



# FJÁRMÁLA- STÖÐUGLEIKI

2011 • 1

## Efnisyfirlit

- 3 *Formáli seðlabankastjóra*  
Enn er glímt við afleiðingar fjármálakreppunnar
- Rammagrein:*  
Helstu áhættuþættir og viðnámsþróttur 5
- 7 *I. Fjármálamarkaðir*  
Markaðir eru veikburða
- 13 *II. Fjármálafyrirtæki*  
Staðan einkennist enn af margvíslegri óvissu
- Rammagreinar:*  
Reglur Seðlabanka Íslands um gjaldeyrisjöfnuð og lausafjárhlutfall 20  
Dreifing afgreiðslustaða og hraðbanka 27
- Viðauki:*  
Efnahagur innlánsstofnana 31. mars 2011 30
- 41 *III. Greiðslumiðlun*  
Nýskipan í framkvæmd
- 49 *IV. Þjóðhagsvarúð*  
Þörf er á víðtækri greiningu
- Viðauki:*  
Helstu laga- og reglubreytingar tengdar fjármálamarkaði 2010-2011 59

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

Bryndís Ásbjarnardóttir

Gerður Ísberg

Guðmundur Kr. Tómasson

Jónas Þórðarson

Rannveig Sigurðardóttir

Sturla Pálsson

Tómas Örn Kristinsson

Þorsteinn Þorgeirsson

Þórarinn G. Pétursson

8. rit. 31. maí 2011

Prentun og bókband: Ísafoldarprentsmiðja

Ritið er á vefsíðu Seðlabanka Íslands

ISSN 1670-5832, prentuð útgáfa

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

### Enn er glímt við afleiðingar fjármálakreppunnar

Á undanförunum misserum hafa aðgerðir er miða að stöðugleika í þjóðarbúskapnum skilað verulegum árangri. Hagvöxtur er einnig hafinn þó að hann sé með veikara móti þegar tekið er tillit til framleiðsluslakans. Þrátt fyrir þetta er enn glímt við margvíslegar afleiðingar fjármálakreppunnar. Gjaldeyriskreppan er óleyst að því leyti að krónan er í höftum og aðgangur að erlendum lánamörkuðum takmarkaður. Betur horfir hins vegar með báða þætti um þessar mundir. Enn er glímt við margvísleg vandamál bankakreppunnar þó að innlendir bankar hafi verið endurreistir með tiltölulega háu eiginfjárhlutfalli og rúmri lausafjárstöðu. Margvíslegt misvægi er þó í efnahagsreikningum bankanna sem eykur áhættu þeirra, svo sem gjaldeyris- og verðtryggingarmisvægi eigna og skulda. Umtalsverður árangur hefur þó náðst við að minnka það fyrrnefnda, m.a. með gjaldeyris-skiptasamningum sem Seðlabankinn gerði við bankana um síðastliðin áramót. Töluverð óvissa ríkir um gæði eignasafna bankanna og þar með um raunverulegt eiginfjárhlutfall þeirra. Vanskil mælast mikil en erfitt er þó að túlka mæld vanskilahlutföll þar sem ekki er ljóst að hve miklu leyti þau endurspeglar skuldavanda sem endar í þroti, tafir á endurskipulagningu skulda eða ákvörðun sumra skuldara um að setja skuldir í vanskil vegna deilna um lagalegan grundvöll lánanna. Enn er því mikið óunnið varðandi endurskipulagningu skulda fyrirtækja og að nokkru leyti einnig heimila. Það viðheldur óvissu um gæði eigna bankanna og hamlar fjárfestingu og hagvexti, sem hefur síðan aftur neikvæð áhrif á eignasafn bankana. Eitt mikilvægasta verkefni næstu mánaða er framvinda þessarar endurskipulagningar.

Betra jafnvægi í þjóðarbúskapnum, ekki síst undirliggjandi viðskiptaafgangur, framgangur áætlunar um afgang á ríkissjóði á komandi árum og mikill gjaldeyrisforði hafa skapað skilyrði til að hefja losun hafta á gjaldeyrisústreymi. Gefin var út ný áætlun þar að lútandi undir lok mars. Í áætluninni er verkefninu skipt upp í tvo megináfanga. Í þeim fyrri verður unnið að því að lækka stöðu svokallaðra aflandskróna með því að bjóða eigendum þeirra að selja þær í útboði eða fjárfesta í íslensku efnahagslífi til lengri tíma. Eftir að viðunandi árangur hefur náðst í þessu efni verða höft losuð af fjármagnsústreymi innlendra aðila. Fyrsta útboð samkvæmt áætluninni hefur verið auglýst og munu niðurstöður liggja fyrir snemma í júní.

Við gerð og framkvæmd áætlunarinnar var og verður horft til fjármálastöðugleika enda eru svokallaðar aflandskrónur nú hluti af fjármögnun ríkissjóðs annars vegar og bankanna hins vegar. Þrír þættir koma einkum til skoðunar í þessu samhengi: áhrif á skuldabréfamarkað, áhrif á lausafjárstöðu bankanna og áhrif á gengi og gjaldeyrisforða. Áhætta verður lágmarkuð með því að skipta fyrri áfanganum upp í minni skref, forfjármagna ríkissjóð, lengja í fjármögnun hans í fyrstu skrefum áfangans og nýta ekki gjaldeyrisforða Seðlabankans nema sem nokkurs konar skiptistöð fyrir mismunandi krónueigendur. Til viðbótar mun Seðlabankinn sem endranær sjá til þess með lausafjáraðgerðum sínum að lausafjárstaða fjármálakerfisins sé í samræmi við það aðhaldsstig peningastefnunnar sem stefnt er að hverju sinni. Áður en almennum höftum verður lyft af fjármagnsústreymi innlendra aðila verða mótaðar varúðarreglur er takmarka gjaldeyrisáhættu og alþjóðlega starfsemi innlendra bankastofnana, en sú áhætta skipti verulegu máli í framvindu fjármálakreppunnar.

Sömu aðstæður og skapa forsendur fyrir losun gjaldeyrishafta hafa búið í haginn fyrir að opna á ný aðgang Íslands að erlendum lánamörkuðum, en þar mun ríkið þurfa að ryðja brautina. Um hríð virtist þó sem strik gæti komið í þann reikning í framhaldi af því að þjóðin hafnaði samkomulagi um uppgjör innlánstrygginga, en alþjóðleg matsfyrirtæki höfðu gefið í skyn að það gæti leitt til lækkunar lánshæfismats. Hins vegar ákváðu matsfyrirtækin að breyta ekki mati sínu þegar í ljós kom að Norðurlöndin staðfestu áframhaldandi fjármögnun á efnahagsáætlun ríkisstjórnarinnar og AGS og að fimmta endurskoðun hennar myndi ekki tefjast að marki. Jákvæð þróun á öðrum sviðum, svo sem ný skýrsla um að skuldastaða bæði þjóðarbúsins og hins opinbera verði til lengdar

vel viðráðanleg, ásamt upplýsingum um meiri endurheimtur úr þrotabúi Landsbankans en áður hafði verið gert ráð fyrir, sem ráðstafað verður til greiðslu kröfu breska fjármálaráðuneytisins og hollenska ríkisins, stuðlaði einnig að þessari niðurstöðu. Þá féll í góðan jarðveg tilboð um að kaupa á nafnverði erlend skuldabréf ríkissjóðs á gjalddaga í lok árs 2011 og snemma árs 2012. Icesave-deilan fer nú að líkindum fyrir EFTA-dómstólinn og hugsanleg áhrif hennar á fjármálastöðugleika verða viðráðanleg svo lengi sem neyðarlögin sem sett voru haustið 2008 standa, sem útlit er fyrir.

Rekstraruppgjör bankanna fyrir síðastliðið ár gefur til kynna góða stöðu varðandi arðsemi og eigið fé. Niðurstaðan er hins vegar lituð af tímabundnum áhrifum af uppfærslu eignasafna. Þá verður einnig að taka tillit til þess að þótt flest bendi til þess að bankarnir séu yfir kröfum Fjármálaeftirlitsins varðandi eigið fé er enn töluverð óvissa um virði útlána. Óvissan tengist því að endurskipulagningu skulda er ekki lokið og enn er lagaleg óvissa um gengistryggð lán, einkum fyrirtækja. Efnahagshorfur eru einnig óvissar en framvinda efnahagsmála mun hafa lykílláhrif á gæði eignasafnsins. Einnig er nokkur óvissa um hvort og þá hve mikil áhrif boðaðar breytingar á fiskveiðistjórnunarkerfinu muni hafa á fjármálakerfið. Við mat á stöðu bankanna veldur það vissum vandræðum að matsaðferðir þeirra eru að sumu leyti mismunandi, svo sem varðandi tekju- eða eignarfærslu virðisaukningar á útlánasöfnum sem keypt voru af gömlu bönkunum með afföllum. Brýnt er að aðferðir séu samræmdar þar sem við á þannig að mismunandi rekstrarniðurstöður endurspegli fyrst og fremst raunverulegan mun á rekstri og aðstæðum bankanna.

Í upphafi ársins átti sér stað víðtæk breyting á skipan greiðslumiðlunar í landinu sem fól það í sér að skilið var á milli innviða og samkeppnisrekstrar. Seðlabankinn mun reka og viðhalda kerfislega mikilvægum innviðum og hefur stofnað utan um þann rekstur sérstakt félag sem hlaut nafnið Greiðsluveitan. Auk þess mun Seðlabankinn eins og áður gegna reglugerðar-, eftirlits- og þróunarhlutverki á sviði greiðslumiðlunar. Haldið verður áfram að bæta virkni og öryggi greiðslukerfa. Þannig verða reglur um greiðslukortaviðskipti endurskoðaðar á næstunni. Í því sambandi verður horft til þess að færa uppgjör viðskiptanna inn í landið, en það er liður í því að tryggja að erlendir aðilar geti ekki truflað innlenda greiðslumiðlun. Þá eru til skoðunar kostir og gallar þess að taka þátt í nýju verðbréfauppgjörskerfi sem Seðlabanki Evrópu hyggst byggja upp og að tengja íslenska viðskiptabanka við miðlægt uppgjörskerfi fyrir gjaldeyrisviðskipti, en það myndi draga úr uppgjörshættu. Enn er verið að glíma við afleiðingar hennar í tengslum við fall íslensku bankanna.

Einn af lærdómum fjármálakreppunnar er að samstarf og upplýsingaskipti fjármálaeftirlits og seðlabanka þurfa að vera mun meiri. Í upphafi ársins undirrituðu Fjármálaeftirlitið og Seðlabanki Íslands nýjan samstarfssamning sem gengur eins langt í samstarfi og núverandi lagarammi leyfir. Auk sameiginlegra gagnagrunna, upplýsingaskipta og samráðs um reglusetningu gerir samningurinn ráð fyrir því að þessar stofnanir haldi a.m.k. tvisvar á ári sameiginlegan fund til að meta áhættu í fjármálakerfinu. Fyrsti slíki fundurinn var haldinn nýlega. Hann tókst vel og koma niðurstöður hans að hluta til fram í þessu hefti *Fjármálastöðugleika*. Margt er þó óunnið í því að bæta regluverk og eftirlit með lærdóma fjármálakreppunnar að leiðarljósi. Í þessu riti *Fjármálastöðugleika* er fjallað um þann þátt sem lýtur að því að meta og bregðast við áhættu í fjármálakerfinu í heild eða svokallaðri þjóðhagsvarúð.

Í töflunum hér fyrir neðan er gerð grein fyrir helstu áhættuþáttum og viðnámsþrótti í núverandi stöðu með líkum hætti og áður hefur verið gert. Ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum er viðkvæmt, meðal annars vegna endurfjármögnunar skulda banka og ríkissjóða nokkurra smærri ríkja á evrusvæðinu. Íslenska fjármálakerfið er að vinna úr margvíslegum vanda sem einkum felst í lökum gæðum umtalsverðs hluta eigna banka og sparisjóða. Endurskipuleggja þarf töluverðan hluta útlána bankanna og breyta fjármögnun þeirra. Jafnframt er virkni mikilvægra fjármálamarkaða lítil og þar með gegna þeir ekki sem skyldi því hlutverki sínu að miðla fé, bæði hlutafé og lánsfé, og dreifa áhættu. Á móti kemur að efnahags-áætlun stjórnvalda og peningastefnan hafa skilað stöðugu gengi, minni verðbólgu og traustari stöðu ríkisfjármála. Unnið er áfram að framförum í opinberri umgjörð, eftirliti og greiðslukerfum.

## Helstu áhættuþættir og viðnámsþróttur

Tafla 1 Helstu áhættuþættir

Áhætta	Skýring
Gæði eigna innlánsstofnana	Mat á eignum banka og sparisjóða er enn háð mikilli óvissu og ójafnvægi er í efnahagsliðum. Rekstraruppgjör banka mótast af stórum matsliðum og eru illa samanburðarhæf. Endurskipulagning útlána hefur gengið hægt og einkum falist í framlengingu lána. Dregið hefur úr óvissu er tengist gengisbundnum liðum en ný óvissa er að skapast vegna fyrirhugaðra breytinga á stjórnkerfi fiskveiða. Í kjölfar langvarandi samdráttar í þjóðarþúskapnum er fjárhagsleg staða heimila veik en staða fyrirtækja er ólík eftir geirum.
Fjármögnun og lítil virkni markaða	Óbundin innlán eru uppistaðan í fjármögnun banka og sparisjóða. Þau eru yfirleitt traustari fjármögnun en skammtímalántökur á markaði en tilfærslur gætu orðið milli stofnana. Þá er fjármögnunin nú varin af gjaldeyrishöftum og yfirlýsingu um að innlán séu að fullu tryggð. Markaðir fyrir millibankalán, skuldabréf, hlutabréf og gjaldeyri eru veikburða. Bein erlend fjárfesting og aðgangur að erlendum lánamörkuðum eru enn takmörkuð.
Gallar í regluverk og eftirliti	Hrunið leiddi í ljós ýmsa galla í regluverki og eftirliti. Tekið hefur langan tíma að bæta úr því og enn er eftir að móta hvernig unnið verður gegn kerfisáhættu og óráðið er hvaða stofnanalega umgjörð verður um þá starfsemi til frambúðar. Æskilegt er að stefnan hafi verið mótuð áður en gjaldeyrishöftin eru leyst að fullu.

Tafla 2 Viðnámsþróttur

Viðnám	Skýring
Efnahagshorfur	Efnahagsáætlun stjórnvalda og peningastefnan hafa skilað stöðugu gengi, minni verðbólgu og traustari stöðu ríkisfjármála. Ríkissjóður tekur á sig miklar byrðar vegna hrunsins en skuldastaðan er viðráðanleg. Afgangur á viðskiptum við útlönd er grunnur fyrir stöðugleika í gengismálum á næstu árum.

Endurreisn  
fjármálakerfisins

Útlán stóru viðskiptabankanna voru færð yfir til þeirra með verulegum afföllum. Umtalsverðar tryggjar lausafjáreignir eru til að mæta mögulegum úttektum innlána. Umsvif starfandi banka og sparisjóða eru minni en áður var. Gripið hefur verið til aðgerða til að draga úr gjaldeyrisóðfnuði.

Opinber umgjörð,  
eftirlit og  
greiðslukerfi

Unnið er að langtímaáætlun um að bæta alþjóðlegt eftirlitsregluverk á grundvelli Basel-III viðmiða. Það sama á við á vettvangi ESB/EES. Framundan er endurskoðun á lögum sem varða eftirlit með starfsemi og stöðugleika fjármálakerfisins. Í samræmi við alþjóðlega þróun þarf að innleiða umbætur á Íslandi sem tryggja að fjármálaeftirlit miði að því að fyrirbyggja uppsöfnun kerfisáhættu, að skipting verkefna og ábyrgðar sé skýr og eftirlitsstofnanir hafi nauðsynlegar heimildir til gagnaðgerða. Nýskipan í kjarna- og stoðkerfum greiðslumiðlunar náði fram að ganga um síðustu áramót.

# I. Fjármálamarkaðir

## Markaðir eru veikburða

Fjármálamarkaðir í Evrópu bera enn merki fjármálakreppunnar. Náttúruhamfarir í Japan og efnahagsvandamál ríkja í skuldavanda hafa viðhaldið vandamálum og lengt kreppuna. Írland, Portúgal og Grikkland hafa fengið aðstoð Evrópusambandsins og hefur skuldatryggingarálag þeirra hækkað á yfirstandandi ári. Fjármálamarkaðir eru enn erfiðir, fjármögnunarkostnaður hærrí en áður og enn reiða fjármálafyrirtæki sig á fyrirgreiðslu seðlabanka. Allt frá hruni hafa innlendir fjármálamarkaðir verið ríslitlir. Gjaldeyrishöft mynda skjól fyrir þá og lítil tengsl eru milli erlendra og innlendra markaða. Langan tíma hefur tekið að endurskipuleggja bankakerfið og er þeirri vinnu ekki að fullu lokið. Staða innlendra markaða er ólík og vandamál ekki alls staðar þau sömu. Skuldabréfamarkaður er sá markaður sem er skilvirkastur en erlendir aðilar sitja enn fastir í krónustöðum og eiga þeir stóran hluta þeirra skammtímaverðbréfa sem eru á markaði.

## Erlendir fjármálamarkaðir

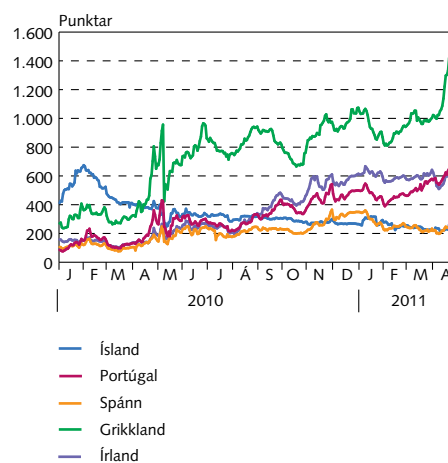
Órói hefur einkennt alþjóðlega fjármálamarkaði undanfarna mánuði. Óvissa varðandi erfiða skuldastöðu nokkurra ríkja innan Evrópusambandsins, hamfarirnar í Japan og hugsanleg lækkun lánsþæfismats Bandaríkjanna hefur komið í veg fyrir bata á fjármálamörkuðum. Ríkjum hefur tekist misvel að grynka á skuldum og enn er víða mikið atvinnuleysi. Til samanburðar hafa nýmarkaðsríki sloppið að mestu við kreppuna og hagvöxtur þar er áfram mikill.

Til að koma í veg fyrir að skuldavandi einstakra ríkja og fjármálafyrirtækja breiðist út hafa Evrópusambandið, Seðlabanki Evrópu og Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gripið til ráðstafana til aðstoðar ríkjum í vanda. Grikklandi, Írlandi og Portúgal hefur verið veitt neyðaraðstoð í formi lánaþingreiðslu ofangreindra aðila. Frá ársbyrjun 2010 hefur skuldatryggingarálag þeirra ríkja sem mest óvissa hefur ríkt um hækkað töluvert. Mældist álagið á Grikkland í lok apríl um 1354 punktar en á Þýskalandi rúmlega 43 punktar.

Frá síðari hluta árs 2007 hefur Seðlabanki Evrópu veitt fjármálafyrirtækjum greiðan aðgang að lausafé í formi lánaþingreiðslu umfram hina hefðbundnu fyrirgreiðslu, sú lengsta var til 12 mánaða. Bankinn er hættur að veita lán til lengri tíma en þriggja mánaða og mun draga úr frekari fyrirgreiðslu eftir því sem meiri ró færir yfir fjármálamarkaði. Þá var hann á tímabili stórtækur kaupandi sérvarinna skuldabréfa (e. covered bonds) þegar fjárfestar héldu að sér höndum. Seðlabanki Evrópu hækkaði vexti um 0,25 prósentur í byrjun apríl vegna aukins ótta um að verðbólga færi vaxandi. Vextir bankans höfðu þá verið 1% í tæplega tvö ár.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur bent á að talsverður árangur hafi náðst í endurskipulagningu fjármálakerfisins í Evrópu. Að mati sjóðsins er undirliggjandi áhætta þó enn mikil. Fjármálafyrirtækjum hefur gengið misvel að vinda ofan af skuldastöðu sinni og enn ríkir óvissa um raunverulegt verðmæti eignasafna stórra fjármálafyrirtækja. Er óvissan sérstaklega mikil í löndum þar sem fasteignamarkaðir hafa farið illa eins og til dæmis á Írlandi, Spáni, Bretlandi og Bandaríkjunum. Er talið að fjármálafyrirtæki eigi enn eftir að afskrifa mikinn hluta óinn-

Mynd I-1  
Skuldatryggingarálag nokkurra ríkja  
1. janúar 2010 - 27. apríl 2011



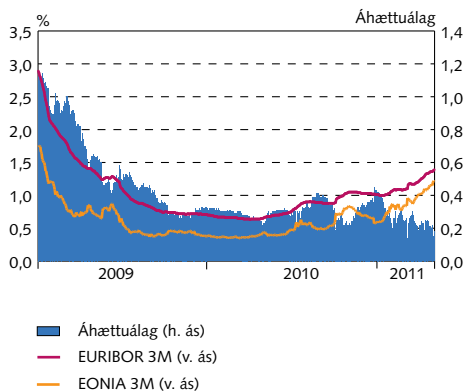
Heimild: Bloomberg.



Mynd 1-2

Vextir á millibankamarkaði og áhættuálag<sup>1</sup>

1. janúar 2009 - 29. apríl 2011



1. Áhættuálagið er mælt sem munur á milli 3 mánaða EURIBOR-vaxta og væntra vaxta yfir nótt (EONIA OIS).  
Heimildir: Bloomberg, Reuters.

heimtanlegra lána. Einnig ríkir óvissa um afdrif ríkisskuldabréfa þeirra ríkja í Evrópu sem verst standa en þau er að mestu leyti að finna í eignasafni fjármálfyrirtækja. Endurfjármögnunarpörf evrópskra banka er mikil á næstu tveimur árum sem veldur þrýstingi til hækkunar fjármögnunarkostnaðar.

Vextir á millibankamarkaði hafa hækkað á árinu, m.a. vegna vaxtahækkunar Seðlabanka Evrópu. Áhættuálag, mælt í mun á vöxtum lengri og styttri millibankalána, hefur hins vegar lækkað það sem af er ári en það er þó enn umtalsvert hærra en það var fyrir lausafjárkreppuna. Hefur áhersla banka á innstæðusöfnun aukist vegna takmarkaðra fjármögnunarmöguleika sem sums staðar hefur leitt til harðrar samkeppni um sparifjáreigendur með auknum vaxtakostnaði.

Lágir skammtímavextir hafa jafnframt verkað á banka sem hvati til að fjármagna sig frekar til skamms tíma á peningamarkaði og hafa evrópskir bandarískir talsvert sótt fjármögnun til bandarískra peningamarkaðssjóða. Slík fjármögnun getur hins vegar verið áhættusöm því að lítið þarf til að slíkar fjármögnunarlínur hverfi, líkt og reynsla síðustu ára hefur sýnt. Virðast fjármálfyrirtæki því enn sem komið er eiga erfitt með að fjármagna sig án lausafjárþyrngingaráhrifa seðlabanka.

Fjármögnunarkostnaður banka hefur hækkað mest í þeim löndum þar sem skuldabyrði ríkissjóðs er mikil og er þyngstur í þeim löndum sem hafa lágt lánsþæfismat. Fyrir lausafjárkreppuna voru almennt taldar litlar líkur á að stöndug fjármálfyrirtæki færu í þrot og voru kaup á skuldabréfum banka talin nokkuð örugg fjárfesting. Reynsla síðustu ára sýnir að brugðið getur til beggja vona og hefur ávöxtunarkrafa skuldabréfa fjármálfyrirtækja færst nær kröfu annarra fyrirtækjaskuldabréfa. Helstu eigendur bankaskuldabréfa hafa hingað til verið tryggingafélög og lífeyrissjóðir sem hafa takmarkaðan áhuga á áhættufjárfestingu. Mögulegt er að eftirspurn slíkra fjárfesta eftir skuldabréfum banka muni verða minni í framtíðinni.

## Innlendir fjármálamarkaðir

Allt frá hrúni hefur deyfð ríkt á innlendum fjármálamörkuðum. Gjalddeyrishöft mynda skjól fyrir þá og engin tengsl eru milli erlendra og innlendra markaða. Langan tíma hefur tekið að endurskipuleggja bankakerfið og er þeirri vinnu ekki lokið. Staða mismunandi markaða er ólík og vandamál ekki alls staðar þau sömu. Vantraust er enn mikið á öllum mörkuðum.

Hlutabréfamarkaður er mjög vanmáttugur og er langt í land að hlutabréf séu raunverulegur fjárfestingarkostur. Mjög fá fyrirtæki eru á markaðnum og lítið þarf til að hreyfa hann. Forsenda fyrir öflugri markaði er að fleiri fyrirtæki taki þátt. Ýmislegt vinnur á móti því, t.d. að mörg fyrirtæki hafa enn ekki gengið frá öllum sínum málum í kjölfar efnahagshrunsins og fáar aðgerðir eða fréttir hafa gert skráningu á markaði eftirsóknarverða. Þá geta aðgerðir stjórnvalda haft umtalsverð áhrif á ytri skilyrði fyrirtækja. Umhverfi til fyrirtækjarekstrar er erfitt á Íslandi, bæði vegna gjalddeyrishafta en einnig vegna breytilegra leikreglna.

Um miðjan apríl mynduðu sex fyrirtæki úrvalsvísitöluna og eru þrjú þeirra færeysk. Hluthafafundur Össurar hf. samþykkti að taka bréf félagsins úr viðskiptum í Kauphöllinni um miðjan mars sl. Kauphöllin ákvað einhliða, síðar í sama mánuði, að halda áfram viðskiptum með



bréfin. Úrvalsvísitalan var 920 stig í byrjun árs og var komin í 998 stig í lok apríl. Hækkunin var vegna hækkunar bréfa Ícelandair, sem hækkuðu um tæplega 44% frá áramótum, og Marel's, en bréf þeirra hækkuðu um tæp 29%. Velta á hlutabréfamarkaði frá ársbyrjun til loka apríl eru tæpir 29 ma.kr. sem er lítillega meira en allt árið 2010 en um helmingur af veltu ársins 2009.

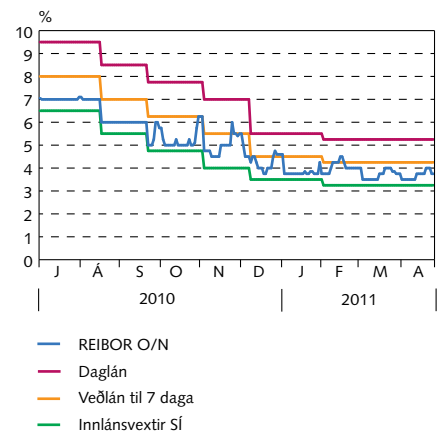
Millibankamarkaðir með krónur og gjaldeyri hafa starfað að mestu líkt og fyrir hrun. Báðir markaðir starfa samkvæmt reglum sem Seðlabankinn hefur sett í samvinnu við viðskiptavaka sem í báðum tilfellum eru Arion banki, Íslandsbanki og Landsbanki. Viðskipti drógust saman í hruninu eða féllu alveg niður. Velta hefur aðeins aukist en er ekki nema brot af veltu fyrir hrun.

Tafla I-1 Velta á millibankamarkaði með gjaldeyri og krónur, 2008-2011

	Velta á millibanka- markaði með gjaldeyri m.kr.	Velta á millibanka- markaði með gjaldeyri m. evra	Velta á REIBOR- markaði m.kr.
2008	7.540.755	64.495	702.402
2009	62.427	359	296.530
2010	45.212	205	398.500
Janúar-apríl 2010	4.023	23	125.500
Janúar-apríl 2011	18.674	117	167.300

Á millibankamarkaði með krónur hefur verið haldið úti verðtilboðum með REIBOR-vexti sem ná frá tímabilinu yfir nótt og að 12 mánuðum. Fjármálafyrirtæki semja um lánalínur sín á milli og hefur velta á markaðnum fyrst og fremst verið á stysta enda hans. Á síðustu vikum hefur þó mátt sjá lán til viku og jafnvel til lengri tíma. Það er reyndar ekki nýtt að velta á REIBOR-markaði sé að mestu eða að öllu leyti bundin við stysta enda markaðarins. Þannig var það einnig fyrir bankahrunið. REIBOR-vextir hafa oft haldist óbreyttir í langan tíma. Viðbrögð má þó alltaf sjá þegar Seðlabankinn breytir vöxtum og einnig hefur lausafjárstýring Seðlabankans haft þau áhrif að vextir hafa hreyfst meira sl. ár en áður. Frá bankahruni hafa REIBOR-vextir verið í neðri helmingi vaxtagangs Seðlabankans enda hefur bankakerfið í heild sinni verið með rúma krónustöðu. Markmið Seðlabankans er að markaðsvextir séu við miðju gangsins meðal annars þar sem skilaboð vaxtaákvæðana eru þá skýrari. Einn helsti galli markaðarins er að aðeins þrjú fjármálafyrirtæki eru viðskiptavakar og það hlutverk markaðarins að beina lausu fé þaðan sem það er nóg þangað sem er skortur er ekki nógu skilvirkt. Verðmyndun á markaðnum er ábótavant. Eigi skammtíamarkaðsvextir að vera markmiðsvextir Seðlabankans þurfa viðskiptabankar og sparisjóðir að vera hluti af markaðnum. Á meðan ekki er búið að endurreisa fjármálakerfið og byggja upp traust á markaði er líklegt að markaðurinn verður óskilvirkur áfram. Til að bæta verðmyndun markaðarins er hægt að styðja frekar við viðskipti með endurhverfa samninga með krónur. Kosturinn við slíkan markað er að stofnanaáhættu er eytt með því að setja veð fyrir lánnum. Markaðurinn myndi styðja við skammtíamarkaðsvexti og vaxtaákvæðanir Seðlabankans og um leið efla miðlun lausafjár á

Mynd I-3  
Skammtíamarkaðsvextir og  
vaxtagangur Seðlabankans  
1. júlí 2010 - 29. apríl 2011



Heimild: Seðlabanki Íslands.

markaði. Önnur fjármálfyrirtæki ættu greiðari leið á markaðinn en þau sem eru nú þegar á millibankamarkaði með krónur.

Innlendur gjaldeyrismarkaður ber þess merki að vera í skjóli gjaldeyrishafta. Flæði á markaðnum er lítið og ekki þarf mikið til að hreyfa gengi krónunnar. Fjármálfyrirtæki hafa, allt frá hrúni, reynt að jafna út flæði innanhúss hjá sér og nota markaðinn minna en fyrir hrún. Fjármálfyrirtækjum eru takmörk sett hvaða fjármálaafurðir þau geta átt viðskipti með og hvers konar viðskipti. Fjárhæðir eru lægri en fyrir hrún og lítið er um hreyfingar á markaðnum vegna erlendra lántaka og beinnar fjárfestingar.

Seðlabankinn greip inn á markaðinn með óreglulegum hætti frá því að krónan var sett á flot í desember 2008 þar til í nóvember 2009. Frá því í ágúst 2010 hefur Seðlabankinn keypt lágar fjárhæðir vikulega. Markmið kaupanna er að styrkja gjaldeyrisforðann án þess að hafa bein áhrif á gengi krónunnar. Seðlabankinn hefur keypt samtals 53 m.evra með þessum hætti. Velta á gjaldeyrismarkaði var meiri á fyrstu fjórum mánuðum 2011 en á sama tíma í fyrra. Það breytir þó ekki því að oft eru dagar án viðskipta á markaðnum. Gengi krónunnar styrktist nokkuð á árinu 2010 en lækkaði um 4,5% á fyrstu fjórum mánuðum ársins 2011 mælt með gengisvísitölu. Viðskipti á aflandsmarkaði með krónur hafa verið afar strjál síðustu mánuði enda hafa aflandskrónueigendur litla möguleika á að koma þeim í umferð.

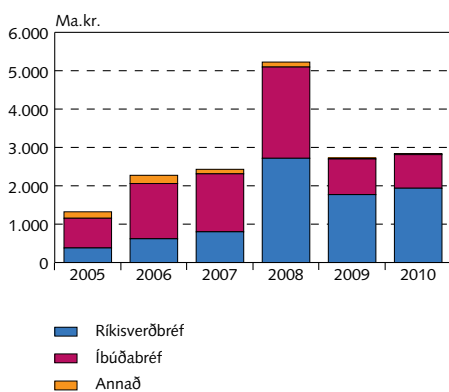
### Skuldabréfamarkaður

Á skuldabréfamarkaði hefur verið hvað mest velta og tíðust viðskipti. Markaðurinn byggist að mestu á viðskiptum með skuldabréf sem gefin eru út af íslenska ríkinu eða Íbúðalánasjóði. Þau nema um 99% af heildarveltu markaðarins. Að árinu 2008 undanskildu var veltan á árinu 2010 hin mesta frá stofnun skipulegs markaðar. Ástæða hlutdeildar ríkissjóðs og Íbúðalánasjóðs á markaði er að þessir aðilar eru hlutfallslega mjög stórir útgefendur og þeir hafa samið við fjármálfyrirtæki um viðskiptavakt sem tryggir virka verðmyndun og eykur seljanleika. Einnig auðveldar viðskiptavakt útgefendum að sækja lánsfé á markað á hagstæðum kjörum. Með útgáfu skráðra flokka verður til ávöxtunarferill sem myndar mikilvægan grunn við mat á ávöxtunarkröfu á útgáfum annarra aðila og auðveldar þeim aðgengi að lánsfjármögnun. Ríkistryggður ávöxtunarferill er einnig undirstaða verðlagningar á afleiðum tengdum skuldabréfum svo sem vaxtasamningum, valréttum og framvirkum skuldabréfasamningum.

Fyrir greiningaraðila skiptir virk verðlagning á skuldabréfum ríkissjóðs miklu máli. Hún gefur færi á að meta ástand og horfur í þjóðarbúskapnum út frá skoðunum fjárfesta. Í kjölfar bankahrunsins þurftu stjórnvöld að takast á hendur ýmis verkefni t.d. vinnu í tengslum við endurfjármögnun fjármálakerfisins, Icesave og áætlun um losun gjaldeyrishafta. Ákvarðanir stjórnvalda sem teknar eru í slíkum málum eru m.a. túlkaðar af fjárfestum í gegnum skuldabréfamarkaðinn. Skráð skuldabréf eru notuð til tryggingar í viðskiptum t.d. af Seðlabankanum gegn afhendingu lánsfjár. Virkur skuldabréfamarkaður auðveldar tryggingarhafa að selja tryggingarnar á raunvirði í kjölfar greiðslufalls. Að lokum má benda á að samanburður á óverðtryggðum og verðtryggðum ríkisskuldabréfum þegar skuldabréfamarkaðurinn virkar

Mynd 1-4

Velta skuldabréfa í NASDAQ OMX á Íslandi



Heimild: NASDAQ OMX Ísland.

eðlilega gefur upplýsingar um þróun verðbólguvæntinga sem nýtast við vaxtaákvæðanir.

Virk verðmyndun með ríkisskuldabréf skiptir verulegu máli í tengslum við áætlun um afnám gjaldeyrishafta, en stór hluti af skráðum skammtímaverðbréfum ríkissjóðs í íslenskum krónum er í eigu erlendra aðila. Til að meta raunvirði bréfanna er mikilvægt að til staðar sé virkur eftirmarkaður. Í áætluninni er einnig gert ráð fyrir að eigendur gjaldeyris eigi þann kost að kaupa krónur í útboðum Seðlabankans gegn því að binda þær í verðtryggðum flokki ríkisbréfa með lokagjalddaga árið 2030. Auðveldara er að verðleggja þennan nýja flokk þegar til staðar er virkur markaður með verðtryggð skuldabréf með mislögum líftíma.

Frá árinu 2008 hafa skuldir ríkissjóðs vaxið verulega sem leitt hefur til fjölgunar á útgefnum flokkum með viðskiptavakt og lengri líftíma þeirra. Fjölgun flokka þýðir að viðskiptavakar ríkisskuldabréfa verða að eiga fleiri bréf eigi þeir að geta mætt eftirspurn á markaði. Lengri líftími þýðir aukið vaxtanæmi sem eykur áhættu viðskiptavaka við að eiga slík bréf. Á sama tíma hafa veltubækur viðskiptavaka dregist saman í samræmi við efnahagsreikninga fjármálafyrirtækja. Óvissan sem einkennt hefur íslenskt efnahagslíf hefur valdið viðskiptavökum erfiðleikum við verðlagningu innlendra skuldabréfa.

Sveiflur á skuldabréfamarkaði eiga sér yfirleitt eðlilegar skýringar, t.d. þegar nýjar upplýsingar liggja fyrir. Sumar verðsveiflur á skuldabréfamarkaði verða tæplega skýrðar nema með því að um markaðsbrest hafi verið að ræða. Heimiluð stærð veltubóka viðskiptavaka er takmörkuð. Ef söluþrýstingur verður á skuldabréfamarkaði er það hlutverk viðskiptavaka að mæta honum með kaupum á bréfum. Fylli viðskiptavakar heimildir sínar þurfa þeir að selja bréfin aftur út á markað. Við þetta skapast hætta á spirálmyndun þar sem ávöxtunarkrafan skúfast upp án sýnilegra hagrænna ástæðna þar sem viðskiptavakar eiga viðskipti ítrekað sín á milli með sömu bréfin. Spírallinn getur haldið áfram þangað til að einhver annar en viðskiptavaki er tilbúinn að koma inn á markað með kaupum eða framlagningu kaup-tilboða. Líklegt er að stærstu endafjárfestarnir bíði á hliðarlínunni þar til að spírallinn hefur stöðvast.



## II Fjármálafyrirtæki

### Staðan einkennist enn af margvíslegri óvissu

#### 2.1 Innlánsstofnanir og Íbúðalánasjóður<sup>1</sup>

Útlánaáhætta er helsta áhættan sem innlend fjármálafyrirtæki standa frammi fyrir á eignahlið og lausafjáráhætta á skuldahlið. Útlánaáhættan stafar fyrst og fremst af óvissu um virði útlána. Hægar gengur við endurskipulagningu útlána en búist var við og fram að þessu hefur endurskipulagningin að mestu falist í framlengingu lána. Útlán stóru viðskiptabankanna voru færð yfir til þeirra með verulegum afföllum. Bankarnir hafa því haft svigrúm til endurskipulagningar útlána en lagaleg óvissa, þ.m.t. hugsanleg breyting á lögum um stjórn fiskveiða, takmarkar það þó í einhverjum mæli. Lausafjáráhættan stafar helst af því að bankarnir eru að verulegu leyti fjármagnaðir með óbundnum innlánnum. Slík innlán geta reynst óstöðug, m.a. innlán erlendra aðila. Aflétting gjaldeyrishafta verður í mörgum skrefum og við það miðað að þau verði viðráðanleg varðandi lausafjárhrif. Til viðbótar mun Seðlabankinn að venju sjá til þess með lausafjáraðgerðum sínum að lausafjárstaða fjármálakerfisins samrýmist því aðhaldsstigi sem stefnt er að með peningastefnunni hverju sinni.

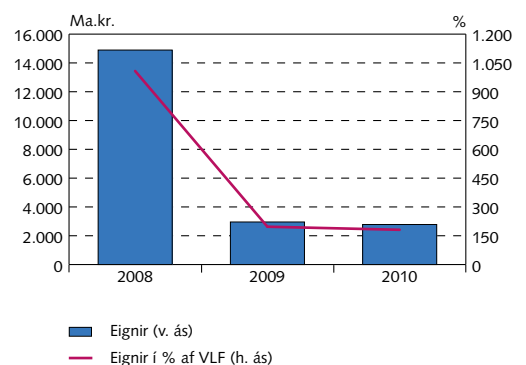
Í rekstraruppgjörum bankanna eru margvíslegir matsliðir, s.s. tekjur af metinni virðishækkun útlánasafnsins, sem torvela samanburð og stöðumat. Í næstu uppgjörum dregur væntanlega smám saman úr mikilvægi matsliða. Arðbær rekstur af kjarnastarfsemi er það sem mestu máli skiptir til lengdar litið. Sparisjóðakerfið hefur tekið miklum breytingum með fækkun sparisjóða ásamt minnkandi efnahag. Rekstur sparisjóðakerfisins er erfiður og þörf er á aðgerðum til einföldunar á því. Á sl. ári þurfti ríkissjóður að leggja Íbúðalánasjóði til umtalsvert eigið fé. Ljóst er að ríkissjóður þarf aftur að leggja sjóðnum til nýtt eigið fé eða víkjandi lán eigi langtímamarkmið um eiginfjárlutfall að nást fyrir árslok. Við þá endurskoðun sem framundan er á starfsemi Íbúðalánasjóðs og húsnæðislánakerfinu er mikilvægt að fella starfsemi sjóðsins undir lög um fjármálafyrirtæki. Það dregur úr áhættu fyrir hið opinbera að nýju viðskiptabankarnir eru mun minni en forverar þeirra og að þeir eru nær eingöngu í innlendi starfsemi. Miðað við óvissu í umhverfinu er mikilvægt að lánastofnanir viðhaldi góðri eigin- og lausafjárstöðu á komandi misserum.

### Fjármálakerfi

#### Áframhaldandi uppstokkun fjármálafyrirtækja

Heildareignir fjármálakerfisins námu um 7.600 ma.kr. í lok desember 2010. Viðskiptabankar og sparisjóðir, öðru nafni innlánsstofnanir, eru stærsti aðilinn í fjármálakerfinu. Eignir innlánsstofnana námu um 2.800 ma.kr. eða tæpri tvöfaldri vergri landsframleiðslu og lækkuðu milli ára. Undanfarin misseri hefur sparisjóðakerfið dregist mjög saman. Við þrot Byrs sparisjóðs í apríl 2010 voru eignir færðar frá sparisjóðnum til Byrs hf. sem er viðskiptabanki. Í mars 2011 var SpKef sparisjóður sameinaður Landsbankanum.<sup>2</sup> Nú er svo komið að heildareignir starfandi sparisjóða nema einungis um 2% af heildareignum innlánsstofnana. Eignir annarra lánafyrirtækja en viðskiptabanka og sparisjóða námu um 1.100 ma.kr. Langstærstur hluti þeirra eru eignir

Mynd II-1  
Eignir innlánsstofnana, hlutfall af VLF<sup>1</sup>



1. Innlánsstofnanir, september 2008, desember 2009 og 2010. Móðurfélög.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Kafflinn um fjármálafyrirtæki er tvískiptur. Í kafla 2.1 er fjallað um stöðu og rekstur starfandi innlánsstofnana auk Íbúðalánasjóðs. Í kafla 2.2 er farið yfir vísbendingar um stöðu lántakenda, þ.e. fyrirtækja og heimila. Í kafla 2.1 er fjallað um samanlagða stöðu nema annað komi fram. Þannig getur umfjöllun um samanlagða stöðu stangast á við stöðu einstakra fjármálafyrirtækja. Villur eða skekkjur geta verið í gögnum sem Seðlabankinn fær frá fjármálafyrirtækjum og Fjármálaeftirlitinu. Gerður er fyrirvari um framsetningu talna og ályktanir vegna áreiðanleika aðfenginna gagna sem og hugsanlegrar lagalegrar óvissu.
2. Þann 7. mars 2011 var SpKef sparisjóður sameinaður Landsbankanum og tók bankinn yfir eignir og skuldir sparisjóðsins (samruni með yfirtöku). Uppgjörsgdagur samrunans var 1. janúar 2011.

Íbúðalánasjóðs. Þá liggja umtalsverðar eignir hjá viðskiptabönkum í slitameðferð eða 2.800 ma.kr. m.v. árslok 2010.<sup>3</sup> Stærstur hluti eigna þeirra er af erlendum toga, útlán og markaðsverðbréf, en jafnframt eiga þeir talsvert af innlánnum hjá starfandi viðskiptabönkum.

Tafla II-1 Eignir fjármálakerfisins<sup>1</sup>

Eignir, ma.kr.	31.12.2009	31.12.2010
Bankakerfi	3.909	3.891
þ.a. viðskiptabankar	2.573	2.644
þ.a. sparisjóðir	383	137
Ýmis lánaþyrntæki	1.194	1.129
þ.a. íbúðalánasjóður	795	836
Lífeyrissjóðir	1.849	1.992
Tryggingarfélag	129	136
Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir	200	292
Lánasjóðir ríkisins	146	160
Heildareignir	7.427	7.600

1. Ekki tekið tillit til innbyrðis viðskipta. Erlendir aðilar ekki meðtaldir.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

## Viðskiptabankar<sup>4</sup>

Í dag eru fimm viðskiptabankar með starfsemi á Íslandi. Þrír þeirra stærstu bera höfuð og herðar yfir önnur fjármálaþyrntæki en heildareignir þeirra nema rúmlega 90% af heildareignum allra viðskiptabanka. Bankarnir starfa nær eingöngu innanlands og eru umtalsvert minni en forverar þeirra. Þetta skiptir máli fyrir fjármálastöðugleika að því leyti að því minna sem umfang bankakerfisins er og því meira sem það starfar í innlendri mynt því auðveldara er fyrir stjórnvöld að veita þeim annað hvort eiginfjár- eða lausafjáraðstoð ef það er talið nauðsynlegt til að draga úr fjármálaóstöðugleika.

## Rekstraruppgjör<sup>5</sup>

### Óvissa um raunverulegt virði útlána

Uppgjör viðskiptabankanna fyrir árið 2010 innihalda margvíslega matsliði. Helstu matsliðir í uppgjörum bankanna lúta að virði útlána, t.d. raunvirði yfirtekens útlánasafns, mat á lögmæti gengistryggðra útlána til fyrirtækja, notkun svonefndra FX-deltastuðla við virðisútreikning hluta gengistryggðra útlána o.fl.<sup>6</sup> Jafnframt eru matsaðferðir bank-

- Heildareignir að teknu tilliti til skuldajöfnunar. Innlánsstofnanir í slitameðferð með starfsleyfi FME eru Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Sparisjóðurinn í Keflavík. FME hefur afturkallað starfsleyfi annarra innlánsstofnana sem eru í slitameðferð.
- Skv. yfirliti Fjármálaeftirlitsins voru fimm viðskiptabankar starfandi á Íslandi í mars 2011: Arion banki hf., Íslandsbanki hf. og Landsbankinn hf., hér nefndir stærstu viðskiptabankar, auk MP Banka hf. og Byrs hf. Umfjöllunin hér miðast við lok desember 2010 nema annað komi fram. Við vinnslu þessa kafla hafði Byr hf. ekki birt ársreikning fyrir árið 2010. Kaffinn tekur mið af því.
- Umfjöllun um rekstraruppgjör byggist á samstæðuuppgjörum stærstu viðskiptabanka fyrir árið 2010. Í lok maí 2011 birstu stærstu viðskiptabankarnir óendurskoðuð uppgjör fyrir 1. ársfjórðung 2011. Ársfjórðungsuppgjörin breyta ekki niðurstöðum umfjöllunarinnar.
- Gjaldeyrissáhetta bankanna stafar af misvægi gengisbundinna eigna og skulda. Bankarnir skipta gjaldeyrismisvægi í tvennt. Annars vegar ójafnvægi tengt gengisbundnum útlánnum þar sem viðskiptamenn hafa tekjur í erlendum gjaldeyri og hins vegar ójafnvægi þar sem viðskiptamenn hafa tekjur í íslenskum krónum. Í uppgjörum leiðrétta bankarnir fyrir hluta gengishagnaðar/taps vegna síðarnefnda ójafnvægisins með svonefndum FX-deltastuðlum þar sem talið er að raunvirði slíkra útlána breytist ekki í samræmi við gengisbreytingar. FX-deltastuðlarnir eru endurmetnir við hvert uppgjör.

anna um margt mismunandi sem og uppbygging efnahagsreikninga þeirra, m.a. vegna uppgjöra við þrotabú gömlu bankanna. Ljóst er að enn ríkir veruleg óvissa um raunverulegt virði útlána bankanna og þar með um rekstrarniðurstöðu, eigið fé og helstu kennitölur.

**Vaxtamunur og innlausn affalla**

Samanlögð reiknuð arðsemi eigin fjár stóru viðskiptabankanna þriggja nam um 20% árið 2010. Á tímabilinu námu hreinar vaxtatekjur 79 ma.kr. og samanlagður reiknaður vaxtamunur var 3,1%. Reiknaður vaxtamunur hefur því aukist frá árinu 2009 en þá nam hann 2,4%. Eignir bankanna eru að mestu leyti fjármagnaðar með skuldum á óverðtryggðum vöxtum, einkum innlánnum. Lækkun innlánsvaxta á árinu 2010 leiddi til meiri vaxtamunar en ella. Undanfarin misseri hefur hluti vaxtatekna stafað af innlausn affalla sem mynduðust við kaup á yfirteknu útlánasafni. Aðferðir við mat á kaupverði útlána voru nokkuð mismunandi á milli bankanna. Að sama skapi eru aðferðir bankanna við innlausn affalla mismunandi og þeir innleysa afföllin á mislögum tíma. Reiknaður vaxtamunur þeirra er því mishár. Á næstunni munu þessar tekjufærslur fara hlutfallslega lækkandi og þar með reiknaður vaxtamunur. Bankarnir þurfa því að tryggja að útlánsvextir endurskipulagðra útlána séu í samræmi við fjármögnunarkostnað þannig að arðsemi verði viðunandi.

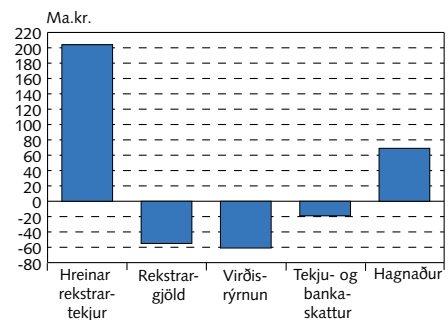
**Umtalsverðar tekjur vegna uppfærslu yfirtekinna útlána**

Á árinu 2010 námu þóknunartekjur viðskiptabankanna þriggja um 18 ma.kr. og tekjur af fjármálastarfsemi 23 ma.kr. Tap var af markaðs-skuldabréfum en hagnaður af hlutabréfum. Þrátt fyrir styrkingu krónunnar á árinu nam gengishagnaður um 18 ma.kr., einkum vegna fjármagnsuppbyggingar Landsbankans og notkunar svo-nefndra FX-deltastuðla. Líklegt er að vægi þóknana og tekna af fjármálastarfsemi fari vaxandi eftir því sem efnahagsstarfsemi styrkist og velta á fjármálamörkuðum eykst. Á tímabilinu voru umtalsverðar tekjur af metinni virðishækkun útlánasafnsins sem nýju bankarnir tóku yfir af þeim gömlu. Samanlögð tekjufærsla viðskiptabankanna vegna metinnar virðishækkunar yfirtekinna útlána nam þannig 78 ma.kr. eða tæplega 40% af hreinum rekstrartekjum.<sup>7</sup>

**Rekstrarkostnaður og ný virðisrýrnun**

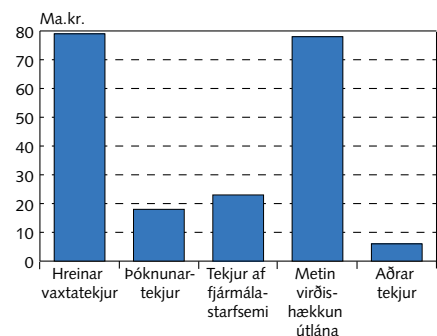
Sé litið fram hjá tekjum af fjármálastarfsemi og öðrum tekjum, m.a. vegna uppfærslu yfirtekinna útlána, nam rekstrarkostnaður í hlutfalli af reglulegum tekjum um 57%. Athygli vekur að rekstrarkostnaður bankanna er nær hinn sami þrátt fyrir mismunandi stærð þeirra. Á næstu misserum eru margvíslegar álögur á bankana fyrir séðar, t.d. hækkun iðgjalds til Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta auk bankaskatts. Þannig er líklegt að rekstrarkostnaður aukist nema til mótvægis komi hagræðing. Á tímabilinu nam ný virðisrýrnun útlána um 61 ma.kr. Hluti hennar er til kominn vegna niðurfærslu gengis-bundinna útlána sem Hæstiréttur hefur dæmt ólögleg. Virðisrýrnun

Mynd II-2  
Tekjur og gjöld viðskiptabanka 2010<sup>1</sup>



1. Samstæður stærstu viðskiptabanka. Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

Mynd II-3  
Hreinar rekstrartekjur viðskiptabanka 2010<sup>1</sup>

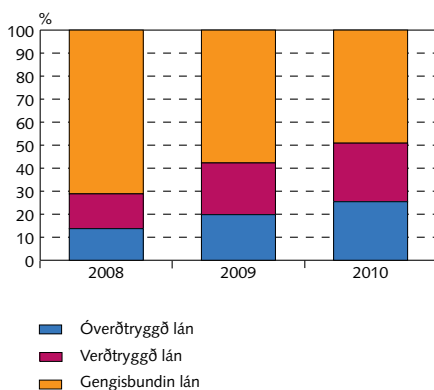


1. Samstæður stærstu viðskiptabanka. Metin virðishækkun yfirtekinna útlána að teknu tilliti til gjaldfærslna vegna breytinga á virði eignatengdra skuldabréfa o.fl. Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

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



Mynd II-4  
Heildarútlán viðskiptabanka eftir tegundum lána<sup>1</sup>



1. Viðskiptabankar, móðurfélög.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

útlána í hlutfalli af hreinum vaxtatekjum nam 77%. Mikil virðisrýrnun helst í hendur við endurskipulagningu útlána og mikil vanskil viðskiptamanna.

## Útlán

Stærstur hluti eigna viðskiptabankanna eru útlán. Í lok árs 2010 nam bókfært virði heildarútlána þeirra um 1.700 ma.kr. Lán viðskiptabankanna til fyrirtækja námu um 56% af heildarútlánnum, 25% voru til heimila og um 5% til erlendra aðila. Af fyrirtækjalánnum var tæpur helmingur til þjónustufyrirtækja og um fjórðungur til sjávarútvegsfyrirtækja. Helmingur útlána bankanna var gengisbundinn en sá hluti hefur lækkað hratt síðustu misseri, m.a. í takt við dóma sem gengið hafa um ólögsmæti gengistryggðra lána. Talsverð áhætta tengist þó ennþá lánnum í erlendri mynt og hætta er á að gæðum þeirra muni eitt-hvað hraka á næstu misserum. Nægir þar að nefna óvissu um lögmæti gengistryggðra lánasamninga við fyrirtæki og hugsanlegar breytingar á fiskveiðistjórnunarkerfinu sem gætu veikt sjávarútvegsfyrirtæki og þar með rýrt verðgildi eigna viðskiptabankanna.<sup>8</sup>

### Samsetning áhættugrunns útlána

Við útreikning á eiginfjárlutfalli meta viðskiptabankarnir útlánaáhættu samkvæmt staðalaðferð reglna Fjármálaeftirlitsins.<sup>9</sup> Útlánaáhættan samsvaraði um 1.800 ma.kr. áhættugrunni í árslok 2010 og þar af er áhætta stærstu viðskiptabankanna um 99%. Tæplega 40% af áhættugrunni eru til komin vegna útlána til fyrirtækja eða um 645 ma.kr. og um 15% vegna útlána til einstaklinga og smærri fyrirtækja eða 268 ma.kr. Athygli vekur að annar stærsti liður útlánaáhættu myndast vegna útlána í vanskilum eða 390 ma.kr. Þá er umtalsverð áhætta tengd eignum til endursölu, þ.m.t. dótturfélögum bankanna sem halda utan um eignir vegna fjárhagslegrar endurskipulagningar, og fullnustueignum, hér færð undir liðinn annað.

Tafla II-2 Útlánaáhætta, eiginfjárfkrafa og áhættugrunnur<sup>1</sup>

Ma.kr.	Samtals eiginfjárfkrafa	Samtals áhættugrunnur
Hið opinbera, ríkis- og fj.m.ft.	5	66
Fyrirtæki	52	645
Einstakl. og smærri fyrirtæki	22	268
Fasteignaveðlán	8	105
Vanskil	31	390
Annað	27	337
Samtals	145	1.811

1. Samstæður viðskiptabankanna, árslok 2010.  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

### Endurskipulagning útlána

Mikilvægur þáttur í endurreisn viðskiptabankanna er endurskipulagning á lánasöfnum þeirra en hún hefur gengið hægar fyrir sig en ætlað var. Fyrir því eru fjölmargar ástæður, m.a. töf á stofnefnahags-

8. Í Fjármálastöðugleika 2011/2 verður fjallað um breytingar á fiskveiðistjórnunarkerfinu og möguleg áhrif þess á fjármálastöðugleika.

9. Reglur Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálfyrirtækja nr. 215/2007.

reikningum nýju bankanna, margvísleg óvissa um aðgerðir yfirvalda og lögmæti lánasamninga, óstöðugleiki í hagkerfinu og skortur á þekkingu innan fjármálafyrirtækja á endurskipulagningu skulda fyrirtækja eftir langt uppgangsskeið. Hættan til framtíðar er sú að gæðum útlána fari hrakandi en það sem mestu máli skiptir er raunveruleg greiðslugeta viðskiptamanna ásamt verðgildi trygginga. Þá mun verðmæti útlána og afskriftarþörf jafnframt ráðast af almennri efnahagsþróun og rekstrarskilyrðum fyrirtækja. Nú hefur stór hluti af skuldum heimilanna verið endurskipulagður en endurskipulagning skulda fyrirtækja hefur gengið hægar fyrir sig. Skuldsetning heimila og fyrirtækja er mjög mikil og getur haft neikvæð áhrif á hagvöxt sem aftur er forsenda þess að þau ráði við skuldsetninguna. Bankarnir standa frammi fyrir þeim ákvörðunum að laga skuldastöðu viðkomandi lántaka að greiðslugetu eða að fullnusta tryggingar. Áhyggjuefni er ef bankarnir eiga erfitt með að taka þær ákvarðanir. Ljóst er að rekstur nokkurs hluta fyrirtækja er ólífvænlegur. Skuldsett fyrirtæki sem ekki hafa gengið í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu eru hvorki líkleg til að ráðast í mikla fjárfestingu né hagræðingu í rekstri. Æskilegt er því að hraða endurskipulagningu fyrirtækja sem mest.<sup>10</sup> Þótt hægar gangi við endurskipulagninguna en búist var við hefur lánnum í skilum eftir endurskipulagningu fjölgað úr 14% af bókfærðu virði lána árið 2009 í 26% m.v. lok mars 2011. Á sama tíma hafa vanskil nánast staðið í stað.<sup>11</sup> Nokkuð mismunandi er þó milli banka og viðskiptamannaflokka hversu vel endurskipulagningin gengur. Hlutfall endurskipulagðra lána í skilum hefur hækkað mest hjá fyrirtækjum sem hafa lánstöðu yfir 100 m.kr. og einstaklingum með stöðu lána undir 100 m.kr. Hægt hefur miðað í endurskipulagningu fyrirtækja þar sem staða lána er undir 100 m.kr. Fer það saman við hægari framvindu á „Beinu brautinni“ svokölluðu en áætlanir voru uppi um.<sup>12</sup> Vantraust fyrirtækja til lánafyrirtækja og óvissa um lögmæti samninga um gengistryggð lán hefur haft letjandi áhrif á þátttöku í ferlinu, þótt óvissan ætti ekki að tefja ferlið þar sem fyrirtæki fyrirgera engum rétti með því að þiggja þau úrræði sem standa til boða. Athygli vekur að endurskipulagning útlána felst að mestu í framlengingu lána. Það gæti verið áhyggjuefni þar sem slík endurskipulagning gagnast því aðeins til lengdar ef framtíðartekjur standa undir greiðslubyrðinni. Þannig hafa um 68% þeirra lána sem teljast endurskipulögð fengið lánalengingu. Hlutfallið hefur þó lækkað frá árinu 2009 er það var 91%. Útlán stóru viðskiptabankanna voru færð yfir til þeirra frá gömlu bönkunum með verulegum afföllum þar sem útlánaáhætta var talin mikil. Bankarnir hafa því töluvert svigrúm við endurskipulagningu útlána.

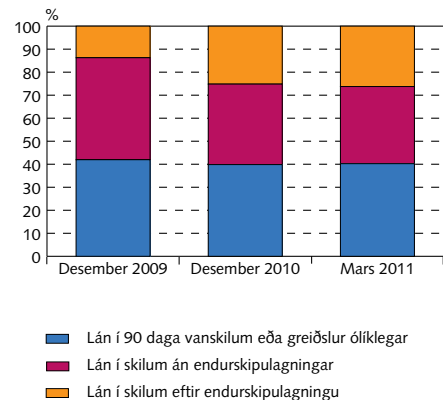
10. Nánar er fjallað um stöðu fyrirtækja og heimila í kafla 2.2.

11. Með vanskilum hér er átt við öll lán í 90 daga vanskilum eða að greiðslur eru taldar ólíklegar. Ef eitt lán viðskiptamanns er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi flokkuð sem vanskilalán. Þannig eru vanskilin hærri en ef einungis þau lán sem sannanlega eru komin í vanskil væru tekin með.

12. „Beina brautin“ svonefnda er samkomulag sem undirritað var um miðjan desember sl. varðandi samræmdar aðgerðir við úrvinnslu skuldamála lítilla og meðalstórra fyrirtækja. Upplýsingar um að hægar gangi með endurskipulagningu útlána en áætlað var komu m.a. fram á ráðstefnu um framvindu „Beinu brautarinnar“ sem haldin var 22. mars sl. af Viðskiptaráði Íslands, Samtökum atvinnulífsins, Samtökum fjármálafyrirtækja, efnahags- og viðskiptaráðuneytinu og fjármálaráðuneytinu.

Mynd II-5

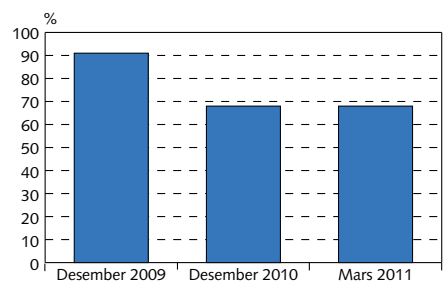
Hlutfall heildarútlána í skilum og vanskilum<sup>1</sup>



1. Samstæður þriggja stærstu viðskiptabanka. Bókfært virði.  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-6

Endurskipulögð lán - hlutfall lánaframlenginga<sup>1</sup>



1. Samstæður þriggja stærstu viðskiptabanka. Bókfært virði.  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

### Staða afskriftarreiknings

Afskriftarreikningur útlána hjá viðskiptabönkunum í hlutfalli af útlánnum þeirra nam tæplega 9% í árslok 2010.<sup>13</sup> Afskriftir hafa aukist jafnt og þétt en mikil vanskil eiga stærstan þátt í hárrí stöðu afskriftarreiknings. Árin 1995–2004, fyrir útrás gömlu bankanna, var hlutfall afskriftarreiknings af útlánnum að jafnaði um 3%. Staða afskriftarreiknings útlána til einstaklinga hækkaði um 11% milli árunna 2009 og 2010 og um 8% vegna lána fyrirtækja. Líklegt er að afskriftir fyrirtækjaútlána muni aukast mikið á næstu misserum í takt við fjárhagslega endurskipulagningu þeirra. Staða afskriftarreiknings útlána viðskiptabankanna er misjöfn, sumir viðskiptabankanna hafa afskrifað meira en aðrir sem bendir til þess að bankarnir séu mislangt á veg komnir með endurskipulagningu útlána.

Tafla II-3 Staða afskriftarreiknings útlána<sup>1</sup>

% af útlánnum	2009	2010
Lán til einstaklinga	3,9	4,7
Lán til fyrirtækja	8,6	11,6
Önnur útlán	1,0	4,3
Hlutfall af heildarútlánnum	6,5	8,8

1. Samstæður viðskiptabankanna, árslok 2009 og 2010 (án Byrs hf.).

Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

### Veðhlutföll fasteignalána

Veðhlutföll fasteignaveðlána í árslok 2010 voru í 27% tilvika yfir 90% af markaðsverði fasteigna. Víða erlendis hafa stjórnvöld sett reglur um hámark fyrir veðhlutfall nýrra útlána, svo sem í Noregi (90%) og Svíþjóð (85%). Engar slíkar reglur eru við lýði hérlandis en þannig reglur myndu bæði veita lánveitendum og lántakendum skynsamt aðhald og koma í veg fyrir óþarfa áhættusækni. Velta á fasteignamarkaði hefur heldur aukist undanfarna mánuði en nýverið hóf einn viðskiptabankanna að bjóða hagstæðari lán en íbúðalánasjóður.

Tafla II-4 Veðhlutföll fasteignaveðlána<sup>1</sup>

%	30.06.2010	31.12.2010
Veðhlutfall 0-50	32	31
Veðhlutfall 50-70	19	19
Veðhlutfall 70-90	22	20
Veðhlutfall 90-100	8	8
Veðhlutfall yfir 100	16	19
Veðhlutfall óþekkt	3	3
Samtals	100	100

1. Samstæður viðskiptabankanna. Hlutfall útlána af markaðsverði fasteigna.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

13. Staða afskriftarreiknings útlána stærstu viðskiptabankanna endurspeglar einungis virðisrýmun útlána eftir stofnun þeirra. 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. Afskriftarreikningur útlána og virðisrýmun breytast ekki.

## Dregið hefur úr stórum áhættuskuldbindingum

Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með stórum áhættuskuldbindingum. Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu námu samanlagðar fjárhæðir stórra áhættuskuldbindinga hjá samstæðum viðskiptabankanna 181 ma.kr. í árslok 2010 eða um 40% af eiginfjárgrunni þeirra.<sup>14</sup> Heildarfjöldi stórra áhættuskuldbindinga sem námu 10% eða meiru af eiginfjárgrunni var 17. Þá voru þrjár einstakar áhættuskuldbindingar sem námu meiru en 25% hámarki reglnanna. Það er merki um jákvæða þróun að fjárhæðir áhættuskuldbindinga hafa lækkað sem og fjöldi þeirra. Mikilvægt er að fyrirbyggja að fyrirgreiðsla við einstaka viðskiptamenn ásamt aðilum þeim tengdum myndi stórar áhættuskuldbindingar í bókum fleiri en eins banka því að slíkt gæti ógnað fjármálastöðugleika.

Tafla II-5 Stórar áhættuskuldbindingar<sup>1</sup>

Ma.kr.	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010
Áhættuskuldbinding nettó	318	275	181
Lögbundið eigið fé	368	404	456
% af lögbundnu eigin fé	87	68	40
Fjöldi umfram 10%	25	19	17
Fjöldi umfram 25%	4	3	3

1. Samstæður viðskiptabankanna.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

## Misvægi eigna og skulda

Yfirfærsla eignaflokka úr gömlu bönkunum yfir til nýju bankanna, án yfirfærslu samsvarandi skulda, olli umtalsverðu gjaldeyrismisvægi auk vaxta- og verðtryggingarmisvægis. Dómar og lagasetning um ólögsmæti gengistryggðra lána hafa dregið úr gjaldeyrismisvægi en einnig hafa fjármálastofnanir unnið sjálfar að endurskipulagningu lánasafna og minnkað þannig misvægið. Þá hefur Seðlabankinn gert gjaldmiðlaskiptasamning við einn viðskiptabankanna og auk þess keypt gjaldeyri. Verðtryggingarmisvægi hefur aukist umtalsvert í takt við lækkun gjaldeyrismisvægis. Aukist verðbólga hefur það jákvæð áhrif á rekstur bankanna.

## Aðgerðir Seðlabankans til að draga úr gjaldeyrismisvægi

Nýjar reglur um gjaldeyrisjöfnuð lánastofnana tóku gildi í janúar 2011. Markmið með reglunum er sem fyrr að takmarka gjaldeyrisáhættu með því að koma í veg fyrir að gjaldeyrisjöfnuður fari fram úr tilteknum mörkum. Meðal helstu breytinga á reglunum frá fyrri reglum er að leyfileg opin gjaldeyrisstaða í hlutfalli af eigin fé í einstökum gjaldmiðlum lækkar úr 20% í 15% og leyfilegur heildargjaldyrisjöfnuður lækkar úr 30% í 15%. Þá er ákvæði í reglunum til bráðabirgða þess efnis að vegna þeirra sérstöku aðstæðna sem sköpuðust í kjölfar

14. Stórar áhættuskuldbindingar eru skuldbindingar (lánveitingar, verðbréfaeign, eignarhlutir, veittar ábyrgðir o.fl.) vegna einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila sem nema 10% eða meiru af eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis. Samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki 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.

falls íslenska bankakerfisins geti Seðlabankinn veitt tímabundna heimild til þess að hafa sérstakan jákvæðan eða neikvæðan gjaldeyrisjöfnuð. Allt frá hruni bankakerfisins hafa fjármálafyrirtæki unnið að lækkun misvægis eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum. Misvægið eykur áhættu í rekstri fjármálafyrirtækja og kallar á eiginfjárbindingu. Markaður fyrir áhættuvarnir er varla til staðar hérlendis auk þess sem gjaldeyrishöft setja fjármálafyrirtækjum skorður um aðgang að slíkum viðskiptum erlendis. Þau hafa því takmörkuð úrræði til að leiðrétta stöðuna meðan lítið traust er á íslenskum fjármálamarkaði og áhættufælni mikil. Seðlabankinn hefur leitað leiða til að draga úr framangreindum vanda með það að markmiði að koma fjármálakerfinu í betra jafnvægi á nýjan leik og stuðla þannig að fjármálastöðugleika. Í þessu skyni bauð Seðlabankinn fjármálafyrirtækjum til viðræðna um samninga með það að markmiði að gjaldeyrismisvægi vegna hreinnar eignar í erlendum gjaldmiðlum sem skila tekjum í erlendri mynt verði ekki meira en sem nemur 15% af eigin fé þeirra. Undir lok árs 2010 gerði Seðlabankinn gjaldmiðlaskiptasamning við einn viðskiptabankanna auk kaupa á gjaldeyri sem minnkaði gjaldeyrismisvægið. Framangreindar aðgerðir stuðla að auknum stöðugleika fjármálakerfisins og auka gjaldeyrisforða Seðlabankans, þ.e. þann hluta hans sem er ekki fenginn að láni erlendis frá.

## Rammagrein II-1

### Reglur Seðlabanka Íslands um gjaldeyrisjöfnuð og lausafjárhlutfall

#### Reglur um gjaldeyrisjöfnuð

Núgildandi gjaldeyrisjafnaðarreglur (nr. 950/2010) tóku gildi 1. janúar 2011. Fyrstu skýrsluskil samkvæmt nýjum reglum voru í febrúar 2011 en þá var skýrslum skilað vegna janúar. Markmið með reglunum er sem fyrr að takmarka gengisáhættu með því að koma í veg fyrir að gjaldeyrisjöfnuður fari fram úr tilteknum mörkum. Meðal helstu breytinga frá fyrri reglum má nefna að leyfileg opin gjaldeyrisstaða í hlutfalli af eigin fé í einstökum erlendum gjaldmiðlum lækkar úr 20% í 15% og leyfilegur heildargjaldyrisjöfnuður lækkar úr 30% í 15%. Skýrslugjöf vegna gjaldeyrisjafnaðar er enn fremur ítarlegri en áður þar sem skuldir og eignir í erlendum gjaldmiðlum eru flokkaðar eftir útlánnum, skuldabréfum, hlutabréfum, hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða, innlánnum, ávöxtunarsamningum, skuldum við Seðlabanka o.fl. Þá er ákvæði til bráðabirgða þess efnis að vegna þeirra aðstæðna sem sköpuðust í kjölfar falls íslenska bankakerfisins geti bankinn veitt tímabundna heimild til þess að hafa sérstakan jákvæðan eða neikvæðan gjaldeyrisjöfnuð. Fjármálafyrirtæki skulu leggja til grundvallar umsókn sinni tímasetta áætlun um hvernig þau hyggjast ná gjaldeyrisjöfnuði sem uppfyllir reglurnar. Undanþágur vegna þessa verða ekki veittar til lengri tíma en 1. janúar 2013. Í maí 2011 voru skilaskyldir aðilar alls 23 og þar af voru 18 þeirra með undanþágu, þar á meðal allir stóru viðskiptabankarnir.

#### Reglur um lausafjárhlutfall

Núgildandi lausafjárreglur (nr. 317/2006) eru frá árinu 2006. Markmið reglnanna er að tryggja að lánastofnanir eigi ávallt nægt laust fé til að mæta fyrirsjáanlegum og hugsanlegum greiðsluskuldbindingum á tilteknu tímabili. Lánastofnunum er skylt að senda Seðlabankanum mánaðarlega sérstaka skýrslu um upplýsingar sem liggja til grundvallar útreikningi á lausafjárhlutfallinu. Kröfur og skuldbindingar sem falla undir útreikninginn eru flokkaðar eftir eðli,

binditíma og áhættu. Þá er tilgreint hversu hátt hlutfall í hverjum flokki er tekið með í útreikninginn. Lausafjárhlutfallið er reiknað út fyrir fjögur tímabil, þ.e. til eins mánaðar, frá einum til þriggja mánaða, frá þremur til sex mánaða og frá sex til tólf mánaða. Hlutfall krafna og skuldbindinga sem falla í gjalddaga eða breyta má í laust fé innan eins mánaðar og innan þriggja mánaða skal ekki vera lægra en 1 eða 100%. Takist lánastofnun ekki að uppfylla þetta skilyrði kveða reglurnar á um viðurlög í formi dagsekta á þær fjárhæðir sem á vantar. Lánastofnanir skulu gera grein fyrir lausafjárhlutföllum fyrir önnur tímabil þótt ekki séu gerðar kröfur til sérstaks hlutfalls í þeim efnunum. Í maí 2011 voru skilaskyldir aðilar alls 24.

Á næstunni stendur til að endurskoða lausafjárreglur Seðla-bankans. Einsýnt þykir að miða nýjar lausafjárreglur við lausafjárviðmið skv. Basel III, þ.e. lausafjárþekju (e. Liquidity Coverage Ratio/LCR) og fjármögnunarþekju (e. Net Stable Funding Ratio/NSFR). Fyrirnefnda hlutfallið mælir í grunninn laust fé til skemmri tíma (30 dagar) en það síðara mælir fjármögnunaröryggi. Viðmiðin eru alþjóðleg en reglurnar bjóða upp á sveigjanleika í hverju landi.

### Gjaldeyrismisvægi hefur minnkað

Í árslok 2010 nam gjaldeyrismisvægi stærstu viðskiptabankanna um 66% af eiginfjárgrunni og hafði þá minnkað umtalsvert frá fyrra ári. Í ársreikningum stærstu viðskiptabanka er að finna leiðréttingar á gjaldeyrismisvægi í bókum þeirra með tilliti til næmni breytinga á bókfærðu virði eigna gagnvart breytingum á gengi krónunnar.<sup>15</sup> Leiðrétt gjaldeyrismisvægi stærstu viðskiptabanka nam um 13% af eiginfjárgrunni í árslok 2010. Ljóst er að gjaldeyrismisvægi mun minnka ef hluti útlána til fyrirtækja í erlendri mynt verður talinn ólögsmætur. Slík útlán yrðu þá krónulán og þar með myndi gjaldeyrisjöfnuður breytast verulega.

Tafla II-6 Misvægi eigna og skulda í erlendum gjaldmiðlum<sup>1</sup>

	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010
Bókfært gjaldeyrismisvægi	143%	115%	66%
Leiðrétt gjaldeyrismisvægi	25%	12%	13%

1. Misvægi í hlutfalli af eiginfjárgrunni. Heildartölur þriggja stærstu viðskiptabankanna. Heimildir: Ársreikningar viðskiptabanka.

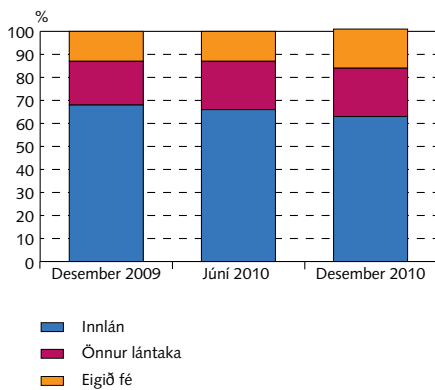
### Umtalsvert verðtryggingarmisvægi

Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu nam verðtryggingarmisvægi viðskiptabankanna um 166 ma.kr. í árslok 2010. Misvægið hefur aukist mikið, m.a. í kjölfar umbreytingar gengisbundinna útlána í verðtryggð lán. Til að minnka misvægið þurfa bankarnir að auka verðtryggð innlán og gefa út verðtryggð skuldabréf þegar tækifæri gefast. Umtalsverð fastvaxtaáhætta er til staðar í lánabók bankanna. Fastvaxtaáhættan stafar af misvægi í líftíma eigna- og skuldaflokka

15. Í uppgjörum leiðréttá bankarnir fyrir hluta gengishagnaðar/taps vegna gengisbundinna útlána þar sem viðskiptamenn hafa tekjur í íslenskum krónum (FX-deltastuðlar) þar sem talið er að raunvirði slíkra útlána breytist ekki í samræmi við gengisbreytingar. Eftir því sem óvissa um greiðslugetu viðskiptamanna og lögmæti lánasamninga í erlendri mynt er eytt minnkar þörf fyrir slíka leiðréttingu. Fjármálaeftirlitið hefur heimilað notkun FX-deltastuðla við útreikning áhættugrunns vegna gengisáhættu.

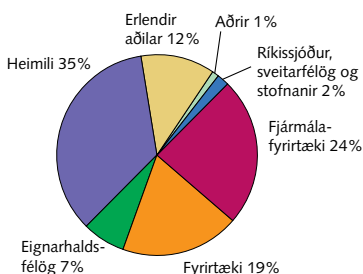


Mynd II-7  
Fjármögnun viðskiptabanka 2009-2010<sup>1</sup>



1. Viðskiptabankar, móðurfélög.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-8  
Eigendur innlána 2010<sup>1</sup>



1. Viðskiptabankar, móðurfélög.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

og er mest vegna mismunar verðtryggðra liða en einnig er talsverð fastvaxtaáhætta tengd gengisbundnum eignum og skuldum. Miðað við stöðu lánabókar viðskiptabankanna um síðastliðin áramót hefði mögulegt tap getað numið um 17 ma.kr. við 1% hækkun markaðsvaxta. Fastvaxtaáhætta þannig mæld í hlutfalli af eiginfjárgrunni nam 3,8%. Fastvaxtaáhætta bankanna var því umtalsverð um sl. áramót.

Tafla II-7 Fastvaxtaáhætta<sup>1</sup>

Ma.kr.	Óverðtryggðir liðir	Verðtryggðir liðir	Gengisbundnir liðir	Samtals
1% vaxtahækkun	-0,6	-15,4	-1,3	-17,3

1. Samstæður viðskiptabankanna. Árslok 2010.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

## Fjármögnun

### Stærstur hluti innlána óbundinn

Langstærstur hluti fjármögnunar viðskiptabankanna eru innlán. Vægi innlána af heildarfjármögnun hefur þó heldur farið minnkandi og er nú um 2/3 hlutar fjármögnunar. Lækkun innlána bendir til þess að viðskiptamenn hafi greitt niður skuldir og er vísending um að innlán séu tekin að færast í aðra eignaflokka, s.s. markaðsverðbréf og fasteignir. Lausafjáraáhætta bankanna tengist að mestu hugsanlegum úttektum innlána. Rúmlega 80% af innstæðum hjá bönkunum eru óbundin og því þurfa þeir að gera ráð fyrir að geta staðið skil á stórum hluta innstæðna á hverjum tíma. Þess vegna er mikilvægt að bankarnir auki vægi bundinna innlána. Vænta má að hluti innlána flytjist til ef vextir haldast lágir, fjárfestingarkostum fjölgar og áhættufælni minnkar. Einnig má telja líklegt að hugsanleg breyting á yfirlýsingum ríkisstjórna um að innlán á Íslandi séu að fullu tryggð muni hafa áhrif á val fjárfesta á ávöxtunarleiddum. Erlendir aðilar eiga um 12% innstæðna í viðskiptabönkunum og gömlu viðskiptabankarnir um 7%. Bankarnir þurfa að vera viðbúnir þeim möguleika að hluti framangreindra innstæðna verði færður úr landi með tilheyrandi áhrifum á lausafjárstöðu banka og flæði á gjaldeyrismarkaði.

Í uppfærðri áætlun Seðlabankans um losun gjaldeyrishafta var fjallað um lausafjárstöðu stærstu viðskiptabanka.<sup>16</sup> Þar var m.a. metið álag á lausafjárstöðu bankanna vegna fulls afnáms gjaldeyrishafta í einu lagi og án fyrirvara. Ljóst er að bankarnir þola umtalsverðar úttektir innlána vegna mikilla tryggra lausafjareigna, þótt ekki sé óhætt að losa um öll höft.<sup>17</sup> Í lok mars sl. námu tryggar lausafjareignir stærstu viðskiptabanka um 580 ma.kr. eða 39% af heildarinnlánum þeirra. Um 40% tryggra lausafjareigna eru í íslenskum ríkisskuldabréfum og um þriðjungur í erlendum gjaldmiðlum.

16. Áætlun um losun gjaldeyrishafta, viðauki II. Skýrsla Seðlabanka Íslands til efnahags- og viðskiptaráðherra 25. mars 2011.

17. Tryggar lausafjareignir hér eru sjóður, innlán fjármálafyrirtækja hjá öðrum, verðbréf sem nota má í veðlánaviðskiptum við Seðlabankann o.fl., sbr. skilgreiningu á trygguum lausafjareignum í lausafjárkröfum FME.



Tafla II-8 Innstæður hjá viðskiptabönkunum<sup>1</sup>

Innstæður, ma.kr.	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2010	Hlutfall af innstæðum
Innlendir aðilar	1.485	1.534	1.450	88%
þ.a. í íslenskum krónum	1.228	1.330	1.257	87%
þ.a. í erlendum gjaldmiðlum	257	205	193	13%
Erlendir aðilar	261	299	205	12%
þ.a. í íslenskum krónum	200	240	193	94%
þ.a. í erlendum gjaldmiðlum	61	59	13	6%
Innstæður samtals	1.746	1.833	1.655	100%

1. Móðurfélag viðskiptabanka. Innstæður Byrs hf. viðskiptabanka meðtaldar frá og með júní 2010.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

### Auka þarf vægi markaðsfjármögnunar

Önnur lántaka bankanna er enn fremur lítil, ef undan er skilið skuldaþréf í erlendum gjaldmiðlum sem NBI (nú Landsbankinn hf.) gaf út til Landsbanka Íslands hf. í tengslum við uppgjör á endurgjaldi á mismuni yfirtekinnna eigna og skulda. Ljóst er að bankarnir þurfa að auka vægi markaðsfjármögnunar þegar aðstæður og kjör verða með viðunandi hætti. Erfitt er að tímasetja slíkt en það mætti fyrst gera með útgáfu víxla eða skuldabréfa á innlendum markaði, einkum sértryggðra, en síðar með erlendra fjármögnun. Til að auðvelda innlenda markaðsfjármögnun þarf að ljúka endurskipulagningu útlána bankanna og takmarka eða fella úr gildi yfirlýsingar ríkisstjórna um að innlán á Íslandi séu að fullu tryggð, þegar skilyrði skapast til þess. Líklegt er að erlend fjármögnun verði fyrst fáanleg hjá fjölþjóðlegum bönkum eða stofnunum og síðar á markaði í kjölfar lánshæfismats. Í því sambandi er gert ráð fyrir að erlend fjármögnun ríkissjóðs þurfi að ryðja brautina og gefa viðmið um kjör.

### Lausafjárstaða skv. reglum Seðlabankans og kröfum FME

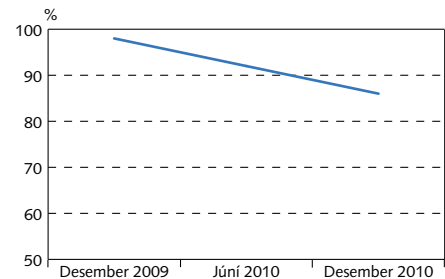
Seðlabankinn setur reglur um laust fé lánastofnana. Samkvæmt reglunum eru lausar eignir og skuldbindingar flokkaðar eftir tímabilum og gefið vægi eftir áhættu. Eignir og skuldir eru flokkaðar á fjögur tímabil; laust fé innan eins mánaða, innan eins til þriggja mánaða, innan þriggja til sex mánaða og innan sex til tólf mánaða. Lánastofnanir skulu samkvæmt reglunum hafa lausar eignir umfram skuldbindingar á fyrstu tveimur tímabilunum. Í reglunum er fólgið visst álagspróf 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 með engum eða stuttum fyrirvara. Auk reglna Seðlabankans hefur Fjármálaeftirlitið krafist þess að stærstu viðskiptabankar eigi lausar eignir sem nema að lágmarki 20% allra innstæðna og laust fé (reiðufé og innlán) sem nemur að lágmarki 5% af óbundnum innstæðum. Viðskiptabankarnir uppfylla lausafjárreglur Seðlabankans og kröfur Fjármálaeftirlitsins um útgreiðsluhlutföll innlána.

### Undirbúningur að innleiðingu Basel III-lausafjárreglna

Undanfarið hefur Basel-nefndin um bankaeftirlit unnið að tillögum um alþjóðlegar lausafjárreglur. Gert er ráð fyrir tveimur lágmarkshlutföllum, þ.e. lausafjárþekju (e. Liquidity Coverage Ratio / LCR) og fjármögnunarþekju (e. Net Stable Funding Ratio / NSFR). Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið hafa hafið undirbúning að innleiðingu Basel III-

Mynd II-9

Innlán viðskiptabanka í hlutfalli af útlánunum 2009-2010<sup>1</sup>

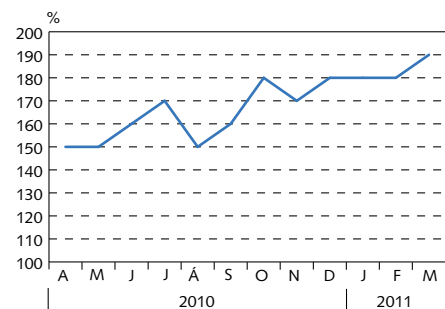


1. Viðskiptabankar, móðurfélag.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-10

Lausafjárstaða viðskiptabanka, 0-3 mán.<sup>1</sup>

Skv. reglum Seðlabanka Íslands

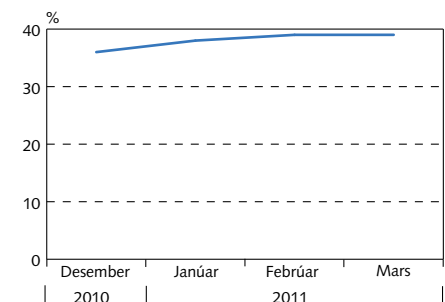


1. Lausar eignir í hlutfalli af skuldbindingum. Stærstu viðskiptabankar, móðurfélag.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-11

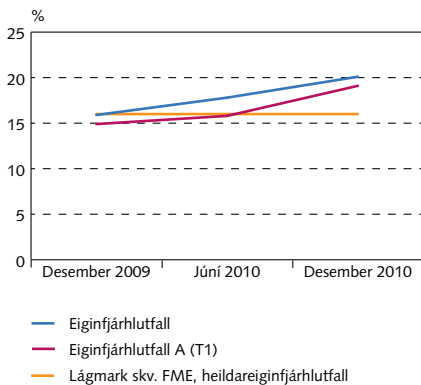
Tryggar lausafjáreignir í hlutfalli af innlánunum<sup>1</sup>

Skv. lausafjárkröfum FME



1. Stærstu viðskiptabankar, móðurfélag.  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-12

Eiginfjárlutföll viðskiptabanka 2009-2010<sup>1</sup>

1. Samtæður stærstu viðskiptabanka.  
Heimildir: Ársreikningar viðskiptabankanna.

lausafjárreglna. Nýjar lausafjárreglur myndu leysa af hólmi núgildandi lausafjárreglur Seðlabankans.

### Eigið fé og eiginfjárlutföll

Núverandi efnahagsumhverfi og óvissa um virði útlána bankanna kalla á sterka eiginfjárstöðu. Eiginfjárgrunnur samstæðna stærstu viðskiptabanka nam 452 ma.kr. í árslok 2010, þar af námu víkjandi lán um 47 ma.kr. Uppistaða eiginfjárgrunnsins er því hlutafé og uppsafnaður rekstrarhagnaður. Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna, reiknað samkvæmt eiginfjárákvæðum laga um fjármálafyrirtæki, nam um 21% í lok ársins og hækkaði um rúmlega 5 prósentur frá fyrra ári. Stærstu viðskiptabankarnir uppfylla nú allir kröfur Fjármálaeftirlitsins um 16% lágmark eiginfjárlutfalls og rúmlega það. Á árinu 2010 mat MP Banki innri eiginfjárþörf í samstarfi við FME.<sup>18</sup> Í apríl 2011 náði MP Banki að styrkja eiginfjárstöðuna með aðkomu nýrra hluthafa. Eiginfjárlutfall bankans eftir innborgun nýs hlutafjár var um 24%. Undanfarið hefur Byr hf. þurft að afskrifa umtalsverðar fjárhæðir og leitast nú við að styrkja eiginfjárstöðuna.<sup>19</sup> Sterk eiginfjárstaða hvers banka fyrir sig er mikilvæg en hún tekur ekki tillit til smitáhrifa milli fyrirtækja sem geta valdið kerfislegri áhættu. Þá ríkir enn nokkur óvissa um raunverulegt virði útlána bankanna og þar með um eigið fé.

### Rekstraráhætta

Með innleiðingu Basel II-regluverksins var gerð eiginfjárfrafa vegna rekstraráhættu. Í eiginfjárreglum Fjármálaeftirlitsins er rekstraráhætta skilgreind sem „Hætta á tapi sem stafar af ófullnægjandi innri ferlum, fólki og kerfum, eða af ytri atburðum þ.m.t. lögfræðileg áhætta...“.<sup>20</sup> Erfitt er að mæla rekstraráhættu, a.m.k. í samanburði við útlána- og markaðsáhættu. Allir viðskiptabankarnir nota svokallaða grundvallaraðferð (e. Basic Indicator Approach) við útreikning á rekstraráhættu en þar er lagt mat á áhættuna út frá rekstrartekjum. Í árslok 2010 var rekstraráhætta stærstu viðskiptabankanna þannig metin á rúmlega 200 ma.kr. og eiginfjárfrafa á 16 ma.kr. Mælikvarði grundvallaraðferðarinnar er einfaldur og gefur e.t.v. ekki glögga mynd af raunverulegri áhættustöðu. Skýrt dæmi um umtalsvert rekstraráhættutap hérlendis er það tap sem fallið hefur á bankana í kjölfar dóma Hæstaréttar um ólögmati gengistryggðra lánasamninga. Annað dæmi um mögulega rekstraráhættu er að finna í fjölþættri kvörtun til Eftirlitsstofnunar EFTA (e. ESA) um innleiðingu og framkvæmd Evróputilskipunar neytendalaga nr. 93/13/EEC.

### Sparsjóðir<sup>21</sup>

Undanfarin misseri hefur sparsjóðum fækkað og efnahagur þeirra dregist verulega saman. Heildareignir sparsjóða námu um 61 ma.kr. í árslok 2010 og höfðu lækkað um rúmlega 90% frá árslokum 2008.

18. ICAAP og SREP skv. Basel II: Stoð 2.

19. Við vinnslu þessa kafla hafði Byr hf. ekki birt ársreikning fyrir árið 2010.

20. Reglur um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja nr. 215/2007.

21. Með sparsjóðum er hér átt við starfandi sparsjóði í árslok 2010 að undanskildum SpKef sparsjóði sem sameinaður var Landsbankanum í mars 2011. Fjallað er um samanlagða stöðu nema annað komi fram. Þannig getur umfjöllun um samanlagða stöðu stangast á við stöðu einstakra sparsjóða.

Munar þar mestu um fall SPRON, formbreytingu Byrs sparisjóðs í viðskiptabanka og samruna Sparisjóðs Mýrasýslu og SpKef sparisjóðs við Arion banka og Landsbankann.

### Endurskipulagning sparisjóða

Á síðasta ári tókst að klára vinnu við endurskipulagningu skulda þeirra sparisjóða sem uppfylltu ekki skilyrði Fjármálaeftirlitsins um lágmark eigin fjár í kjölfar bankahrunsins.<sup>22</sup> Bankasýsla ríkisins fer með eignarhluti ríkisins í sparisjóðunum. Stefnumörkun um traustan rekstrarlegan grunn sparisjóða til framtíðar er í vinnslu af hálfu Bankasýslunnar sem skoðar ýmsa hagræðingarkosti fyrir kerfið í heild sinni í samráði við haghafa.

### Óreglulegir liðir einkenndu rekstraruppgjör

Samanlagður hagnaður sparisjóðanna árið 2010 var 1,4 ma.kr. Tekjur vegna eftirgjafar kröfuhafa og mikil virðisrýrnun vegna endurskipulagningar útlána einkenndu uppgjör sparisjóðanna. Samanlagðar tekjufærslur vegna eftirgjafar kröfuhafa námu um 5,5 ma.kr. á árinu og virðisrýrnun útlána nam 4,1 ma.kr. Stærsti reglulegi tekjuliður sparisjóðanna er hreinar vaxtatekjur. Þær námu tæplega 2 ma.kr. árið 2010 og vaxtamunur var um 3%. Jafnframt námu hreinar þóknunartekjur rúmlega 400 m.kr. Þá námu rekstrargjöld sparisjóðanna um 2 ma.kr. á sl. ári. Hagnaður af reglulegum rekstri sparisjóðanna fyrir skatta og virðisrýrnun nam rúmlega 600 m.kr. árið 2010.<sup>23</sup> Arðsemi sparisjóðanna af reglulegum rekstri er því lítil og kostnaðarhlutfall hátt.

### Helmingur útlána til heimila

Í árslok 2010 námu útlán sparisjóða til viðskiptamanna og lánastofnana um 53 ma.kr. eða 87% af heildareignum þeirra. Rúmur helmingur útlána til viðskiptamanna er til heimila og um 42% til fyrirtækja. Af fyrirtækjaútlánunum var tæpur þriðjungur til þjónustufyrirtækja og annar þriðjungur til sjávarútvegsfyrirtækja. Stærstur hluti útlána er verðtryggður eða um helmingur en um þriðjungur er gengisbundinn. Eins og áður hefur komið fram gengu margir sparisjóðir í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu á sl. ári og afskrifuðu umtalsverðar fjárhæðir. Þá hafa aðgerðir fyrir heimili með yfirveðsett íbúðarhúsnæði, svokölluð 110% leið, haft neikvæð áhrif á útlánagæði sparisjóðanna.

### Staða samkvæmt varúðarreglum

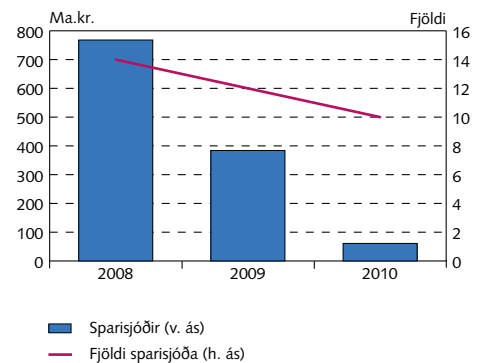
Í lok mars 2011 nam gjaldeyrisjöfnuður sparisjóða samkvæmt gjaldreyrisjafnaðarreglum Seðlabankans um 35% af eiginfjárgrunni. Gjaldreyrisjöfnuðurinn er þannig enn yfir þeim hámarksmörkum sem tilgreind eru í gjaldeyrisjafnaðarreglum Seðlabankans en fjölmargir sparisjóðir hafa fengið tímabundna undanþágu frá þeim. Undanþágurnar eru háðar því skilyrði að markvisst verði unnið að því að minnka gjaldeyrisáhættuna.

22. Um er að ræða Sparisjóð Norðfjarðar (27. júlí 2010), Sparisjóð Bolungarvíkur (22. september 2010), Sparisjóð Vestmannaeyja (10. desember 2010), Sparisjóð Þórshafnar og nágrennis (22. desember 2010) og Sparisjóð Svarfdæla (22. desember 2010). Miðað er við dagsetningu samkomulags um fjárhagslega endurskipulagningu.

23. Með reglulegum rekstri er átt við hreinar vaxtatekjur, hreinar þjónustutekjur og ýmsar rekstrartekjur að frádrögnum rekstrargjöldum.

Mynd II-13

Heildareignir og fjöldi sparisjóða<sup>1</sup>

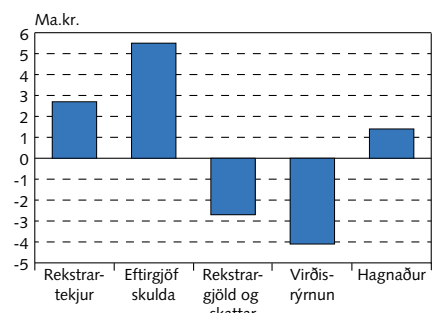


1. Sparisjóðir, bókfært virði í lok árs. SpKef sparisjóður undanskilinn 2010.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-14

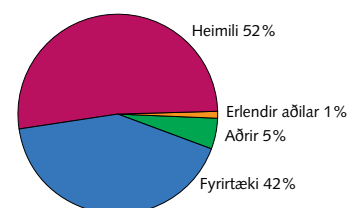
Tekjur og gjöld sparisjóða 2010



Heimildir: Ársreikningar sparisjóða.

Mynd II-15

Útlánaskipting sparisjóða 2010<sup>1</sup>

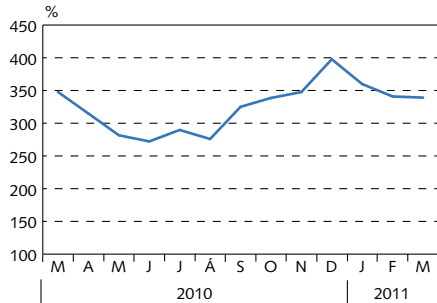


1. Sparisjóðir, móðurfélög. Bókfært virði í árslok. SpKef sparisjóður undanskilinn.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-16

Lausafjárstaða sparísjóða, 0-3 mán.<sup>1</sup>  
Skv. reglum Seðlabanka Íslands



1. Lausar eignir í hlutfalli af skuldbindingum. Starfandi sparísjóðir í marslok 2011.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Lausafjárstaða sparísjóðanna er almennt góð og vel yfir þeim mörkum sem Seðlabankinn setur með lausafjárreglum sínum. Sparísjóðir eru líkt og viðskiptabankarnir fjármagnaðir að meginhluta með innlánnum og því er lausafjáráhætta þeirra tengd úttektum innlána. Þeir sparísjóðir sem gengið hafa í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu þurfa auk lausafjárreglna Seðlabankans að lúta lausafjárkröfum Fjármálaeftirlitsins. Fjármálaeftirlitið krefst þess að þeir eigi lausar eignir sem nema að lágmarki 10% allra innstæðna og laust fé (reiðufé og innlán) sem nemur að lágmarki 5% af óbundnum innstæðum. Allir fyrrgreindir sparísjóðir uppfylla lausafjárkröfur Fjármálaeftirlitsins.

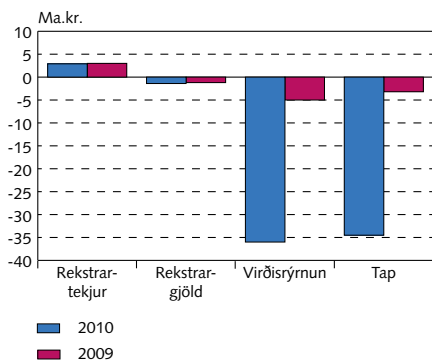
Eiginfjárlutföll endurskipulögðu sparísjóðanna, skilgreind samkvæmt reglum Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárlutfall fjármálafyrirtækja, voru yfir 16% af áhættugrunni eftir endurskipulagninguna. Eiginfjárstaða þeirra sparísjóða sem hafa ekki gengið í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu er ólík og þeir því mismunandi vel settir ef til álags kemur á eiginfjárstöðuna.

### SpKef sparísjóður sameinaður Landsbankanum<sup>24</sup>

Í apríl 2010 tók Fjármálaeftirlitið ákvörðun um ráðstöfun eigna og skulda Sparísjóðsins í Keflavík til SpKef sparísjóðs. Markmið Fjármálaeftirlitsins var að tryggja aðgang að innstæðum, tryggja óskertan og ótruflaðan aðgang að bankþjónustu og hindra að frekara tjón hlytist af á fjármálamarkaði. Um sl. áramót var staða SpKef sparísjóðs þannig að eigið fé hans var neikvætt um rúmlega 11 ma.kr. og því þurfti um 19 ma.kr. til uppfylla kröfu um lágmarks eigið fé. Lausafjávandi sjóðsins var einnig orðinn talsverður. Þannig var ljóst að rekstur og möguleikar sparísjóðsins væru alfarið háðir beinum stuðningi og ábyrgð ríkisins. Bankasýsla ríkisins kynnti í byrjun mars 2011 þá niðurstöðu að hagkvæmast yrði að sameina SpKef sparísjóð við Landsbankann í stað þess að fjármagna sparísjóðinn með sjálfstæðum hætti. Í mars 2011 var undirritaður samningur milli fjármálaráðherra og Landsbankans um yfirtöku og samruna Landsbankans við SpKef sparísjóð sem Fjármálaeftirlitið samþykkti fyrir sitt leyti með vísan í áform um að fjármögnun hefði brugðist og að eiginfjár- og lausafjávandi sparísjóðsins væri slíkur að hann gæti ekki staðið við skuldbindingar sínar gagnvart viðskiptavinum eða kröfuhöfum.

Mynd II-17

Tekjur og gjöld Íbúðalánasjóðs 2009-2010



Heimild: Ársreikningur Íbúðalánasjóðs.

### Íbúðalánasjóður

Rekstur og eignastaða Íbúðalánasjóðs (ÍLS) hefur að undanfögnu ráðist mjög af efnahagsástandinu og aðgerðum stjórnvalda til lækkunar skulda yfirveðsettra heimila.

### Mikil virðisýrning vegna yfirveðsetts íbúðarhúsnæðis

Á árinu 2010 nam tap af rekstri ÍLS tæplega 35 ma.kr. Hreinar vaxta-tekjur lækkuðu um 10% frá fyrra ári, einkum vegna lægri vaxta af lausafé og aukinna fullnustueigna. Á sl. ári hækkaði sjóðurinn vaxta-álag í þremur áföngum, úr 0,45% í 0,9%, til að bregðast við lækkun vaxtatekna og aukinni virðisýrningu. Þannig hafa útlánavextir sjóðsins ekki lækkað í samræmi við lækkun ávöxtunarkröfu íbúðabréfa. Á

24. Ákvörðun Fjármálaeftirlitsins vegna stöðu SpKef sparísjóðs, dags. 5. mars 2011.

Á afgreiðslustöðum viðskiptabanka og sparisjóða og í hraðbönkum geta viðskiptamenn sótt ýmsa almenna bankþjónustu, s.s. tekið út reiðufé, millifært, greitt reikninga og sótt upplýsingar um stöðu á reikningum. Samskonar upplýsingar og greiðsluþjónustu má einnig fá í þjónustuverum, í heimabönkum og í gegnum ýmiss konar vefþjónustu, þótt ekki sé unnt að nálgast reiðufé með þeim hætti.

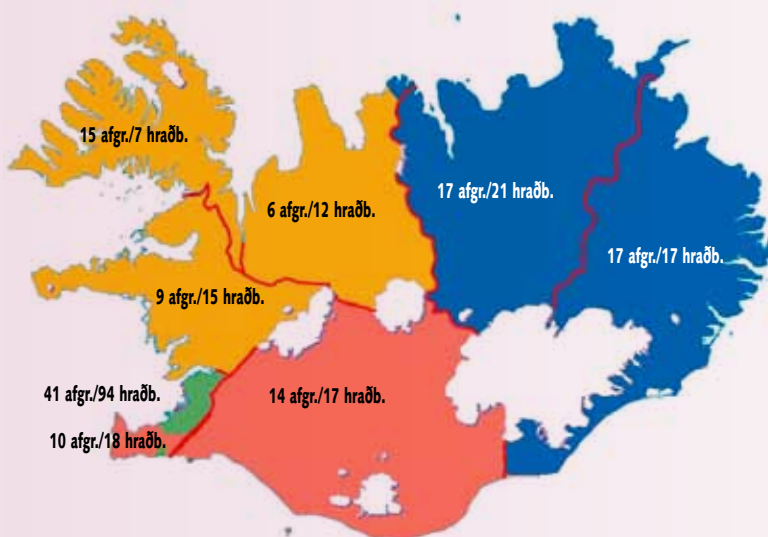
Fjöldi íbúa á hvern afgreiðslustað innlánsstofnana nam að meðaltali tæpum 2.500 íbúum en voru til samanburðar 3.800 á Norðurlöndunum. Meðfylgjandi mynd sýnir hvernig þjónustustöðvar, þ.e. útibú, afgreiðslustaðir og hraðbankar, íslenskra viðskiptabanka og sparisjóða dreifðust um landið eftir landshlutum um síðastliðin áramót. Þéttriðnast var net þjónustustöðva á höfuðborgarsvæðinu þar sem starfrækt var 41 bankaafgreiðsla og 95 hraðbankar. Flestir íbúar voru á bak við hvern afgreiðslustað banka á höfuðborgarsvæðinu eða tæplega 5.000 íbúar en tífalt færri á bak við bankana á Vestfjörðum eða 475. Fjöldi hraðbanka í notkun á landinu var 202. Flestir þeirra (95) voru starfræktir á höfuðborgarsvæðinu en fæstir á Vestfjörðum, einungis 7 hraðbankar.

Afgreiðslustöðum bankanna fækkaði um 15% frá ársbyrjun 2009 og hraðbönkum fækkaði um 20% á sama tímabili. Bankaafgreiðslur voru 152 í ársbyrjun 2009 en fóru í 129 í ársbyrjun 2011. Hraðbankar fóru úr 254 niður í 202 á sama viðmiðunartímabili.

Um síðastliðin áramót voru 245.396 notendur einkabanka og 58.457 notendur fyrirtækjabanka. Vægi heimabanka og notkun vefþjónustu í bankaviðskiptum hefur aukist frá aldamótum eins og kunnugt er og það hefur trúlega létt álagi af þjónustustöðum bankanna.

1. Upplýsingar um staðsetningu hraðbanka og um fjölda þeirra voru fengnar hjá innlánsstofnunum 16. maí 2011. Upplýsingar um starfræktar bankaafgreiðslur og notendur heimabanka voru fengnar frá FME m.v. 31. des. 2010. Mannfjöldatölur eftir landshlutum voru fengnar frá Hagstofu Íslands m.v. 1. des. 2010. Gerður er fyrirvari um framsetningu aðfenginna gagna vegna áreiðanleika þeirra.

## Þjónustustöðvar innlánsstofnana Afgreiðslur (útbú og afgreiðslustaðir) og hraðbankar



## Rammagrein II-2

### Dreifing afgreiðslustaða og hraðbanka<sup>1</sup>

Dreifing hraðbanka	Hraðbankar	Íb./hraðbanka
Höfuðborgarsvæðið	95	2.151
Vesturland	15	1.025
Vestfirðir	7	1.018
Norðurland vestra	12	615
Norðurland eystra	21	1.381
Austurland	17	724
Suðurland	17	1.400
Reykjanes	18	1.170
Samtals	202	1.583

\* Skv. upplýsingum frá innlánsstofnun maí 2011.

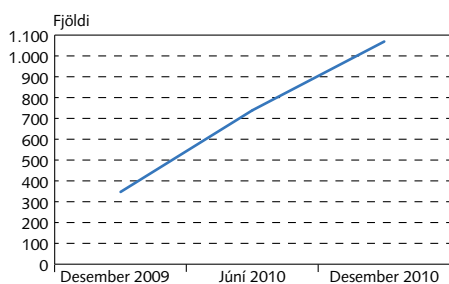
Dreifing afgreiðslna (útbú og afgr.staðir)*	Afgreiðslur	Íb./afgr.stað
Höfuðborgarsvæðið	41	4.931
Vesturland	9	1.708
Vestfirðir	15	475
Norðurland vestra	6	1.230
Norðurland eystra	17	1.706
Austurland	17	724
Suðurland	14	1.700
Reykjanes	10	2.105
Samtals	129	2.467

\* Upplýsingar frá FME og Hagstofu des. 2010.



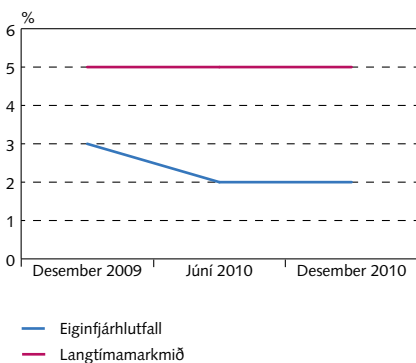
Mynd II-18

Fasteignir í eigu Íbúðalánasjóðs



Heimild: Ársreikningur Íbúðalánasjóðs.

Mynd II-19

Eiginfjárlutfall Íbúðalánasjóðs<sup>1</sup>

1. Eiginfjárlutfall skv. ákvæðum reglugerðar nr. 544/2004.  
Heimild: Ársreikningur Íbúðalánasjóðs.

árinu þurfti ÍLS að afskrifa umtalsverðar fjárhæðir eða 36 ma.kr. Virðisrýrnun vegna aðgerða fyrir heimili með yfirveðsett íbúðarhúsnæði, svokölluð 110% leið, nam um 23 ma.kr. í árslok 2010. Fram hefur komið hjá sjóðnum að 110% niðurfærslan nái líklega til um 9 þúsund heimila. Jafnframt benda upplýsingar frá sjóðnum til þess að um 70% þeirra sem munu fá niðurfærslu lána séu í skilum. Þetta undirstrikar þann annmarka sem er á 110% leiðinni, þ.e. að lántakendur sem staðið geta í skilum fá skuldir sínar niðurfelldar að hluta. Þegar upp er staðið verður niðurfærslan fjármögguð með almannafé. Verði þróun efnahagsmála neikvæð mun áfram ríkja óvissa um gæði útlána ÍLS.

### Fasteignum í eigu Íbúðalánasjóðs fjölgaði mikið milli ára

Heildareignir ÍLS námu 836 ma.kr. í árslok 2010. Um 90% eigna ÍLS eru útlán tryggð með fasteignaveðum en útlán drógust lítillega saman frá fyrra ári. ÍLS er langstærsti lánveitandi fasteignaveðlána á Íslandi en áætluð markaðshlutdeild sjóðsins er rúmlega 50%. Vanskil lánþega sjóðsins hafa farið vaxandi en lán í meira en 90 daga vanskilum námu um 73 ma.kr. í árslok eða 9,7% af heildarútlánum. Fasteignum í eigu ÍLS hefur fjölgað mikið. Í lok desember sl. átti ÍLS 1.069 íbúðir til fullnustu krafna borið saman við 347 íbúðir í árslok 2009. Bókfært verð fasteigna til sölu nam um 15 ma.kr. í árslok en tæplega þriðjungur þeirra er í útleigu. ÍLS fjármagnar útlán með útgáfu verðtryggðra íbúðabréfa. Íbúðabréfin eru í fjórum flokkum með lokagjalddaga á tíu ára fresti frá og með árinu 2014. Að auki eru útistandandi eldri húsbref og húsnæðisbref. Útistandandi verðbréfaútgáfa sjóðsins í árslok 2010 nam 820 ma.kr. og jókst um 6% milli ára. Öll verðbréfaútgáfa sjóðsins nýtur einfaldrar ríkisábyrgðar. Mikilvægt er fyrir ÍLS að misvægi í líftíma eigna og skulda sé haldið í skefjum. Mismunur meðallíftíma eigna og skulda er lítill en jafnvægi í meðallíftíma gæti raskast verði uppgreiðslur verulegar. Verðtryggingarmisvægi ÍLS er neikvætt, m.a. vegna handbærs fjár til lausafjárstyringar. Aukist verðbólga hefur það neikvæð áhrif á rekstur sjóðsins.

### Íbúðalánasjóður í eiginfjárvanda

Eigið fé ÍLS nam 8,6 ma.kr. í lok desember 2010 og lækkaði um 1,5 ma.kr. frá fyrra ári þrátt fyrir 33 ma.kr. framlag úr ríkissjóði. Eftir eiginfjáringreiðslu ríkissjóðs nam eiginfjárlutfall sjóðsins 2,2% og hafði því lækkað úr 3% frá árslokum 2009 þrátt fyrir framlagið.<sup>25</sup> Langtímamarkmið sjóðsins er að eiginfjárlutfallið sé yfir 5,0%. Ljóst er að ríkissjóður þarf aftur að leggja Íbúðalánasjóði til umtalsvert nýtt eigið fé eða víkjandi lán eigi langtímamarkmið sjóðsins um eiginfjárlutfall að nást fyrir árslok 2011. Við núverandi aðstæður í ríkisfjármálum má gera ráð fyrir að fjármagna þurfi eiginfjárlöng ríkisins með lántökum.

25. Eiginfjárlutfall Íbúðalánasjóðs er reiknað samkvæmt ákvæðum í reglugerð nr. 544/2004, um fjárhag og áhættustýringu Íbúðalánasjóðs. Hlutfallið er reiknað með sama hætti og eiginfjárlutfall fjármálafyrirtækja.

**Endurskoðun á starfsemi sjóðsins framundan**

Eftirlitsstofnun EFTA (e. ESA) samþykkti í mars 2011 eiginfjárframlag ríkissjóðs með því skilyrði að nákvæm áætlun um endurskipulagningu á félagslegu og samkeppnislegu hlutverki sjóðsins lægi fyrir í lok september 2011. Þá hefur Alþingi samþykkt þingsályktunartillögu um rannsókn á þess vegum á starfsemi Íbúðalánasjóðs árin 2004-2010. Í kjölfar rannsóknarinnar á að fara fram heildarendurskoðun á stefnu og starfsemi Íbúðalánasjóðs og fjármögnun húsnæðislánakerfisins á Íslandi. Í ljósi þeirra miklu umsvifa sem Íbúðalánasjóður hefur og margvíslegrar áhættu sem tengist þeim er margt sem mælir með því að starfsemi Íbúðalánasjóðs eigi að falla undir lög um fjármálafyrirtæki, þótt tilskilið lágmark eigin fjár gæti verið annað en hjá öðrum fjármálafyrirtækjum. Þannig yrði fjárhagslegt eftirlit með sjóðnum á sama grunni og eftirlit með bönkum og sparisjóðum. Slíkt myndi auka aðhald með starfsemi sjóðsins.



## Viðauki II-1

## Efnahagur innlánsstofnana 31. mars 2011

Efnahagsyfirlit innlánsstofnana eru unnin upp úr mánaðarlegum skýrslum frá innlánsstofnunum til Seðlabankans. Í lok mars 2011 voru fimm viðskiptabankar og tíu sparisjóðir sem skiluðu slíkum efnahagsskýrslum auk innlánsdeildar kaupfélags.

Tafla 1 Efnahagsyfirlit innlánsstofnana 31. mars 2011

Eignir	Staða í m.kr.	Skuldir	Staða í m.kr.
<i>Sjóður og innstæður í Seðlabanka</i>	100.633	<i>Skuld við Seðlabanka</i>	1.897
Seðlar og mynt	4.063	Lántökur gegn veði	0
Erlendir seðlar og mynt	2.565	Daglán	1.897
Viðskiptareikningur í Seðlabanka	32.525		
Gjaldeyrisreikningur í Seðlabanka	4.274		
Innstæðubréf	57.207	<i>Veltufjárskuldir</i>	28.576
		Afleiðusamningar á markaði	1.703
<i>Veltufjáreignir</i>	126.405	Skortstöður	26.867
Afleiðusamningar á markaði	1.367	Skuldaviðurkenningar	0
Hlutabréf < 10% eignarhlutur	11.000	Aðrar fjárhagslegar veltufjárskuldbindingar	7
Skuldabréf og víxlar	114.038		
		<i>Fjárskuldbindingar á gangvirði í gegnum rekstrarreikning</i>	537
<i>Fjáreignir á gangvirði í gegnum rekstrarreikning</i>	167.339	Verðbréfaútgáfa	230
Hlutabréf < 10% eignarhlutur	10.600	Víkjandi lán	308
Skuldabréf og víxlar	156.739	Beinar lántökur	0
<i>Söluhæfar fjáreignir</i>	116.865	<i>Fjárskuldbindingar á upprunalegu verði</i>	2.208.698
Hlutabréf < 10% eignarhlutur	422	Innlán frá lánastofnunum	279.553
Skuldabréf og víxlar	116.443	Innlán frá öðrum en lánastofnunum	1.459.780
		Verðbréfaútgáfa	7.516
<i>Útlán og kröfur</i>	2.010.476	Víkjandi lán	50.146
Kröfur aðrar en bein útlán	262.250	Aðrar beinar lántökur	411.703
Útlán - afskriftir	1.748.226		
		<i>Fjárskuldbindingar tengdar tilfærslu fjáreigna</i>	0
<i>Fjárfesting til gjalddaga</i>	94		
Skuldabréf og víxlar	94	Afleiðusamningar vegna áhættuvarna	0
<i>Afleiðusamningar vegna áhættuvarna</i>	0	<i>Aðrar skuldir</i>	68.132
<i>Hlutir í hlutdeildarfél., dótturfél. og samrekstrarfél.</i>			
<i>Eignarhl. ≥ 10%</i>	110.124	<i>Skuldir samtals</i>	2.307.841
Hlutdeildarfyrtæki	15.624		
Hlutir í tengdum fyrirtækjum	94.500		
<i>Aðrar eignir</i>	123.177	<i>Eigið fé og hlutdeild minnihluta</i>	447.273
<i>Eignir samtals</i>	2.755.114	<i>Skuldir og eigið fé samtals</i>	2.755.114

## 2.2 Lántakendur: fyrirtæki og heimili

Skuldsetning fyrirtækja og heimila er mjög mikil í alþjóðlegum samanburði. Um þriðjungur fyrirtækja hefur viðvarandi haft neikvætt eigið fé. Að hluta til er um ólífvænleg fyrirtæki að ræða, sem náðu að lifa upp-sveifluna þegar aðgengi að lánsfé var óvenju greitt. Hagnaður góðærisins var í mörgum tilvikum ekki rekstrar-hagnaður sprottinn af reglulegri starfsemi heldur gengishagnaður. Almennt virðast fyrirtæki hafa brugðist við ytri aðstæðum og gripið til ráðstafana til að mæta þeim. Rekstrarafgangur fyrirtækja með jákvætt eigið fé hefur aldrei verið meiri frá árinu 1997. Teikn eru á lofti um að fjárhagsstaða heimila fari batnandi, þótt sum þeirra standi höllum fæti. Kaupmáttur er nú svipaður og hann var árið 2003. Bankarnir virðast komnir vel á veg með endurskipulagningu lánasafna heimila en mikið verk er enn óunnið hjá fyrirtækjunum. Brýnt er að endurskipulagningu fyrirtækja verði hraðað, ólífvænlegum fyrirtækjum verði slitið en skuldir lífvænlegra fyrirtækja endurskipulagðar.

### Fyrirtæki

#### Vanskilahlutfall hátt ...

Allt frá efnahagshruninu hafa vanskil fyrirtækja verið veruleg. Á vanskilaskrá eru nú tæplega 6.500 fyrirtæki, sem er það hæsta síðan í mars 2009.<sup>26</sup> Fjárhæð vanskila fyrirtækjalána hjá stóru viðskiptabönkunum þremur nam í lok fyrsta ársfjórðungs 2011 um 34% af útlánnum þeirra til fyrirtækja og hafði lækkað eilítið frá þriðja ársfjórðungi 2010. Mynd II-22 sýnir bókfært virði útlána viðskiptabankanna þriggja til fyrirtækja eftir greiðsluvirkni. Hlutfall lána í vanskilum (e. non performing loans) er nálægt 45% af heildarvirði lána. Er þá miðað við lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg og flokkast öll lán viðkomandi fyrirtækis í vanskilum ef eitt lán þess er í vanskilum (e. cross default). Séu deilur um lögmæti lánasamninga kann það að leiða til vanmats á greiðslugetu, því að hugsanlega er beðið með greiðslu þar til að niðurstaða fæst. Samkvæmt sömu skilgreiningu eru 32% lána í skilum án endurskipulagningar og 23% eru í skilum eftir endurskipulagningu. Framangreind hlutföll hafa lítið breyst sl. 12 mánuði.<sup>27</sup> Hlutfall lána í skilum eftir endurskipulagningu hefur heldur hækkað en hlutfall lána í skilum án endurskipulagningar hefur lækkað á móti. Um helmingur útistandandi lána í vanskilum er í endurskipulagningarferli. Í kjölfar þess geta þau fallið í flokkinn lán í skilum eftir endurskipulagningu eða farið í innheimtu og gjaldþrot. Því ríkir veruleg óvissa um virði a.m.k. fjórðungs útlána til fyrirtækja. Óverulegar breytingar á vanskilahlutföllum sl. mánuði skýrast m.a. af því að útlán hafa dregist saman á sama tíma og fjárhæð vanskila hefur lækkað.

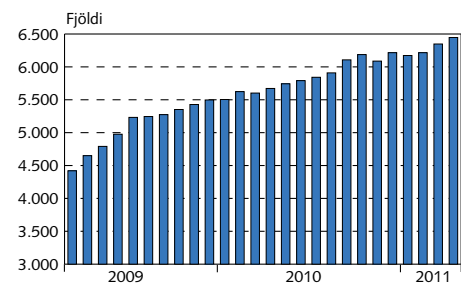
#### ... og endurskipulagning gengur hægt

Skuldsetning fyrirtækja er enn mjög mikil. Í lok mars 2011 var hún metin um 243% af landsframleiðslu en hefur lækkað hratt frá haustinu 2008 þegar hún var áætluð um 330% af landsframleiðslu. Til samanburðar var skuldahlutfallið um 105% af landsframleiðslu í lok síðasta árs í Bretlandi, um 98% á Evrusvæðinu og um 75% í

26. Hér er byggt á vanskilaskrá CreditInfo. Meginreglan er að vanskil séu a.m.k. 90 daga gömul þegar þau eru skráð á vanskilaskrá.

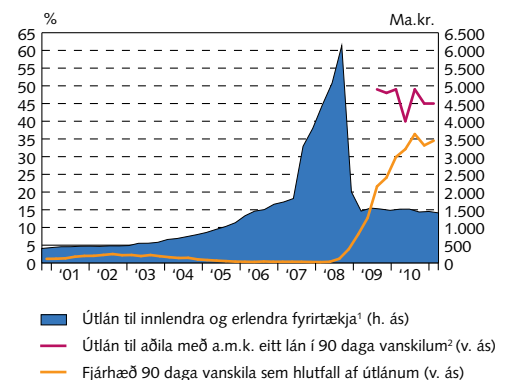
27. Fyrirliggjandi gögn ná til mars 2011. Sl. 12 mánuðir eru því mars 2010 - mars 2011.

Mynd II-20  
Fyrirtæki í alvarlegum vanskilum  
Mars 2009 - apríl 2011



Heimild: CreditInfo.

Mynd II-21  
Vanskil fyrirtækja hjá stóru viðskiptabönkunum þremur og útlán innlánsstofnana til innlendra og erlendra fyrirtækja

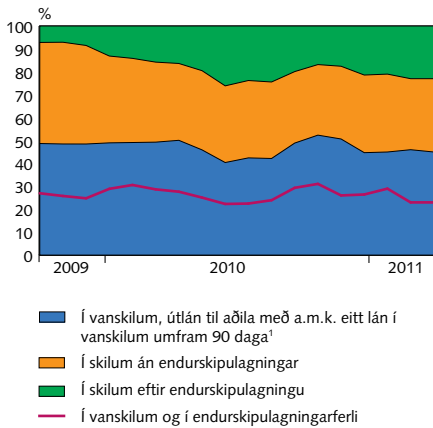


1. Bókfært virði, móðurfélagstölur. 2. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default).

Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-22

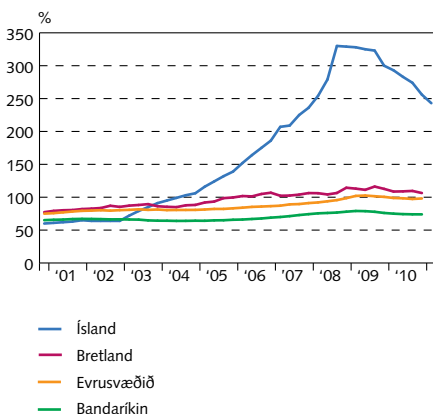
Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna til fyrirtækja, bókfært virði



1. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default).  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-23

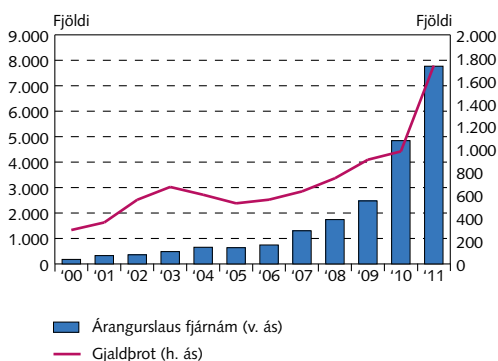
Skuldir fyrirtækja sem hlutfall af VLF



Heimildir: AGS, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-24

Gjaldþrot og árangurslaus fjárnám hjá fyrirtækjum Samtölur yfir heilt ár<sup>1</sup>



1. Samtala ársins 2011 er áætluð út frá fyrsta ársfjórðungi ársins.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrár Íslands.

Bandaríkjunum. Sem hlutfall af landsframleiðslu eru íslensk fyrirtæki því verulega skuldsett í alþjóðlegum samanburði. Á mynd II-23 má sjá að strax á árinu 2003 jókst skuldsetning íslenskra fyrirtækja sem hlutfall af landsframleiðslu og hefur frá þeim tíma verið mun meiri en í samanburðarlöndunum. Hér verður þó að hafa í huga að töluverður hluti þessara skulda eru skuldir fjölbjóðafyrirtækja. Því væru tekjur fyrirtækja að mörgu leyti eðlilegri mælikvarði. Á mynd II-21 má sjá bókfært virði útlána móðurfélaga innlánsstofnana til innlendra og erlendra fyrirtækja jókst mikið á árunum 2006-2008. Gengisfall krónunnar hafði mikil áhrif til hækkunar á bókfærðu virði, þar sem a.m.k. helmingur útlána var gengisbundinn. Eftir fall bankanna lækkaði bókfærða virðið mikið. Hluti af útlánasöfnunum voru skilin eftir í þrotabúunum, sumar innlánsstofnanir voru ekki endurreistar og detta því út úr tölunum, einnig hafði hluti útlánasafnanna verið lagður að veði og varð eftir í höndum veðhafa við fall bankanna.

Hlutfall fyrirtækjalána í vanskilum er einnig mjög hátt samanborið við aðrar fjármálakreppur. Eins og sjá má í töflu II-9 hér að neðan er hlutfallið nú svipað og í Indónesíu um aldamótin. Afar brýnt er því að vel takist til við endurskipulagningu skulda fyrirtækja og þeirri vinnu verði hraðað eins og kostur er.

Tafla II-9 Hlutfall lána í vanskilum

Ár	Indónesía	Kórea	Malasía	Tæland	Tékkland	Tyrkland	Mexíkó	Brasilía
1998	49%	-	15%	-	21%	7%	11%	5%
1999	33%	20%	15%	41%	22%	10%	9%	9%
2000	56%	14%	11%	27%	20%	11%	6%	8%
2001	50%	10%	11%	22%	14%	29%	5%	6%
2002	42%	-	10%	-	10%	14%	5%	6%
2003	-	-	-	16%	8%	15%	-	-

Heimild: Corporate Restructuring Lessons from Experience (2005). Ritstjórn: Michael Pomerleano og William Shaw.

Deilur um lögmæti lánasamninga hafa meðal annars tafið endurskipulagningu lánasafna. Til að hraða endurskipulagningunni hafa stjórnvöld, Samtök atvinnulífsins og fjármálafyrirtæki skrifað undir samkomulag um úrvinnslu skuldamála lítilla og meðalstórra fyrirtækja, sem nefnt hefur verið „Beina brautin“. Einstaka kröfuhafar hafa samið sín á milli um yfirtökur stærri fyrirtækja. Enn er mikið verk að vinna. Fyrirtæki í vanskilum starfa ekki í eðlilegu starfsumhverfi og eru ólíkleg til að ráðast í fjárfestingu, hagræðingu, vaxa eða þróast. Markviss endurskipulagning skulda lífvænlegra fyrirtækja er nauðsynleg til þess að tryggja þeim eðlilegt starfsumhverfi. Hátt vanskilahlutfall eykur einnig óvissu í fjármálakerfinu, þeirri óvissu þarf að eyða sem fyrst.

### Gjaldþrotum og árangurslausum fjárnámum fer fjölgandi

Tímabundnar aðgerðir fjármálafyrirtækja til að létta greiðslubyrði lána, t.d. frysting lána, eru nú að mestu að baki. Sterkar vísbendingar eru um aukna innheimtu, sem kann að vera nauðsynleg til að flýta slitum á ólífvænlegum fyrirtækjum. Á seinni helmingi síðasta árs voru gerð 3.489 árangurslaus fjárnám<sup>28</sup> hjá fyrirtækjum, samanborið við 1.058 á

28. Hér er átt við heildarfjölda árangurslausra fjárnáma. Sama fyrirtækið getur lent í árangurslausu fjárnámi oft en einu sinni.

sama tíma árið 2009. Fjöldi gjaldþrota jókst einnig á síðasta ári, úr 910 árið 2009 í 982 árið 2010. Á fyrstu þremur mánuðum þessa árs hafa verið gerð 1.942 árangurslaus fjárnám hjá fyrirtækjum sem er 160% aukning frá fyrra ári og fjöldi gjaldþrota á sama tíma er 433 sem er um 67% aukning. Gögnin benda til þess að innheimtu ljúki í mörgum tilvikum með árangurslausu fjárnámi, án þess að fyrirtæki séu tekin til gjaldþrotaskipta. Hugsanlega er það gert til að forðast þann kostnað sem skiptunum fylgir, því að í mörgum tilvikum kemur lítið út úr frekari innheimtuaðgerðum.

Staða fyrirtækja er mjög ólík eftir atvinnugreinum. Til að mynda batnaði rekstrarumhverfi útflutningsfyrirtækja við fall íslensku krónunnar. Raungengi hefur verið í sögulegu lágmarki sem styður við útflutningsgeirann. Á hinn bóginn er staða þeirra fyrirtækja sem byggja á erlendum aðföngum og sölu á innanlandsmarkaði erfið. Tíðni gjaldþrota og árangurslausra fjárnáma er hæst í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð, enda hefur orðið verulegur samdráttur í þeirri grein í kjölfar mikils vaxtar á árunum fyrir hrun.

### Tíðni gjaldþrota oft vanmetin

Nokkuð hefur dregið úr nýskráningu fyrirtækja og félaga frá árinu 2007, þegar fjöldi nýskráninga nam hálfu fimmta þúsundi. Einkahlutafélagsformið (ehf.) er langvinsælasta rekstrarform fyrirtækja. Áhugi á rekstri með samlagsfélagsformi jókst þó skyndilega á árinu 2010 í kjölfar skattalagabreytinga.

Áhættusæki er ólík eftir rekstrarformum. Á árunum 2005-2010 voru um 98% þeirra fyrirtækja og félaga sem tekin voru til gjaldþrotaskipta einkahlutafélög, en slík fyrirtæki voru u.þ.b. helmingur fyrirtækja (sjá töflu II-10). Um 1,7% voru hlutafélög og um 0,3% voru sameignar-, samlags eða samvinnufélög. Gjaldþrot annarra rekstrarforma er nánast óþekkt, enda aðeins opinberir aðilar eða félög og fyrirtæki sem eru ekki í eiginlegum atvinnurekstri sem ótalin eru.<sup>29</sup>

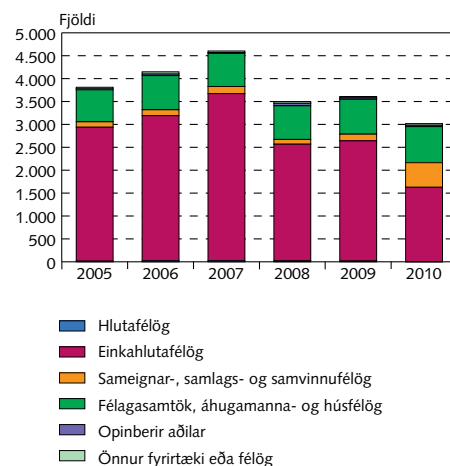
Þegar talað er um fjölda fyrirtækja er oftast notast við upplýsingar Hagstofu Íslands um fjölda skráðra fyrirtækja og félaga, sem byggjast á Fyrirtækjaskrá Ríkisskattstjóra. Í töflu II-10 hefur þessi fjöldi verið flokkaður niður í 6 flokka eftir rekstrarformi. Eiginlegur atvinnurekstur er yfirleitt einungis stundaður í efstu þremur flokkunum; hlutafélögum, einkahlutafélögum og sameignar-, samlags- og samvinnufélögum. Fjöldi fyrirtækja á Íslandi sem stunda atvinnurekstur er því í raun samanlagður fjöldi framangreindra þriggja flokka eða um 55% fyrirtækja á skrá Hagstofu Íslands.

Tíðni gjaldþrota hjá íslenskum fyrirtækjum hefur e.t.v. verið vanmetin hingað til, þar sem stór hluti fyrirtækja og félaga eru opinberir aðilar eða fyrirtæki og félög sem stunda ekki eiginlegan atvinnurekstur. Sé tíðni gjaldþrota reiknuð út frá fjölda fyrirtækja sem stunda eiginlegan rekstur, sbr. flokkunina hér að framan, kemur í ljós að sl. 15 ár hefur tíðnin sveiflast frá um 1,5% í uppsveiflu upp í um 3,0% í niðursveiflu. Gjaldþrotatíðni hefur hækkað nokkuð allt frá árinu 2007 (mynd II-26).

29. Af yfir 4.300 skráðum gjaldþrotum fyrirtækja á árunum 2005-2010 eru einungis 7 sem falla utan þessara þriggja flokka. Þar af eru 4 hjá einstaklingum með rekstur á eigin kennitölu. Slíkur rekstur er ekki skráningarskyldur og flokkast einungis sem fyrirtæki hjá Fyrirtækjaskrá Ríkisskattstjóra, hafi kennitalan verið skráð fyrir 1. júlí árið 2003.

Mynd II-25

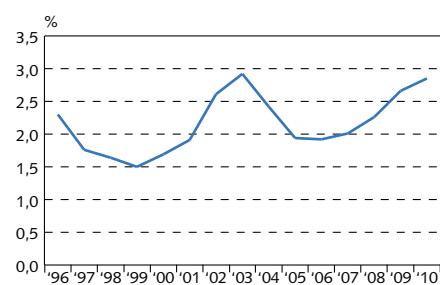
Fjöldi nýskráninga fyrirtækja og félaga



Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-26

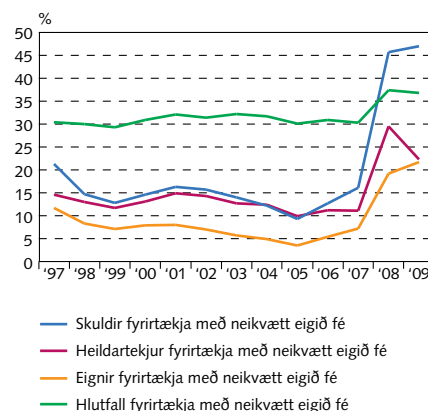
Gjaldþrotatíðni fyrirtækja



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

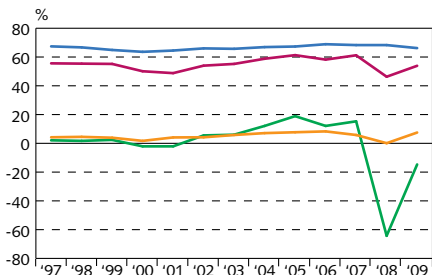
Mynd II-27

Hlutfall fyrirtækja með neikvætt eigið fé og eignir, skuldir og heildartekjur þeirra sem hlutfall af heild



Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-28  
Rekstrarafgangur og hagnaður fyrirtækja<sup>1</sup>

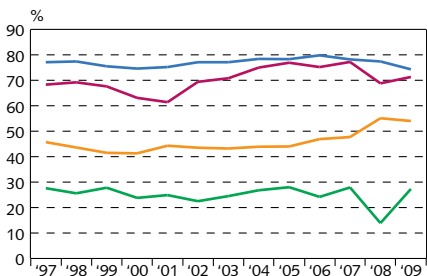


— Fyrirtæki sem skiluðu rekstrarafgangi  
— Fyrirtæki sem skiluðu hagnaði  
— Rekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum  
— Hagnaður sem hlutfall af heildartekjum

1. Rekstrarafgangur er skilgreindur sem rekstrartekjur að frádrögnum rekstrargjöldum. Hagnaður er skilgreindur sem rekstrarafgangur að teknu tilliti til fjármagnsliða, fyrninga, skatta og annarra óreglulegra liða.

Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-29  
Hlutfall fyrirtækja sem skiluðu rekstrarafgangi og hagnaði eftir stöðu eigin fjár<sup>1</sup>



— Fyrirtæki með jákvætt eigið fé sem skiluðu rekstrarafgangi  
— Fyrirtæki með jákvætt eigið fé sem skiluðu hagnaði  
— Fyrirtæki með neikvætt eigið fé sem skiluðu rekstrarafgangi  
— Fyrirtæki með neikvætt eigið fé sem skiluðu hagnaði

1. Rekstrarafgangur er skilgreindur sem rekstrartekjur að frádrögnum rekstrargjöldum. Hagnaður er skilgreindur sem rekstrarafgangur að teknu tilliti til fjármagnsliða, fyrninga, skatta og annarra óreglulegra liða.

Heimild: Hagstofa Íslands.

Tafla II-10 Fjöldi fyrirtækja og félaga eftir rekstrarformum

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hlutafélög	880	891	852	797	753	712
Einkahlutafélög	23.481	25.386	27.557	28.662	30.167	30.188
Sameignar-, samlags- og samvinnufélög	2.687	2.694	2.759	2.761	2.773	3.204
Félagasamtök, áhugamanna- og húsfélög	18.790	19.510	20.105	20.799	21.476	22.224
Opinberir aðilar	2.342	2.340	2.253	2.281	2.283	2.291
Önnur fyrirtæki eða félög	2.136	2.174	2.195	2.225	2.301	2.326
Samtals	50.316	52.995	55.721	57.525	59.753	60.945

Heimild: Hagstofa Íslands.

### Væntar gjaldfallslíkur fyrirtækja

Mikilvægt er að horfa á stöðu íslenskra fyrirtækja við mat á fjármála- stöðugleika þar sem útlánaáhætta í íslenska bankakerfinu tengist að miklu leyti útlánnum til fyrirtækja. Útlánatöpum má skipta annars vegar í vænt útlánatöp sem bankar eiga að gera ráð fyrir með framlögum í afskriftarreikninga og hins vegar óvænt útlánatöp sem bankar þurfa að mæta með eigin fé. Vænt útlánatöp eru reiknuð með því að margfalda gjaldfallslíkur (e. probability of default) með væntum endurheimtu hlutföllum útlána (e. loss given default). Þetta krefst þess að tryggingar á bak við útlán séu þekktar og hægt sé að meta verðmæti þeirra. Um mitt ár 2009 voru um 40% útlánasafns þriggja stærstu viðskiptabankanna án skráðra trygginga. Annaðhvort var skráningu ábótavant eða háar fjárhæðir lánaðar út án trygginga.

### Gjaldfærni og greiðslufærni fyrirtækja

Í *Fjármálastöðugleika* 2010/1 kom fram að tveir mælikvarðar eru að jafnaði notaðir til að meta stöðu fyrirtækja: Annars vegar gjaldfærni samkvæmt efnahagsreikningi (e. balance sheet solvency), þ.e. hvort eigið fé sé jákvætt; hins vegar greiðslufærni (e. cash flow solvency), þ.e. hvort fyrirtæki ráði við greiðslubyrði þegar kemur að gjalddaga. Hér á landi telst fyrirtæki ógjaldfært ef öðrum hvorum mælikvarðanum er ekki fullnægt.<sup>30</sup>

Nýjustu upplýsingar úr ársreikningum fyrirtækja eru frá árinu 2009, þar sem fyrirtækjum er ekki skylt að skila reikningum fyrr en langt er liðið á næsta almanaksár.<sup>31</sup> Um er að ræða fyrsta heila rekstrarárið eftir efnahagshrunið. Ársreikningarnir gefa því vissar vísendingar um rekstrarumhverfi fyrirtækja í dag. Við greiningu ársreikninganna voru eingöngu notuð gögn frá fyrirtækjum sem stunda atvinnurekstur, sbr. umfjöllun um rekstrarform að framan.

Á árunum 1997-2007 var að jafnaði um 31% fyrirtækja sem skiluðu ársreikningi með neikvætt eigið fé. Árið 2008 hækkaði þetta hlutfall í um 37% og var nánast óbreytt árið 2009. Þessi fyrirtæki voru að jafnaði frekar eignalítill. Eignir þeirra fyrir efnahagshrunið voru að meðaltali um 7% af heildareignum íslenskra fyrirtækja. Þau skulduðu

30. Sjá lög um gjaldþrotaskipti o.fl., nr. 21/1991, og skýrslu réttarfnarshórnar um breytingu á gjaldþrotalögum (2009), bls. 10. Á vef dómsmálaráðuneytisins: <http://www.doms-malaraduneyti.is/media/Skyrslur/Rettarfnarshofnd-AGS.pdf>.

31. Sjá lög um ársreikninga, nr. 3/2006.



að meðaltali um 15% af heildinni og heildartekjur<sup>32</sup> þeirra voru að meðaltali um 13% af heildinni. Eftir efnahagshrunið má sjá skýr merki um að stór fyrirtæki urðu ógjaldfær. Hlutfall fyrirtækja með neikvætt eigið fé hækkaði aðeins úr um 30% í 37% en skuldir þeirra sem hlutfall af heildarskuldum úr um 16% í 46% og tekjur úr um 11% í tæp 30% (mynd II-27).

Nokkrar samverkandi ástæður eru fyrir því að um þriðjungur fyrirtækja er að jafnaði með neikvætt eigið fé. Þar kann skattkerfið að hafa einhverj áhrif. Til að mynda virðist hluti þessara fyrirtækja fjárfesta mikið og bókfært fyrningarhlutfall eigna kann að vera hærra en raunverulegur endingartími. Fyrningarhlutfall þessara fyrirtækja var að meðaltali um 15% af heildarfyrningu fyrirtækja meðan eignir þeirra voru einungis um 7%. Einnig er hluti af þessum fyrirtækjum með miklar eignir sem eru ekki færðar á markaðsvirði, til að mynda kvóta í sjávarútvegi og landbúnaði. Að lokum er ekki hægt að horfa fram hjá því að hluti af þessum fyrirtækjum á í verulegum rekstrarerfiðleikum. Viðskiptaskuldir þeirra voru að meðaltali um 23% af heildarviðskiptaskuldum íslenskra fyrirtækja en heildartekjur einungis um 13%.

### Rekstrarafgangur hár

Rekstrarreikningar eru tiltækir fyrir þau fyrirtæki sem hafa einhverjar rekstrartekjur, þ.e. stunda einhvern rekstur. Á árunum 1997-2009 skiluðu að meðaltali um 67% fyrirtækja sem stunduðu rekstur rekstrarafgangi.<sup>33</sup> Hlutfallið breytist mjög lítið milli ára. Það var lægst 64% árið 2000 en hæst 69% árið 2006. Rekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum er hins vegar nokkuð breytilegur á milli ára og sveiflast með hagsveiflunni. Árið 2009 var hlutfall rekstrarafgangs af heildartekjum 7,5%, sem er með því hæsta á tímabilinu en að meðaltali nam hann 5,0% heildartekna (mynd II-28). Minnstur afgangur eða lítill sem enginn varð árið 2008. Það ár sker sig eðlilega nokkuð úr varðandi flestar tölur úr rekstrar- og efnahagsreikningum fyrirtækja.

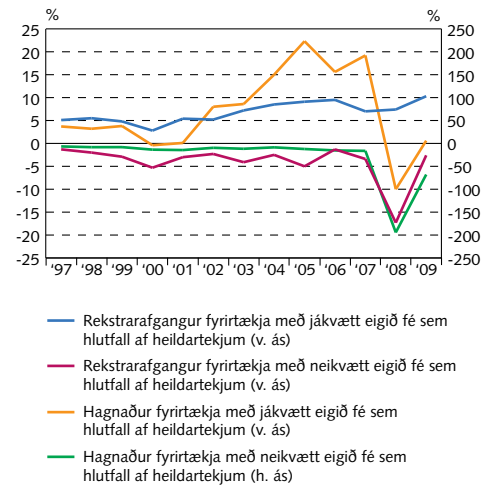
Rekstrarafkoma fyrirtækja með jákvætt eigið fé er eðlilega mun betri en fyrirtækja með neikvætt eigið fé. Að meðaltali skiluðu um 77% fyrirtækja með jákvætt eigið fé rekstrarafgangi meðan aðeins um 46% fyrirtækja með neikvætt eigið fé gerðu slíkt hið sama (mynd II-29). Rekstrarafgangur fyrirtækja sem hlutfall af heildartekjum eftir stöðu eigin fjár má sjá í töflu II-11 og á mynd II-30. Hjá fyrirtækjum með jákvætt eigið fé var rekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum að meðaltali 6,8%. Árið 2009 nam rekstrarafgangur þessara fyrirtækja 10,3% og hefur aldrei verið meiri á tímabilinu. Rekstrartap fyrirtækja með neikvætt eigið fé var að meðaltali um 4,1%, sýnu mest var tapið árið 2008 eða 17,3% af heildartekjum.

### Hagnaður góðærisins var ekki rekstrarhagnaður

Hlutfall fyrirtækja sem skila hagnaði<sup>34</sup> sveiflast með hagsveiflunni. Á árunum 1997-2009 var hlutfallið að meðaltali um 55% og náði hággildi á árunum 2005 til 2007, um 61%, en lággildi árið 2001, um

Mynd II-30

Rekstrarafgangur og hagnaður fyrirtækja sem hlutfall af heildartekjum, eftir stöðu eigin fjár<sup>1</sup>

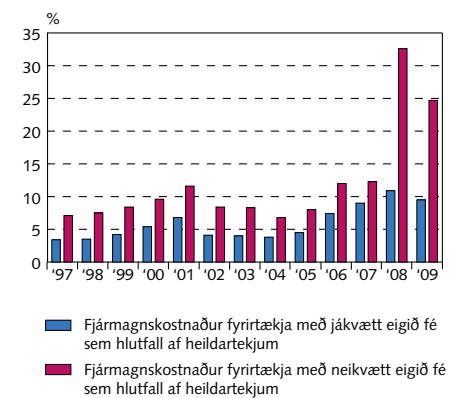


1. Rekstrarafgangur er skilgreindur sem rekstrartekjur að frádrögnum rekstrargjöldum. Hagnaður er skilgreindur sem rekstrarafgangur að teknu tilliti til fjármagnsliða, fyrninga, skatta og annarra óreglulegra liða.

Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-31

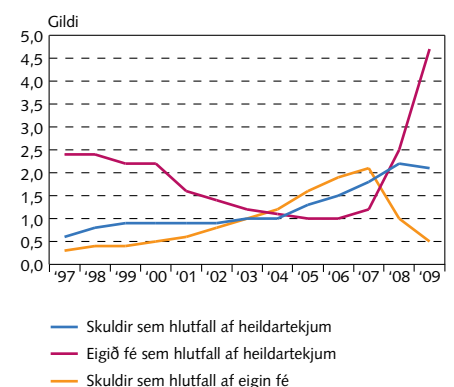
Fjármagnskostnaður fyrirtækja eftir stöðu eigin fjár



Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-32

Skuldsetning fyrirtækja



Heimild: Hagstofa Íslands.

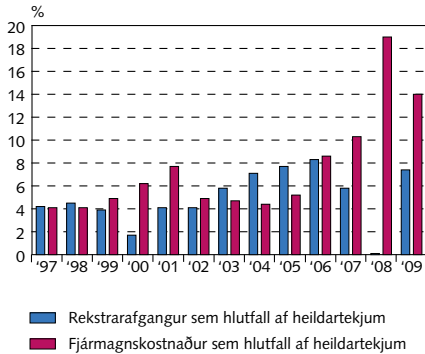
32. Með heildartekjum er átt við: rekstrartekjur, vaxtatekjur, arð og aðrar óreglulegar tekjur.

33. Rekstrarafgangur er skilgreindur sem rekstrartekjur að frádrögnum rekstrargjöldum.

34. Með hagnaði er átt við rekstrarafgang að teknu tilliti til fjármagnsliða, fyrninga, skatta og annarra óreglulegra liða.

Mynd II-33

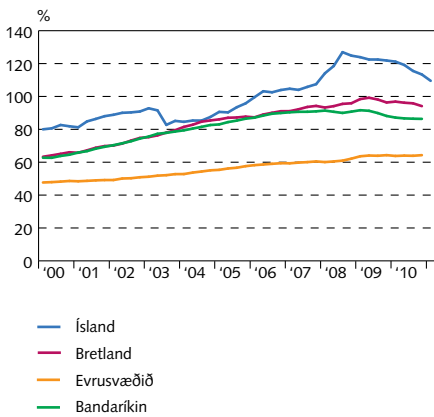
Fjármagnskostnaður og rekstrarafgangur fyrirtækja



Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-34

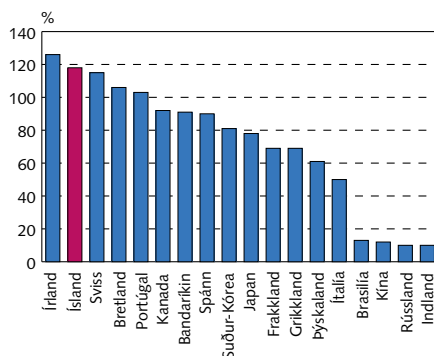
Skuldir heimila sem hlutfall af VLF



Heimildir: AGS, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-35

Skuldir heimila sem hlutfall af VLF árið 2010<sup>1</sup>



1. Mismunandi dagsetningar en í flestum tilvikum árið 2010. Heimildir: AGS, Seðlabanki Íslands.

49%, og 2008 um 46%. Hagnaður sem hlutfall af heildartekjum sveiflaðist eins. Hann nær hámarki árið 2005 þegar hann nam 19%. Tap varð árin 2000 og 2001, um 2,1% af heildartekjum bæði árin, en mest varð tapið árið 2008 64,3% og árið 2009 14,7% (mynd II-28). Gengislækkun íslensku krónunnar hafði veruleg áhrif síðastnefndu tvö árin þar sem mörg fyrirtæki færa gengistap eða -hagnað í gegnum rekstrarreikninga.

Eftirtektarvert er að hagnaður sem hlutfall af heildartekjum árin 2002-2007 er mun meiri en rekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum. Það sýnir að hagnaður fyrirtækja í uppsveiflunni var ekki rekstrarhagnaður, heldur var hagnaðurinn drifinn áfram af liðum sem koma reglulegri starfsemi ekki beint við; vaxtatekjum, arðgreiðslum og óreglulegum tekjum.

Í töflu II-11 og á mynd II-30 má sjá hagnað fyrirtækja sem hlutfall af heildartekjum eftir stöðu eigin fjár. Eðlilega skilar lægra hlutfall fyrirtækja hagnaði heldur en rekstrarafgangi. Hagnaður fyrirtækja með jákvætt eigið fé sem hlutfall af heildartekjum náði hámarki árið 2005, þegar hann nam 22,3% að meðaltali. Meðalhagnaður á ári hjá fyrirtækjum með neikvætt eigið fé var neikvæður allt tímabilið. Tap sem hlutfall af heildartekjum nam að jafnaði 11,3%, en það var mun meira árin 2008 og 2009. Þá nam tapið 194% og 68% tekna, sem skýrist einkum af gengistapi á fjármagnsliðum.

Tafla II-11 Rekstrarafgangur og hagnaður fyrirtækja eftir stöðu eigin fjár á árunum 1997-2009

Hlutfall fyrirtækja með jákvætt/neikvætt eigið fé sem:	Jákvætt	Neikvætt
Skiluðu rekstrarafgangi (meðaltal árlegs hlutfalls)	77%	46%
Skiluðu hagnaði (meðaltal árlegs hlutfalls)	70%	25%
Fyrirtæki með jákvætt/neikvætt eigið fé:		
Meðalrekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum <sup>1</sup> (meðaltal árlegs meðaltals)	6,8%	-4,1%
Meðalhagnaður sem hlutfall af heildartekjum <sup>2</sup> (meðaltal árlegs meðaltals)	6,9%	-30%
Mesti rekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum (árlegt meðaltal)	10% (2009)	-1,3% (1997 og 2006)
Minnsti rekstrarafgangur sem hlutfall af heildartekjum (árlegt meðaltal)	2,8% (2000)	-17% (2008)
Mesti hagnaður sem hlutfall af heildartekjum (árlegt meðaltal)	22% (2005)	-6,6% (1997)
Minnsti hagnaður sem hlutfall af heildartekjum (árlegt meðaltal)	-10% (2008)	-194% (2008)

1. Rekstrarafgangur er skilgreindur sem rekstrartekjur að fráregnum rekstrargjöldum. 2. Hagnaður er skilgreindur sem rekstrarafgangur að teknu tilliti til fjármagnsliða, fyrninga, skatta og annarra óreglulegra liða.

Heimild: Hagstofa Íslands.

### Gjaldfærni skýrt merki um rekstrarhæfi fyrirtækja

Fjármagnskostnaður fyrirtækja með neikvætt eigið fé sem hlutfall af heildartekjum var að meðaltali tæplega fjórfalt meiri en hjá öðrum fyrirtækjum (mynd II-31). Þau voru hlutfallslega skuldsettari og ólíklegri en önnur fyrirtæki til að skila rekstrarafgangi eða hagnaði (mynd II-30), árlegur meðalrekstrarafgangur og -hagnaður þessara fyrirtækja var neikvæður yfir allt tímabilið. Neikvætt eigið fé, ógjaldfærni, er því skýrt merki um að rekstrarhæfi sé ábótavant, a.m.k. miðað við þær skuldir sem á rekstrinum hvíla. Að framan var nefnt að margar



ástæður geta verið fyrir neikvæðu eigin fé. Sumar eru eðlilegar í rekstri fyrirtækja, aðrar hringja viðvörunarbjöllum. Að eigið fé fyrirtækja sé neikvætt ætti að vekja spurningar hjá eigendum, stjórnendum og lánveitendum um rekstrarhæfi viðkomandi fyrirtækja.

### Skuldsetning mikil í sögulegu ljósi

Skuldsetning fyrirtækja jókst mikið á árunum fyrir hrun, enda erlendir vextir í sögulegu lágmarki og aðgangur að lánsfé nánast óheftur. Í *Fjármálastöðugleika 2010/1*<sup>35</sup> var nokkuð ítarlega fjallað um þá óvörðu gjaldeyrisáhættu sem var í efnahagsreikningum margra íslenskra fyrirtækja fyrir hrun. Efnahagsreikningar fyrirtækja blésu út og skuldir sem hlutfall af eigin fé lækkuðu hratt, allt frá árinu 1998 til 2005. Þá fór að halla undan fæti. Skuldirnar stökkbreyttust á árinu 2008 samhliða gengisfalli krónunnar og eigið fé gufaði upp (mynd II-32).

Sé horft á skuldir sem hlutfall af heildartekjum hafa þær vaxið stöðugt frá árinu 1997, ef undan er skilið árið 2009. Hlutfallið fór úr því að vera um 60% af heildartekjum í um 220% árið 2008 (mynd II-32). Það ár hafði gengislækkunin mikil áhrif til hækkunar á skuldum. Hafa ber í huga það sem nefnt hefur verið hér að framan að arðsemi af undirliggjandi rekstri jókst mun minna á sama tíma. Vöxtur fyrirtækja á þessum tíma virðist nær eingöngu fjármagnaður með lánsfé.

Fjármagnskostnaður fyrirtækja samanstendur af vöxtum, verðbótum og gengistapi/-hagnaði. Til að skuldir fyrirtækja teljist sjálfbærar verður rekstrarafgangurinn að standa undir fjármagnskostnaði og arðgreiðslum. Fjármagnskostnaður sem hlutfall af heildartekjum hækkaði frá árinu 1997 til 2001, en lækkaði svo hratt fram til ársins 2004 samfara aukinni skuldsetningu. Lækkunin skýrist að hluta til af lækkuðum vaxtagjöldum vegna skuldsetningar í erlendri mynt sem og auknum vaxtatekjum. Frá árinu 2005 hefur fjármagnskostnaður sem hlutfall af heildartekjum aukist verulega, árið 2008 sker sig þó úr (mynd II-33).

### Aðlögun að ytri aðstæðum

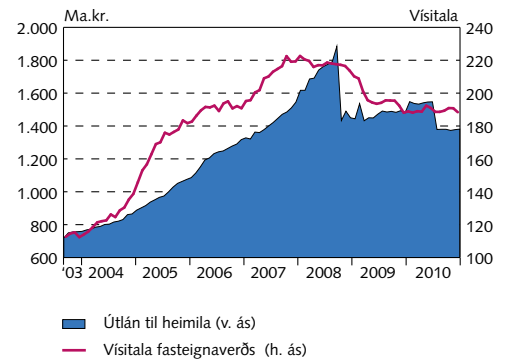
Ársreikningar fyrirtækja árið 2009 sýna að þau hafa brugðist almennt við ytri aðstæðum og löguðu rekstur sinn að breyttum raunveruleika. Rekstrarafgangur fyrirtækja með jákvætt eigið fé hefur aldrei verið hærra frá árinu 1997. Engin teikn eru á lofti um að breytingar hafi orðið á árinu 2010.

Um 45% lána stóru viðskiptabankanna þriggja til fyrirtækja eru í vanskilum. Um þriðjungur fyrirtækja hefur sl. ár haft viðvarandi neikvætt eigið fé, þ.e. verið ógjaldfær. Að hluta til er um að ræða ólífvænleg fyrirtæki, sem náðu að lifa uppsveifluna sakir afar greiðs aðgengis að lánsfé. Brýnt er bæði fyrir fyrirtæki og viðskiptabankana að hraða slitum ólífvænlegra fyrirtækja og endurskipuleggja lánasöfn lífvænlegra fyrirtækja. Dragist endurskipulagningin á langinn mun það halda aftur af eðlilegri starfsemi fyrirtækja, sem hefur neikvæð áhrif á bankakerfið og efnahagslífið til lengri tíma litið.

Mynd II-36

Vísitala fasteignaverðs og útlán lánakerfisins til heimila<sup>1</sup>

Janúar 2002 = 100

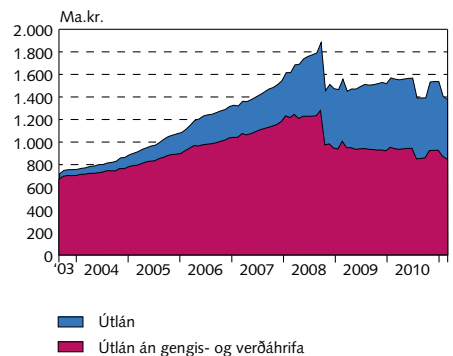


1. Bókfært virði, móðurfélagstölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-37

Útlán lánakerfisins til heimila<sup>1</sup>

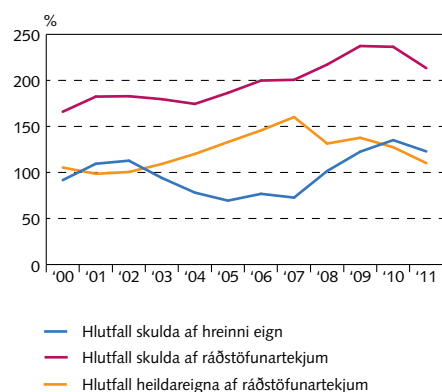


1. Bókfært virði, móðurfélagstölur. Leiðrétt er fyrir áætluðum áhrifum verðlags- og gengisbreytinga með vísitölu neysluverðs og vísitölu meðalgengis.

Heimildir: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-38

Fjárhagsstaða heimila

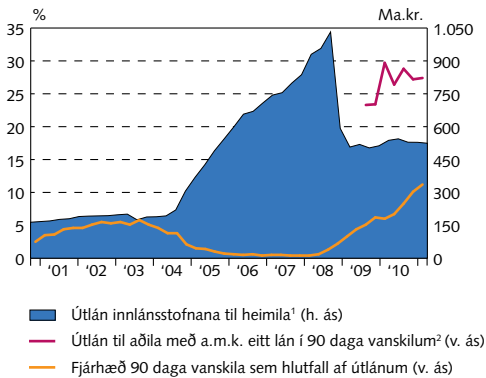


Heimildir: Seðlabanki Íslands.

35. Sjá bls. 42-43 í *Fjármálastöðugleika 2010/1*.

Mynd II-39

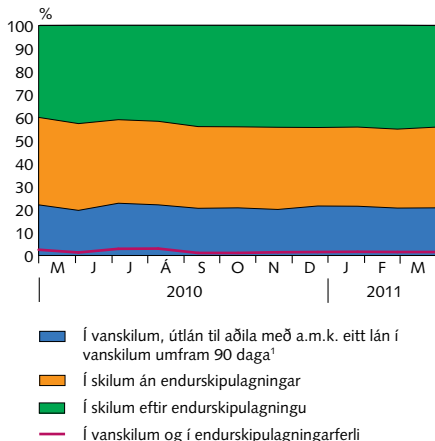
Vanskil heimila hjá stóru viðskiptabönkunum þremur og útlán innlánsstofnana til heimila



1. Bókfært virði, móðurfélagstölur. 2. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default).  
Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-40

Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs til heimila, bókfært virði

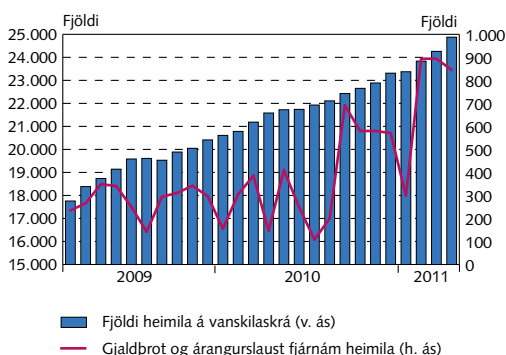


1. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default).  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-41

Heimili í alvarlegum vanskilum og gjaldþrot og árangurslaust fjárnám heimila

Mars 2009 - apríl 2011



Heimild: Creditfífo.

## Heimili

### Skuldir heimila enn miklar en fara minnkandi

Skuldir íslenskra heimila eru miklar í alþjóðlegum samanburði og jukust hratt í aðdraganda fjármálakreppunnar, m.a. sakir aukinna fasteignakaupa og skuldsettrar einkaneyslu í kjölfar þess að lánsfjáraðgangur batnaði til muna. Mestar urðu skuldarnar 127% af landsframleiðslu árið 2008. Síðan þá hafa þær lækkað og nemur lækkunin um 3% á ársfjórðungi sl. ársfjórðunga (myndir II-34 og II-35). Í lok mars 2011 námu skuldarnar um 110% af landsframleiðslu sem er svipað og árið 2007. Til samanburðar var skuldahlutfallið u.þ.b. 80% af landsframleiðslu um síðustu aldamót. Hlutfallið nú er svipað og á Írlandi en nokkru hærra en í Bretlandi, Portúgal og Bandaríkjunum. Að hluta til skýrist hátt skuldahlutfall hér á landi af því að hlutfall heimila í eigin húsnæði er með því hæsta sem gerist í heiminum.

Skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum<sup>36</sup> á árunum 2000-2010 hafa aldrei verið hærri, en líklegt er að hlutfallið lækki örlítið á árinu 2011 (mynd II-38). Hlutfall heildareigna af ráðstöfunartekjum, þ.m.t. fasteignir, bílar, bankainnstæður og ýmiss konar verðbréf en án lífeyriseignar, náði hins vegar hámarki árið 2007, að hluta til vegna hækkunar hlutabréfaverðs á árunum 2004-2007. Hlutfallið lækkaði verulega á milli áruna 2007 og 2008, enda varð stór hluti innlendra hlutabréfa verðlaus við fall viðskiptabankanna þriggja. Hlutfall skulda af hreinni eign náði hámarki árið 2010, um 130%, sem er um 20% hærra en árið 2002. Gera má ráð fyrir að þetta hlutfall lækki örlítið árið 2011, sakir lítillar fjárfestingar heimila í íbúðarhúsnæði.

### Vanskil hafa aukist

Vanskil hafa stóruaukist frá hruni og nemur fjárhæð vanskila hjá heimilum nú um 11% af heildarútlánum stærstu viðskiptabankanna þriggja til heimila. Mynd II-40 sýnir bókfært virði útlána viðskiptabankanna þriggja og Íbúðalánasjóðs til heimila eftir greiðsluvirkni. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default). Á myndinni má sjá að útlán í vanskilum nema 21% af heildarútlánum til heimila og hefur hlutfallið lítið breyst sl. mánuði.

Í lok apríl 2011 voru tæplega 25 þúsund einstaklingar á vanskilaskrá<sup>37</sup> og hefur sá fjöldi farið hratt vaxandi sl. mánuði eða um rúman þriðjung síðan í mars 2009. Gjaldþrotum og árangurslausum fjárnámum einstaklinga hefur einnig fjölgað verulega. Þau voru rúmlega 3.400 árið 2009, um 4.400 árið 2010 og fyrstu mánuðir ársins 2011 benda til þess að þau gætu orðið 9.000 á þessu ári. Á sama tíma hefur fjöldi gjaldþrotaúrskurða einstaklinga lítið breyst og er fjöldinn á ári

36. Fyrir árið 2010 notast Seðlabankinn við tekjur byggðar á spá Seðlabankans um ráðstöfunartekjur en ekki áætlun Hagstofu Íslands. Hagstofa Íslands vinnur að tekjuskjortingaruppgjöri þjóðhagsreikninga og afstemmingu á tekjum helstu geira þjóðarþúsins og eigna þeirra og skulda. Í dag er staðan hins vegar sú að ráðstöfunartekjur heimila sem Hagstofan áætlar eru ekki afstemmdar við einkaneyslu heimila og breytingar í eignum þeirra og skuldum. Að jafnaði vantar þar nokkuð upp á. Í gagnagrunni þjóðhagslíkans Seðlabankans eru ráðstöfunartekjur heimila, eins og Hagstofan birtir þær, hækkaðar um 11%.

37. Heimili á vanskilaskrá eru heimili í alvarlegum vanskilum, þ.e. vanskil yfir 90 daga gömul.

ekki nema um þriðjungur af því sem var í upphafi aldarinnar. Gjaldþrot einstaklinga voru 112 árið 2009, 139 árið 2010 og stefna í að verða um 150 á þessu ári, m.v. fyrstu fjóra mánuði ársins. Birtingarmynd aukinna vanskila er mikil fjölgun árangurslausra fjárnáma, sem kann í einhverjum tilvikum að skýrast af auknum innheimtuaðgerðum. Vísbendingar eru um að innheimtu sé í mörgum tilvikum lokið með árangurslausu fjárnámi.

**Endurskipulagning vel á veg komin**

Ekki er líklegt að vanskil aukist mikið umfram þau 21% útlána til heimila sem nú eru í vanskilum (e. cross default). Tæpur helmingur lána í vanskilum er þegar kominn í innheimtu eða gjaldþrot, um 8% eru í endurskipulagningarferli og um afganginn af þessum lánnum ríkir meiri óvissa.

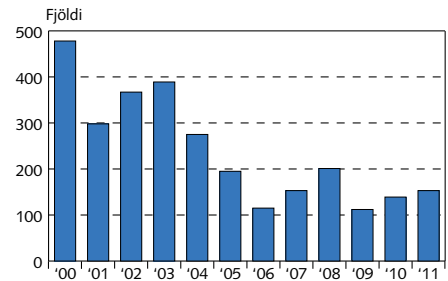
Eftir fjármálaáfallið hefur verið boðið upp á nokkur úrræði fyrir heimili í greiðsluferfiðleikum. Þar má nefna aðlögun íbúðaskulda að verðmæti veðsettra eigna, svokölluð 110% leið, greiðslujöfnun fasteignaveðlána, sértæk greiðsluaðlögun og ýmis úrræði varðandi sjálf-skuldarábyrgðir og lánsveð. Niðurfærsla á skuldum heimilanna hefur þó líklega átt sér að mestu stað í gegnum endurútreikning á lánnum sem innihéldu ólögmeða gengistryggingu.

Sértækasta úrræðið fyrir heimili í verulegum greiðsluferfiðleikum er sértæk greiðsluaðlögun. Á tímabilinu 1. apríl 2009 til 1. ágúst 2010 þurfti atbeina dómstóla til að komast í hana. Þá bárust rúmlega 1.100 umsóknir um sértæk greiðsluaðlögun og rúmlega helmingur þeirra var samþykktur. Þann 1. ágúst 2010 voru sett sérstök lög um greiðsluaðlögun sem leystu dómstólameðferðina af hólmi og hefur Umboðsmaður skuldara umsjón með ferlinu. Tæplega 1.900 umsóknir hafa borist og er afgreiðslu rúmlega fimmtungs þeirra lokið. Þar af hafa sl. mánuði borist að meðaltali um 75 umsóknir á viku. Umsækjendurnir hafa oft litla getu til að greiða af skuldum, vegna þess að ráðstöfunartekjur hafa lækkað miðað við framfærslukostnað.

**Greiðslubyrði annarra lána en húsnæðislána er þung skv. könnun Hagstofu Íslands**

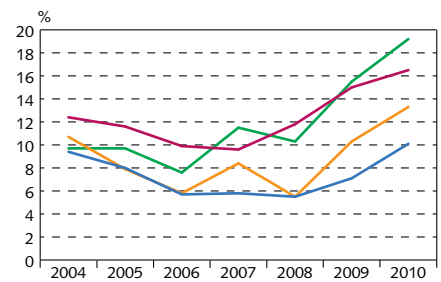
Hagstofan hefur framkvæmt lífskjararannsókn sl. ár, sem er hluti af samræmdri lífskjararannsókn Evrópusambandsins (EU-SiC).<sup>38</sup> Hátt í 4.000 manns hafa svarað spurningum um vanskil<sup>39</sup> á greiðslum húsnæðislána eða húsaleigu, vanskil á afborgunum annarra lána en húsnæðislána, fjárhagslega byrði heildarhúsnæðiskostnaðar, fjárhagslega byrði afborgana annarra lána en húsnæðiskostnaðar, hvort heimilið hafi fjárráð til að mæta óvæntum útgjöldum að fjárhæð 140 þúsund kr.<sup>40</sup> og hvernig heimilinu gangi að ná endum saman. Úrtakið gefur ákveðnar vísbendingar um stöðu heimila. Staðan hefur versnað frá því í góðærinu árið 2007, en á óvart kemur að munurinn skuli þó ekki vera meiri. Svör úrtaksins gefa til kynna að staðan í dag sé á ýmsan hátt svipuð og hún var árið 2004. Hlutfall heimila sem eru í vanskilum með

Mynd II-42  
Gjaldþrot einstaklinga  
Samtala yfir heilt ár<sup>1</sup>



1. Samtala ársins 2011 er áætluð út frá fyrstu fjórum mánuðum ársins.  
Heimild: Dómstólaráð.

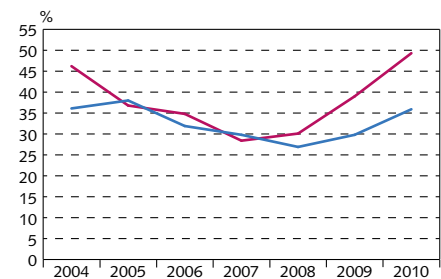
Mynd II-43  
Úrtakskönnun Hagstofunnar  
Greiðslubyrði og vanskil



— Vanskil húsnæðislána eða leigu (±1,2)  
— Húsnæðiskostnaður þung byrði (±1,5)  
— Vanskil annarra lána (±1,4)  
— Önnur lán þung byrði (±1,6)

Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd II-44  
Úrtakskönnun Hagstofunnar  
Fjárhagserfiðleikar



— Getur ekki mætt óvæntum útgjöldum (±2,0)  
— Erfitt að ná endum saman (±2,0)

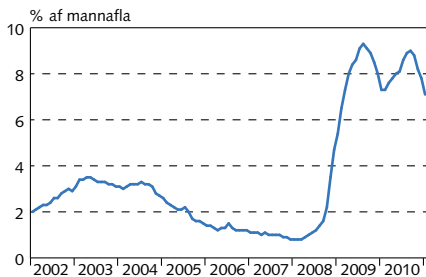
Heimild: Hagstofa Íslands.

38. Skýrsluna í heild sinni má nálgast á vef Hagstofunnar: <https://hagstofa.is/lisalib/getfile.aspx?ItemID=11925>

39. Með vanskilum er hér átt við vanskil a.m.k. einu sinni á sl. 12 mánuðum.

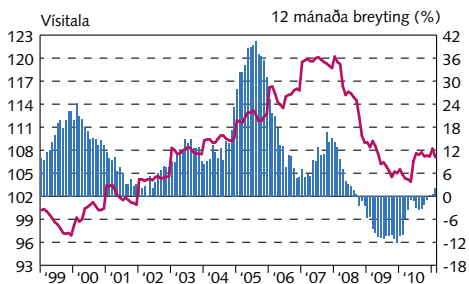
40. Upphæðin er breytileg milli ára en var 140 þúsund kr. í könnun 2010.

Mynd II-45  
Árstíðarleiddrétt atvinnuleysi<sup>1</sup>



1. Skráð atvinnuleysi er meðalfjöldi einstaklinga sem skráðir eru á atvinnumiðlunum á öllu landinu, sem hlutfall af áætluðum mannafla á vinnumarkaði í hverjum mánuði. Mánaðarlegar tölur.  
Heimildir: Vinnuálastofnun, Seðlabanki Íslands.

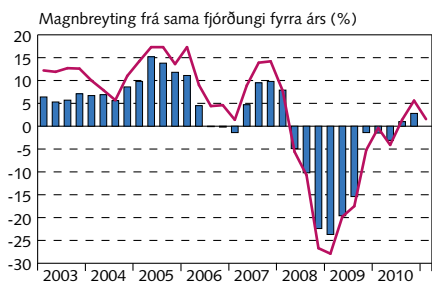
Mynd II-46  
Kaupmáttur launa og breyting á fasteignaverði á höfuðborgarsvæðinu  
Mars 1999 = 100



■ %-breytingar á nafnverði fasteignaverðs (h. ás)  
— Kaupmáttur launa (v. ás)

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

Mynd II-47  
Einkaneysla og greiðslukortavelta<sup>1</sup>



■ Einkaneysla  
— Greiðslukortavelta einstaklinga innan- og utanlands

1. Ársfjórðungslegar tölur.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

húsnæðislán er svipað og þá eða um 10%, og hlutfall heimila sem eiga erfitt með að mæta óvæntum útgjöldum er einnig óbreytt, 36%. Greiðslubyrði annarra lána en húsnæðislána hefur þó þyngst verulega og er orðin þung byrði á um 19% heimila árið 2010 samanborið við um 10% árið 2004. Vanskil vegna þessara lána hafa einnig aukist, en þó aðeins um sem nemur 2 prósentum. Um helmingur heimila á erfitt með að ná endum saman, svipað hlutfall og árið 2004.

### Jákvæð þróun ytri aðstæðna mikilvæg

Umsvif á fasteignamarkaði eru enn í lágmarki en þó má greina aukna veltu. Í lok árs 2010 hækkaði fasteignaverð á milli ára að nafnvirði í fyrsta sinn síðan í mars 2008. Aukin velta getur auðveldað heimilum sem þurfa að minnka við sig, en sitja uppi með eignir sem erfitt hefur reynst að selja, að bæta fjárhagsstöðu sína.

Heimilin hafa nýtt sér útgreiðslu á séreignarlífeyrissparnaði, en senn sér fyrir endann á því. Fyrsta útborgun á sérstakri vaxtaniðurgreiðslu, sem nemur 0,6% af fjárhæð lána til íbúðakaupa, átti sér stað 1. maí sl. Þessi vaxtaniðurgreiðsla er tímabundin og kemur einungis til á þessu ári og því næsta. Kaupmáttur launa jókst á árinu 2010 frá fyrra ári og er nú sambærilegur við það sem hann var árið 2003. Laun opinberra starfsmanna hafa haldist óbreytt eða lækkað en launahækkunarir á almennum markaði voru meiri árið 2010 en 2009.

Atvinnuleysi er enn mikið, sérlega í yngstu aldursflokkunum. Á því hefur orðið óveruleg breyting sl. 12 mánuði. Eftir samdráttartímabil jókst einkaneysla á síðasta ári og búist er við hægt vaxandi einkaneyslu á þessu ári. Áframhaldandi jákvæð þróun ytri aðstæðna er forsenda fyrir bættum hag heimilanna.

### Fjárhagsleg staða heimila fer hægt batnandi

Fjárhagsstaða margra heimila er enn erfið þó nú hilli undir bjartari tíma. Skuldir heimilanna sem hlutfall af ráðstöfunartekjum á árunum 2000-2010 hafa aldrei verið hærra, áætlað er að hlutfallið muni lækka örflítið á árinu 2011. Skuldirnar sem hlutfall af landsframleiðslu fara hins vegar lækkanði. Endurskipulagning á skuldum heimila er vel á veg komin. Heimili sem voru bæði með neikvæða eiginfjárstöðu í húsnæði og þunga greiðslubyrði voru í mestri hættu á að lenda í greiðsluerfiðleikum ef aðstæður breyttust. Því er líklegt að þau heimili sem standa höllustum fæti hafi orðið fyrir verulegri skerðingu á ráðstöfunartekjum og/eða haft þunga greiðslubyrði fyrir efnahagshrunið. Þótt áhættuþættir séu víða til staðar virðist ástæða til hóflegar bjartsýni um framhaldið varðandi fjármál heimilanna og áhrif þeirra á stöðugleika fjármálakerfisins eru takmörkuð.

## III Greiðslumiðlun

### Nýskipan í framkvæmd

Seðlabanki Íslands seldi hlut sinn í Reiknistofu bankanna í byrjun árs 2011 og eignaðist Greiðsluveituna ehf. að fullu. Meginmarkmið og stefna Seðlabanka Íslands með rekstri Greiðsluveitunnar er að tryggja örugga, skilvirka og hagkvæma þjónustu á sviði greiðslumiðlunar. Rekstur greiðslu- og uppgjörskerfa hefur verið með tiltölulega hefðbundnu sniði undanfarin misseri. Framundan eru ýmis verkefni er varða aðlögun kerfa og þátttöku Íslendinga í alþjóðlegu fjármálakerfi. Talsverðar breytingar hafa orðið á fyrirkomulagi upplýsingatæknimála í fjármálakerfinu og er unnið að aðlögun að nýjum veruleika. Seðlabankinn hefur boðið aðilum á greiðslukortamarkaði til samstarfs um mat á hagkvæmni þess að byggja upp miðlægt innlent uppgjörskerfi greiðslukortaviðskipta. Stýrihópur hefur hafið störf og mun skila niðurstöðum í maí 2011. Seðlabanki Evrópu vinnur að uppbyggingu á nýju miðlægu fjölmynta verðbréfauppgjörskerfi (T2S) sem taka á í notkun á tímabilinu 2014-2015. Seðlabanki Íslands í samvinnu við Verðbréfasráningu Íslands og markaðsaðila leggur mat á forsendur fyrir þátttöku og mögulega tímasetningu. Seðlabankinn er tilbúinn til að vera milliliður fyrir miðlægt fjölmynta uppgjörskerfi (CLS) milli íslenskra fjármálastofnana og erlendra banka ef nægur áhugi er fyrir því innanlands. Ef til þess kæmi opnaði slíkt leið að traustari og ódýrari gjaldeyrisviðskiptum en raunin er í dag.

### Greiðsluveitan ehf.

Um margra áratuga skeið hafa fjármálafyrirtæki haft samvinnu á sviði greiðslumiðlunar og upplýsingatækni, ekki síst á vettvangi Reiknistofu bankanna (RB) og Fjölgreiðslumiðlunar. Fyrirkomulagið hefur á margan hátt reynst hagkvæmt og traust og sannaði gildi sitt í fjármálaáfallinu.

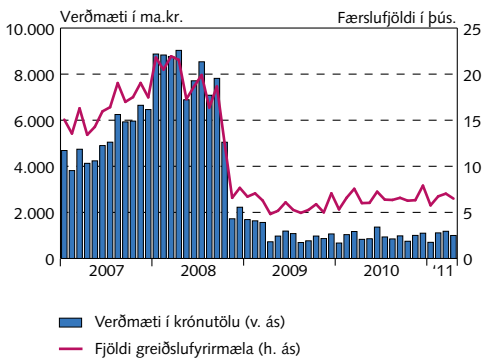
Seðlabanki Íslands seldi hlut sinn í Reiknistofu bankanna í byrjun árs 2011 og eignaðist Greiðsluveituna ehf. (áður Fjölgreiðslumiðlun hf.) að fullu. Breytingin er liður í að aðskilja eignarhald og stýringu þýðingarmikilla kjarnainnviða frá notendum á samkeppnismarkaði samtímis því sem leitað er leiða til að ná fram hagræðingu á vettvangi upplýsingatæknimála. Eftir sem áður verður leitast við að varðveita þá kerfislegu uppbyggingu sem reyndist vel í fjármálaáfallinu.

Greiðsluveitan annast rekstur helstu greiðslu- og uppgjörskerfa íslenska fjármálakerfisins og tengdra þátta. Greiðsluveitan verður rekin sem dótturfyrirtæki Seðlabanka Íslands. Rekstur félagsins er aðgreindur frá annarri kjarnastarfsemi Seðlabankans enda um sérstakt þjónustuhlutverk í þágu íslensks fjármálamarkaðar að ræða sem þátttakendur, þ.e. notendur kerfanna (bankar og sparisjóðir), kosta. Meginmarkmið og stefna Seðlabanka Íslands með rekstri Greiðsluveitunnar er:

- Að tryggð sé örugg, skilvirk og hagkvæm þjónusta á sviði greiðslumiðlunar.
- Að uppbygging greiðslukerfa og framkvæmd greiðslumiðlunar uppfylli alþjóðleg tilmæli, lög og reglur.
- Að þjónusta félagsins standi öllum fjármálafyrirtækjum til boða sem hafa tilskilin leyfi til starfa á innlendum fjármálamarkaði og uppfylla sett þátttökuskilyrði og greiða eðlilega þóknun fyrir þjónustuna.
- Að gætt sé jafnræðis og gagnsæis í rekstri.

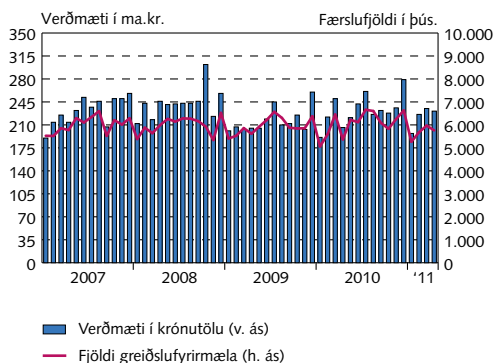


Mynd III-1

Velta og færslufjöldi í stórgreiðslukerfi<sup>1</sup>

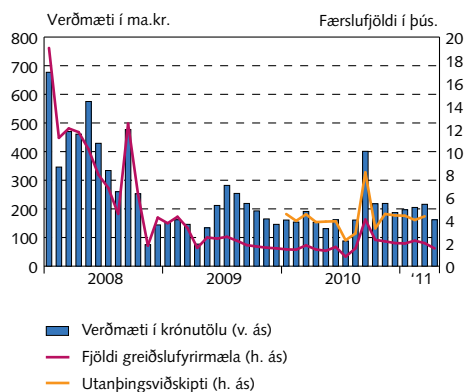
1. Færslufjöldi og verðmæti veltu árin 2007-2011.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd III-2

Velta og færslufjöldi í jöfnunarkerfi<sup>1</sup>

1. Færslufjöldi og verðmæti veltu árin 2007-2011.  
Heimild: Greiðsluveitan ehf.

Mynd III-3

Velta og færslufjöldi í verðbréfauppgjörskerfi<sup>1</sup>

1. Færslufjöldi og verðmæti veltu árin 2007-2011.  
Heimild: Verðbréfaskráning Íslands.

Seðlabankanum ber með tilvísun til laga, alþjóðlegra tilmæla (BIS) og stöðu sinnar að stuðla að öryggi og skilvirkni þýðingarmikilla innlendra greiðslu- og uppgjörskerfa. Hlutverk Seðlabankans á vettvangi greiðslu- og uppgjörskerfa er tvíþætt:

- Yfirsýn yfir kerfislega þýðingarmikil greiðslu- og uppgjörskerfi, mótun stefnu varðandi þróun kerfanna, setning reglna um rekstur og uppgjörsfyrirkomulag auk stuðnings við markaðslausnir.
- Rekstur stórgreiðslukerfis og annarra þýðingarmikilla greiðsluinnviða þ.m.t. endanlegt greiðsluuppgjör annarra greiðslukerfa.

## Viðskipti í greiðslu- og uppgjörskerfum - stórgreiðslukerfi

Velta greiðslu- og uppgjörskerfa virðist hafa náð nýju jafnvægi eftir fjármálaáfallið haustið 2008 og uppgang árána á undan.

Velta í stórgreiðslukerfi fyrstu 4 mánuði ársins nam 3.991 ma.kr. í 26.031 greiðslufyrirmælum þ.e. eingöngu útgreiðslur en nam á fyrsta ársþriðjungi árið 2010 alls 3.706 ma.kr. í 25.480 greiðslufyrirmælum. Veltan hrapaði í kjölfar bankahrunsins haustið 2008 en leitaði í nýtt jafnvægi á grunni breyttrar starfsemi fjármálastofnana í íslensku fjármálakerfi. Þátttakendur í kerfinu þann 1. apríl 2011 voru Seðlabanki Íslands, Arion banki, Clearstream, Íbúðalánasjóður, Íslandsbanki, MP Banki, NBI, Saga fjárfestingarbanki og Byr sem annast greiðslumiðlun fyrir hönd starfandi sparisjóða. Yfir 80% af veltu stórgreiðslukerfisins árið 2010 mátti rekja til þriggja stærstu þátttakendanna í kerfinu. Heimildir þátttakenda í stórgreiðslukerfinu námu samtals 18,25 ma.kr. þann 1. apríl 2011. Heimildirnar voru eins og reglur kveða á um að fullu tryggðar með ríkisskuldabréfum og íbúðabréfum. Rekstrarfyrirkomulagi stórgreiðslukerfis var breytt þegar Greiðsluveitan tók við rekstri stórgreiðslukerfisins í ársbyrjun 2011.

Veltan í jöfnunarkerfinu nam tæplega 890 ma.kr. í tæplega 23 milljónum greiðslufyrirmæla á fyrsta ársþriðjungi ársins 2011 og voru þátttakendur þeir sömu og árið á undan. Þátttakendur voru með 5,5 ma.kr. í heimildir í jöfnunarkerfinu sem voru að fullu tryggðar hjá Seðlabanka Íslands.

Seðlar og mynt í umferð utan Seðlabankans í lok mars 2011 námu tæpum 36 ma.kr. Þar af voru mestu verðmætin í 5.000 kr. seðlum, en þau námu rúmlega 29 ma.kr. eða 87% af verðmæti seðla í umferð. Velta greiðslukorta nam rúmlega 55 ma.kr. í 9 milljónum færslu í mars 2011. Kortavelta jókst lítillega síðustu 12 mánuði m.v. tímabilið á undan (2%).

Velta í verðbréfauppgjörskerfi fyrstu fjóra mánuði ársins nam tæpum 780 ma.kr. í 7.770 færslum. Rúmlega 17 þúsund færslur voru utanþings. Um 99% veltunnar árið 2010 voru vegna skuldabréfa og víxlaviðskipta hjá NASDAQ OMX. Samtals urðu viðskipti í 10 flokkum hlutabréfa og 57 flokkum skuldabréfa og víxla. 96% veltunnar á fyrstu 3 mánuðum ársins 2011 voru vegna viðskipta með skuldabréf og víxla en 4% voru vegna viðskipta með hlutabréf. Viðskipti urðu í 31 flokki skuldabréfa og víxla og 7 flokkum hlutabréfa. Árið 2010 voru virk viðskipti í hlutabréfum nánast eingöngu í bréfum Össurar og Marels en í ár hafa einnig orðið virk viðskipti í Icelandair og BankNordik. Árið

2010 voru virk reglubundin viðskipti í um 30 flokkum skuldabréfa og víxla. Þar var fyrst og fremst um að ræða viðskipti með mark-flokka ríkisskuldabréfa, ríkisvíxla og íbúðabréfa auk tiltekinna flokka Lánasjóðs sveitarfélaga og Reykjavíkurborgar.

### Stórgreiðslukerfi

Greiðsluveitan, dótturfélag Seðlabanka Íslands, tók um áramót við rekstri stórgreiðslukerfisins. Unnið er að yfirferð verkferla og aðlögun að breyttu fyrirkomulagi. Samtímis er unnið að frekari tengingu stórgreiðslukerfisins við alþjóðlegt fjármálakerfi til að styrkja enn frekar innviði greiðslumiðlunar og uppgjors, bæði innanlands og við útlönd.

Seðlabanki Finnlands framkvæmdi að ósk Seðlabankans hermun á stórgreiðslukerfinu með BOF-PSS2 herminum. Gögnin sem hermunin byggðist á náðu allt aftur til ársins 2007 en flest prófin byggðust á gögnum ársins 2010. Frágangi skýrslu um hermun var ekki að fullu lokið þegar þetta var ritað en hér er stuttlega gerð grein fyrir helstu niðurstöðunum.

Meginniðurstöður greiningar á sögulegum gögnum stórgreiðslukerfis báru vott um gnótt lausafjár í stórgreiðslukerfinu og tiltölulega jafna álagsdreifingu í kerfinu innan dags. Mynd 4 sýnir hvernig lausafjárnýting hefur verið í kerfinu undanfarin fjögur ár og hvernig aukinn slaki hefur myndast frá haustinu 2008. Engir sérstakir veikleikar komu fram varðandi þátttakendum við álagsprófin. Þrír þátttakendur voru kerfislega mikilvægastir vegna mikilla umsvifa og þess að þeir sendu að jafnaði hæstu greiðslufyrirmælin. Í álagsprófunum var m.a. skoðað hvernig kerfið gæti tekist á við það ef einn af þeim yrði skyndilega útilokaður úr kerfinu. Hermunin sýndi að kerfið stóðst það auðveldlega með tilliti til lausafjárflæðis. Það skerti lausafjárstöðu í kerfinu um allt að 13% þegar einn þátttakandi var útilokaður en ekki komu upp vandamál vegna skorts á lausafé innan þess.

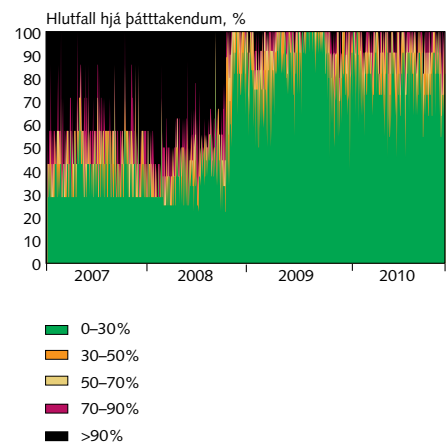
Fremst í kaflanum um viðskipti í greiðslu- og uppgjörskerfum var fjallað um veltu og færslufjölda í stórgreiðslukerfi. Athygli er vakin á því að talningaraðferð hefur verið breytt og er nú gerð grein fyrir veltu í kerfinu m.t.t. fjölda útgreiðslna/greiðslufyrirmæla en ekki taldar bæði inn- og útgreiðslur eins og áður var gert. Þetta veldur því augljóslega að færslum fækkar um helming. Nýja aðferðin er í samræmi við talningu í öðrum greiðslukerfum.

### Endurskoðun reglna um uppgjör greiðslukortaviðskipta

Í rammamálum um nýskipan íslenskrar greiðslumiðlunar frá 15. nóvember 2010 segir m.a. að Seðlabankinn muni endurskoða gildandi reglur um uppgjör greiðslna með greiðslukortum í íslenskrum mynt hér á landi. Markmiðið sé að ná fram aukinni hagkvæmni í uppgjöri innlendrar greiðslukortanotkunar til hagsbóta fyrir íslenskt samfélag, samtímis því sem gætt verði jafnræðis og krafna um öryggi og skilvirkni. Jafnframt segir að bankinn muni bjóða aðilum á greiðslukortamarkaði til samstarfs um mat á hagkvæmni þess að byggja upp miðlægt uppgjörskerfi greiðslukortaviðskipta. Verði niðurstaða matsins sú að miðlægt innlent uppgjörskerfi reynist hagstæðari kostur fyrir íslenskt samfélag en áframhaldandi notkun alþjóðlegu kerfanna munu aðilar

Mynd III-4

Lausafé hjá þátttakendum í stórgreiðslukerfi  
Janúar 2007 - nóvember 2010



Heimild: Seðlabanki Íslands, samantekið af tölfraeðideild Seðlabanka Finnlands.



á íslenskum greiðslukortamarkaði í samvinnu við Seðlabankann kanna grundvöll fyrir uppbyggingu á miðlægu uppgjörskerfi kortaviðskipta. Kveðið var svo á að nánara fyrirkomulag og framkvæmd þessarar vinnu sé háð fyrirfram samþykki Samkeppniseftirlitsins.

Seðlabankinn kynnti Samkeppniseftirlitinu í mars 2011 að bankinn hygðist setja á laggir verkefnahóp og að allir útgefendur og færsluhirðar fengju tækifæri til að koma að vinnu hans. Jafnframt kom fram að niðurstöður hans yrðu birtar í skýrslu sem allir markaðs- og eftirlitsaðilar fengju í hendur. Samkeppniseftirlitið féllst á að Seðlabankinn ætti slíkt frumkvæði. Í framhaldi var myndaður stýrihópur til að sinna verkefninu. Hann er að ljúka störfum og verða niðurstöður kynntar bráðlega.

Með setningu reglna Seðlabankans nr. 31/2011 um greiðsluuppgjör kortaviðskipta var áskilið að uppgjör kortaviðskipta hér á landi í íslenskum krónum fari fram í sama gjaldmiðli ef kortin eru gefin út hérlendis.

Í reglunum segir ekki að uppgjörið skuli fara fram með millifærslum milli reikninga uppgjörsaðila í Seðlabankanum. Sú er samt sem áður reyndin. Samkvæmt reglunum hefur bankinn heimild til að veita erlendum færsluhirðum undanþágu um uppgjör í íslenskum krónum að uppfylltu tilteknu skilyrði. Slík undanþága hefur verið veitt einum aðila, dansk/norska færsluhirðinum Teller.

Með hliðsjón af því sem hefur þegar komið fram í vinnu verkefnahópsins er m.a. líklegt að mælt verði með því að áfram verði gert ráð fyrir að greiðsluuppgjör vegna greiðslukortaviðskipta þegar kort er útgefið hér á landi, söluaðili er innlendir og viðskiptin eru í íslenskum krónum fari fram í íslenskum krónum. Jafnframt verður líklega lagt til að heimild til undanþágu fyrir erlenda færsluhirða í reglum Seðlabankans verði afnumin. Veittur verður aðlögunarfrestur til að erlendir aðilar geti brugðist við þessum breytingum. Loks er lagt til að kveðið verði svo á að greiðsluuppgjör skuli fara fram með millifærslum milli viðskiptareikninga í Seðlabankanum. Markaðsaðilar ákveða í kjölfar skýrslu stýrihópsins hvort formleg kostgæfniathugun fari fram á tæknilegum valkostum, þ.e. hvort nýta eigi tölvukerfi erlendu kortasamsteypnanna fyrir íslenskt uppgjör greiðslukorta og kortavísun eða hvort hagkvæmt sé að hanna/kaupa einhverja þriðju lausn.

Ljóst er að núverandi sérlausn á greiðslujöfnun í tengslum við tvíhliða greiðsluuppgjör kortaviðskipta Borgunar og Valitors er tímabundin lausn. Fyrirkomulag á greiðslujöfnun kortaviðskipta er fremur á forræði markaðsaðila en Seðlabankans, þótt bankinn hafi skoðanir á því. Aðkoma bankans er í samræmi við 4. gr. Seðlabankalaga (nr. 36/2001) en þar segir að bankinn skuli stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi, þ.m.t. greiðslukerfi í landinu og við útlönd.

Mikilvægt er að sú framtíðarlausn sem verður fyrir valinu tryggji jafnræði allra aðila á markaði, hvort sem þeir eru innlendir eða erlendir, og að engar undanþágur verði frá reglum Seðlabankans. Kröfum um öryggi og skilvirkni verður framfylgt af Seðlabanka Íslands.

## TARGET2-Securities og CLS tenging íslensku viðskiptabankanna

Seðlabanki Evrópu (ECB) hefur ákveðið að byggja upp nýtt miðlægt fjölmynta verðbréfauppgjörskerfi (TARGET2-Securities, oft einnig kallað T2S).

Verðbréfauppgjörskerfið verður í eigu ECB en rekið af seðlabönkum Þýskalands, Frakklands, Ítalíu og Spánar. Gert er ráð fyrir þátttöku margra verðbréfaskráningaraðila og tengingu við stórgreiðslukerfi seðlabanka á ólíkum gjaldmiðlasvæðum. Uppgjör grundvallast á kröfu um DvP (samtímis afhendingu verðbréfa og peninga) og peningalegt uppgjör getur aðeins farið fram með fjármunum seðlabanka þ.e. um reikninga í seðlabönkum. Rafræn verðbréf sem koma til uppgjör verða annaðhvort vistuð á sérgreindum reikningum einstakra eigenda eða sem safnreikningar í T2S hjá ECB samhliða peningalegu verðbréfauppgjörreikningunum þ.e. peningalegir uppgjörreikningar og rafrænir reikningar verðbréfa verða í einu og sama kerfinu. Lögð er áhersla á að kerfið uppfylli fyllstu kröfur um öryggi, skilvirkni og hagkvæmni.

Byggt verður á alþjóðlegum stöðlum og bestu fyrirmyndum og framkvæmd. Samtímis næst markmið um samhæfingu verðbréfauppgjör milli landa og markaða. Það sem m.a. hefur staðið í vegi fyrir frekari framþróun og samhæfingu verðbréfauppgjör er ólíkt verklag milli markaða og mismunur í regluverki og löggjöf. Þetta hefur valdið háum kostnaði við verðbréfaviðskipti milli markaðssvæða/yfir landamæri. Mikill kostnaðarmismunur milli markaða hefur verið til umfjöllunar innan ESB sbr. MiFID-tilskipunina (e. Markets in Financial Instruments Directive) en þar er hvatt til þess að samkeppnisgrundvöllur milli þátttakenda verði eflur. Með vísan til framangreinds hefur ECB beitt sér fyrir uppbyggingu á umræddu fjölmynta verðbréfauppgjörskerfi þar sem markaðsaðilum einstakra landa býðst þátttaka á sömu forsendum óháð stærð og gjaldmiðli og þeir keppa sín á milli á grundvelli verðs og þjónustu.

Tilkoma T2S mun leiða til samkeppni milli verðbréfaskráningaraðila en hún er í mörgum tilvikum vart til staðar nú. Staðbundin verðbréfaskráning nýtur með tilkomu T2S ekki lengur sérstöðu vegna aðgengis að viðkomandi gjaldmiðli (heimagjaldmiðli) umfram aðrar verðbréfaskráningar sem tengdar eru kerfinu. Allar verðbréfaskráningar sem tengjast T2S hafa sömu möguleika til starfa á þeim mörkuðum sem T2S nær til.

Fulltrúar Seðlabanka Íslands og Verðbréfaskráningar Íslands hafa ásamt fulltrúum nokkurra seðlabanka utan evrusvæðisins og verðbréfaskráningaraðila jafnt innan sem utan evrusvæðisins tekið þátt í fundum sem Seðlabanki Evrópu hefur boðað til. Tilgangur þessara funda hefur verið að ræða uppbyggingu hins nýja miðlæga, fjölmynta verðbréfauppgjörkerfis, hugsanlegt rekstrarfyrirkomulag kerfisins og stjórnun.

Áform eru um að kerfið verði tekið í notkun í september 2014 og aðild verði veitt í áföngum á tímabilinu september 2014 – september 2015. Þeir aðilar, bæði seðlabankar og verðbréfaskráningaraðilar, sem hug hafa á þátttöku í T2S frá og með 2014-2015 þurfa í nóvember 2011 að undirrita samkomulag við Seðlabanka Evrópu þar að lútandi.

Ef ekki liggur fyrir ákvörðun um aðild þá, gefst væntanlega tækifæri til þátttöku á síðari stigum.

Íslenskir markaðsaðilar þ.e. bankar, útgefendur og fjárfestar þurfa að meta tækifæri, ógnanir, kosti og galla aðildar. Sjónarmið íslenskra markaðsaðila verður að liggja fyrir áður en endanleg afstaða verður mótuð af hálfu Seðlabanka Íslands og Verðbréfasráningar Íslands. Seðlabanki Íslands og Verðbréfasráning Íslands þurfa jafnframt að greina betur þær skuldbindingar sem þátttakan felur í sér, t.d. hæfi núverandi kerfa (þ.e. stórgreiðslukerfisins og verðbréfauppgjörskerfisins) til tengingar og kostnað áður en þeir taka ákvörðun. Ljóst er að T2S-kostnaður Verðbréfasráningar yrði talsverður vegna aðlögunar kerfa og innviða. Seðlabankar sem tengja gjaldmiðil sinn kerfinu þurfa einnig að taka á sig kostnað við aðlögun og tengingu. Á móti kemur að verðbréfavíðskipti og uppgjör þeirra milli landa verða væntanlega auðveldari og hagkvæmari. Einnig næst samræming milli markaða við uppgjörframkvæmd og samkeppni eykst milli verðbréfasráninga.

### CLS tenging íslensku viðskiptabankanna og aðkoma Seðlabankans

„Continuous Linked Settlement“ (CLS) er miðlægt fjölmynta uppgjörskerfi sem tengir stórgreiðslukerfi 17 gjaldmiðla. CLS var sett upp árið 2002 af 68 stærstu bönkum í heiminum sem jafnframt voru hluthafar. Hönnun og markmið CLS miða að því að minnka uppgjörshættu í gjaldeyrisviðskiptum. Gegnum CLS bankann (CLS Bank International) sem var sérstaklega stofnaður fyrir CLS er opinn fimm klukkustunda gluggi til uppgjör fyrir öll stórgreiðslukerfin sem tengjast gjaldmiðlunum 17. Í dag fara um 68% af stundarviðskiptum með gjaldeyri í heiminum fram í gegnum CLS og eru nettuð þannig að einungis um 1% af heildarfjárhæð viðskipta þarf til uppgjör milli aðila. CLS gerir upp eftirfarandi viðskiptaform: stundarviðskipti á gjaldeyrismarkaði (e. FX spot), framvirka gjaldeyrissamninga (e. FX forwards), gjaldmiðlaafleiður (e. FX option exercises), gjaldmiðlaskiptasamninga (e. FX swaps), framvirka samninga án uppgjörshöfuðstóls (e. non deliverable forwards) og skuldaafleiður (e. credit derivatives).

Þátttaka í CLS getur verið með þrennum hætti: Í fyrsta lagi sem „uppgjörsaðili“ (e. settlement member - CLS shareholder) en það eru stóru bankarnir sem áður voru nefndir. Þeir þjóna síðan meginþorra annarra aðila en þeir eru svokallaðir „þriðju aðilar“ (e. 3rd party members) og gera sérstaka samninga við „uppgjörsaðila“. Síðan er til sú útfærsla þar sem aðili getur verið „fjórði aðili“ (e. 4th party member), þ.e.a.s. „þriðji aðili“ ábyrgist þá uppgjör gagnvart „uppgjörsaðila“.

Þeir aðilar sem eru ekki þátttakendur í CLS búa við minna traust í viðskiptum og jafnvel verri kjör á gjaldeyrismarkaði. Aðeins einn íslenskur banki, Glitnir, var þátttakandi í CLS fyrir hrúnið 2008 og var JP Morgan þeirra „uppgjörsaðili“. Enginn íslenskur banki er þátttakandi í CLS í dag. Erfitt er að meta nákvæmlega þann hag sem íslenskir bankar hefðu af því að vera þátttakendur í CLS. Hann er annars vegar mælanlegur í formi fjölda viðskipta á lægra verði og lægri færslugjöldum og hins vegar huglægur í formi afleiddra stærða, s.s. trausts og annarra viðskiptagerninga.

Frá haustinu 2008 hafa erlendir bankar ekki haft áhuga á að taka íslensku bankana beint í „þriðja aðila“ samning og fá teikn eru um að þessi afstaða breytist í bráð. Þar spila gjaldeyrishöftin m.a. inn í ásamt lágu lánsþæfismati.

Fyrir nokkrum mánuðum lagði erlendir banki fram tillögur að CLS lausn fyrir íslensku bankana. Hún miðast við að Seðlabanki Íslands myndi „þriðja aðila“ samband við beinan aðila að CLS þ.e. erlenda bankann en íslensku bankarnir yrðu „fjórðu aðilar“ undir regnhlíf Seðlabankans. Þessi útfærsla er í notkun í nokkrum öðrum löndum. Í stuttu máli yrði útfærsla lausnarinnar eftirfarandi: Íslensku bankarnir ættu bein viðskipti við erlenda bankann eins og um „þriðja aðila“ væri að ræða. Erlendi bankinn greiðir jákvæðar nettóstöður beint inn á nostro reikninga íslensku bankanna og fær greiddar neikvæðar nettóstöður frá öðrum viðskiptaaðilum. Erlendi bankinn væri þó í reynd að framkvæma þessi viðskipti fyrir hönd Seðlabanka Íslands og bæri Seðlabankinn áhættuna af viðskiptunum. Erlendi bankinn myndi ekki biðja eftir að fá greiddar neikvæðar stöður áður en hann greiddi út jákvæða stöðu en gert er ráð fyrir að samningur við Seðlabankann verði með lánalínum innan dags. Síðan yrði í samningi milli Seðlabankans og hvers banka ákvæði um heimildir og tryggingar til að verja stöðu Seðlabankans.

Haldnir voru fundir með öllum hlutaðeigandi aðilum hér á landi í mars síðastliðnum. Takmarkað mat hefur verið lagt á verkefnið af hálfu innlendu bankanna og Seðlabankinn hefur ekki tekið afstöðu til þess enda hafa bankarnir ekki farið þess formlega á leit við Seðlabankann. Hins vegar er ljóst að ef þessi lausn yrði að veruleika væri slíkt ákveðin gæðavottun fyrir íslenska fjármálakerfið og gæti opnað leið að traustari og ódýrari gjaldeyrisviðskiptum en er í dag.



## IV. Þjóðhagsvarúð

### Þörf er á víðtækri greiningu

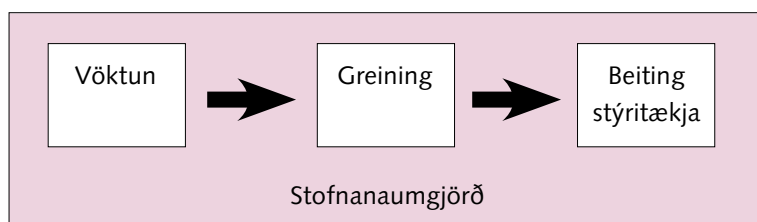
Í þessum kafla er stuttlega gerð grein fyrir hvað átt er við með hugtakinu þjóðhagsvarúð en þá er horft til heildarmyndar fjármálakerfisins og samtengingar heimila, atvinnufyrirtækja og fjármálafyrirtækja. Við þjóðhagsvarúðareftirlit þarf að framkvæma víðtæka greiningu þar sem fylgst er með uppsöfnun áhættu yfir tíma og ójafnvægi í þjóðarbúskapnum. Jafnframt þarf að huga að áhættu, þvert á kerfið svo sem samþjöppun, innbyrðis tengslum og smitáhættu á hverjum tíma.

Samþjöppun hefur minnkað stórlega frá því sem áður var og vísbendingar eru um að tengsl á milli fjármálafyrirtækja séu einnig mun minni. Áhættan í dag er af öðrum toga en í aðdraganda fjármálaáfallsins. Heimili og fyrirtæki eru mjög skuldsett og standa bankarnir frammi fyrir vali um að laga skuldastöðu lántakanda að greiðslugetu eða að fullnusta tryggingar. Vinna þarf nánari greiningu til þess að hægt sé að setja fram þjóðhagsvarúðarreglur sem styðja við stöðugleika. Gæta þarf þess að stofnanauppbyggingin sé með þeim hætti að ábyrgð sé skýr og stuðli að fuðlausri beitingu stýritækja.

### Hvað er þjóðhagsvarúð?

Í Fjármálastöðugleika 2010/1 var hugtakið þjóðhagsvarúð skilgreint og fjallað um þjóðhagsvarúðareftirlit. Þar kom fram að þjóðhagsvarúðareftirlit snýst um vöktun þátta sem gætu raskað stöðugleika fjármálakerfisins og beitingu varúðartækja í því skyni að fyrirbyggja og bregðast við kerfisáhættu. Eftir að alþjóðlega fjármálakreppan brast á hefur umræða um þjóðhagsvarúðareftirlit stóraukist og skilningur á kerfisáhættu og samspiли á milli fjármála- og raunhagkerfis eflst. Enn er þó töluvert í land með að útfæra þjóðhagsvarúðarreglur og -eftirlit, ekki síst hvað greiningu og tæki varðar.

Eftirlitsstofnanir þarf að byggja upp með þeim hætti að þær styðji við framkvæmd þjóðhagsvarúðar með þrennum hætti: vöktun, greiningu og beitingu stýritækja:



#### Vöktun

Með vöktun er átt við að fylgst sé náið með þróun á breytum sem varpað geta ljósi á áhættu sem til staðar er í fjármálakerfinu. Þar má nefna:

- Vísbendingar um ástand markaða, eins og skuldtryggingarálag (CDS) og hlutabréfaverð.
- Stöðu fjármálafyrirtækja, t.d. eiginfjárlutfall og lausafjárstöðu.
- Þjóðhagslegar stærðir eins og framleiðsluspennu, viðskiptajöfnuð, atvinnuleysi og eignaverð.
- Stöðu heimila og fyrirtækja.



## Greining

Lagt er mat á stöðugleika fjármálakerfisins með hliðsjón af framvindu á þeim sviðum sem fylgst er með:

- Leitað er að viðvörðunarkerkjum (e. early warning signals). T.d. eru tilteknar kennitölur notaðar til þess að spá fyrir um óstöðugleika í kerfinu með einföldum líkönum. Ekki er til eitt viðurkennt líkan, en ýmis mælitæki af þessu tagi eru í þróun á alþjóðlegum vettvangi.<sup>1</sup>
- Staða fjármálafyrirtækja er metin heildstætt; þ. á m. lausafjáráhætta, útlánaáhætta, markaðsáhætta og rekstraráhætta.
- Tengsl á milli fjármálafyrirtækja og hugsanleg smitáhrif eru metin.
- Hefðbundin álagspróf eru notuð til þess að meta viðnámsþrótt bankanna. Framkvæmd þeirra má skipta í tvo þætti :
  1. Óhagstæðar þjóðhagsforsendur eru skilgreindar út frá ígrundaðri tilgátu eða spá sem tekin er úr hala líkindadreifingar niðurstöðu slembins þjóðhagslíkans.
  2. Þjóðhagsforsendur þarf að tengja við lánabækur bankanna til þess að meta líkur á greiðslufalli (e. probability of default) og líkur á tapi að gefnu greiðslufalli (e. loss given default), sem er háð tryggingum að baki láninu. Á þeim grundvelli má reikna vænt tap og meta hvort bankarnir þoli álagið.

Mikilvægt er að oftúlka ekki álagsprófin en þau taka ekki fyllilega tillit til hins tvíhliða sambands milli fjármála- og raunhagkerfis. Þegar áhrif þjóðhagsforsendna á bankakerfið hafa verið metin stöðvast ferlið, þ.e. áhrifin á hagkerfið vegna áfalls bankakerfis eru ekki metin.<sup>2</sup>

Ofangreint er alls ekki tæmandi listi, en ásamt mörgum öðrum þáttum er þetta hluti af því sem líta þarf til við mat á stöðugleika fjármálakerfisins í heild. Á erlendum vettvangi er verið að þróa kerfisleg líkön.

## Beiting stýritækja

Meðal stýritækja sem rædd hafa verið á alþjóðavettvangi eru:

- breytileg eiginfjárlutföll
- hámark á skuldsetningarhlutföllum
- lausafjárlutföll
- háþösk á veðsetningarhlutföllum

Áður en stýritæki eru ákvörðuð þarf að eiga sér stað víðtæk greining á því hvaða stýritæki henti við þær aðstæður sem eru fyrir hendi, og vilji til aðgerða.

## Stofnanaumgjörð

Víða er verið að innleiða víðtækar breytingar á stofnanaumgjörð fjármálaeftirlits í kjölfar fjármálakreppunnar. Þar er lögð áhersla á:

- höfuðmarkmið um þjóðhagsvarúð
- aukið samræmingarhlutverk seðlabanka í varúðareftirliti
- skýra skiptingu verkefna og ábyrgðar stjórnvaldsaðila
- faglega úrlausn og sjálfstæði við beitingu stýritækja

1. Sjá t.d. Comparing Macro-prudential Policy Stances Across Countries, Financial Stability review December 2010, ECB.

2. Sjá Analytical Models and Tools for the Identification and Assessment of Systematic Risks, Financial Stability Review June 2010, ECB.

## Þjóðhagsvarúðargreining

Mikilvægt er að fram fari viðtækt mat á kostum þjóðhagsvarúðargreiningar í ljósi nýrrar þekkingar. Á grundvelli hennar þarf að meta kosti og galla þjóðhagsvarúðartækja sem til greina koma, m.a. með hliðsjón af hvötum og högnunarmöguleikum markaðsaðila, stjórnálamanna og eftirlitsaðila. Einnig þarf að greina og bregðast við hugsanlegri skammtímatogstreitu á milli markmiða fjármálastöðugleika og peningastefnu.

Undanfarin ár hefur þjóðhagsvarúðargreining verið í örrí þróun. Með þjóðhagsvarúðargreiningu er litið til stöðugleika fjármálakerfisins í heild með það að markmiði að greina kerfisáhættu. Við mat á kerfisáhættu er litið til tveggja tengdra þátta:

1. Uppsöfnun áhættu yfir tíma þar sem sveiflumögnun í fjármálakerfinu er metin ásamt sveiflumögnun á milli fjármálakerfis og raunhagkerfis.
2. Þversniðsáhættu, einnig nefnd netkerfisáhætta. Á hverjum tímapunkti þarf að horfa vítt til allra hliða og meta áhættuna þvert yfir fjármálakerfið (e. cross sectional risk). Halda þarf utan um og vakta með skipulegum hætti sameiginlega áhættu, smitáhrif og tengsl á milli fjármálafyrirtækja til að meta áhrif aðgerða einstakra fjármálafyrirtækja á aðra í fjármálakerfinu og á fjármálakerfið í heild.

## Uppsöfnun áhættu yfir tíma

### Uppsöfnun áhættu var mikil

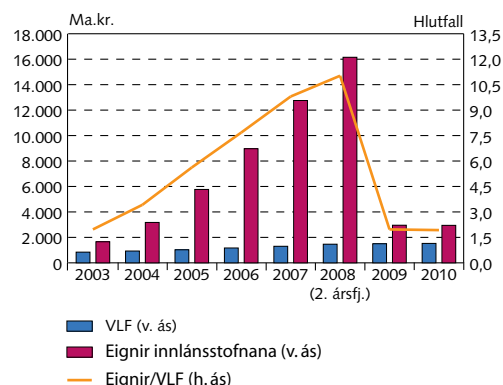
Áhætta í fjármálakerfinu, t.d. eignabólur, hefur tilhneigingu til þess að safnast upp á löngum tíma á meðan áhættumeðvitund gagnvart viðkomandi hættu er lítil og aðgangur að lánsfé greiður. Þótt áhættan kunni að vera ýmsum ljós er erfiðara að greina hvort um aðsteðjandi hættu sé að ræða.

Við mat á mögulegu útlánatapi þyrfti að taka tillit til uppsöfnunar útlánaáhættu yfir tíma, eins og þá sem átti sér stað með miklum og hröðum vexti útlána árin fyrir fall bankanna. Hröð sókn þeirra inn á nýja markaði var mjög áhættusöm og til staðar voru hvatakerfi sem ýttu undir áhættutöku í sókn eftir skammtímahagnaði. Hraður vöxtur eykur líkur á vanskilum í framtíðinni. Á sama tíma og útlánavöxtur var mjög hraður breyttist gjaldmiðlasamsetning útlána. Gengisbundin lán voru veitt í auknum mæli og árið 2008 námu þau um 59% af útlánnum móðurfélaga innlánsstofnana. Hlutfall þeirra hefur minnkað eftir hrúnið, er þó hærra en nemur hlutdeild útflutningstekna fyrirtækja sem lánað er til, þ.e. náttúruleg gengisvörn er ekki til staðar. Útlán til eignarhaldsfélaga eru einnig dæmi um uppsöfnun áhættu fyrir hrún bankanna, þ.e. samþjöppun áhættu sem magnaðist upp. Árið 2005 voru eignarhaldsfélög skilin frá öðrum þjónustufyrirtækjum í útlánaskýrslum. Þá kom í ljós að útlán til þeirra voru 31% af útlánnum móðurfélaga og urðu 44% árið 2007. Ekki lágu fyrir nægar upplýsingar um undirliggjandi áhættu þeim tengdum. Í dag nemur bókfært virði útlána til eignarhaldsfélaga 17% útlána og hefur hlutfall þeirra því minnkað stórum.

Einnig er mikilvægt fyrir eftirlitsstofnanir að fylgjast með afborgunarfyrrkomulagi útlána. Séu kúlulán stór hluti útlána banka er erfiðara að meta hvaða lántakendur eiga í greiðsluerfiðleikum, því að vanskil kúlulána koma ekki fram fyrr en á gjalddaga.

Mynd IV-1

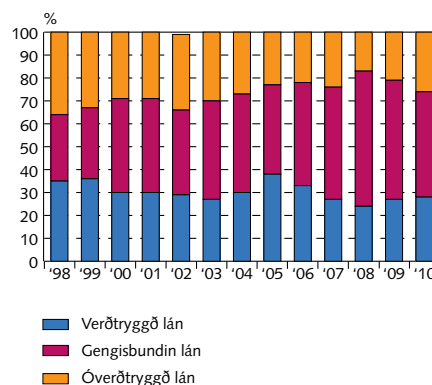
Eignir innlánsstofnana<sup>1</sup>



1. Bókfært virði. Samstæðutölur stærstu viðskiptabankana þriggja, annars móðurfélagstölur.  
Heimildir: Ársreikningar þriggja stærstu viðskiptabankanna, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-2

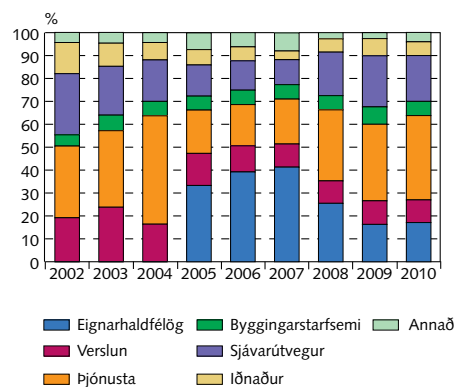
Útlán innlánsstofnana til einkageirans sundurliðuð eftir tegund lána<sup>1</sup>



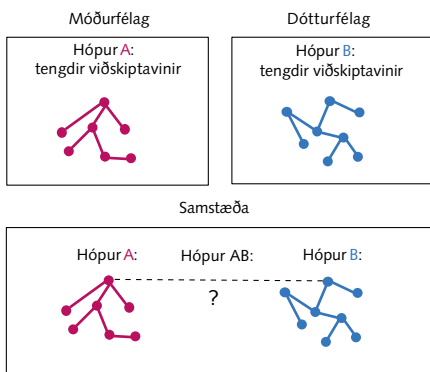
1. Bókfært virði, móðurfélagstölur.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-3

Útlán innlánsstofnana til fyrirtækja sundurliðuð eftir atvinnugreinum<sup>1</sup>



1. Bókfært virði, móðurfélagstölur. Sjávarútvegur samanstendur af fiskveiðum og fiskvinnslu. Eignarhaldsfélög voru ekki skilgreind sérstaklega fyrr en árið 2005.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-4  
Tengdir aðilar

Heimild: Seðlabanki Íslands.

### Endurskipulagning lána er forsenda fyrir endurreisn

Áhættuþættir fjármálakerfisins velta m.a. á almennu efnahagsumhverfi og eru því af öðrum toga en í uppsveiflu árána 2004-2007. Skuldsetning heimila og fyrirtækja er mjög mikil og getur haft neikvæð áhrif á hagvöxt með því að draga úr einkaneyslu og getu til fjárfestingar. Að sama skapi er uppgangur atvinnulífsins, aukin fjárfesting, hagvöxtur og atvinna mikilvæg forsenda þess að heimili og fyrirtæki ráði við skuldsetninguna. Endurskipulagning skulda heimila virðist vel á veg komin en framundan er viðamikil verkefni við að endurskipuleggja skuldir fyrirtækja. Í því verki standa bankarnir frammi fyrir vali, að laga skuldastöðu viðkomandi lántaka að greiðslugetu eða að fullnusta tryggingar. Væntingar um skuldaþol viðskiptavina kunna að vera ofmetnar í ýmsum tilvikum þegar endurskipulagning lána hefur að miklu leyti falist í lengingu þeirra.

### Þversniðsáhætta<sup>3</sup>

#### Hafa þarf mikla yfirsýn

Á hverjum tímapunkti þarf að horfa vítt til allra hliða og meta miðlun áhættu þvert yfir fjármálakerfið (e. cross sectional risk). Halda þarf utan um og vakta með skipulegum hætti sameiginlega áhættu, smitáhrif og tengsl á milli fjármálafyrirtækja til að meta áhrif aðgerða einstakra fjármálafyrirtækja á aðra í fjármálakerfinu og á fjármálakerfið í heild. Heildstætt mat krefst nákvæmrar þekkingar á fjármálakerfinu en sérlega erfitt getur verið að fá slíka yfirsýn þegar um er að ræða starfsemi yfir landamæri.

Nærtækt dæmi er eftirlit með stórum áhættuskuldbindingum. Samkvæmt skilgreiningu telst skuldbinding vera stór áhættuskuldbinding ef hún er yfir 10% af eiginfjárgrunni.<sup>4</sup> Einnig gildir að áhættuskuldbinding til hóps tengdra aðila (flokkast sem ein áhætta) má ekki fara yfir 25% af eiginfjárgrunni. Yfirlitið á mynd IV-4 sýnir vanda sem tengist eftirliti með stórum áhættuskuldbindingum og tengdum aðilum. Í móðurfyrirtæki er hópur tengdra aðila, A á myndinni, þar sem áhættuskuldbinding er tæp 25% af eiginfjárgrunni samstæðunnar. Í dótturfyrirtæki er annar slíkur hópur, B á myndinni. Séu þessir tveir hópar tengdir er áhættuskuldbinding hópsins tæp 50% af eiginfjárgrunni samstæðunnar.

Ekki er nægjanlega vel skilgreint með hvaða hætti eftirliti með stórum áhættuskuldbindingum í starfsemi banka yfir landamæri verður háttað. Mikla þekkingu og yfirsýn þarf að hafa á fyrirtækjum, eigendum þeirra, fjölskyldu- og viðskiptatengslum til þess að skilgreina tengingar rétt og flækjustigið eykst með aukinni starfsemi yfir landamæri. Almennt hefur fjármálaeftirlit heimalands ekki heimild til vettvangskannana í dótturfélögum og því þarf mjög náið samstarf

3. Einnig nefnd netkerfisáhætta.

4. Sjá lög um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, en ákvæði um stórar áhættuskuldbindingar eru byggð á Evróputilskipun 2006/48/EC með síðari breytingum, nánar útfært í reglum um stórar áhættuskuldbindingar nr. 216/2007. Afleiður reiknast sem útlánaígildi sem skilgreint er í reglum nr. 215/2007 um eiginfjárkröfur og áhættugrunn. Við útreikning á áhættuskuldbindingu skv. reglum nr. 216/2007 eru tryggingar eins og innstæður, verðbréf o.fl. dregnar frá skuldbindingunni með ákveðnu frádrági. Eiginfjárgrunnur er eiginfjárgrunnur samstæðu.

fjármálaeftirlita við vöktun á stórum áhættuskuldbindingum í alþjóðlegum fjármálastofnunum.

Á árunum 2004 til 2008 var hátt í helmingur útlána íslenska bankakerfisins í erlendum dótturfélögum og lítið var vitað um útlán þessi, t.d. atvinnugreinaflokkun og mótaðila.

### Samþjöppun hefur minnkað ...

Rannsóknarnefnd Alþingis (RNA) skoðaði útlán til stærstu fyrirtækjahópa í íslensku bönkunum á árunum fyrir hrun. Greining RNA er byggð á annarri nálgun en skilgreining á stórum áhættum skv. reglum nr. 216/2007. Myndir voru dregnar upp af þróun heildarútlána til fyrirtækjahópa. Þar er átt við bein útlán og upphæð fjármögnunar sem bundin er í framvirkum samningum, tryggingar eru ekki dregnar frá. Greining RNA er byggð á gögnum frá móðurfélagunum vegna skorts á gögnum frá dótturfélögum. Í greiningunni hér að neðan er stuðst við aðferðafræði RNA og greind útlán stærstu fyrirtækjahópanna án frádráttar af tryggingum. Einnig hefur verið stuðst við skýrslur um stórar áhættuskuldbindingar til að fá sem heildstæðast mat á útlánunum og útlánaáhættu afleiðusamninga stærstu fyrirtækjahópa. Skýrslur um stórar áhættuskuldbindingar eru á samstæðugrundvelli, þó með þeim annmörkum að Fjármálaeftirlitið hefur ekki ítarlega lista yfir skuldbindingar stærstu aðila dótturfélaga né hefur heimild til vettvangskannana í dótturfélögum.<sup>5</sup> Skoðaðir voru fyrirtækjahópar þar sem bein útlán og fjármögnun með afleiðusamningum náði 10% af eiginfjárgrunni einstakra banka. Á árunum 2004-2008 jókst samþjöppun í kerfinu. Ofangreindar skuldbindingar voru að meðaltali um 20-25% af eiginfjárgrunni en vegna mikils vaxtar bankanna stækkaði eiginfjárgrunnurinn ört, þannig að skuldbindingar í fjárhæðum talið uxu hratt þó að sem hlutfall af eigin fé héldust þær nokkuð stöðugar. U.þ.b. 5 fyrirtækjahópar voru að jafnaði á árunum fyrir hrun með skuldbindingar yfir 10% af eigin fé í fleiri en einum banka, sem er gífurleg samþjöppun í kerfinu. Um mitt ár 2008 voru 5 aðilar með stórar skuldbindingar í fleiri en einum banka og var heildarskuldbinding þessara aðila hátt í 80% af landsframleiðslu. Vegna þeirra takmarkana sem eru á nákvæmum upplýsingum um viðskiptavinir dótturfélaga gæti samþjöppunaráhætta hafa verið enn meiri ef viðskiptavinir dótturfélaga tengjast viðskiptavinum móðurfélaga. Um þessar mundir er samþjöppunaráhætta vegna stórra fyrirtækjahópa verulega mikið minni en var fyrir hrun.

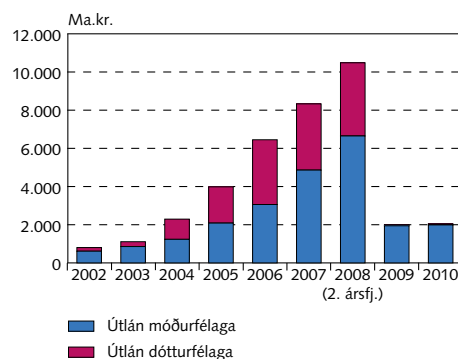
### ... og vísbendingar eru um að tengsl og fylgni milli fjármálafyrirtækja hafi einnig minnkað

Eitt af því sem jók áhættu bankakerfisins fyrir hrun voru tengsl á milli bankanna. Tengslin voru á marga vegu. Eins og áður kom fram tóku stórir lántakendur lán hjá öllum bönkunum. Hlutabréf í einum banka voru notuð sem veð í öðrum banka. Bankarnir lánuðu stórum

5. Sem dæmi má taka að bankaleynd í Lúxemborg er mikil og það var ekki fyrr en snemma á þessu ári að Hæstiréttur Lúxemborgar úrskurðaði að lögregluþvirlöld þar í landi skyldu afhenda Sérstökum saksóknara á Íslandi öll gögn úr Banque Havilland-bankanum í Lúxemborg (áður Kaupþing í Lúxemborg) sem lagt var hald á í nóvember 2009. Gögnin eru talin hafa verulega þýðingu fyrir rannsókn Sérstaks saksóknara á Kaupþingi.

Mynd IV-5

Útlán þriggja stærstu viðskiptabankanna í móður- og dótturfélögum

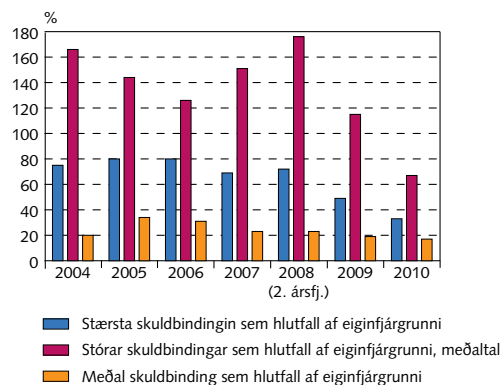


Heimildir: Ársreikningar þriggja stærstu viðskiptabankanna, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-6

Stærstu útlán og afleiðusamningar sem hlutfall af eiginfjárgrunni<sup>1</sup>

Þrjár stærstu viðskiptabankarnir

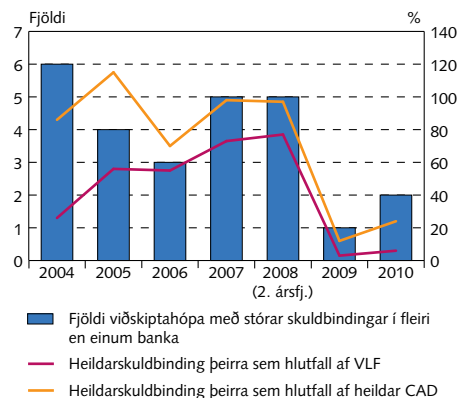


1. Í þennan flokk fara viðskiptavinir þar sem fjárhæð útlána og upphæð fjármögnunar með afleiðusamningum er yfir 10% af eiginfjárgrunni. Heimildir: Rannsóknarnefnd Alþingis, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-7

Viðskiptavinir með stór útlán og afleiðusamninga<sup>1</sup>

Samtölur þriggja stærstu viðskiptabankanna



1. Í þennan flokk fara viðskiptavinir þar sem fjárhæð útlána og upphæð fjármögnunar með afleiðusamningum er yfir 10% af eiginfjárgrunni. Heimildir: Rannsóknarnefnd Alþingis, Seðlabanki Íslands.

eigendum í öðrum bönkum til kaupa á hlutabréfum. Fjármálalöggjöfin á Íslandi hefur verið eflað hvað þessi atriði varðar. Í dag eru tengsl milli bankanna mun minni, ekki er mikið um lán á milli þeirra, jafnvel minna en eðlilegt væri. Slíkt kann að hamla eðlilegri starfsemi á millibankamarkaði. Tengslin á milli bankanna í dag eru sennilega meira með óbeinum hætti. Bankarnir sitja uppi með fjölda sambærilegra eigna sem þeir þurfa að losa sig við inn á sama markaðinn. Eignirnar geta fallið í verði ef þeir losa sig allir við þær á sama tíma en að sama skapi er ekki eðlilegt að bankar eigi stór fyrirtæki í stórum stíl til lengri tíma. Hættan er sú að tilhneigingin verði til að bankarnir sitji allir á sér með að selja og koma fyrirtækjarekstri í landinu í eðlilegt horf. Lengri tími mun þá líða þar til að rekstur bankanna komist á traustan grundvöll.

### Stofnanaumgjörð í nágrannaríkjum

Í kjölfar fjármálakreppunnar hefur mikil vinna farið fram víða um heim við að greina það sem úrskaiðis fór og bæta úr því. Í þessari grein er fjallað um breytingar á skipulagi fjármálaeftirlits, sem varða bæði fjármálaeftirlit og seðlabanka, í völdum nágrannaríkjum og helstu ástæður sem að baki liggja.

#### Hefðbundið fjármálaeftirlit

Opinberir eftirlitsaðilar gegna mikilvægu hlutverki við að tryggja að starfsemi í fjármálakerfinu sé örugg og í samræmi við lög og reglur. Þó hafa ólíkar leiðir verið farnar við uppbyggingu fjármálaeftirlits. Sú stofnanaumgjörð sem lengsta sögu hefur er hefðbundið líkan fjármálaeftirlits en það er byggt á aðskildum eftirlitsaðilum sem sérhæfa sig í eftirliti með tilteknum geirum fjármálakerfisins. Í því líkani er eftirlit með bönkum í seðlabanka en aðskildar stofnanir hafa eftirlit með tryggingastarfsemi, verðbréfastarfsemi og neytendavernd. Þrátt fyrir að víða hafi verið viðleitni að ná fram stærðarhagkvæmni með samruna sérhæfðra eftirlitsaðila er þetta enn útbreiddasta fyrirkomulag fjármálaeftirlits í heiminum, sem endurspeglar rökin fyrir því að seðlabanki fari með bankaeftirlit.<sup>6</sup>

#### Alhliða fjármálaeftirlit

Á níunda áratug síðustu aldar kom til sögunnar í Evrópu fyrirkomulag sem nefnist alhliða fjármálaeftirlit. Það líkan er byggt á einni fjármálaeftirlitsstofnun, utan seðlabanka, sem tekur til allra geira fjármálakerfisins. Í því líkani eru fjármálaeftirlit og seðlabanki í samstarfi um að viðhalda fjármálastöðugleika. Við sköpun þess fyrirkomulags var viðleitni að eyða skörun og tvíverknaði meðal aðskilinna eftirlitsaðila, að auka ábyrgð og gegnsæi í regluverki um starfsemi á fjármálamarkaði og aðlaga regluverkið að tilhneingingu fjármálafyrirtækja til að þróast í samsteypur. Fjármálaeftirlit er reglugerðar- og eftirlitsaðili með bönkum, tryggingafélögum, verðbréfastarfsemi og lífeyrissjóðum en hefur einnig eftirlit með neytendavörnum á sviði fjármálaþjónustu. Seðlabankinn er sjálfstæð stofnun sem aðskilin er frá fjármálaeftirliti í þessu fyrirkomulagi. Hefðbundið hlutverk hans er á sviði peninga-

6. Sjá t.d. skýrslu Seðlabanka Íslands um „Hlutverk seðlabanka í fjármálaeftirliti.“ Sérít nr. 5, janúar 2011.

stefnu, lausafjárstýringar í fjármálakerfinu, lánveitingar til þrautavara og umsjónar með greiðslu- og uppgjörskerfinu. Í þessu skipulagi er seðlabankanum oft falið hlutverk varðandi stöðugleika fjármálakerfisins í heild, sem byggist á samstarfssamningi við fjármálaeftirlitið og oft þátttöku fulltrúa hans í stjórn fjármálaeftirlitsins. Þá eiga viðkomandi ráðuneyti víða aðkomu að verkefninu að tryggja fjármálastöðugleika. Á Íslandi var fyrirkomulag alhliða fjármálaeftirlits tekið upp árið 1999 með stofnun Fjármálaeftirlitsins. Í kjölfarið lagði Seðlabanki Íslands aukna áherslu á greiningu og mat á fjármálastöðugleika m.a. með myndun fjármálasviðs bankans og útgáfu fjármálastöðugleikaskýrslna.

### Ónóg viðbrögð við aukinni kerfisáhættu

Ein meginniðurstaða alþjóðlegrar úttektar á því sem miður fór og framkallaði alþjóðlega fjármálakreppu er að kerfisáhætta jókst mikið í uppsveiflunni án þess að við henni væri brugðist. Víða skorti skilning á eðli og umfangi kerfisáhættu og hvernig hún safnast upp yfir tíma og kemur síðan skyndilega í ljós við áföll utan eða innan fjármálakerfisins. Kerfisáhætta er tvíþætt: annars vegar áhætta sem myndast yfir tíma og hins vegar þversniðs- eða netkerfisáhætta sem felur í sér áhrif aðgerða einstakra aðila á aðra í fjármálakerfinu og það í heild. Kerfisáhætta er tengd veikleikum sem myndast og ágerast í efnahag eða fjármögnun banka. Mistök í fjármálaeftirliti má einnig skýra með því að skipulag fjármálaeftirlits tók ekki nægilegt mið af kerfisáhættu. Áhersla í fjármálaeftirliti í uppsveiflunni var að mestu leyti að tryggja öryggi og styrk einstakra fjármálafyrirtækja og talið að sú nálgun dygði til að viðhalda stöðugleika fjármálakerfisins í heild, en annað kom á daginn.

### Veikleikar alhliða fjármálaeftirlits

Kreppan hefur bætt skilning á veikleikum alhliða fjármálaeftirlits að því er fjármálastöðugleika varðar. Í upphafi var fyrirkomulag alhliða fjármálaeftirlits ekki stofnað með þjóðhagsvarúðarmarkmið í huga. Verkefnið að varðveita fjármálastöðugleika var falið tveim aðskildum og sjálfstæðum stofnunum en það leiddi til þess að skörun var við framkvæmd verkefnaþátta og ábyrgð á verkefninu í heild var óljós. Samhliða því skorti á skilning á þörf fyrir viðeigandi stýritæki til að bregðast við uppsöfnun vanda í fjármálakerfinu. Einnig komu fram mikilvæg vandamál í upplýsingaskiptum á milli þessara stofnana og forysta um að greina vandann og undirbúa viðeigandi aðgerðir til að bregðast við honum var oft ábótavant. Afleiðingin var að ekki voru teknar ákvarðanir um tímanleg inngríp til að leiðrétta það sem aflaga fór í starfsemi fjármálafyrirtækja og -markaða.

### Sterk og sjálfstæð eftirlitsstofnun

Þegar stemma þarf stigu við útlána- eða eignaverðsbólu togast hagsmunir heildarinnar og fjármálafyrirtækja óhjákvæmilega á. Í uppsveiflunni kom í ljós tilhneiging stjórnmalamanna að styðja sjónarmið um óheftan vöxt fjármálaþjónustu þegar vel gengur og eftirlitsstofnanirnar höfðu ekki næga burði til að sporna á móti þróuninni. Því er þörf á sterkum ópólitískum eftirlitsstofnunum sem geta greint hvenær hagur fjármálafyrirtækja fer ekki saman við hag heildarinnar



og gripið til viðeigandi aðgerða til að tryggja stöðugleika. Þá varð viðskiptaháttaeftirlit, sem felur í sér neytendavernd, víða auðsýnilegra og vinsælla meðal stjórnámamanna heldur en varúðareftirlit í upp-sveiflunni. Niðurstaðan var að ekki tókst að varðveita fjármálastöðugleika með þessu fyrirkomulagi eins og að var stefnt. Þegar kreppan var skollin á kom einnig í ljós að ekki var næg skilvirkni í samstarfi eftirlitsaðila við slit fjármálafyrirtækja á grundvelli samstarfssamnings aðskilinna stofnana, sem jók á vandann.

### Skýr markmið og skilgreind ábyrgð

Tveir meginannmarkar á fyrirkomulagi alhliða fjármálaeftirlits eru taldir hafa leitt til þess að ekki var brugðist við kerfisáhættu og komið í veg fyrir viðtækt hrun fjármálafyrirtækja: annars vegar var fjármálastöðugleikamarkmiðið ekki nægilega skilgreint og hins vegar var ábyrgð á verkefninu ekki nægilega skýrt afmörkuð. Við heildstæða endurskoðun á skipulagi fjármálaeftirlits hefur rík áhersla verið lögð á að skilgreina vandlega markmið fjármálaeftirlits. Markmið um að viðhalda stöðugleika fjármálakerfisins með því að greina og draga úr kerfisáhættu er nefnt þjóðhagsvarúð. Markmið um að viðhalda öryggi og styrk einstakra fjármálafyrirtækja er nefnt eindarvarúð. Þriðja markmiðið er að vernda neytendur fjármálaþjónustu, þar á meðal innstæðueigendur og fjárfesta.

### Tveggja turna líkan fjármálaeftirlits

Víða hefur verið ákveðið að færa seðlabanka ábyrgð á þjóðhagsvarúð og í mörgum ríkjum er verið að byggja upp nýja stofnanaumgjörð fjármálaeftirlits, tveggja turna líkan, þar sem markmiðið um fjármálastöðugleika er grundvöllur annarra markmiða. Meginástæðan fyrir því að verið er að færa seðlabanka aukið hlutverk við að fyrirbyggja kerfisáhættu er miðlægt hlutverk hans í bankakerfinu. Þá fellur þjóðhagsleg áhersla bankans vel að framkvæmd þjóðhagsvarúðarverkefnisins, en seðlabankar búa yfir mikilli þekkingu á sviði þjóðhags- og fjármálagreiningar. Markvisst hlutverk og ábyrgð seðlabanka á sviði fjármálastöðugleikastefnu, til jafns við hlutverk hans og ábyrgð á sviði peningastefnu, er jafnframt talið auka líkur á að bæði markmiðin náist. Í framhaldinu er víðast hafin vinna við að endurskoða innra skipulag seðlabanka með þetta nýja hlutverk í huga og færa honum stýritæki til samræmis við þá ábyrgð að ná fram slíku markmiði. Dæmi um möguleg stýritæki á sviði þjóðhagsvarúðar eru breytileg eiginfjárlutföll, lausafjárkvaðir og breytileg háværk veðsetningarhlutfalla. Í sumum tilfellum er um sömu stýritæki að ræða og á sviði eindarvarúðar. Munurinn á beitingu stýritækjanna er fólgin í ólíku áhættumati tengdu mismunandi eftirlitsmarkmiðum. Við þær aðstæður er mikilvægt að samræma eins vel og kostur er notkun slíkra stýritækja á faglegum grunni. Með hinum nýju áherslum er þörf fyrir mun nánara samstarf seðlabanka, sem sér um þjóðhagsvarúðareftirlit, og þess aðila sem fer með eindarvarúðareftirlit.

### Stofnanaumgjörð í nágrannaríkjum

Meðfylgjandi tafla sýnir fjögur líkön fjármálaeftirlits, þau þrjú sem lýst hefur verið og til viðbótar ein seðlabanka- og eftirlitsstofnun, þar sem

Tafla IV-1 Stofnanaumgjörð fjármálaeftirlits í völdum ríkjum

	Bretland	Belgía	Danmörk <sup>1</sup>	Finnland	Holland	Írland	Ísland <sup>1</sup>	Noregur	Svíþjóð <sup>1</sup>
<i>Hefðbundið fjármálaeftirlit</i>									
Bankaefitirlit og fjármálastöðugleiki í seðlabanka. Sérhæfðir eftirlitsaðilar með tryggingum og mörkuðum. Sérstök neytendaverndarstofnun.			(fyrir 1988)	(fyrir 2009)	(fyrir 2004)		(fyrir 1999)	(fyrir 1985)	(fyrir 1991)
<i>Eitt alhliða fjármálaeftirlit</i>									
Allt eindarvarúðar- og neytendaverndareftirlit í einni fjármálaeftirlitsstofnun. Samstarf á milli fjármálaeftirlits og seðlabanka um fjármálastöðugleika.	(fyrir 2011)	(fyrir 2011)	(frá 1988)	(frá 2009)		(fyrir 2010)	(frá 1999)	(frá 1985)	(frá 1991)
<i>Tveggja turna líkan</i>									
Þjóðhagsvarúðareftirlit í seðlabanka. <sup>2</sup> Seðlabanki hefur yfirumsjón með eindarvarúðareftirliti. Sérstök neytendaverndarstofnun.	(frá 2011)	(frá 2011)			(frá 2004)	(frá 2010)			

*Ein seðlabanka- og eftirlitsstofnun*

Allt varúðar- og neytendaverndareftirlit í seðlabanka.

1. Í endurskoðun. 2. Þjóðhagsvarúð er nýtt hugtak yfir markmið, verkefni, ábyrgð og stýritæki seðlabanka til að viðhalda fjármálastöðugleika. Fyrir hrun var miðað við fjármálastöðugleika en það var ekki vel skilgreint hvað markmið, verkefni, ábyrgð og stýritæki aðskilinnar stofnana varðar.

Heimild: Seðlabanki Íslands (2011). "Hlutverk seðlabanka í fjármálaeftirliti". Sérnit nr. 5, janúar.

neytendavernd er einnig innan seðlabankans. Taflan lýsir fyrirkomulaginu í átta Evrópuríkjum ásamt Íslandi og þróun þess undanfarin ár.

Viðamiklar breytingar hafa átt sér stað á fjármálaeftirliti í Bretlandi, sem fór illa út úr fjármálakreppunni. Fjármálaeftirlitið, sem stofnsett var árið 1997, hefur verið lagt niður um leið og starfsemi þess var færð inn í seðlabankann. Þá hefur seðlabankanum verið falin ábyrgð á varúðareftirliti í heild, með ábyrgð á þjóðhagsvarúð og yfirumsjón með sjálfstæðri eftirlitsstofnun á sviði eindarvarúðar. Þetta er hið svokallaða „tveggja turna líkan“. Markmiðið er að skapa sterka og valdamikla stofnun þar sem bætt er úr alvarlegum göllum í fyrri stofnanaumgjörð og treysta starfsemi fjármálaeftirlits að því er fjármálastöðugleika varðar. Sem ESB-ríki tekur breski seðlabankinn þátt í eftirlitsvinnu Evrópska fjármálastöðugleikaráðsins. Ný stofnun hefur verið sett á fót sem hefur það markmið að vernda neytendur fjármálaþjónustu.

Í þremur ESB-ríkjum sem taka þátt í evrusamstarfinu, Belgíu, Hollandi og Írlandi, hafa verið gerðar sams konar breytingar með upptöku tveggja turna líkansins. Seðlabankar þessara landa hafa tvö meginhlutverk sem hluti af Evrópska seðlabankakerfinu, ESCB, og sem sjálfstæðar opinberar stofnanir. Sem hluti af ESCB fara seðlabankarnir með sameiginlega ábyrgð á ákvörðun og framkvæmd peningastefnunnar fyrir evrusvæðið. Til viðbótar við það eru þeir tengiliðir við alþjóðlega greiðslumiðlunarkerfið og styðjast við Target2-stórgreiðslukerfið sem starfrækt er af Seðlabanka Evrópu. Sem sjálfstæðar opinberar stofnanir bera seðlabankarnir einnig ábyrgð á varúðareftirliti með starfsemi fjármálafyrirtækja og -markaða. Við skipulagsbreytingarnar var neytendavernd færð á ábyrgð Neytendastofnunar fyrir fjármálaþjónustu. Reynsla Íra er eftirtektarverð, en það land varð einnig fyrir miklu tjóni af völdum kreppunnar þrátt fyrir náð samstarf fjármálaeftirlits og seðlabankans um stöðugleika fjármálakerfisins í

heild. Árið 2010 var því ákveðið að breyta fyrirkomulaginu og færa allt fjármálaeftirlit inn í Seðlabanka Írlands, með einni yfirstjórn.

Á Norðurlöndunum er endurskoðunin komin skemmra á veg. Svíþjóð og Danmörk, sem einnig eru í ESB en standa utan við evrusamstarfið, búa við líkan alhliða fjármálaeftirlits. Kreppan hafði þó nokkur áhrif í þessum löndum og í þeim báðum hefur verið sett á fót nefnd til að yfirfara núverandi skipulag fjármálaeftirlits. Nefndirnar eiga að svara því m.a. hvort seðlabankinn þurfi ný þjóðhagsvarúð-artæki, hvort tengja eigi seðlabankann og fjármálaeftirlitið nánari böndum eða hvort nauðsynlegt sé að búa til verklag til að leysa upp fallna banka og hvort breyta þurfi seðlabankalögunum. Finnland og Noregur komust nokkuð vel út úr fjármálakreppunni og það virðist hafa mótað afstöðu þeirra til þarfarinnar fyrir breytingar í stofnanaumgjörðinni. Fyrir utan aukna ábyrgð seðlabankans á þjóðhagsvarúð er ekki verið að huga að róttækum breytingum á núverandi skipulagi. Í Finnlandi skýrir það einnig af því að stjórnvöld þar í landi ákváðu að innleiða fyrirkomulag alhliða fjármálaeftirlits árið 2009. Um leið hefur aukin áhersla verið lögð á náð samstarf fjármálaeftirlits og seðlabankans um fjármálastöðugleika.

### Samantekt

Víða er verið að innleiða róttækar breytingar á stofnanaumgjörð fjármálaeftirlits í kjölfar fjármálakreppunnar. Í þeirri vinnu hafa markmið fjármálaeftirlits verið skilgreind og höfuðáhersla lögð á markmið um þjóðhagsvarúð. Vegna miðlægrar stöðu seðlabanka í bankakerfinu er í sumum löndum verið að fela þeim aukið hlutverk í fjármálaeftirliti með áherslu á þjóðhagsvarúð. Um leið er lögð áhersla á að fela þeim ábyrgð á að samræma framkvæmd varúðareftirlits. Til að tryggja að framkvæmd fjármálaeftirlits í heild sé skilvirk er lögð rík áhersla á að skipting verkefna og ábyrgðar stjórnvaldsaðila sé skýr og að úrlausn verkefna sé á faglegum grunni. Þá er talið mikilvægt að eftirlitsstofnanir séu nægilega sterkar og hafi sjálfstæði til að beita stýritækjum.

## Viðauki IV-1

### Helstu laga- og reglubreytingar tengdar fjármálamarkaði 2010-2011

Hér á eftir er farið yfir helstu breytingar á lögum og reglum á fjármálamarkaði á árinu 2010 og til og með apríl 2011. Hafa ber í huga að upptalningin er ekki tæmandi en henni er ætlað að veita heildaryfirsýn.

#### Árið 2010

##### Janúar

- Hinn 5. janúar neitaði forseti Íslands að undirrita lög um breytingar á heimild fjármálaráðherra til að veita ríkisábyrgð á lántökum Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta vegna innstæðna á Icesave-reikningum. Með því vísaði forseti málinu í þjóðaratkvæðagreiðslu. Þremur dögum síðar samþykkti Alþingi lög um að atkvæðagreiðslan skyldi fara fram hið fyrsta og ekki síðar en 6. mars.

##### Febrúar

- Hinn 25. febrúar samþykkti Alþingi lög nr. 11/2010, um breytingu á lögum um nauðungarsölu, þannig að fram til 1. ágúst 2010 geti skuldari samkvæmt umsókn fengið frestun á sölu eigin íbúðarhúsnæðis um allt að þrjá mánuði. Breytingin gekk í gildi samdægurs. Áður var í lögum ákvæði um frestun á nauðungarsölu íbúðarhúsnæðis fram til 28. febrúar.

##### Mars

- Hinn 2. mars staðfesti Fjármálaeftirlitið sameiginlegar reglur fjármálafyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja. Fjármálaeftirlitinu var falið að staðfesta reglur eftirlitsskyldra aðila um skuldbreytingar og breytingar á skilmálum skuldabréfa og lánsamninga sem kunna að leiða til eftirgjafar skulda eða annarra ívilnana fyrir fyrirtæki. Var það gert með lögum nr. 107/2009, um aðgerðir í þágu einstaklinga, heimila og fyrirtækja vegna banka- og gjaldeyrishrunsins.
- Hinn 4. mars samþykkti Alþingi lög nr. 13/2010, um breytingu á hlutafélagalögum. Með breytingunni er hlutverk stjórnarformanna takmarkað þannig að staða starfandi stjórnarformanns má heita úr sögunni. Þá eru fest í lög afdráttarlaus ákvæði um kynjajöfnuð í félagsstjórnnum.
- Hinn 6. mars fór fram þjóðaratkvæðagreiðsla um heimild til ríkisábyrgðar vegna Icesave-reikninganna. Var ábyrgðarheimildinni hafnað með um 98% gildra atkvæða. Gengu því eldri lög um ábyrgðarheimild með fyrirvörum, nr. 96/2009, aftur í gildi.

##### Apríl

- Hinn 23. apríl samþykkti Alþingi lög nr. 31/2010, um breytingar á lögum um gjaldþrotaskipti, sem fólust í því að frestir til að rifta ráðstöfunum þrotamanna skyldu miðast við fjögur ár fyrir

frestdag til að tryggja að hægt verði að ganga frá þeim málum sem upp koma í kjölfar bankahrunsins án þess að hætta sé á að hagsmunir spillist vegna álags og tímaskorts.

- Hinn 30. apríl gerði Seðlabanki Íslands breytingar á reglum um gjaldeyrismál. Reglurnar voru gerðar skýrari, hámarksfjárhæð heimildar til kaupa á erlendum gjaldeyri vegna ferðalaga var lækkuð og breyting gerð á sérstökum undanþágum til að taka af allan vafa um ólögmæti aflandsviðskipta.

## Júní

- Hinn 1. júní samþykkti Alþingi lög nr. 49/2010, um breytingu á lögum um stimpilgjald og lögum um aukatekjur ríkissjóðs, þar sem tímabundið er heimiluð undanþága frá greiðslu stimpilgjalds við endurfjármögnun bílalána auk þess sem rýmkuð var undanþága frá greiðslu þinglýsingargjalda vegna endurfjármögnunar fasteignaveðskuldabréfa og bílalána einstaklinga.
- Hinn 10. júní tóku ný lög um váttryggingastarfsemi gildi, nr. 56/2010. Lögin gilda um frumtryggingastarfsemi á sviði skaðatrygginga og persónutrygginga auk hvers konar endurtrygginga en eftirlit með þeim er sem fyrr í höndum Fjármálaeftirlitsins.
- Hinn 10. júní samþykkti Alþingi lög nr. 60/2010, um breytingu á lögum um gjaldþrotaskipti, sem miða að því að bæta réttarstöðu skuldara, m.a. svo að þeir geti dvalið áfram í íbúðarhúsnæði um nokkurn tíma við gjaldþrotaskipti eða eftir nauðungarsölu. Einnig var bætt við ákvæðum um að ef eign er seld nauðungarsölu á eðlilegu markaðsverði, reiknist mismunur skuldaranum til góða.
- Hinn 10. júní samþykkti Alþingi lög nr. 70/2010, um breytingar á atvinnuleysistryggingum og húsaleigubótum, þar sem m.a. réttur til hlutfallslegra bóta á móti skertu starfshlutfalli framlengist til loka ársins 2010, tekjur úr séreignarsjóðum skerði ekki atvinnuleysisbætur (afturvirkir frá 1. mars 2009) og að við framkvæmd laganna skuli tekið tillit til alþjóðlegra skuldbindinga. Breyting á lögum um húsaleigubætur felur í sér að tekjur úr séreignarlífeyrissjóði skerði ekki bætur.
- Hinn 11. júní samþykkti Alþingi lög nr. 67/2010, um heimild fjármálafyrirtækis til að veita veðréttindi í tengslum við uppgjör vegna ráðstöfunar Fjármálaeftirlitsins á eignum og skuldum vegna sérstakra aðstæðna á fjármálamarkaði. Var það gert til að auðvelda uppgjör milli gömlu og nýju bankanna.
- Hinn 12. júní samþykkti Alþingi lög nr. 75/2010, um breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki. Breytingarnar fela í sér hertar reglur. Eftirlitsheimildir Fjármálaeftirlitsins eru auknar sem og ábyrgð og hlutverk innri eftirlitsdeilda og áhættustýringar fjármálafyrirtækja. Kveðið er á um skyldu þess að halda sérstaka skrá um stærri lántakendur, þrengri og skýrari skilyrði eru sett fyrir því að fjármálafyrirtæki megi eiga eigin hluti og lagt er bann við lánveitingum með veði í eigin hlutabréfum eða stofnfjárbrefum. Einnig er kveðið á um þröngar skorður við lánveitingum til tiltekinnna aðila sem tengdir eru fyrirtækinu, reglur um stórar áhættuskuldbindingar eru skýrðar og þrengdar og settar eru reglur

um hvernig megi standa að hvatakerfum, kaupaukakerfum og starfslokasamningum.

- Hinn 14. júní samþykkti Alþingi lög nr. 78/2010, um breytingu á lögum um gjaldeyrismál og tollalögum, þar sem Seðlabanka Íslands var algerlega falin meðferð rannsóknar og álagning sekta í tengslum við eftirlit með lögum og reglum um gjaldeyrismál.
- Hinn 15. júní samþykkti Alþingi lög nr. 95/2010, um breytingar á lögum um aðför og lögum um gjaldþrotaskipti o.fl., þar sem meðal annars nauðasamningur er gerður að virkara úrræði fyrir skuldara og skilyrði eru rýmkuð fyrir því að knýja fram árangurslaust fjárnám og gjaldþrotaskipti.
- Hinn 15. júní samþykkti Alþingi lög nr. 99/2010, um ívilnanir vegna nýfjárfestingar á Íslandi, en markmið þeirra laga er að örva og efla fjárfestingu í atvinnurekstri á Íslandi, með því að tilgreina með gagnsæum hætti í lögum hvaða heimildir stjórnvöld og sveitarfélög hafa til að veita skilgreindar ívilnanir til fjárfestingarverkefna, svo að horfið verði frá því fyrirkomulagi sem tíðkast hefur að gera sértæka fjárfestingarsamninga vegna einstakra verkefna á grundvelli sérstakra heimildarlaga frá Alþingi.
- Hinn 24. júní samþykkti Alþingi lög nr. 100/2010, um stofnun sérstaks embættis umboðsmanns skuldara, sem hefur það hlutverk að veita einstaklingum endurgjaldslausu aðstoð við að öðlast heildarsýn á fjármál sín og leita leiða til úrlausnar þeim. Umboðsmanni skuldara er ætlað að hafa milligöngu um samskipti og samninga við lánardrottna, fara með framkvæmd greiðsluáðlögunar, taka við erindum skuldara, gæta hagsmuna þeirra og bregðast við ef gengið er á réttindi þeirra. Einnig á hann að veita alhliða ráðgjöf og fræðslu um fjármál heimilanna.
- Hinn 24. júní samþykkti Alþingi lög nr. 101/2010, um greiðsluáðlögun einstaklinga, en markmið þeirra laga er að gera einstaklingum í verulegum greiðsluferfiðleikum kleift að endurskipuleggja fjármál sín og koma á jafnvægi milli skulda og greiðslugetu þannig að raunhæft sé að skuldari geti staðið við skuldbindingar sínar um fyrirsjáanlega framtíð.
- Hinn 24. júní samþykkti Alþingi lög nr. 102/2010, um breytingu á lögum um tímabundna greiðsluáðlögun fasteignaveðkrafna á íbúðarhúsnæði, þar sem úrræði laga um tímabundna greiðsluáðlögun fasteignaveðkrafna á íbúðarhúsnæði eru fest í sessi.
- Hinn 24. júní samþykkti Alþingi lög nr. 103/2010, um tímabundið úrræði einstaklinga sem eiga tvær fasteignir til heimilisnota, en samkvæmt þeim lögum getur einstaklingur sem greiðir fasteignaveðkröfur af tveimur fasteignum, vegna kaupa á fasteign sem ætluð var til að halda heimili í, óskað eftir því að ráðstafa annarri eigninni til veðhafa.
- Hinn 24. júní samþykkti Alþingi lög nr. 104/2010, um tímabundna breytingu á lögum um tekjuskatt, varðandi skattalega meðferð á eftirgjöf skulda, bæði varðandi lögaðila og aðila í sjálfstæðum atvinnurekstri og svo einstaklinga, vegna þess óvenjulega ástands sem uppi er, svo að tímabundið verði, að uppfylltum tilteknum skilyrðum, heimilt að telja einungis ákveðið hlutfall þeirrar fjárhæðar sem gefin er eftir til skattskyldra tekna.



- Hinn 30. júní sendu Seðlabanki Íslands og Fjármálaeftirlitið fjármálafyrirtækjum tilmæli vegna óskuldbindandi gengistryggingarákvæða (í kjölfar dóma Hæstaréttar nr. 92/2010 og 153/2010). Tilmælin eru nr. 20/2010.

#### Október

- Hinn 14. október samþykkti Alþingi lög nr. 128/2010, um breytingu á lögum um greiðsluaðlögun einstaklinga, vegna mikils álags á hið nýstofnaða embætti umboðsmanns skuldara. Var breytingunni ætlað að létta á stöðu skuldara með þeim hætti, að þeim aðilum sem lagt hefðu inn umsókn um greiðsluaðlögun til umboðsmanns skuldara yrði veittur frestur á greiðslum þegar við móttöku umsóknar, en ekki við samþykkt hennar.
- Hinn 20. október samþykkti Alþingi lög nr. 129/2010, um breytingu á lögum um nauðungarsölu. Þar sem skammt var síðan umboðsmaður skuldara hafði tekið til starfa og nokkurn tíma myndi taka að leysa úr þeim málum sem þar biðu úrlausnar, var lögum um nauðungarsölu breytt og sá frestur sem gerðarþoli hefði til að óska eftir því við sýslumann að fresta í allt að þrjá mánuði tóku ákvörðunar um framhald uppboðs á eign lengdur til 31. mars 2011.

#### Nóvember

- Hinn 1. nóvember tilkynnti Seðlabankinn að endurskoðun á reglum um gjaldeyrismál, nr. 370/2010, væri lokið. Taldi Seðlabankinn ekki þörf á breytingum og héldust gildandi reglur því óbreyttar.
- Hinn 16. nóvember samþykkti Alþingi lög nr. 132/2010, um breytingu á lögum um fjármálafyrirtæki varðandi ákvæði um slitameðferð og gjaldprotaskipti hinna föllnu viðskiptabanka. Var breytingin gerð í kjölfar ábendinga af hálfu skilaneftnda og slitastjórna hinna föllnu viðskiptabanka vegna dóma sem kveðnir voru upp af áfrýjunardómstóli í Frakklandi 4. nóvember 2010. Af dómunum mátti draga þá ályktun að fyrir hendi kynni að vera ákveðin réttaróvissa er lyti að upphafi slitameðferðar fjármálafyrirtækja eftir almennum reglum. Þar sem verulegir hagsmunir væru í húfi þótti nauðsynlegt að eyða öllum vafa um aðkomu dómstóla að slitameðferðinni og tryggja að enginn vafi gæti leikið á því að formskilyrðum tilskipunar 2001/24/EB, um endurskipulagningu og slit lánastofnana, væri fullnægt.
- Hinn 30. nóvember samþykkti Alþingi lög nr. 135/2010, um breytingu á lögum um greiðsluaðlögun einstaklinga og fleiri lögum, með það að markmiði að sníða ýmsa annmarka af lögum um greiðsluaðlögun, skýra ákvæði og tryggja virkni greiðsluaðlögunar og samræmda framkvæmd hennar.

#### Desember

- Hinn 6. desember gaf Seðlabanki Íslands út nýjar reglur um gjaldeyrisjöfnuð, nr. 950/2010. Markmið með reglunum er sem fyrr að takmarka gengisáhættu með því að koma í veg fyrir að gjaldeyrisjöfnuður fari út fyrir tiltekin mörk. Meðal helstu breyt-

inga frá fyrri reglum má nefna að leyfileg opin gjaldeyrisstaða í hlutfalli af eigin fé í einstökum erlendum gjaldmiðlum lækkar úr 20% í 15% og leyfilegur heildargjaldeyrisjöfnuður lækkar úr 30% í 15%.

- Hinn 15. desember samþykkti Alþingi lög nr. 141/2010, um breytingu á lögum um verðbréfavíðskipti, sem breikkar undanþágur frá yfirtökuskyldu þegar fyrirtæki er sett á markað eða það setur fjármálagjörninga á markað.
- Hinn 16. desember staðfesti Eftirlitsstofnun EFTA áður útgefna bráðabirgðaniðurstöðu þess efnis að ákvæði laga nr. 125/2008, svonefndra neyðarlaga, stæðust kröfur EES-samningsins og önnur lagaleg skilyrði. Þar með voru talin ákvæði um forgang innstæðna umfram almennar kröfur og ráðstafanir íslenskra stjórnvalda á grundvelli laganna. Stofnunin taldi að ekki hefðu verið nein önnur úrræði sjáanleg en þau sem gripið var til og hefðu getað komið í veg fyrir algert hrun efnahagslífsins á Íslandi.
- Hinn 17. desember samþykkti Alþingi lög nr. 142/2010, um breytingu á lögum um gjaldþrotaskipti, sem miða að því að gera þeim einstaklingum sem teknir hafa verið til gjaldþrotaskipta, en bera áfram ábyrgð á skuldum, sem ekki hafa fengist greiddar við gjaldþrotaskiptin, auðveldara að koma fjármálum sínum á réttan kjöl. Fólst breytingin í því að stytta fyrningarfrest á þeim kröfum eða þeim hluta þeirra, sem fást ekki greiddar við gjaldþrotaskipti, svo að fyrningartími allra krafna sem lýst er í þrotabú verði sá sami, án tillits til þess um hvers konar kröfu er að ræða, eða tvö ár.
- Hinn 18. desember samþykkti Alþingi lög nr. 150/2010, um hækkunar á eftirlitsgjöldum fjármálastofnana til Fjármálaeftirlitsins um sem nemur 40% milli 2010 og 2011.
- Hinn 18. desember samþykkti Alþingi lög nr. 151/2010, um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu, lögum um aðgerðir í þágu einstaklinga, heimila og fyrirtækja vegna banka- og gjaldeyrishrunsins, og lögum um umboðsmann skuldara. Með lagabreytingunni var stefnt að því að draga úr þeirri óvissu sem skapaðist í kjölfar dóma Hæstaréttar Íslands um gengisbyggð lán varðandi lögmæti fjölda samninga á viðtæku sviði skammtíma- og langtímafjármögnunar, í þeim tilgangi að stuðla að því að sambærileg mál fengju sambærilega niðurstöðu, auk þess að tryggja réttaröryggi við uppgjör lána með óskuldbindandi gengisviðmiðun.
- Hinn 18. desember samþykkti Alþingi lög nr. 153/2010, um breytingu á lögum um atvinnuleysistryggingar. Bótaréttur þeirra sem misstu vinnu eftir lok apríl 2008 var lengdur úr þremur árum í fjögur og heimild til að greiða bætur í hlutfalli við lækkað starfs- hlutfall framlengd um sex mánuði til 30. júní 2011. Skilyrði um skerðingu starfs var þó hert úr 20% í 30% skerðingu frá fullu starfi.
- Hinn 18. desember samþykkti Alþingi lög nr. 155/2010, um sérstakan skatt á fjármálafyrirtæki, 0,041% af stofni sem nemur heildarskuldum að frádregnum innstæðum sem tryggðar eru hjá Tryggingarsjóði innstæðueigenda og fjárfesta. Fjármálafyrirtæki sem skulda minna en 5 ma.kr. eru undanþegin skattinum.

- Hinn 22. desember samþykkti Alþingi lög nr. 141/2010, um breytingu á lögum um verðbréfavíðskipti varðandi tilboðs-skyldu vegna yfirráða í félagi við skráningu þess í kauphöll. Var breytingin gerð vegna athugasemda um að ákvæði laganna fyrir breytinguna væri til þess fallið að skaða verðbréfamarkaðinn og að veruleg hættu væri á því að félög tækju hlutabréf sín úr víðskiptum hér á landi.

## Árið 2011

### Janúar

- Hinn 28. janúar 2011 gaf Fjármálaeftirlitið út leiðbeinandi til-mæli nr. 1/2011, um áhættustýringu váttryggingarfélaga sem er byggð á tilskipun ESB (Solvency II).

### Febrúar

- Hinn 16. febrúar samþykkti Alþingi lög nr. 13/2011, um heimild til handa fjármálaráðherra til að staðfesta samninga, sem áritaðir voru í London 8. desember 2010, um ábyrgð á endurgreiðslu Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta til breska og hollenska ríkisins á kostnaði af greiðslu lágmarkstryggingar til innstæðueigenda í útibúum Landsbanka Íslands hf. í Bretlandi og Hollandi og greiðslu eftirstöðva og vaxta af þeim skuldbind-ingum.
- Hinn 20. febrúar synjaði forseti Íslands að staðfesta frumvarp til laga um heimild til handa fjármálaráðherra um að ganga frá samningum um ábyrgð á endurgreiðslu Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta til breska og hollenska ríkisins, svokölluðum Icesave-samningum. Þjóðaratkvæðagreiðsla fór síðan fram um málið þann 9. apríl og synjaði þjóðin einnig staðfestingu frumvarpsins.
- Hinn 21. febrúar gaf Fjármálaeftirlitið út reglur nr. 162/2011, um fyrirgreiðslu fjármálafyrirtækis til stjórnarmanna, framkvæmdastjóra, lykilstarfsmanna eða þeirra sem eiga virkan eignarhlut í því eða aðila í nánum tengslum við þá.
- Hinn 24. febrúar samþykkti Alþingi lög nr. 15/2011, um breyt-ingu á lögum um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjár-festa. Um minni háttar breytingu var að ræða þar sem samþykkt var að greiðslu á gjaldi til sjóðsins skyldi inna af hendi eigi síðar en 1. júní 2011 í stað 1. mars.

### Mars

- Hinn 28. mars samþykkti Alþingi lög nr. 29/2011, (ákvæði til bráðabirgða) um húsnæðismál, sem heimiluðu Íbúðalánasjóði að ákveðnum skilyrðum uppfylltum að færa niður fasteignaveðlán einstaklinga til samræmis við 110% af verðmæti íbúðarhúsnæðis. Markmið þessarar niðurfærslu skulda er því að draga úr yfirveð-setningu eigna og lækka greiðslubyrði heimila og þannig stuðla að minni vanskilum við lánastofnanir. Kostnaður við niðurfærslu Íbúðalánasjóðs vegna þessara aðgerða er áætlaður 21,8 ma.kr.

**Apríl**

- Hinn 7. apríl samþykkti Alþingi lög nr. 32/2011, um fjármála-fyrirtæki, með síðari breytingum (fjárhagsleg endurskipulagning og slit). Með lögunum er innleiðing tilskipunar 2001/24/EB, um endurskipulagningu og slit fjármálafyrirtækja, gerð skýrari. Þannig verði tryggt að erlendir dómstólar hafi sama skilning og íslensk stjórnvöld á því hvernig staðið var að innleiðingu 32. gr. tilskipunarinnar, en enskur dómstóll hefur kveðið upp úrskurð sem gengur þvert á skilning íslenskra stjórnvalda. Ekki er um efnisbreytingu að ræða heldur eru tekin af öll tvímæli um að undanþágum í ákvæði 32. gr. tilskipunarinnar sé eingöngu ætlað að undanþiggja þau mál frá gildissviði íslenskra laga sem höfðuð eru fyrir upphaf slitameðferðar eða endurskipulagningar.
- Hinn 11. apríl gaf Fjármálaeftirlitið út breytingar á reglum um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja, nr. 215/2007. Um var að ræða tæknilegar breytingar til samræmis við banka-tilskipun.

