



FJÁRMÁLA- STÖÐUGLEIKI

2010

Efnisyfirlit

3 Formáli seðlabankastjóra

Nokkur árangur en margt er enn óunnið

Rammagrein:

Helstu áhættuþættir og viðnámsþróttur 6

7 I. Fjármálamarkaðir og þjóðhagslegt umhverfi

1.1 Alþjóðlegt fjármálaumhverfi 7

1.2 Þjóðarbúskapur og innlendir fjármálamarkaðir 9

17 II. Fjármálafyrirtæki

2.1 Staða og rekstur fjármálafyrirtækja 17

2.2 Lántakendur: Heimili og fyrirtæki 34

Rammagreinar:

Bankasýsla ríkisins 48

Gjaldfallslíkur fyrirtækja, spálíkan 49

53 III. Umgjörð og eftirlit

3.1 Skýrsla rannsóknarnefndar 53

3.2 Löggjöf og eftirlit 56

3.3 Greiðslumiðlun 67

Rammagrein:

Þjóðhagsvarúð 64

Viðauki:

Miðlægur skuldagrunnur 72

Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti.

Tilgangur ritsins um fjármálastöðugleika er:

- að stuðla að upplýstri umræðu um stöðugleika fjármálakerfisins, þ.e. um styrk þess og veikleika, áhættu sem því kann að vera búin bæði af þjóðhagslegum og rekstrarlegum toga, og viðleitni til að efla viðnámsþrótt þess;
- að greining Seðlabankans nýtist þátttakendum á fjármálamarkaði við stýringu á áhættu;
- að stuðla að markvissri vinnu og viðbúnaði Seðlabankans;
- að skýra hvernig Seðlabankinn vinnur að þeim verkefnum sem honum eru falin í lögum og varða virkt og öruggt fjármálakerfi.

Útgefandi:

Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 150 Reykjavík

Sími: 569 9600, símbréf: 569 9605

Netfang: sedlabanki@sedlabanki.is

Veffang: www.sedlabanki.is

Ritstjórn:

Tryggvi Pálsson, formaður

Guðmundur Kr. Tómasson

Jónas Þórðarson

Rannveig Sigurðardóttir

Sturla Pálsson

Tómas Örn Kristinsson

Þórarinn G. Pétursson

Þorsteinn Þorgeirsson

Helga Guðmundsdóttir

Kristín Rós Jóhannesdóttir

6. rit. 2. júní 2010

Prentun og bókband: Ísafoldarprentsmiðja

Ritið er á vefsíðu Seðlabanka Íslands

ISSN 1670-5831

Öllum er frjálst að nota efni úr ritinu en þess er óskað að getið sé heimildar.

Merking tákna:

- * Bráðabirgðatala eða áætlun.
- 0 Minna en helmingur einingar.
- Núll, þ.e. ekkert.
- ... Upplýsingar vantar eða tala ekki til.
- . Tala á ekki við.

Formáli seðlabankastjóra

Nokkur árangur en margt er enn óunnið

Á síðastliðnum vetri náðist margvíslegur árangur við að ná stöðugleika í íslenskan þjóðarbúskap og endurreisa virkt og öruggt fjármálakerfi. Gengi krónunnar hefur heldur styrkst að undanfögnu og hafði áður verið stöðugt frá miðju síðastliðnu ári, og það án inngripa Seðlabankans í gjaldeyrismarkað frá því í nóvember. Verðbólga hefur minnkað og horfur um áframhaldandi hjöðnun hennar eru góðar. Líklega er stutt í að botninum í efnahagssumsvifum sé náð. Önnur endurskoðun efnahagsáætlunar stjórnvalda í samvinnu við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn og sá aðgangur að erlendum lánum frá sjóðnum, Norðurlöndunum og Póllandi sem fékkst við hana hefur eytt óvissu um getu Íslands til að ráða við þungar afborganir af erlendum lánum á árunum 2011 og 2012. Þetta hefur þegar haft þau áhrif að horfur um láns hæfismat hafa batnað. Nýlegir samningar um kaup á krónueignum sem veðsettar höfðu verið seðlabankanum í Lúxemborg og áframsala þeirra til innlendra lífeyrissjóða styrkja gjaldeyrisforðann enn frekar auk þess að vera mikilvægar forsendur fyrir afnámi gjaldeyrishafta. Nýju viðskiptabankarnir eru nú að fullu fjármagnaðir og hafa skilað fyrstu ársuppgjörum sínum. Það skapar betri grundvöll til endurskipulagningar á fjárhag viðskiptavina þeirra. Margvísleg vinna hefur verið unnin til að bæta regluverk og eftirlit en fjögur lagafrumvörp um bætt regluverk um starfsemi fjármálastofnana lágu fyrir Alþingi í lok maí.

Margt er þó enn óunnið. Næsta skref í afnámi gjaldeyrishafta bíður þriðju endurskoðunar áætlunarinnar með Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Mikið verk er framundan við að nýta þann árangur sem hingað til hefur náðst við að draga úr erlendri endurfjármögnunaráhættu þjóðarbúsins til að opna á ný aðgang hins opinbera og íslenskra fyrirtækja að erlendum fjármagnsmörkuðum á viðunandi kjörum. Verðbólga er enn langt fyrir ofan markmið þótt horfur á að það náist á næstu misserum hafi batnað. Efnahagsbatinn hefur tafist og forsendur varanlegs hagvaxtar eru um sumt enn ótraustar. Endurskipulagning á fjárhag heimila og fyrirtækja hefur dregist en hún mun hafa umtalsverð áhrif á hvernig til tekst með endurreisn þjóðarbúskaparins. Fjárhagslegri endurskipulagningu sparisjóða er einnig ólokið, þótt góðar vonir séu um að stutt sé í land. Þá er enn eftir að taka á mörgum þeim ágöllum sem voru á regluverki og eftirliti í aðdraganda hrunsins. Þetta á einkum við varðandi greiningu á og viðbrögð við kerfisáhættu og stofnanalega umgjörð og skipulag þeirrar starfsemi. Í því felst ekki nein gagnrýni. Hér er um flókið viðfangsefni að ræða sem einnig er í deiglu á alþjóðlegum vettvangi og þótt nú sé tækifærið til umbóta vegna þess að reynsla áfallsins er fersk í vitundinni þarf jafnframt að hafa í huga að „vel skal vanda það sem lengi á að standa“.

Það er mikilvægt að samhæfa þekkingu innan stjórnkerfisins og fjármála-geirans og auka upplýsingamiðlun um stöðu og þróun mála. Með vísan til þessa hefur Seðlabankinn komið á samstarfsvettvangi um greiðslumiðlun með þátttöku stjórnvalda, eftirlitsaðila og fjármálafyrirtækja. Seðlabankinn hefur jafnframt haft forgöngu um endurskoðun á núverandi fyrirkomulagi sameiginlegra innviða greiðslumiðlunar með hagkvæmni, skýrari aðgreiningu ólíkra hlutverka og aukið gagnsæi að leiðarljósi samtímis því sem öryggissjónarmiðum og ákvæðum samkeppnislaga er mætt. Ábendingar Seðlabankans um gagnsemi miðlægrar skuldaskrár eru af líkum meiði.

Skýrsla Rannsóknarnefndar Alþingis sem birt var um miðjan apríl hefur að geyma margvíslegar athugasemdir við það sem miður fór í regluverki og eftirliti með fjármálakerfinu í aðdraganda hruns bankakerfisins. Sumar af þeim athugasemdum snúa sérstaklega að Seðlabankanum, svo sem varðandi lausa-fjárstýringu og tryggingar fyrir veðlánnum. Aðrar snúa að honum ásamt fleiri aðilum sem bera ábyrgð á sviði fjármálastöðugleika, svo sem varðandi stærð bankakerfisins miðað við bakland eftirlits og björgunarmáttar sem og skort á heildarsýn á kerfisáhættu og ábyrgð á því að grípa til aðgerða vegna hennar. Þar er óhjákvæmilega komið að verkaskiptingu, upplýsingaskiptum og samstarfi Fjármálaeftirlits og Seðlabanka ásamt skilgreindri ábyrgð einstakra ráðuneyta eða samstarfsvettvangi allra þessara aðila. Seðlabankinn mun fyrir sitt leyti fara yfir þessi atriði með það í huga að bæta starf stofnunarinnar. Stefnt er að því að gerð verði sérfræðiskýrsla um umbætur og lærdóma af skýrslunni.

Rammi og innihald fjármálastöðugleikastefnu er til endurskoðunar á alþjóðlegum vettvangi um þessar mundir í ljósi reynslunnar af fjármálakreppunni. Íslendingar þurfa að fylgjast með þeirri þróun og innleiða þær umbætur sem fram munu koma. En það má ekki gera blint. Ekki má endurtaka mistök fyrri ára þess efnis að telja að lágmarksreglur alþjóðasamfélagsins séu nægilegar. Alltaf þarf að leggja sjálfstætt mat á kerfisáhættu í íslenska fjármálakerfinu og bregðast við henni með viðeigandi varúðarráðstöfunum, jafnvel þótt það kunni að kalla á strangari reglur á einstaka sviðum en almennt gilda á alþjóðavettvangi.

Á alþjóðlegum vettvangi fer nú fram mikil umræða um það sem kalla má þjóðhagsvarúð (e. macroprudential) og lýtur að því að beita varúðartækjum með það að markmiði að draga úr áhættu í fjármálakerfinu í heild fremur en einstökum hlutum þess. Slík kerfisáhætta tekur á sig tvö meginform: Annars vegar kerfisáhættu hvers tíma vegna kerfislegs mikilvægis einstakra fjármálastofnana, og smitleiða og tenginga á milli fjármálastofnana. Hins vegar er kerfisáhætta sem fylgir útlána- og eignaverðssveiflum. Tækin til að taka á kerfisáhættu gætu til dæmis verið hertar reglur gagnvart kerfislega mikilvægum stofnunum og eignfjár- og lausafjárvæðingum sem breytast í takt við útlána- og eignaverðssveiflur. Hugmyndin er góð en töluvert er enn í land að móta stefnu í þessum efnunum sem hægt er að hrinda í framkvæmd. Þá þarf að ákveða hver framkvæmir greiningu sem beiting varúðartækjanna byggist á og hverjir taka ákvörðun um beitingu þeirra. Íslendingar þurfa að fylgjast með og tileinka sér þessa hugsun en mikilvægt er að vara við of mikilli bjartsýni varðandi það að hrinda þessu í framkvæmd og hversu mikið þetta muni gagnast við að varðveita fjármálastöðugleika. Sem hluti af víðtækari fjármálastöðugleikastefnu er hins vegar líklegt að hér verði um framfaraskref að ræða.

Í þessari skýrslu er að finna greiningu á stöðu fjármálastofnana og viðskiptamanna þeirra miðuð við fyrirliggjandi upplýsingar. Um þessar mundir eru gæði eigna banka og sparisjóða, fjármögnun þeirra með innlánnum sem geta fyrirvaralítið flætt á milli stofnana og í önnur sparnaðarform og gallar í regluverki og eftirliti helstu áhættuþættir fjármálakerfisins.

Í töflunum hér á eftir er gerð grein fyrir helstu áhættuþáttum og viðnámsþrótti í núverandi stöðu með sama hætti og áður hefur verið gert. Fjármálakerfið glímir við margvíslegan vanda sem einkum ræðst af lakari gæðum eigna banka og sparisjóða og fjármögnun þeirra, þá eru ýmsir gallar regluverks og eftirlits enn til staðar. Á hinn bóginn skilar efnahagsáætlunin stöðugleika í gengi og aðhaldi í ríkisfjármálum. Einnig ættu hlutfallslega minna umfang banka og sparisjóða miðað við þjóðarbúskapinn og framfarir í opinberri umgjörð, eftirliti og greiðslukerfum að stuðla að stöðugleika.

Helstu áhættuþættir og viðnámsþróttur

Tafla 1 Helstu áhættuþættir

Áhætta	Skýring
Gæði eigna innlánsstofnana	Mat á eignum banka og sparisjóða er enn háð mikilli óvissu. Eignir eru að mestu gengisbundnar og verðtryggðar en skuldir á breytilegum vöxtum í íslenskum krónum. Draga þarf úr þessu misvægi. Afskriftir hljóta að aukast vegna rekstrarerfiðleika og lækkunar eigna-verðs. Samdráttur er í þjóðarbúskapnum og fjárhagsleg staða fyrirtækja og heimila veik. Uppgjör og skuldbreytingar veittra lána til fyrirtækja og heimila koma fram með vaxandi þunga á næstu misserum.
Fjármögnun	Innlán eru uppistaðan í fjármögnun banka og sparisjóða. Hluti þeirra er kvikur. Tilfærsla getur orðið þegar gjaldeyrishöft falla brott og ný viðmið um innlánstryggingar verða innleidd. Markaðir fyrir millibankalán, skuldabréf og hlutabréf eru veikburða. Bein erlend fjárfesting og aðgangur að erlendum lánamörkuðum eru enn afar takmörkuð.
Gallar í regluverki og eftirliti	Hrunið leiddi í ljós ýmsa galla í regluverki og eftirliti. Það tekur tíma að bæta úr því og eftir er að móta hvernig unnið verður gegn kerfisáhættu og hvaða stofnanalega umgjörð á að vera um þá starfsemi. Þá biður margvíslegur málarekstur úrlausnar en það skapar réttaróvissu svo sem um gengisbindingu fjármálagerninga.

Tafla 2 Viðnámsþróttur

Viðnáam	Skýring
Efnahagshorfur	Efnahagsáætlun stjórnvalda og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) hefur skilað stöðugleika í gengi og aðhaldi í ríkisfjármálum. Ríkissjóður tekur á sig miklar byrðar vegna hrunsins en skuldastaðan verður viðráðanleg þegar hagvöxtur hefst að nýju. Aðlögun í innflutningi og útflutningi hefur skilað afgangi í viðskiptum við útlönd.
Endurreist fjármálakerfi	Endurreisn fjármálakerfisins er langt komin. Umsvif starfandi banka og sparisjóða eru lítil miðað við það sem áður var en samt þarf að hagræða meira með lækkun kostnaðar og samruna. Starfsemin felst nú einkum í þjónustu við innlend fyrirtæki, stofnanir og heimili.
Opinber umgjörð, eftirlit og greiðslukerfi	Unnið er að því að bæta regluverk ESB/EES á næstu árum og samsvarandi umbætur verða innleiddar á Íslandi. Regluverk og eftirlit með kerfisáhættu er þó að hluta ómótað. Verið er að herða eftirlit og endurskoða þarf samstarf Seðlabanka og Fjármálaeftirlits. Greiðslukerfin hafa staðist þolraunir og áfram er haldið við að tryggja öryggi og virkni þeirra.

I. Fjármálamarkaðir og þjóðhagslegt umhverfi

Horfur í alþjóðlegum efnahagsmálum hafa batnað og þar með skilyrði á fjármálamörkuðum. Alþjóðaviðskipti eru einn meginríkraftur hagvaxtar. Óvissa um framhaldið hefur þó aukist það sem af er ári og eru áhyggjur af efnahag ríkja ekki síðri en áhyggjur af efnahag heimila og fyrirtækja. Aðstæður hafa farið mishratt batnandi milli landa og bataferlið er viðkvæmt. Sveigjanleiki innlends efnahagslífs hefur auðveldað aðlögun þjóðarbúskaparins að áfallinu. Atvinnuleysi hefur aukist minna og einkaneysla reynst sterkari en ætla mátti. Hins vegar hefur fjárfesting í stóriðju tafist. Útlit er fyrir að samdráttarskeiðinu ljúki og hægur bati hefjist þegar líða tekur á þetta ár. Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja verða hins vegar áfram erfið. Traust í viðskiptum er minna en áður var og dregið hefur úr skilvirkni markaða. Seðlabankinn hefur í samvinnu við fjármálafyrirtæki unnið að því að halda millibankamarkaði með krónur, millibankamarkaði með gjaldeyri og skuldabréfamarkaði starfhæfum. Reglur hafa verið settar um markaðina og allir eru þeir starfandi með viðskiptavökum.

1.1 Alþjóðlegt fjármálaumhverfi

Hagvöxtur hefur víða tekið við sér

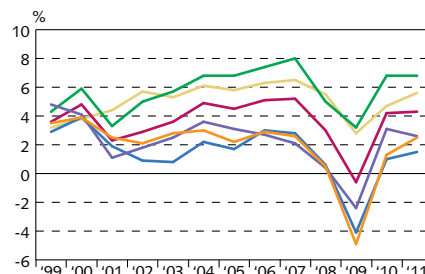
Horfur eru á að hagvöxtur verði í alþjóðahagkerfinu árið 2010, eftir samdrátt um hálf t prósentustig árið 2009.¹ Samhliða betri horfum í heimsbúskapnum hefur að vissu leyti dregið úr áhættu í fjármálakerfi heimsins frá því fyrir ári síðan. Þrátt fyrir sveiflur á hlutabréfamörkuðum og á gengi gjaldmiðla hafa skuldabréfamarkaðir og peningamarkaðir tekið við sér og mat á endurgreiðsluhlutfalli útlánasafna og fyrirtækjabréfa hefur hækkað. Verðhækkun skuldabréfa lækkar afskriftaþörf eigenda sem færa eignir á markaðsvirði (e. mark to market). Afskriftaþörfin er samt sem áður mjög mikil. Við árslok 2009 höfðu bankar í Bandaríkjunum og Evrópu afskrifað um 1.500 milljarða Bandaríkjadala frá því um mitt ár 2007. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn telur að bankar muni þurfa að afskrifa um 800 milljarða að auki á árinu 2010.

Viðkvæmt bataferli

Aðstæður eru þó misjafnar milli landa og bataferlið er viðkvæmt. Nýmarkaðsríki voru fyrst til þess að taka við sér. Landsframleiðsla jókst í Asíu í byrjun síðasta árs. Í kjölfarið varð hagvöxtur einnig í Bandaríkjunum en þar lauk samdráttarskeiðinu á þriðja ársfjórðungi 2009. Skilyrði til vaxtamunarviðskipta eru að batna og slík viðskipti að taka við sér. Spár um mikinn hagvöxt og hækkandi eignaverð í nýmarkaðsríkjum, auk lágra vaxta í helstu iðnríkjunum hafa verið hvati fjármagnsflutninga til Asíu og Suður-Ameríku.

Aukning landsframleiðslu hefur tekið hægar við sér á evrusvæðinu. Hagvöxtur mældist á þriðja ársfjórðungi 2009 en hagvöxturinn er enn lítill og mjög misjafn milli landa. Skuldastaða margra Evrópuríkja hefur dregið úr trú fjárfesta og á vormánuðum 2010 jókst óróleiki á fjármálamörkuðum í Evrópu.

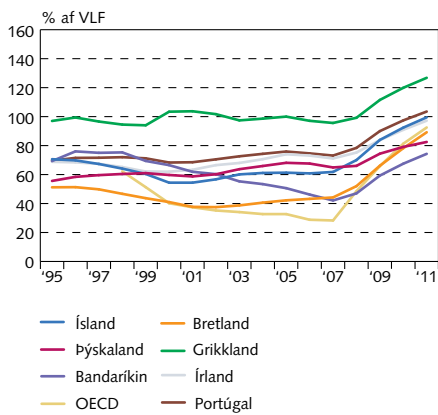
Mynd I-1
Alþjóðlegur hagvöxtur



Heimildir: IMF, World Economic Outlook (apríl 2010).

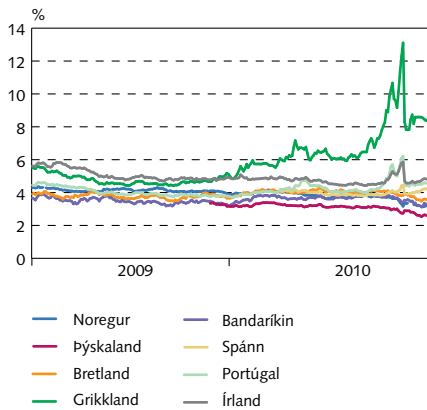
1. International Monetary Fund (2010), „Global Financial Stability Review“, apríl.

Mynd I-2
Skuldir hins opinbera



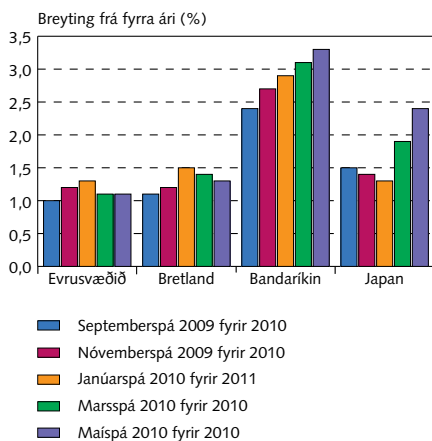
Heimild: OECD.

Mynd I-3
Ávöxtunarkrafa 10 ára ríkisskuldabréfa
Daglegar tölur 1. júní 2009 - 31. maí 2010



Heimild: Reuters.

Mynd I-4
Hagvaxtarspár fyrir 2010
Sútlurnar sýna hvenær spáin er gerð



Heimild: Consensus Forecasts.

Skilyrði eru misjöfn milli hagkerfa en einnig innan landa. Enn eru fjármálafyrirtæki í ýmsum löndum sem ekki hafa verið endurskipulögð. Líkur eru á að erfiðleikar einstakra banka sem hafa reitt sig algjörlega á ríkisstuðning, komi fram þegar ríki og seðlabankar vinda ofan af beinum stuðningi og ábyrgðaryfirlýsingum.

Áhætta hefur flust til

Þrátt fyrir að áhætta virðist minni en áður hefur hún að einhverju leyti aðeins færst til. Þjóðríki hafa mörg hver tekið á sig mjög miklar skuldbindingar til að tryggja bankakerfi og koma fjármálakerfinu til bjargar. Því er óvissa vegna efnahags ýmissa ríkja til lengri tíma litið. Óvissa um langtímahorfur ríkja getur komið fram sem hærrí fjármögnunarkostnaður á mörkuðum til skemmri tíma. Þau ríki sem reiða sig mikið á erlenda eftirspurn ríkisskuldabréfa og hafa mikla endurfjármögnunarpörf á næstunni, eru veikust fyrir.

Skuldastaða ýmissa ríkja í Evrópu og óvissa um stöðu þeirra hefur valdið auknum óróleika á fjármálamörkuðum á undanförunum vikum. Grikkland hefur verið helst í kastljósinu vegna slæmrar stöðu. Í maí var 110 ma. evra lánaþyrirgreiðsla Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og evrulanda til Grikklands samþykkt. Síðar í mánuðinum gripu evrulönd til þess ráðs að koma á fót sérstakri aðgerðaráætlun til varnar evrunni og koma í veg fyrir smitáhrif innan evrusvæðisins. Evrópski Seðlabankinn (ECB) tók á sama tíma ákvörðun um að kaupa ríkisskuldabréf á markaði þar sem markaðir með ríkisskuldabréf vissra landa væru óvirkir. Þessi ákvörðun á sér ekki fordæmi hjá Evrópska Seðlabankanum. Evrópski Seðlabankinn endurvakti einnig, í samstarfi við aðra seðlabanka, skiptasamninga við Seðlabanka Bandaríkjanna til þess að auka aðgengi að Bandaríkjadöllum.

Smitáhrif geta komið fram í mati fjárfesta á aukinni landsáhættu, lækkingun lánshæfismats banka vegna hærrí fjármögnunarkostnaðar ríkisins og tapi vegna verðyrnunar ríkisskuldabréfasafna, einnig koma smitáhrif fram í virði sameiginlegs gjaldmiðils eins og evrunnar, minni trúverðugleika ábyrgðaryfirlýsinga ríkja og minni veðhæfni skuldabréfasafna. Því mun meðferð ríkisfjármála og úrlausn skuldavanda einstakra ríkja á næstunni vera mikilvæg fyrir fjármálastöðugleika heimsins.

Endurskipulagning í nýju regluverki

Endurskipulagning og minnkun efnahagsreikninga banka hefur hingað til að miklu leyti falist í endurmati á verðmæti eigna. Verðmæti eignasafna hefur fallið og haft áhrif á rekstur og eigið fé banka. En áhættan fyrirfinnst ekki síður á skuldahlíðinni. Endurfjármögnunaráhætta er töluverð við þær aðstæður sem nú ríkja. Áhættufælni er ráðandi, endurfjármögnunarpörf er ekki aðeins meðal fjármálafyrirtækja heldur einnig meðal ríkja og krafist verður meira og betra eigin fjár banka.

Eftirlitsaðilar hafa nú í vinnslu nýjar og hertar reglur þar sem mun strangara aðhalds verður krafist, bæði að því er varðar eigið fé fjármálafyrirtækjanna og einnig áhættu- og lausafjárstýringu þeirra. Þrýstingur er mikill á fjármálafyrirtæki að endurskipuleggja starfsemi sína og viðskiptalíkön, minnka efnahagsreikninga, afla aukins eigin fjár og auka gæði þess.

Reynsla er þegar komin á samræmda eiginfjárstaðla og töluverð vinna hefur verið lögð í endurbætur á eiginfjárreglum. Það er hins vegar nýmæli að Basel-nefndin hefur nú einnig sett saman drög að ítarlegum lausafjárreglum sem fjármálafyrirtæki sem starfa í fleiri en einu landi skulu fara eftir.²

1.2 Þjóðarbúskapur og innlendir fjármálamarkaðir

Þjóðhagsleg skilyrði fjármálastöðugleika

Efnahagsbatinn í heiminum hafinn en töluverð óvissa ríkir um framhaldið

Þjóðhagslegar forsendur fjármálastöðugleika á Íslandi ráðast ekki aðeins af innlendu efnahagsástandi heldur einnig af því hversu mikill og hraður efnahagsbatinn verður í helstu viðskiptalöndum landsins. Almennt hafa ytri skilyrði þjóðarbúsins batnað frá útkomu *Fjármálastöðugleika* 2009. Efnahagsbatinn í heiminum hefur náð nokkrum krafti. Samdráttur í helstu viðskiptalöndum Íslands náði hámarki um mitt síðasta ár. Spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins frá því í apríl gerir ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands verði 0,6 prósentum meiri í ár en í spá þeirra í október eða 1,3%.

Alþjóðaviðskipti tóku verulega við sér undir lok síðasta árs og eru einn megindrífkraftur hagvaxtar í heiminum. Eftir að hafa dregist saman um rúm 12% á síðasta ári gerir Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn ráð fyrir tæplega 6% aukningu í alþjóðaviðskiptum á þessu ári og um 4% aukningu í innflutningi helstu viðskiptalanda Íslands, sem eru góðar fréttir fyrir íslensk útflutningsfyrirtæki.

Áhættuþættir í heimsbúskapnum eru þó margir og hafa ágerst á síðustu mánuðum. Gert er ráð fyrir að batinn verði mishraður eftir löndum og að hann geti verið brothættur. Atvinnuleysi er víða enn mikið og hætta á bakslagi hefur aukist, t.d. í Bandaríkjunum og á evrusvæðinu þar sem fleiri lönd en Grikkland glíma við mikinn skuldavanda ríkisins. Efnahagur hins opinbera í mörgum löndum er nú talinn brothættur ekki síður en efnahagur heimila og fyrirtækja.

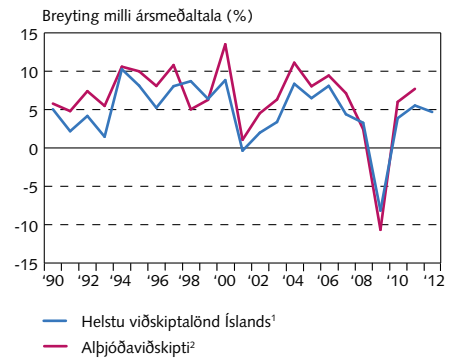
Undirliggjandi alþjóðlegur verðbólguþrýstingur takmarkaður

Efnahagsbati í nýmarkaðsríkjum Asíu og þróunarríkjum ýtti undir hækkun hrávöruverðs á síðasta ári, en meira jafnvægi virðist vera á markaðnum um þessar mundir. Á fyrstu þremur mánuðum ársins hefur olíuverð einnig hækkað nokkuð frá fyrri ársfjórðungi og umtalsvert milli ára. Horfur eru á áframhaldandi hækkun í kjölfar aukinnar olíueftirspurnar í heiminum. Þótt það hafi leitt til hækkandi verðbólgu víðast hvar er undirliggjandi verðbólguþrýstingur enn hverfandi, enda er framleiðsluslaki víðast mikill.

Verð á helstu útflutningsvörum Íslands fer hækkandi og horfur eru á áframhaldandi vexti útflutnings

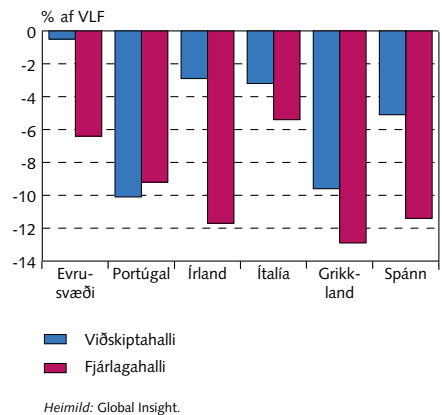
Verðlag helstu útflutningsvara Íslands hefur hækkað undanfarið ár

Mynd I-5
Alþjóðaviðskipti



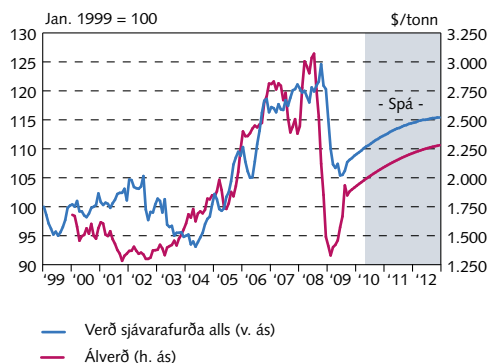
1. Innflutningur vöru og þjónustu í helstu viðskiptalöndum Íslands.
2. Einfalt meðaltal vöruinnflutnings og -útflutnings í OECD-ríkjum og stærstu ríkjum utan OECD.
Heimildir: OECD, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-6
Fjárlaga- og viðskiptahalli í nokkrum evrulöndum 2009



Heimild: Global Insight.

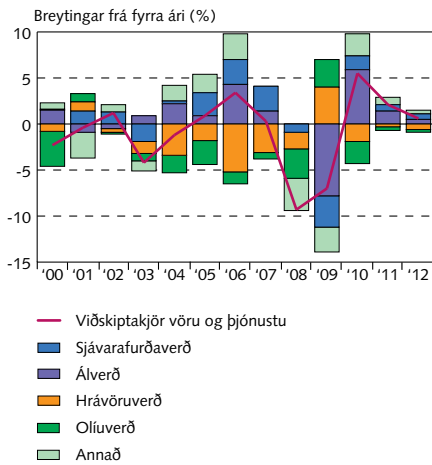
Mynd I-7
Verð á sjávarafurðum og áli í erlendum gjaldmiðli



Heimildir: Hagstofa Íslands, London Metal Exchange, Seðlabanki Íslands.

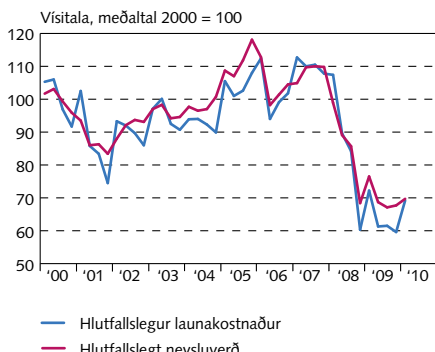
2. Nánar er fjallað um vinnu við nýjar alþjóðlegar lausafjárreglur í kafla 3.2 um löggjöf og eftirlit.

Mynd I-8
Viðskiptakjör og framlag undirliða
2000-2012¹



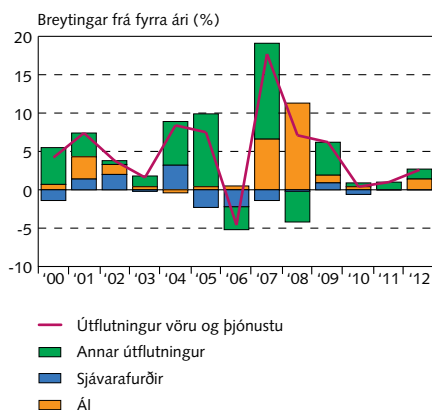
1. Grunnspá Seðlabankans 2010-2012. Framlag helstu undirliða til ársbreytinga viðskiptakjara er fengið með því að veita saman árlega breytingu viðkomandi undirliðar með vægi hans í út- eða innflutningi vöru og þjónustu. Liðurinn „annað“ er afgangslíður.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-9
Raungengi
1. ársfj. 2000 - 1. ársfj. 2010



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-10
Þróun útflutnings og framlag undirliða
hans 2000-2012¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2010-2012.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

og útlit er fyrir að viðskiptakjör batni eftir mikla rýrnun síðustu tvö ár. Álverð hækkaði áfram þar til í apríl, en hefur gefið nokkuð eftir síðan. Í grunnspá sem Seðlabankinn birti í *Peningamálum* í byrjun maí er gert ráð fyrir að álverð verði að meðaltali ríflega 25% hærra í ár en meðalverð síðasta árs og að það hækki áfram næstu árin. Verð á flestum sjávarafurðum hefur einnig hækkað eftir verðfall undir lok ársins 2008 og á fyrri hluta ársins 2009. Gert er ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða muni hækka um tæplega 6% á árinu og um 2%-2½% á næstu þremur árum.

Raungengi náði lágmarki í ágúst á síðasta ári og hefur hækkað nokkuð síðan. Það er þó enn töluvert lægra en meðaltal sl. tveggja áratuga og ekki er gert ráð fyrir mikilli hækkingu í ár og líklegt að það haldist lágt á næstu árum. Þróun raungengis hefur tilhneigingu til að fylgja þróun viðskiptakjara. Viðskiptakjarabati mun því líklega leiða til hækkingar raungengis að langtíma jafnvægi þess.

Þótt sögulega lágt raungengi hafi bætt samkeppnisstöðu útflutnings- og samkeppnisgreina er erfitt að auka framleiðslu helstu útflutningsafurða þótt viðskiptakjör séu hagstæð. Framleiðslugeta álbræðslu er nær fullnýtt og aukning hennar tímafrek og hámarksafli tekur mið af stöðu fiskistofna. Aðrar útflutningsgreinar, t.d. framleiðsla annarrar iðnaðarvöru en áls og ferðaþjónusta eiga hins vegar hægara um vik að nýta sér lágt raungengi og alþjóðlegan efnahagsbata til aukinnar markaðssóknar. Eldgosið í Eyjafjallajökli gæti þó sett strik í reikninginn.

Ágætur vöxtur útflutnings og mikill samdráttur innflutnings framkalla algeran viðsnúning í viðskiptum við útlönd

Að venju hefur verulegur samdráttur innflutnings vöru og þjónustu fylgt minnkandi eftirspurn í þjóðarbúskapnum og gengislækkun krónunnar. Strax í kjölfar bankahrunsins mældist afgangur á vöruviðskiptum við útlönd og nokkru síðar einnig á þjónustuviðskiptum. Hátt hlutfall innfluttrar vöru í neysluútgjöldum íslenskra heimila á sinn þátt í að beina samdráttaráhrifunum út úr þjóðarbúskapnum og er hlutfall innflutnings af landsframleiðslu orðið nálægt því sem það hefur lengstum verið, eftir nokkur ár þar sem hlutdeild innflutnings var mjög há.

Samdráttur innflutnings og vöxtur útflutnings hefur leitt til þess að halli á vöru- og þjónustuviðskiptum hefur snúist í afgang á skömmum tíma. Horfur eru á afgangi sem nemur um 9%-10% af vergri landsframleiðslu á næstu árum. Viðskiptajöfnuður mældist jafnframt jákvæður á síðasta ári sem nemur 3% af landsframleiðslu ef frá eru talin reiknuð vaxtagjöld af skuldbindingum fjármálastofnana í slitameðferð.³ Samkvæmt nýjustu spá Seðlabankans er gert ráð fyrir að mældur á þennan hátt verði viðskiptajöfnuður jákvæður um 5% af vergri landsframleiðslu á þessu ári, en að afgangurinn minnki heldur á næstu tveimur árum eftir því sem alþjóðlegir vextir taka að hækka á ný og verði á bilinu 1½%-2½%.⁴

3. Stór hluti þessara vaxtagjalda verður væntanlega aldrei greiddur og mun hverfa úr opinberum tölum um viðskiptajöfnuð þegar gjaldþrotaferli þessara stofnana lýkur. Þegar að því kemur verður hins vegar væntanlega til hrein skuld við erlenda aðila sem mun hafa í för með sér hreinar vaxtagreiðslur til útlanda.
4. Í spá Seðlabankans eru einnig áætluð áfallin vaxtagjöld vegna ícesave-skuldbindingarinnar.

Samdrætti einkaneyslu þegar lokið

Einkaneysla dróst verulega saman í kjölfar efnahagshrunsins, en tók að vaxa á ný milli fjórðunga strax á þriðja ársfjórðungi síðasta árs, samkvæmt áætlunum Hagstofu Íslands. Líklega skýrist þetta að mestu af áhrifum ýmissa aðgerða stjórnvalda til þess að draga úr greiðslubyrði skuldugra heimila. Tekjur heimila hafa af þeim völdum dregist minna saman en áður var talið, en það hefur gert þeim kleift að viðhalda hærra neyslustigi en ella. Hækkun vaxtabóta og heimild til úttektar viðbótarlífeyrissparnaðar hafa einnig skipt tölverðu máli. Lækkun skammtímavaxta og dráttarvaxta hefur þar að auki hjálpað. Þessar aðgerðir eru hins vegar flestar tímabundnar í eðli sínu og því gerir spá Seðlabankans sem birtist í *Peningamálum* snemma í maí sl. ráð fyrir tímabundnu bakslagi í einkaneyslu á fyrri hluta þessa árs. Hægfara vöxtur hefst þó á ný á seinni hluta ársins.

Áframhaldandi samdráttur fjárfestingar

Eftir 60% samdrátt á árunum 2008-2009 er enn gert ráð fyrir 10% samdrætti fjármunamyndunar í ár. Samdráttar fjárfestingar hefur gætt í nær öllum atvinnugreinum, en þó sérstaklega byggingariðnaði og þjónustu. Smæð innlends þjóðarbúskapar veldur því að nokkrar stórframkvæmdir geta tiltölulega auðveldlega hrundið af stað bata, eins og reynsla frá fyrri samdráttarskeiðum sýnir. Erfið fjármálaeg skilyrði hafa hins vegar seinkað slíkum framkvæmdum og horfur eru enn óvissar. Samþykkt annarrar endurskoðunar efnahagsáætlunar stjórnvalda og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ætti þó að auðvelda aðgengi innlendra aðila að alþjóðlegum lánsfjármörkuðum.

Betri afkoma gefur hinu opinbera svigrúm til að styðja betur við efnahagsbatann

Þar sem fjárhagsstaða ríkissjóðs varð fyrir tölverðu áfalli við hrun fjármálakerfisins var nauðsynlegt að grípa til yfirgripsmikilla aðhaldsaðgerða til að tryggja sjálfbærni ríkisfjármála til lengri tíma. Svigrúm hins opinbera til stuðningsaðgerða við innlenda eftirspurn hefur því verið af skornum skammti.

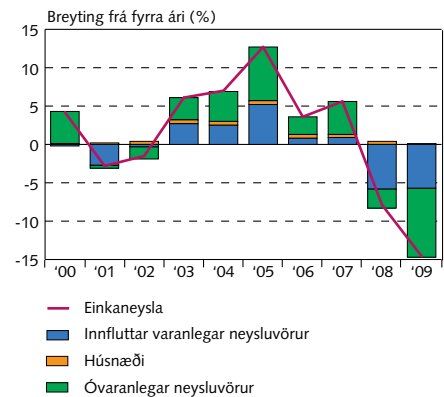
Fjárhagsstaðan hefur þó heldur batnað frá fyrstu áætlunum. Útlit er fyrir lægri vaxtakostnað af Icesave-skuldbindingum, þótt ekkert sé enn fast í hendi. Einnig hafa skatttekjur verið hærri vegna sterkari einkaneyslu og minna atvinnuleysis. Dregur þetta nokkuð úr þörf á aðhaldsaðgerðum í ríkisfjármálum á þessu ári og eykur það möguleika ríkisfjármála á að nýta hluta þess til að styðja við efnahagsbatann. Áfram er þó þörf á ströngum aðhaldsaðgerðum á næstu árum til að tryggja sjálfbærni skulda.

Sveigjanleiki vinnumarkaðar hefur dregið úr aukningu atvinnuleysis

Sveigjanleiki íslensks vinnumarkaðar hefur auðveldað aðlögun þjóðarbúskaparins að efnahagsáfallinu. Raunlaun hafa lækkað verulega í kjölfar fjármálakreppunnar. Brottflutningur vinnuafis, tilflutningur fólks úr vinnu í skóla, minni yfirvinna og fjölgun hlutastarfa hafa leitt til þess að vinnuafisnotkun hefur dregist saman um rúmlega 16% frá miðju ári 2008 án þess að atvinnuleysi ykist samsvarandi. Samdráttur

Mynd I-11

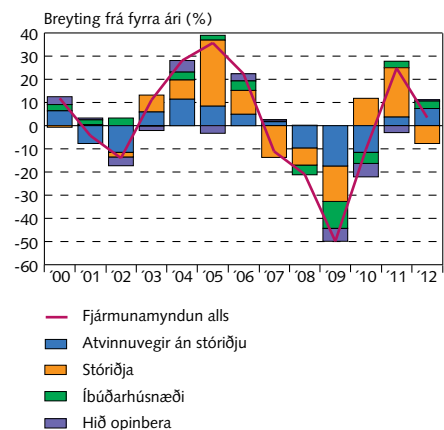
Þróun einkaneyslu og framlag undirliða 2000-2009



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-12

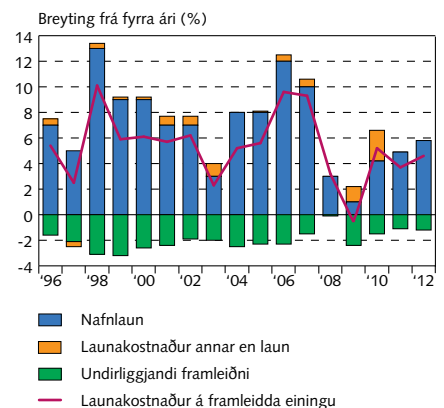
Þróun fjármunamyndunar og framlag helstu undirliða hennar 2000-2012¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2010-2012. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-13

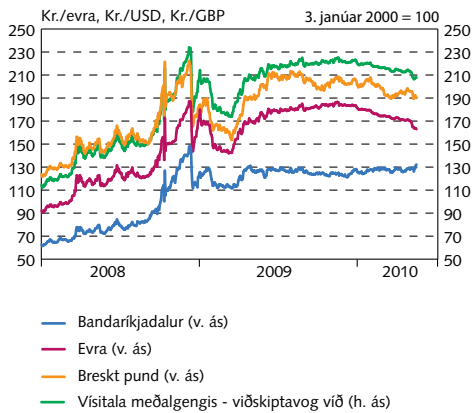
Launakostnaður á framleidda einingu og framlag undirliða 1996-2012¹



1. Jákvæður vöxtur framleiðni kemur fram sem neikvætt framlag til hækkunar á launakostnaði á framleidda einingu. Grunnspá Seðlabankans 2010-2012. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-14

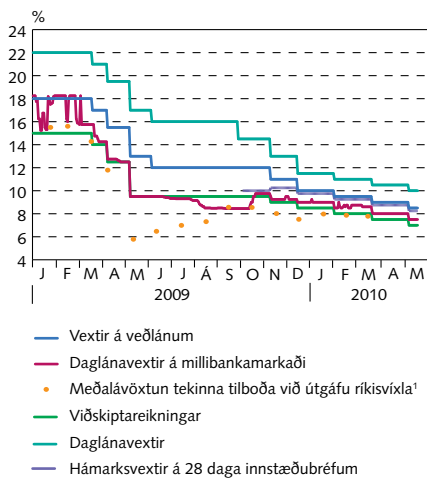
Gengi krónu gagnvart erlendum gjaldmiðlum
Daglegar tölur 3. janúar 2008 - 17. maí 2010



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-15

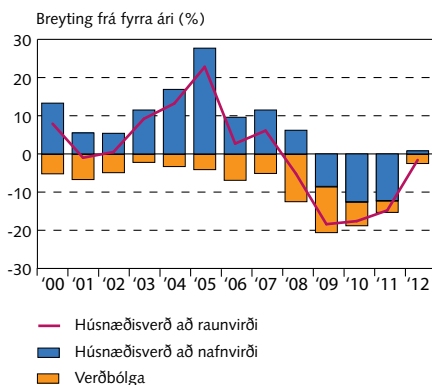
Vextir Seðlabanka og skammtíma markaðsvextir
Daglegar tölur 1. janúar 2009 - 17. maí 2010



1. Þar sem velta á eftirmarkaði með ríkisvíxla er lítil er hér eingöngu um ávöxtunarkröfu í útboðum ríkisvíxla að ræða.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-16

Þróun húsnæðisverðs að raunvirði og framlag undirliða 2000-2012¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2010-2012.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

vinnuafslnotkunar umfram samdrátt landsframleiðslu leiddi til þess að framleiðni vinnuafsl jókst nokkuð á síðasta ári. Launakostnaður hækkaði einnig minna en vænst var og dróst launakostnaður á framleidda einingu lítillega saman. Skýrir þetta líklega að nokkru leyti af hverju verðbólga jókst ekki meira en raun bar vitni í kjölfar falls krónunnar. Hins vegar er gert ráð fyrir að bati á vinnumarkaði muni taka nokkur ár. Því er spáð að atvinna taki ekki að aukast fyrr en um mitt næsta ár.

Talið er að efnahagsbatinn geti hafist á seinni hluta þessa árs, en óvissan er mikil

Samkvæmt spá sem Seðlabankinn birti í *Peningamálum* í byrjun maí er gert ráð fyrir að efnahagsbati hefjist á seinni hluta þessa árs, eftir u.þ.b. tveggja og hálfis árs samdráttarskeið. Landsframleiðsla mun dragast saman um 2½% í ár. Nokkrum hagvexti er spáð á næstu árum, einkum á næsta ári vegna aukinnar stóriðjufrjárfestingar.

Efnahagshorfur, hvort sem er innanlands eða alþjóðlegar, gætu hæglega breyst frá því sem gert er ráð fyrir í grunnspánni sem birt var í maí. Bakslag gæti orðið í hinum alþjóðlega efnahagsbata, og takmarkað að gengi að alþjóðlegum fjármálamörkuðum gæti tafið fjárfestingu í stóriðju. Þá gætu hugsanlegar tafir á þriðju endurskoðun efnahagsáætlunarinnar og eldgos tafið útflutningsdrifinn efnahagsbata. Mikil skuldsetning heimila veldur einnig óvissu um framvindu á ýmsum sviðum efnahagslífsins. Margt gæti einnig orðið til þess að stuðla að hagstæðari framvindu efnahagsmála en hér hefur verið lýst.

Gengi krónunnar styrkist og vextir lækka

Fyrstu fimm mánuði ársins styrktist viðskiptavegið meðalgengi krónunnar um 8,3%. Gjalddeyrishöftin hafa veitt krónunni mikilvægt skjól á sama tíma og óvissa á fjármálamörkuðum hefur aukist. Þar sem þegar er kominn töluverður afgangur í utanríkisviðskiptum ættu efnahagslegar forsendur hægfare styrkingar á gengi krónunnar til lengri tíma litið að vera fyrir hendi. Grunnspá Seðlabankans sem birtist í *Peningamálum* í maí gerir þó ráð fyrir að gengi krónunnar haldist nánast óbreytt frá því sem það er nú næstu þrjú árin.

Aukinn gengisstöðugleiki hefur gert peningastefnunefnd Seðlabankans kleift að halda áfram að lækka vexti bankans. Innlánsvextir bankans hafa lækkað um 8 prósentur frá því að vaxtalækkunarferlið hófst og eru nú 7%. Skammtíma- og langtímaútlánsvextir viðskiptabanka, Íbúðalánasjóðs og lífeyrissjóða hafa almennt farið lækkandi í takt við lækkun vaxta Seðlabankans.

Aðlögun eignaverðs heldur áfram

Frá hruni bankanna hefur innlendir hlutabréfamarkaður gegnt mun minna hlutverk en áður og hlutabréfaeign er ekki lengur umtalsverður þáttur í efnahag bankanna. Þróun á fasteignamarkaði er líklegri til að hafa veruleg áhrif á afkomu bankanna. Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu hefur haldið áfram að lækka á undanfönum mánuðum og hafði í maí lækkað um ríflega 35% að raunvirði frá október 2007. Verð á atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu hefur lækkað enn meira. Þótt dregið hafi úr lækkun nafnverðs að undanfönu, gæti raunverð enn átt eftir að lækka nokkuð til viðbótar.

Vandi fyrirtækja enn mikill en stöðugt gengi krónunnar veitir þeim skjól

Rekstrarvandi fyrirtækja er enn mikill. Endurskipulagning skulda fyrirtækja hefur tekið lengri tíma en upphaflega var vænst, en nokkuð hefur miðað að undanfögnu. Þótt seinkun endurskipulagningarinnar hafi tímabundið hægt á aukningu atvinnuleysis og gjaldþrotum fyrirtækja, gæti töfin dregið efnahagsbatann á langinn. Mikilvægum áföngum í endurreisn bankakerfisins er nú lokið og má gera ráð fyrir að endurskipulagningu skulda fyrirtækja ljúki að mestu á þessu ári.

Þótt tiltölulega lágt hlutfall fyrirtækja hafi nú þegar orðið gjaldþrota eru vanskil mikil. Í hópi gjaldþrota fyrirtækja eru fá útflutningsfyrirtæki, enda gengur rekstur þeirra vel og horfur með ágætum þrátt fyrir mikla skuldsetningu. Hins vegar er töluvert misræmi milli útflutningstekna og gjaldmiðlasamsetningar gengisbundinna lána hjá hluta þeirra. Það gæti valdið erfiðleikum. Meiri áhyggjum veldur að meirihluti fyrirtækja með gengisbundnar skuldir hefur engar gjald-eyrstekjur.

Fjármálaleg skilyrði fyrirtækja eru einnig erfið. Geta og vilji fyrirtækja til að sækja sér nýtt lánsfé til frekari fjárfestingar og athafna er af skornum skammti. Efnahagslægdin og almenn óvissa um útlánagæði og efnahagshorfur draga úr vilja banka til að veita lán. Rýrari veð leggjast á sömu sveif. Hinar víðtæku innlánstryggingar gera fyrirtækjum einnig erfitt fyrir að sækja í sparnað almennings til fjármögnunar. Þótt skammtímavextir hafi lækkað töluvert eru þeir enn nokkuð háir ef lítið er til slakans í efnahagslífinu. Kostnaður fyrirtækja af veltufjármögnun er því tiltölulega mikill þótt raunvextir séu lágir.

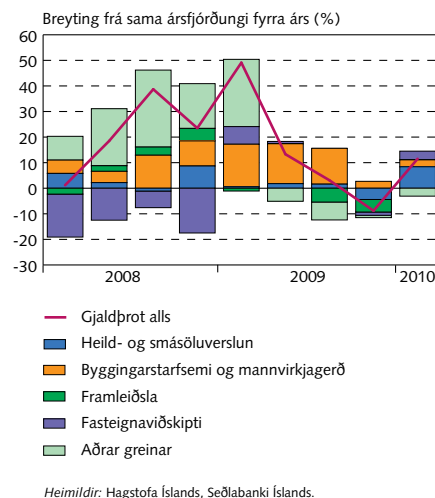
Fjármálaleg skilyrði heimila enn erfið en lækkun vaxta og ýmis úrræði hafa bætt stöðu þeirra

Fjármálaleg skilyrði heimila eru enn erfið og vanskil eru umfangsmikil. Endurskipulagning skulda hefur einnig tafist, en betur virðist miða í kjölfar endurreisnar bankakerfisins. Niðurstöður rannsóknar Seðlabankans benda til þess að um 23% heimila séu líkleg til að lenda í greiðsluferfiðleikum og þurfi á frekari úrræðum að halda. Tæplega 40% skuldugra heimila eru með neikvæða eiginfjárstöðu í húsnæði. Nokkur munur er á stöðu ólíkra hópa. Barnafólk er líklegra til að eiga í greiðsluferfiðleikum en barnlaus heimili og þá einkum ungt barnafólk sem tók lán til íbúðakaupa seint í uppsveiflunni. Heimili með gengistryggð lán urðu fyrir mesta áfallinu, en rúmlega helmingur heimila í greiðsluvanda er með gengistryggð lán.

Rýrnun eigin fjár heimila í húsnæði og lækkandi veðlánahlutföll hafa skert aðgang þeirra að lánsfé umtalsvert. Útlánavöxtur er einnig með minnsta móti. Lækkun íbúðalánavaxta og skammtímavaxta og ýmis úrræði sem stjórnvöld hafa gripið til í því skyni að styðja við heimili í greiðsluferfiðleikum hafa þó bætt fjármálaleg skilyrði þeirra. Eins og áður hefur verið nefnt hafa vaxtabætur verið hækkaðar, beitt hefur verið greiðslujöfnun og höfuðstólsleiðréttingu og álag á vexti Seðlabankans sem ákvarðar dráttarvexti verið lækkað með lagabreytingu. Nánar er vikið að fjárhagsstöðu heimila og fyrirtækja í kafla 2.2.

Mynd I-17

Gjaldþrot fyrirtækja og framlag atvinnugeira
1. ársfj. 2008 - 1. ársfj. 2010



Innlendir fjármálamarkaðir

Lítill umsvif á hlutabréfamarkaði

Tíðindalítið hefur verið á hlutabréfamarkaði eftir hrun hans haustið 2008. Í lok ársins 2009 voru einungis 10 félög skráð á aðallista. Engar nýskráningar urðu á árinu 2009 en fimm fyrirtæki voru afskráð af aðalmarkaði. Eitt fyrirtæki hefur verið afskráð á fyrstu mánuðum 2010. Markaðsverðmæti skráðra fyrirtækja á aðalmarkaði í lok apríl 2010 var 257,3 ma.kr., þar af var markaðsverðmæti Össurar um 89 ma.kr., verðmæti Marels um 68 ma.kr. og BankNordik (áður Føroya Banki) um 41 ma.kr.

Í kjölfar breyttra aðstæðna tók gildi í janúar 2009 ný úrvals-vísitala, OMXI6, sem telur aðeins sex félög í stað fimmtán áður. Úrvalsvísitalan er samansett af þeim 6 fyrirtækjum sem mest viðskipti eru með. Er valið í vísitöluna tvisvar á ári og tekur ný samsetning gildi 1. janúar og 1. júlí hvert ár. Núna eru eftirfarandi fyrirtæki í OMXI6-vísitölunni: Icelandair, Atlantic Airways, Atlantic Petroleum, BankNordik, Marel og Össur og því helmingur félaga í vísitölunni fær-eysskur. Upphafsgildi OMXI6-vísitölunnar var 1.000 en hefur sveiflast töluvert, fór lægst í um 563 stig í mars 2009 en í lok apríl 2010 var hún tæp 1.004 stig. Vantraust á hlutabréfamarkaðnum endurspegl-ast í veltu hans og stærð markaðarins. Velta ársins 2009 var rúmir 50 ma.kr. eða rúm 4% af veltu ársins 2008. Fyrstu fjóra mánuði ársins var velta á hlutabréfamarkaði 8,8 ma.kr.

Skuldabréfamarkaður líflegri

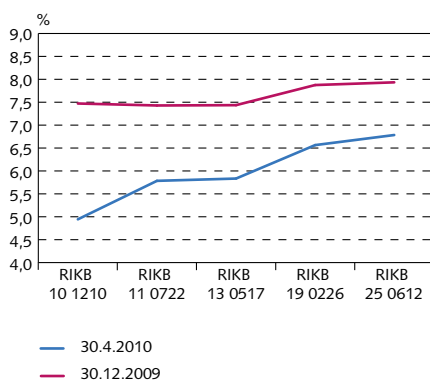
Skuldabréfamarkaðurinn virðist hafa jafnað sig best eftir bankahrunið. Veltan á skuldabréfamarkaði á árinu 2009 var um 2.725 ma.kr. sem er sú mesta frá stofnun Kauphallarinnar að undanskildu árinu 2008 en við fall bankakerfisins varð mikil ásókn í ríkistryggð skuldabréf. Fyrstu 3 mánuði þessa árs var mánaðarleg velta um 200 ma.kr. Á árinu 2009 voru nánast öll viðskipti á skuldabréfamarkaði með bréf útgefin af rík-issjóði og Íbúðalánasjóði en þau eru öll með viðskiptavakt. Sjaldgæft er að aðrir útgefendur semji um viðskiptavakt með sínar útgáfur. Til þess að auka viðskipti með bréf annarra útgefenda er ekki nóg að hvetja þá til að skrá skuldabréf sín í Kauphöllina heldur þarf líka að örva þá til að koma á fót viðskiptavakt með eigin bréf sem eykur selj-anleika þeirra á eftirmarkaði.

Ríkissjóður er langstærsti útgefandi á innlendum skuldabréfa-markaði. Í ársbyrjun 2010 birti ríkissjóður áætlun í lánamálum sínum og er fyrirhugað að gefa út innlend markaðsverðbréf fyrir 190 ma.kr. á árinu 2010. Á innlausn verða 132 ma.kr. Í byrjun apríl var gefinn út verðtryggður skuldabréfaflokkur til 11 ára og er stefnt að því að hann verði um 50 ma.kr. í árslok 2012. Útgáfan er liður í því að draga úr vaxtaáhættu í skuldabréfasafni ríkissjóðs og mæta eftirspurn eftir verðtryggðum bréfum á markaði.

Ávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði hefur lækkað bæði vegna vaxtalækkana Seðlabankans og áhrifa gjaldeyrishatta. Frá áramótum hefur krafa eins árs ríkisbréfa lækkað um meira en 1,5%. Ávöxtunarkrafa lengri ríkisbréfaflokka hefur lækkað jafnt og þétt frá miðju síðasta ári. Meiri sveiflur hafa verið í ávöxtunarkröfu íbúðabréfa sem skýrast aðallega af breytilegum væntingum um verðlagsþróun.

Mynd 1-18

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Erlendir aðilar eiga mikið af innlendum skuldabréfum og þá sérstaklega óverðtryggðum bréfum. Afnáam gjaldeyrishafta, og með hvaða hætti það verður framkvæmt, mun hafa veruleg áhrif á verðþróun á skuldabréfamarkaði á næstu misserum. Það mun síðan hafa áhrif á vaxtakostnað í tengslum við nýjar lántökur og endurfjármögnun á erlendum lánum útgefenda.

Krónumarkaður rólegur

Vextir á millibankamarkaði með krónur endurspeglar vaxtaákvörðanir Seðlabankans. Vextir á stystu tímalengdunum eru 7,0%-7,5% en vextir á viðskiptareikningum í Seðlabankanum eru 7,0%. Vextir til eins mánaðar eru 7,6%-8,0% en vextir 28 daga innstæðubréfa verða hæstir 8,25%. Mynd I-19 sýnir vaxtaróf á millibankamarkaði með krónur síðustu vaxtaákvörðunardaga. Vaxtarófið er upphallandi á stystu tímalengdunum. Til lengri tíma en eins mánaðar er vaxtarófið niðurrhallandi og hafa lengstu vextirnir lítið hreyfst síðustu mánuði. Viðskipti á markaðnum eru lítil og öll á stysta endanum, yfir nótt. Viðskiptavakar markaðarins eru: Arion banki, NBI hf. og Íslandsbanki. Veltan á millibankamarkaði á fyrsta ársfjórðungi 2010 var 88,5 ma.kr. Á árinu 2009 var heildarvelta á markaðnum 296,5 ma.kr. einnig allt á stystu tímalengdunum. Þrátt fyrir viðskipti á stysta endanum hreyfast verðtilboð á markaðnum lítið.

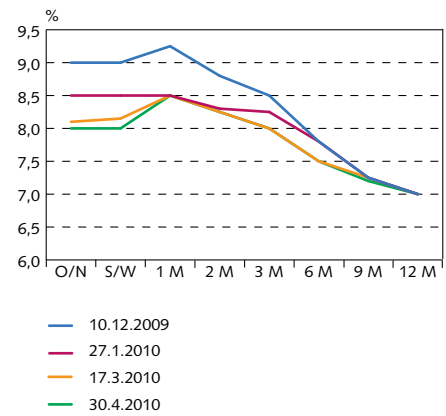
Seðlabankinn hóf að bjóða út innstæðubréf í lok september 2009. Útgáfan átti að draga úr lausu fé á markaði og ýta vöxtum á millibankamarkaði með krónur inn fyrir vaxtagang Seðlabankans og gekk það eftir. Fjármálafyrirtæki geta boðið í fjárhæð og vexti og er sett ákveðið vaxtahámark, sem er núna 25 punktum lægra en vextir veðlana. Um miðjan maí voru rúmlega 83 ma.kr. útistandandi í innstæðubréfum. Vegna tiltölulega rúmrar lausafjárstöðu hafa fjármálafyrirtæki ekki nýtt sér daglána- eða veðlánafyrirgreiðslu Seðlabankans mikið síðustu mánuði og voru um 10 ma.kr. útistandandi í veðlámum og daglámum um miðjan maí 2010.

Gjaldeyrismarkaður í höftum

Á síðari hluta ársins 2009 hélst gengi krónu gagnvart evru nokkuð stöðugt og styrktist gengi krónunnar á síðasta ársfjórðungi 2009 rétt innan við 1%. Velta á millibankamarkaði með gjaldeyri var 16,6 ma.kr. á síðasta ársfjórðungi 2009. Frá áramótum hefur velta minnkað en gengi krónunnar gagnvart evrunni á sama tíma styrkst um 5,4% (til 19. apríl). Styrkingin skýrist af breytingum á erlendum gjaldmiðlakrossum og stöku viðskiptum á millibankamarkaði sem hafa flest leitt til styrkingar krónunnar. Velta á gjaldeyrismarkaði á fyrsta ársfjórðungi 2010 nam 3,5 ma.kr. Viðskiptin á markaðnum hafa áfram einkennst af því að fjármálafyrirtækin reyna að jafna út flæði hjá sér í innanhússviðskiptum. Markaðurinn er því enn mjög grunnur og þarf lítið að gerast til þess að hreyfa við honum. Vaxtagreiðslur til erlendra aðila voru töluvert minni á síðari hluta ársins 2009, en á fyrstu mánuðum ársins 2010. Helsta skýringin á því er að vaxtagreiðslur af ríkisbréfum eru flestar á fyrri hluta ársins, og erlendir aðilar hafa einungis 6 mánuði til að skipta vaxtagreiðslunni. Frá áramótum hafa vaxtagreiðslur til erlendra aðila aukist aftur, samhliða vaxtagreiðslum af innlánareikning-

Mynd I-19

Vextir á millibankamarkaði með krónur

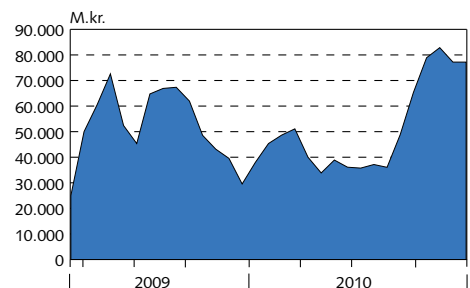


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-20

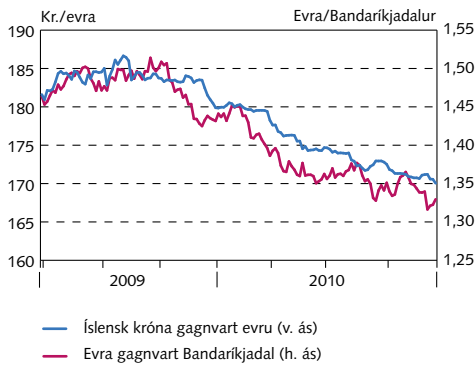
Útistandandi innstæðubréf

Vikulegar tölur 30. september 2009 - 28. apríl 2010



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-21

Gengi krónu gagnvart evru
og evru gagnvart Bandaríkjadal

Heimild: Seðlabanki Íslands.

um um áramótin og ríkisbréfum. Stærstur hluti þeirra vaxtagreiðslna sem erlendir aðilar hafa skipt eru vegna ríkisbréfa eða um 54%, næst á eftir eru vaxtagreiðslur af innstæðubréfum eða tæp 21%. Ekki er lengur heimilt að skipta vaxtagreiðslum af innstæðubréfum.

Seðlabankinn greip inn í gjaldeyrismarkaðinn á síðasta ári, eða allt til nóvember 2009, en hefur ekki átt viðskipti síðan þá. Fyrstu fjóra mánuði ársins 2010 var velta á gjaldeyrismarkaði rúmlega 4 ma.kr. Viðskipti með krónur á aflandsmarkaði hafa verið takmörkuð síðustu mánuði og hefur gengi krónu verið veikara undanfarna mánuði en mánuðina á undan. Með endurskoðun gjaldeyrishafta 31. október 2009 var innstreymi vegna erlends gjaldeyriss til nýfjárfestingar heimilað en um leið var ýmsum glufum í reglunum lokað og virkara eftirlit með þeim auðveldað. Þessi breyting hefur dregið verulega úr möguleikum á að fara fram hjá reglunum og beinir fjárfestingu um leið um innanlandsmarkaðinn, sem aftur hefur leitt til veikingar krónunnar á aflandsmarkaði en styrkingar gengis á innanlandsmarkaði. Frá því að höftunum var breytt, þar til í lok apríl 2010, hefur aflandsgengi krónunnar gagnvart evru farið úr um 215 í um og yfir 280 en á sama tíma lækkaði skráð gengi krónu gagnvart evru úr 184 í 170.

II. Fjármálafyrirtæki

2.1 Staða og rekstur fjármálafyrirtækja

Bankakerfið hefur minnkað mikið frá því að það náði hámarksstærð fyrir fjármálaáfallið haustið 2008. Meirihluti íslenska bankakerfisins er óbeint kominn í eigu erlendra aðila. Rekstraruppgjör viðskiptabankanna árið 2009 endurspegluðu óvissu og samdrátt í efnahagslífi. Arðsemi eigin fjár var góð, talsverðar tekjur voru af metinni virðishækkun yfirtekens útlánasafns, gengishagnaður var af gjaldeyriseignum en ný virðisrýrnun útlána var umtalsverð. Mikil áhersla var lögð á endurskipulagningu skulda viðskiptamanna árið 2009, en spurn eftir nýjum útlánnum var lítil. Nú er svo komið að tæplega fimmtungi útlána bankanna hefur verið komið í skil eftir endurskipulagningu en rúmlega 40% útlána eru í vanskilum. Mikil vanskil eiga stærstan þátt í hárrí stöðu afskriftareiknings. Við stofnun nýju bankanna myndaðist mikið misvægi milli eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum. Gnóttstaðan nær langt umfram reglur Seðlabankans. Gengisáhætta er fólgin í stöðunni en jafnframt er nokkur réttaróvissa varðandi hluta útlána í erlendum gjaldmiðlum. Nú vinna fjármálafyrirtæki að því að breyta gengisbundnum lánnum yfir í lán í íslenskum krónum. Með slíkum breytingum minnkar gengisáhættan. Viðskiptabankarnir eru að mestu fjármagnaðir með innlánnum sem vænta má að leiti að einhverju marki annað þegar fjárfestingarkostum fjölga og aðstæður breytast. Bankarnir þurfa því að geta greitt út vænan hluta innlána á hverjum tíma. Eigið fé þarf að vera riflegt vegna útlánaáhættu, gjaldeyrismisvægis og óvissu í rekstri. Endurskipulagning sparisjóða er á lokastigi og líklegt er að leggja þurfi Íbúðalánasjóði til aukið eigið fé á næstunni. Sterk lausa- og eiginfjárstaða er mikilvæg forsenda fyrir stöðugleika fjármálakerfisins.

Lánakerfið¹

Lánakerfið hefur dregist mjög saman

Heildareignir lánakerfisins námu um 7.650 ma.kr. í árslok 2009. Umfang kerfisins hefur minnkað mikið frá því að það náði hámarki fyrir fjármálakreppuna haustið 2008. Bankar og sparisjóðir, öðru nafni innlánsstofnanir, eru stærsti aðilinn í lánakerfinu. Eignir þeirra námu um 2.958 ma.kr. í árslok 2009 eða 38% af lánakerfinu. Eignir viðskiptabanka hafa minnkað mest frá fjármálahruginu og munar þar mestu um þrot gömlu viðskiptabankanna í október 2008. Eignir annarra lánafyrirtækja en viðskiptabanka og sparisjóða námu 1.198 ma.kr. í árslok 2009. Langstærstur hluti þeirra eru eignir Íbúðalánasjóðs.

Innlánsstofnanir í greiðslustöðvun og slitameðferð

Stjórnvöld brugðust við fjármálaáfallinu haustið 2008 með setningu svonefndra neyðarlaga. Á grundvelli þeirra hefur Fjármálaeftirlitið tekið yfir rekstur viðskiptabanka og sparisjóða. Í tilfelli stærstu viðskiptabankanna var erlendri starfsemi ráðstafað til skilaneftanda með það fyrir augum að sjá um uppgjör við kröfuhafa. Umtalsverðar eignir liggja hjá innlánsstofnunum í greiðslustöðvun og slitameðferð.

1. Lánakerfið samanstendur af lánveitendum á innlendum lánamarkaði. Lánveitendur á innlendum lánamarkaði eru bankakerfið, ýmis lánafyrirtæki, lífeyrissjóðir, verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir, tryggingarfélag og lánasjóðir ríkisins. Undir bankakerfi falla Seðlabanki Íslands og innlánsstofnanir. Ýmis lánafyrirtæki samstanda af nokkrum tegundum fjármálafyrirtækja/stofnana þar sem Íbúðalánasjóður er langstærstur. Aðrir aðilar í þessum flokki eru fjárfestingarbankar, fjárfestingarlánasjóðir, eignarleigur og kortafyrirtæki. Lánasjóðir ríkisins eru nokkrir sjóðir/stofnanir sem sjá um útlán á vegum ríkisins.

Heildareignir þeirra í lok desember 2009 námu um 4.029 ma.kr.² Stærstur hluti eigna þeirra er af erlendum toga, útlán og markaðs-verðbréf, en jafnframt eiga þau umtalsvert af innlánnum hjá starfandi viðskiptabönkum.

Tafla II-1 Eignir lánakerfisins¹

Eignir, ma.kr.	30.09.2008	31.12.2009	31.12.2009 – í greiðslustöðvun og slitameðferð
Bankakerfi	15.771	4.135	
þ.a. viðskiptabankar	14.153	2.571	3.860
þ.a. sparisjóðir	741	387	169
Ýmis lánaþyrntæki	1.321	1.198	
þ.a. Íbúðalánasjóður	699	799	
Lífeyrissjóðir	1.871	1.859	
Tryggingarfélag	157	136	
Verðbréfasjóðir	218	174	
Lánsjóðir ríkisins	124	148	
Heildareignir	19.462	7.650	4.029

1. Ekki tekið tillit til innbyrðis viðskipta. Erlendir aðilar ekki meðtaldir. Skilgreining á lánasjóðum ríkisins skv. nýjum alþjóðlegum staðli um fjármálareikninga.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Fjármálafyrirtæki frá sjónarhóli fjármálastöðugleika

Í þessum kafla um fjármálafyrirtæki er fjallað um viðskiptabanka, sparisjóði og önnur lánaþyrntæki frá sjónarhóli fjármálastöðugleika. Fjallað er um samanlagða stöðu, nema annað komi fram. Þannig getur umfjöllun um samanlagða stöðu stangast á við stöðu einstakra fjármálafyrirtækja. Útlánaáhætta er helsta áhættan sem nýju bankarnir standa frammi fyrir á eignahlið og lausafjáráhætta á skuldahlið. Útlánaáhættan stafar fyrst og fremst af óvissu um gæði útlána banka. Við mat á útlánaáhættu er m.a. tekið mið af þróun eignaverðs, gengis krónunnar og vanskilum. Lausafjáráhættan stafar meðal annars af óvissu um fjárstreymi frá eignum og því að bankarnir eru háðir skammtímafjármögnun með innlánnum sem að hluta geta reynst óstöðug, t.d. innlán erlendra aðila sem ekki geta selt krónueignir vegna gjaldeyrishafta eða fjármálafyrirtækja í slitameðferð. Þróun vaxta, verðbólgu og gengis krónunnar eru mikilvæg atriði framangreindra áhættuþátta. Það dregur úr áhættunni fyrir hið opinbera að nýju bankarnir eru minni en forverar þeirra og að þeir eru nú eingöngu í innlendi starfsemi. Miðað við áhættusamt umhverfi er mikilvægt að bankar og sparisjóðir viðhaldi góðri eigin- og lausafjárstöðu á komandi misserum.

Viðskiptabankar³

Í dag eru fjórir viðskiptabankar starfandi á Íslandi. Heildareignir þeirra nema um 87% af heildareignum allra innlánsstofnana. Gömlu við-

2. Innlánsstofnanir í greiðslustöðvun og slitameðferð eru Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Sparisjóðabanki Íslands hf., Straumur-Burðarás Fjárfestingarbanki hf. og samstæða Sparisjóðs Reykjavíkur og nágrennis hf. (SPRON).

3. Í mars 2010 voru fjórir viðskiptabankar starfandi á Íslandi, skv. yfirliti Fjármálaeftirlitsins, nýju bankarnir þrír, þ.e. NBI hf., Arion banki hf. og Íslandsbanki hf. auk MP banka hf. Umfjöllunin hér miðast við lok desember 2009 nema annað komi fram. Villur eða skekkjur geta verið í gögnum sem Seðlabankinn fær frá fjármálafyrirtækjum og Fjármálaeftirlitinu. Gerður er fyrirvari vegna áreiðanleika aðfenginna gagna.

skiptabankarnir sem féllu haustið 2008 hafa enn formlegt starfsleyfi frá Fjármálaeftirlitinu en þeir eru í greiðslustöðvun og slitameðferð.

Eignarhald nýju viðskiptabankanna

Eignarhald Arion banka og Íslandsbanka er að meirihluta til í höndum sérstakra eignarhaldsfélaga gömlu viðskiptabankanna. Þannig er Íslandsbanki að 95% í eigu eignarhaldsfélagsins ISB Holding ehf. sem er í eigu Glitnis. Arion banki er að 87% í eigu eignarhaldsfélagsins Kaupskila ehf. sem er í eigu Kaupþings. Bæði ISB Holding og Kaupskil eru að fullu fjármögnuð með eigin fé. Bankasýsla ríkisins fer með minnihluta í Arion banka og Íslandsbanka eða 13% hlutfjár í Arion banka og 5% hlut í Íslandsbanka. Bankasýslan heldur utan um 81% hlut ríkissjóðs Íslands í NBI hf. Annar eigandi bankans er Landsskil ehf. með tæplega 19% hlut. Landsskil er dótturfélag Landsbanka Íslands og er tilgangur þess takmarkaður við rekstrarlegt aðhald gagnvart meirihluta eiganda NBI. Eiginfjárlutfall Landsskila er 100%. Stærstu eigendur MP banka eru Margeir Pétursson og tengdir aðilar. Þar sem bankar í slitameðferð eru í eigu kröfuhafa, sem í tilfelli gömlu viðskiptabankanna eru að mestu erlendir aðilar, má segja að meirihluti íslenska bankakerfisins sé kominn í eigu erlendra aðila.⁴ Samkvæmt kröfu Fjármálaeftirlitsins skal fjárhagslegur styrkur stærstu eigenda nýju viðskiptabankanna tryggður með aðgangi að sérstökum viðbragðssjóði sem grípa má til ef bankarnir mæta verulegu andstreymi í rekstri. Stærð viðbragðssjóðs skal miðast við mögulegt tap viðskiptabanka samkvæmt álagsprófi, að teknu tilliti til eignarhlutar viðkomandi eignarhaldsfélags.

Stærð starfandi viðskiptabanka

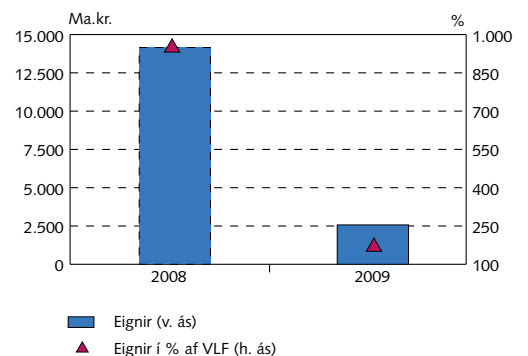
Rekstur nýju viðskiptabankanna nær einungis til innlendrar starfsemi. Jafnframt varð fækkun í hópi viðskiptabanka við þrot Sparisjóðabanka Íslands hf. og Straums-Burðaráss hf. í mars 2009. Því hafa heildareignir starfandi viðskiptabanka lækkað mikið frá því sem var. Þannig námu heildareignir starfandi viðskiptabanka samtals um 2.571 ma.kr. um sl. áramót sem er rúmlega 80% lækkun sé tekið mið af eignum viðskiptabankanna í september 2008.⁵ Heildareignir starfandi viðskiptabanka í hlutfalli af VLF námu rúmlega 170% í árslok 2009. Stærð viðskiptabankanna hefur áhrif á fjármálastöðugleika að því leyti að minna umfang bankakerfisins eykur að öðru óbreyttu möguleika stjórnvalda til að veita þeim aðstoð.

Rekstraruppgjör⁶

Uppgjör viðskiptabankanna árið 2009 endurspegluðu óvissu og samdrátt í efnahagslífi. Árið 2009 var fyrsta heila rekstrarár Arion banka, Íslandsbanka og NBI. Rekstrarniðurstöður ársins 2008 ná einungis til síðustu mánaða þess árs og því er samanburður milli tímabila ekki raunhæfur.

Mynd II-1

Eignir viðskiptabanka, hlutfall af VLF



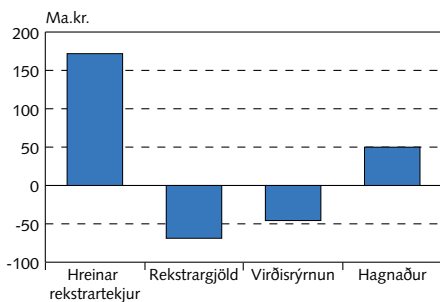
1. Móðurfélag viðskiptabanka, september 2008 og desember 2009.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

4. Um skilyrði Fjármálaeftirlitsins fyrir leyfi til að fara með virkan eignarhlut má lesa í fréttatilkynningum eftirlitsins frá 7., 11. og 22. janúar 2010.

5. Heildareignir skv. innsendum efnahagsyfirlitum til Seðlabanka Íslands, móðurfélagstölur.

6. Umfjöllun um rekstraruppgjör byggist á samstæðuuppgjörum viðskiptabankanna fyrir árið 2009.

Mynd II-2

Tekjur, gjöld, virðisrýrnun og hagnaður¹

1. Samstæður viðskiptabanka 2009.
Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

Arðsemi var góð

Samanlögð arðsemi eigin fjár viðskiptabankanna nam um 17% árið 2009 borið saman við 8,6% ársverðbólgu. Vaxtatekjur umfram vaxtargjöld eru stærsti tekjuliður viðskiptabankanna en aðrir helstu tekjuliðir eru þjónustutekjur að frádregnum þjónustugjöldum og gengismunur af fjármálastarfsemi. Á árinu 2009 voru umtalsverðar tekjur af metinni virðishækkun þess útlánasafns sem nýju bankarnir tóku yfir af þeim gömlu.

Lækkun innlásvaxta jók vaxtamun

Árið 2009 voru hreinar vaxtatekjur viðskiptabankanna 59 ma.kr. og samanlagður vaxtamunur nam 2,4%.⁷ Til samanburðar var meðaltal vaxtamunar viðskiptabanka árin 1995-2004, fyrir útrás gömlu bankanna, um 3,15%. Vegna væntra útlánatapa næstu misseri þarf vaxtamunur að aukast ef eigið fé á ekki að skerðast. Hluti vaxtatekna var tilkominn vegna verðbólgu. Bankarnir eiga umtalsvert meira af verðtryggðum eignum en samsvarandi skuldum auk gengistryggðra eigna. Eignirnar eru því að mestu fjármagnaðar með skuldum á óverðtryggðum vöxtum, einkum innlánunum. Lækkun innlásvaxta þegar leið á árið 2009 leiddi til meiri vaxtamunar en ella.

Umtalsverðar tekjur vegna uppfærslu yfirtekinna lána

Á árinu 2009 var virði yfirtekins útlánasafns nýju viðskiptabankanna metið meira en upphaflega var áætlað. Samanlögð tekjufærsla viðskiptabankanna vegna metinnar virðishækkunar yfirtekinna útlána nam þannig 42 ma.kr. eða 24% af hreinum rekstrartekjum.⁸ Gengishagnaður af fjármálastarfsemi var umtalsverður á árinu 2009 eða 28 ma.kr. Um 19 ma.kr. gengishagnaður var af gjaldeyriseignum en vísitala meðalgengis íslensku krónunnar lækkaði um 7,6% á árinu, mest á fyrri hluta ársins, og lækkaði gengi krónunnar samsvarandi.⁹ Skuldabréf og afleiður skiluðu bönkunum hagnaði að fjárhæð um 6 ma.kr. og um 3 ma.kr. hagnaður var af stöðum í hlutabréfum. Þá námu hreinar þóknunartekjur 18 ma.kr.

Kostnaður og virðisrýrnun

Árið 2009 nam kostnaðarhlutfall bankanna 40%.¹⁰ Sé litið fram hjá tekjum vegna uppfærslu yfirtekinna útlána var hlutfallið 53%. Þess má geta að meðaltal kostnaðarhlutfalls viðskiptabanka árin 1995-2004, fyrir útrás gömlu bankanna, var 64%.

Árið 2009 nam virðisrýrnun útlána viðskiptabankanna 46 ma.kr. Umtalsverð virðisrýrnun átti sér stað m.a. vegna skertrar greiðslugetu viðskiptamanna með gengisbundin útlán og tekjur í íslenskum krónum. Virðisrýrnun útlána í hlutfalli af hreinum vaxtatekjum nam 77%.¹¹

7. Hreinar vaxtatekjur og vaxtamunur að teknu tilliti til metinnar nettó virðishækkunar yfirtekins útlánasafns. Vaxtamunur hér eru hreinar vaxtatekjur í hlutfalli af meðaltali niðurstöðu efnahagsreiknings við upphaf og lok árs.

8. Tekjur vegna metinnar virðishækkunar yfirtekinna útlánasafna að teknu tilliti til gjaldfærslna vegna breytinga á virði eignatengdra skuldabréfa.

9. Vísitala meðalgengis, viðskiptavog þröng.

10. Rekstrargjöld sem hlutfall af hreinum rekstrartekjum. Hreinar rekstrartekjur samanstanda af hreinum vaxtatekjum, hreinum þóknunartekjum, gengishagnaði af fjármálastarfsemi auk annarra tekna.

11. Hreinar vaxtatekjur að teknu tilliti til metinnar nettó virðishækkunar yfirtekins útlánasafns.

Mikil virðisrýrnun helst í hendur við aukin vanskil viðskiptamanna undanfarin misseri.

Útlán

Stærstur hluti eigna viðskiptabankanna eru útlán. Í árslok 2009 námu heildarútlán rúmlega 1.700 ma.kr. og stærstur hluti þeirra var gengisbundinn. Lán viðskiptabankanna til fyrirtækja námu um 63% af heildarútlánnum en um 23% af lánnum voru til einstaklinga. Um 6% af heildarútlánnum voru til erlendra aðila. Mikil áhersla var lögð á endurskipulagningu skulda viðskiptamanna árið 2009 en eftirspurn eftir nýjum lánnum var lítil. Reiknað er með að áfram verði lítil eftirspurn eftir nýjum útlánnum í ár en að þau muni aukast árið 2011 í samræmi við hagvaxtarspá Seðlabankans.

Áhættugrunnur útlána

Við útreikning á eiginfjárlutfalli meta viðskiptabankarnir útlánaáhættu samkvæmt staðalaðferð reglna Fjármálaeftirlitsins.¹² Útlánaáhætta samkvæmt matsaðferðum reglnanna samsvaraði 1.652 ma.kr. áhættugrunni í árslok 2009.¹³ Tæplega helmingur áhættugrunnsins myndast vegna útlána til fyrirtækja, eða 766 ma.kr. Annar stærsti liður útlána-áhættu myndast vegna vanskila, eða 295 ma.kr. Útlán til einstaklinga og smærri fyrirtækja mynduðu um 214 ma.kr. áhættugrunn vegna útlánaáhættu.

Tafla II-2 Útlánaáhætta, eiginfjárfkrafa og áhættugrunnur¹

Ma.kr.	Samtals eiginfjárfkrafa	Samtals áhættugrunnur
Hið opinbera, ríkis- og fj.m.ft.	6	72
Fyrirtæki	61	766
Einstakl. og smærri fyrirtæki	17	214
Fasteignaveðlán	6	72
Vanskil	23	295
Annað	19	233
Samtals	132	1.652

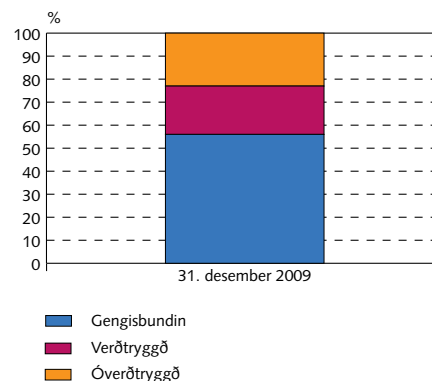
1. Samstæður viðskiptabankanna, árslok 2009.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Gengisbundin útlán

Gengisbundin lán fyrirtækja og einstaklinga voru í flestum tilfellum tekin þegar gengi íslensku krónunnar var sterkt. Skuldsetning þessara aðila fyrir fjármálaáfallið var í mörgum tilvikum orðin of mikil og eftir fall krónunnar hafa erlend lán hækkað umtalsvert. Gengisfall íslensku krónunnar og breyttar rekstrarforsendur í kjölfarið hafa orsakað vanda hjá viðskiptavinum í efnahag og rekstri, breytt samsetningu efnahagsreikninga og eigið fé hefur víða rýrnað og jafnvel orðið neikvætt. Stór hluti lántaka hefur fengið greiðslufrest eða lánafrýstingu og vanskil hafa aukist. Sérstaklega er vandamálið mikið hjá þeim sem ekki hafa

Mynd II-3
Heildarútlán eftir tegundum¹



1. Viðskiptabankar, móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

12. Reglur Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja nr. 215/2007.

13. Samkvæmt staðalaðferðinni fá útlánaflokkar mismunandi vægi eftir áhættu. Þannig fá útlán til ríkisins í íslenskum krónum 0% áhættuvægi, útlán til fyrirtækja fá 100% vægi en lán til einstaklinga og smærri fyrirtækja fá 75% vægi. Útlán með veði í íbúðarhúsnæði fá 35% áhættuvægi en lán með veði í atvinnuhúsnæði fá 50% vægi. Útlán í vanskilum fá áhættuvægi á bilinu 50%-150%, allt eftir útlánaflokkun og hlutfalli sérgreindra afskrifta, sjá nánar í 19. gr. reglna nr. 215/2007.

Tafla II-3 Veðhlutföll fasteignaveðlana¹

Árslok 2009	%
Veðhlutfall 0-50	24
Veðhlutfall 50-70	18
Veðhlutfall 70-90	20
Veðhlutfall 90-100	8
Veðhlutfall yfir 100	27
Veðhlutfall óþekkt	3
Samtals	100

1. Móðurfélög viðskiptabanka, árslok 2009.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

tekjur í erlendum gjaldmiðlum eða eiga erlendar eignir. Nánar er fjallað um þá áhættu í undirkaflanum um misvægi eigna og skulda og í kafla 2.2 um lántakendur.

Fasteignaveðlán

Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu hafa veðsetning-arhlutföll fasteignaveðlana hækkað, líkt og vænta mátti. Í árslok 2009 voru veðhlutföll fasteignaveðlana í 27% tilfella yfir 100% en í 42% tilfella undir 70%. Til samanburðar voru sömu hlutföll í árslok 2007 4% og 59%. Stjórnvöld hafa kynnt umfangsmiklar aðgerðir vegna skuldavanda heimilanna. M.a. eru almennar aðgerðir um greiðslujöfnun verð- og gengistryggðra fasteignaveðlana. Jafnframt hefur verið boðið upp á sértæka skuldaaðlögun. Samkvæmt upplýsingum frá félags- og tryggingamálaráðuneytinu hefur rúmlega 40% verð- og gengistryggðra húsnæðislána verið greiðslujafnað og 5% verðtryggðra húsnæðislána eru í frystingu. Þá hafa fjölmargir nýtt sér tilboð bankanna um höfuðstólslækkun fasteignaveðlana. Erfitt er að sjá fyrir hversu háar fjárhæðir fasteignaveðlana bankarnir þurfi á endanum að afskrifa en hærri veðsetningarhlutföll auka líkur á tapi.

Útlán með veði í hlutabréfum

Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu námu útlán samstæðna viðskiptabankanna með veði í hlutabréfum í árslok 2009 tæplega 8% af heildarútlánnum.¹⁴ Tæp 69% þessara lána voru með 50% tryggingarþekju eða minni og rúm 22% útlánanna með tryggingarþekju yfir 100%.¹⁵ Helsta skýring á háu hlutfalli lágrar tryggingarþekju er lækkanandi hlutabréfaverð. Einnig eru lánin oft á tíðum í erlendum gjaldmiðli og lægra gengi krónunnar hefur lækkað hlutfall tryggingarþekju enn frekar.

Endurskipulagning útlána og vanskil

Ein helsta áhætta bankanna er sú að gæði útlána á næstu árum reynist umtalsvert lakari en áætlað er. Í núverandi efnahagsástandi er erfitt að gera sér grein fyrir raunverulegri greiðslugetu lántaka og verðgildi trygginga. Þannig ríkir mikil óvissa um endurheimtur útlána, bæði í fjárhæðum og tíma. Verðmæti útlána og afskriftaþörf munu m.a. ráðast af almennri efnahagsþróun og rekstrarskilyrðum fyrirtækja. Þannig skiptir sköpum þróun gengis, vaxta, aðfanga- og afurðaverðs, atvinnuleysis, eignaverðs (fasteigna og verðbréfa) o.fl. Jafnframt mun þróun efnahagslífs í nágrannalöndunum hafa áhrif. Núverandi efnahagskreppa er annars eðlis en fyrri samdráttarskeið og það gerir mat á útlánagæðum erfiðara en ella.

Á árinu 2009 lögðu viðskiptabankarnir mikla áherslu á endurskipulagningu skulda viðskiptamanna sinna. Farið hefur verið yfir fjárhags- og rekstrarstöðu, sjóðsstreymi, stöðu veða o.fl. hjá stórum hluta viðskiptamanna. Umtalsverður hluti félaga er í miklum vanda og þarfnast afskrifta og nýs hlutafjár og verður hugsanlega ekki forðað

14. Í árslok 2009 námu framvirkir samningar með veði í hlutabréfum rúmum 16 ma.kr.

15. Tryggingarþekja gefur til kynna hlutfall markaðsverðmætis hlutabréfa, sem sett eru að veði fyrir útlánnum, af útlánnum með veði í hlutabréfum. Sé tryggingarþekja yfir 100% merkir það að markaðsverð hlutabréfa sé hærri en upphæð lánsins.

frá gjaldþroti. Sumum félögum gæti nægt frysting höfuðstóls lána og vaxta í lengri tíma. Sem hluti af endurskipulagningu skulda hafa bankarnir stofnað sérstök eignaumsýslufélög til að halda utan um skuldir fyrirtækja og fasteignafélaga. Nú er svo komið að auk 39% útlána sem eru í skilum án endurskipulagningar hefur um fimm tungi útlána verið komið í skil eftir endurskipulagningu, en rúmlega 40% útlána eru í vanskilum. Þeir lántakendur sem verst standa eru fasteignafélög, félög í byggingarstarfsemi og eignarhaldsfélög (oft um hlutabréfaeign). Þá á ýmis smásala og þjónusta í verulegum vanda. Nánar er fjallað um lántakendur í kafla 2.2.¹⁶

Staða afskriftareiknings útlána

Þegar nýju viðskiptabankarnir voru stofnaðir voru útlán færð yfir til þeirra frá gömlu bönkunum með verulegum afföllum. Tekið var tillit til fjárfjarlegra útlánatapa á þeim tíma og bókfært verð útlána þannig ákveðið. Staða afskriftareiknings útlána viðskiptabankanna endurspeglar því einungis virðisryrnun útlána eftir stofnun nýju bankanna.¹⁷ Í árslok 2009 nam fjárhæð afskriftareiknings útlána hjá viðskiptabönkunum 113 ma.kr. eða 6,5% af heildarútlánnum. Árin 1995-2004, fyrir útrás gömlu bankanna, var hlutfall afskriftareiknings af útlánnum að jafnaði um 3%. Mikil vanskil eiga stærstan þátt í hárrí stöðu afskriftareiknings. Þá er enn eftir að endurskipuleggja mörg lán til heimila og fyrirtækja þar sem búast má við frekari afföllum. Einnig er viðbúið að fleiri fyrirtæki fari í þrot áður en yfir lýkur, sjá m.a. rammagrein um gjaldþrotalíkur fyrirtækja.

Stórar áhættuskuldbindingar umfram leyfileg mörk

Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með stórum áhættuskuldbindingum. Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu námu samanlagðar fjárhæðir stórra áhættuskuldbindinga hjá samstæðum viðskiptabankanna um 318 ma.kr. í árslok 2009 eða um 87% af eiginfjárgrunni þeirra.¹⁸ Heildarfjöldi stórra áhættuskuldbindinga sem nema 10% eða meiru af eiginfjárgrunni var 25. Athygli vekur að fjórar áhættuskuldbindingar námu meiru en 25% hámarki reglnanna.¹⁹ Seðlabankinn er þeirrar skoðunar að svigrúm stórra áhættuskuldbindinga eigi ekki að nýta að fullu. Þannig ættu skuldbindingar stærstu viðskiptamanna ekki að fara yfir 20% af eiginfjárgrunni, hvað þá yfir lögbundið hámark eins og að framan greinir. Jafnframt er mikilvægt að fyrirbyggja að fyrirgreiðsla við einstaka viðskiptamenn ásamt aðilum þeim tengdum myndi stórar áhættuskuldbindingar í bókum fleiri en eins banka. Slíkt væri áhyggjuefni út frá sjónarhóli fjármálastöðugleika.

16. Jafnframt var fjallað ítarlega um vanda heimila og fyrirtækja í *Fjármálastöðugleika* 2009.

17. Reynist verðmat útlána hærra en gert var ráð fyrir í stofnefnahag nýju viðskiptabankanna leiðir það til hækkunar á bókfærðu virði útlána og samsvarandi tekjufærslu í rekstrarreikningi. Afskriftareikningur útlána og virðisryrnun breytast ekki.

18. Stórar áhættuskuldbindingar eru skuldbindingar (lánveitingar, verðbréfaeign, eignarhlutir, veittar ábyrgðir o.fl.) vegna einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila sem nema 10% eða meira af eiginfjárgrunni fjármálfyrirtækis. Samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálfyrirtæki má áhætta vegna eins eða fleiri innbyrðis tengdra viðskiptamanna ekki fara fram úr 25% af eiginfjárgrunni og samtala fyrir stórar áhættur má ekki fara yfir 800% af eiginfjárgrunni.

19. Fjárhæðir, fjöldi og eðli/tegundir stórra áhættuskuldbindinga eru mismunandi frá einum viðskiptabanka til annars.

Tafla II-4 Hlutfall heildarútlána í skilum og vanskilum¹

Allir lánaflokkar	%
Lán í skilum án endurskipulagningar	39
Lán í skilum eftir endurskipulagningu	18
Lán í 90 daga vanskilum eða greiðslur ólíklegar	43
Samtals	100

1. Samstæður þriggja stærstu viðskiptabanka, febrúar 2010.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Tafla II-5 Staða afskriftareiknings útlána¹

Árslok 2009	% af útlánnum
Lán til einstaklinga	3,9
Lán til fyrirtækja	8,6
Önnur útlán	1,0
Hlutfall af heildarútlánnum	6,5

1. Samstæður viðskiptabanka, árslok 2009.
Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

Misvægi eigna og skulda

Yfirfærsla eignaflokka úr gömlu bönkunum yfir til nýju bankanna, án yfirfærslu samsvarandi skulda, veldur gjaldeyris-, vaxta- og verðtryggingarmisvægi. Erlend fjármögnun og gjaldeyrisvarnir eru ekki til staðar í sama mæli og áður. Bankarnir eiga því erfiðara með að verja verðgildi eignasafns síns, sem er að stærstum hluta gengisbundið. Einnig er hlutfallslega stærri hluti eignasafns bankanna nú verðtryggður og á föstum vöxtum. Því hafa breytingar á vöxtum, gengi krónunnar og vísitölu neysliverðs meiri áhrif á verðmæti lánasafnsins en áður.

Gjaldeyrismisvægi

Við stofnun nýju bankanna myndaðist mikið misvægi milli eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum. Stór hluti eigna viðskiptabankanna var í formi útlána í erlendum gjaldmiðlum en samsvarandi skuldir urðu eftir í þrotabúum gömlu bankanna. Á árunum fyrir bankahrunið veittu íslenskar lánastofnanir viðskiptavinum útlán í erlendum gjaldmiðlum sem oft og tíðum höfðu litlar sem engar tekjur í samsvarandi gjaldmiðlum. Því tóku lántakendur í mörgum tilfellum óhóflega gengisáhættu en lánastofnanir gátu eytt eða dregið úr gengisáhættu í bókum sínum með notkun áhættuvarna – t.d. með kaupum eða sölu afleiða á gjaldeyri. Gríðarleg útlánaaukning í erlendum gjaldmiðlum jók kerfisáhættu (e. systemic risk) sem að endingu olli heimilum og fyrirtækjum miklum búsifjum þegar gengi krónunnar féll. Fáum dylst að staða margra lántakenda er mjög erfið um þessar mundir, sér í lagi þeirra sem eru skuldsettir í erlendum gjaldmiðlum og hafa litlar sem engar tekjur í samsvarandi gjaldmiðlum. Útlánaáhætta vegna þessarar tegundar lána hefur því aukist mikið og má ætla að lánastofnanir muni endurskipuleggja stóran hluta þeirra á komandi mánuðum og árum.

Að sama skapi hafði það gríðarleg áhrif að afleiðumarkaðir héraðs hrundu við fall viðskiptabankanna og viðskipti á þeim lognuðust nánast út af. Þetta gerði það að verkum að áhættuvarnir fjármálafyrirtækja urðu að stærstum hluta óvirkar og þau sátu því uppi með opnar stöður í bókum sínum. Ein afleiðing þessa er áður nefnt misvægi gjaldeyriseigna og -skulda á efnahagsreikningum, bæði í heild sinni og eins milli einstakra gjaldmiðla. Þannig veittu til að mynda íslensku bankarnir útflutningsfyrirtækjum lán í japönskum jenum og svissneskum frönskum þótt tekjur þeirra væru að mestu leyti í evrum og pundum. Á sama tíma var fjármögnun bankanna að stærstum hluta í evrum, pundum eða jafnvel dollurum. Misvægi milli eigna og skulda í einstökum gjaldmiðlum er því mikið.

Misvægi milli gjaldeyriseigna og -skulda nær langt umfram reglur Seðlabankans og eykur þar að auki eiginfjárbindingu fjármálafyrirtækja. Vart þarf að taka fram að gengisáhætta er fólgin í þessari stöðu. Staða íslenskra fjármálafyrirtækja er nokkuð einsleit að því er varðar misvægi gjaldeyriseigna og -skulda, þótt undantekningar séu þar á. Þau hafa því takmarkaðar leiðir og getu til að leiðrétta stöðuna meðan lítið traust er á íslenskum fjármálamarkaði og gjaldeyrishöft í gildi. Að sama skapi er áhættufælni hér á landi enn mikil sökum útlána- og mótaðilaáhættu (e. credit and counterparty risk). Því ríkir lítið traust milli fjármálafyrirtækja enn sem komið er. Gera má ráð fyrir að nokkurn tíma taki fyrir fjármálafyrirtæki að vinda ofan af þeirri

stöðu sem upp er komin. Að öllum líkindum mun það gerast með heildstæðri endurskipulagningu á báðum hliðum efnahagsreikninga – þ.e.a.s. skuldbreytingu eða sölu eigna í erlendum gjaldmiðlum, endurfjármögnun og breyttri uppbyggingu eiginfjárgrunns. Óhjákvæmilega mun koma til afskrifta eftir áfall af þessu tagi en að öllum líkindum munu lánastofnanir nýta tækifærið og breyta lánnum í íslenskar krónur í stórum stíl. Með slíkum breytingum minnkar gengisáhætta í bókum þeirra stórlega og stuðlar að auknum stöðugleika í fjármálakerfinu. Að sama skapi dregur úr óvissu og lánastofnanir öðlast meiri sveigjanleika til að aðstoða viðskiptavinum eftir þörfum.

Undanfarnar vikur og mánuði hefur Seðlabankinn leitað leiða til að draga úr áðurnefndri gengisáhættu. Sú vinna er nú á lokastigi og má vænta niðurstöðu þar að lútandi innan tíðar. Lausnir Seðlabankans munu byggjast á þeirri staðreynd að eignir hérlendra fjármálafyrirtækja í erlendum gjaldmiðlum eru í raun af tvennum toga. Annars vegar er um að ræða útlán og aðrar eignir sem skila gjaldeyristekjum í rekstri, t.d. lán til útflutningsfyrirtækja. Hins vegar er um að ræða útlán og aðrar eignir þar sem greiðslufæði er nær eingöngu í íslenskum krónum, t.d. lán til allflestra íslenskra heimila. Í fyrra tilfellinu hefur viðkomandi skuldari oftast ekki tekjur í erlendum gjaldmiðlum. Í seinna tilfellinu er miðað við að skuldari hafi nær eingöngu tekjur í íslenskum krónum. Einsýnt þykir að útlánaáhætta eigna í erlendum gjaldmiðlum þar sem skuldari hefur nær eingöngu tekjur í íslenskum krónum er að ákveðnu leyti beintengd gengi krónunnar, en ekki greiðslugetu viðkomandi skuldara eins og hún er áætluð þegar lánið er veitt. Í nýútgefnum ársreikningum viðskiptabankanna er að finna leiðréttingar á gjaldeyrismissvægi í bókum þeirra með tilliti til ofangreindrar skiptingar eigna í erlendum gjaldmiðlum. Tafla II-6 sýnir stöðu bankanna eins og hún var um síðastliðin áramót.

Tafla II-6 Misvægi eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum¹

%	NBI	Íslandsbanki	Arion banki	MP banki
Bókfært gjaldeyrismissvægi	81	169	219	201
Leiðrétt gjaldeyrismissvægi	0	33	57	178

1. Misvægi í hlutfalli við eiginfjárgrunn, árslok 2009.

Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka, upplýsingar frá bönkunum sjálfum.

Líkt og sjá má þjuggu viðskiptabankarnir við umtalsverða gnóttstöðu eigna í erlendum gjaldmiðlum um síðastliðin áramót. Allir hafa bankarnir unnið hörðum höndum að því að draga úr gjaldeyrismissvægi og hefur þeim orðið nokkuð ágengt það sem af er ári. Tillögur Seðlabankans miða að því að draga enn frekar úr þessari gnóttstöðu, að öllum líkindum með gerð vaxta- og gjaldmiðlaskiptasamninga (e. cross-currency interest rate swaps) af einhverju tagi. Samningarnir verða þó ekki hugsaðir sem fínstillingartæki í rekstri bankanna til lengri tíma, heldur byggðir upp á þann hátt að hvati verði fyrir bankana til að draga úr þessari tegund viðskipta við Seðlabankann. Fjármálafyrirtæki ættu ekki að sjá hag sínum best borgið með lengri tíma afleiðuvíðskiptum við Seðlabankann enda ekki raunsætt að Seðlabankinn taki þátt í slíkum viðskiptum nema í algerum undantekningartilfellum – og þá við mjög knýjandi aðstæður, enda er nauðsynlegt að bankarnir

sæki í auknum mæli út á innlenda jafnt sem erlenda markaði í framtíðinni – án aðkomu ríkis eða Seðlabanka.

Seðlabanki Íslands er væntanlega helsti mögulegi mótaðilinn sem að einhverju leyti getur mætt ofangreindum vanda við núverandi aðstæður – að minnsta kosti um sinn. Verði það raunin að bankinn aðstoði fjármálafyrirtæki með gjaldeyrisskiptasamningum af einhverjum toga myndi hann í raun koma fram fyrir hönd ríkissjóðs í samningunum og yrði því milliliður í viðskiptunum. Þess má einnig geta að Seðlabankinn mun eðli málsins samkvæmt gæta jafnræðis þegar kemur að lausnum á misvægi eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum. Þær munu því standa öllum fjármálafyrirtækjum til boða að uppfylltum ákveðnum skilyrðum.

Að síðustu má nefna að nokkur réttaróvissa ríkir varðandi hluta útlána í erlendum gjaldmiðlum vegna nýlegra dóma Héraðsdóms um ólögmati gengisbundinna lánasamninga og hugsanlegra aðgerða stjórnvalda er varða afskriftir bílalána. Nú liggur fyrir að Hæstiréttur mun kveða upp úrskurð um lögmæti tiltekinna lánasamninga innan tíðar og ljóst að niðurstaða hans gæti haft umtalsverð áhrif á gjaldeyrismisvægi í bókum fjármálafyrirtækja.

Verðtryggingar- og vaxtamisvægi

Við yfirfærslu innlendra eigna og skulda frá gömlu viðskiptabönkunum til nýju bankanna jókst verðtryggingarmisvægi þeirra síðarnefndu því verðtryggð lántaka varð að mestu eftir í gömlu bönkunum. Varnir gömlu bankanna gegn verðtryggingarmisvægi fólust aðallega í verðtryggðum innlánnum og útgáfu verðtryggðra skuldabréfa. Verðtryggð innlán hafa aukist nokkuð en tækifæri nýju bankanna til útgáfu verðtryggðra skuldabréfa eru takmörkuð. Í árslok 2009 nam verðtryggingarmisvægi viðskiptabankanna um 86 ma.kr. Líklegt er að verðtryggingarmisvægið fari vaxandi samfara umbreytingu gengisbundinna útlána í verðtryggð lán. Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu er umtalsverð fastvaxtaáhætta til staðar í lánabók bankanna. Fastvaxtaáhættan stafar af misvægi í líftíma eigna- og skuldaflokka og er mest vegna mismunar verðtryggðra liða en einnig er talsverð fastvaxtaáhætta tengd gengisbundnum eignum og skuldum. Bankarnir eiga nokkuð af verðtryggðum fasteignaveðlánnum sem ekki eru fjármögnuð með samsvarandi hætti og erlendar eignir eru mun hærri en erlend fjármögnun. Miðað við stöðu lánabókar viðskiptabankanna um sl. áramót hefði mögulegt tap getað numið um 5,8 ma.kr. við 1% hækkun markaðsvaxta. Fastvaxtaáhætta þannig mæld í hlutfalli af eiginfjárgrunni nam 1,6%.

Tafla II-7 Fastvaxtaáhætta¹

M.kr.	Óverðtryggðir liðir	Verðtryggðir liðir	Gengisbundnir liðir	Samtals
1% vaxtahækkun	259	-4.394	-1.639	-5.774

1. Móðurfélög viðskiptabanka, árslok 2009.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Markaðsverðbréf

Miklar breytingar urðu á innlendum verðbréfamarkaði í kjölfar fjármálahrunsins. Á árinu 2009 var nánast öll velta á skuldabréfamarkaði í Kauphöllinni viðskipti með bréf útgefin af ríkissjóði og Íbúðalánasjóði. Á hlutabréfamarkaði varð mikill samdráttur í fjölda skráðra hlutafélaga og veltu.

Skuldabréf, hlutabréf, afleiður og eignarhlutir í félögum í eigu samstæðna viðskiptabankanna námu 515 ma.kr. í árslok 2009 eða 141% af eiginfjárgrunni. Langstærstur hluti verðbréfa í eigu viðskiptabankanna eru óskráð skuldabréf. Hluti þeirra eru ríkisverðbréf sem bankarnir fengu sem hlutafjárframlag og verða þau síðar skráð. Hlutabréf í eigu bankanna námu einungis um 36 ma.kr. eða um 10% af eiginfjárgrunni.

Fjármögnun

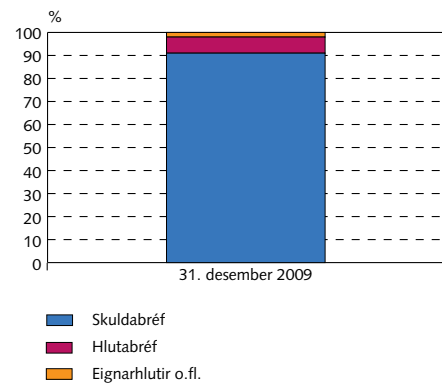
Langstærstur hluti fjármögnunar viðskiptabankanna eru innlán. Lántaka þeirra er enn sem komið er lítil, nema hjá NBI sem gaf út skuldabréf til 10 ára í erlendum gjaldmiðlum til Landsbanka Íslands hf. í tengslum við uppgjör á endurgjaldi á mismun yfirtekinnna eigna og skulda.

Fjármögnun með innlánum

Viðskiptabankarnir eru að mestu leyti fjármagnaðir með innlánum en innlán eru um 65% fjármögnunar þeirra. Hlutfallið er ennþá hærra ef NBI er undanskilinn. Til lengri tíma litið teljast innlán frekar stöðug fjármögnun þótt til skemmri tíma geti innlán verið kvik. Þegar stöðugleiki innlána safnsins er metinn er m.a. mikilvægt að líta til langtímaþróunar safnsins, hverjir helstu innlánaeigendur eru og hver ástæða innlánanna er. Ef innlán nýrra viðskiptavina fara hratt vaxandi og viðskiptavinirnir hafa ekki önnur viðskipti við bankann teljast innstæður áhættumeiri en innstæður viðskiptavina til lengri tíma. Einnig verður að líta til þess hve stór hluti innlána safnsins er bundinn auk fleiri þátta. Stærstur hluti innlána viðskiptamanna bankanna er óbundinn eða um þrjú fjórðu hlutar. Lausafjáráhætta þeirra tengist því að miklu leyti hættu á úttektum innlána.

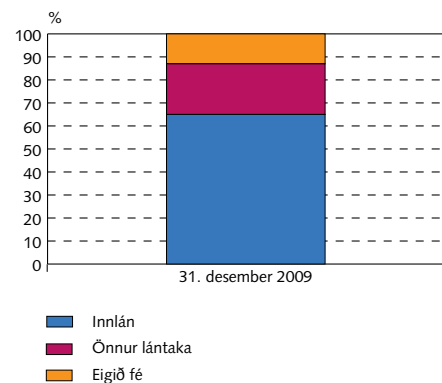
Ef litið er á skiptingu innlána eftir eigendum þeirra, má sjá að nánast helmingur innlána er frá heimilum. Þar er ekki um mikla breytingu að ræða ef litið er til hlutfalls heimila af innlánnum innlendra aðila haustið 2008. Aukin áhættufælni og skortur á öðrum fjárfestingarkostum leiddi til þess að sókn varð í innlán eftir fall bankanna árið 2008. Þar var m.a. um að ræða stóra fagfjárfesta svo sem lífeyrissjóði. Lífeyrissjóðir stórjuku innstæður frá haustinu 2008, eða úr 48 ma.kr. í 142 ma.kr. við lok ársins 2009.²⁰ Bankarnir mega vænta þess að hluti innlána flytjist til eftir því sem fjárfestingarkostum fjölga og áhættufælni minnkar. Einnig má telja líklegt að hugsanleg breyting á fullri ríkistryggingu innlána, sbr. yfirlýsingar ríkisstjórna um að innlán á Íslandi séu að fullu tryggð, muni hafa áhrif á val fjárfesta á ávöxtunarleiðum. Viðskiptabankar þurfa því að geta greitt stóran hluta innlána út á hverjum tíma. Vegna þessa hefur Fjármálaeftirlitið krafist

Mynd II-4
Markaðsverðbréf o.fl.¹



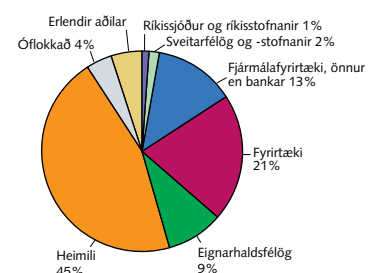
1. Samstæður viðskiptabanka.
Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

Mynd II-5
Fjármögnun¹



1. Samstæður viðskiptabanka.
Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

Mynd II-6
Skipting innlána¹



1. Allar innlánsstofnanir, 31.12.2009
Heimild: Seðlabanki Íslands.

20. Um er að ræða innlán í öllum innlánsstofnunum.

Þess að nýju viðskiptabankarnir þrír geti á hverjum tíma greitt út 20% allra innstæðna og 5% lausra innstæðna.

Skilanefndir gömlu bankanna fengu á sínum tíma undanþágu frá gjaldeyrishöftunum sem enn er í gildi. Frá falli gömlu viðskiptabankanna hafa skilanefndirnar og slitastjórnir geymt laust fé í erlendum gjaldmiðlum á innlánsreikningum í nýju viðskiptabönkunum. Ætla má að fyrr en síðar verði þessar innstæður að stærstum hluta fluttar úr landi.

Í árslok 2009 námu innstæður erlendra aðila í viðskiptabönkunum um 260 ma.kr. Lausafjárstaða bankanna í erlendum gjaldmiðlum er því umtalsvert verri séu þessar innstæður teknar inn í myndina. Komi til þess að erlendir aðilar óski síðar eftir að flytja innstæður sínar úr landi mun það að öllum líkindum hafa áhrif á flæði á gjaldeyrismarkaði.

Bankarnir munu væntanlega sækja í að fjármagna sig að hluta á skuldabréfamarkaði í framtíðinni. Þá gæti hluti þessara kviku innlána leitað á innlendan skuldabréfamarkað og því áfram fjármagnað bankana þótt með öðrum hætti sé. Það gæti minnkað óvissu fyrir bankana að því leyti að fjármögnunin verður til lengri tíma og gjalddagar vissir.

Lántaka, eigið fé og eiginfjárlutföll

Eins og áður sagði er lántaka viðskiptabankanna lítil. Þannig nam liðurinn lántaka um 390 ma.kr. í árslok 2009 eða um 15% af fjármögnun. Langstærstur hluti lántökunnar er skuldabréf sem NBI gaf út til Landsbanka Íslands hf. til 10 ára í erlendum gjaldmiðlum. Núverandi efnahagsumhverfi kallar á sterka eiginfjárstöðu. Gera þarf ráð fyrir ríflegu eigin fé vegna útlánaáhættu, gjaldeyrismisvægis eigna og skulda og óvissu í rekstri. Þannig þarf lögbundið eiginfjárlutfall innlánsstofnana að vera umtalsvert hærra en 8% lögbundið lágmark segir til um á meðan tekist er á við endurreisn fjármálakerfis og efnahagslífs.²¹ Eiginfjárgrunnur viðskiptabankanna nam 364 ma.kr. í lok árs 2009 og þar af námu víkjandi lán einungis 25 ma.kr. Uppistaða eiginfjárgrunnsins er því hlutafé og uppsafnaður rekstrarhagnaður. Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna, skilgreint samkvæmt lögum og reglum Fjármálaeftirlitsins um áhættugrunn, nam 15,9% í árslok 2009. Tæplega $\frac{3}{4}$ eiginfjárbindingar eru vegna útlánaáhættu. Fjármálaeftirlitið gerir þá kröfu til nýju viðskiptabankanna að eiginfjárlutfall þeirra sé ekki lægra en 16%.²² Einungis einn þeirra uppfyllti það skilyrði í árslok 2009.²³

21. Samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki skal eiginfjárgrunnur fjármálafyrirtækis nema að lágmarki 8% af áhættugrunni en Fjármálaeftirlitið getur mælt fyrir um hærra hlutfall. Fjármálaeftirlitið setur reglur um áhættugrunn.

22. Vorið 2009 gerði Fjármálaeftirlitið úttekt á nýju bönkunum og viðskiptaáætlunum þeirra, svo og fjárhagslegum styrk og eiginfjárbörf í svokölluðu endurreisnarverkefni (e. sign-off project). Með tilliti til gæða eignasafna og efnahagslegrar óvissu næstu misseri taldi Fjármálaeftirlitið nauðsynlegt að gera hærri eiginfjárröfu til bankanna en lögbodið lágmark segir til um. Eiginfjárkrafa Fjármálaeftirlitsins í tilfelli þriggja stærstu viðskiptabankanna er að lágmarki 16% eiginfjárlutfall, sjá nánari umfjöllun í ávarpi forstjóra Fjármálaeftirlitsins á ársfundi stofnunarinnar í nóvember 2009.

23. Í janúar 2010 veitti íslenska ríkið Arion banka víkjandi lán að fjárhæð 30 ma.kr. Eiginfjárlutfall bankans var 16,4% í janúar 2010.

Mat Fjármálaeftirlitsins er að eigið fé bankanna sé hátt miðað við það sem þekkist alþjóðlega og hærra en innri viðmið þeirra segja til um. Þá sýna ný álagsspróf Fjármálaeftirlitsins að nýju viðskiptabankarnir þola langvarandi efnahagslægd.²⁴ Mat Fjármálaeftirlitsins á sterkri eiginfjárstöðu einstakra fjármálafyrirtækja er mikilvægt en það tekur ekki tillit til smitáhrifa milli fyrirtækja sem geta valdið kerfislegri áhættu.

Tafla II-8 Eiginfjárlutföll¹

Ma.kr.	Eiginfjárgrunnur	Eiginfjárkrufa	Eiginfjárlutfall, %
Arion banki	87	51	13,7
Íslandsbanki	117	47	19,8
NBI	155	83	15,0
MP banki	5	3	15,1
Samtals	364	184	15,9

1. Samstæður viðskiptabanka, árslok 2009.

Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka, Fjármálaeftirlitið.

Lausafjárstaða

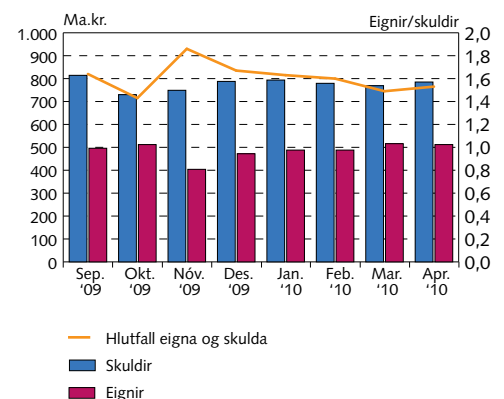
Seðlabankinn setur reglur um laust fé lánastofnana. Samkvæmt reglunum eru lausar eignir og skuldbindingar flokkaðar eftir tímabilum og gefið vægi eftir áhættu. Eignir og skuldir eru flokkaðar á fjögur tímabil; laust fé innan eins mánaðar, innan eins til þriggja mánaða, innan þriggja til sex mánaða og innan sex til tólf mánaða. Lánastofnanir skulu samkvæmt reglunum hafa lausar eignir umfram skuldir næsta mánuð og næstu þrjú mánuði. Skýrslum er skilað til Seðlabankans mánaðarlega. Í reglunum er fólgið visst álagsspróf þar sem frádrag er á ýmsum eignaliðum en gert ráð fyrir að greiða þurfi allar skuldbindingar á gjalddaga og hluta annarra skuldbindinga svo sem innlána. Við endurskoðun lausafjárreglna Seðlabankans verður m.a. endurskoðað hvaða eignaliðir teljast til lausraigna og frádragið endurmetið. Einnig verður litið til þátta eins og flokkunar innlána og hlutfalls innlána sem þarf að vera hægt að greiða á hverjum tíma.²⁵ Bankarnir uppfylla allir lausafjárreglur Seðlabankans. Við mat á lausafjárstöðu er þó einnig mikilvægt að skoða samsetningu lausraigna og skulda og meta seljanleikaigna og aðra áhættupætti við ríkjandi aðstæður. Þar sem viðskiptabankarnir eru nú að mestu fjármagnaðir með innlánnum tengist lausafjárahætta bankanna hættu á úttekstum innlána eins og fjallað var um hér að ofan. Um þrjú fjórðu hlutar innlánanna eru óbundnir. Stórir fagfjárfestar eru meðal innlánseigenda, en þeir eru líklegir til að hreyfa innlán sín við afnám gjaldeyrishafta og þegar fleiri fjárfestingarkostir bjóðast. Af þessum sökum hefur Fjármálaeftirlitið farið fram á það að nýju viðskiptabankarnir hafi á hverjum tíma lausar eignir sem nema 20% af öllum innstæðum og geti greitt út 5% allra lausra innstæðna. Viðskiptabankarnir uppfylla allir þessar kröfur.

24. Sbr. umfjöllun um lánamarkaðinn í ársskýrslu Fjármálaeftirlitsins árið 2009.

25. Sjá nánar um endurskoðun lausafjárreglna í kafla 3.2 Löggiöf og eftirlit.

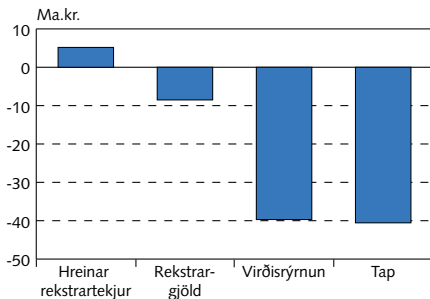
Mynd II-7

Lausafjárstaða viðskiptabanka, 0-3 mán.
Skv. reglum Seðlabanka Íslands



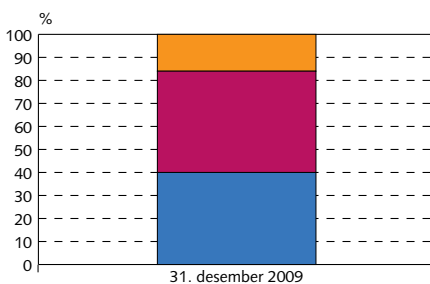
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-8

Tekjur, gjöld, virðisrýrnun og hagnaður¹

1. Móðurfélög sparisjóða 2009.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-9

Heildarútlán eftir tegundum¹

■ Gengisbundin
■ Verðtryggð
■ Óverðtryggð

1. Sparisjóðir, móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Sparisjóðir og lánaþyrirtæki²⁶

Sparisjóðirnir eru smáir í samanburði við viðskiptabankana. Heildareignir þeirra nema einungis um 15% af heildareignum viðskiptabankanna og um 26% af VLF. Þrátt fyrir smæðina sinna þeir mikilvægri fjármálaþjónustu víða á landsbyggðinni auk þess að gegna mikilvægu hlutverki í samkeppni við viðskiptabankana. Sparisjóðirnir hafa haft sterka stöðu í þjónustu við viðskiptavini en fjárhagsstaða flestra sparisjóða er slæm.

Rekstrarkostnaður hærri en rekstrartekjur

Sparisjóðirnir töpuðu samanlagt um 41 ma.kr. á sl. ári.²⁷ Hreinar vaxtatekjur þeirra námu um 3,8 ma.kr., hreinar þóknunartekjur voru rúmlega 2 ma.kr. en rúmlega 600 m.kr. gengistap varð af annarri fjármálastarfsemi o.fl. Þannig voru hreinar rekstrartekjur um 5,2 ma.kr. til að mæta rekstrarkostnaði að fjárhæð 8,5 ma.kr. Ljóst er að hreinar vaxtatekjur þurfa að aukast og hagræðing að eiga sér stað innan sparisjóðakerfisins þannig að hreinar rekstrartekjur geti staðið undir almennum rekstrarkostnaði og eðlilegri virðisrýrnun. Mikillar óvissu gætur nú í rekstri sparisjóðanna, t.d. um þróun hreinna vaxtatekna og -gjalda. Gríðarleg virðisrýrnun einkenndi rekstraruppgjör sparisjóðanna árið 2009 en samtals námu afskriftir tæplega 40 ma.kr. Eftir hrun fjármálakerfisins haustið 2008 hefur staða margra lántakenda versnað og verðgildi trygginga lækkað. Á það einkum við um stærri viðskiptamenn sem tekið höfðu erlend lán vegna rekstrar en í einhverjum tilfellum líka til að fjármagna kaup á fasteignum eða hlutabréfum. Eignir sparisjóðanna í skulda- og hlutabréfum voru einnig færðar niður vegna fjármálahrunsins.

Sparisjóðakerfið dróst mikið saman

Heildareignir starfandi sparisjóða námu um 387 ma.kr. í árslok 2009 og minnkuðu mikið frá fyrra ári eða um 50%. Munar þar mest um þrot SPRON, sem var stærstur sparisjóða, og flutning eigna Sparisjóðs Mýrasýslu til Arion banka. Jafnframt hafa sparisjóðirnir afskrifað umtalsverðar eignir vegna verðfalls markaðsverðbréfa og fyrrséðra útlánatapa eins og áður er getið. Helstu eignir sparisjóðanna eru verð- og gengistryggð útlán. Tæplega helmingur útlánanna er til einstaklinga.

Margir sparisjóðir uppfylltu ekki lágmarkskröfur laga

Vegna lækkunar eiginfjárgrunns og gengisuppfærslu útlána hafa stærstu skuldbindingar viðskiptavina sparisjóðanna aukist í hlutfalli af eiginfjárgrunni. Í árslok 2009 voru stórar áhættuskuldbindingar í

26. Í mars 2010 voru 16 sparisjóðir með starfsleyfi á Íslandi, skv. yfirliti Fjármálaeftirlitsins. Einn þeirra, Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis hf., var í slitameðferð. Umfjöllunin hér miðast við starfandi sparisjóði í árslok 2009, nema annað komi fram, en þeir voru 12 talsins. Í mars 2010 voru 12 lánaþyrirtæki með starfsleyfi á Íslandi, skv. yfirliti Fjármálaeftirlitsins. Eitt þeirra, Frjálsi fjárfestingarbankinn hf., var í slitameðferð. Umfjöllunin hér miðast við stöðu lánaþyrirtækja og íbúðalánasjóðs í árslok 2009. Villur eða skekkjur geta verið í gögnum sem Seðlabankinn fær frá fjármálaþyrirtækjum og Fjármálaeftirlitinu. Gerður er fyrirvari vegna áreiðanleika aðfenginna gagna.

27. Umfjöllun um rekstraruppgjör byggist á rekstraryfirlitum sparisjóða fyrir árið 2009 sem sendu er Seðlabanka Íslands.

mörgum tilvikum langt umfram leyfileg mörk. Samanlagt var eiginfjárstaða sparisjóðanna neikvæð í árslok 2009 og margir þeirra uppfylltu ekki lágmarkskröfur laga um eiginfjárlutfall.

Gjaldeyris- og lausafjánhætta

Líkt og greint er frá hér að neðan hefur fjárhagsleg endurskipulagning sparisjóðanna staðið yfir undanfarna mánuði. Niðurstöðu í þeim málum er að vænta á næstunni. Hluti skulda sparisjóðanna er í erlendum gjaldmiðlum og munu þær eftir atvikum verða afskrifaðar, breytt í stofnfé, endurfjármagnaðar með nýjum lánum eða jafnvel uppgreiddar með einhverjum afslætti. Það er fyrirséð og í raun óhjákvæmilegt annað en að þessar aðgerðir muni leiða af sér aukið ójafnvægi milli gjaldeyriseigna og –skulda á efnahagsreikningum sparisjóðanna. Líkt og áður hefur komið fram mun Seðlabankinn að öllum líkindum aðstoða fjármálafyrirtæki við að draga úr misvægi eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum með gerð vaxta- og gjaldmiðlaskiptasamninga af einhverjum toga. Í kjölfarið myndi gengisáhætta á efnahagsreikningum fjármálafyrirtækja minnka umtalsvert.

Lausafjárstaða þeirra sparisjóða sem enn starfa er í flestum tilfellum góð. Sparisjóðirnir eru fjármagnaðir með innlánum og lausafjánhætta þeirra, eins og viðskiptabankanna, tengd úttektum innlána.

Fjárhagsleg endurskipulagning

Við gjaldþrot Sparisjóðabanka Íslands hf. í mars árið 2009 var Seðlabanka Íslands gert að yfirtaka innstæður sparisjóðanna hjá Sparisjóðabankanum. Bráðnauðsynlegt var á þeim tíma að sparisjóðirnir hefðu aðgang að innstæðunum til að geta þjónustað viðskiptavini með eðlilegum hætti. Til að mæta þeim skuldbindingum sem Seðlabankinn tókst á hendur voru kröfur á hendur sparisjóðunum færðar til Seðlabankans með ákvörðun Fjármálaeftirlitsins um ráðstöfun eigna og skulda Sparisjóðabankans. Strax á þeim tíma var ljóst að staða sparisjóðanna var æði misjöfn og oftast en ekki mjög erfið. Hluti sparisjóða var þá þegar í þeirri stöðu að uppfylla ekki skilyrði laga um lágmark eigin fjár. Í því erfiða efnahagsástandi sem ríkt hefur frá falli viðskiptabankanna hefur sífellt komið betur í ljós að rekstrarumhverfi sparisjóðanna verður að óbreyttu mjög erfitt á komandi misserum. Jafnvel þótt hluti sparisjóðanna uppfyllti skilyrði laga um lágmark eigin fjár var óvissa um gæði eigna mikil og einsýnt að langflestir þeirra myndu lenda í miklum erfiðleikum ef ekki yrði ráðist í gagngera endurskipulagningu á rekstri og fjárhag sjóðanna.

Það varð því úr að Seðlabanki Íslands hóf í samvinnu við fjármálaráðuneytið og sparisjóði að vinna að lausn á málefnum sparisjóða. Á þeim tíma blasti við gjaldþrot nokkurra sparisjóða ef ráðist yrði í aðgerðir til að innheimta kröfur Seðlabankans á hendur sparisjóðum að fullu. Að sama skapi var ljóst að yrði sú leið farin myndu endurheimtur krafna Seðlabankans verða umtalsvert lægri en ella. Seðlabankinn mótaði því tillögur sem miða að því að hámarka verðmæti krafna bankans og á sama tíma tryggja rekstrarhæfi sparisjóðanna. Í þeim fólust meðal annars kröfur til sparisjóðanna um að þeir myndu í kjölfar endurskipulagningar draga umsókn um eiginfjárframlag úr ríkissjóði til baka, þar sem það átti við. Einnig gerði Seðlabankinn sparisjóðunum

Það ljóst frá upphafi að þátttaka Seðlabankans í endurskipulagningu þeirra væri bundin því skilyrði að aðrir kröfuhafar kæmu að málum með svipuðum hætti og Seðlabankinn. Með því væri tryggð réttlát meðferð krafna og jafnræði meðal kröfuhafa. Að sama skapi setti Fjármálaeftirlitið sparisjóðunum skilyrði um lágmark eigin fjár á næstu þremur árum auk annarra skilyrða er lúta að lágmarki lauss fjár og gagnengerrar úttektar á áhættustýringu og stjórnarháttum sjóðanna.

Þær lausnir sem Seðlabankinn, fjármálaráðuneytið og sparisjóðirnir mótuðu fólu í sér að kröfur Seðlabankans yrðu gerðar upp með ýmsu móti, allt eftir stöðu hvers sparisjóðs. Eftir atvikum verður kröfum breytt í stofnfé, þær gerðar upp með lengri lánum, afskrifaðar eða greiddar upp með afslætti. Í öllum tilfellum verður kappkostað að hámarka verðmæti krafna og bjarga þeim verðmætum sem eftir eru í sparisjóðakerfinu. Með þau markmið að leiðarljósi er hægt að skjóta traustari stöðum undir mikilvæga sparisjóði og halda þeim í rekstri í heimabyggð. Því má þó ekki gleyma að margir stofnfjáreigendur sparisjóða töpuðu háum fjárhæðum og ljóst að endurskipulagning sparisjóðanna er þeim í mörgum tilfellum sársaukafull.

Við endurskipulagningu sparisjóðanna eignast íslenska ríkið stóran hlut í mörgum sparisjóðum. Að henni lokinni verða eignarhlutir ríkisins færðir í umsjá Bankasýslu ríkisins, sem framfylgir eigandastefnu ríkisins og mótar nýja framtíðarsýn fyrir sparisjóðakerfið. Meðal þess sem Bankasýslan lagði til var tillaga um að gefa stofnfjárhöfum rétt til að eignast að nýju hluta af því stofnfé sem ríkið eignaðist við endurskipulagningu sparisjóðanna. Með því móti gefst stofnfjárhöfum kostur á að endurheimta hluta þeirra verðmæta sem hafa tapast frá falli viðskiptabankanna og skjóta þannig styrkari stöðum undir framtíð sparisjóðanna.

Byr sparisjóður og Sparisjóðurinn í Keflavík

Fall viðskiptabankanna þriggja í október árið 2008 setti af stað keðjuverkun eignaverðslækkana og gjaldþrota. Fljótlega var ljóst að staða stærstu sparisjóða landsins var erfið og eiginfjárstaða þeirra undir lögbundnu lágmarki. Í mars árið 2009 lauk starfsemi Sparisjóðs Reykjavíkur og nágrennis (SPRON) og Sparisjóðabanka Íslands hf. Lengi vel voru bundnar vonir við að Byr sparisjóður og Sparisjóðurinn í Keflavík færu aðra leið og samkomulag næðist við kröfuhafa sjóðanna sem tryggja myndi áframhaldandi rekstur þeirra. Svo fór þó að samningaviðræður fóru út um þúfur eftir að hafa staðið yfir mánuðum saman. Stjórnir sparisjóðanna óskuðu eftir því við Fjármálaeftirlitið að það tæki yfir rekstur þeirra þann 23. apríl sl. Sama dag setti fjármálaráðherra á stofn tvö fjármálafyrirtæki, SpKef sparisjóð og Byr hf., sem tóku við rekstri Sparisjóðsins í Keflavík annars vegar og Byrs sparisjóðs hins vegar. Innlán og eignir sparisjóðanna voru flutt yfir til nýju félaganna sem hófu starfsemi þá þegar. Ljóst er að mikil vinna er framundan varðandi endurskipulagningu beggja félaga. Misvægi gjaldeyriseigna og -skulda er til að mynda umtalsvert og má gera ráð fyrir að bæði félög ráðist í heildstæða endurskipulagningu efnahagsreikninga á komandi misserum.

Lánafyrirtæki og Íbúðalánasjóður

Eignir ýmissa lánafyrirtækja, annarra en viðskiptabanka og sparisjóða, námu í árslok 2009 um 1.198 ma.kr.²⁸ Stærsti einstaki eignaliður ýmissa lánafyrirtækja eru útlán en þau námu um 900 ma.kr. í árslok 2009 sem er aukning um 82 ma.kr. frá fyrra ári eða 10%. Vanskil útlána jukust mikið á sl. ári. Eignarleigur eru meðal ýmissa lánafyrirtækja. Bókfærðir eignarleigusamningar drógust saman á síðasta ári um 53 ma.kr. eða 28%, í takt við lítil efnahagssumsvif. Stærsti einstaki aðili í hópi ýmissa lánafyrirtækja er Íbúðalánasjóður en eignir hans námu í árslok 2009 um 2/3 af eignum ýmissa lánafyrirtækja. Verðtryggð útlán Íbúðalánasjóðs námu í árslok 2009 um 765 ma.kr. Að teknu tilliti til krafna á lánastofnanir jukust útlán sjóðsins um 10% frá fyrra ári en ársverðbólga var 8,6%. Stærstu lántakendur hjá Íbúðalánasjóði eru einstaklingar með yfir 80% af útlánum. Á árinu 2009 nýttu um 50% lántakenda sér heimild til greiðslu íbúðalána miðað við greiðslujöfnunarvísitölu í stað vísitölu neysluverðs. Vanskil jukust milli ára en um 5% lántakenda sjóðsins voru með einn eða fleiri gjalddaga í vanskilum í árslok 2009. Ef frá eru talin útlán Íbúðalánasjóðs nema gengistryggð útlán lánafyrirtækja um þriðjungi útlána. Einnig eru eignarleigusamningar að verulegu leyti gengisbundnir. Ljóst er því að lánafyrirtæki, þ.m.t. eignarleigur, búa við talsverða óvissu vegna nýlegs dóms Héraðsdóms um ólögmæti gengisbundinna lánasamninga auk óvissu vegna fyrirætlunar stjórnvalda um flata niðurskrift gengisbundinna bílalána.

Eiginfjárhlutfall Íbúðalánasjóðs of lágt

Ýmis lánafyrirtæki fjármagna sig að mestu með verðbréfaútgáfu og lántöku enda er þeim ekki heimilt að taka við innlánum. Í árslok 2009 nam verðbréfaútgáfa þeirra um 824 ma.kr. og jókst um 9,5% milli ára. Íbúðalánasjóður var sem fyrr langstærsti útgefandi verðbréfa meðal ýmissa lánafyrirtækja. Verðbréfaútgáfa hans nam í árslok um 776 ma.kr. og þar af nam íbúðabréfaútgáfa um 703 ma.kr. Mörg lánafyrirtæki hafa glímt við eiginfjávanda. Til að styrkja eiginfjástöðuna juku eignarleigurnar eigið fé sitt árið 2009, m.a. með umbreytingu skulda í hlutafé. Á sl. ári rýrnaði eigið fé fjárfestingarbankanna og gerðu tveir þeirra lánasamninga við fjármálaráðuneytið.²⁹ Eins og áður er bent á ríkir talsverð óvissa um framtíð margra lánafyrirtækja og eiginfjástöðu þeirra. Eigið fé Íbúðalánasjóðs nam 10 ma.kr. í árslok 2009 og eiginfjárhlutfall sjóðsins var 3,0%.³⁰ Langtímamarkmið sjóðsins er að eiginfjárhlutfallið sé yfir 5,0%. Búast má við aukningu á virðisrýrnun útlána næstu misserin og því líklegt að leggja þurfi sjóðnum til aukið eigið fé á næstunni.

28. Til ýmissa lánafyrirtækja teljast Íbúðalánasjóður, fjárfestingarbankar, eignarleigur, greiðslukortafyrirtæki og fjárfestingarlánasjóðir. Umfjöllun um lánafyrirtæki byggist á efnahagsyfirlitum fyrir árið 2009 sem send eru Seðlabanka Íslands.

29. Til að treysta innheimtu veðskulda gerði fjármálaráðuneytið í mars 2009 lánasamninga með skilyrðum við Saga Capital fjárfestingarbanka hf. og VBS fjárfestingarbanka hf. Í byrjun mars 2010 skipaði Fjármálaeftirlitið VBS fjárfestingarbanka bráðabirgðastjórn vegna fjárhags- og rekstrarerfiðleika. Bráðabirgðastjórnin hefur óskað eftir því við Héraðsdóm Reykjavíkur að bankinn verði tekinn til slitameðferðar.

30. Eiginfjárhlutfall Íbúðalánasjóðs er reiknað samkvæmt ákvæðum í reglugerð nr. 544/2004 um fjárhag og áhættustýringu Íbúðalánasjóðs. Hlutfallið er reiknað með sama hætti og eiginfjárhlutfall fjármálfyrirtækja. Í samræmi við ákvæði reglugerðarinnar gerði stjórn sjóðsins árið 2009 félags- og tryggingamálaráðherra grein fyrir því að eiginfjárhlutfall sjóðsins stefndi niður fyrir 4,0%.

2.2 Lántakendur: Heimili og fyrirtæki

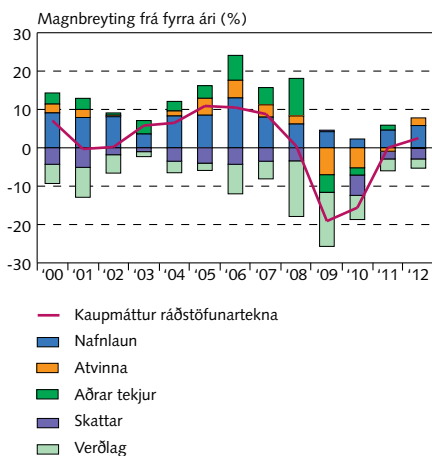
Efnahagur heimila og fyrirtækja hefur orðið fyrir miklum skakkaföllum undanfarin misseri. Nauðsynleg aðlögun og endurskipulagning skulda á sér nú stað eftir tímabil skuldaföfnunar heimila og fyrirtækja við aðstæður útlánaþenslu, eignaverðsbólu og ofgnóttar lausafjár á árunum fyrir bankahrunið. Miklar skuldir í erlendum gjaldmiðlum hafa reynst heimilum og fyrirtækjum þung byrði vegna gengislækkunar krónunnar, samdráttar innlendrar eftirspurnar og minnkandi tekna og atvinnu. Umfangsmikil gagnaöflun Seðlabankans frá byrjun ársins 2009 um fjárhagsstöðu heimila og fyrirtækja hefur nýst við greiningu á stöðu og horfum einkageirans og því hverju aðgerðir fyrir heimili gætu áorkað. Niðurstöður benda til þess að 23% heimila séu í greiðsluvanda um þessar mundir og þurfi á frekari úrræðum að halda. Umfang vanskila hjá viðskiptabönkum er u.þ.b. í samræmi við þessar niðurstöður. Gögn um fyrirtæki sýna að lítill hluti þeirra er orðinn gjaldþrota en mikið er um alvarleg vanskil. Nánari greining á skuldastöðu útflutningsfyrirtækja sýnir hversu mikið misræmi var á milli gjaldmiðlasamsetningar útlána og tekna þeirra. Mikilvægt er að markvissri endurskipulagningu á skuldum heimila og fyrirtækja miði vel áfram til að draga úr greiðsluerfiðleikum og stuðla að efnahagsbata og fjármálastöðugleika.

34

FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKI
2010

Mynd II-10

Þróun kaupmáttar ráðstöfunartekna og framlag undirlíða 2000-2012¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2009-2012. Framlag helstu undirlíða til ársbreytingar kaupmáttar ráðstöfunartekna er fengið með því að veita saman vægi undirþátta í ráðstöfunartekjum. Samlagning framlags undirlíða gefur því ekki nákvæmlega heildarbreytinguna vegna afrúnnunar og þar sem fullkomið tekjubókhald heimila liggur ekki fyrir hjá Hagstofu Íslands.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Heimili

Heimilin hafa orðið fyrir þungum bú sífjum af völdum banka- og gjaldmiðilshrunsins

Efnahagur heimila hefur orðið fyrir verulegum skakkaföllum í kjölfar bankahrunsins, gengislækkunar krónunnar og verðbólgujúksins sem henni fylgdi. Heimilin hafa þurft að laga sig að breyttum aðstæðum, draga úr einkaneyslu, selja eignir og endurskipuleggja skuldir til þess að vinna ofan af þeirri stækkun efnahagsreikninga sem einkenndi aðdraganda fjármálakreppunnar. Gengi krónunnar lækkaði um 48% miðað við viðskiptavegið meðaltal frá ársbyrjun 2008 til ársloka 2009 og hækkuðu gengistryggðar skuldir heimila því umtalsvert. Mikil verðbólga í kjölfar gengislækkunarinnar olli töluverðri hækkun verðtryggðra skulda. Greiðslubyrði af lánum jókst því mikið á tímabilinu. Heimili með gengistryggð lán urðu fyrir mestum skelli og voru því líklegri til að lenda í greiðsluerfiðleikum. Eiginfjárstaða heimila í húsnæði hefur versnað til muna í kjölfar fjármálakreppunnar þar sem húsnæðisverð hefur lækkað og skuldir aukist. Mikil aukning atvinnuleysis hefur enn fremur leitt til þess að mörg heimili eru í afar þröngri stöðu og með takmarkaða greiðslugetu. Ljóst er að ef neikvæð eiginfjárstaða í húsnæði fer saman við mikla greiðsluerfiðleika er hætta á að fjöldi heimila fari í þrot ef ekki er gripið til aðgerða. Stjórnvöld í samstarfi við fjármálafyrirtæki hafa kynnt ýmis úrræði til að lækka greiðslubyrði heimila, t.d. greiðslujöfnun og höfuðstólslækkun lána. Þessi úrræði duga þó ekki öllum. Eftir stendur hópur heimila sem til þess að komast í gegnum greiðsluvandann þarf frekari aðstoð, þarf að selja eignir og flytja í minna húsnæði eða, ef aðrar leiðir eru ekki færar, láta úrskurða sig gjaldþrota eða fara í greiðsluádlögun.

Áframhaldandi greining Seðlabankans á stöðu heimila

Seðlabankinn aflaði umfangsmikilla gagna um heimilin á árinu 2009 sem hafa nýst við mat á stöðu heimila. Tilgangur rannsóknarinnar var frá upphafi að leggja mat á getu heimila til að standa undir aukinni greiðslubyrði og framfærslu í kjölfar fjármálakreppunnar ásamt því að skoða eiginfjárstöðu heimila.¹ Þar sem samræmdar heildartölur

1. Sjá umfjöllun um fyrstu niðurstöður rannsóknarinnar í *Fjármálastöðugleika* 2009, bls. 41-48.

um skuldir og eignir heimila skortir enn liggja ekki fyrir nýjar upplýsingar um efnahagsreikninga heimila. Upplýsingar úr gagnagrunni Seðlabankans er hins vegar hægt að nota til þess að reikna greiðsluferla fyrir hvert lán sem sýna hvernig afborganir, vaxtagreiðslur og eftirstöðvar þróast frá upphafi lánstíma. Til að hægt sé að leggja mat á hvernig geta heimila til að standa undir greiðslubyrði lána og nauðsynlegri framfærslu hefur breyst þarf einnig að byggja á upplýsingum um framfærslukostnað og þróun tekna. Í þeim tilgangi var byggt á neysluviðmiðunum Ráðgjafarstofu um fjármál heimilanna um lágmarksframfærslukostnað fyrir ólíkar fjölskyldugerðir. Neysluviðmiðanirnar taka hins vegar ekki tillit til ýmissa fastra útgjaldaliða.² Í greiningunni er því bæði skoðað hversu hátt hlutfall heimila nær ekki endum saman, eða á minna en 50 þúsund kr. í afgang á mánuði eftir að hafa greitt af lánum og staðið undir nauðsynlegri framfærslu að teknu tilliti til fjölskyldugerðar. Þegar um er að ræða hjón með börn er hins vegar miðað við hversu hátt hlutfall heimila nær ekki endum saman eða á minna en 100 þúsund kr. í afgang. Með þessu er reynt að taka tillit til þátta þar sem neysluviðmiðanirnar skortir. Tekjuupplýsingar í gagnagrunninum eru síðan framreiknaðar með þróun launavísitölu til að hægt sé að leggja mat á greiðslugetu heimila á þessu tímabili.³ Tekið er tillit til breytinga á sköttum og persónuafslætti og vaxta- og barnabætur reiknaðar út fyrir hvert heimili.⁴

Ýmsir óvissuþættir fyrir hendi

Hafa verður í huga ýmsa þætti sem rannsóknin tekur ekki tillit til og gætu ýmist leitt til of- eða vanmats á vanda heimilanna (sjá töflu II-9). Mikilvægt er að halda þessum óvissuþáttum til haga við túlkun niðurstaðna. Að vissu leyti veга þeir hver á móti öðrum, þannig að heildaráhrif eru hugsanlega takmörkuð.

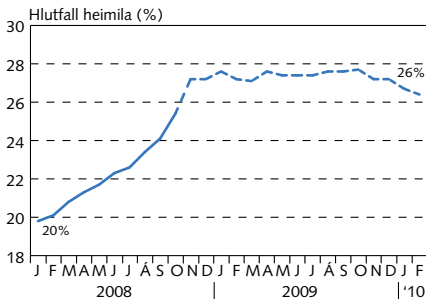
Tafla II-9 Ýmsir óvissuþættir í rannsókn á stöðu heimila

<i>Þættir sem gætu leitt til ofmats Ekki er tekið tillit til eftirfarandi þátta:</i>	<i>Þættir sem gætu leitt til vanmats Ekki er tekið tillit til eftirfarandi þátta:</i>
Áhrifa útgreiðslu séreignarlífeyris	Greiðslubyrði vegna námslána og smærri skuldbindinga
Meðlags- eða fjármagnstekjur	Greiðslubyrði nýrra lána sem hafa verið tekin síðan í ársbyrjun 2009
Heimili gætu hafa valið að endurfjármagna skammtímalán á hagstæðari kjörum eða að greiða inn á lánin sín	Tekjur gætu verið ofmetnar ef ekki er tekið nægjanlegt tillit til samdráttar atvinnustigsins
Lægstu launin hafa hækkað meira en vísitala launa	Breytingar á persónulegum högum
Breytingar á persónulegum högum	

- Um er að ræða ýmsan fastan kostnað t.d. vegna síma, áskrifta, fasteignagjalda, trygginga og dagvistunar. Neysluviðmiðanir Ráðgjafarstofunnar eru uppfærðar í janúar og ágúst ár hvert. Í greiningunni á stöðu heimila er byggt á línulegri nálgun þannig að framfærslukostnaður hækkar á milli mánaða í stað þess að hækka í þrepum í janúar og ágúst ár hvert.
- Í gagnagrunninum eru upplýsingar um heildarlaun í febrúar 2008 og febrúar 2009 samkvæmt staðgreiðslugögnum. Laun heimilis á árinu 2008 eru því áætluð út frá uppgæfnum tekjum í febrúar 2008 og þau látin þróast í takt við þróun launavísitölu. Laun frá janúar 2009 til febrúar 2010 eru áætluð út frá uppgæfnum tekjum í febrúar 2009 og látin þróast í takt við launavísitölu.
- Sjá Karen Á. Vignisdóttir og Þorvarður Tjörvi Ólafsson (2010), „Hvernig hefur staða heimila breyst undanfarin misseri og hverju fá aðgerðir í þágu heimila áorkað?“, erindi flutt á málstofu í Seðlabanka Íslands 12. apríl 2010 (<http://www.seðlabanki.is/?-PageID=13&NewsID=2429>).

Mynd II-11

Þróun á getu heimila til að standa undir greiðslubyrði og lágmarksframfærslu¹



— Hlutfall heimila sem ná ekki endum saman eða eiga minna en 50 þ.kr. í afgang

1. Brotalínan sýnir þróun án annarra aðgerða en hækkunar vaxtabóta og almennra aðgerða í efnahagsmálum.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Vísendingar eru um að þegar í ársbyrjun 2008 hafi hluti heimila verið kominn í viðkvæma stöðu

Til að kanna hvernig geta heimila til að standa undir greiðslubyrði og lágmarksframfærslu hefur þróast var skoðað hvernig hlutfall heimila sem ná ekki endum saman eða er á mörkum þess að ná endum saman hefur breyst frá byrjun ársins 2008 til febrúar 2010. Þegar í ársbyrjun 2008 var um fimmtingur heimila líklegur til að eiga í greiðsluvanda, þ.e. náði ekki endum saman eða átti minna en 50 þúsund kr. í afgang á mánuði. Athyglisvert er hve margir voru komnir í greiðsluerfiðleika fyrir bankahrunið og gengislækkun krónunnar. Mikil skuldsetning á árunum fyrir hrun leiddi til þess að fjöldi heimila var þegar kominn í það veika stöðu að efnahagsreikningar þeirra þoldu ekki áföll, enda jukust skuldir heimila í hlutfalli við ráðstöfunartekjur úr 178% árið 2000 í um 250% haustið 2008.

Heimilum í greiðsluvanda fjölgaði ört á árinu 2008

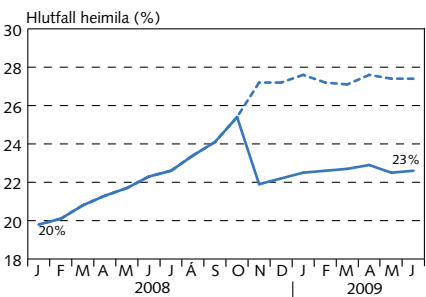
Í aðdraganda fjármálakreppunnar fjölgaði heimilum sem voru á mörkum þess að ná endum saman afar hratt. Þegar bankahrunið átti sér stað var líklega um fjórðungur heimila í greiðsluerfiðleikum. Líklegt er að fjölgað hefði ört í hópnum ef ekki hefði verið gripið til neinna aðgerða. Brotalínan á myndum II-11 og II-12 sýnir hver þróunin hefði verið ef ekki hefði komið til annarra aðgerða en hækkunar vaxtabóta og almennra aðgerða í efnahagsmálum. Hlutfall heimila í vanda hefði þá haldist hátt undanfarin misseri og numið rúmlega 26% í febrúar sl. Þróunin varð hins vegar ekki á þessa leið vegna aðgerða til að sporna við því að mikill fjöldi heimila lenti í erfiðleikum.

Frysting gengistryggðra lána hélt aftur af fjölgun heimila í greiðsluvanda

Stjórnvöld hafa gripið til ýmissa aðgerða í kjölfar bankahrunsins til að koma til móts við heimili í greiðsluerfiðleikum. Fyrst í stað beindu stjórnvöld þeim tilmælum til fjármálastofnana að afborganir og vextir af gengistryggðum lánnum yrðu fryst þar til að aukið jafnvægi kæmist á gjaldeyrismarkaðinn. Lögð var áhersla á að heimili ættu að geta nýtt sér það úrræði óháð fjárhagslegri stöðu sinni. Í gagnagrunni Seðlabankans eru upplýsingar um hvaða lán voru í frystingu í ársbyrjun í fyrra. Lagt hefur verið mat á áhrif frystingar lána, en í því er gengið út frá því að þau lán sem voru í frystingu í ársbyrjun í fyrra hafi verið það frá því í nóvember 2008 og fram undir miðbik síðasta árs, en að greitt hafi verið eðlilega af öðrum lánum. Frysting gengistryggðra lána virðist hafa komið í veg fyrir að hlutfall heimila sem stæðu vart undir greiðslubyrði lána og framfærslu hækkaði verulega. Hlutfallið fór eigi að síður í 23% um mitt síðasta ár, í stað tæplega 28%. Áhrif frystingar á greiðslugetu heimila eru gleggri ef eingöngu er litið til heimila sem eru með gengistryggð lán. Samkvæmt mati Seðlabankans hefðu tæplega 45% þeirra átt erfitt með að standa undir greiðslubyrði lána og framfærslu ef ekki hefði komið til frystingar slíkra lána. Þrátt fyrir frystingu er líklegt að um 30% þessara heimila hafi glímt við greiðsluerfiðleika um mitt síðasta ár.

Mynd II-12

Þróun á getu heimila til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu að teknu tilliti til frystingar¹



— Hlutfall heimila sem ná ekki endum saman eða eiga minna en 50 þ.kr. í afgang þrátt fyrir frystingu gengistryggðra lána

1. Brotalínan sýnir þróun ef engin frysting hefði átt sér stað.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Endurskipulagning skulda heimila hefur dregist á langinn

Frysting lána er einungis tímabundin frestun á greiðsluvanda en er ætlað að veita svigrúm fyrir endurskipulagningu skulda þar sem henn-

ar er þörf. Endurskipulagning skulda heimila og fyrirtækja hefur dregist á langinn, m.a. vegna tafa við endurreisn bankakerfisins. Seinkun á endurskipulagningu skulda er til þess fallin að gera endurreisnina kostnaðarsamari en ella, en að sama skapi er ljóst að hún gat ekki komist á fullt skrið á meðan mikil óvissa ríkti um verðmæti lánasafna og eiginfjárstyrk fjármálastofnana. Reynsla annarra landa sem hafa gengið í gegnum kerfislega fjármálakreppu sýnir að stjórnvöld gegna mikilvægu hlutverki í að koma endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja af stað, því að mikill samræmingarvandi blasir við bönkum og einkaaðilum, dómstólar eru illa undirbúnir til að takast á við kerfislegt umfang gjaldþrota, óvissa ríkir um æskileg viðmið og samfélagslegur órói getur hamlað því að ráðist sé í nauðsynlegar skuldþreyingar. Reynslan sýnir einnig að aðgerðir til aðstoðar heimilum og fyrirtækjum hafa tilhneigingu til að dragast á langinn með kostnaðarsömum afleiðingum auk þess sem ekki hefur verið gætt nægilegs samræmis við endurskipulagningu skulda við mótun annarra aðgerða stjórnvalda, einkum endurreisn fjármálakerfisins.⁵ Eins og nánar verður fjallað um hér á eftir, eru vísbendingar um að endurskipulagning skulda hafi miðað betur eftir að endurreisn bankakerfisins lauk að mestu leyti síðastliðinn vetur.

Greiðslujöfnun íbúðalána og höfuðstólslækkun gengistryggðra bílalána

Seðlabankinn hefur lagt mat á hverju þrjár af þeim aðgerðum, sem hafa verið kynntar til sögunnar, fá mögulega áorkað. Í fyrsta lagi er um að ræða greiðslujöfnun verðtryggðra íbúðalána sem var endurvakin skömmu eftir bankahrún sem úrræði til að lækka tímabundið greiðslubyrði verðtryggðra lána. Úrræðið leit fyrst dagsins ljós um miðjan niunda áratug síðustu aldar þegar mikill verðbólgakúfur olli verulegum greiðsluerfiðleikum hjá heimilum með verðtryggðar skuldir. Frá haustmánuðum 2008 og þangað til í nóvember í fyrra þurftu heimili sem vildu nýta sér greiðslujöfnun verðtryggðra lána að sækja um hana. Í nóvember í fyrra var hins vegar almennt farið að miða greiðslubyrði verðtryggðra lána við greiðslujöfnunarvísitölu og þurftu heimili því sérstaklega að sækja um undanþágu frá slíkri greiðslujöfnun.⁶ Til þess að leggja mat á hverju þetta úrræði fái áorkað er gengið út frá því að öll verðtryggð íbúðalán hafi farið í greiðslujöfnun í nóvember 2009.

Í öðru lagi var lagt mat á möguleg áhrif greiðslujöfnunar gengistryggðra íbúðalána.⁷ Hún var fyrst kynnt til sögunnar á vormánuðum

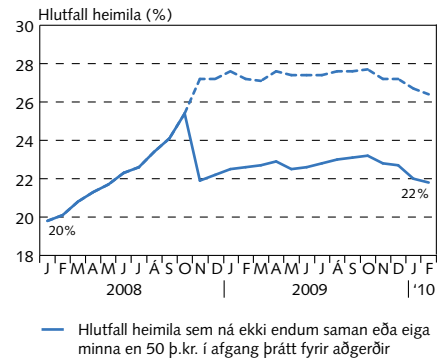
5. Sjá t.d. Þorvarður Tjörvi Ólafsson (2009), „Endurskipulagning skulda heimila og fyrirtækja í kjölfar kerfislaegrar fjármálakreppu“, erindi flutt á málstofu í Seðlabanka Íslands 15. sept. 2009, (<http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7306>).

6. Greiðslujöfnun er leið til að létta tímabundið greiðslubyrði af reglulegum afborgunum lánsins með því að tengja þær greiðslujöfnunarvísitölu í stað vísitölu neysliverðs. Í greiðslujöfnunarvísitölu er vegin saman launaþróun og þróun atvinnustígs. Lánið er eftir sem áður bundið vísitölu neysliverðs og breytist höfuðstóll þess í samræmi við hana. Meðan greiðslujöfnunarvísitalan er lægri en vísitala neysliverðs eru afborganir lægri sem því svarar. Mismunurinn leggst á sérstakan jöfnunarreikning sem greiðist í lok lánstímans þannig að lánstíminn lengist og afborgunum fjölgar. Lánstíminn verður þó aldrei lengri en þrjú ár umfram lánstíma samkvæmt gildandi skilmálum lánsins þar sem þak er sett á hámarks lengingu lánsins.

7. Greiðslujöfnun gengistryggðs íbúðaláns felur í sér að upphafsgreiðsla lántakanda verður sú sama í íslenskum krónum og í maí 2008, eða sú sama og við fyrstu afborgun hafi lán verið tekið síðar. Næstu greiðslur taka mið af greiðslujöfnunarvísitölu hvers mánaðar sem Hagstofa Íslands reiknar út. Afborganir vegna hækkunar höfuðstóls færast aftur fyrir lánið þannig að lánstíminn lengist og afborgunum fjölgar. Lánstíminn verður þó aldrei lengri en þrjú ár umfram lánstíma samkvæmt gildandi skilmálum lánsins þar sem þak er sett á hámarks lengingu þess.

Mynd II-13

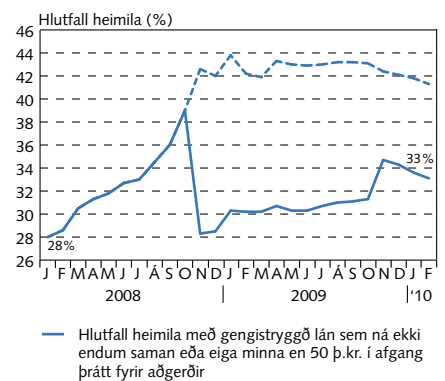
Þróun á getu heimila til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu fyrir og eftir aðgerðir¹



1. Brotalínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-14

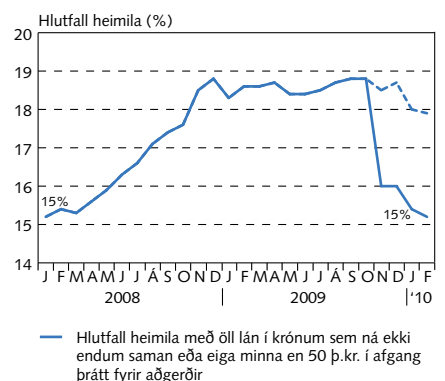
Heimili með gengistryggð lán: Þróun á getu til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu fyrir og eftir aðgerðir¹



1. Brotalínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-15

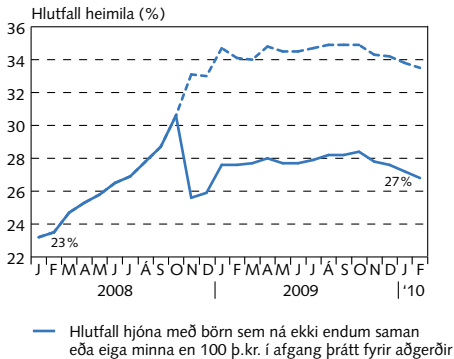
Heimili með öll lán í krónum: Þróun á getu til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu fyrir og eftir aðgerðir¹



1. Brotalínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-16

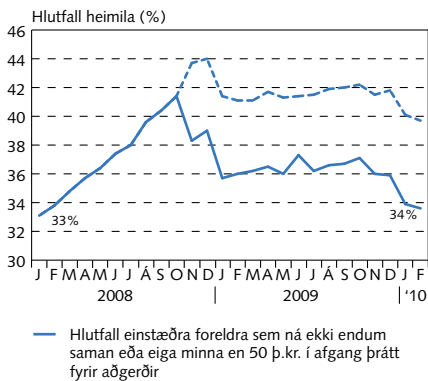
Hjón með börn: Þróun á getu þeirra til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu fyrir og eftir aðgerðir¹



1. Brotalínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-17

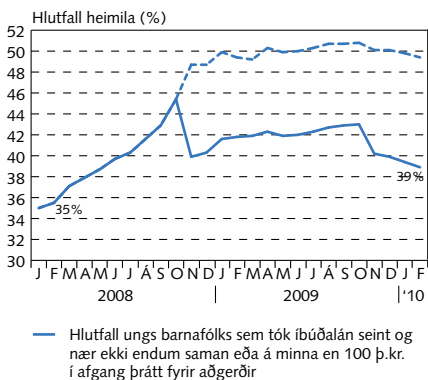
Einstæðir foreldrar: Þróun á getu þeirra til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu fyrir og eftir aðgerðir¹



1. Brotalínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-18

Ungt barnafólk sem tók íbúðalán seint í uppsveiflunni: Þróun á getu til að standa undir greiðslubyrði og framfærslu fyrir og eftir aðgerðir¹



1. Brotalínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

síðasta árs og hefur heimilum sem hafa nýtt sér hana farið fjölgandi. Til þess að meta áhrif greiðslujöfnunar er gengið út frá því að öll gengistryggð íbúðalán hafi farið í greiðslujöfnun um mitt síðasta ár.

Loks var lagt mat á áhrif höfuðstólslækkunar gengistryggðra bílalána og skuldbreytingar þeirra yfir í óverðtryggt lán í íslenskum krónum. Gengið er út frá því að eftirstöðvar gengistryggðra bílalána séu lækkaðar um 23% í nóvember 2009 og lánunum skuldbreytt yfir í óverðtryggt lán í krónum á 9,5% vöxtum.

Rétt er að leggja áherslu á að hér er einungis verið að skoða hverju umræddar aðgerðir fá áorkað til skamms tíma en ekki árangur þeirra til lengri tíma litið. Þá er ekki lagt mat á áhrif ýmissa annarra aðgerða, t.d. útgreiðslu frjáls séreignarsparnaðar, sértækrar skuldaaðlögunar, greiðsluáðlögunar, lengingar líftíma lána, o.s.frv.

Um 23% heimila líkleg til að vera í vanda með að standa undir greiðslubyrði lána og framfærslu um þessar mundir

Ekki er einsýnt hvernig skuli meta hvaða heimili eru í vanda. Sé tekið mið af fjölda heimila sem eru á mörkum þess að ná endum saman í kjölfar ofangreindra aðgerða fást um 24 þúsund heimili eða um 23% skuldsettra heimila.⁸ Vísbendingar eru um að aðgerðirnar lækki hlutfall skuldugra heimila sem eru líkleg til að eiga erfitt með að standa undir greiðslubyrði og framfærslu um fjórar til fimm prósentur sem þýðir að um fimm þúsund heimili hafi komist í viðráðanlega stöðu sökum aðgerðanna.

Athyglisvert er að skoða samsetningu hóps heimila í greiðsluvanda. Heimili með gengistryggð lán urðu fyrir mesta áfallinu og ljóst er að þau glíma við mestu erfiðleikana. Rúmlega helmingur heimila í greiðsluvanda er með gengistryggð lán. Vísbendingar eru um að þriðjungur heimila með gengistryggð íbúða- og/eða bílalán sé á mörkum þess að ná endum saman. Til samanburðar eru um 15% heimila sem eru eingöngu með lán í krónum í sömu stöðu. Skuldsetning heimila vegna bílakaupa virðist mikilvægur þáttur þess vanda sem við er að etja. Þau 23% heimila sem eiga í greiðsluerfiðleikum skulda 42% af heildarbilaskuldum.

Barnafólk er mun líklegra til að eiga í greiðsluerfiðleikum en barnlaus heimili en um þriðjungur einstæðra foreldra og 27% hjóna með börn eru líkleg til að eiga erfitt með að ná endum saman. Ungt barnafólk sem tók lán til íbúðakaupa eftir 1. janúar 2006, þ.e. seint í húsnæðisbólunni, er líklegra en aðrir til að glíma við greiðsluvanda. Vísbendingar eru um að tæplega 40% þeirra nái vart endum saman.

Hlutfall heimila í vanda er hæst í tekjulægstu hópnum og meginþorri þeirra sem eru í vanda hefur ráðstöfunartekjur undir 250 þúsund kr. á mánuði. Heimili í greiðsluerfiðleikum eru hlutfallslega fleiri á Reykjanesi, Suðurlandi og í nýjum hverfum höfuðborgarsvæðisins, sem litu dagsins ljós í uppsveiflunni, en á öðrum landssvæðum. Hlutfallslega færri heimili eru í vanda eftir því sem aldur lántaka hækkar og hjá helmingi heimila í vanda eru allir fjölskyldumeðlimir yngri en 40 ára.⁹

8. Þetta eru þau heimili sem geta ekki staðið undir bæði greiðslubyrði lána og framfærslu miðað við lágmarksneysluviðmið Ráðgjafarstofu um fjármál heimilanna eða eiga innan við 50 þ.kr. afgang á mánuði (100 þ.kr. þegar um hjón með börn er að ræða).

9. Rétt er að athuga að líklegt er að tekjur séu vanmetnar fyrir námsmenn í yngstu aldurshópnum sem afla meginhluta tekna sinna yfir sumarmánuðina. Einnig er líklegt að hluti þeirra sem eru í yngstu hópnum búi enn í heimahúsum.

Tafla II-10 Tekjuskipting heimila sem eru líkleg til að vera í vanda¹

Ráðstöfunartekjur	Fjöldi heimila í vanda	Heildarfjöldi skuldsettra heimila	Hlutfall heimila í vanda af heildarfjölda heimila í hverjum flokki
0 – 150 þ.kr.	8.850	11.100	80%
150 – 250 þ.kr.	7.000	23.250	30%
250 – 350 þ.kr.	4.200	20.200	21%
350 – 500 þ.kr.	2.700	19.500	14%
500 – 650 þ.kr.	850	14.000	6%
Yfir 650 þ.kr.	250	14.050	2%
Alls	23.850	102.100	

1. Heimili í vanda eru þau heimili sem geta ekki staðið undir greiðslubyrði lána og framfærslu miðað við lágmarksneysluviðmið Ráðgjafarstofu um fjármál heimilanna eða eiga innan við 50 þ.kr. afgangss á mánuði (100 þ.kr. þegar um hjón með börn er að ræða).

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla II-11 Búseta heimila sem eru líkleg til að vera í vanda¹

	Fjöldi heimila í vanda	Heildarfjöldi skuldsettra heimila	Hlutfall heimila í vanda af heildarfjölda heimila í hverjum flokki
Innri hringur höfuðborgarsvæðis ²	4.700	23.400	20%
Ytri hringur höfuðborgarsvæðis ³	10.000	42.350	24%
Reykjanes	2.100	6.750	31%
Suðurland	2.050	7.200	28%
Austurland	700	3.950	18%
Norðurland	2.450	10.750	23%
Vesturland	1.000	4.700	21%
Vestfirðir	530	2.200	24%
Ótilgreind	320	800	
Alls	23.850	102.100	

1. Heimili í vanda eru þau heimili sem geta ekki staðið undir greiðslubyrði lána og framfærslu miðað við lágmarksneysluviðmið Ráðgjafarstofu um fjármál heimilanna eða eiga innan við 50 þ.kr. afgangss á mánuði (100 þ.kr. þegar um hjón með börn er að ræða).

2. Innri hringur höfuðborgarsvæðisins miðast við eftirfarandi póstnúmer: 101-108, 116, 121, 123-125, 127-128, 170, 172.

3. Ytri hringur höfuðborgarsvæðisins miðast við eftirfarandi póstnúmer: 109-113, 129-132, 200-203, 210, 212, 220-222, 225, 270.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

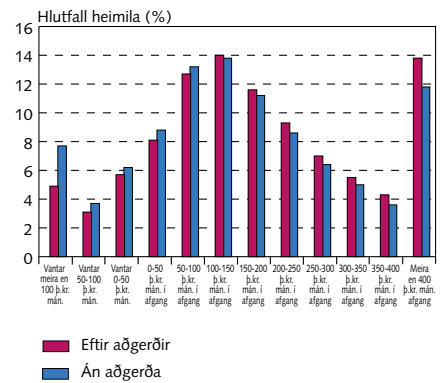
Tæplega 40% skuldugra heimila skulda líklega meira en þau eiga í húsnæði

Eiginfjárstaða heimila í húsnæði hefur lækkað verulega að undanförmum. Til þess að leggja mat á þróun eiginfjárstöðu heimila á undanförmum árum og hlutfall heimila í neikvæðri eiginfjárstöðu eru reiknaðir greiðsluferlar lána sem sýna þróun skuldastöðunnar. Í gagnagrunni Seðlabankans eru upplýsingar um fasteignamat frá því í desember 2008 notaðar til að meta virði eigna með því að framreikna þær miðað við þróun vísitölu íbúðaverðs hjá Fasteignaskrá Íslands.

Hlutfall heimila sem skulda meira en þau eiga í húsnæði jókst úr 11% í janúar 2008 í u.þ.b. fimmtungu heimila á þeim tíma sem bankahrunið átti sér stað. Eiginfjárstaðan hélt síðan áfram að versna og voru líklega um 40% heimila, um 28.300 heimili, með íbúðaskuldir umfram húsnæðiseign í febrúar sl. eftir að tekið hafði verið tillit til þeirra aðgerða sem lýst var hér að ofan (sjá mynd II-20). Tímabundin lækun greiðslubyrði vegna frýstingar eða greiðslujöfnunar er á kostnað þess að greiðslunni er frestað þangað til síðar og því verður heildarkostnaður yfir líftíma lánsins meiri en ella og eiginfjárstaða versnar.

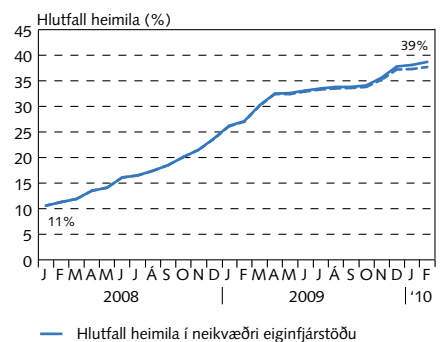
Líklegt er að hlutfall heimila sem skulda meira en þau eiga í húsnæði muni hækka á næstu misserum. Um 45% skuldsettra heimila,

Mynd II-19 Samanburður á stöðu heimila í febrúar 2010 með og án aðgerða



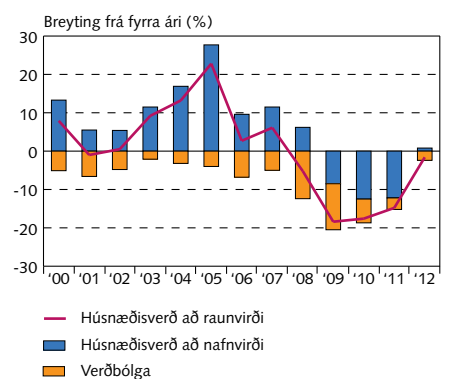
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-20 Heimili í neikvæðri eiginfjárstöðu í húsnæði



1. Brotlinan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

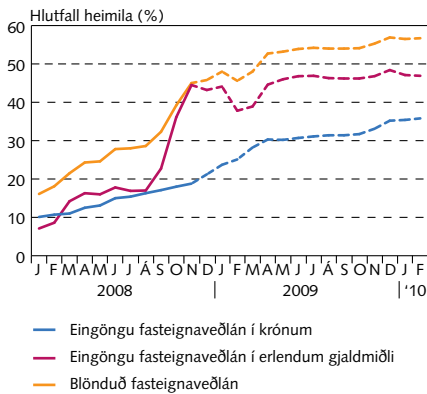
Mynd II-21 Þróun húsnæðisverðs að raunvirði og framlag undirliða 2000 - 2012¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2010-2012 í Peningamálum 2010/2. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-22

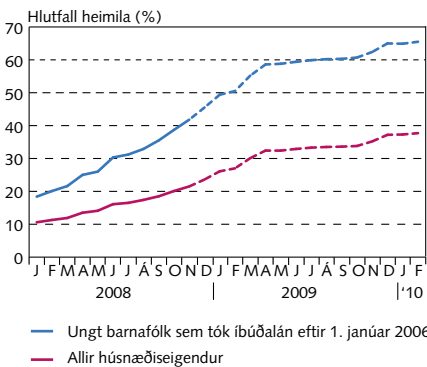
Heimili í neikvæðri eiginfjárstöðu í húsnæði fyrir mismunandi gjaldmiðlahópa



1. Brotlínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-23

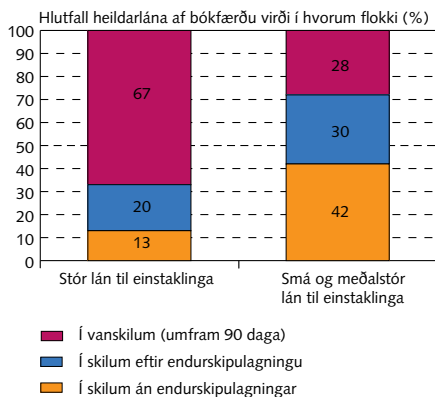
Heimili í neikvæðri eiginfjárstöðu í húsnæði meðal ungs barnafólks sem tók íbúðalán eftir 1. janúar 2006



1. Brotlínan sýnir þróun ef ekki hefði verið gripið til aðgerða. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-24

Staða lána til einstaklinga hjá stóru viðskiptabönkunum þremur¹



1. Myndin sýnir stöðu lána hjá viðskiptabönkunum þremur í lok apríl 2010. Lán með eftirstöðvar umfram 100 m.kr. eru skilgreind sem stór lán. Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

um 33 þúsund heimili, eru með íbúðaskuldir sem nema meira en 90% af eigin húsnæðisauði. Í einu af hverjum þremur þessara heimila er elsti fjölskyldumeðlimurinn á fertugsaldri og í fjórðungi þeirra er hann á fimmtugsaldri. Rúmlega 45% þessara heimila eru hjón með börn eða einstæðir foreldrar. Samkvæmt síðustu þjóðhagsspá Seðlabankans sem birtist í *Peningamálum* snemma í maí er gert ráð fyrir að íbúðaverð muni lækka nokkuð áfram áður en botni niðursveiflunnar verði náð. Gera má því ráð fyrir að heimili sem eru á mörkum þess að vera með jákvæða eiginfjárstöðu í húsnæði um þessar mundir muni að öðru óbreyttu lenda í neikvæðri eiginfjárstöðu. Hlutfallið gæti því átt eftir að hækka í 45% á næstu árum.

Ungt barnafólk sem tók íbúðalán seint í uppsveiflunni er sérlega illa stutt

Nokkur munur er á þróun eiginfjárstöðu í húsnæði hjá ólíkum hópum. Ungt barnafólk sem tók íbúðalán eftir 1. janúar 2006, þ.e. á seinni stigum húsnæðisverðbólunnar, virðist vera í afar viðkvæmri stöðu. Um 65% þeirra skulda meira en þau eiga í húsnæði, sem eru um 5.500 heimili. Hópurinn er því um fimmtungur þeirra sem eru í neikvæðri eiginfjárstöðu. Heimili með gengistryggð íbúðalán eru einnig í erfiðri stöðu en hlutfall þeirra sem eru með neikvæða eiginfjárstöðu hækkaði úr 16% í ársbyrjun 2008 í 57% í febrúar sl. Til samanburðar voru 36% heimila sem voru eingöngu með fasteignaveðlán í krónum með húsnæðisskuldir umfram húsnæðiseign. Liðlega 30% heimila sem eru líkleg til að vera í greiðsluvanda og fjallað var um hér að ofan eru í neikvæðri eiginfjárstöðu í húsnæði. Það gerir stöðu þeirra viðkvæmari en ella og torveldar lausn greiðsluvandans með sölu eigna.

Endurskipulagning skulda virðist ganga betur og umfang vanskila er í samræmi við mat Seðlabankans á greiðsluvanda

Mörg heimili hafa gengið í gegnum einhverja endurskipulagningu á skuldum sínum. Í nóvember í fyrra var um þriðjungur lána viðskiptabankanna þriggja til einstaklinga í vanskilum, um 15% lána voru í skilum að lokinni endurskipulagningu og liðlega helmingur var í skilum án nokkurrar endurskipulagningar. Í apríl í ár hafði vanskilahlutfallið hins vegar lækkað í 28% og hlutfall lána sem voru í skilum að lokinni endurskipulagningu hækkað í u.þ.b. 30%.¹⁰ Þessar tölur benda því til þess að endurskipulagningu skulda heimila miði betur eftir að endur-reisn bankakerfisins lauk að mestu leyti. Að öðru leyti virðist umfang vanskila vera í samræmi við niðurstöður fyrri greiningar Seðlabankans á greiðsluvanda heimilanna sem hefur bent til þess að 23% heimila séu í greiðsluvanda og að þessi heimili skuldi 27% íbúðalána. Þessum vanskilatölum verður þó að taka með nokkrum fyrirvara.

10. Tölurnar miðast við bókfært virði lánanna, þ.e. virði lánanna eins og það er skráð í efnahagsreikningum nýju viðskiptabankanna. Um er að ræða lánaafn sem inniheldur lán með eftirstöðvar sem nema innan við 100 m.kr. Sé litið til stórra lána til einstaklinga, þ.e. með eftirstöðvar umfram 100 m.kr., er vanskilahlutfallið mun hærra. Í apríl var það um 67% en fimmtungur slíkra lána var í skilum að lokinni endurskipulagningu.

Fyrirtæki

Aðeins 4% fyrirtækja eru gjaldþrota en um helmingur fyrirtækjalána viðskiptabankanna er í vanskilum

Í lok júní árið 2009 voru útistandandi lán íslenskra lánastofnana til innlendra fyrirtækja rúmlega 4.600 ma.kr. eða um 307% af landsframleiðslu ársins 2009.¹¹ Gagnagrunnur Seðlabankans um skuldir fyrirtækja inniheldur upplýsingar um 20 þúsund fyrirtæki. Um 780 þessara fyrirtækja eru þegar orðin gjaldþrota og námu skuldir þeirra um 400 ma.kr. eða tæpum 9% af heildareftirstöðvum skulda. Um 20 fyrirtæki eru í greiðslustöðvun eða að leita eftir nauðasamningum, en skuldir þeirra nema tæplega 300 ma.kr. Hjá um 1.500 fyrirtækjum hefur farið fram árangurslaust fjárnám, en þau eiga útistandandi um 2% af heildareftirstöðvum lánasafnsins. Þetta er lítill hluti af heildarfjölda fyrirtækja líkt og sést á mynd II-25.

Hins vegar er ljóst að staða fjölmargra fyrirtækja er erfið. Í lok apríl sl. var helmingur útlána viðskiptabankanna þriggja til stærri fyrirtækja og 36% útlána til lítilla og meðalstórra fyrirtækja í vanskilum miðað við bókfært virði lánanna samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu.¹² Mörg fyrirtæki biða endurskipulagningar hjá lánveitendum sínum. Hlutfall útlána til fyrirtækja sem eru í skilum að lokinni endurskipulagningu skulda er enn lágt. Síðastliðna fimm mánuði hefur þó hlutfall útlána hærra en 100 m.kr. sem eru í skilum eftir endurskipulagningu hækkað um 10 prósentur. Skil á smáum og meðalstórum fyrirtækjalánnum sem hafa verið endurskipulögð hafa aftur á móti haldist svipuð síðustu mánuði.

Vísending um að væntanleg vanskil hafi verið vanmetin

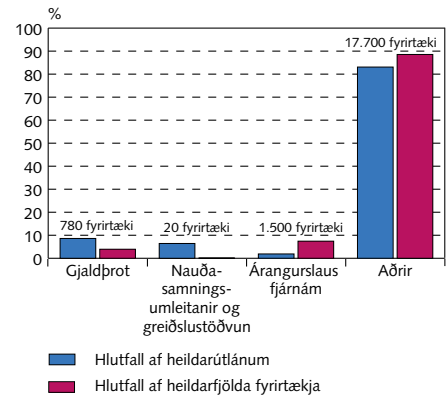
Ljóst er að fjármálastofnanir þurfa að takast á við veruleg vanskil, jafnvel þegar lánin miðast við niðurfært virði þeirra eins og það kemur fram í efnahagsreikningum nýju bankanna. Um 45% lána til einkaaðila eru í vanskilum hjá viðskiptabönkunum þremur m.v. heildareftirstöðvar lánanna. Þar af er um helmingur vanskilalána í einhvers konar endurskipulagningarferli hjá bönkunum. Lán í vanskilum eru með mesta móti samanborið við aðrar kerfislegar kreppur eins og sjá má á mynd II-27. Með svo hátt vanskilahlutfall er ljóst að hraða þarf verulega endurskipulagningu lífvænlegra fyrirtækja og eins flýta gjaldþrotameðferð ólífvenlegra fyrirtækja. Brýnt er að vel takist til við áframhaldandi endurskipulagningu skulda. Þessar tölur gætu bent til þess að svigrúm til afskrifta vegna endurmats á eignasafni bankanna sé minna en stundum hefur verið haldið fram.

96% af eftirstöðvum lána gjaldþrota fyrirtækja eru til fyrirtækja með erlend lán

Meirihluti fyrirtækja sem voru orðin gjaldþrota í árslok 2009 var einungis með lán í krónum eða um 440 fyrirtæki. Hins vegar voru 96%

Mynd II-25

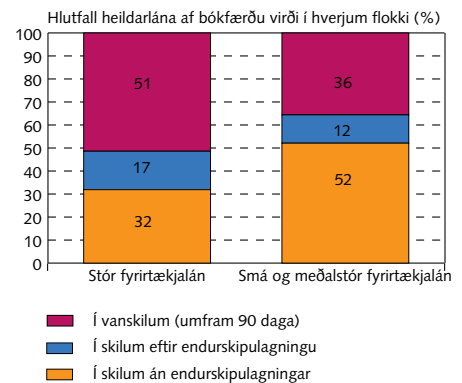
Gjaldþrot, greiðslustöðvun, nauðasamningsumleitnir og árangurslaus fjárnám fyrirtækja¹



1. Upplýsingar um gjaldþrot ná til ársloka 2009. Upplýsingar um greiðslustöðvanir og innkallanir vegna nauðasamninga ná til 22. febrúar 2010. Árangurslaus fjárnám ná yfir tímabilið 1. jan. 2009 - 20. feb. 2010. Heimildir: Ríkisskattstjóri, Creditinfo Lántraust, sýslumannsembætti landsins, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-26

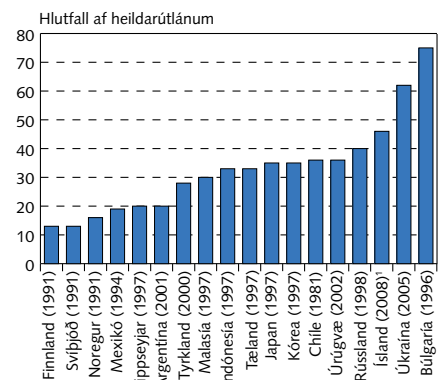
Staða fyrirtækjalána hjá stóru viðskiptabönkunum þremur¹



1. Myndin sýnir stöðu lána hjá viðskiptabönkunum þremur í lok apríl 2010. Lán með eftirstöðvar umfram 100 m.kr. eru skilgreind sem stór lán. Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-27

Hámarks vanskilahlutfall hjá einkaaðilum eftir löndum



1. Vanskil á lánum til heimila og fyrirtækja hjá þremur stærstu viðskiptabönkunum á Íslandi í janúar 2010 á bókfærðu virði. Heimildir: Laeven, L. og F. Valencia (2008), „Systematic Banking Crisis: A New Database“ IMF Working Paper, WP/08/224, Seðlabanki Íslands.

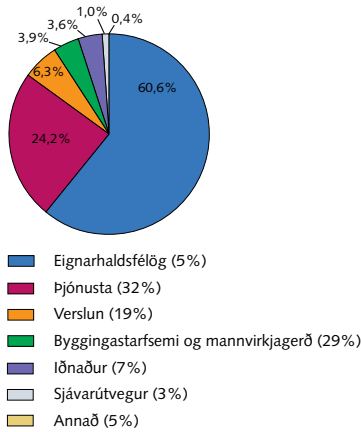
11. Sjá umfjöllun um gagnaöflun og fyrri niðurstöður í *Fjármálastöðugleika* 2009 bls. 48-52. Lánastofnanir eru viðskiptabankar, sparisjóðir og lánafyrirtæki ásamt skilaneftendum gömlu bankanna.

12. Lán með eftirstöðvar lægri en 100 m.kr. eru skilgreind sem smá og meðalstór fyrirtækjalán. Stór lán eru lán með eftirstöðvar umfram 100 m.kr.

Mynd II-28

Gjaldprot eftir atvinnugreinum¹

Eftir heildareftirstöðvum gjaldþrota fyrirtækja úr gagnagrunni SÍ um útlán til fyrirtækja í lok júní 2009

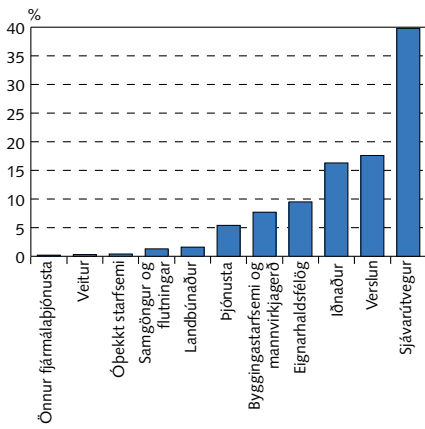


1. Í sviga fyrir aftan atvinnugreinar eru uppgefnir hlutföll af heildarfjölda gjaldþrota fyrirtækja.
Heimildir: Ríkisskattstjóri, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-29

Skipting útlána til útflutningsfyrirtækja eftir atvinnugreinum

Gagnagrunnur SÍ um útlán til fyrirtækja í lok júní 2009

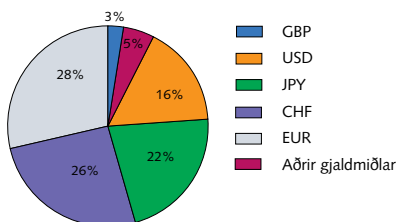


Heimildir: Hagstofa Íslands, Tollstjóri, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-30

Gengisbundin útlán útflutningsfyrirtækja eftir gjaldmiðlum

Gagnagrunnur SÍ um útlán til fyrirtækja í lok júní 2009



Heimildir: Tollstjóri, Seðlabanki Íslands.

heildareftirstöðva gjaldþrota fyrirtækja til fyrirtækja sem tóku að hluta til eða eingöngu gengisbundin lán. Þetta voru u.þ.b. 380 ma.kr. sem falla á 340 fyrirtæki.

Tafla II-12 Tegund útlána eftir mismunandi erfiðleikum fyrirtækja (%)

	Gengisbundin lán	Óverðtryggð lán	Verðtryggð lán
Hlutfall af heildareftirstöðvum gjaldþrota fyrirtækja	62	31	7
Hlutfall af heildareftirstöðvum lána til fyrirtækja í greiðslustöðvun, nauðasamningsumleitunum eða með árangurslaust fjárnám	64	30	6
Hlutfall af heildareftirstöðvum annarra fyrirtækja	71	18	11

U.þ.b. 60% heildareftirstöðva útlána gjaldþrota fyrirtækja eru gengisbundin lán og þriðjungur óverðtryggður. Hlutföllin eru svipuð hjá fyrirtækjum í greiðslustöðvun, nauðasamningsumleitunum eða þar sem farið hefur fram árangurslaust fjárnám.

Rúmlega 60% heildarútlána gjaldþrota fyrirtækja eru útlán til eignarhaldsfélaga (sjá mynd II-28), en þau eru einungis 5% gjaldþrota fyrirtækja. Sömu sögu er að segja um fyrirtæki sem eru í greiðslustöðvun, hafa leitað eftir nauðasamningum eða þar sem gert hefur verið árangurslaust fjárnám. U.þ.b. helmingur af eftirstöðvum slíkra lána eru lán til eignarhaldsfélaga og um fjórðungur lán til þjónustufyrirtækja.

Gjaldprot útflutningsfyrirtækja eru fátíð, eða einungis 26 fyrirtæki, og átta þau útistandandi lán að fjárhæð 12 ma.kr. í lok júní 2009. Hér er eingöngu um að ræða fyrirtæki sem flytja út vörur. Hins vegar eru um 70 útflutningsfyrirtæki í greiðslustöðvun, hafa leitað eftir nauðasamningum eða að gert hefur verið árangurslaust fjárnám. Námu eftirstöðvar þessara 70 útflutningsfyrirtækja 58 ma.kr.

Útlán til útflutningsgeirans um fimmtungur heildarútlána

Skuldsetning útflutningsgeirans var afar mikil á árunum fyrir hrun bankakerfisins og var meirihluti útlána þess í erlendum gjaldmiðlum. Útistandandi lán íslenskra lánastofnana til útflutningsfyrirtækja námu um 870 ma.kr. í lok júní árið 2009 sem er um fimmtungur af heildarútlánnum til fyrirtækja.¹³ Hins vegar eru útflutningsfyrirtækin um 5% af heildarfjölda skuldsettra fyrirtækja. Stærstur hluti útlána til útflutningsfyrirtækja var til fyrirtækja í sjávarútvegi sem nam tæplega 40% af heildareftirstöðvum útlána til útflutningsfyrirtækja (sjá mynd II-29). Tæplega 18% heildarútlána voru til fyrirtækja í verslun og rúmlega 16% til fyrirtækja í iðnaði. Yfir 40% útlána voru til stórfyrirtækja í útflutningsgeiranum, þ.e. fyrirtækja með fleiri en 250 starfsmenn.

Raungengi er í sögulegu lágmarki sem styður við vöxt útflutnings enda hefur afkoma útflutningsfyrirtækja verið góð. Eins og fjallað er um í kafla 1.2 hafa horfur um verðlag helstu útflutningsafurða batnað og gert er ráð fyrir áframhaldandi bata á alþjóðaviðskiptum og lágu raungengi. Horfur eru því ágætær um stöðu útflutningsgeirans þrátt fyrir mikla skuldsetningu.

13. Fyrirliggjandi gögn ná einungis yfir fyrirtæki í vöruútflutningi.

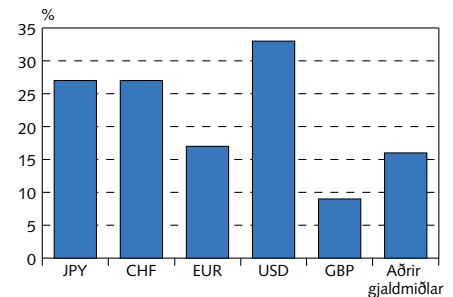
Töluvert misræmi í gjaldmiðlasamsetningu útlána og tekna

Eðlilegt er að hlutfallslega stærri hluti af skuldum útflutningsfyrirtækja hafi verið í erlendum gjaldmiðlum þar sem tekjur þeirra eru í erlendum gjaldmiðlum og eru þau því að hluta til varin fyrir gengis-áhættu. Rúmlega 80% heildarútlána til útflutningsfyrirtækja voru gengisbundin lán. Til samanburðar voru 70% af heildarútlánunum fyrirtækja og eignarhaldsfélaga gengisbundin lán. Eins og fjallað var um í *Fjármálastöðugleika 2009* er töluvert misræmi í gjaldmiðlasamsetningu útlána og útflutningstekna sem veldur því að lánasafn útflutningsfyrirtækja er einnig viðkvæmt fyrir innbyrðis gengishreyfingum helstu gjaldmiðla, þrátt fyrir tekjur í erlendum gjaldmiðlum. Rúmlega 28% gengisbundinna lána til útflutningsfyrirtækja voru í evrum, rúmur fjórðungur í svissneskum frönskum og 22% í japönskum jenum (sjá mynd II-30). Um fjórðungur útflutningsfyrirtækja var ekki með gengisbundin lán, en heildareftirstöðvar útlána til þeirra námu 6 ma.kr. í lok júní í fyrra. Um 37% þeirra eru fyrirtæki í verslun og 23% eru þjónustufyrirtæki.

Umtalsverð gjaldmiðlaáhætta er fyrir hendi sakir fyrrgreinds misræmis á milli gjaldmiðlasamsetningar útlána og útflutningstekna, auk þess sem meirihluti útlána í erlendum gjaldmiðlum var til fyrirtækja með engar útflutningstekjur. Með því að nota gögn frá Tollstjóra um tekjur af vöruútflutningi á árinu 2009 má varpa ljósi á samsetningu útflutningstekna og náttúrulegar gengisvarnir útflutningsfyrirtækja. Stærstur hluti útflutningstekna þjóðarinnar er í evrum og Bandaríkjadöllum en afar lítill hluti þeirra er í lágvaxtagjaldmiðlum eins og japönskum jenum og svissneskum frönskum. Þetta endurspeglar ekki í samsetningu erlendra útlána til fyrirtækja. Frá ársbyrjun 2008 hefur krónan veikt verulega gagnvart japönskum jenum og svissneskum frönskum. Eins og sjá má á mynd II-31 voru um 17% allra útlána til fyrirtækja í evrum eða rúmlega 200 ma.kr. veitt til útflutningsfyrirtækja sem afla tekna í erlendum gjaldmiðlum. Mikill meirihluti þessara útistandandi lána eða tæplega 190 ma.kr. voru til fyrirtækja sem fengu einhverjar tekjur í evrum. Tekjur þeirra í evrum námu rúmlega 100 ma.kr. á árinu 2009. Fyrirtæki með lán í evrum en útflutningstekjur í öðrum gjaldmiðlum (sjá mynd II-32) eru náttúrulega varin að hluta til. Námu tekjur þeirra um 294 ma.kr. á árinu 2009. Eftir stendur að um 83% útistandandi lána í evrum voru veitt til fyrirtækja með engar útflutningstekjur og því enga náttúrulega vörn fyrir gengissveiflum. Staðan er önnur hjá fyrirtækjum með lán í lágvaxtagjaldmiðlum. Um 27% útlána í japönskum jenum voru veitt útflutningsfyrirtækjum eða um 153 ma.kr. Hins vegar var einungis lítill hluti þeirra útlána veittur útflutningsfyrirtækjum með einhverjar tekjur í japönskum jenum eða um 27 ma.kr. Ennfremur námu tekjur þeirra í jenum einungis um 3,4 ma.kr. á árinu 2009 á meðan tekjur í öðrum gjaldmiðlum námu 378 ma.kr. Útistandandi lán í jenum til fyrirtækja með engar útflutningstekjur námu um 416 ma.kr. Svipaða sögu er að segja um lán í svissneskum frönskum. Útflutningsfyrirtæki voru með um 27% útlána til fyrirtækja í þeim gjaldmiðli og einungis 1% útlána voru veitt fyrirtækjum með einhverjar tekjur í svissneskum frönskum og voru þær tekjur aðeins brot af skuldastöðunni. Mikill meirihluti lána í svissneskum frönskum er því til fyrirtækja með enga náttúrulega gengisvörn. Í einhverjum tilvikum hafa fyrirtæki varið sig með gerð framvirkra samninga, en þar sem slíkir samningar eru nú í

Mynd II-31

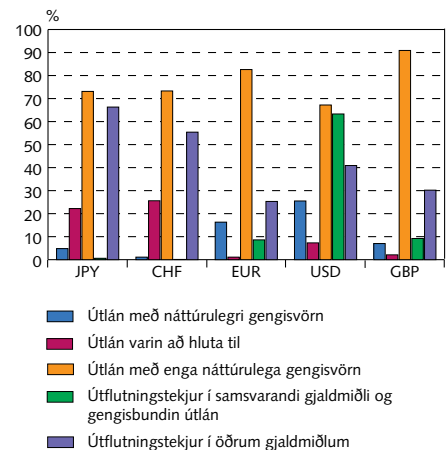
Gengisbundin útlán útflutningsfyrirtækja sem hlutfall af heildareftirstöðvum gengisbundinna lána í viðkomandi gjaldmiðli
Gagnagrunnur Sí um útlán til fyrirtækja í lok júní 2009



Heimildir: Tollstjóri, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-32

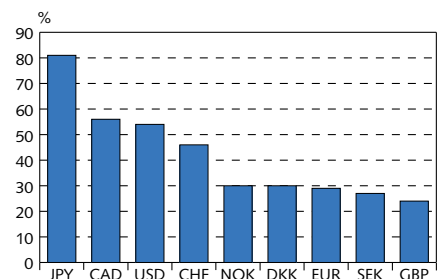
Gjaldmiðlasamsetning gengisbundinna útlána og útflutningstekna
Hlutfall af heildareftirstöðvum lána í viðkomandi gjaldmiðli



Heimildir: Tollstjóri, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-33

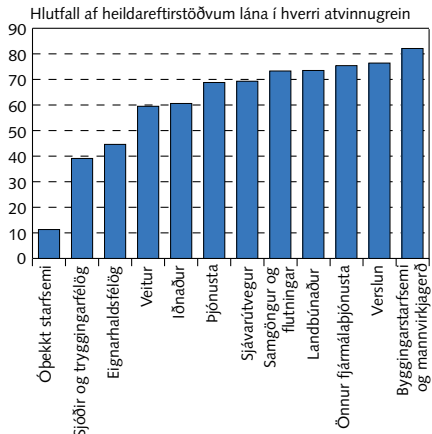
Veiking krónu gagnvart nokkrum gjaldmiðlum
Lækkun 1. september 2008 - 31. maí 2010



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-34

Hlutfall lána með skráð veð eftir atvinnugreinum
Gagnagrunnur Sí um útlán til fyrirtækja í lok júní 2009 (%)



Heimild: Seðlabanki Íslands.

gömlu bönkunum og markaður með skiptasamninga hefur legið niðri getur gengisáhætta verið til staðar.

Priðjungur veittra útlána án skráðra veða

Samkvæmt upplýsingum sem Seðlabankinn hefur aflað frá lánastofnunum var um þriðjungur veittra útlána án skráðra veða. Skýringin á því er annaðhvort að skráningu veða hafi verið ábótavant eða að lánaðar hafi verið út háar fjárhæðir án trygginga. Eftirstöðvar þeirra lána sem hafa ekki skráð veð voru um 1.855 ma.kr. eða um 40% eftirstöðva lánasafnsins. Stærstur hluti lána sem hafa ekki skráða tryggingu voru fjárfestingarlán, um 77% lána eða um 1.429 ma.kr.

Upplýsingarnar benda til þess að lánaðar hafi verið háar fjárhæðir til fárra eignarhaldsfélaga án nokkurra trygginga eða eingöngu með veð í hlutabréfum. Þegar lán sem voru ekki tryggð með veði eru skoðuð eftir atvinnugreinum má sjá að stærstur hluti þeirra var lán eignarhaldsfélaga eða tæplega 980 ma.kr. Af þessum tæplega 980 ma.kr. eru 26% lán til fyrirtækja sem þegar hafa orðið gjaldþrota, eru í greiðslustöðvun, hafa leitað nauðasamninga eða þar sem gert hefur verið árangurslaust fjárnám. Í þeim tilvikum þar sem veð liggja að baki lánnum til eignarhaldsfélaga voru fasteignaveð algengust, en meginhluti eftirstöðva lánanna var með veð í hlutabréfum eða önnur óflokkuð veð, en 11% útlána voru eingöngu tryggð með veðum í hlutabréfum.

Um 60% eftirstöðva lánasafnsins eru tryggð með veðum. Af þeim voru flest lán tryggð með fasteignaveði eða tæplega 60% útlána, 20% lána voru tryggð með veðum í bifreiðum og 12% þeirra með sjálfskuldarabyrgð. Um 37% lána voru tryggð með fleiri en einu veði og því erfitt að greina hversu háar fjárhæðir voru tryggðar með hverri tegund veðs. Þrátt fyrir að lítill hluti útlána sé tryggður með veðum í hlutabréfum, eða 5% af heildarfjölda eru eftirstöðvar þeirra lána rúmlega 1.000 ma.kr. Hins vegar eru rúmlega 72% eftirstöðva þeirra einnig tryggð með annars konar veðum. Í kjölfar hruns á íslenskum hlutabréfamarkaði má leiða líkur að því að virði þessara trygginga sé í mörgum tilvikum mjög takmarkað. Í þeim tilvikum þar sem skráð voru veð vegna fjárfestingarlána var stærstur hluti þeirra fasteignaveð eða önnur óflokkuð veð. Veð í hlutabréfum vega þó einnig þungt sem trygging fyrir fjárfestingarlánnum.

Nýjstu rekstrarupplýsingar fyrirtækja eru ársreikningar ársins 2008

Seðlabankinn fékk afhenta ársreikninga fyrirtækja fyrir árið 2008 frá Hagstofu Íslands. Um er að ræða ársreikninga þeirra fyrirtækja sem voru í gagnagrunni bankans frá því í lok júní 2009.¹⁴ Ársreikningar fyrir síðasta ár liggja ekki fyrir þar sem frestur fyrirtækja til að skila reikn-

14. Í um 42% tilfella vantaði ársreikning eða fyrir um 8.400 fyrirtæki. Nær það yfir 30% af útistandandi lánnum m.v. 30. júní 2009. Mögulegar ástæður geta verið að fyrirtæki hafi verið stofnað á árinu 2009 og ekki þurft að skila inn fyrir árið 2008, að fyrirtæki þurfi ekki að skila inn ársreikningi t.a.m. félagasamtök eða áhugamannafélag, að fyrirtæki hafi ekki skilað inn reikningi þrátt fyrir að vera lagalega skylt að gera það eða að framsetningu ársreiknings hafi verið ábótavant og Hagstofa Íslands því flokkað hann frá. Rekstrarreikningar fyrirtækja með neikvæðar tekjur voru t.a.m. flokkaðir frá sem og fyrirtæki sem voru einungis með eignir en enga eiginlega starfsemi. Efnahagsreikningar voru einnig flokkaðir frá ef t.d. mikill munur reyndist á samtölu eigna á móti samtölu skulda og eigin fjár. Þetta veldur því að ekki er sami fjöldi efnahags- og rekstrarreikninga og ætti að vera. Um 11.500 fyrirtæki eru með efnahagsreikning á meðan 10.300 fyrirtæki eru með rekstrarreikning.

ingum er allt að átta mánuðum eftir að reikningsári lýkur sem í flestum tilvikum á við lok ágúst mánaðar.¹⁵ Þar sem upplýsingar úr ársreikningum fyrirtækja fyrir árið 2008 eru nálægt því að vera tveggja ára gamlar er hætt við að þær endurspegli illa rekstrarumhverfi fyrirtækja nú. Þær ættu þó að hafa eitthvert vísbendingargildi.

Gjaldfærni og greiðslufærni fyrirtækja

Tveir mælikvarðar eru gjarnan notaðir til að meta stöðu fyrirtækja. Í fyrsta lagi gjaldfærni samkvæmt efnahagsreikningi (e. balance sheet solvency), þ.e. hvort fjárhæð skulda er umfram fjárhæð eigna (sem felur í sér neikvætt eigið fé). Í öðru lagi er horft til greiðslugetu fyrirtækis, oft nefnd greiðslufærni (e. cash flow solvency), þ.e. hvort fyrirtæki ráði við greiðslubyrði af lánum þegar kemur að gjalddaga.

Aðstæður geta orðið til þess að fyrirtæki sé talið ógjaldfært en samt sem áður greiðslufært. Slíkt getur t.d. átt sér stað þegar gengi gjaldmiðils lækkar og meginhluti skulda fyrirtækis er gengistryggður sem veldur því að skuldir vaxa umfram eignir og eigið fé verður þar með neikvætt. Tekjuinnstreymi fyrirtækis getur samt sem áður dugað til þess að standa í skilum með greiðslur á gjalddaga. Telja má líklegt að mörg íslensk fyrirtæki, sérstaklega fyrirtæki í útflutningi, séu í dag í þessari stöðu. Einnig getur fyrirtæki verið gjaldfært, þ.e. með jákvætt eigið fé, en samt sem áður verið ógreiðslufært. Það þýðir að fyrirtæki getur ekki staðið undir greiðslubyrði af lánum t.d. ef eignir þess eru illseljanlegar (e. illiquid).

Hér á landi eru báðir þessir mælikvarðar taldir nægilegir til þess að fyrirtæki teljist ógjaldfært. Seinni mælikvarðinn er hins vegar talinn skilyrðislaus krafa fyrir gjaldþrotaskiptum. Sá fyrirvari er þó á að ógreiðslufærni má ekki vera tímabundin, þ.e. tekið er tillit til árstíðarbundinna sveiflna í einstökum atvinnugreinum.¹⁶

Fyrirtæki með lán í íslenskum krónum standa betur

Gjaldfærni fyrirtækja má sjá út frá eignum sem hlutfall af skuldum. Líkt og tafla II-13 sýnir voru fyrirtæki með lán í íslenskum krónum eingöngu að meðaltali með þrisvar sinnum meiri eignir en skuldir í árslok 2008. Fyrirtæki með einhver gengisbundin lán voru með töluvert lægra hlutfall að meðaltali (1,6), sem líklega má að hluta til skýra með mikilli hækkun erlendra skulda í kjölfar lækkunar krónunnar. Handbært fé sem hlutfall af heildarskuldum sýnir nokkuð sterka stöðu fyrirtækja með lán í íslenskum krónum eingöngu þar sem lausafé dugði að meðaltali fyrir um 70% af skuldum þeirra, en handbært fé fyrirtækis nær yfir eignir sem auðvelt er að innleysa nálægt bókfærðu virði.

Nálgast má mælikvarða á greiðslufærni fyrirtækja með því að skoða rekstrartekjur sem hlutfall af heildarskuldum. Fyrirtæki með lán í íslenskum krónum eingöngu voru að meðaltali með næstum tvöfalt hærra hlutfall en fyrirtæki með einhver gengisbundin lán. Óreglulegar tekjur sem hlutfall af heildarskuldum voru aftur á móti svipaðar hjá báðum þessum hópum.

15. Sjá lög um ársreikninga nr. 3/2006.

16. Sjá skýrslu réttarfarsnefndar um breytingu á gjaldþrotaskiptalögum í tengslum við áætlun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (2009), bls. 10. Á vef dómsmálaráðuneytis: <http://www.domsmlaraduneyti.is/media/Skyrslur/Rettarfarsnefnd-AGS.pdf>. Sjá einnig lög um gjaldþrotaskipti o.fl. nr. 21/1991.

Tafla II-13 Kennitölur fyrirtækja skv. ársreikningum 2008 (meðaltal)¹

	Öll fyrirtæki	Fyrirtæki með einhver gengis- bundin lán	Fyrirtæki með eingöngu lán í ísl. krónum
Eignir / Skuldir ²	2,43	1,59	3,39
Óefnislegar eignir / Skuldir	0,04	0,04	0,04
Skuldahlutfall = Skuldir / Eigið fé	0,84	1,63	-0,04
Handbært fé / Skuldir	0,47	0,25	0,72
Rekstrartekjur / Skuldir ³	3,14	2,33	4,10
Óreglulegar tekjur / Skuldir	0,03	0,03	0,03
Vaxtatekjur / Skuldir	0,05	0,03	0,08
Eftirstöðvar lána (ma.kr.) þann 30. júní 2009	3.211	2.935	276
Hlutfall af heildarlánum hópsins skv. gagnagrunni	69,5%	70,2%	62,7%
Fjöldi fyrirtækja	11.500	6.000	5.500
Samtals rekstrartekjur 2008 (ma.kr.) ⁴	2.310	2.030	280

1. Allar kennitölur eru reiknaðar út frá stærðum í ársreikningum 2008, en einungis er reiknað fyrir þau fyrirtæki sem eru í lánagrunni bankans 30. júní 2009.

2. Nefnist gjaldfærni skv. efnahagsreikningi.

3. Er nálgun á greiðslufærni.

4. Bak við samtölu rekstrartekna eru um 1.200 færri fyrirtæki heldur en eru á bak við hinar stærðirnar vegna misræmis á fjölda rekstrarreikninga og efnahagsreikninga.

Tafla II-14 sýnir meðaltal kennitalna fyrirtækja eftir atvinnugreinum. Fimm atvinnugreinar voru með neikvætt skuldahlutfall: Fyrirtæki í byggingarstarfsemi, fyrirtæki í fasteignaviðskiptum, fyrirtæki í samgöngum og flutningum, önnur fjármálaþjónustufyrirtæki¹⁷ og einkarekin þjónustufyrirtæki tengd ríkisrekstri. Erfið staða byggingarfyrirtækja og fyrirtækja í fasteignaviðskiptum kemur ekki á óvart miðað við það hrun sem orðið hefur á fasteignamarkaði. Handbært fé og rekstrartekjur fasteignafyrirtækja voru lágar á árinu 2008 í hlutfalli við skuldir atvinnugreinarinnar, enda farið að hægja verulega á fasteignamarkaðnum á þeim tíma.

Sú atvinnugrein sem ber stærstan hluta skulda fyrirtækja, eignarhaldsfélög, er hins vegar með næstbestu eignastöðuna í hlutfalli við skuldir. Hins vegar ber að hafa í huga að ársreikninga fyrir nærri 40% eignarhaldsfélaga vantar í gagnagrunninn, sem sýnir meðaltalið. Líklegt er að mörg eignarhaldsfélög sem voru komin í erfiða stöðu á árinu 2008 hafi ekki skilað inn ársreikningi en slíkt myndi draga niður meðaltalið. Af þeim 380 eignarhaldsfélögum sem skiluðu ekki inn ársreikningi er fjórðungur þeirra gjaldþrota, í greiðslustöðvun, í nauða-samningsumleitunum eða hefur fengið á sig árangurslaust fjárnám.

Fiskvinnsla og landbúnaðariðnaður voru með mjög hátt hlutfall skulda sem hlutfall af eigin fé. Lækkun krónunnar síðan 2008 ætti þó að hafa haft jákvæð áhrif á rekstrarstöðu fiskvinnslufyrirtækja, en öðru máli gegnir um iðnaðarfyrirtæki í landbúnaði sem eru með litlar eða engar tekjur í erlendum gjaldmiðlum, en með 2/3 af skuldum sínum í erlendum gjaldmiðlum.

Fyrirtæki í ferðaþjónustu, rekstri gististaða og veitingastaða stóðu jafnan vel samanborett við aðrar atvinnugreinar. Skuldahlutfall greinarinnar árið 2008 var lægra en 1 og handbært fé og rekstrartekjur voru háar miðað við skuldir.

17. Hér undir falla fjármögnunarleigur, önnur lánaþjónusta og önnur ótalin fjármálaþjónusta, þó ekki váttryggingarfélag og lífeyrissjóðir.

Tafla II-14 Kennitölur fyrirtækja skv. ársreikningum 2008 eftir atvinnugreinum (meðaltal)¹

	Eignir/ Skuldir ²	Óefnislegar eignir/ Skuldir	Skulda- hlutfall = Skuldir/ Eigið fé	Handbært fé /Skuldir	Rekstrar- tekjur /Skuldir ³	Fjöldi fyrirtækja með árs- reikning	Eftirstöðvar lána til fyrirtækja með ársreikn. (ma.kr.) m.v. 30. júní 2009	Fjöldi fyrirtækja sem eru ekki með ársreikning
Landbúnaður	1,50	0,04	0,26	0,22	1,29	276	19	137
Iðnaður landbúnaður	1,49	0,01	61,20	0,21	2,32	38	17	12
Fiskveiðar	2,29	0,27	0,27	0,41	1,16	473	268	186
Iðnaður fiskvinnsla	1,47	0,07	25,45	0,17	3,05	144	234	62
Iðnaður málmur	2,30	0,02	5,00	0,48	3,75	198	8	65
Annar iðnaður	2,05	0,01	1,45	0,25	2,62	642	155	312
Veitur	5,27	0,40	1,38	0,31	0,41	32	10	16
Byggingarstarfsemi	1,75	0,01	-2,82	0,37	3,86	1.801	154	1.113
Mannvirkjagerð	1,82	0,04	28,25	0,57	3,87	63	12	16
Verslun ökutækja	1,08	0,01	3,28	0,18	3,28	291	33	206
Verslun annað	4,00	0,07	1,54	0,50	3,16	1.524	240	950
Fasteignaviðskipti	1,49	0,01	-1,28	0,19	0,51	1.374	635	818
Lögfræðipj. og reikningshald	2,67	0,01	0,50	0,71	4,38	301	6	92
Ferðapjón. og veitingarekstur	2,80	0,03	0,81	0,33	4,32	623	37	375
Einkarekin þjónusta annað	2,37	0,05	1,26	0,71	3,88	1.872	185	1.140
Einkarekin þjón. tengd ríkisrekstri	3,04	0,01	-0,24	1,18	5,75	743	31	2.141
Samgöngur og flutningar	1,66	0,03	-1,22	0,31	3,13	419	46	222
Eignarhaldsfélag	4,15	0,00	1,78	0,55	0,86	670	1.011	380
Önnur fjármálaþjónusta	1,27	0,00	-0,87	0,18	2,04	37	48	9
Sjóðir og tryggingarfélag	1,99	0,01	10,67	0,92	2,64	14	24	5
Óþekkt starfsemi	1,35	0,01	-4,21	0,30	2,33	312	40	358

1. Allar kennitölur eru reiknaðar út frá stærðum í ársreikningum 2008, en einungis er reiknað fyrir þau fyrirtæki sem eru í lánagrunni bankans 30. júní 2009.

2. Nefnist gjaldfærni skv. efnahagsreikningi.

3. Er nálgun á greiðslufærni.

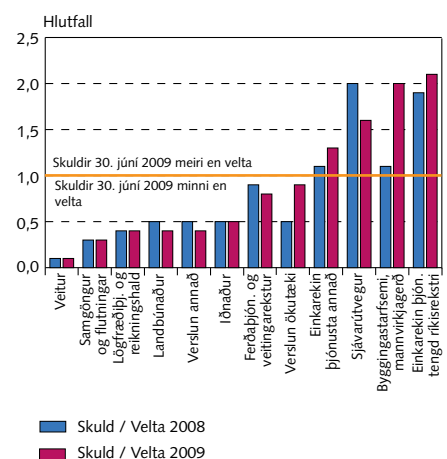
Velta hefur aukist í sjávarútvegi en dregist saman hjá byggingarfyrirtækjum

Þótt ársreikningar fyrir árið 2009 liggi ekki fyrir er hægt að fá upplýsingar um veltu fyrirtækja fyrir árið 2008 og 2009 skipt eftir atvinnugreinum.¹⁸ Velta fyrirtækja í sjávarútvegi hefur aukist mest á milli ára eða um 25% enda hefur gengislækkun krónunnar aukið verðmæti fiskafurða. Fyrirtæki sem veita lögfræðipjónustu og þjónustu vegna reikningshalds voru með um 17% meiri veltu á árinu 2009 samanborið við árið á undan. Landbúnaður og verslun með aðrar vörur en ökutækja juku veltu sína um 6%-7% milli ára. Velta hjá fyrirtækjum í byggingarstarfsemi, mannvirkjagerð og verslun með ökutækja dróst hins vegar saman um 40%-44% milli ára.

Mynd II-35 sýnir útistandandi lán eftir atvinnugreinum þann 30. júní 2009 sem hlutfall af veltu þeirra fyrir árin 2008 og 2009.¹⁹ Ef hlutfallið er minna en 1 er árleg velta meiri en útistandandi lán atvinnugreinarinnar og er hún þá betur í stakk búin til þess að ráða við greiðslubyrði af lánum. Hins vegar geta aðstæður breyst hratt hjá

Mynd II-35

Útistandandi lán 30. júní 2009 sem hlutfall af veltu Eftir atvinnugreinum



18. Upplýsingar eru fengnar frá Hagstofu Íslands. Velta nær þó aðeins til starfsemi sem er virðisaukaskattskyld. Veltutölur eru flokkaðar eftir ÍSAT-2008-atvinnugreinaflokkun.

19. Eignarhaldsfélag og fyrirtæki í fasteignaviðskiptum eru ekki höfð með á mynd þar sem um tvo stærstu skuldara er að ræða og skuldir því langt yfir veltu. Einnig eru undanskilin sjóðir og tryggingarfélag og önnur fjármálaþjónusta þar sem tekjur þeirra koma líklega að litlu leyti fram hér, en váttryggingarstarfsemi og þjónusta lánastofnana eru undanþegar virðisaukaskatti.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

einstaka atvinnugreinum. Velta hjá fyrirtækjum í byggingastarfsemi og mannvirkjagerð var t.d. álíka mikil árið 2008 og skuldastaða þeirra um mitt ár 2009, en þar sem veltan dróst mikið saman í fyrri var skuldastaðan orðin tvöfalt hærri en veltan.

Markviss endurskipulagning á skuldum fyrirtækja mikilvæg

Þótt einungis lítill hluti fyrirtækja í gagnagrunni Seðlabankans sé orðinn gjaldþrota er ljóst að mörg fyrirtæki eiga í miklum erfiðleikum, enda er töluvert um alvarleg vanskil. Því er mikilvægt að hraða endurskipulagningu skulda svo að lífvænleg fyrirtæki geti starfað áfram með eðlilegum hætti og sterkari stoðum sé skotið undir fjármálastöðugleikann. Mikið var um óvarða gengisáhættu þar sem fyrirtæki með engar gjaldeyrstekjur tóku að láni háar fjárhæðir í erlendum gjaldmiðlum. Útlán til útflutningsfyrirtækja voru að miklu leyti bundin lágvaxta-gjaldmiðlum þrátt fyrir að mörg fyrirtæki hefðu takmarkaðar tekjur í þeim gjaldmiðlum. Stærsti hluti útlána gjaldþrota fyrirtækja var til eignarhaldsfélaga, en sú atvinnugrein var einnig með meirihluta útlána sinna ótryggðan. Þriðjungur af heildarfjölda útlána var án skráðra veða, en skráningu veða hefur annaðhvort verið verulega ábótavant eða lánað hefur verið út án nokkurra trygginga.

Rammagrein II-1 Bankasýsla ríkisins

Lög um Bankasýslu ríkisins¹ voru samþykkt á Alþingi 11. ágúst 2009 og tók hún til starfa rúmum mánuði síðar. Fyrirmynd stofnunarinnar er fengin frá Noregi en í kjölfar skandinavísku bankakreppunnar um 1990 var áþekkri stofnun komið á fót þar. Íslensk stjórnvöld fengu ráðgjöf frá norskum sérfræðingum við að koma stofnuninni upp hér á landi.

Bankasýslan fer með eigandahlutverk ríkisins á fjármálafyrirtækjum og á hún að stuðla að endurreisn og uppbyggingu öflugs fjármálakerfis án beinna afskipta stjórnvalda að öðru leyti en því að fjármálaráðherra setur fram skýra eigandastefnu.² Jafnframt á stofnunin að yta undir virka samkeppni á fjármálamarkaði. Bankasýslan á að stuðla að gagnsæi í ákvarðanatöku og auka trúverðugleika ríkisins sem eiganda fjármálafyrirtækja gagnvart viðskiptavinum, almenningi, stjórnvöldum og fjármálafyrirtækjum innan lands og utan.

Í stjórn Bankasýslunnar sitja þrjú menn og einn til vara. Forstjóri er yfir stofnuninni auk nokkurra starfsmanna. Stjórnin skipar þriggja manna valnefnd sem tilnefnir aðila til setu í stjórnun eða bankaráðum fjármálafyrirtækja fyrir hönd ríkisins. Bankasýslan hefur eftirlit með starfi stjórnarmanna en hefur þó ekki áhrif á dagleg störf þeirra, en með því er ábyrgð stjórnarmanna og hlutverk Bankasýslunnar skýr. Bankasýslan fer með atkvæðarétt ríkisins á hluthafafundum og sér um öll samskipti milli ríkis sem eiganda og þeirra fjármálafyrirtækja sem ríkið á eignarhlut í. Stjórnendur fyrirtækjanna hafa því ekki bein samskipti við ráðuneyti eða ráðherra. Stofnunin gerir

1. Lög nr. 88/2009.

2. Fjármálaráðuneytið (2009), „Eigandastefna ríkisins 2009“ september (http://www.fjarmalaraduneyti.is/media/Utgefing_rit/Eigandastefna_ríkisins_01092009.pdf).

samninga við fjármálafyrirtækin m.a. um eiginfjárframlög og markmið í rekstri, ennfremur fylgist hún með því hvort markmiðum samninganna sé náð. Bankasýslunni ber einnig að leggja mat á og setja skilyrði fyrir endurskipulagningu eða sameiningu fjármálafyrirtækja.

Bankasýslan skal árlega gefa fjármálaráðherra skýrslu um störf sín, stöðu fjármálafyrirtækja í eigu ríkisins og hvernig til hefur tekist í rekstri miðað við eigandastefnu ríkisins. Fjármálaráðherra gerir Alþingi grein fyrir starfsemi stofnunarinnar.

Bankasýslan skal gera tillögur um hvort og hvenær eigi að selja ákveðna eignarhluti ríkisins, en við gerð þessara tillagna skal Bankasýslan hafa markmið stofnunarinnar og samkeppnissjónarmið að leiðarljósi. Bankasýslan á að ljúka störfum eigi síðar en 5 árum eftir að hún er sett á laggirnar og verður hún þá lögð niður.

Mikilvægt er að horfa til stöðu íslenskra fyrirtækja við mat á fjármálastöðugleika þar sem útlánaáhætta í íslensku bankakerfi stafar að stærstum hluta af þeim. Til að meta stöðu fyrirtækja hefur Seðlabankinn þróað líkan til að spá fyrir um gjaldfallslíkur þeirra (e. probability of default).¹

Meginniðurstöður

Árið 2009 var gjaldfallshlutfall (e. default rate) fyrirtækja svipað og það var í síðustu niðursveiflu í kringum árið 2002. Samt sem áður voru gjaldfallin fyrirtækja tvöfalt fleiri árið 2009 en árið 2002 og gjaldföll voru um fjórfalt stærra að meðaltali.² Miðað við spá líkansins jókst gjaldfall fyrirtækja fyrr en sögulegt gjaldfall á aðdraganda niðursveiflunnar árið 2002 en líkanið vanmetur lítillaga hve mikið gjaldfall fyrirtækja jókst árið 2008. Það vekur þó athygli að líkanið spáir fyrir um þá miklu aukningu gjaldfalla fyrirtækja sem átti sér fyrst stað á síðasta ársfjórðungi ársins 2008. Spágildi líkansins fyrir árið 2009 eru nálægt sögulegu gjaldfalli fyrirtækja en það gefur til kynna að líkanið standi sig vel jafnvel við óvenjulegar aðstæður.

Aukin framleiðsluspenna, styrking krónunnar og lækkun stýrivaxta minnka gjaldfallslíkur. Af þessum þjóðhagsstærðum hefur raungengi mest áhrif á gjaldfallslíkur þar sem raungengisbreyting um eitt staðalfrávik leiðir, að öðru óbreyttu, til 20% breytingar á gjaldfallslíkum en 10% breytingar í tilviki hinna þjóðhagsstærðanna tveggja.

Spá

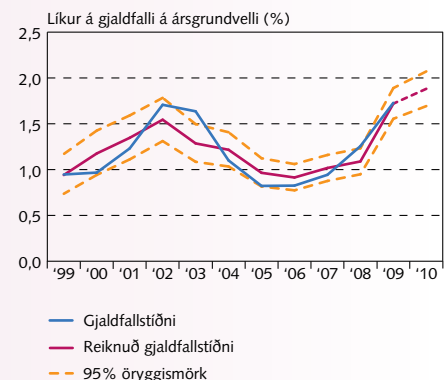
Líkaninu er einkum ætlað að spá fyrir um gjaldfall fyrirtækja út frá ákveðinni mögulegri atburðarás í þjóðhagskerfinu. Grunnspá Seðlabanka Íslands er notuð sem grunnsviðsmynd. Að þeim forsendum gefnum spáir líkanið eilítið hærra gjaldfallslíkum árið 2010 en árið 2009.

1. Gjaldfallslíkur fyrirtækja eru líkur á að fyrirtæki geti ekki staðið við skuldbindingar sínar og þar af leiðandi verði bankar fyrir útlánatapi. Jafnframt eru gjaldfallslíkur ein af mikilvægustu stærðum sem notaðar eru til að reikna eiginfjárþörf út frá inrnamatsaðferð Basel II-reglnanna.
2. Meðalstærð gjaldfalla yfir ákveðið tímabil er skilgreind sem heildarskuldir gjaldfallinna fyrirtækja sem hlutfall af heildarskuldum fyrirtækja yfir tímabilið.

Rammagrein II-2

Gjaldfallslíkur fyrirtækja, spálíkan

Mynd 1
Líkur á gjaldafalli 1999 til 2010



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Líkanið

Líkanið er þróað út frá þjóðhags- og rekstrarnálgun þar sem rekstrarbreytur eru notaðar, þ.e. upplýsingar um fyrirtæki og þjóðhagsbreytur. Það er því mögulegt að meta gjaldfallslíkur fyrir einstök fyrirtæki og heildina. Meginkostur þessarar aðferðar er að líkanið spáir betur en líkön sem eru byggð eingöngu á þjóðhags- eða rekstrarstærðum. Auk þess er hægt að rannsaka samspil þjóðhagsstærða og heildaráhrifa breytinga hjá einstökum fyrirtækjum.

Notast er við svokallað logistic-líkan sem byggir á athugunum, þ.e. logistic-aðhvarfsgreining er notuð til að meta stika og út frá því eru valdar breytur sem spá best fyrir um sögulegt gjaldfall fyrirtækja.³ Sú forsenda er þá gefin að ef líkanið getur spáð fyrir um sögulegt gjaldfall fyrirtækja getur það einnig spáð fyrir um gjaldfall fyrirtækja í framtíðinni. Söguleg gögn yfir gjaldfall fyrirtækja ná yfir tímabilið 1999 til 2009 og ná því yfir fleiri en eina hagsveiflu þar sem gjaldfall fyrirtækja er bæði hátt og lágt, en það auðveldar samanburð spágilda og sögulegra gjaldfalla yfir tíma. Óháðu breytur líkansins eru upplýsingar úr ársreikningum hlutafélaga og þjóðhagsstærðir úr ársfjórðungslegu þjóðhagslíkani Seðlabanka Íslands (QMM).⁴ Heildarfjöldi sögulegra gagna fyrir einstök fyrirtæki nær yfir hálf milljón ársfjórðungs athugana.

Við þróun líkansins voru metnar yfir 50 mögulegar óháðar breytur. Eftir að hafa fjarlægð þær breytur sem voru með tölfræðilega ómarktæka aðhvarfsstuðla og röng formerki voru sautján breytur eftir, þar af voru ellefu rekstrarbreytur eins og aldur, skuldsetning, arðsemi og lausafjórðungsstærðir fyrirtækja; þrjár þjóðhagsbreytur, þ.e. raungengi, framleiðsluspenna og stýrivextir Seðlabankans; og þrjár breytur sem taka tillit til árstíðarsveiflna.⁵

Þegar spágildi líkansins eru miðuð við sögulegt gjaldfall fyrirtækja má sjá að líkanið spáir fyrir um framtíðargjaldfall með ágætum. Spágeta líkansins var metin út frá tveimur mismunandi mælikvörðum, þ.e. Gini stuðullinn⁶ var notaður til að meta hve vel líkanið flokkar fyrirtæki eftir líkum á gjaldfalli; og skýringarmáttur jöfnunnar (e. R-squared) var reiknaður til að meta spágetu líkansins, þ.e. hve vel líkanið nær að meta breytingar á gjaldfalli yfir tíma. Miðað við niðurstöður flokkar líkanið fyrirtæki eftir líkum á gjaldfalli með ágætum en álykta má að það sé vegna þess að líkanið inniheldur rekstrarbreytur. Ennfremur auka þjóðhagsbreytur líkansins spágildi þess. Þar sem gagnasafnið er stórt og vegna þeirrar aðferðar sem notuð var til að velja óháðu breyturnar fyrir líkanið, er lítil hætta á að líkanið innihaldi of margar breytur og meiri líkur á að spágildi séu nálægt raungildum. Þetta var jafnframt staðfest með samanburði niðurstaðna úr líkaninu þar sem hvert ár var aðskilið frá úrtakinu (e. cross-validation).

3. Þar sem upplýsingar um vanskil fyrirtækja frá bönkunum voru ekki tiltækar Seðlabanka Íslands eru fyrirtæki skilgreind gjaldfallin þegar þau eru komin í gjaldþrot, sjá t.d. Bernhardsen, E. (2001), „A model of bankruptcy prediction“, Working Paper 2001/1, Norges Bank.
4. Gögn úr ársreikningum eru tafir um tvö ár. Til að mynda eru upplýsingar úr ársreikningum 2008 notaðar til að meta gjaldfallslíkur árið 2010. Þjóðhagsstærðir eru tafðar um tvo ársfjórðunga þannig að gögn frá fyrsta ársfjórðungi eru notuð til að meta gjaldfallslíkur á þriðja ársfjórðungi.
5. Leiðréttingar vegna árstíðarsveiflna eru að mestu leyti vegna þess að færri gjaldþrotabæðnir eru lagðar fram þegar mikið er um frí.
6. Sjá Basel Committee on Banking Supervision (2005), „Studies on the Validation of Internal Rating Systems“, Working Paper nr. 14.

Áframhaldandi þróun

Seðlabanki Íslands mun í framtíðinni nota líkan af þessari gerð til að spá fyrir um gjaldfall fyrirtækja. Einnig verða þróuð líkön fyrir álagspróf og líkön sem spá fyrir um gjaldfall fyrirtækja til lengri tíma en eins árs. Til viðbótar verða þróuð líkön til að meta samspil gjaldfalls fyrirtækja (sem mælieiningar fyrir stöðu fjármálakerfisins) og raunhagkerfis. Niðurstöður verða birtar í *Fjármálastöðugleika*-skýrslum og í rannsóknarritgerð.

Nota má líkan sem spáir fyrir um gjaldfallslíkur á mörgum sviðum. Þar sem rekstrarbreytur eru notaðar til að meta gjaldfallslíkur er til að mynda hægt að nota niðurstöður líkansins í útreikninga á áhættuvegnum eignum og væntu útlánatapi. Hið fyrra má nota til að meta líkur á að stórar áhættuskuldbindingar gjaldfalli og hið síðarnefnda má nota til að meta og álagsprófa eiginfjárkröfur og útlánatöp banka. Seðlabanki Íslands mun nota slíkar upplýsingar í framtíðinni til að herma eiginfjárhlutföll og arðsemi banka, sér í lagi út frá sjónarhorni þjóðhagsvarúðar.

III. Umgjörð og eftirlit

Mikið starf hefur verið unnið að undanfögnu við umbætur á umgjörð og eftirliti fjármálakerfisins. Í eftirfarandi þremur undirköflum er greint nánar frá þeirri vinnu. Fyrst er sagt frá birtingu skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis og því hvernig Seðlabankinn er að bregðast við ábendingum sem þar koma fram. Þar á eftir er nánari grein gerð fyrir framfaraskrefum í löggjöf og eftirliti. Byrjað er að fjalla um þörfina fyrir endurbætur á lögum um Seðlabankann. Þá er sagt frá væntanlegum nýjum lögum um fjármálafyrirtæki sem og þörfinni fyrir nýja löggjöf um opinber inngrip við knýjandi aðstæður sem og lög um innlánstryggingar. Eftir það er fjallað um endurskoðun varúðarreglna Seðlabankans um lausafjárhlutfall og gjaldeyr-isjöfnuð. Með líkum hætti er sagt frá sérstökum verkefnum Fjármálaeftirlitsins.

Í þriðja undirkaflanum er yfirlit um þau þýðingarmiklu verkefni sem snúa að endurbótum á grunnstoðum greiðslumiðlunarinnar. Unnið hefur verið að úrbótum veikleika sem fram komu í innlendri greiðslumiðlun sem þó tókst að halda opinni og virkri allt frá upphafi fjármálaáfallsins haustið 2008. Jafnframt beinist athyglin nú að mögulegum endurbótum í erlendri greiðslumiðlun sem var miklum erfiðleikum bundin við ríkjandi aðstæður. Seðlabankinn hefur komið á samstarfsvettvangi um greiðslumiðlun með þátttöku stjórnvalda, eftirlitsaðila og fjármálafyrirtækja. Bankinn hefur jafnframt haft forgöngu um að taka til endurskoðunar sameiginlega innviði greiðslumiðlunar með hagkvæmni að leiðarljósi, skýrari aðgreiningu ólíkra hlutverka og auknu gagnsæi, samtímis því sem öryggissjónarmiðum og ákvæðum samkeppnislaga er mætt. Seðlabanki Íslands mun á næstu misserum leggja áherslu á að efla frekar starfsemi sína á vettvangi greiðslumiðlunar, jafnt innlendrar sem erlendrar.

3.1 Skýrsla rannsóknarnefndar

Hlutverk rannsóknarnefndar Alþingis

Rannsóknarnefnd Alþingis var komið á fót með lögum nr. 142/2008 til þess að rannsaka aðdraganda og orsakir falls íslensku bankanna 2008 og tengdra atburða.¹ Forsætisnefnd Alþingis skipaði einnig sérstakan vinnuhóp til að leggja mat á hvort skýringar á falli íslensku bankanna og tengdum efnahagsáfallum megi að einhverju leyti finna í starfsháttum og siðferði.

Meginhlutverk rannsóknarnefndar Alþingis var að safna upplýsingum um staðreyndir málsins, draga upp heildarmynd af aðdraganda að falli bankanna og svara þeirri spurningu hverjar hafi verið orsakir þess. Nefndin átti að leggja mat á hvort um mistök eða vanrækslu hafi verið að ræða við framkvæmd laga og reglna um fjármálastarfsemi á Íslandi og eftirlit með henni og hverjir kunni að bera ábyrgð á því.

Birting skýrslu nefndarinnar

Skýrsla nefndarinnar var afhent Alþingi 12. apríl sl. og kynnt ítarlega. Skýrslan er sett fram í 9 bindum og henni fylgja fjölmargir viðaukar. Lögð var áhersla á að birta helstu upplýsingar og tölfræði sem útskýrt getur annars vegar afdrifaríka þróun í rekstri bankanna og hins vegar samtímagögn frá stjórnvöldum sem varpa ljósi á afstöðu þeirra og viðbrögð. Nefndin dró saman ályktanir um aðdraganda að falli bankanna haustið 2008 og meginorsakir fyrir því. Það verður hlutverk Alþingis að meta hvort tilefni sé til að fylgja rannsókninni eftir og með hvaða

1. Nefndin var skipuð 30. desember 2008 og sátu í henni Páll Hreinsson hæstaréttardómari, Tryggvi Gunnarsson umboðsmaður Alþingis og Sigríður Benediktsdóttir kennari við hagfræðideild Yale-háskóla í Bandaríkjunum.

hætti. Starfshópur forsætisráðuneytis hefur þegar skilað samantekt sinni um viðbrögð stjórnsýslunnar.²

Fyrstu viðbrögð Seðlabanka Íslands

Seðlabanki Íslands lítur á skýrsluna sem tæki til þess að efla Seðlabankann sem stofnun. Gagnrýni á störf bankans sem er í skýrslunni verður því skoðuð með opnum hug með umbætur til framtíðar að leiðarljósi. Framkomin gagnrýni hefur verið skráð í gagnagrunn og mikilvægustu viðfangsefni hafa verið greind. Stefnt er að því að gerð verði sérfræðiskýrsla um umbætur og lærdóma af skýrslunni.

Mörg umfjöllunaratriða skýrslunnar varða starfsemi Seðlabankans og gefa tilefni til stefnumótunar eða annarra viðbragða af hálfu bankans. T.d. þarf að draga lærdóma af því að ekki tókst að koma í veg fyrir að stærð bankakerfisins yrði baklandi þess og eftirlitsaðilum ofviða og finna leiðir til þess að koma í veg fyrir að slíkt endurtaki sig. Þá þarf að huga að reglum og eftirliti með stórum áhættuskuldbindingum, tryggingum fyrir veðlánnum, lausafjárstýringu, samspili peningastefnu og fjármálastöðugleika og samstarfi eftirlitsaðila.

Ofvöxtur bankakerfisins miðað við bakland þess er ein helsta forsenda hrunsins. Til að koma í veg fyrir fall bankanna hefði þurft að bregðast strax við ofvextinum en ýmsar aðgerðir til þess að minnka bankana eftir það hefðu getað dregið umtalsvert úr tjóninu. Seðlabankinn mun taka til skoðunar ýmsar þjóðhagslegar varúðarreglur sem gætu latt óhóflega öran vöxt alþjóðlegrar bankastarfsemi, einkum ef Ísland stendur utan EMU og samevrópskt fjármálaeftirlit og innstæðutryggingar eru ekki fyrir hendi.

Stórar áhættuskuldbindingar mögnuðu áhættu í bankakerfinu í aðdraganda hrunsins. Það hamlaði eftirliti að heimildir Seðlabankans til þess að kalla eftir upplýsingum voru annaðhvort of takmarkaðar eða lögin a.m.k. túlkuð á þann hátt af Seðlabankanum. Nýlega hefur FME staðfest að framvegis fái Seðlabankinn upplýsingar um aðila sem flokkast undir stórar áhættuskuldbindingar. Eigi að síður telur Seðlabankinn að styrkja þurfi stöðu bankans til þess að afla sér allra nauðsynlegra upplýsinga og fara í vettvangsskoðanir til að fylgja upplýsingaöflun sinni eftir. Seðlabankinn hefur beitt sér fyrir upptöku miðlegrar skuldaskrár, sem ætti að stuðla að því að vísbendingar um stórar áhættur berist hnökralaust til bankans.

Í skýrslunni er gagnrýnt að Seðlabankinn hafi ekki tekið fullnægjandi tryggingar fyrir veðlánnum. Bent er á að heimild Seðlabankans til þess að veita lánstofnunum lán með kaupum á verðbréfum samkvæmt 7. gr. laga nr. 36/2001 sé bundin því skilyrði að þau séu veitt gegn tryggingum sem bankinn metur gildar. Fullyrt er að miðað við fyrirliggjandi upplýsingar og viðhorf Seðlabankans til stöðu bankanna á þeim tíma sem umrædd veðlánaviðskipti færðust í aukana fyrri hluta árs 2008, hafi lánveitingar illa samrýmst því að þau veð sem bankinn tók hafi verið trygg. Rannsóknarnefndin telur einnig ástæðu til að benda á að miðað við það sem almennt tíðkast í samskiptum

2. Forsætisráðuneytið (2010), „Skýrsla starfshóps forsætisráðherra um viðbrögð stjórnsýslunnar við skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis“ (<http://www.forsætisraduneyti.is/frettir/nr/4266>).

seðlabanka og fjármálastofnana verði ekki annað séð en Seðlabanki Íslands hafi getað takmarkað einstök veð án þess að slíkt hefði farið í hárnæmi og valdið falli bankanna. Reglur Seðlabankans um lán gegn veðum hafa verið þrengdar verulega í kjölfar hrunsins. Eigi að síður er lærdómsríkt að fara vandlega yfir atburðarásina árin 2007-2008 og reyna að svara spurningunni: Á hvaða tímabili hefði Seðlabankinn átt að þrengja kröfur um hæfi trygginga til þess að lágmarka tapið af falli bankanna fremur en að lágmarka líkur á því að bankarnir lendi í lausafjárþurrð. Í því sambandi vaknar spurning um hvenær lausafjár-fyrirgreiðsla sem formlega uppfyllir öll skilyrði er orðin svo umfangsmikil að í reynd sé um þrautavarálán að ræða.

Almennt er Seðlabankinn gagnrýndur fyrir lausatök í lausafjárstýringu. Því er haldið fram að á meðan bankinn var að reyna að draga úr þenslu með hækkun vaxta hafi hann á sama tíma dælt út lausu fé, samanber gríðarlegan vöxt peningamagns um árabíl, í aðdraganda fjármálakreppunnar og jafnvel fyrr. Einnig á þessu sviði er unnið að umbótum. Erfiðleikar við að spá fyrir um þörf fjármálakerfisins fyrir laust fé leiddu til þess að ófært þótti að beita magntakmörkunum við lausafjár-fyrirgreiðslu. Eingöngu var beitt fastverðsaðferð, þ.e.a.s. fjármálafyrirtæki gátu fengið ótakmarkað laust fé gegn veðum sem talin voru traust. Seðlabankinn hefur gert endurbætur á lausafjárstýringu með aðstoð Alþjóðagjaldeyrissjóðsins en fleiri aðgerða kann að vera þörf.

Auk ofangreindra þátta sem snerta fjármálastöðugleika með beinum hætti er margvíslega gagnrýni að finna í skýrslunni á framkvæmd peningastefnunnar, sem kann að tengjast fjármálastöðugleika með óbeinum hætti, þótt hnökrar í framkvæmdinni hafi tæpast valdið hruninu. Í skýrslunni er t.d. að finna gagnlegar athugasemdir um stefnuna í gengismálum, stækkun gjaldeyrisforða o.s.frv. Allt þetta mun Seðlabankinn taka til gaumgæfilegrar íhugunar á komandi miss-erum, þ.á m. ýmsar þjóðhagslegar varúðarreglur sem liggja á mörkum peningastefnu og fjármálastöðugleika

Síðast en ekki síst eru margvíslegar ábendingar um skort á markvissu samstarfi eftirlitsaðila og tímabærum viðbrögðum við hættu-merkjum í fjármálakerfinu. Tengsl Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins eru meðal álitæfna sem skoða þarf vandlega, samanber umfjöllun í formála bankastjóra í *Fjármálastöðugleika 2009*. Brýnt er að skerpa á samstarfi og upplýsingamiðlun á milli þessara eftirlitsaðila og sjá til þess að ekki sé einblínt á áhættu tengdra einstökum fjármálafyrirtækjum heldur ekki síður horft til kerfisins í heild.

3.2 Löggjöf og eftirlit

Eftir fjármálaáfallið liggur fyrir að endurskoða þarf lög og reglur á fjármálamarkaði eins og niðurstöður rannsóknarnefndar Alþingis sem og tillögur Kaarlo Jännäri gera kröfu til.¹ Nú þegar hafa átt sér stað lagabreytingar og þess má vænta að á næstu misserum verði gerðar enn frekari breytingar á lögum og reglum á fjármálamarkaði. Samhliða hafa eftirlitsaðilar komið að mörgum óhefðbundnum verkefnum sem lúta að endurreisn fjármálakerfisins.

Lög um Seðlabanka Íslands

Fyrir liggur að framkvæma þarf heildstæða endurskoðun á lögum um Seðlabanka Íslands. Efnahags- og viðskiptaráðherra nefndi í ræðu sinni á ársfundi Seðlabankans 2010 að til stæði að endurskoða lög. Markmiðið með nýjum lögum er að tryggja sjálfstæði bankans betur, skýra markmið hans og yfirfara þau stjórnþæki sem bankinn getur nýtt til að ná markmiðum sínum. Endurskoðun á umgjörð og starfsemi Seðlabankans þarf að taka mið af því sem fór úrskeiðis í íslensku fjármála- og peningakerfi á síðastliðnum árum. Viss atriði eru alþjóðleg og því er við hæfi að breytingar hér á landi taki mið af lausnum sem kynntar verða erlendis en önnur eru þó séríslensk.²

Í febrúar 2009 var lögum nr. 36/2001 um Seðlabanka Íslands breytt á þá leið að í stað þriggja manna bankastjórnar kom einn seðlabankastjóri og einn aðstoðarseðlabankastjóri.³ Einnig var fimm manna peningastefnunefnd sett á laggirnar, en nefndin tekur ákvörðun um notkun stjórnþækja bankans í peningamálum.⁴ Í peningastefnunefnd eiga sæti seðlabankastjóri, aðstoðarseðlabankastjóri, aðalhogfræðingur bankans og tveir sérfræðingar á sviði efnahags- og peningamála sem ráðherra skipar til fimm ára í senn.

Lög um fjármálafyrirtæki

Í kjölfar fjármálaáfallsins haustið 2008 hefur átt sér stað endurskoðun á innlendum lögum og reglum. Lög og reglur á fjármálamarkaði þurfa að vera í sífelldri endurskoðun svo tryggt sé að þau nái til nýjunga á fjármálamarkaði. Eftir hrun fjármálakerfisins hefur mikil vinna verið lögð í að fara yfir og endurbæta lög og reglur á fjármálamarkaði. Það er þó mikið verk og langt frá því að vera lokið, sum laganna verða endurskoðuð og umskrifuð í áföngum. Fyrir Alþingi lágu í lok maí fjögur lagafrumvörp:

- Lög um innstæðutryggingar
- Lög um verðbréfasjóði
- Lög um váttryggingarstarfsemi
- Lög um fjármálafyrirtæki

1. Jännäri, K. (2009) „Report on Banking Regulations and Supervision in Iceland: past, present and future“, bls. 38 (http://www.island.is/media/frettir/KaarloJannari%20_2009_%20Final.pdf.)

2. Gylfi Magnússon (2010), „Ræða efnahags- og viðskiptaráðherra á ársfundi Seðlabanka Íslands 25. mars 2010“ (<http://www.efnahagsraduneyti.is/radherra/raedur-og-greinar-GM/nr/3034>).

3. Lög nr. 5/2009.

4. Yfirstjórn Seðlabankans var færð frá forsætisráðherra til efnahags- og viðskiptaráðherra síðar á árinu 2009 með lögum nr. 98/2009.

Lög um fjármálafyrirtæki eru þau lög sem lúta að starfsemi banka og annarra fjármálafyrirtækja. Með frumvarpi því sem nú er til umfjöllunar á Alþingi eru lagðar til umtalsverðar breytingar á núgildandi lögum. Má þar nú finna ákvæði um töku hlutabréfa fjármálafyrirtækja sem veð fyrir láni, fyrirgreiðslur til stjórnarmanna og lykilstarfsmanna fjármálafyrirtækja, sérstaka skrá um stærri lántakendur og mörg fleiri málefni er lúta að fjármálafyrirtækjum, allt eru þetta skref í rétta átt og til bóta í samanburði við gildandi lög.

Inngrip yfirvalda

Í *Fjármálastöðugleika* 2009 var fjallað um inngrip stjórnvalda í rekstur fjármálafyrirtækja við knýjandi aðstæður. Alþjóðlega fjármálakreppan afhjúpaði að víða var pottur brotinn varðandi lagalegar heimildir til inngripa í fjármálafyrirtæki og þeirra aðgerða sem hægt er að grípa til við inngrip. Skipta má inngripum í tvo hluta:

- 1: Inngrip fjármálaeftirlits snemma í ferlinu (e. early intervention by supervisors).
- 2: Víðtæk opinber inngrip í starfsemi fjármálafyrirtækja - yfirtaka (e. resolution eða special resolution regime).

Þótt inngripum megi skipta í þessa tvo hluta geta þeir oft orðið samtvinnaðir.

Inngrip fjármálaeftirlits snemma í ferlinu

Snemmbúin inngrip fjármálaeftirlits miða að því að stuðla að traustum og heilbrigðum viðskiptaháttum og stöðva starfsemi sem skaðar fyrirtækið sem heild. Þannig væri markmið að sjá til þess að ekki þurfi að koma til hluta tvö, þ.e. yfirtöku á fjármálafyrirtækinu. Sem dæmi um inngrip snemma í ferlinu eru heimildir fjármálaeftirlits til að setja fram viðmið er varða framlög í afskriftarreikning og endanlegar afskriftir, krefjast þess að dregið sé úr umsvifum fjármálafyrirtækis, krefjast þess að fjármálafyrirtæki taki veð eignarnámi, takmarka viðskipti út fyrir samstæðu og setja takmörk á þóknun til stjórnenda.

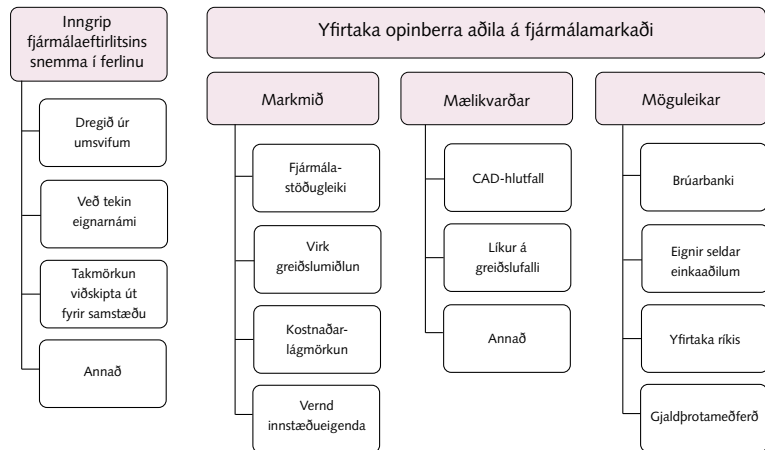
Víðtæk opinber inngrip í starfsemi fjármálafyrirtækja

Í grófum dráttum má skipta yfirtökum á fjármálafyrirtæki í þrjá þætti, M-in þrjú: Markmið, mælikvarða og möguleika.⁵ Með markmiði er átt við að skilgreina þarf markmiðið með inngripunum en markmið getur verið að lágmarka kostnað ríkis við inngrip, stuðla að fjármálastöðugleika, halda greiðslumiðlun virkri eða vernda innstæðueigendur. Með mælikvörðum er átt við þær stærðir/aðstæður sem þarf að líta til og mæla/meta þegar grípa skal inn í starfsemina, eins og hvort eiginfjárhlutfall sé komið niður fyrir lágmarksviðmið, eða hvort líkur séu á greiðslufalli. Með möguleikum er átt við hvaða möguleikar eru fyrir hendi, þ.e. til hvaða aðgerða er heimilt að grípa til, svo sem sölu eigna til markaðsaðila, stofnun brúarbanka,⁶ yfirtöku ríkisins á banka í heild eða hluta og beiðni um gjaldþrotaskipti. Á mynd III-1 má sjá yfirlit yfir möguleg inngrip í starfsemi fjármálafyrirtækja.

5. Á ensku er almennt talað um objectives, triggers and tools.

6. Með brúarbanka er átt við að banki í vanda er tafarlaust yfirtekinn af ríkinu og opnaður aftur á meðan ákveðið er hvað gert verður við bankann til lengri tíma.

Mynd III-1
Inngrip í starfsemi fjármálfyrirtækja



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Alþjóðleg umræða og viðmið

Í flestum Evrópulöndum byggjast lög og reglur á fjármálamarkaði á tilskipunum Evrópusambandsins.⁷ Af þeim sökum er ákveðinn grunnur sem er sameiginlegur, t.d. að fjármálaeftirliti beri að grípa inn í starfsemi fjármálfyrirtækja til þess að hindra að eiginfjárlutfall þeirra fari niður fyrir lögbundið lágmark.⁸ Hvernig framkvæmdinni er háttað er ekki útfært í tilskipuninni. Þess vegna eru lagalegar heimildir til inngripa og framkvæmd þeirra mismunandi í löndum Evrópusambandsins. Nefnd evrópskra fjármálaeftirlita, Committee of European Banking Supervisors (CEBS), tók saman skýrslu um markmið og heimildir fjármálaeftirlita í Evrópu.⁹ Skýrslan byggir á upplýsingum frá öllum 27 löndum Evrópusambandsins. Þar kemur bersýnilega í ljós að marktækur munur er á heimildum til inngripa.

Eftir gjaldþrot Northern Rock í Bretlandi settu Bretar fram sérstök lög er varða yfirtöku á fjármálfyrirtæki.¹⁰ Reynslan frá Northern Rock setur sterkan svip á lögina en þau taka einnig mið af bandarískum lögum um heimildir Tryggingarsjóðs innstæðueigenda til inngripa.¹¹ Bresku lögina eru yfirgripsmikil og taka til þátta eins og sölu eigna til einkaaðila, flutning eigna yfir í aðra stofnun, gjaldþrots, slita, greiðslu-kerfa o.fl.

Í skýrslu sem framkvæmdastjórn Evrópubandalaganna sendi frá sér síðla hausts 2009,¹² kemur meðal annars fram að löggjöf í Evrópu

7. Þetta á við um 27 aðildarlönd Evrópusambandsins auk Íslands, Noregs og Liechtenstein sem eru aðilar að EES-samningnum.

8. Sjá 136. gr. tilskipunar 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:177:0001:0200:EN:PDF>).

9. Committee of European Banking Supervisors (2009), „Mapping of supervisory objectives and powers, including early intervention and sanctioning powers“, CEBS 2009 47, mars.

10. Office of Public Sector Information (2009), „Banking act 2009“ (http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2009/pdf/ukpga_20090001_en.pdf).

11. Federal Deposit Insurance Corporation (1991), „Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991“, The Library of Congress Thomas (<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/query/z?c102:5.543.ENR:>).

12. Commission of the European Communities (2009), „EU Framework for Cross-border Crisis Management in the Banking Sector“, Commission Staff Working Document (http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/091020_impact_en.pdf).

sé ábótavant hvað varðar inngríp og einnig sé þörf á skýrari ramma um framkvæmd og framfylgni laganna. Í skýrslunni kemur fram að æskilegt væri að löggjöf og framkvæmd væri eins í öllum Evrópulöndum því að þannig verða viðbrögð yfirvalda fyrirsjáanlegri en það myndi draga úr ringulreið. Einnig kemur fram að löggjöf um starfsemi yfir landamæri sé verulega ábótavant og að í fjármálaáfallinu 2008 hafi þjóðir valið að verja eigin hagsmuni á kostnað heildarhagsmuna.

Í mars 2010 kom út skýrsla frá Basel um yfirtöku alþjóðlegra fjármálastofnana.¹³ Í grófum dráttum má segja að helstu tillögur séu að setja þarf alþjóðleg lög um heimildir til viðtækra inngrípa eins og yfirtökur á alþjóðlegum fjármálafyrirtækjum og reglur um framkvæmd þessara laga. Einnig þarf að setja fram fyrirbyggjandi viðbúnaðar-áætlanir og innleiða aðferðir sem takmarka smitáhrif milli aðila í fjármálakerfinu.

Hið alþjóðlega fjármálaáfall hefur sýnt að rík þörf er á vel skilgreindum lögum og reglum um yfirtökur opinberra aðila á fjármálafyrirtækjum. Það er almennt viðurkennt¹⁴ að meginmarkmið þess að yfirvöld grípa inn í starfsemi banka er að það sé mögulegt að bankar fari í þrot án þess að það hafi í för með sér alvarlega röskun á þeirri starfsemi sem snýr að almenningi eins og t.d. að almenningur hafi aðgang að fjármunum sínum. Auk þess þarf að tryggja að tap sé borið af hluthöfum og kröfuhöfum með vijkjandi kröfur í stað almennings.

Mikilvægt er fyrir Íslendinga að fylgjast með þeirri þróun sem á sér stað á alþjóðavettvangi. Rík þörf er á að til séu heilsteyppt og vel skilgreind lög sem taka til allra þeirra þátta er varða inngríp í starfsemi fjármálafyrirtækja. Einnig þarf framkvæmd laganna að vera vel skilgreind m.a. hlutverk, ábyrgð og aðkoma opinberra stofnana, svo sem Seðlabankans, Fjármálaeftirlitsins og þeirra ráðuneyta sem koma að málunum.

Innstæðutryggingar

Í lok nóvember 2009 var lagt fyrir Alþingi frumvarp til laga um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta. Gallar á gildandi tryggingakerfi hafa komið berlega í ljós við kerfisáfall líkt og varð hér á landi og endurbætur á innstæðutryggingakerfi því mikilvægt úrlausnarefni. Trúverðugt innstæðutryggingakerfi er mikilvægt fyrir endurreisn fjármálakerfisins á Íslandi.

Haustið 2008 lýsti forsætisráðherra viðtækri ábyrgð ríkisins á innstæðum á Íslandi. Sú yfirlýsing hefur síðar verið margitrekud af stjórnvöldum. Eins og fram kom í rammagrein um innlánaþryggingar í *Fjármálastöðugleika* 2009 fylgja óæskileg hliðaráhrif slíkrri ábyrgðaryfirlýsingu ríkisstjórnar á innlánum. Þar má nefna að verðmyndun á hluta- og skuldabréfamörkuðum skekkist þar sem fjárfestar krefjast hærri ávöxtunar fyrir fjárfestingu sem ekki er ríkistryggð eins og innlán. Lausafjárahætta banka getur aukist þar sem fjárfestar færa innstæður á milli eftir því hvar hæstu innlánsvextir bjóðast án tillits til aukinnar áhættu. Einnig má nefna að bankar sem bjóða hærri innlánsvexti þurfa að öðru óbreyttu að taka meiri áhættu í útlánum og

13. Bank of International Settlements (2010), „Report and recommendations of the cross-border bank resolution group”, mars (<http://www.bis.org/publ/bcb169.pdf>).

14. Sjá t.d. skýrslurnar frá ESB og Basel-nefnd í tilvitnunum 12 og 13 hér að ofan.

annarri fjárfestingu til að standa undir vaxtakostnaði. Ef ríkistrygging er á innlánum, færast þessi áhætta yfir til ríkisins.¹⁵

Samkvæmt frumvarpi því sem nú liggur fyrir verður nýrri innstæðueild komið á fót. Innstæðueildir verði í upphafi tvær, A- og B-deild auk þess sem verðbréfadeild starfi við sjóðinn. Fjármálafyrirtæki greiði iðgjöld til A-deildar samkvæmt frumvarpinu en B-deild haldi utan um skuldbindingar innstæðueildar núverandi Tryggingarsjóðs og hún falli brott þegar þær hafa verið greiddar. Deildirnar hafi aðskilinn fjárhag og reikningshald og beri ekki ábyrgð á skuldbindingum hver annarrar.

Meðal helstu breytinga á tryggingakerfinu samkvæmt frumvarpinu er að lágmarksgreiðsla úr sjóðnum verði hækkuð í 50 þúsund evrur en það samræmist þeim breytingum sem gerðar hafa verið á upphæð innstæðutrygginga innan Evrópusambandsins. Í núverandi lögum er öll innstæðan tryggð eða að lágmarki 20.887 evrur. Frumvarpið gerir ráð fyrir að um hámarksgreiðslu úr tryggingasjóðnum verði að ræða vegna innstæðna í stað lágmarksgreiðslu, þar sem ekki verði greitt umfram 50 þúsund evrur. Meðal annarra breytinga má nefna að stjórn sjóðsins verði óháð fjármálafyrirtækjum, grunniðgjald verði hækkað og innheimt ársfjórðungslega. Nýttar yrðu heimildir til að undanskilja tiltekna innstæðueigendur tryggingavernd og eru þeir sérstaklega tilgreindir í frumvarpinu. Samkvæmt frumvarpinu yrði innheimta iðgjalda og viðurlög við vanskilum verulega hert og varúðarákvæði er varðar aukið iðgjald safni fjármálafyrirtæki stórum hluta innlána.

Stjórn sjóðsins er skv. frumvarpinu heimilt, beri brýna nauðsyn til, að taka lán dugi eignir sjóðsins ekki til að standa undir lágmarkskuldbindingum hans. Sérstaklega er tekið fram í athugasemdum með frumvarpinu að ekki sé gert ráð fyrir að lántökur Tryggingarsjóðs njóti ríkisábyrgðar eða ríkissjóði sé skylt að veita sjóðnum lán.

Endurskoðun lausafjárreglna

Til stendur að endurskoða reglur Seðlabanka Íslands um lausafjárhlutfall fjármálafyrirtækja.¹⁶ Núgildandi reglur taka til viðskiptabanka, sparisjóða, annarra stofnana og félaga sem heimilt er að taka við innlánum frá almenningi og annarra lánastofnana sem ber að uppfylla reglur Seðlabankans um bindiskyldu. Laust fé er skilgreint í reglunum og flokkað eftir fjórum tímabilum; laust innan eins mánaðar, á bilinu eins til þriggja mánaða, þriggja til sex mánaða og sex til tólf mánaða. Samkvæmt reglunum skal hlutfall lausra eigna og skulda innan eins mánaðar og allt að þremur mánuðum, vera hærra en einn. Lánastofnanir skila mánaðarlega skýrslum skv. reglunum.

Lausafjárreglur og eftirlit með lausafjárahættu fjármálafyrirtækja hafa fram að þessu verið með mjög ólíkum hætti milli landa. Könnun Basel-nefndarinnar um bankaeftirlit (Basel Committee on Banking Supervision) snemma árs 2009 leiddi í ljós að eftirlitsaðilar aðildarlanda nefndarinnar nota meira en 25 mismunandi aðferðir og skilgreiningar við eftirlit með lausafjárahættu fjármálafyrirtækja. Nefndin hefur nú mótað tillögur að lausafjárreglum sem eiga að stuðla að

15. Sjá rammagrein 2.2, bls. 62-63 í *Fjármálastöðugleika* 2009.

16. Reglur um lausafjárhlutfall nr. 317/2006.

minni lausafjánhættu og leiða til meira samræmis í lausafjárefirliti. Markmið nýrra viðmiða er að stuðla að sterkari lausafjárstöðu bæði til lengri og skemmri tíma. Próaðir hafa verið tveir staðlar til að stuðla að þessu sem gilda eiga fyrir banka sem starfa í fleiri en einu landi. Annars vegar er skilgreind lausafjárþekja (e. Liquidity Coverage Ratio) sem tryggja á að fjármálafyrirtæki geti staðið af sér miklar lausafjárþrengingar í 30 daga. Hins vegar eiga fjármálafyrirtæki að uppfylla lágmarksskilyrði sem tryggja eiga stöðugleika í fjármögnun (e. Net Stable Funding Ratio). Þau eru hugsuð sem hvati fyrir fjármálafyrirtæki til þess að sækja í örugga og fjölbreytta fjármögnun sem stuðla á að góðri lausafjárstöðu til lengri tíma. Auk ofangreindra tveggja staðla er lagt til að eftirlitsaðilar fylgist með ákveðnum kennitölum um lausafjánhættu fjármálafyrirtækja. Þar er um að ræða fjármögnunargloppur (e. Contractual maturity mismatch), samþjöppun fjármögnunar (e. Concentration of funding), tiltækar óveðsettar eignir (e. Available Unencumbered Assets) auk ýmissa markaðsvísbindinga. Þessar kennitölur auðvelda samanburð á áhættu fjármálafyrirtækja.¹⁷

Reglurnar eru settar fram sem lágmarksviðmið en setja má strangari reglur í einstökum tilvikum eða eftir því sem aðstæður í mismunandi löndum gefa tilefni til. Eftirlitsaðilar og fjármálafyrirtæki hafa mörg notað svipuð álagspróf og skilgreiningar á lausu fé og hér er um rætt, við mat á styrk fjármálafyrirtækja. Það er hins vegar nýmæli að samræmdar reglur og viðmið séu sett fram eins ítarlega og raun ber vitni. Reglurnar eru enn í umsagnar- og endurskoðunarferli. Gera má ráð fyrir að Seðlabanki Íslands taki mið af þessum reglum við endurskoðun lausafjárreglna.

Breska fjármálaeftirlitið (FSA) hefur lokið endurskoðun á sínum lausafjárreglum og eftirliti. Nýjar og strangari reglur taka gildi stig af stigi eftir því sem aðstæður á fjármálamörkuðum verða eðlilegrí.¹⁸ Breska fjármálaeftirlitið er einnig þátttakandi í þeirri endurskoðun sem fram fer á alþjóðavettvangi en hefur í nýjum reglum gert ráð fyrir að þeim megi breyta og aðlaga í takt við gildistöku alþjóðlegra reglna á borð við reglur útgefnar af BCBS og CEBS. Meðal þess sem lögð er áhersla á í bresku lausafjárreglunum er að fjármálafyrirtæki eigi lausar eignir í formi ríkisskuldabréfa. Lausafjarkreppan hefur sýnt fram á gildi þess að byggja varaforða lauss fjár á eignum sem halda sem mest seljanleika sínum, jafnvel við erfiðar markaðsaðstæður. Í lausafjarkreppu lækkar verðmæti skuldabréfa fjármálafyrirtækja og þau verða jafnvel óseljanleg og því er ekki ráðlegt að byggja varaforða á slíkum eignum. Ef gert er ráð fyrir að nýta eigi varaforða lausra eigna á krepputímum þurfa eignirnar að halda seljanleika við þær aðstæður. Þessi skilgreining á lausum eignum hefur sveiflujafnandi áhrif, þar sem varaforði ríkisskuldabréfa minnkar líkur á nauðsyn lausafjáraðstoðar á krepputímum en hefur kostnað í för með sér á uppgangstímum. Lausafjárreglur breska fjármálaeftirlitsins gera einnig ráð fyrir að öll dótturfélög og útibú sem starfa í Bretlandi uppfylli reglurnar á eigin forsendum, þ.e. reiði sig ekki á lausafjáraðstoð frá móðurfélagi til að uppfylla reglurnar.

17. Basel Committee on Banking Supervision (2009), „International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“, Consultative Document, desember.

18. Financial Services Authority (2009), „Strengthening liquidity standards“, Policy Statement 09/16, október.

Þetta byggja Bretar á reynslu um að í lausafjárkreppu sé ekki hægt að treysta á aðgengi að lausu fé frá móðurfélagi. Meðal annarra breytinga má nefna tíðari skýrsluskil.

Endurskoðun gjaldeyrisjafnaðarreglna

Reglur um gjaldeyrisjöfnuð fjármálafyrirtækja geta í mörgum tilfellum gegnt veigamiklu varúðarhlutverki í litlum opnum hagkerfum. Stöðutökur með eða á móti smáum gjaldmiðli eins og íslensku krónunni geta verið uppspretta mikilla gengissveiflna og mögulega ógnað fjármálastöðugleika ef ekki er haft nægilegt eftirlit með misvægi gjaldeyriseigna og -skulda. Reglur Seðlabankans um gjaldeyrisjöfnuð fjármálafyrirtækja voru síðast endurskoðaðar haustið 2009.¹⁹ Vegna aðstæðna sem upp komu eftir fall viðskiptabankanna reyndist nauðsynlegt að endurskoða reglurnar enda var fjármálafyrirtækjum nær ómögulegt að leiðrétta gjaldeyrismissvægi sem myndast hafði á efnahagsreikningum eftir fjármálaáfallið. Var m.a. af þeim sökum bætt við undanþáguheimild þar sem fá fjármálafyrirtæki gátu uppfyllt reglurnar. Við endurskoðunina leitaði Seðlabankinn upplýsinga um tilhögun reglna um gjaldeyrisjöfnuð víða um heim. Reglur 83 landa voru skoðaðar og er af þeim ljóst að í langflestum tilfellum eru reglurnar sambærilegar núgildandi reglum hér á landi. Markmið reglna um gjaldeyrisjöfnuð er annars vegar að koma í veg fyrir óhóflega stöðutöku í gjaldmiðlum á efnahagsreikningum fjármálafyrirtækja og hins vegar að veita haldgott yfirlit yfir eigna- og skuldastöðu einstakra fjármálafyrirtækja eftir gjaldmiðlum. Yfirlit af þessu tagi gefa einnig vísbendingar um hvernig stærðir innan fjármálakerfisins í heild sinni hafa þróast og þar af leiðandi hvort þróunin stefni í þá átt að fjármálastöðugleika kynni að vera ógnað.

Líkt og fram kemur í kaflanum um fjármálafyrirtæki er staða íslenskra fjármálafyrirtækja nokkuð einsleit að því er varðar misvægi gjaldeyriseigna og -skulda. Vandinn er djúpstæður og þörf er á endurskoðun reglnanna. Í ljósi gjörbreyttra aðstæðna sem ekki sér fyrir endann á, taldi Seðlabankinn mikilvægt að laga reglurnar að hluta til að þeim vanda sem lánastofnanir glíma nú við. Það er eigi að síður mikilvægt að reglusetning af þessum toga rati ekki út af sporinu með þeim afleiðingum að Seðlabankinn missi sjónar á langtímamarkmiðum reglna um þjóðhagsvarúð (e. macroprudential). Reglurnar munu því miða að því að koma fjármálakerfinu í jafnvægi á nýjan leik hvað varðar misvægi eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum. Í því felst meðal annars að Seðlabankinn mun kalla eftir langtum ítarlegri upplýsingum um skiptingu gjaldeyriseigna og -skulda en gert hefur verið hingað til. Markmiðið með slíkri upplýsingasöfnun er tvíþætt. Annars vegar að fá heildstætt yfirlit yfir skiptingu eigna í erlendum gjaldmiðlum svo Seðlabankinn geti tímabundið aðstoðað fjármálafyrirtæki með milligöngu um áhættuvarnir, líkt og farið er yfir í kaflanum um fjármálafyrirtæki. Hins vegar að hafa eftirlit með hreyfingum innan og milli einstakra eignaflokka svo hægt sé að meta hvort unnið sé markvisst að því innan fjármálafyrirtækja að lækka misvægi gjaldeyriseigna og -skulda. Með þessi markmið að leiðarljósi mun Seðlabankinn sníða

19. Reglur um gjaldeyrisjöfnuð nr. 707/2009 (<http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7282>).

reglurnar að þeirri staðreynd að eignir hérlendra fjármálafyrirtækja í erlendum gjaldmiðlum séu í raun af tvennum toga. Annars vegar er um að ræða útlán og aðrar eignir sem skila gjaldeyrstekjum í rekstri, t.d. lán til útflutningsfyrirtækja. Hins vegar er um að ræða útlán og aðrar eignir þar sem greiðsluflæði er nær eingöngu í íslenskum krónum, t.d. lán til allflestra íslenskra heimila. Í fyrra tilfallinu hefur viðkomandi skuldari oftast en ekki samsvarandi tekjur í erlendum gjaldmiðlum. Í seinna tilfallinu er miðað við að skuldari hafi nær eingöngu tekjur í íslenskum krónum.

Líkt og áður hefur komið fram er ekki lokað fyrir það skotið að Seðlabankinn komi tímabundið að lausn mála varðandi misvægi gjaldeyriseigna og -skulda. Yrði það að öllum líkindum gert með vaxta- og gjaldmiðlaskiptasamningum (e. cross-currency interest rate swaps) af einhverjum toga þar sem bankinn yrði milliliður á milli bankanna og innlendra aðila með öfugt ójafnvægi. Slíkar lausnir myndu þó að öllum líkindum takmarkast við að aðstoða fjármálafyrirtæki við að draga úr gengisáhættu vegna eigna í erlendum gjaldmiðlum sem skila gjaldeyrstekjum í rekstri. Segja má að eignir af þessum toga séu hluti af starfsemi bankanna til lengri tíma enda má gera ráð fyrir að ávallt muni hluti fyrirtækja og heimila hafa tekjur í erlendum gjaldmiðlum og því þurfa fjármögnun í samsvarandi gjaldmiðlum. Öðru máli gegnir um greiðsluflæði annarra eigna í erlendum gjaldmiðlum. Þegar kemur að greiðslu fær fjármálafyrirtæki afhentar íslenskar krónur fyrir eign í erlendum gjaldmiðli. Því lækkar staða erlendra eigna sem nemur nafnvirði greiðslunnar í erlendum gjaldmiðli. Einsýnt þykir að útlánaáhætta þesskonar eigna er að ákveðnu leyti beintengd gengi krónunnar en ekki greiðslugetu viðkomandi skuldara eins og hún er áætluð þegar lánið er veitt. Seðlabankinn mun því leggja hart að fjármálafyrirtækjum að vinna með heimilum og fyrirtækjum að endurskipulagningu skulda í erlendum gjaldmiðlum. Fjármálafyrirtæki munu væntanlega hraða því ferli eins og frekast er unnt. Reglur Seðlabankans munu taka mið af þessari stöðu og kappkosta líkt og áður segir að koma fjármálakerfinu í jafnvægi á nýjan leik hvað varðar misvægi gjaldeyriseigna og -skulda. Að sama skapi myndi Seðlabankinn gæta jafnræðis ef til kæmi tímabundin aðstoð hans vegna gjaldeyrismisvægis í bókum fjármálafyrirtækja, hvort sem misvægi einkennist af gnóttstöðu eða skortstöðu.

Núgildandi reglur kveða á um að misvægi gjaldeyriseigna og -skulda megi í heild sinni hæst nema 30% af lögbundnu eigin fé viðkomandi fjármálafyrirtækis. Misvægi milli einstakra gjaldmiðla má að hámarki nema 20% af lögbundnu eigin fé. Ekki er þess að vænta að Seðlabankinn hverfi frá þessum mörkum í framtíðinni – þ.e.a.s. til hækkunar. Í núgildandi reglum er ákvæði um að Seðlabankinn geti veitt lánastofnunum heimild til að hafa sérstakan jákvæðan gjaldeyrissjöfnuð til varnar gengisáhrifum á eiginfjárlutfall. Margir hafa haft á orði að sú heimild hafi leitt til óhóflegrar stöðutöku íslensku bankanna gegn krónunni á árunum fyrir bankahrunið. Svo kann að einhverju leyti að vera en erfitt er að fullyrða um slíkt. Ef horft er til framtíðar er hins vegar ljóst að fjármálastofnanir sem eru með stóran hluta starfsemi sinnar í erlendum gjaldmiðlum en eigið fé í krónum, þurfa á slíkri vörn að halda til að eiga borð fyrir báru ef gengi krónunnar tekur að lækka. Af þeim sökum er mikilvægt að vexti fjármálafyrirtækja verði

veitt aukin athygli og að haft verði eftirlit með hreyfingum gjaldeyris- eigna og –skulda, þ.e.a.s. í hvaða formi og með hvaða hætti stöðutök- ur með eða á móti einstökum gjaldmiðlum fara fram. Áðurnefnd aukin upplýsingasöfnun er viðleitni Seðlabankans til að bregðast við þessum aðstæðum og munu nýjar reglur um gjaldeyrisjöfnuð fjármálafyrir- tækja taka mið af þessum þáttum.

Rammagrein 3.1 Þjóðhagsvarúð

Eftir að alþjóðafjármálakreppan brast á hafa umræður um hugtakið þjóðhagsvarúð (e. macroprudential) stórukist. Hugtakið nær aftur til loka áttunda áratugarins hjá Alþjóðagreiðslubankanum (BIS) en árið 2000 útbjóst Andrew Crockett,¹ þá framkvæmdastjóri BIS, skilgreiningu á hugtakinu sem margir fræðimenn hafa stuðst við síðan.² Þá hafa alþjóðastofnanir og seðlabankar litið til þjóðhagsvarúðar í auknum mæli undanfarin ár. Í þessari rammagrein er farið yfir skilgreiningu hugtaksins og aðra þætti er koma að þjóðhagsvarúðar- eftirliti.

Skilgreining

Með þjóðhagsvarúð er litið til stöðugleika fjármálakerfisins í heild, með það að markmiði að takmarka kerfisáhættu og mögulegt framleiðslutap vegna fjármálaáfalls. Jafnframt er tekið tillit til þess að fjármálafyrirtæki geta haft áhrif á eignaverð og hegðun ein- stakra fjármálafyrirtækja kann að vera óhagkvæm fyrir heildina (e. endogenous risk). Með þjóðhagsvarúð er því tekið tillit til þess að áhætta í kerfinu er meiri en einföld summa einstakra áhættuþátta fjármálafyrirtækja og markaða.

Fyrir alþjóðakreppuna miðaðist starf eftirlitsstofnana að mestu við eindarvarúð (e. microprudential) þar sem fylgst var með stöðu einstakra fjármálafyrirtækja. Fjármálakerfið í heild var þá álitnið stöðugt ef hvert fjármálafyrirtæki um sig var talið standa traustum fótum. Ennfremur var litið svo á að áhætta væri utanaðkomandi í fjármálakerfinu og þar með óháð aðgerðum einstakra fjármálafyrir- tækja (e. exogenous risk), sjá töflu 1.

Tafla 1. Sjónarmið þjóðhags- og eindarvarúðar

	Þjóðhagsvarúð	Eindarvarúð
Formarkmið	Takmarka kerfisvanda	Takmarka áhættu einstakra fjármálafyrirtækja
Grundvallarmarkmið	Komast hjá framleiðslutapi	Vernda innstæðueigendur
Áhætta	Háð sameiginlegri hegðun fjármálafyrirtækja (e. endogenous)	Óháð aðgerðum einstakra fjármálafyrirtækja (e. exogenous)
Fylgni og sameiginlegar áhættuskuldbindingar	Mikilvægt	Óviðeigandi

Heimild: Financial Stability Forum (2008), „Addressing Financial System Procyclicality: a Possible Framework“, 1. september.

Frá sjónarhorni þjóðhagsvarúðar er áhætta annars vegar þversniðsáhætta (e. cross-sectional risk) á milli fjármálafyrirtækja á ákveðnum tímamarki og hins vegar þróun á áhættu yfir tíma. Við mat á þversniðsáhættu er litið á hvernig skipulag fjármálakerfis hefur áhrif á áhættudreifingu, meðal annars vegna sameiginlegra áhættu- skuldbindinga fjármálafyrirtækja eða vegna smits og tengsla þeirra

1. Crockett, A. (2000), „Marrying the Micro- and Macro-prudential Dimensions of Financial Stability“, BIS Speeches, 21. september.
2. Sjá til að mynda Borio, C. (2003), „Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation“, BIS Working Paper, nr. 128.

á milli. Þannig er litið til hlutverks og stærðar fjármálafyrirtækja og metið kerfislegt mikilvægi þeirra. Kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki eru rannsókuð nánar og álagsprófuð. Við mat á áhættu yfir tíma er sveiflumögnun (e. procyclical) metin í fjármálakerfinu og á milli fjármálakerfis og raunhagkerfis, en hún getur grafið undan fjármálastöðugleika. Veikleikar og áhættur í fjármálakerfi hafa tilhneigingu til að byggjast upp í þenslu, þegar áhættumat er lágt, en koma fram í enda uppsveiflu og magna að lokum niðursveifluna þegar áhættumeðvitund eykst.

Þjóðhagsvarúðarreglur og -eftirlit

Þjóðhagsvarúðareftirlit gengur út á vöktun þátta sem ógna stöðugleika fjármálakerfisins í heild og notkun varúðartækja til að fyrirbyggja og bregðast við kerfisáhættu. Undanfarin ár hefur þjóðhagsvarúðargreining verið í örri þróun hjá alþjóðastofnunum og seðlabönkum, en þeim síðarnefndu hefur verið falið að fylgjast með fjármálastöðugleika ásamt verðstöðugleika.

Fyrir alþjóðlegu fjármálakreppuna voru margir af þeim áhættuþáttum sem leiddu til óstöðugleika í alþjóðlegu fjármálakerfi þegar þekktir. Eins og kunnugt er dugðu varnaðarorð ekki til að hemja útlána- og eignaverðsbólu eða aukna áhættusækni á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Stofnanaleg ábyrgð á fjármálastöðugleika hafði ekki verið nægilega vel skilgreind og skortur var á varúðartækjum til að fyrirbyggja og bregðast við kerfisáhættu. Til viðbótar mátu álagspróf á grundvelli eindarvarúðar áhrif ytri áfalla á einstök fjármálafyrirtæki en litu framhjá m.a. lausafjáráhættu og tengslum á milli fyrirtækja. Fyrir vikið veittu slík próf eftirlitsaðilum falskt öryggi þegar kom að mati á áhættu í fjármálakerfinu í heild.

Undanfarin ár myndaðist á alþjóðavettvangi ósjálfbær þensla í útlánunum og eignaverði sem orsakaði mikið ójafnvægi í fjármála- og efnahagslífinu. Ein mikilvæg niðurstaða er að peningastefnunni eru takmörk sett við að stemma stigi við slíkri þróun. Möguleg leið út úr þeim vanda er að þróa þjóðhagsvarúðarumgjörð og hanna tæki sem draga úr slíkri þenslu og auka viðbragðsgetu fjármálakerfisins í niðursveiflu.

Eftir að alþjóðlega fjármálakreppan hófst hafa ýmsar alþjóðastofnanir lagt fram tillögur um breytingar til að efla þjóðhagsvarúðareftirlit. Meðal annars þarf að styrkja stofnanalega umgjörð í því augnamiði að stuðla að heildstæðu mati á áhættu. Einnig þarf að efla yfirsýn yfir heildarskuldsetningu og lausafjárstöðu í fjármálakerfinu. Líklegt er að eindarvarúðarreglur verði hertar samhliða aukinni áherslu á þjóðhagsvarúðarreglur til að draga úr kerfisáhættu. Þannig er verið að skoða áhættumiðaðar eiginfjárvæðing, framsýnar afskriftir, takmarkanir á skuldsetningu og lausafjárreglur sem möguleg þjóðhagsvarúðartæki.

Þjóðhagsvarúðarreglur sem taka á þversniðsáhættu miða að því að draga úr kerfisáhættu, svo sem með því að fjármálafyrirtæki leggi til hliðar aukið eigið fé sem tekur mið af kerfislegu mikilvægi þeirra. Grunnhugmyndin að þjóðhagsvarúðarreglum, sem miðast við áhættu yfir tíma, er að fjármálafyrirtæki leggi til hliðar fjármagn í uppsveiflu þegar áhættumat er lágt, sem nýta má í niðursveiflu þegar áhættumeðvitund er sterk. Það ætti að öðru óbreyttu að hafa sveiflujafnandi áhrif á starfsemi fjármálafyrirtækja og stuðla að efnahagslegum stöðugleika. Til að fylgja þessu eftir þurfa eftirlitsstofnanir leiðandi vísbendingar um ójafnvægi í fjármálakerfinu og líkön til að bera kennsl á útlána- og eignaverðsbólur.³ Eins er mikil-

3. Sjá meðal annars Alessi, L. og C. Detken (2009), „Real Time' Early Warning Indicators for Costly Asset Price Boom/Bust Cycles“, ECB Working Paper, nr. 1039 og Borio, C. og M. Drehmann (2009), „Towards an Operational Framework for Financial Stability: „Fuzzy“ Measurement and its Consequences“, BIS Working Paper, nr. 284.

vægt að þróa álagspróf með tilliti til þversniðsáhættu og þátta sem valda sveiflumögnun í fjármálakerfinu.⁴

Enn er töluvert í land með að útfæra þjóðhagsvarúðarreglur og -eftirlit, ekki síst hvað greiningu og tæki varðar, sem og stofnanalega þætti, einkum tengingu við eindarvarúðarreglur og -eftirlit. Þá ber að vara við of mikilli bjartsýni að hin nýja nálgun leysi allan vanda, en viðbúið er að nýjar aðstæður og nýjungar á sviði fjármála-starfsemi krefjist árvekni og framsýni opinberra eftirlitsaðila.

4. Sjá nánar um tillögur að varúðarreglum í: Financial Stability Forum (2009), „Report of the Financial Stability Forum on Addressing Procyclicality in the Financial System“, 2. apríl, G20 (2009), „G20 Working Group 1 - Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency“, Final Report, 25. mars og Brunnermeier, M. o.fl. (2009), „The Fundamental Principles of Financial Regulation“, Geneva Report on the World Economy, nr. 11.

Verkefni Fjármálaeftirlitsins

Á síðustu misserum hefur Fjármálaeftirlitið (FME) unnið að ýmsum verkefnum auk reglubundins eftirlits svo sem sérstakri skoðun á rekstri bankanna og verkefnum er tengjast endurreisn bankakerfisins.

Á síðasta ári vann FME að mati á rekstrarhæfi, fjárhagsstöðu, áhættustýringu og stjórnarháttum nýju bankanna. Matið sýndi m.a. ákveðin frávik frá góðum starfsháttum varðandi stjórnun og áhættustýringu. Gerðar voru áætlanir um úrbætur fyrir alla bankana þrjá og hefur verið unnið að eftirfylgni með framkvæmd þeirra. Sú eftirfylgni felst í reglulegri upplýsingasöfnun, greiningu gagna og fundum með viðkomandi bönkum. Á fyrri hluta ársins 2010 var unnið að mati á hæfi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra viðskiptabankanna og eignarhaldsfélaga bankanna í samræmi við nýtt verklag í þeim efnum. FME hefur einnig unnið að því að þess sé gætt að lykilstjórnendur fjármálafyrirtækja búi yfir nægilegri þekkingu og starfsreynslu til að geta sinnt starfi sínu á tilhlýðilegan hátt. Jafnframt að þeir hafi ekki sýnt af sér háttsemi sem gefur tilefni til að ætla að þeir misnoti aðstöðu sína eða skaði fyrirtækið.

Frá fjármálaáfallinu haustið 2008 hefur FME tekið þátt í vinnu stjórnvalda við að endurskipuleggja fjárhagsstöðu sparisjóða og annarra fjármálafyrirtækja sem urðu fyrir fjárhagslegum áföllum. Gert er ráð fyrir að þeirri vinnu ljúki eigi síðar en á öðrum ársfjórðungi þessa árs. Í byrjun þessa árs lauk áfanga í endurreisn bankanna með því að FME veitti sérstökum eignarhaldsfélögum leyfi til að fara með virkan eignarhlut í viðskiptabönkunum þremur og var leyfið veitt með tilteknum skilyrðum.

Á grundvelli laga um fjármálafyrirtæki og verðbréfavíðskipti rannsakar FME nú ýmis mál vegna gruns um brot á lögum sem gilda á fjármálamarkaði. Frá nóvember 2009 til apríl 2010 hefur fimm málum, til viðbótar við 27 áður send mál, verið vísað til sérstaks saksóknara til frekari rannsóknar þar sem grunur er um að meiri háttar brot hafi átt sér stað. Þá hefur tveimur málum verið vísað til erlendra eftirlita. FME hefur undanfarið unnið að rannsóknum vegna meintra brota á gjaldreyrslögum og reglum settum á grundvelli þeirra. Seint á árinu 2009 var átta slíkum málum vísað til efnahagsbrotadeildar ríkislögreglustjóra.

3.3 Greiðslumiðlun

Styrking og endurbætur grunnstoða

Aðlögun og umgjörð innviða

Eins og skýrt kom fram í síðasta riti bankans um fjármálastöðugleika reyndi fjármálaáfallið á innviði greiðslumiðlunarinnar. Innlend greiðslumiðlun stóðst að mestu áfallið m.a. vegna fyrirbyggjandi aðgerða af hálfu Seðlabanka Íslands. Hið sama verður ekki sagt um greiðslumiðlun gagnvart útlöndum, en engu að síður tókst bankanum með stuðningi annarra að lágmarka skaðann. Seðlabanki Íslands hefur dregið margvíslegan lærdóm af fenginni reynslu, meðal annars að nauðsynlegt sé að aðlaga og styrkja frekar innviði innlestrar greiðslumiðlunar auk þess sem Seðlabankinn þarf að vera virkari á vettvangi erlendar greiðslumiðlunar.

Aðlögun er hafin og einstakar breytingar þegar komnar til framkvæmda og aðrar eru í undirbúningi. Í nokkrum tilvikum er talið að skerpa þurfi á ákvæðum gildandi laga um Seðlabanka Íslands varðandi greiðslumiðlunarhlutverk hans og mun sá þáttur m.a. koma til skoðunar samhliða áformaðri endurskoðun gildandi laga um Seðlabanka Íslands.

Hlutverk og stefna Seðlabankans varðandi greiðslu- og uppgjörskerfi

Seðlabanki Íslands ber með vísan til laga, alþjóðlegra tilmæla og stöðu sinnar ábyrgð á öryggi og skilvirkni þýðingarmikilla innlestra greiðslu- og uppgjörskerfa. Hlutverk bankans má greina í eftirfarandi meginþætti:

- Mótun stefnu varðandi þróun kerfa (e. policy-making role)
- Setningu reglna fyrir kerfin (e. regulatory role)
- Stuðning við markaðslausnir og frumkvæði (e. catalyst role)
- Rekstur stórgreiðslukerfis og uppgjör annarra kerfislegra þýðingarmikilla greiðslukerfa (e. operational role)
- Yfirsýn með greiðslukerfum, bæði eigin og annarra (e. oversight role)

Framangreint hlutverk Seðlabanka Íslands er að fullu sambærilegt við þau verkefni sem aðrir seðlabankar hafa með höndum, en sumir seðlabankar hafa gengið lengra. Dæmi um slíkt er t.d. virkari aðkoma seðlabanka að vettvangi greiðslukorta og innviða þeirra.

FME hefur með vísan til samstarfssamnings milli aðila eftirlit með framkvæmd einstakra þátttakenda á þeim reglum sem um kerfin gilda.

Af hálfu Seðlabankans hefur á undanförunum árum verið unnið markvisst að framkvæmd mála í samræmi við framangreint hlutverk. Sú vinna sannaði gildi sitt þegar takast þurfti á við þann vanda sem fjármálaáfallið hafði í för með sér. Það er þó ástæða til að huga betur að og endurskoða ýmsa þætti erlendar greiðslumiðlunar og uppgjörsfyrirkomlag kortaviðskipta.

Greiðslukort

Þýðing greiðslukorta hefur vaxið hröðum skrefum. Truflun á virkni korta hefði í för með sér skerðingu á virkni greiðslumiðlunar. Í ljósi þess

eiga sumir seðlabankar víða beina aðkomu að uppgjöri greiðslukorta. Þegar ljóst varð að hrúnið yrði ekki umflúið tók Seðlabanki Íslands ákvörðun um að tryggja óhindraða virkni korta þegar útgefendur þeirra stóðu frammi fyrir falli. Slíkt var nauðsynlegt til að koma í veg fyrir lokun greiðslukorta útgefin af íslenskum bönkum.

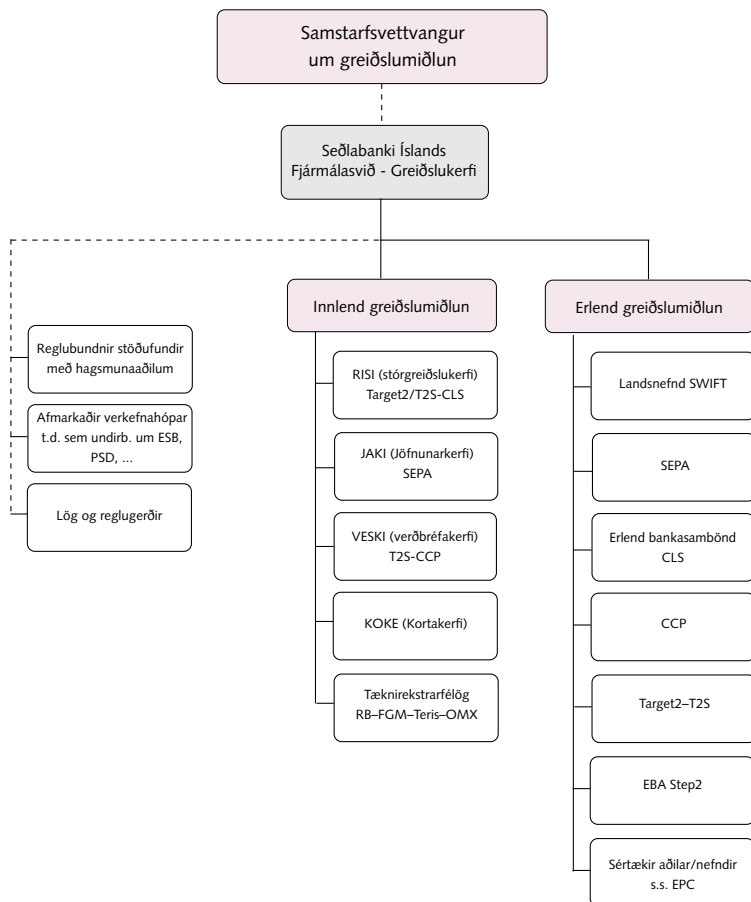
Þær breytingar sem urðu á kortamarkaði haustið 2008 og fólu í sér tvíhliða hirðingu¹ í kjölfar hrunsins höfðu í för með sér breytt uppgjörsfyrirkomulag að hluta. Fyrirkomulagið leiddi til uppgjörsáættu sem einkum er rakin til fyrirkomulags erlendar greiðslumiðlunar og aðsteðjandi vanda í samskiptum innlendra og sumra erlendra banka. Þetta varð til þess að Seðlabankinn setti sérstakar reglur um uppgjörsfyrirkomulagið. Til skoðunar er nú með hvaða hætti skynsamlegt er að haga aðkomu bankans að þessum vettvangi til framtíðar.

Samstarfsvettvangur um greiðslumiðlun

Að mati Seðlabankans er mikilvægt að samhæfa betur þekkingu innan stjórnkerfisins og fjármálageirans, auka upplýsingamiðlun um stöðu og þróun mála samtímis því sem tryggt sé að lausnir og leiðir uppfylli á hverjum tíma innlendar og erlendar reglur og tilmæli.

Mynd III-2

Samstarfsvettvangur um greiðslumiðlun



Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Færsluhirðar safna saman kortafærslum frá fleiri en einu vörumerki (e. dual acquiring).

Seðlabanki Íslands hefur með vísan til þessa unnið að því að koma upp samstarfsvettvangi um greiðslumiðlun þar sem upplýsingum um stöðu og þróun hinna ólíku þátta greiðslumiðlunarinnar, innlendirar sem erlendirar, er miðlað með reglubundnum hætti til fjármálafyrirtækja og stjórnvalda. Meðfylgjandi mynd III-2 lýsir miðlun upplýsinga milli aðila og innbyrðis tengslum verkefna en felur hins vegar ekki í sér að einstök verkefni eða málefni heyri undir stjórnvöld eða opinbera aðila.

Mikilvægt er að allir þeir aðilar sem tengjast með einum eða öðrum hætti kerfislegum innviðum greiðslumiðlunarinnar eigi með sér virkt samstarf sem miðar að því að tryggja öryggi og samhæfni samtímis því sem stuðlað er að sem hagkvæmustum rekstri einstakra greiðslukerfa. Þannig er mögulegt að draga úr líkum á að vandamál komi upp á þessum vettvangi.

Seðlabanki Íslands hefur boðað til funda í einstökum verk-efnahópum og er starf þeirra flestra nú komið vel af stað. Jafnframt hefur verið fundað með öðrum stjórnvöldum þ.e. efnahags- og viðskiptaráðuneyti, fjármálaráðuneyti, Bankasýslu ríkisins og þeim eftirlitsaðilum sem aðkomu eiga að málefnum greiðslumiðlunar þ.e. Fjármálaeftirliti og Samkeppniseftirliti. Framangreind stjórnvöld auk Seðlabanka Íslands hafa með höndum setningu laga, reglna og til- mæla. Þeim ber einnig að sjá til þess að settum reglum sé framfylgt.

Sameiginlegir innviðir greiðslumiðlunarinnar

Íslenskt fjármálakerfi hefur um áratuga skeið átt farsælt samstarf um samrekstur á sviði upplýsingatækni. Stærsti hluti innlána, útlána og uppgjorsreikninga bankakerfisins er vistaður innan Reiknistofu banka- anna. Fullyrða má að ef uppbygging kerfisins hefði ekki verið jafn miðlæg og raun ber vitni, hefðu líkur á verulegum vandamálum í inn- lendri greiðslumiðlun aukist til muna við hrun banka og sparisjóða í október 2008 og mars 2009.

Íslenskt fjármálakerfi hefur undanfarin misseri gengið í gegnum meiri umbreytingu en fordæmi eru fyrir. Sú breyting kallar m.a. á endurmat og aðlögun á sameiginlegum innviðum kerfisins. Breyting á vettvangi upplýsingatæknimála banka og sparisjóða er óhjákvæmileg. Eigendur þurfa að koma sér saman um umfang og eðli nauðsynlegra breytinga í samstarfi við stjórnvöld og samkeppnisfyrirvöld. Leitast ber við að aðgreina ólík hlutverk, auka gagnsæi og trúverðuleika, skapa forsendur fyrir aukinni hagkvæmni, samtímis því sem öryggissjón- armiðum og ákvæðum samkeppnislaga er mætt. Jafnframt er æskilegt að reyna að skilja á milli notenda greiðslukerfa annars vegar og eign- araðildar og stjórnar á veitukerfinu hins vegar.

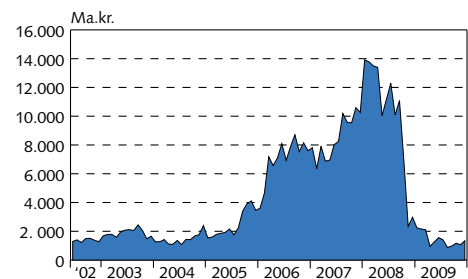
Seðlabanki Íslands hefur undanfarna mánuði haft forystu um viðræður við hagsmunaaðila um framangreint málefni og þessi mál eru nú til umræðu og skoðunar hjá bönkum og sparisjóðum í sam- vinnu við Seðlabanka Íslands og önnur stjórnvöld.

Innlend greiðslumiðlun

Eins og áður hefur komið fram hafði fjármálaáfallið lítil áhrif á virkni innlendirar greiðslumiðlunar.² Að því er innlendu greiðslumiðlunina varðar koma áhrif hrunsins skýrt fram í veltu stórgreiðslukerfisins eins

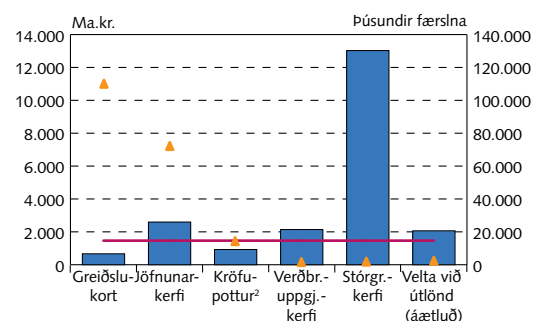
2. Sjá umfjöllun í *Fjármálastöðugleika* 2009.

Mynd III-3
Heildarvelta í stórgreiðslukerfi¹
Júní 2002 - janúar 2010



1. Inn- og útborganir raunvirtar með vísitölu neysluverðs.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

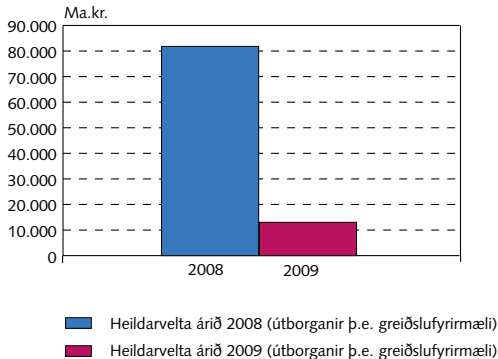
Mynd III-4
Umfang greiðslukerfa¹
Velta og færslufjöldi árið 2009



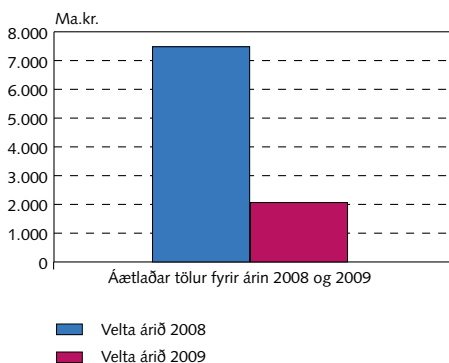
■ Velta í greiðslukerfum (útborganir, þ.e. greiðslufyrirmæli) (v.ás)
— Verg þjóðarframleiðsla árið 2008 (v.ás)
▲ Færslufjöldi (h.ás)

1. Peningamagn í umferð í lok árs 2009 nam 29 ma.kr. 2. Kerfið heldur utan um ógreiddar kröfur fyrir íslenskt bankakerfi, s.s. almennar kröfur, skuldabréf, vixla og giróseðla.
Heimildir: Rekstraraðilar viðkomandi kerfa, Seðlabanki Íslands.

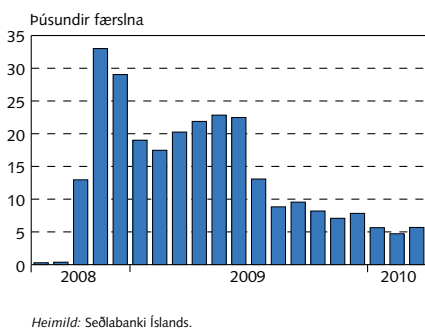
Mynd III-5
Breyting á veltu stórgreiðslukerfis
2008-2009



Mynd III-6
Breyting á veltu í erlendri greiðslumiðlun
til og frá Íslandi
2008-2009



Mynd III-7
Greiðslur til og frá Íslandi í gegnum
Seðlabanka Íslands
Ágúst 2008 - mars 2010



og sjá má á mynd III-3. Ekki hafa orðið sambærilegar breytingar í veltu og færslufjölda annarra kerfislega þýðingamikilla kerfa. Umtalsverður samdráttur hefur þó orðið í veltu og færslufjölda verðbréfaupp-
gjörskerfisins. Á mynd III-4 má sjá veltu einstakra greiðslumiðla og greiðslukerfa samanborið við verga landsframleiðslu. Í þessu sambandi er einnig rétt að hafa í huga að seðlar og mynt í umferð voru aðeins 29 ma.kr. í lok árs 2009. Af þessum stærðum má glögglega sjá kerf-
islega þýðingu einstakra miðla og kerfa og mikilvægi þess að ekki verði röskun á virkni þeirra. Myndir III-5 og III-6 sýna glögglega þann samdrátt sem orðið hefur í veltu stórgreiðslukerfisins annars vegar og erlendri greiðslumiðlun hins vegar.

Erlend greiðslumiðlun

Í *Fjármálastöðugleika 2009* var gerð ítarleg grein fyrir erlendu greiðslumiðluninni og því að nær öll erlend greiðslumiðlun fluttist yfir til Seðlabanka Íslands við hrun viðskiptabankanna í október 2008 og sparisjóðakerfisins í mars 2009, er Sparisjóðabankinn stóð frammi fyrir þroti. Nokkurn tíma tók að fá erlenda banka og sparisjóði til að breyta verkferlum og fyrirmælum og því komu áhrif breytingarinnar ekki fram af fullum þunga fyrr en í nóvember 2008. Allt frá þeim tíma hefur verið unnið að því að flytja erlendu greiðslumiðlunina frá Seðlabankanum yfir til nýju bankanna. Það er nú að mestu komið og viðskiptabankar og sparisjóðir annast nú sjálfir allar útsendar greiðslur og taka sjálfir við stærstum hluta innkominna greiðslna. Seðlabankinn er þó enn móttakandi greiðslna frá tilteknum erlendum bönkum sem neita að eiga viðskipti við innlendu bankana. Unnið er að því að leiða það mál til lykta. Mynd III-7 sýnir umfang þeirra greiðslufyrirmæla sem fóru í gegnum Seðlabanka Íslands á tímabilinu ágúst 2008 til mars 2010. Fyrir hrun annaðist bankinn eingöngu greiðslumiðlun fyrir sjálf-
an sig og íslenska ríkið og umfang hennar var lítið miðað við starfsemi viðskiptabanka og sparisjóða. Á myndinni sést glögglega hvaða álag myndaðist á innviði bankans við hrunið.

Verkefnin framundan

Síðustu 18 mánuðir hafa sýnt að viðbúnaðarmál, innviðir greiðslu-
miðlunar og samhæfing aðila stóðust þau átök sem fram komu á vettvangi greiðslumiðlunar. Mikil vinna hefur verið lögð í að styrkja enn frekar þá þætti sem veikastir voru og byggja upp umfangsmeiri og betri þekkingu á sem flestum sviðum greiðslumiðlunar. Í framhald-
inu verður lögð áhersla á enn frekari styrkingu greiðslumiðlunar sem tekur til laga og reglna, tæknilegra innviða, gagnsæis og öryggisþátta. Einnig þarf að taka tillit til þess að íslenskur fjármálamarkaður hefur minnkað mikið og gæta þess að framtíðaruppbygging innviða á vett-
vangi greiðslumiðlunar hafi ekki í för með sér óþarfa kostnað fyrir þátttakendur og stuðla þannig að samkeppnishæfni aðila. Alþjóðlegar reglur og frjálst flæði fjármagns yfir landamæri gera auknar kröfur til innlends fjármálamarkaðar. Íslensk fjármálafyrirtæki þurfa að ráðast í nýjar og kostnaðarsamar breytingar og innleiðingu. Má þar m.a. nefna atriði eins og peningþvætti, auknar kröfur um eftirlit, ný lög og reglugerðir, samkeppni á kortamarkaði, innleiðingu á SEPA, innleið-
ingu á tilskipun 2007/64/EB um greiðsluþjónustu (e. Payment Service

Directive) og áform um innleiðingu á nýju fjölmynta verðbréfauppgjörskerfi (T2S) og CCP. Einnig ber að hafa í huga að ýmsir aðrir þættir en kerfishrun geta ógnað öryggi greiðslumiðlunar. Þar má m.a. nefna alvarlegar rekstrartruflanir þýðingarmikilla greiðslukerfa, tæknitruflanir hjá einstökum þátttakendum, skemmdarverk og rekstrarálag. Allt eru þetta dæmi um atriði sem huga þarf að til að tryggja hámarksöryggi og skilvirkni á vettvangi greiðslumiðlunar.

Viðauki III-1

Miðlægur skuldagrunnur

Eftir kreppuna miklu árið 1929 kom í ljós hve mikilvægt það er að eftirlitsaðilar hafi yfirsýn yfir útlánaáhættu. Á áratugunum þar á eftir voru settir á stofn miðlægir skuldagrunnar í mörgum löndum. Þjóðverjar riðu á vaðið og komu á fót miðlægum skuldagrunni í þýska seðlabankanum árið 1934 en Seðlabanki Frakklands stofnaði svipaðan skuldagrunn árið 1946. Nú hafa skuldagrunnar verið settir á stofn í fjölda landa víðs vegar um heim og í öllum 27 löndum Evrópusambandsins má finna slíka grunna, misítarlega, ýmist ríkisrekna eða einkarekna.¹ Í skuldagrunn er safnað upplýsingum um útlán og aðrar skuldbindingar einstaklinga og fyrirtækja hjá innlendum fjármálafyrirtækjum en þannig fæst heildarsýn á útlánaáhættu í fjármálakerfinu. Á undanförunum árum hafa skuldagrunnar landa verið gerðir ítarlegri svo að þeir nýtist fjármálafyrirtækjum, eftirlitsaðilum og stjórnvöldum sem best. Í Fjármálastöðugleika 2009 var ramma-grein um starfsemi miðlægra skuldagrunna. Í þessum viðauka er farið nánar yfir slíka grunna til að fylgja eftir mikilvægi þess að setja á stofn ítarlegan ríkisrekinn skuldagrunn á Íslandi.

72

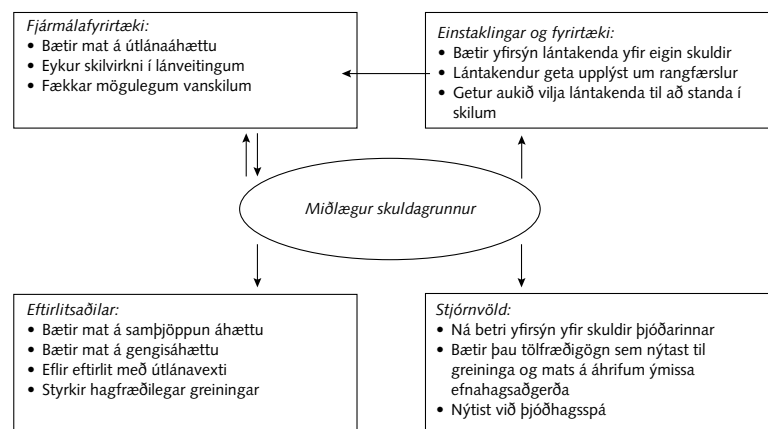
FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKI
2010

Tilgangur miðlægra skuldagrunna

Miðlægur skuldagrunnur er gagnagrunnur sem inniheldur upplýsingar um skuldbindingar viðskiptavina fjármálafyrirtækja. Tilgangurinn með uppsetningu slíks grunns er margþættur. Hann gagnast fjármálafyrirtækjum við mat á lántakendum og er þannig öryggistæki bæði til að sannreyna stöðu, sem og til að meta lánshæfi og greiðslugetu væntanlegra skuldara. Opinberum aðilum gagnast skuldagrunnur til ýmissa útreikninga, t.a.m. væri með samkeyrslu annarra gagna hægt að vinna sambærilegar kannanir og unnar voru af Seðlabanka Íslands árið 2009 um skuldir heimila reglulega, t.d. á 6 mánaða eða árs fresti. Skattayfirvöld gætu einnig nýtt slíkan grunn við vinnslu skattframtala. Seðlabankinn gæti nýtt upplýsingar úr skuldagrunni við samantekt á

Mynd 1

Miðlægur skuldagrunnur



Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Otmar, I. o.fl. (2009), „New Financial Order Recommendations by the Issuing Committee Part II (March 2009)“, White Paper No. II, Center for Financial Studies, Goethe-Universität Frankfurt.

ýmiss konar tölfræði og áhættugreiningu. Miðlægur skuldagrunnur nýtist því eftirlitsaðilum, stjórnvöldum og fjármálafyrirtækjum til að sinna því hlutverki sem þeim er ætlað. Jafnframt gagnast skuldagrunnur einstökum lántakendum til að fá yfirsýn yfir skuldir sínar, sjá mynd 1.

Fjármálafyrirtæki

Fjármálafyrirtæki senda upplýsingar um skuldbindingar viðskiptavina í skuldagrunninn með reglubundnu millibili. Fjármálafyrirtæki geta einnig óskað eftir upplýsingum úr skuldagrunninum um heildar-skuldbindingar og vanskil viðskiptavina eða tilvonandi viðskipavina. Þannig verður ákvörðunartaka þeirra og áhættumat byggt á bestu mögulegu upplýsingum. Slíkt fyrirkomulag er til þess fallið að minnka útlánaáhættu sé það rétt notað og auka skilvirkni á lánamarkaði sem er öllu hagkerfinu til hagsbóta.² Þess má geta að bankar kalla alla jafna eftir slíkum upplýsingum frá væntanlegum lántakendum en það getur verið undir hælenn lagt hvort frá öllu er skýrt.

Einstaklingar og fyrirtæki

Til að fá heildaryfirlit yfir eigin skuldbindingar geta einstakir lánþegar óskað eftir gögnum um sínar skuldbindingar úr skuldagrunninum. Ennfremur gefst þeim tækifæri til að leiðrétta upplýsingar ef þær reynast rangar, en slíkt yrði þá gert í gegnum fjármálastofnanir. Mögulega þyrfti jafnframt að vera til opinber kæruneftnd eða umboðsmaður, sem getur úrskurðað um álitamál. Ef lántakendum er kunnugt um að skuldagrunnur sé notaður til að meta lánshæfi þeirra kann það að auka vilja þeirra til að standa í skilum.

Stjórnvöld

Upplýsingar sem vistaðar eru í miðlægum skuldagrunni gagnast stjórnvöldum við mat á þróun og horfum í efnahagsmálum. Þannig fá stjórnvöld betri yfirsýn yfir skuldir þjóðarinnar og betra aðgengi að tölfræðigögnum sem nýtast í næmnigreiningar og útreikninga á áhrifum ýmissa efnahagsaðgerða. Seðlabanki Íslands safnaði árið 2009 ítarlegum gögnum um skuldastöðu heimila og fyrirtækja. Þessi gögn hafa nýst Seðlabankanum við mat á áhrifum ýmissa aðgerða sem hefur ennfremur nýst framkvæmdavaldinu við ákvarðanatöku. Á þennan hátt getur ítarlegur skuldagrunnur gagnast til margvíslegra greininga eins og mat á hugsanlegum afleiðingum skuldbreytinga ákveðinna lána, þar sem niðurstöður yrðu ávallt á samandregnu formi. Efnahags- og viðskiptaráðuneytið stefnir að því að safna sambærilegum gögnum og Seðlabankinn gerði á sl. ári, til að uppfæra mat Seðlabankans á skuldastöðu heimila og fyrirtækja. Vekja má athygli á því að ef starfræktur væri ítarlegur ríkisrekinn skuldagrunnur á Íslandi væri hægt að framkvæma ofangreint mat með tiltölulega skjóttum hætti og jafnframt yrði hægt að fylgjast með þróun skuldastöðu yfir tíma.

2. Sjá Powell, A. o.fl. (2004), „Improving Credit Information, Bank Regulation and Supervision: On the Role and Design of Public Credit Registries“, World Bank Policy Research, nr. 3443, Love, I. og N. Mylenko (2003), „Credit Reporting and Financing Constraints“, World Bank Policy Research Working Paper, nr. 3142 og Jappelli, T. og M. Pagano (1993), „Information Sharing in Credit Markets“, The Journal of Finance, Vol. 43, bls. 1693-1718.

Eftirlitsaðilar

Eftirlitsaðilar nota upplýsingar úr miðlægum skuldagrunni við eftirlit með útlánaáhættu fjármálafyrirtækja og skuldsetningu fyrirtækja og heimila. Eftirlitsaðilar geta þannig nýtt skuldagrunninn til að efla eindarvarúðareftirlit³ með einstökum fjármálafyrirtækjum og þjóðhagsvarúðareftirlit⁴ með fjármálakerfinu í heild, með það að marki að takmarka kerfisáhættu. Eins og fram kemur í rammagrein 3.1 þá er þjóðhagsvarúð annars vegar þversniðsáhætta (e. cross sectional risk) og hins vegar þróun áhættu yfir tíma.

Skuldagrunnur gagnast eftirlitsaðilum við mat á þversniðsáhættu bæði vegna einstakra stórra aðila og hópa einsleitra aðila, þar sem einn hópur er skilgreindur sem margir smærri lántakendur sem standa frammi fyrir sameiginlegum áhættuþáttum, eins og heimili með erlend lán, fyrirtæki í byggingariðnaði o.fl. Upplýsingar sem fjármálafyrirtæki senda inn til eftirlitsaðila á samandregnu formi gefa oft ekki rétta heildarmynd af þeim hópum sem skoða á. Ef t.d. hvert fjármálafyrirtæki sendir eftirlitsaðila upplýsingar um fjölda einstaklinga í vanskilum nýtast þær upplýsingar ekki til þess að fá vitneskju um fjölda einstaklinga í vanskilum á landsvísi þar sem lántakendur geta verið með lán hjá mörgum fjármálastofnunum. Gögnin þurfa að vera í formi einstakra lána til þess að hægt sé að fá rétta heildarmynd. Gögn frá öllum fjármálafyrirtækjum eru samkeyrð í miðlægum skuldagrunni og dregin saman á marga mismunandi vegu, þannig fæst rétt heildarmynd af stöðu ákveðinna hópa.

Ennfremur gagnast skuldagrunnur eftirlitsaðilum til að meta uppsöfnun áhættu yfir tíma. Til þess er meðal annars hægt að þróa hagvísu sem gefa vísendingar um möguleg útlánatöp og efla mat á sveiflujafnandi aðgerðum eins og að fjármálafyrirtæki safni eigin fé á tímum góðæris sem grípa má til er illa árar. Að öllu jöfnu ættu þess háttar aðgerðir að styrkja markmið er varða öryggi og stöðugleika fjármálakerfisins.

Til viðbótar nýtist skuldagrunnur við hagfræðilegar greiningar með því að efla aðgengi að gögnum fyrir ákveðin svæði, atvinnugreinar eða tegund lántakenda, þær upplýsingar nýtast til greiningar á lánamarkaði og þróun vaxta.

Upplýsingar um skuldir og vanskil

Til að grunnurinn gagnist sem best er eðlilegt að í hann séu skráðar upplýsingar um bæði skuldbindingar og vanskil, hafi þau orðið. Þannig er hægt að tryggja að áreiðanlegar upplýsingar um stöðu lántakanda liggi fyrir hjá opinberum aðila. Áreiðanlegar upplýsingar um skuldir og vanskil gagnast fjármálafyrirtækjum við áhættumat á viðskiptavinum. Slíkar upplýsingar nýtast einnig eftirlitsaðilum við mat á fjármálastöðugleika, við líkanagerð og álagspróf.

3. Með eindarvarúðareftirliti er horft til stöðu einstakra fjármálafyrirtækja í því augnamiði að takmarka áhættu einstakra stofnana (e. microprudential supervision).

4. Með þjóðhagsvarúðareftirliti er litið til stöðugleika fjármálakerfisins í heild með það að marki að takmarka kerfisáhættu (e. macroprudential supervision).

Eftirlit yfir landamæri

Samandregnar upplýsingar úr skuldagrunnum ýmissa landa hafa nýst við eftirlit yfir landamæri. Til að mynda hafa Austurríki, Belgía, Frakkland, Ítalía, Portúgal, Spánn og Þýskaland gert samstarfssamning um gagnaskipti svo að hægt sé að fylgjast með áhættu yfir landamæri.

Mikilvægi aðgangsstyringar

Fjárhagslegar upplýsingar einstaklinga eru ákaflega viðkvæmar og því er mikilvægt að gögn séu varðveitt með þeim hætti að ekki fari í bága við eðlileg persónuverndarsjónarmið. Við úrvinnslu úr grunni þarf því að tryggja að þeir einir hafi aðgang að gögnum sem til þess eru bærir og að ekki séu látin í té ítarlegri gögn en þörf er á. Jafnframt þarf að gæta þess við samkeyrslu gagna að slík vinna fari fram í samræmi við kröfur Persónuverndar.

Erlendar fyrirmyndir

Skuldagrunnar eru ýmist einkareknir eða ríkisreknir. Í einkarekna skuldagrunna er safnað upplýsingum um lántakendur sem gagnast lánveitendum við mat á lánsþæfi lántakenda. Algengt er að einkareknir skuldagrunnar innihaldi einungis neikvæðar upplýsingar svo sem upplýsingar um vanskil og gjaldþrot. Ríkisreknir skuldagrunnar hafa margir verið settir á laggirnar með það markmið að efla eftirlit með stöðugleika í fjármálakerfinu og stuðla að heildstæðu mati á áhættu. Ríkisreknir skuldagrunnar innihalda því almennt bæði jákvæðar og neikvæðar upplýsingar. Jákvæðar upplýsingar eiga við útlán og aðrar skuldbindingar eins og upplýsingar um upphæð útlána, vexti, lánstíma og gjaldmiðil sem lánin eru tekin í. Í töflu 1 má finna dæmi um upplýsingar sem skráðar eru í ríkisrekna skuldagrunna nokkurra Evrópulanda.

Viðá er sett lágmark á þá fjárhæð sem tilkynna skal í skuldagrunninn sem er þá ákveðinn þröskuldur. Sá þröskuldur er mismunandi eftir löndum en sums staðar er hann enginn. Einnig geta þröskuldar verið mismunandi eftir því hvort um fyrirtæki eða einstaklinga er að ræða. Dæmi um lönd sem hafa engan eða mjög lágan þröskuld⁵

Tafla 1 Yfirlit yfir upplýsingar í miðlægum skuldagrunnum nokkurra Evrópulanda¹

	Austurríki	Belgía	Þýskaland	Spánn	Frakkland	Ítalía	Portúgal
Útlán	J	J	J	J	J	J	J
Yfirdráttarheimild	J	J	N	J	J	J	J
Ábyrgðir	J	J	J	J	J	J	J
Afleiður	J	N	J	N	N	J	N
Eignaleiga	J	J	J	J	J	J	J
Líftími	N	N	N	J	J	J	J
Gjaldmiðill	N	J	N	J	N	J	J
Tegund veða	J	N	J	J	N	J	J
Virði veða	J	N	J	N	N	N	J
Gæði láns, þ.e. vanskil o.fl.	J	N	J	J	N	J	N
Framlög í afskriftareikning	J	N	J	N	N	N	N

1. J=Já, N=Nei.

Heimild: European Central Bank (2003), „Memorandum of Understanding on the Exchange of Information among National Central Credit Registers for the Purpose of Passing it on to Reporting Institutions“.

5. Þröskuldur innan við 10.000 kr.

Tafla 2 Yfirlit yfir skuldagrunna í nokkrum Evrópulöndum

Land	Staðsetning gagnagrunns	Settur á stofn	Lágmarksfjárhæð í ISK ¹	Er bankaeftirlit innan seðlabankans?
Þýskaland	Seðlabankinn	1934	262.500.000	Já
Frakkland	Seðlabankinn	1946	4.375.000	Já
Spánn	Seðlabankinn	1962	1.050.000	Já
Ítalía	Seðlabankinn	1962	5.250.000	Já
Belgía	Seðlabankinn	1967	0 ²	Nei
Portúgal	Seðlabankinn	1978	8.750	Já
Austurríki	Seðlabankinn	1986	61.250.000	Nei
Slóvenía	Seðlabankinn	1994	0	Já
Búlgaría	Seðlabankinn	1998	0	Já
Lettland	Seðlabankinn	2008	...	Nei

1. Reiknað á gengi dagsins 22.02.2010, 1 EUR = 175 ISK. 2. Engin lágmarksfjárhæð er fyrir einstaklinga en lágmarksfjárhæð fyrir fyrirtæki er 4.375.000 kr., lágmarksfjárhæð miðast við ofangreint gengi.

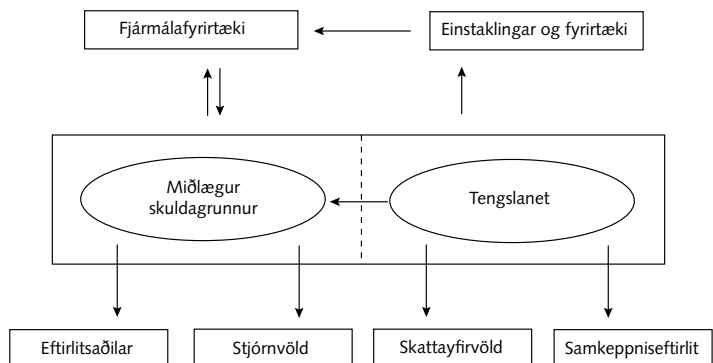
Heimildir: Vefslóð Seðlabanka Lettlands, vefslóð Seðlabanka Búlgaríu, European Central Bank (2003), „Memorandum of Understanding on the Exchange of Information among National Central Credit Registers for the Purpose of Passing it on to Reporting Institutions“, Nicola Jentzsch (2007), “Financial Privacy, An International Comparison of Credit Reporting Systems“, Springer.

eru Tékkland, Slóvenía, Portúgal, Argentína og Kína. Ef skuldagrunnur á að gagnast bæði eftirlitsaðilum við heildstætt mat á áhættu og fjármálafyrirtækjum við mat á láns hæfi lántakenda og útlánaáhættu er hagkvæmast að hafa lágan eða engan þröskuld. Þannig fá eftirlitsaðilar yfirsýn yfir skuldsetningu í fjármálakerfinu og fjármálafyrirtæki upplýsingar um hvern lántakanda.

Tafla 2 sýnir yfirlit yfir staðsetningu skuldagrunna, stofnár og lágmarksfjárhæðir í þeim löndum í Vestur-Evrópu sem hafa einna lengst starfrækt ríkisrekna skuldagrunna eða yfir 20 ár. Til viðbótar eru upplýsingar um þrjú lönd í Austur-Evrópu sem hafa sett á stofn ríkisrekna skuldagrunna.

Algengt er að ríkisreknir miðlægir skuldagrunnar séu staðsettir í sérdeild innan seðlabanka. Mikilvægt er þó að gögnin í skuldagrunninum séu aðskilin frá gagnagrunni þeirrar stofnunar sem hann er staðsettur í. Einnig þarf grunnurinn að vera aðgangsstýrður og vel skilgreint hverjir hafa aðgang að frumgögnum, þar sem fyllsta öryggis þarf að gæta og eftir atvikum dulkóða gögnin ef lágmarksfjárhæð er mjög lág. Sem dæmi má nefna að í Þýskalandi er lágmarksfjárhæð í skuldagrunni rúmar 260 milljónir króna og þar eru gögnin ekki dulkóðuð en á Spáni er hún rúmlega ein milljón króna og þar eru gögnin dulkóðuð.

Mynd 2
Miðlægur skuldagrunnur og tengslanet



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Erlendis þekking er að innan þeirrar stofnunar sem heldur utan um skuldagrunninn starfi eining sem ber ábyrgð á eftirliti með eignatengslum í fjármálakerfinu. Mikil vinna fylgir því að halda utan um eignatengsl sem geta breyst með skjótum hætti. Það yrði því þjóðhagslega hagkvæmt að hafa eina sterka einingu sem bæri ábyrgð á eftirliti með eignatengslum og miðlaði upplýsingum áfram til þeirra stofnana sem á þurfa að halda eins og eftirlitsstofnana, skattayfirvalda og samkeppniseftirlits, sjá mynd 2.

Þróun undanfarinna ára og framtíðarsýn

Ríkisreknir skuldagrunnar hafa verið settir á stofn víðs vegar um heim en algengt er að þeir hafi verið stofnaðir í kjölfar fjármálakreppu með það markmið að styrkja eftirlit á fjármálamarkaði. Fyrstu ríkisreknu skuldagrunnarnir voru stofnaðir í Vestur-Evrópu, nánar til tekið í Þýskaland árið 1934 og Frakklandi árið 1946. Um miðjan sjöunda áratug voru Ítalía, Spánn og Belgía búin að setja á laggirnar ríkisrekna skuldagrunna og í kjölfarið fylgdu lönd um allan heim eins og í Austur-Evrópu, Asíulöndum, Suður-Ameríku, Mið-Austurlöndum, Norður-Afríku og Vestur-Afríku. Í Bandaríkjunum hefur ekki verið starfræktur ríkisrekinn miðlægur skuldagrunnur en þar má finna einkarekna skuldagrunna. Seðlabanki Bandaríkjanna hefur hins vegar safnað upplýsingum um stóra lántakendur til að meta samþjöppun áhættu vegna stórra áhættuskuldbindinga. Bankinn hefur ennfremur ákveðið að safna ítarlegri upplýsingum sem nýtast við mat á samþjöppun áhættu vegna hópa einsleitra aðila sem eru óvarðir fyrir sömu áhættuþáttum.⁶

Reynslan af fjármálaáfallinu hefur sýnt að víða um heim höfðu eftirlitsaðilar ekki þann greiða aðgang að gögnum sem hefði gert þeim kleift að skilja betur gagnaðilaáhættu og bera kennsl á samþjöppun áhættu. Hætta á óhóflegum lánveitingum fjármálafyrirtækja er ætíð fyrir hendi. Eignaverðsbólur og útlánabólur auka áhættu fjármálafyrirtækja og þjóðhagslegur kostnaður af fjármálaáfalli er mikill. Því er mikilvægt að leita allra leiða til að hægt sé að meta áhættu þannig að unnt sé að grípa inn í tímanlega ef þess gerist þörf. Fyrir Íslendinga er kjörið að nýta tækifærið nú og byggja upp ítarlegan miðlægan skuldagrunn sem í framtíðinni getur gengið inn í erlent samstarf. Vanda þarf til verka við þróun slíks gagnagrunns og nýta þarf þá þekkingu sem er til staðar nú þegar. Ríkisskattstjóraembættið hefur um árabil mótttekið rafrænar upplýsingar um skuldir einstakra aðila og fært inn í skattframtöl með góðum árangri. Rannsóknarnefnd Alþingis setti upp ítarlegan gagnagrunn til þess að vinna að rannsókn á efnahagshruninu og Seðlabanki Íslands tók saman ítarleg gögn í úttekt sinni á skuldastöðu heimila og fyrirtækja á sl. ári. Til staðar er því þekking og reynsla sem æskilegt væri að nýta til þess að setja á stofn ítarlegan miðlægan skuldagrunn.

6. Tarullo, D. K. (2010), „Equipping Financial Regulators with the Tools Necessary to Monitor Systemic Risk“, ræða í Washington DC (<http://www.bis.org/review/r100216e.pdf?sent=100216>).

