

Lánakerfið

Innlend útlán og verðbréfaeign lánakerfisins hafa vaxið mun hraðar hin síðari ár heldur en tímabilið 1992-1998. Helsta ástæða þess er mikil aukning á útlánnum bankakerfisins og erlendum lántökum. Fyrirtæki hafa aukið lántökur sínar töluvert á undanförunum árum.

Inngangur

Lánakerfið samanstendur, eins og nafnið bendir til, af aðilum á innlendum lánamarkaði, annars vegar lánveitendum og hins vegar lántakendum. Lánveitendur eru bankakerfið, ýmis lánaþyriræki, lífeyrissjóðir, verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir, tryggingarfélag, lánaþjóðir ríkisins og útlönd.

Undir bankakerfi falla Seðlabankinn, viðskiptabankar, sparisjóðir, Póstgíróstofan og innlánsdeildir kaupfélaga.

Ýmis lánaþyriræki samanstanda af nokkrum tegundum fyrirtækja/stofnana þar sem Íbúðalánaþjóður er langstærstur. Aðrir aðilar í þessum flokki eru fjárfestingarbankarnir, fjárfestingarlánaþjóðirnir, eignarleigurnar tvær og kortaþyrirækin tvö.

Lánaþjóðir ríkisins eru nokkrir sjóðir/stofnanir sem sjá um útlán á vegum ríkisins, þ.e. Lánaþjóður íslenskra námsmanna, Orkusjóður, Hafnabótaþjóður, Atvinnuleysistryggingasjóður, Þróunarsjóður sjávarútvegsins – atvinnuþryggingardeild, þær deildir innan Lánaþýslu ríkisins sem sjá um útlán og ábyrgðir, svo og samsvarandi deildir hjá Ríkisbókhaldi. Einnig renna erlendar lántökur ríkissjóðs í gegnum lánaþjóði ríkisins.

Lántakendur eru flokkaðir í fjóra geira, þ.e. ríki, sveitarfélög, fyrirtæki og heimili. Hér er einungis um innlenda aðila að ræða, enda fjallar uppgjörið um innlendan lánamarkað, en lántökur erlendra aðila ásamt öðrum kröfum Íslendinga á útlönd koma til frá-

dráttar lántökum erlendis frá. Um þetta verður fjallað nánar síðar í greininni.

Innlendir aðilar eru þeir aðilar sem hafa fasta búsetu hér á landi samkvæmt lögum um lögheimili án tillits til ríkisfangs, skv. skilgreiningu gjaldeyrislaga (nr. 87/1992). Erlendir aðilar eru allir aðrir aðilar en innlendir.

Innlend útlán og verðbréfaeign

Innlend útlán og verðbréfaeign lánakerfisins voru 2.439,4 ma.kr. í lok júní 2004, eins og sjá má í töflu 1, en þá er búið að draga frá innbyrðis viðskipti. Hlutdeild einstakra lánveitenda í heildarfjárhæð innlendra útlána og verðbréfaeignar lánakerfisins hefur breyst töluvert síðan í desember 1992. Bankakerfið hefur aukið hlutdeild sína og sama máli gegnir um útlönd. Hins vegar hafa ýmis lánaþyriræki, þar með talinn Íbúðalánaþjóður, svo og lífeyrissjóðir minnkað sinn hlut af heildarútlánunum.

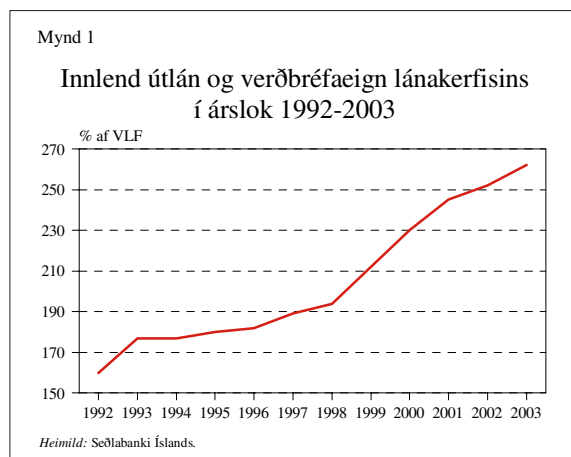
Mesta athygli vekja þó stóraukin innbyrðis viðskipti, þ.e. lánveitingar aðila lánakerfisins hvers til annars sem voru rúmir 2.000 ma.kr. í lok júní 2004 eða 45% af heildarútlánunum. Því blasir við nokkuð önnur mynd ef skoðuð er hlutdeildin að teknu tilliti til þeirra. Til að mynda hefur þá hlutdeild erlendra lána dregist saman enda er stærsti liðurinn í innbyrðis viðskiptum erlendar lántökur innlánsstofnana, 925 ma.kr. Þá hafa lífeyrissjóðirnir aukið hlutdeild sína, að teknu tilliti til innbyrðis viðskipta, þrátt fyrir að lánveitingar þeirra til annarra aðila lánakerfisins séu 366 ma.kr., en hjá þeim felast lánveitingarnar í kaupum verðbréfa útgefinna af lánastofnunum.

1. Höfundur er deildarstjóri á tölfraeðisviði Seðlabanka Íslands.

Tafla 1 Eignir og skuldir lánakerfis í desember 1992 og júní 2004

Eignir	Staða í lok tímabils (ma.kr.)		Hlutfall (% af heild)	
	Des. 1992	Júní 2004	Des. 1992	Júní 2004
Bankakerfi	210,4	1.183,2	22,6	26,5
Ýmis lánafyrirtæki	209,0	620,9	22,4	13,9
þ.a. Íbúðalánasjóður	132,1	482,9	14,2	10,8
Lífeyrissjóðir.....	165,1	681,2	17,7	15,3
Tryggingarfélag	17,0	68,4	1,8	1,5
Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir	8,0	221,1	0,9	5,0
Útlönd	256,3	1.348,2	27,5	30,2
Lánasjóðir ríkisins	65,7	340,5	7,1	7,6
Millisamtala	931,5	4.463,6	.	.
Frá dragast innbyrðis viðskipti	-254,6	-2.024,2	27,3	45,3
Eignir = skuldir.....	676,9	2.439,4	.	.
Skuldir				
Innlendar skuldir.....	457,0	1.760,4	.	.
Erlent lánsfjármagn, nettó	220,0	679,0	.	.

Ef litið er á þróun innlendra útlána og verðbréfaeignar lánakerfisins í hlutfalli við verga landsframleiðslu má glögg sjá hversu hraðari aukningin hefur verið hin síðari ár heldur en fyrri hluta tímabilsins. Á mynd 1 er meðalstaða útlánanna yfir árið sett í hlutfall við verga landsframleiðslu tímabilið 1992-2003. Þar sést að mestallan 10. áratuginn var hlutfallið á



bilinu 177-194%, en síðan hefur það vaxið mun hraðar og var á árinu 2003 komið upp í 262%.

Ástæður þessa hraðari vaxtar má einkum rekja til bankakerfisins en útlán þess, nettó, jukust mjög á tímabilinu 1998-2003. Árið 1998 voru þau 56% af vergri landsframleiðslu en árið 2003 var hlutfallið komið upp í 103%. Erlend lán svo og útlán og markaðsverðbréf lífeyrissjóða, sem hlutfall af VLF, jukust líka yfir þetta tímabil þótt vaxtarhraðinn hafi ekki verið af sambærilegri stærðargráðu.

Á þessu umrædda tímabili, 1992-2003, voru miklar sveiflur í tólf mánaða hreyfingum útlána bankakerfisins.² Mest var aukningin á miðju ári 1999, rúm 35%, minnkaði síðan mikið til ársloka 2002, en þá var hún mjög lítil. Síðan þá hefur vöxturinn aukist jafnt og þétt. Hreyfingar erlendra lána eru mjög í takt við bankakerfið, enda er bankakerfið langumsvifamest í erlendum lántökum.

Lánaflokkun

Eins og áður sagði eru megingundir lántakenda í lánakerfinu fjórar, þ.e. ríki, sveitarfélög, fyrirtæki og heimili. Viðskipti milli aðila lánakerfisins hafa verið hreinsuð út, þ.e. lántökur lánastofnana hveirrar hjá annarri eru innifaldar í innbyrðis viðskiptum í töflunni hér að framan. Í lok júní 2004 voru útlán til fyrirtækja 1.333 ma.kr. og til heimila 813 ma.kr., en opinberu aðilarnir voru með útstandandi lán að fjárhæð tæplega 300 ma.kr. samtals.

Í september 2003 var tekin upp sjálfvirk lánaflokkun skv. ÍSAT-staðli Hagstofu Íslands í stað handvirkar flokkunar. Þessi breyting hafði í för með sér nokkra tilfærslu milli lántakenda. Lækkun varð á útlánum til heimila en hækkun á útlánum bæði til fyrirtækja og sveitarfélaga. Helsta ástæða lækkunar útlána til heimila var að með nýrri lánaflokkun flokkuðust útlán Íbúðalánasjóðs ýmist á fyrirtæki, sveitarfélög eða heimili, en áður höfðu þau eingöngu verið flokkuð á heimili á þeim forsendum að heimilin væru í raun hinn endanlegi skuldari. Einnig varð allnokkur lækkun á lánnum heimila í bankakerfinu vegna tilfærslu yfir á fyrirtæki. Tekið skal fram að í samanburði talna í þessari grein hafa eldri tölur verið umreiknaðar með tilliti til breytingarinnar sem varð í september 2003.

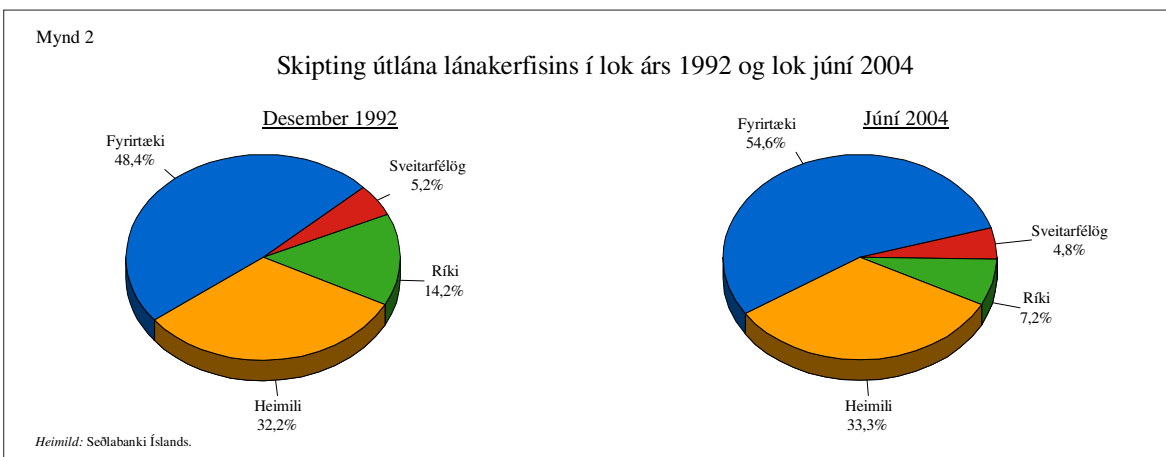
2. Hér hefur verið tekið tillit til tilfærslna sem orðið hafa á milli ýmissa lánafyrirtækja og bankakerfis.

Á meðfylgjandi kökuritum má sjá hvernig hlutdeild einstakra lántakenda í heildarútlánunum lánakerfisins hefur breyst frá árinu 1992. Mest hefur aukningin orðið hjá fyrirtækjum. Í árslok 1992 voru þau með 48,4% af heildarútlánunum en 54,6% í lok júní 2004. Hlutdeild sveitarfélaga og heimila er því sem næst óbreytt, en hlutdeild ríkisins minnkaði um 7 prósentustig. Er það ekki síst vegna erlendra lána, en í árslok 1992 voru erlend lán ríkisins rúmlega þriðjungur af erlendum lánum alls samanborið við tæp 13% í lok júní 2004.

til júní 2004, varð hæst um miðjan 10. áratuginn en lægst í árslok 2000.

Í lok júní 2004 voru útlán bankakerfisins til heimila 193 ma.kr., eða tæpur fjórðungur heildarskulda heimilanna. Á tímabilinu desember 1992 til júní 1997 var tólf mánaða aukning þeirra í kringum 10% en tók þá mikinn fjörkipp, eins og sjá má á mynd 4. Hámarki náði aukningin á miðju ári 2000.

Á mynd 4 má sjá að töluvert meiri sveiflur hafa verið á útlánunum bankakerfisins til einstaklinga heldur en útlánunum lánakerfisins alls til þeirra. Er það eðli



Útlán til fyrirtækja

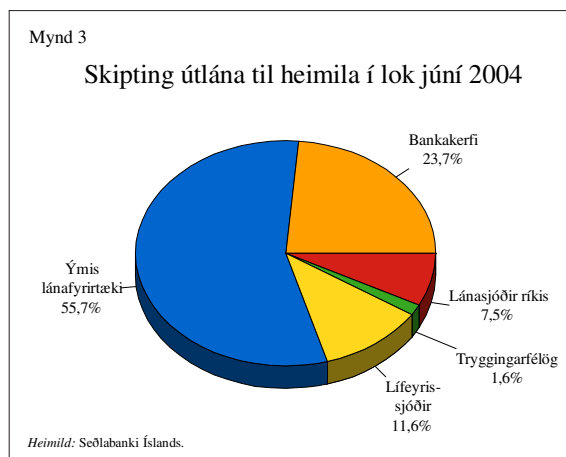
Stærsti lánveitandi fyrirtækja er bankakerfið, en í júní 2004 mátti rekja 57% af heildarskuldum fyrirtækjanna þangað. Stór hluti þeirra er gengisbundinn, eða rúmlega 400 ma.kr., og auk þess voru beinar lántökur fyrirtækja frá útlöndum tæpir 200 ma.kr. Þannig voru um 600 ma.kr., eða 45% af heildarskuldum fyrirtækja, af erlendum toga í lok júní 2004.

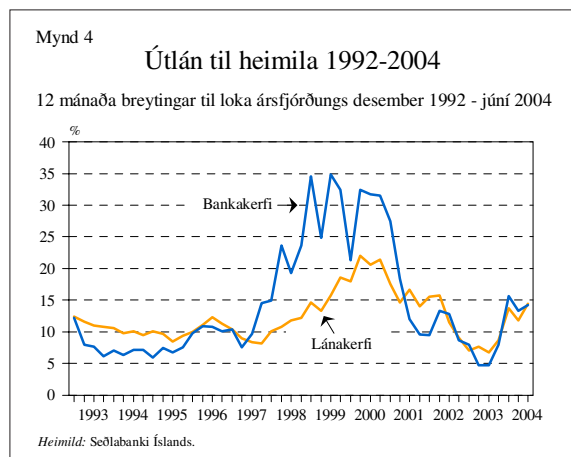
málsins samkvæmt þar eð bæði lán Íbúðalánasjóðs, lífeyrissjóða og námslán eru langtímalán og því stöðug í tíma. Skammtímalán í innlánsstofnunum, t.d. yfirdráttarlán, geta sveiflast mjög eftir aðstæðum á hverjum tíma.

Útlán til heimila

Eins og áður sagði var staða útlána lánakerfisins til heimila 813 ma.kr. í lok júní 2004. Á meðfylgjandi kökuriti má sjá hvernig skuldir heimilanna við einstaka lánveitendur skiptust í lok júní 2004.

Skuldir heimilanna við ýmis lánafyrirtæki voru 453 ma.kr. í lok júní 2004 og eru það 55,7% af heildarskuldum heimilanna. Langstærsti einstaki aðilinn í þeim geira er Íbúðalánasjóður og til hans má rekja meirihlutann af skuldum heimila við ýmis lánafyrirtæki. Hlutdeild Íbúðalánasjóðs í heildarskuldum heimila var á bilinu 48-58% tímabilið desember 1991





Sjóðfélagalán lífeyrissjóðanna námu 94 ma.kr. í lok júní 2004. Tólf mánaða aukning þeirra var mjög mikil á miðju ári 2001, en þá fór hún yfir 30%. Eftir það hefur hún verið lækkandi og frá miðju ári 2003 verið í kringum 9%.

Meðal lánasjóða ríkis er Lánasjóður íslenskra námsmanna en námslán voru 7% af skuldum heimilanna í lok júní 2004.

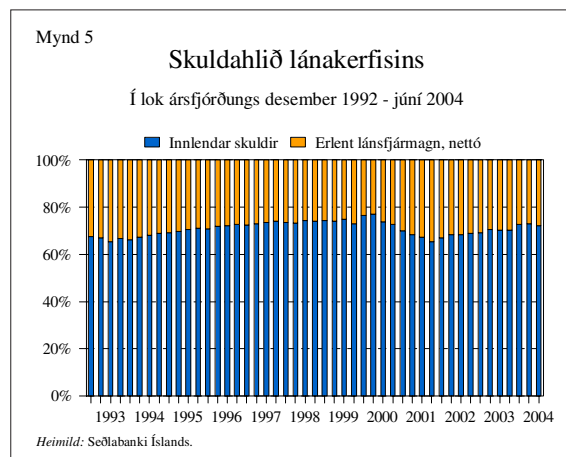
Fjármögnun lánakerfisins

Á mynd 5 má sjá hvernig skuldahlið lánakerfisins skiptist í lántökur hjá innlendum og erlendum aðilum tímabilið desember 1992 til júní 2004. Þar kemur fram að ríflega 2/3 hlutar eru hjá innlendum aðilum mestallt tímabilið.

Lántökur hjá innlendum aðilum

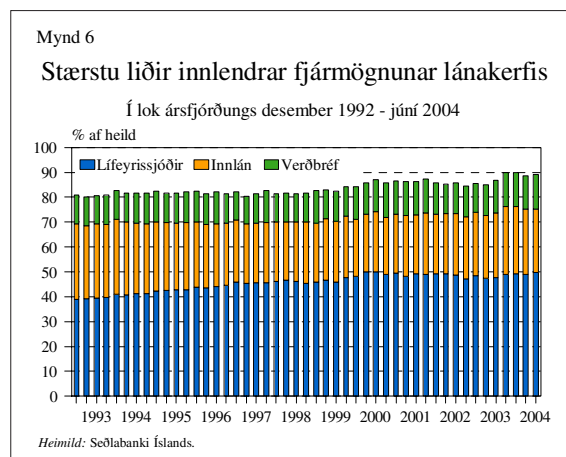
Langstærsti hluti lántaka lánakerfisins hjá innlendum aðilum er það fjármagn sem lífeyrissjóðirnir hafa yfir að ráða og nota til útlána eða verðbréfakaupa, þ.e. hrein eign lífeyrissjóðanna. Þetta fjármagn lífeyrissjóðanna var tæp 40% skulda lánakerfisins við innlenda aðila í árslok 1992. Hlutdeild lífeyrissjóðanna óx síðan jafnt og þétt fram í ársbyrjun 2000 er hún var nákvæmlega helmingur skulda lánakerfisins við innlenda aðila og hefur verið nálægt því síðan.

Ástæður þessarar auknu hlutdeildar lífeyrissjóðanna eru einkum tvær. Í fyrsta lagi að innborguð iðgjöld til lífeyrissjóðanna jukust mjög hratt á síðari hluta 10. áratugarins og til ársins 2002. Árið 1996 voru þau 4,1% af vergri landsframleiðslu en voru komin í 8,5% árið 2002. Önnur ástæða er að árið 1994 hófu lífeyrissjóðirnir að fjárfesta í erlendum



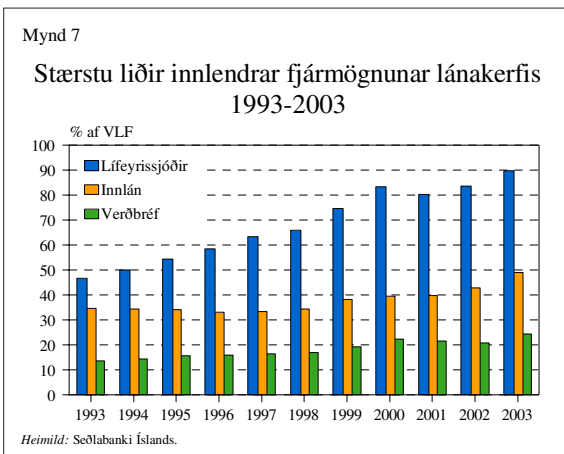
verðbréfum með breytilegum tekjum en þá rýmkuðust heimildir til fjárfestingar erlendis. Jafnhliða juku þeir eign sína í sams konar innlendum verðbréfum en höfðu fram til þess tíma nær eingöngu fjárfest í innlendum verðbréfum með föstum tekjum. Fjárfesting í verðbréfum með breytilegum tekjum jókst ár frá ári og árið 2000 voru tæp 70% verðbréfakaupa lífeyrissjóðanna í slíkum bréfum. Þau gáfu góða ávöxtun enda var hrein raunávöxtun lífeyrissjóðanna á árunum 1995-1999 mjög góð, á bilinu 6,6%-12%, og sjóðirnir uxu því hratt.

Á mynd 6 má sjá þróun þriggja stærstu liða innlendu fjármögnunarinnar tímabilið desember 1992 til júní 2004. Mest er hlutdeild lífeyrissjóðanna, eins og áður sagði, en næst þeim koma innlán í innlánsstofnunum og loks verðbréf í eigu annarra en lánastofnana. Þar má sjá að hlutdeild innlána í innlánsstofnunum hefur dregist saman yfir tímabilið, var í árslok



1992 30,5% en í júní 2004 25,6%. Minnst var hún í árslok 1999 og í september 2000, 23%. Samhliða samdrætti á innlánun mætti ætla að hlutdeild verðbréfaeignar hefði aukist samsvarandi, en sú var ekki raunin. Hlutfall hennar var 11,5% í árslok 1992, 13,9% í júní 2004 og allt tímabilið var hún á því róli.

Einnig mætti skoða þessa þrjá stærstu liði innlendar fjármögnunar lánakerfisins sem hlutfall af vergri landsframleiðslu. Mæld á þann hátt hefur fjármögnun í gegnum sparnað í lífeyrissjóðum aukist mjög tímabilið 1993-2003, úr 47% af VLF árið 1993 í 90% árið 2003 en lækkaði að vísu lítillega árið 2001. Hins vegar hafa innlán ekki aukist jafn skarpt, meðalstaða þeirra sem hlutfall af VLF árið 1993 var 35% en var komin í 49% árið 2003. Mestallan 10. áratuginn var hlutfall þeirra nánast óbreytt, eða 33-35% af VLF.

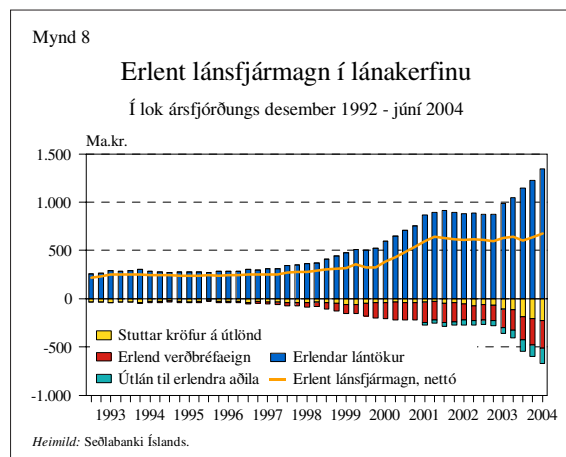


Lántökur hjá erlendum aðilum

Lántökur hjá erlendum aðilum nettó voru í desember 1992 u.þ.b. þriðjungur af heildarfjármagni lánakerfisins en síðan lækkaði hlutdeild þeirra jafnt og þétt allt til marsloka 2000 en þá voru þær einungis 23%. Í september 2001 fór hlutfallið upp í 35% en hefur síðustu misseri verið heldur sigandi niður á við og var 28% á miðju ári 2004. Hluti skýringarinnar á mikilli hækkun frá útmánuðum 2000 fram á haust 2001 er lækkun á gengi krónunnar á þessu tímabili, en vísitala gengisskráningar hækkaði úr 107 stigum upp í 151.

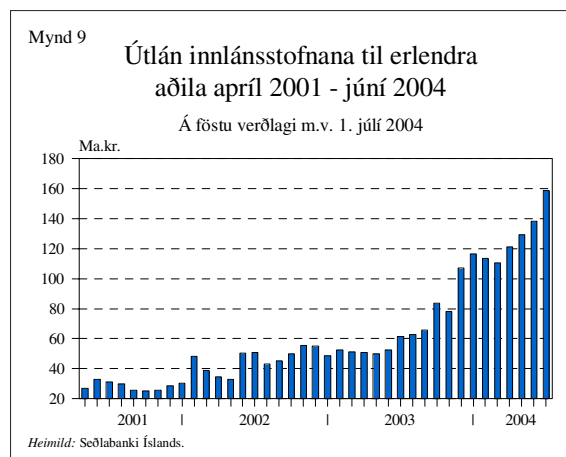
Það kann að koma mönnum spáskt fyrir sjónir að hlutfall lántaka hjá erlendum aðilum hafi verið heldur lækkandi undanfarið í ljósi þess að stöðugt er

talað um vaxandi erlendar lántökur og verðbréfaútgáfu erlendis, en skýringuna má sjá á mynd 8. Erlendi hluti fjármögnunar lánakerfisins er nettótala, þ.e. frá erlendum skuldum eru dregnar ýmsar kröfur á útlönd, og sýnir línan „erlent lánsfjármagn nettó“ hana.



Á myndinni má sjá að erlend lán, að meðtalinni verðbréfaútgáfu erlendis, jukust mjög á árunum 2000-2001 og síðan aftur á árinu 2003 og fyrri hluta árs 2004. Sem dæmi má nefna að á miðju ári 2004 voru þau 1.348 ma.kr. en voru 872 ma.kr. í mars 2003.

Eins og einnig má sjá á myndinni jukust kröfur Íslendinga á útlönd á sama tíma, einkum síðustu misseri. Stuttar kröfur á útlönd, erlend verðbréfaeign Íslendinga og útlán til erlendra aðila voru nú á miðju ári tæpir 670 ma.kr. en voru 277 ma.kr. einungis 15



mánuðum fyrr, í mars 2003. Á fyrri hluta árs 2001 hófu innlánsstofnanir að lána erlendum aðilum að einhverju marki og voru þau útlán komin í rúmlega 60 ma.kr. í júní 2003, mælt á föstu verðlagi í júlí 2004. Næstu tólf mánuðina ruku þau upp um nær 100 ma.kr. og voru í lok júní 2004 tæpir 160 ma.kr.

Erlend verðbréfaeign Íslendinga hefur einnig hækkað mjög síðustu árin. Hún var 17 ma.kr. í lok árs

1996 en var komin í 282 ma.kr. í júní 2004, á verðlagi hvers tíma. Þar af áttu lífeyrissjóðir tæpa 193 ma.kr. í lok júní.

Aukning krafna á útlönd undanfarin misseri hefur þannig verið mun hraðari heldur en aukning erlendra lána og er það skýring þess að hlutfall erlendrar fjármögnunar í heildarfjármögnun lánakerfisins hefur verið tiltölulega stöðugt að undanfögnu.