



FJÁRMÁLA- STÖÐUGLEIKI

2011 • 2

Efnisyfirlit

- 3 *Formáli seðlabankastjóra*
Fjármálakerfið stendur traustari fótum en ástandið er viðkvæmt

Rammagrein:
Horfur og helstu áhættuþættir 5

- 7 *I Þjóðhagslegt umhverfi og markaðir*
Skuldsetning einkageirans að minnka

- 19 *II Lánastofnanir*
Margvíslegir óvissuþættir

Viðauki:
Norrænn samanburður 29

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:

Harpa Jónsdóttir, formaður

Bryndís Ásbjarnardóttir

Gerður Ísberg

Guðmundur Kr. Tómasson

Jónas Þórðarson

Rannveig Sigurðardóttir

Sturla Pálsson

Tómas Örn Kristinsson

Þorsteinn Þorgeirsson

Þórarinn G. Pétursson

9. rit. 14. desember 2011

Ritið er á vefsíðu Seðlabanka Íslands

ISSN 1670-5832, prentuð útgáfa

ISSN 1670-8148, vefútgáfa

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

Fjármálakerfið stendur traustari fótum en ástandið er viðkvæmt

Ritið *Fjármálastöðugleiki* er gefið út tvisvar á ári; að vori og fyrir lok árs. Það fyrra er allajafna veigameira en það seinna. Sú er einnig raunin nú, en ritið hefur fyrst og fremst að geyma mat á áhættuþáttum fjármálakerfisins í ljósi nýjustu upplýsinga.

Þetta er í annað sinn sem *Fjármálastöðugleiki* er gefinn út í framhaldi af samráðsfundi Fjármálaeftirlitsins og Seðlabankans um áhættu í fjármálakerfinu, en samkvæmt samstarfssamningi stofnana sem tók gildi í byrjun þessa árs skal halda slíka fundi a.m.k. tvisvar á ári. Á nýliðnum fundi var farið yfir þjóðhagsleg skilyrði, þróun á fjármálamörkuðum, áhættu er tengist losun gjald-eyrishafta, afkomu og efnahag fjármálafyrirtækja, helstu áhættuþætti og samspil þeirra. Fundurinn nýtist með ýmsum hætti í því riti sem hér birtist, en auk þess hefur Seðlabankinn haft not af marg-
víslegu efni frá Fjármálaeftirlitinu. Seðlabankinn einn ber þó ábyrgð á efni *Fjármálastöðugleika*.

Fjármálakerfið stendur traustari fótum en þegar *Fjármálastöðugleiki* var gefinn út síðast-
liðið vor. Efnahagsbati hófst á seinni hluta síðasta árs og hefur samkvæmt nýjustu tölum verið að sækja í sig veðrið. Honum hefur á þessu ári fylgt meiri atvinna og aukinn kaupmáttur launa. Til viðbótar hafa lægri innlendir raunvextir og endurskipulagning skulda bætt fjárhagsstöðu heimila. Staða fyrirtækja virðist á heildina litið einnig hafa batnað, en hún er hins vegar ákaflega breytileg. Þannig hefur afkoma margra fyrirtækja í útflutningi verið góð vegna lágs raungengis krónunnar og hagstæðs afurðaverðs. Góða stöðu hafa fyrirtækin m.a. notað til að greiða niður skuldir. Fyrirtæki í öðrum greinum sem ekki hafa lokið sinni fjárhagslegu endurskipulagningu standa mörg hver ekki undir skuldsetningunni. Á heildina litið hefur endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja hjá bönkum og öðrum lánastofnunum miðað töluvert áleiðis að undanfögnu. Skuldsetning heimila og fyrirtækja fer því minnkandi, bæði vegna endurgreiðslu lána í samræmi við skilmála og vegna niðurfærslu og afskriftar skulda. Um þessar mundir er áætlað að skuldir heimila og fyrirtækja sem hlutfall af landsframleiðslu séu um 314% og hafi lækkað um sem nemur rúmri einni landsfram-
leiðslu frá hámarki þeirra um mitt árið 2009.

En ástandið er viðkvæmt. Skuldir einkageirans hafa að sönnu lækkað, en þær eru enn miklar. Sama má reyndar einnig segja um skuldir hins opinbera. Ný áföll, t.d. vegna alþjóðlegrar efna-
hagsþróunar, gætu því aukið vanskil á ný. Enn sem komið er hafa áhrif ríkisskulda- og bankakrepp-
unnar á evrusvæðinu verið lítil hér á landi. Þar virðist einkum tvennt skipta máli. Í fyrsta lagi eru bæði ríkissjóður og bankarnir lítt háðir erlendri fjármögnun og gjaldeyrishöftin veikja áhrif hræringa á alþjóðlegum fjármálamörkuðum á innlandan fjármálamarkað. Í öðru lagi er samsetning útflutnings með þeim hætti að hann er minna háður hagsveiflu í einstökum viðskiptalöndum en reyndin er í ýmsum öðrum litlum löndum sem reiða sig meira á útflutning á iðnaðar- og tæknivöru. Verði hins vegar mun dýpri samdráttur í Evrópu en nú er spáð mun það óhjákvæmilega hafa marg-
vísleg neikvæð áhrif hér á landi. Erlendum ferðamönnum gæti t.d. fækkað og dregið úr beinni erlendri fjárfestingu.

Reikningar fjármálafyrirtækjanna sýna samspil bata og áhættu sem dregur dóm af þjóð-
hagslegum skilyrðum og stöðu lántakenda. Eiginfjárstaða þeirra er sterk. Þannig var eigið fé við-
skiptabankanna í hlutfalli við áhættuvegnar eignir um 24% í lok september, sem telst mjög gott í alþjóðlegum samanburði. Þá skiptir ekki síður máli að eigið fé bankanna er að mestu hreint hlutafé og uppsafnaður hagnaður og tiltölulega lítill munur er á áhættuvegnum og bókfærðum eignum bankanna. Því er skuldsetningarhlutfall (heildarskuldir á móti eigin fé) bankanna tiltölulega lágt eða á bilinu 4½-6. Til samanburðar má geta þess að þetta hlutfall var samkvæmt bókum bankanna um 16 fyrir fjármálahrunið haustið 2008 og reyndar um 30 ef leiðrétt er fyrir þeim hluta eiginfjár bankanna sem fjármagnaður var með lánveitingum frá þeim sjálfum. Skuldsetningarhlutfall stórra evrópskra banka er yfirleitt á bilinu 25-40 um þessar mundir.

Á móti þessum jákvæðu þáttum kemur að enn er nokkurt verk óunnið við að taka til í eignasöfnum bankanna. Mæld vanskilahlutföll eru því enn há, þótt þau fari nú ört lækkandi. Þá er enn nokkurt ójafnvægi í efnahagsreikningum bankanna. Gjaldeyrismisvægi hefur reyndar lækkað töluvert á undanförnum misserum, en er enn of mikið. Á sama tíma hefur verðtryggingarmisvægi aukist með þeim hætti að bankarnir myndu tapa á minni verðbólgu.

Þá verður að hafa í huga að fjármálafyrirtækin hafa starfað í vernduðu umhverfi frá því í nóvember árið 2008, bæði vegna gjaldeyrishafta og altækrar innstæðutryggingar. Fyrstu skref að losun gjaldeyrishaftanna hafa verið varfærin. Bankarnir hafa sterka lausafjárstöðu og þola talsvert útfærðum á innstæðum, en til lengri tíma lítið þurfa bankarnir að afla lánsfjár á erlendum markaði og lengja í innlendri fjármögnun sinni til þess að vera búnir undir opnara umhverfi. Losun gjaldeyrishafta gæti haft í för með sér töluverða hreyfingu á lausafé og gengissveiflu krónunnar. Því er mikilvægt að fjármálafyrirtæki undirbúi sig eftir föngum fyrir losun hafta. Samhliða losun haftanna og í ljósi reynslunnar er nauðsynlegt að þróa varúðarreglur sem sporna við áhættu í erlendum efnahagsreikningi bankanna.

Enn er ógetið þess áhættuþáttar sem felst í samspili lítils trausts á bankakerfið og á stundum óábyrgrar umræðu um getu banka til að skrifa niður skuldir. Hættan hér er tvenns konar. Í fyrsta lagi veldur lítið traust því að aðgerðir bankanna við endurskipulagningu skulda eru tortryggðar. Í öðru lagi getur umræða af þessu tagi grafið undan vilja fjárfesta til að eiga hluti í íslenskum bönkum eða lána þeim fé, þar sem þeir telji, með réttu eða röngu, að leikreglur séu ekki eðlilegar eða kunni að verða breytt að geðþótta. Það er mikilvægt fyrir efnahagsbatann og ekki síður fyrir framtíðarstöðu fjármálastofnanna sjálfrá að skuldir séu endurskipulagðar með eðlilegum hætti, en það er einnig mikilvægt að hafa í huga að tilflutningur eigna frá gömlu til nýju bankanna er niðurstaða samninga sem fólu í sér að nýju bankarnir keyptu eignirnar með verulegum afslætti gegn því að kröfuhafar gömlu bankanna fengu óbeinan hlut í hugsanlegri virðisaukningu. Það hafa allir rétt til að hafa skoðanir á því hversu góðir eða slæmir þeir samningar voru. Traust á fjármálakerfið krefst þess hins vegar að væntingar séu um að slíkir samningar standi. Það er nauðsynlegt að bankarnir sjálfir og þeir sem fjalla um stöðu bankakerfisins á vettvangi stjórn mála og stjórnsýslu gæti raunsæis og finni eðlilegt jafnvægi á milli ávinnings af niðurfærslu skulda og langtíma hagsmuna þjóðarinnar af því að stuðla að auknu trausti á fjármálakerfið, jafnt meðal almennings og kröfuhafa bankanna. Traust er forsenda öflugs og öruggs fjármálakerfis.



Staðan hefur batnað ...

Efnahagsbati er hafinn eftir mikið samdráttarskeið. Nýjasta spá Seðlabankans gerir ráð fyrir 3,1% hagvexti á þessu ári, sem fyrst og fremst er knúinn áfram af einkaneyslu og atvinnuvegafjárfestingu. Kaupmáttur er að aukast og vísbendingar eru um bata á vinnumarkaði.

Eiginfjárlutfall fjármálafyrirtækja er hátt og hefur farið hækkandi vegna góðrar rekstrarafkomu. Þau eru því þökkalega í stakk búin til að mæta áföllum. Skuldsetningarhlutfall þeirra er innan hóflegra marka og lausafjárstaða er góð. Bolmagn til að þjónusta arðbæra fjárfestingu er til staðar.

Skuldsetning heimila og fyrirtækja fer minnkandi í kjölfar endurskipulagningar og afskrifta lána. Einstaklingum og fyrirtækjum á vanskilaskrá hefur ekki fjölgað sl. hálf t. ár, eftir mikla fjölgun frá efnahagshruni. Gjaldþrotum og árangurslausum fjárnámum einstaklinga fjölgaði á fyrri hluta ársins miðað við fyrra ár en umskipti hafa orðið á þeirri þróun undanfarna mánuði. Gjaldþrotum og árangurslausum fjárnámum fyrirtækja hefur þó fjölgað verulega á árinu og tíðni þeirra er há í sögulegu samhengi. Þessi þróun er fylgifiskur óhjákvæmilegrar endurskipulagningar, sem felst í því að ólífvænleg fyrirtæki fara í þrot en skuldir hinna lífvænlegri eru endurskipulagðar.

... en horfurnar eru óvenju óvissar

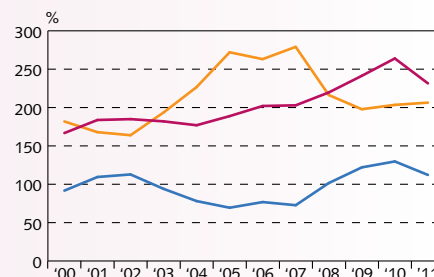
Þrátt fyrir jákvæða þróun að undanförmu eru blikur á lofti og horfurnar óvissari en alla jafna. Óstöðugleiki í heimsbúskapnum, einkum ríkisskulda- og bankakreppan á evrusvæðinu, hefur haft lítil bein áhrif hérlendis, enn sem komið er, m.a. sakir gjaldeyrishaftanna og vegna þess að innlendir aðilar eru lítt háðir fjármögnun á erlendum mörkuðum um þessar mundir. Dragist kreppan á evrusvæðinu hins vegar á langinn kann hún að hafa óbein áhrif á fjármálakerfið ef eftirspurn eftir útflutningsvörum Íslands minnkar og viðskiptakjör versna. Bati fjárfestingar kann einnig að tefjast verði aðstæður til fjármögnunar nýfjárfestingar erfiðar.

Fjármálafyrirtækin hafa starfað í vernduðu umhverfi frá því í nóvember árið 2008, bæði vegna gjaldeyrishafta og innstæðutryggingar. Nú hafa fyrstu skref að losun gjaldeyrishaftanna verið stigin. Bankarnir þola talsvert útlæði á innstæðum, en til lengri tíma lítið þurfa bankarnir að afla lánsfjár á markaði og lengja í innlendra fjármögnun sinni til þess að vera búnir undir opnara umhverfi. Þrátt fyrir að áætlun um losun gjaldeyrishaftanna miði að því að draga úr hreyfingu á lausu fé og gengissveiflum krónunnar, er mikilvægt að fjármálafyrirtæki séu undir það búin. Samhliða losun haftanna verða þróaðar varúðarreglur sem sporna eiga við áhættu í erlendra starfsemi bankanna og þeim hluta efnahagsreikninga þeirra sem eru í erlendra mynt.

Þótt endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja hafi miðað áleiðis er skuldsetning einkageirans enn mjög mikil. Það gerir hann viðkvæman fyrir gengissveiflum og öðrum áföllum. Mikilvægt er að vandað sé til verks við endurskipulagninguna, en jafnvægið á milli lánalenginga og eftirgjafar skulda getur verið vandfundið. Ef

Horfur og helstu áhættuþættir

Mynd 1
Fjárhagsstaða heimila

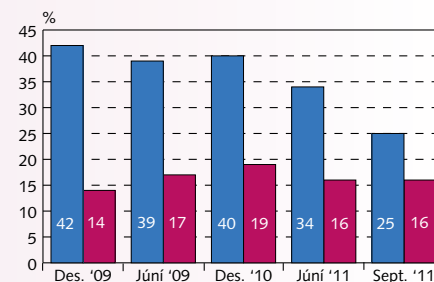


— Hlutfall skulda af hreinni eign¹
— Hlutfall skulda af ráðstöfunartækjum
— Hlutfall hreinnar eignar af ráðstöfunartækjum

1. Þ.m.t. fasteignir, bílar, bankainnstæður og ýmiss konar verðbréf en án lífeyriseignar.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2
Vanskilahlutföll þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

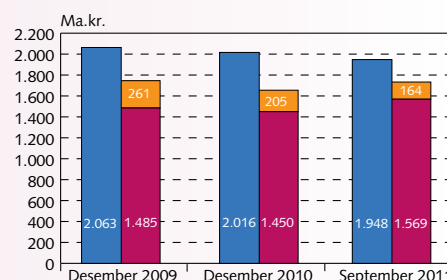


■ Í vanskilum, útlán til aðila með a.m.k. eitt lán í vanskilum umfram 90 daga (e. cross default method)
■ Í vanskilum, útlán í vanskilum umfram 90 daga (e. facility level/impaired loans)

1. Móðurfélög, bókfært virði.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd 3
Innlán og útlán innlánsstofnana



■ Útlán alls
■ Innlán: Innlendir aðilar
■ Innlán: Erlendir aðilar

Heimild: Seðlabanki Íslands.

fyrirtæki koma of skuldsett úr endurskipulagningunni kann það að draga úr eðlilegri fjárfestingu og hægja á efnahagsbatanum. Þetta er áhættuþáttur sem fylgjast þarf með.

Stöðugleiki í ytra umhverfi er mikilvægur fyrir heimilin, atvinnulífið og fjármálafyrirtækin. Verulegar óvæntar breytingar, t.d. í rekstrarumgjörð eða fjármálalegum skilyrðum, auka á óvissu, gera áætlanagerð erfiðari og draga úr áræðni atvinnulífsins til að ráðast í fjárfestingu sem nauðsynleg er áframhaldandi hagvexti.

Skuldsetning einkageirans að minnka

Horfur um fjármálastöðugleika eru nokkuð misvísandi um þessar mundir. Flest bendir til þess að aðstæður erlendis, sérstaklega ríkisskulda- og bankakreppan á evrusvæðinu, fari versnandi. Áhrif erfiðleikanna á evrusvæðinu hér á landi eru enn sem komið er takmörkuð, meðal annars vegna gjaldeyrishaftanna og vegna þess að innlendir aðilar eru lítt háðir erlendri fjármögnun. Þvert á þróunina víða erlendis er staða heimila og fyrirtækja hérlendis að batna, þótt ástandið sé enn á margan hátt viðkvæmt. Vanskil heimila og fyrirtækja eru að dragast saman í fyrsta skipti frá efnahagshruninu. Endurskipulagning skulda heimilanna er vel á veg komin og skuldsetning þeirra fer lækkandi bæði sem hlutfall af landsframleiðslu (VLF) og ráðstöfunartekjum. Einkaneysla og kaupmáttur eru að aukast og atvinnuleysi að dragast saman. Skuldsetning fyrirtækja er mikil þrátt fyrir endurskipulagningu og fjárfesting í lágmarki. Saman fer framleiðslulaki og áhættufælni og að framtíðarsýn margra fyrirtækja er háð óvissu. Nauðsynlegt er að endurskipulagning skulda lífvænlegra fyrirtækja skapi þeim framtíðarsýn. Að öðrum kosti verða rangir hvatar til staðar. Áframhaldandi efnahagsbati er í mörgum tilfellum forsenda þess að heimili og fyrirtæki ráði við skuldsetningu sína.

Alþjóðlegt efnahagslíf

Hagvaxtarhorfur hafa versnað

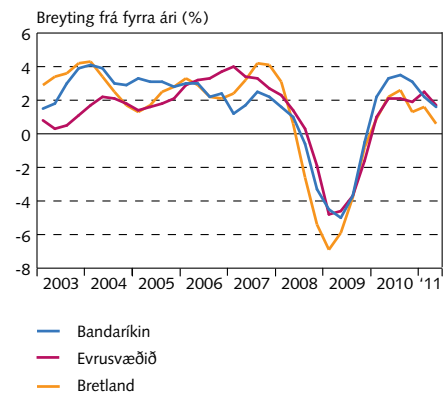
Eftir aukinn hagvöxt árið 2010 hefur víða dregið úr krafti efnahagslífsins árið 2011. Heimili og fyrirtæki hafa haldið áfram að aðlaga efnahagsreikninga sína í kjölfar fjármálakreppunnar. Eftirspurn í einkageiranum hefur því ekki aukist í jafn ríkum mæli og vonir stóðu til. Samhliða því hefur áhætta á alþjóðlegum fjármálamörkuðum aukist verulega í tengslum við fjármögnun ríkisskulda sem jukust mikið í fjármálakreppunni. Sú þróun hefur bein áhrif á raunhagkerfi í mörgum þróuðum ríkjum, bæði beint gegnum aukinn fjármögnunarkostnað og vegna aðhalds í ríkisfjármálum. Fyrir vikið hafa alþjóðastofnanir lækkað hagvaxtarspár sínar fyrir mörg þróuð ríki árið 2011. Þannig áætla Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) að hagvöxtur í Bandaríkjunum og evruríkjunum verði um 1,5% í ár, sem er lækkun um 0,7 prósentustig frá fyrra hausti.¹ Á Bretlandi er gert ráð fyrir 1,1% hagvexti, sem er lækkun um 0,9 prósentustig. Á Grikklandi er áætlað að hagvöxtur dragist saman um 5,0% árið 2011, sem er 2,4 prósentustigum lakari útkoma en gert var ráð fyrir í fyrra. Til samanburðar gerir AGS ráð fyrir 2,5% hagvexti á Íslandi í ár sem er 0,5 prósentustigum minna en spáð var í fyrra. Þá hafa þær erfiðu aðstæður sem upp eru komnar áhrif til að lækka spár um hagvöxt fyrir árið 2012. Nú er gert ráð fyrir 1,8% hagvexti í Bandaríkjunum en aðeins 1,1% hagvexti á evrusvæðinu það ár. Lítil eða neikvæður hagvöxtur gerir það erfiðara fyrir skuldsett ríki að laga til í fjármálum sínum og ávinna sér lánstraust á markaði.

Bakslag í ríkisskulda- og bankakreppunni á evrusvæðinu

Á síðari hluta ársins 2011 dýpkaði ríkisskulda- og bankakreppan á evrusvæðinu og líkur á nýrri niðursveiflu á svæðinu jukust. Í kjölfarið

Mynd I-1

Hagvöxtur meðal helstu þróaðra ríkja
Magnbreyting VLF 1. ársfj. 2003 - 2. ársfj. 2011

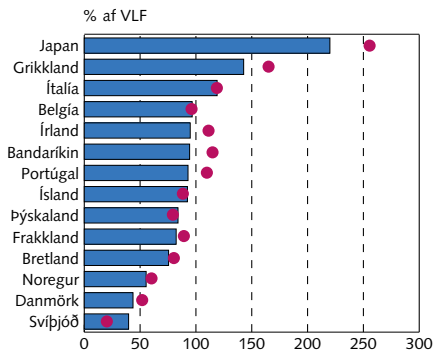


Heimild: Macrobond.

1. Sjá AGS (2011). World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks. September. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/pdf/text.pdf> og AGS (2010). World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing. October. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/pdf/text.pdf>

Mynd I-2

Vergar skuldir hins opinbera í ýmsum þróuðum ríkjum árin 2010 og 2016¹

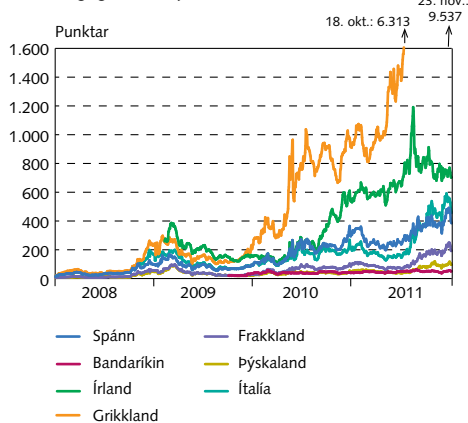


1. Spár Alþjóðagjaldeyrissjóðsins fyrir árið 2016 eru sýndar með rauðum punktum.
Heimildir: AGS, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-3

Skuldtryggingarálag til 5 ára

Daglegar tölur 1. janúar 2008 - 2. desember 2011



Heimild: Bloomberg.

hafa alþjóðastofnanir kallað eftir afgerandi aðgerðum til að koma í veg fyrir að kreppan breiðist út og ógni hagvexti í heiminum.² Þótt stýrivextir á evrusvæðinu séu lágir hefur eftirspurn þar haldist veik. Til skemmri tíma dregur aukið aðhald í ríkisfjármálum mjög skuldsettra evruríkja úr hagvexti þeirra. Um leið gerir herra áhættuálag ríkjunum erfiðara fyrir að ná utan um ríkisfjármálin. Við þær aðstæður hefur óvissa um sjálfbærni skuldanna aukist.

Mat markaðsaðila er að viðbrögð stjórnvalda á evrusvæðinu séu í rétta átt en gangi ekki nógu langt og komi of seint. Í júlí sl. náðist samkomulag um lausn skuldakreppu Grikkja. Í september sl. samþykkti ráðherraráðið tillögu að nánara samstarfi ESB-ríkja á sviði ríkisfjármála. Í lok október sl. náðist samkomulag um lausn skuldavandans á evrusvæðinu þar sem gengið er lengra en áður. Helmingur opinberra skulda Grikkja í eigu einkaaðila verður afskrifaður, ríkissjóður fær lán, aðhald opinberra fjármála verður aukið, framlög í fjármálastöðugleikastjóð evrusvæðisins verða stóraukin og eiginfjárgrunnur bankakerfisins verður styrktur. Með því er dregið úr samræmingar- og ákvarðanatökuvandanum á svæðinu.

Það að alþjóðlegir bankar og fjárfestingarsjóðir hafa aukið sölu á skuldabréfum evruríkja og dregið úr kaupum á nýjum slíkum bréfum má einnig rekja til kröfunnar um 50% afskrift grískra ríkisskuldabréfa. Nýverið hefur fjármögnunarkostnaður ítalska ríkisins hækkað verulega og skuldtryggingarálag hækkað, sem er vísbending um smit milli aðildarríkjanna. Sú þróun bendir til að neikvæður víthringur sé hugsanlega hafinn.

Eftir nýlegar stjórnarbreytingar í Grikklandi og á Ítalíu hafa sérfræðingar á sviði efnahagsmála tekið við stjórnartaumunum, en lausn á kreppu evrusvæðisins er háð því að vel takist til við að koma fjármálum viðkomandi ríkja í traustan farveg. Samhliða því þarf að auka aðgengi ríkissjóða og banka að fjármagni. Nýlegur samningur Seðlabanka Bandaríkjanna við Englandsbanka, seðlabanka Evrópu, Japans, Kanada og Sviss um gjaldmiðlaskipti fram til ársins 2013 hefur sýnt áhyggjur markaðsaðila varðandi endurfjármögnunarfanda bankakerfisins. Einnig eru uppi áform um að styrkja enn frekar samræmingu ríkisfjármála á evrusvæðinu. Þar til að meiri árangur næst á þessum sviðum er líklegt að horfurnar verði áfram óvissar.

Vöxtur útlána evrópska bankakerfisins er enn lítil og endurspeglar áframhaldandi aðlögun í efnahagsreikningum banka og fyrirtækja, minnkandi lánsfjárefrtirspurn, aukna áhættufælni og meiri útlánakröfur banka á evrusvæðinu. Margir bankar á svæðinu eru enn mjög skuldsettir og hætta á smiti er enn til staðar fyrir veikburða banka. Víða er því verið að endurskoða viðskiptalíkönn í bankastarfsemi og áhættustýringu.

Íslenskur þjóðarbúskapur

Hóflegur hagvöxtur í kjölfar djúprar niðursveiflu

Íslenskur þjóðarbúskapur er smám saman að rétta úr kútnum eftir djúpa efnahagslægð í kjölfar gjaldeyris- og bankakreppunnar.

2. Sjá OECD (2011). Economic Outlook No. 90. 28. nóvember. París. http://www.oecd.org/document/18/0,3746,en_2649_33733_20347538_1_1_1_1,00.html

Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hafa smám saman batnað í kjölfar endurskipulagningar skulda, lækkunar vaxta, hækkunar eignaverðs og aukins aðgengis að lánsfé.

Talið er að efnahagsbati hafi hafist um mitt síðasta ár er landsframleiðslan tók að aukast á ný milli fjórðunga. Hagvöxtur mældist 3,7% á fyrstu 9 mánuðum ársins samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofunnar. Það er ágætur hagvöxtur ef horft er til annarra þróaðra ríkja. Í síðustu þjóðhagsspá Seðlabankans, sem birtist í *Peningamálum* í nóvember sl., er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði 3,1% á þessu ári sem er verulegur viðsnúningur ef horft er til tveggja síðustu ára. Spáð er að hagvöxtur verði 2,3% árin 2012 og 2013.

Talið er að hagvöxtur næstu missera verði að mestu drifinn áfram af vexti einkaneyslu og fjárfestingu. Endurskipulagning lána heimila, nýgerðir kjarasamningar og útgreiðsla séreignarsparnaðar ásamt endurgreiðslu vaxta hefur stutt við vöxt einkaneyslunnar sem jókst um 4,4% á fyrstu 9 mánuðum ársins frá sama tíma árið áður. Nýir hagvísar benda til þess að einkaneyslan hafi haldið áfram að vaxa. Korta- og dagvöruvelta hefur t.d. haldið áfram að aukast, atvinna hefur aukist og kaupmáttur launa og húsnæðisverð hækkað. Atvinnuvegafjárfesting jókst einnig á fyrstu 9 mánuðum ársins um 7,7% frá sama tíma fyrir ári og atvinnuvegafjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla um 0,8%. Í spá Seðlabankans er gert ráð fyrir áframhaldandi vexti fjárfestingar sem drifinn er áfram af atvinnuvegafjárfestingu og fjárfestingu í íbúðarhúsnæði, en fjárfesting hins opinbera dregst áfram saman.

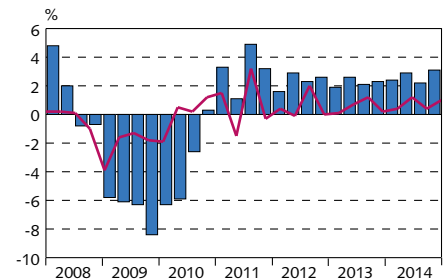
Vísbendingar hafa einnig komið fram um bata á vinnumarkaði. Samkvæmt Vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar fyrir þriðja ársfjórðung jókst atvinna um 3,3% frá sama tíma fyrir ári. Atvinnuleysi hefur einnig minnkað en það mældist 6,7% á þriðja ársfjórðungi og hafði minnkað úr 7,3% á sama tíma fyrir ári. Samkvæmt tölum Vinnumálastofnunar fara flestir þeir sem fara af atvinnuleysiskrá jafnframt í launaða vinnu. Spá Seðlabankans gerir ráð fyrir að atvinnuleysi haldi áfram að minnka og verði um 6% á næstu tveimur árum.

Verðbólga er nú 5,2% og hefur minnkað frá fyrri mánuði. Undirliggjandi verðbólga hefur hins vegar haldið áfram að aukast og mældist 4,7% en var 4,2% í október. Í spá Seðlabankans er gert ráð fyrir að verðbólgan nái hámarki á fyrsta ársfjórðungi næsta árs en taki að minnka smám saman eftir það.

Um þessa spá og efnahagsþróunina almennt ríkir hins vegar töluverð óvissa. Styrkur og varanleiki innlends efnahagsbata eru háðir töluverðri óvissu, sérstaklega óvissu í tengslum við alþjóðlega efnahagsþróun og þá sérstaklega þróun skuldakreppunnar í Evrópu. Mikil óvissa er einnig um hversu mikill dragbitur mikil skuldsetning innlenda einkageirans verður á efnahagsbatann. Mikil óvissa er einnig um hversu hröð hjöðnun verðbólgunnar verður. Hún er m.a. háð því að gengi krónunnar gefi ekki verulega eftir þegar stigin verða skref í afnámi gjaldeyrishafta og að óróleiki á alþjóðlegum fjármálamörkuðum leiði ekki til verulegs þrýstings á gengi krónunnar. Einnig er óvissa um alþjóðlega verðbólguþróun og hversu mikill slaki er í þjóðarþúinu og hversu vel hann dugar til að halda aftur af innlendum launa- og verðhækkunum. Verðbólgan gæti því orðið þrálátari en gert

Mynd I-4

Verg landsframleiðsla

1. ársfj. 2008 - 4. ársfj. 2014¹

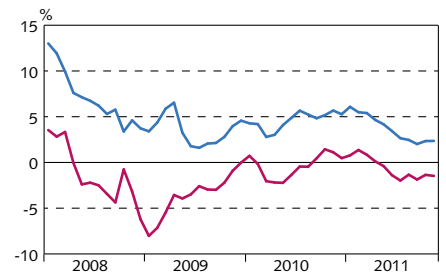
■ Breyting frá sama fjórðungi árið áður
— Breyting milli ársfjórðunga (árstíðarleidd)

1. Grunnspá Seðlabankans 4. ársfj. 2011 - 4. ársfj. 2014, birt í *Peningamálum* 2011/4.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-5

Raunvextir m.v. vísitölu neysluverðs



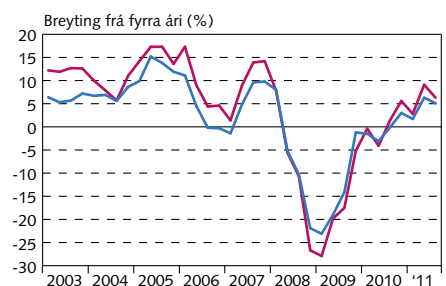
— Raunvextir m.v. óverðtrygga meðalútlánavexti skuldabréfa banka og sparisjóða
— Raunávöxtun m.v. ávöxtunarkröfu RÍKB 13 0517

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-6

Þróun einkaneyslu og greiðslukortaveltu

1. ársfj. 2003 - 3. ársfj. 2011

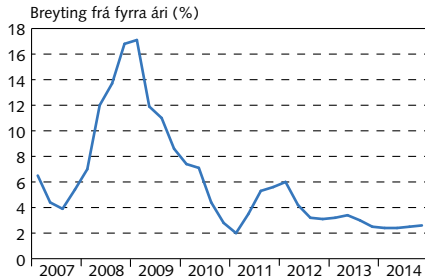


— Einkaneysla
— Debet- og kreditkortavelta einstaklinga

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-7

Verðbólga

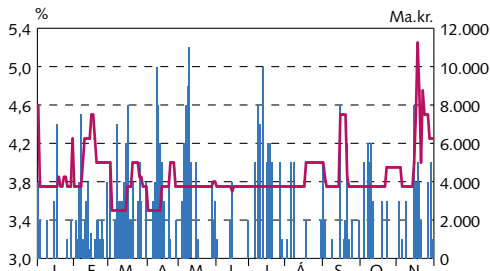
1. ársfj. 2007 - 4. ársfj. 2014¹

1. Grunnspá Seðlabankans 4. ársfj. 2011 - 4. ársfj. 2014, birt í Peningamálum 2011/4.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-8

Millibankamarkaður með krónur

Janúar - nóvember 2011



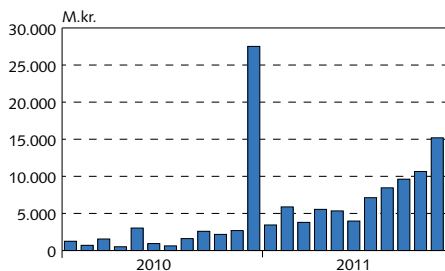
■ Velta (h. ás.)
— Vextir (O/N) (v. ás.)

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-9

Millibankamarkaður með gjaldeyri¹

2010-2011



1. Um 90% af veltunni í desember 2010 skýrist af viðskiptum Seðlabankans Íslands beint við einstaka viðskiptabanka til að rétta af gjaldeyris-misvægi þeirra.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

er ráð fyrir í spá bankans. Að síðustu er nokkur óvissa um framgang ríkisfjármála. Aukinn slaki í ríkisfjármálum gæti þrýst upp innlendu vaxtastigi og haft neikvæð áhrif á fjárfestingaráform ásamt því að fjármögnunarkostnaður hins opinbera yrði meiri.³

Áætlun um losun gjaldeyrishafta miðar áfram

Vegna gjaldeyrishafta eru íslenska hagkerfið og fjármálakerfið enn að töliverðu leyti í skjóli fyrir hræringum á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Í áætlun Seðlabanka Íslands sem birt var 25. mars sl. er stefnt að losun gjaldeyrishafta í tveim megináföngum á komandi misserum. Fyrri áfanginn, sem nú er hafinn, miðast við að lækka stöðu aflandskróna og að stuðla að stöðugleika með fjárfestingu en síðari áfanginn beinist að losun hafta á almenn gjaldeyrisviðskipti. Meginmarkmið áætlunarinnar er að afnema gjaldeyrishöft með áherslu á að lágmarka kerfisáhættu. Þar er miðað við að ferlið valdi ekki verulegum óstöðugleika í gengis- og peningamálum sem teflt gæti fjármálastöðugleika í tvísýnu, t.d. með lausafjáreriðleikum í bankakerfinu. Þegar fyrri áfanginn hefur náð tilskildum árangri verður hafist handa við síðari áfanga áætlunarinnar. Þá er ljóst að íslensk stjórnvöld fá litlu ráðið um alþjóðlegar aðstæður sem hugsanlega geta þróast á verri veg og haft áhrif á framkvæmd áætlunarinnar. Til að lágmarka kerfisáhættu er mikilvægt að áform stjórnvalda gangi eftir um sjálfbærni ríkisfjármála og bætt regluverk og eftirlit með fjármálastofnunum og mörkuðum.

Innlendir fjármálamarkaðir

Enn lítil velta á millibankamarkaði

Á heildina litið hafa fjármálafyrirtæki haft rúma lausafjárstöðu allt frá hruni. Stærstur hluti fjármögnunar þeirra eru óbundnar innstæður en erlendir aðilar eiga þar stórar upphæðir sem eru háðar gjaldeyrishöftum. Undanfarnin ár hefur lítil velta verið á millibankamarkaði með krónur samanborið við árin fyrir hrun. Veltan er þó aðeins meiri í ár en á síðasta ári og frá ársbyrjun til loka nóvember var velta á millibankamarkaði með krónur um 405 ma.kr. en var 398 ma.kr. allt árið 2010. Óvissa um framtíðina og lítið traust á markaði hefur gert það að verkum að fjármálafyrirtæki hafa reitt sig á fyrirgreiðslu Seðlabankans frekar en að eiga viðskipti sín á milli. Við slíkar aðstæður verður verðmyndunin óvirkari en ella og erfitt að túlka hana. Þannig hafa vextir á millibankamarkaði hreyfst fremur skrykkjótt og oft verið óbreyttir í lengri tíma. Til að eðlileg hreyfing komist á fjármagn þurfa fjármálafyrirtæki að hafa hvata til að eiga viðskipti sín á milli.

Millibankamarkaður með gjaldeyri ber þess merki að vera varinn af gjaldeyrishöftum. Markaðurinn er þunnur og velta á honum lítil. Gengi krónunnar hefur veikt lítilliga í ár eftir að hafa styrkst umtalsvert í fyrra. Viðskipti á millibankamarkaði með gjaldeyri hafa sveiflast nokkuð á milli ára og eru í ár meiri en á árinu 2010. Að jafnaði er meiri velta yfir sumarmánuðina og fram á haust þegar innflæði eykst. Undanfarna mánuði hefur veltan enn ekki minnkað líkt og stundum

3. Í því sambandi má geta þess að nýverið ákvað lánshæfismatsfyrirtækið S&P að halda lánshæfiseinkunum ríkissjóðs óbreyttum í fjárfestingarflokki (BBB-/A-3 fyrir erlendar og innlendar skuldbindingar) en að breyta horfum úr neikvæðum í stöðugar.

áður. Þá hefur þeim dögum fækkað mikið sem eru án viðskipta. Velta fyrstu 11 mánuði ársins 2011 nam tæplega 80 ma.kr. samanborið við 45 ma.kr. veltu allt árið 2010. Hlutdeild Seðlabankans í veltu á gjaldeyrismarkaðnum fyrstu 11 mánuði ársins nam um 15% eða 11,6 ma.kr. sem stafar af því að í lok ágúst 2010 hóf bankinn regluleg kaup á gjaldeyri. Markmið kaupanna er að auka þann hluta gjaldeyrisforðans sem ekki er fenginn að láni.

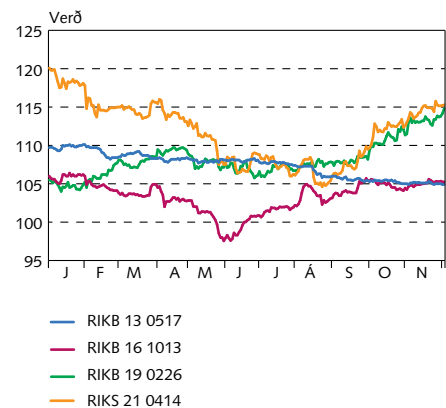
Aukin velta á verðbréfamörkuðum

Hægt hefur gengið að endurvekja viðskipti á hlutabréfamarkaði eftir hrun. Nú mynda sex fyrirtæki úrvalsvisitöluna, Icelandair, Marel og Össur ásamt þremur færeyskum fyrirtækjum. Úrvalsvisitölan hefur lækkað um tæplega 5% á fyrstu 11 mánuðum ársins, úr 934 stigum í árslok 2010 í 891 stig í lok nóvember sl. Á sama tíma hafa bréf Icelandair hækkað um 57% á árinu, bréf Marel hafa hækkað um 19% á árinu og bréf Össurar lækkað um rúm 8% á árinu. Velta á hlutabréfamarkaði frá ársbyrjun til loka nóvember eru rúm 57 ma.kr. sem er tvöföld velta ársins 2010. Nokkur íslensk félög hafa opinberlega boðað skráningu í Kauphöllina.

Velta skuldabréfa í Nasdaq OMX-kauphöllinni á Íslandi fyrstu 11 mánuði ársins 2011 hefur að jafnaði verið 218 ma.kr. á mánuði samanborið við 236 ma.kr. á mánuði árið áður. Veltan á skuldabréfamarkaði er nú svipuð og fyrir bankahrunið, en árið 2007 var meðalveltan á mánuði 200 ma.kr. Yfir 99% af veltunni eru skuldabréf útgefin af ríkissjóði eða Íbúðalánasjóði. Afgangurinn er aðallega bréf sem útgefin eru af sveitarfélögum og Lánasjóði sveitarfélaga. Fyrstu 11 mánuði þessa árs var veltan í Kauphöllinni með skuldabréf fyrirtækja aðeins 3,9 ma.kr. Hinn 7. desember síðastliðinn voru sértryggð skuldabréf Íslandsbanka tekin til viðskipta í Kauphöllinni. Þetta er fyrsta skráning skuldabréfa sem gefin eru út af fjármálafyrirtæki frá bankahruni. Bankinn hefur heimild fyrir útgáfu 10 ma.kr. en gefur út 4 ma.kr. í þetta skipti. Viðskiptavakt verður með bréfin. Á næstu árum verður mikilvægur liður í því að bæta skuldabréfamarkaðinn að örva skráningu og viðskipti með slík skuldabréf. Forsenda fyrir því að það takist og að fyrirtæki geti fjármagnað sig á skuldabréfamarkaði er að unnið verði úr eldri skuldavanda vegna bankahrunsins og að ekki verði unnt að veðsetja eignir fyrirtækja ákveðnum kröfuhöfum þannig að ekkert sé eftir fyrir aðra skuldabréfaeigendur ef á reynir.

Á undanförunum árum hafa miklar verðsveiflur einkennt innlendan skuldabréfamarkað aðallega vegna óvissu sem umleikið hefur íslenskt efnahagslíf. Þar hafa spilað inn í t.d. væntingar markaðsaðila á hverjum tíma um aðhald í peningamálum, losun gjaldeyrishafta, sjálfbærni ríkisfjármála og Icesave. Á fyrri hluta ársins 2011 lækkaði verð á millilöngum og löngum óverðtryggðum skuldabréfum. Viðsnúningur varð á verðþróun lengri bréfa í byrjun september en síðan þá hafa bréfin hækkað í verði. Verð á skemmri óverðtryggðum ríkisbréfum hefur lækkað á árinu og var lækkunin mest í ágúst í kjölfar ákvörðunar peningastefnunar um hækkun vaxta. Ákvörðun peningastefnunar um hækkun stýrivaxta í nóvember virðist hafa komið markaðnum minna á óvart þar sem verðlækkun bréfanna var minni þá en í ágúst. Á yfirstandandi ári hafa verðtryggð skuldabréf hækkað

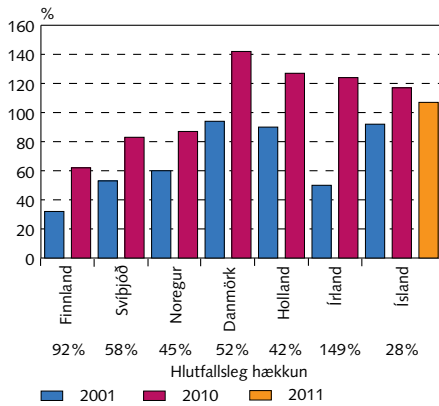
Mynd I-10
Verð á skuldabréfamarkaði
3. janúar - 2. desember 2011



Heimild: Kauphöll Íslands.

Mynd I-11

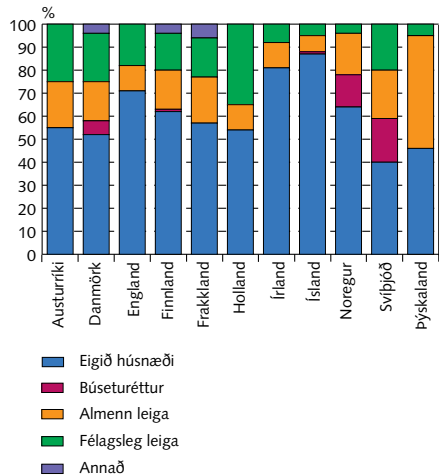
Skuldir heimila sem hlutfall af VLF



Heimildir: AGS, Seðlabanki Danmerkur, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-12

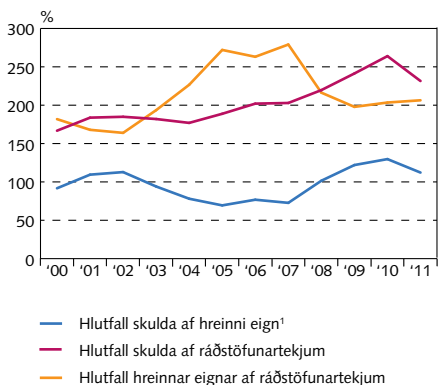
Eignarform húsnæðis



Heimildir: Sveinsson, Jón Rúnar, Kreppa, hugmyndafræði og félagslegt húsnæði; Ruonavaara, Hannu, Home ownership and the Nordic housing policies in the retrenchment phase.

Mynd I-13

Fjárhagsstaða heimila



1. Þ.m.t. fasteignir, bílar, bankainnstæður og ýmiss konar verðbréf en án lífeyriseignar.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

í verði og er hækkunin mest síðustu mánuði. Skýringin er aðallega lítið framboð jafnhliða mikilli eftirspurn frá endafjárfestum svo sem lífeyrissjóðum. Þrýstingur á verðhækkun verðtryggðra skuldabréfa eykst þegar einu útgefendur á innlendum skuldabréfamarkaði eru opinberir aðilar samfara því að gjaldeyrishöftin koma í veg fyrir að innlendir aðilar geti fjárfest erlendis.

Ástandið á fjármálamarkaði getur haft áhrif á fjármálastöðugleika eftir margvíslegum leiðum. Fáir fjárfestingarkostir eru í boði fyrir fjárfesta. Litlir möguleikar til áhættudreifingar geta valdið kerfisáhættu.

Heimili

Skuldir heimilanna halda áfram að lækka

Skuldir íslenskra heimila urðu mestar um 1.940 ma.kr. eða um 129% af landsframleiðslu (VLF) á þriðja ársfjórðungi 2009.⁴ Síðan hafa skuldirnar lækkað nokkuð stöðugt og nema nú um 107% af áætlaðri VLF á árinu 2011. Gera má ráð fyrir að skuldir heimilanna haldi áfram að lækka á næstu misserum þar sem enn eru margar umsóknir í vinnslu hjá fjármálfyrirtækjunum vegna þeirra greiðsluferfiðleikaúræða sem þau hafa boðið heimilunum, en Samtök fjármálfyrirtækja áætla að í byrjun nóvember 2011 hafi um 5.500 mál verið enn í vinnslu.

Upp úr síðustu aldamótum voru skuldir heimila héraðs sem hlutfall af VLF á svipuðu róli og í Danmörku og Hollandi, en nú 10 árum síðar stefnir í að skuldirnar verði töluvert lægri hér á landi en í þessum löndum og þá hafa skuldir heimila á Írlandi aukist umtalsvert á tímabilinu og eru nú meiri en íslenskra heimila. Hlutfallslega hækkar skuldahlutfallið minnst á Íslandi frá 2001 til 2010 samanborið við önnur Norðurlönd, Holland og Írland. Helstu ástæður þess að skuldahlutfall heimila á Íslandi, Danmörku, Hollandi og Írlandi er hærra en á hinum Norðurlöndunum eru af tvennum toga. Annars vegar hefur aðgengi að lánsfé verið gott og veðsetningarhlutfall hátt á Íslandi, Danmörku og Hollandi.⁵ Hins vegar er hlutfall eigin húsnæðis mun hærra á Íslandi og Írlandi en almennt gerist sem jafnframt skýrir hátt skuldahlutfall í þessum löndum (mynd I-12).

Talið er að skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum muni lækka á árinu 2011 eftir að hafa hækkað eða staðið í stað um árabíl.⁶ Í *Peningamállum* 2011/4 var því spáð að kaupmáttur ráðstöfunartekna hækki um 2,2% á árinu 2011 eftir að hafa lækkað um 17% á árinu 2009 og 11% á árinu 2010. Samdráttur ráðstöfunartekna má að stórum hluta rekja til minni eignatekna, en þær jukust mikið árin fyrir hrun fjármálakerfisins (mynd I-18). Eftirspurn heimilanna hefur aukist á ný sem stafar m.a. af auknum kaupmætti og lægri skuldabyrði. Í sögulegu samhengi er einkaneysla sem hlutfall af VLF þó enn mjög lág. Sérstakar vaxtabætur í ár og á næsta ári, hækkun íbúðaverðs og

4. Upplýsingar um útlán heimila og fyrirtækja byggjast á nýjustu gögnum sem Seðlabanki Íslands hefur undir höndum og kunna að vera frábrugðnar áður birtum tölum. Eftir efnahagshrunið hefur reynst torveldara að nálgast þessar upplýsingar, sérlega hjá fjármálfyrirtækjum sem misst hafa starfsleyfi og útlán í eignvörðum skuldabréfum sem gefin voru út af bönkunum fyrir hrun. Seðlabanki Íslands vinnur ötullega að því að safna ítarlegum gögnum um útlán heimila og fyrirtækja til hagskýrslugerðar, en það er bæði tímáfrekt og krefjandi verkefni í flóknu landslagi lánveitenda.

5. AGS, World Economic Outlook, 2008.

6. Byggt á þjóðhagslíkani Seðlabanka Íslands.

auknar heimildir til úttektar og breytt skattaleg meðferð séreignar-lífeyrissparnaðar, sem boðuð er í nýju fjárlagafrumvarpi, styðja enn fremur við aukna eftirspurn.

Hlutfall skulda heimila af hreinni eign, þ.m.t. fasteignir, bílar, bankainnstæður og ýmiss konar verðbréf en án lífeyriseignar, lækkar töluvert á milli árunna 2010 og 2011 eða um 18%, en slík þróun hefur ekki átt sér stað eftir hrun. Að lokum er hrein eign heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum byrjuð að aukast á ný eftir að hafa fallið umtalsvert frá hruni. Allir þeir mælikvarðar sem hér hafa verið nefndir benda til þess að staða heimilanna fari batnandi.

Vanskil hætt að aukast ...

Fjöldi einstaklinga á vanskilaskrá hefur nánast staðið í stað frá því í júní síðastliðnum, en um 25.700 einstaklingar voru þá skráðir á vanskilaskrá. Vísbendingar eru um að byrjað sé að draga úr tíðni gjaldþrota og árangurslausra fjárnáma. Á fyrstu 8 mánuðum ársins 2010 voru 1.960 gjaldþrot eða árangurslaus fjárnám einstaklinga en fjöldinn er 4.655 fyrir sama tímabil í ár. Frá september sl. hefur hins vegar orðið breyting á þessari þróun þar sem fjöldi gjaldþrota eða árangurslausra fjárnáma er verulega minni í ár miðað við sama tímabil í fyrra. Er þetta fyrstu mánuðirnir frá því í júlí 2010 sem fjöldi gjaldþrota og árangurslausra fjárnáma er minni samanborið við sama tímabil árið áður. Þar sem fjöldi gjaldþrotáurskurða einstaklinga hefur lítið breyst á árinu, nær þessi viðsnúningur til árangurslausra fjárnáma.

... og árangur af endurskipulagningu byrjaður að koma í ljós

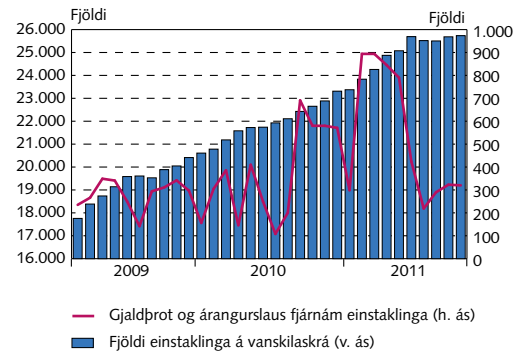
Í lok september voru um 19% af heildarútlánnum þriggja stærstu viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs til heimila í vanskilum m.v. bókfært virði og þegar öll lán viðskiptavinar teljast í vanskilum ef eitt lán er komið í vanskil (e. cross default). Hlutfallið var 21% í desember 2010 og er líklegt að endurskipulagning útlána hafi haft hér jákvæð áhrif þar sem hlutfall lána í skilum eftir endurskipulagningu hækkar á tímabilinu (mynd I-15). Nánari umfjöllun um endurskipulagningu á útlánnum heimila er í kafla II.

Samkvæmt upplýsingum frá Samtökum fjármálafyrirtækja var lækkun á höfuðstól lána fjármálafyrirtækja, Íbúðalánasjóðs og lífeyrissjóðanna til einstaklinga vegna endurútreiknings og niðurfærslu alls 172,6 ma.kr. í lok september sl. Lækkun vegna endurútreiknings nemur 134,9 ma.kr., en annars vegar lækka lán vegna gengistryggðra íbúðalána um 96,4 ma.kr. og hins vegar vegna gengistryggðra bílalána um 38,5 ma.kr. Lækkun vegna niðurfærslu nemur alls 37,7 ma.kr., en annars vegar lækka höfuðstóll vegna 110% leiðarinnar um 31,6 ma.kr. og hins vegar vegna sértækrar skuldaaðlögunar um 6 ma.kr. Alls höfðu um 17.500 umsóknir borist þessum aðilum vegna 110% leiðarinnar og sértækrar skuldaaðlögunar, þar af voru 4.850 mál enn í vinnslu. Líklegt er að niðurfærsla lána til einstaklinga eigi eftir að aukast enn frekar þar sem 27% umsókna eru enn í vinnslu og tími getur liðið frá því að umsókn er samþykkt þar til að endanleg niðurstaða fæst.

Hjá Umboðsmanni skuldara höfðu í lok október 3.778 einstaklingar sótt um greiðsluáðlögun sem er sértækasta úrræðið fyrir

Mynd I-14

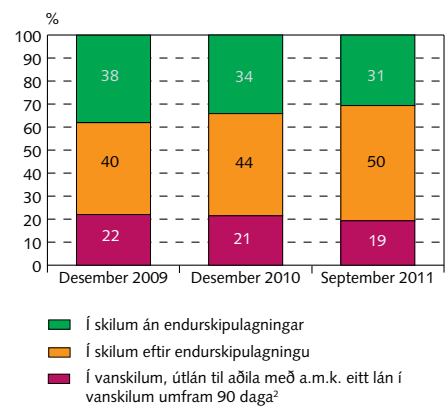
Einstaklingar í alvarlegum vanskilum og gjaldþrot og árangurslaus fjárnám
Mars 2009 - október 2011



Heimild: CreditInfo.

Mynd I-15

Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs til heimila, bókfært virði¹

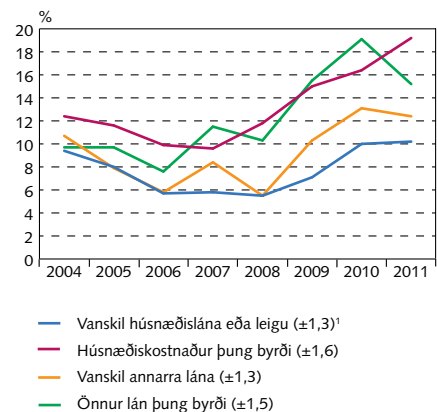


1. Móðurfélög. 2. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán í 90 daga vanskilum eða greiðsla talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default method).

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

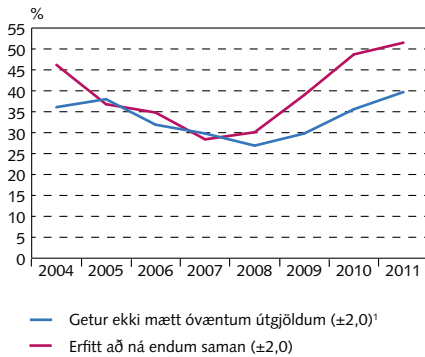
Mynd I-16

Úrtakskönnun Hagstofunnar
Greiðslubyrði og vanskil



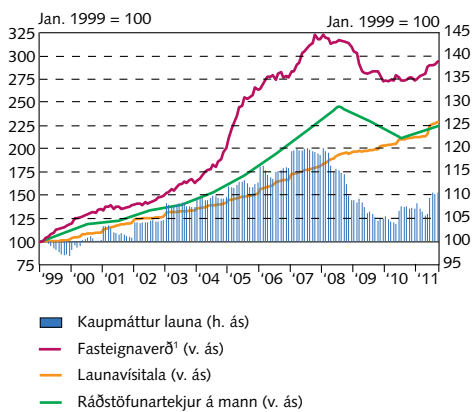
1. Gildi í sviga sýna frávik m.v. 95% öryggisbil.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd I-17
Úrtakskönnun Hagstofunnar
Fjárhagserfiðleikar



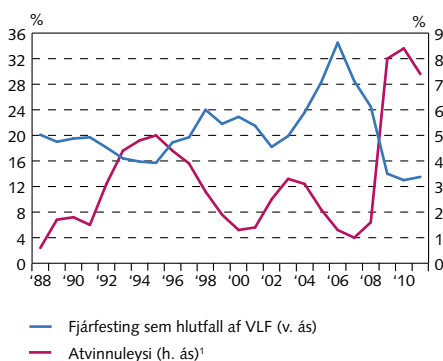
1. Gildi í sviga sýna frávik m.v. 95% öryggisbil.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd I-18
Fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu,
launavísitala og ráðstöfunartekjur á mann
Janúar 1999 - september 2011



1. Vísitala fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

Mynd I-19
Árstíðarleiddrétt atvinnuleysi¹ og fjárfesting
sem hlutfall af VLF
1988-2011



1. Skráð atvinnuleysi er meðalfjöldi einstaklinga sem skráðir eru á atvinnumíðlunum á öllu landinu, sem hlutfall af áætluðum mannafla á vinnumarkaði.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

einstaklinga sem eiga í verulegum greiðsluferfiðleikum. Í október 2010 var lögum um greiðsluaðlögun breytt á þann veg að frestun greiðslna hófst um leið og umsókn um slíkt barst Umboðsmanni skuldara. Eftir lagabreytinguna fjölgaði umsóknum verulega en jafnvægi var náð um síðustu áramót með um 300 umsóknir á mánuði. Í samræmi við lög nr. 101/2010 rann út í lok júní sl. sá möguleiki að fá frestun greiðslna um leið og sótt var um greiðsluaðlögun, en greinilegt er að sú ákvörðun hefur haft mikil áhrif þar sem 794 umsóknir bárust Umboðsmanni skuldara í júní en aðeins um 30 umsóknir á mánuði frá og með júlí sl. Af 3.778 umsóknum voru 1.790 umsóknir í vinnslu innan embættisins þann 30. október sl., 1.467 umsóknir í vinnslu hjá umsjónarmönnum og 521 umsóknir búið að loka.

Staða heimilanna enn erfið samkvæmt könnun Hagstofu Íslands

Í lok október kynnti Hagstofa Íslands niðurstöður úr hinni árlegu lífsskjararannsókn, en hún er hluti af samræmdri lífsskjararannsókn Evrópusambandsins. Alls svöruðu rúmlega 3.000 heimili fyrirspurnum er m.a. ná til vanskila og fjárhagslegrar stöðu heimila. Hér er um stórt úrtak að ræða og gefa niðurstöður því ákveðnar vísbendingar um stöðu heimila.

Helstu niðurstöður lífsskjararannsóknarinnar eru þær að á meðan hlutfall þeirra sem telja að húsnæðiskostnaður sé þung byrði hækkar úr 16% í 19% á milli áruna 2010 og 2011, eru vanskil húsnæðislána nánast óbreytt eða um 10%, og hlutfall þeirra sem telja önnur lán þunga byrði lækkar úr 19% í 15% á sama tíma. Líklegt er að dómur Hæstaréttar um ólögætti gengistryggðra lánasamninga hafi létt á greiðslubyrði annarra lána, en að heimilin þurfi að sama skapi að leggja meira á sig til að mæta húsnæðiskostnaði.

Um 52% heimila áttu erfitt með að ná endum saman í mars til maí á þessu ári í stað 49% á sama tímabili í fyrra, en munurinn er þó ekki marktækur m.v. 95% öryggisbil. Fyrsta lífsskjararannsókn Hagstofunnar var framkvæmd árið 2004 og þá áttu rúmlega 46% heimila erfitt með að ná endum saman, en skuldastaða heimilanna var þá töluvert hagstæðari en nú og atvinnuleysi mun minna. Einnig er rétt að benda á að í hápunkti góðærisins árið 2007 áttu um 30% heimila erfitt með að ná endum saman. Hlutfall heimila sem eru í vanskilum með húsnæðislán er svipað í dag og árið 2004 eða um 10%. Aldurshópurinn 30-39 ára á í mestum fjárhagslegum erfiðleikum, en 59% þeirra telja að þeir eigi erfitt með að ná endum saman og 40% að húsnæðiskostnaður sé þung byrði sem er mun hærra en í öðrum aldurshópum.

Betri horfur fyrir heimilin

Þó að fjárhagsleg skilyrði heimilanna séu enn erfið eru mörg teikn á lofti sem benda til þess að þau fari hægt batnandi. Árangur hefur náðst í fjárhagslegri endurskipulagningu heimilanna, sem m.a. má sjá í lægri skuldastöðu. Vinna við endurskipulagninguna er enn í fullum gangi hjá mörgum fjármálastofnunum og má því gera ráð fyrir að frekari niðurfærsla skulda eigi eftir að koma fram.

Kaupmáttur er farinn að aukast á ný eftir mjög mikla lækun á árunum 2009 og 2010. Fasteignamarkaðurinn hefur einnig tekið við

sér, en veltan hefur aukist verulega frá fyrra ári og íbúðaverð hækkað sem bætir eignastöðu heimilanna og eykur veðhæfi þeirra. Bætt staða heimilanna kemur fram í aukinni einkaneyslu, en áætlað er að hún aukist umtalsvert á árinu 2011 eftir að hafa lækkað á árunum 2008 og 2009 og staðið í stað á árinu 2010.

Eftirspurn eftir vinnuafli hefur aukist á ný og atvinnuleysi minnkað. Þá hefur fjöldi vinnustunda og fjöldi starfandi á vinnumarkaði aukist. Jafnframt er búist við að fjárfesting muni byrja að aukast í ár og að sú aukning muni halda áfram næstu árin, en sú þróun mun ennfremur auka eftirspurn eftir vinnuafli sem styrkir stöðu heimilanna.

Fyrirtæki

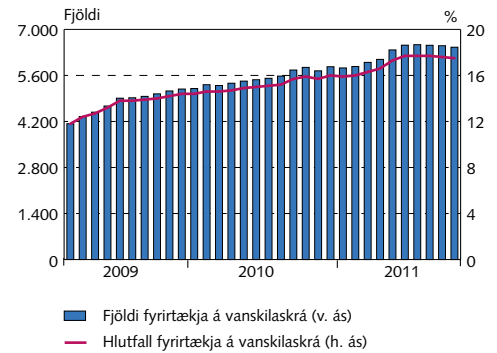
Fyrstu vísbendingar úr ársreikningum 300 stærstu fyrirtækja landsins fyrir árið 2010 benda til að bæði velta og hagnaður hafi að meðaltali aukist verulega frá fyrra ári. Er það í samræmi við niðurstöðu ársreikninga árið áður um að fyrirtæki hafi almennt brugðist við ytri aðstæðum og lagað rekstur sinn að breyttum raunveruleika. Verð á helstu útflutningsafurðum, áli og sjávarafurðum, er hátt og tekjumyndun útflutningsfyrirtækjanna því góð. Staða annarra atvinnugreina er mun breytilegri og einstaka atvinnugreinar standa höllum fæti.

Mikið verk óunnið við endurskipulagningu skulda ...

Fjöldi og hlutfall fyrirtækja á vanskilaskrá virðist hafa náð hámarki. Um 18% fyrirtækja eða um 6.500 fyrirtæki eru nú á vanskilaskrá. Gjaldprotum og árangurslausum fjárnámum hefur fjölgað verulega á árinu 2011. Gjaldprotatiðni er hin hæsta í áratugi (mynd I-22). Hér er líklega enn um að ræða eftirköst hrunsins frá 2008 frekar en að ný vandamál séu að koma upp í rekstri fyrirtækja. Í mörgum tilvikum er um að ræða fyrirtæki sem stunduðu ekki eiginlegan atvinnurekstur, heldur félög sem héldu utan um eignarhluti í öðrum fyrirtækjum. Eignir þessara félaga eru oft á tíðum rýrar í dag og reksturinn ólíf-vænlegur.

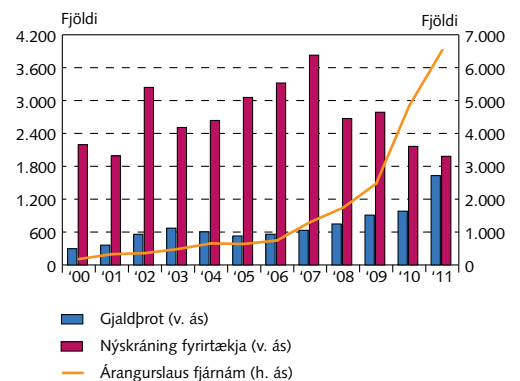
Samkvæmt upplýsingum frá Samtökum fjármálafyrirtækja var í lok október rúmlega 64% af endurskipulagningarmálum fyrirtækja í viðskiptabönkunum lokið, um 18% voru í vinnslu og önnur 18% höfðu verið afgreidd frá lánanefndum. Málum fyrirtækja með fyrirgreiðslu undir 1 ma.kr. var lokið í tæplega 80% tilvika ef úrræðin voru önnur en „Beina brautin“. ⁷ Aðeins rúmlega 40% af þeim málum sem féllu undir Beinu brautina var lokið. Sameiginlegt markmið þeirra aðila sem komu að Beinu brautinni var að tillögur að fjárhagslegri endurskipulagningu lægju fyrir ekki seinna en 1. júní 2011. Það hefur ekki orðið raunin. Í einhverjum tilvikum er vafalaust gagnaskorti frá fyrirtækjunum um að kenna. Áhyggjuefni er að í um helmingi tilvika, sem tillögur að endurskipulagningu hafa verið lagðar fram í Beinu brautinni, hafa þær enn ekki verið samþykktar. Það vekur spurningar um hversu raunhæfar tillögur viðskiptabankanna að endurskipulagningunni eru. Aðeins um 43% af málum fyrirtækja með fyrirgreiðslu

Mynd I-20
Fyrirtæki í vanskilum
Mars 2009 - október 2011



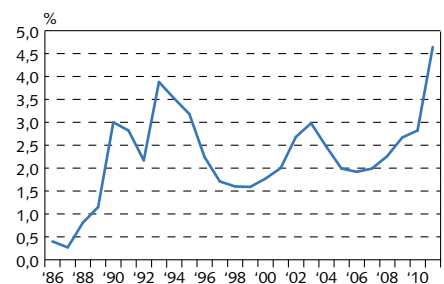
Heimild: Creditinfo.

Mynd I-21
Gjaldprot, nýskráningar og árangurslaus fjárnám hjá fyrirtækjum
Samtölur yfir heilt ár¹



1. Samtala ársins 2011 er áætluð út frá fyrstu tíu mánuðum ársins.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrár Íslands.

Mynd I-22
Gjaldprotatiðni fyrirtækja¹

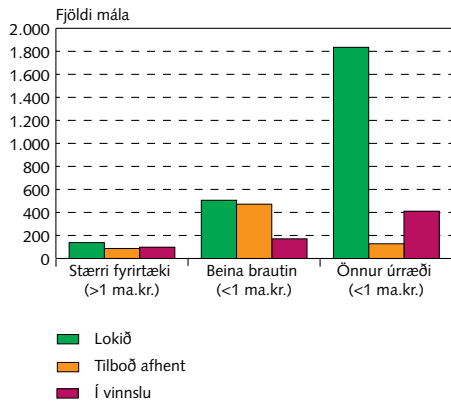


1. Hlutfallið fyrir árið 2011 er áætlað út frá fjölda gjaldbrota fyrstu tíu mánuði ársins.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

7. Til að hraða endurskipulagningu lítilla og meðalstórra fyrirtækja skrifuðu stjórnvöld, Samtök atvinnulífsins og fjármálafyrirtækin undir samkomulag í desember 2010, sem nefnt var „Beina brautin“.

Mynd I-23

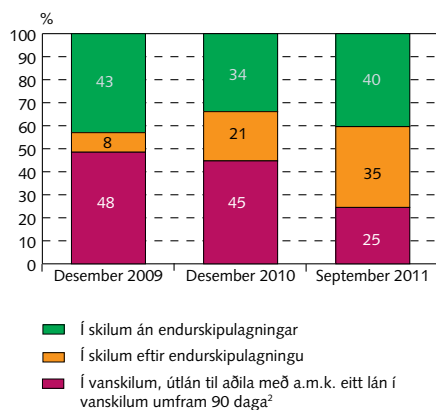
Staða endurskipulagningar fyrirtækja¹
Lok október 2011



1. Byggt á upplýsingum um stöðuna frá öllum viðskiptaböndunum.
Heimild: Samtök fjármálafyrirtækja.

Mynd I-24

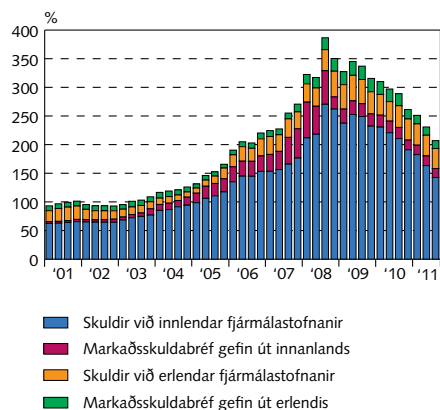
Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna til fyrirtækja, bókfært virði¹



1. Móðurfélög. 2. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán í 90 daga vanskilum eða greiðsla talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default method).
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd I-25

Skuldir fyrirtækja sem hlutfall af VLF



Heimild: Seðlabanki Íslands.

hærrí en 1 ma.kr. var lokið. Mikið verk er enn óunnið. Markviss endurskipulagning skulda lífvænlegra fyrirtækja er nauðsynleg til að tryggja þeim eðlilegt starfsumhverfi. Hafa ber þó í huga að þetta er vandasamt og oft flókið verk, þar sem vegast á hagsmunir kröfuhafa og skuldara.

... en árangur hefur þó náðst

Lítills háttar fækkun á vanskilaskrá og veruleg fjölgun í gjaldþrotum og árangurslausum fjárnámum benda til slita á ólífvænlegum fyrirtækjum, sem er forsenda endurskipulagningar skulda fyrirtækja, þ.e. að ólífvænlegum fyrirtækjum verði slitið og skuldir lífvænlegra fyrirtækja verði endurskipulagðar. Líklegt er að þessi þróun haldi áfram næstu misserin, verði ytri aðstæður í fyrirtækjarekstri að mestu óbreyttar. Áfram muni draga úr vanskilum samfara aukinni endurskipulagningu útlána en tíðni gjaldþrota og árangurslausra fjárnáma haldist há enn um sinn. Fjórðungur fyrirtækjalána hjá stóru viðskiptaböndunum þremur er enn í vanskilum m.v. bókfært virði og öll lán viðskiptavinar eru talin í vanskilum ef eitt lán er komið í vanskil (e. cross default). Þetta hlutfall hefur þó lækkað um nærri helming á fyrstu 9 mánuðum ársins, sjá nánar í kafla II.

Skuldir íslenskra fyrirtækja sem hlutfall af vergri landsframleiðslu eru þrátt fyrir endurskipulagningu og afskriftir enn með þeim hæstu meðal þróaðra ríkja. Þær eru nú um 210% af landsframleiðslu og hafa farið nokkuð hratt lakkandi frá bankahruninu er þær náðu hágildi í um 375%.⁸ Til lengri tíma litið er ljóst að núverandi skuldabyrði getur orðið mörgum fyrirtækjum þung byrði. Hér er um áhættuþátt að ræða sem fylgjast verður með. Ef fyrirtæki koma of skuldsett úr endurskipulagningunni kann það að verða dragbítur á eðlilega fjárfestingu þessara fyrirtækja til lengri tíma litið og hægja á efnahagsbatanum. Jafnframt kunna eignir bankanna að vera ofmetnar, sé skuldaþol fyrirtækja ofmetið við endurskipulagninguna.

Eignarhald óljóst

Með breytingum á lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, var sumarið 2010 gerð krafa um að eignarhald fjármálafyrirtækja á fyrirtækjum í óskyldum rekstri stæði ekki lengur en í 12 mánuði. Fjármálaeftirlitinu var þó gefin heimild til að framlengja þann tíma og segir í ársskýrslu Fjármálaeftirlitsins⁹ að núverandi eignarhlutur fjármálafyrirtækja í atvinnurekstri sé umtalsverður og óæskilegur. Töluvert hefur verið um að veittar hafi verið undanþágur frá 12 mánaða reglunni.

Samkvæmt skýrslu Samkeppniseftirlitsins¹⁰ síðan í júní sl. var talið að fyrirtæki í eigu fjármálafyrirtækja væru með um 46% markaðshlutdeild á stærstu samkeppnismörkuðum. Þessu til viðbótar er talið að dulið eignarhald sé til staðar í einhverjum tilvikum. Fjármálafyrirtækjanna biður það verk að draga sig út úr óskyldum atvinnurekstri.

8. Hér er átt við heildarskuldir íslenskra fyrirtækja, bæði beinar lánveitingar og skuldabréfaútgáfur, innanlands og erlendis. Ekki er tekin með bein erlend fjárfesting.

9. <http://www.fme.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8731>

10. http://www.samkeppni.is/media/skyrslur-2011/Samkeppnin_eftir_hrun.pdf

Nú hillir undir að fyrsta fyrirtækið verði skráð á innlendan hlutabréfamarkað eftir hrun. Fimm önnur hafa tilkynnt opinberlega um fyrirhugaða skráningu. Eignarhald þessara fyrirtækja færðist til fjármálafyrirtækjanna eftir hrun, því ber að fagna þessari þróun. Með skráningu fyrirtækjanna á hlutabréfamarkað verður verðmyndun gegnsæri og eigið fé þeirra verður hugsanlega styrkt með frekari fjárfestingu í huga.

Framtíðarsýn óvissu háð

Nýskráningum fyrirtækja hefur fækkað áfram á þessu ári. Samhliða virðist vera lítið um ný útlán til fyrirtækja. Virðist vera um að kenna samspili framleiðslulaka, áhættufælni og óvissu um framtíðarsýn margra fyrirtækja. Einnig kann skortur á veðrými að hafa áhrif en eigið fé atvinnulífsins brann að stórum hluta upp í hruninu. Lausafjárstaða viðskiptabankanna er hins vegar rúm og fjármagn til fjárfestingar fyrir atvinnulífið er til staðar. Uppgangur atvinnulífsins, aukin fjárfesting og hagvöxtur er mikilvæg forsenda þess að heimili og fyrirtæki ráði við skuldsetningu sína. Með það að markmiði er mikilvægasta verkefnið framundan að halda áfram endurskipulagningu útlána.

Margvíslegir óvissuþættir

Margvíslegir óvissuþættir eru til staðar í rekstri bankanna, má þar nefna áhrif losunar gjaldeyrishaftanna og gæði útlána. Á þessu ári má sjá merkjanlegan árangur í endurskipulagningu útlána. Fleiri dómar hafa fallið um ólögmæta gengisbindingu útlána og samhliða hefur gjaldeyrismisvægi bankanna minnkað. Lausafjárstaða bankanna er sterk, en hlutfall óbundinna innlána í fjármögnuninni er einnig mjög hátt. Bankarnir þurfa að vera undir það búnir að hluti innstæðna fari á hreyfingu við losun gjaldeyrishaftanna. Rekstraruppgjör bankanna einkennast enn af margvíslegum matsliðum, t.d. tekjum af metinni virðishækkun útlána. Opinberar álögur á bankana eru að aukast og til mótvægis þarf að ná fram hagræðingu á öllum sviðum. Eiginfjárstaða bankanna hefur haldið áfram að styrkjast vegna rekstrarhagnaðar. Sterk eiginfjárstaða er nauðsynleg í núverandi efnahagsumhverfi og vegna þeirrar óvissu sem enn ríkir um virði útlánasafna.

Útlán helstu lánastofnana

Frekari samþjöppun á fjármálamarkaði

Eignir innlánsstofnana í lok þriðja ársfjórðungs námu rúmlega 2.800 ma.kr. eða tæplega tvöfaldri vergri landsframleiðslu og starfa þær nær eingöngu innanlands. Því minna sem umfang bankakerfisins er og því meira sem það starfar í innlendum gjaldeyri, þeim mun auðveldara er fyrir stjórnvöld að veita eiginfjár- eða lausafjáraðstoð ef slíkt er talið nauðsynlegt til að viðhalda stöðugleika fjármálakerfisins. Jafnframt veitir það stjórnvöldum meira svigrúm til að standa á bak við innstæðutryggingar ef á það reynir.

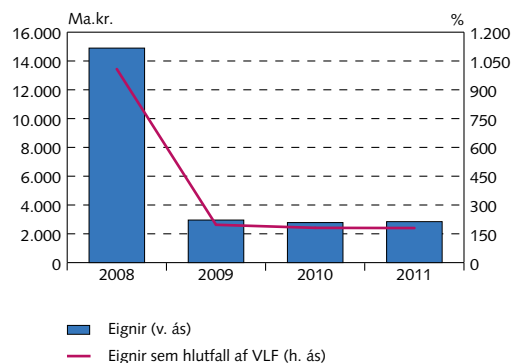
Þrjár stærstu viðskiptabankarnir og Íbúðalánasjóður eru með 86% markaðshlutdeild lánafyrirtækja. Frá sl. áramótum hafa eignir stærstu viðskiptabankanna aukist, aðallega með kaupum á öðrum fjármálafyrirtækjum og sameiningu. Munar þar mest um sameiningu Landsbankans og SpKef en samþjöppun hefur einnig orðið hjá fyrirtækjum í fjárfestingartengdri þjónustu. Í lok nóvember voru uppfyllt skilyrði fyrir sameiningu Íslandsbanka og Byrs. Heildareignir Íbúðalánasjóðs hafa aukist í takt við aukin útlán. Á undanförunum miss-erum hefur sparisjóðakerfið dregist mjög saman og nema heildareignir þess einungis tæplega 2% af heildareignum lánastofnana. Líklegt er að næstu misseri skeri úr um framtíð sparisjóðanna en rekstrar-skilyrði þeirra eru erfið m.a. vegna takmarkaðs bolmagns til útlána og hlutfallslega hærri kostnaðar t.a.m. af rekstri upplýsingakerfa og bakvinnslu. Einnig leggjast aðrar álögur þungt á sparisjóðakerfið eins og nýr fjársýsluskattur, aukin eftirlitsgjöld og aukin framlög vegna innstæðutrygginga.

Áhættugrunnur útlána óbreyttur, samsetning önnur

Stærsta einstaka áhættan á eignahlið innlánsstofnana í dag er vegna útlána. Áhættugrunnur vegna útlánaáhættu þriggja stærstu viðskiptabankanna var um 1.680 ma.kr. í lok september og hefur lítið breyst að umfangi frá áramótum en nokkrar breytingar hafa orðið á samsetningu grunnsins. Um 47% grunnsins eru vegna útlána til fyrirtækja, sem er umtalsverð aukning frá áramótum þegar hlutfallið var um 37%. Bókfært virði útlána stóru viðskiptabankanna þriggja hefur á

Mynd II-1

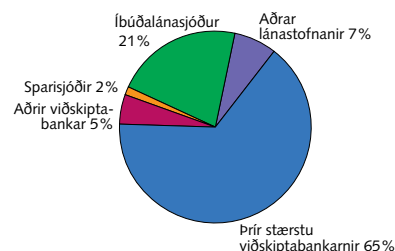
Eignir innlánsstofnana, hlutfall af VLF¹



1. Móðurfélög, september 2008, desember 2009 og 2010, september 2011.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-2

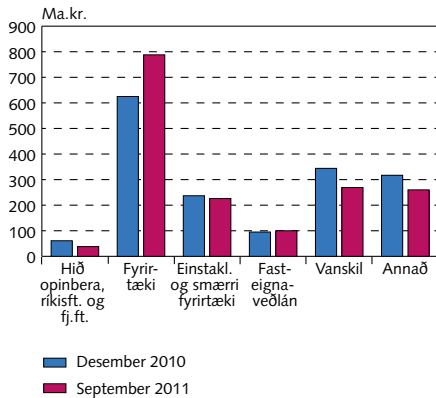
Skipting eigna lánastofnana¹



1. Móðurfélög, september 2011.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-3

Áhættugrunnur, útlánaáhætta þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

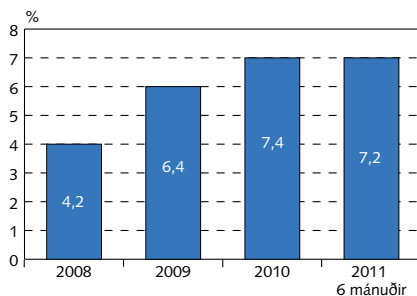


1. Samstæður.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-4

Þróun varúðarreiknings þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

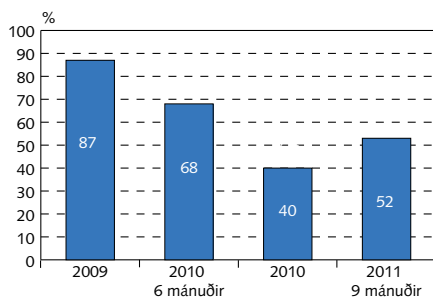


1. Samstæður. Varúðarreikningur útlána og krafna á viðskiptavini sem hlutfall af heildarútlánum.

Heimildir: Árs- og ársþlutareikningar.

Mynd II-5

Stórar áhættuskuldbindingar, hlutfall af eiginfjárgrunni¹



1. Samstæður. Hlutfall af eiginfjárgrunni. Stórar áhættuskuldbindingar vegna einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila mega ekki fara yfir 25% af eiginfjárgrunni fjármálfyrirtækis. Heildarfjárhæð stórra áhættuskuldbindinga má ekki fara yfir 800% af eiginfjárgrunni fjármálfyrirtækis.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

sama tímabili aukist lítillega en aukningin var töluvert undir verðbólgu tímabilsins.¹ Hins vegar hefur áhættugrunnur vegna lána í vanskilum lækkað frá áramótum sem er í samræmi við lækkun á vanskilahlutföllum heimila og fyrirtækja. Undir liðinn annað færast áhættugrunnur vegna t.a.m. eigna til endursölu, þ.m.t. dótturfélaga bankanna sem halda utan um eignir vegna fjárhagslegrar endurskipulagningar.

Staða á varúðarreikningi lækkar lítillega

Staða á varúðarreikningi útlána hjá þremur stærstu viðskiptabönkunum í hlutfalli af útlánum nam rúmlega 7% um mitt árið. Staðan hefur nokkurn veginn staðið í stað frá áramótum en vanskil og endurskipulagning eiga stærstan þátt í hárrí stöðu á varúðarreikningi vegna virðisrýrnunar. Á árunum 1995-2004, fyrir útrás gömlu bankanna, var þetta hlutfall að jafnaði um 3%. Líklegt er að virðisrýrnunarhlutföll muni haldast há næstu misserin þar til að ákveðnu jafnvægi hefur verið náð í fjárhagslegri endurskipulagningu fyrirtækja og í aðgerðum til hjálpar heimilum.

Stórar áhættuskuldbindingar aukast

Stórum áhættuskuldbindingum viðskiptabankanna (skuldbindingum yfir 10% af eiginfjárgrunni) fækkar lítillega. Samtala stórra áhættuskuldbindinga eykst þó um 14% eða um 63 ma.kr. Þær nema um 52% af eiginfjárgrunni og hefur hlutfallið aukist talsvert frá áramótum. Fjárhæð áhættuskuldbindinga er aftur farin að aukast eftir að dregið hafði úr henni árið 2010. Ljóst er að fyrirgreiðsla við einstaka viðskiptamenn ásamt aðilum þeim tengdum getur myndað stórar áhættuskuldbindingar í bókum fleiri en eins banka. Nauðsynlegt er að fylgjast vel með slíkri þróun og þar með krosstengslum í fjármálakerfinu sem gætu teft fjármálastöðugleika í tvísýnu.

Þróun útlánasafnsins og samsetning

Stærsti hluti eigna innlánsstofnana er útlán. Í lok október 2011 nam bókfært virði þeirra um 1.760 ma.kr. og hafði það lækkað um tæplega 2% frá áramótum. Á sama tíma stóðu yfirdráttarlán í stað, óverðtryggð lán jukust um 55%, verðtryggð lán voru óbreytt en gengisbundin lán drógust saman um tæplega 40%. Má ætla að þar skipti mestu dómur Hæstaréttar um ólögmdæta gengisbindingu lána. Vægi eignarleigusamninga jókst einnig umtalsvert aðallega vegna samninga Avant og SP fjármögnunar við Landsbankann og tilfærslu á útlánasöfnum þeirra. Útlán innlánsstofnana hafa því aðallega orðið fyrir áhrifum af tilfærslum á lánasöfnum sbr. yfirtöku Landsbankans á SpKef, af gengismun og verðbólgu, virðisbreytingu útlána og uppgreiðslum. Útlánavöxtur í formi nýrra útlána hefur verið takmarkaður og mætti ætla að talsverður hluti þeirra sé tilkominn vegna endurskipulagningar, bæði hjá fyrirtækjum og heimilum. Uppgreiðsla lána hefur verið talsverð enda hvetur núverandi vaxtaumhverfi til uppgreiðslna því að innlánsvextir eru lágir. Til samanburðar hafa útlán íbúðalánasjóðs aukist en heildarfjárhæð nýrra almennra lána sjóðsins fyrstu 10 mánuði ársins var um 19,2 ma.kr. samanborið við 14,9 ma.kr. fyrir sama tímabil árið 2010.

1. Bókfært virði útlána með niðurfærslum skv. efnahagsfirlitum Seðlabanka Íslands.

Lán til innlendra fyrirtækja námu um 65% af heildarútlánnum innlánsstofnana í lok október og lán til erlendra aðila námu um 5%. Stærstur hluti fyrirtækjaútlána var til þjónustu en lítil breyting hefur orðið á hlutdeild útlána milli atvinnugreina sl. 2 ár. Hátt í helmingur fyrirtækjalána innlánsstofnana var gengisbundinn.

Lán til heimila námu um 28% af útlánasafni bankanna. Verðtryggð lán eru algengust eða 58% af útlánnum bankanna til heimila en sé Íbúðalánasjóður tekinn inn í myndina nemur hlutfall verðtryggðra lána 83%. Hlutfall óverðtryggðra lána til heimila hefur aukist mikið sl. 2 ár og veða þau nú 14% af útlánnum innlánsstofnana og Íbúðalánasjóðs. Útlit er fyrir að hlutfall óverðtryggðra útlána haldi áfram að aukast á kostnað verðtryggðra lána. Út frá fjármálastöðugleika ætti frekari dreifing á tegundum útlána að vera af hinu góða en þó háð því að sambandið á milli áhættu í tekjum lántaka og í skuldum breytist ekki um of með óhagstæðum hætti.

Vanskilahlutföll enn há en fara lækkandi

Engum dylst mikilvægi endurskipulagningar á lánasöfnum heimila og fyrirtækja sem þátt í uppbyggingu til framtíðar fyrir íslenskt efnahagslíf. Ekki er síður mikilvægt fyrir efnahag fjármálafyrirtækja að lánasöfn séu traust og dregið sé úr áhættu í þeim. Endurskipulagningin gekk hægar en vonir stóðu til í fyrstu en þó má sjá talsverðan árangur á þessu ári.

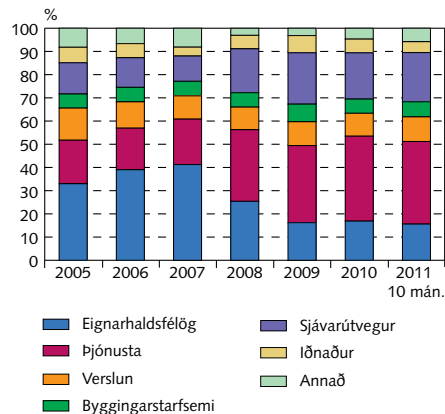
Hlutfall útlána í vanskilum hefur dregist töluvert hratt saman frá áramótum og í lok september voru um 25% af útlánnum stóru viðskiptabankanna þriggja í vanskilum, samanborið við um 40% um áramót (mynd II-9). Þar af voru um 5% í skjalavinnslu og flytjast að því loknu í flokkinn útlán í skilum eftir endurskipulagningu. Hér er miðað við bókfært virði og öll lán viðskiptavinar eru talin í vanskilum ef eitt lán er komið í vanskil eða greiðsla talin ólíkleg (e. cross default). Ekki er til einn alþjóðlegur samræmdur mælikvarði fyrir útlán í vanskilum (e. non performing loans). Alþjóðlega er þó oft notaður sá mælikvarði að þótt eitt lán viðskiptavinar sé í 90 daga vanskilum, eigi það sama ekki við um önnur lán hans (e. facility basis/impaired loans). Samkvæmt þessum mælikvarða eru um 16% útlána viðskiptabankanna í vanskilum og hefur það hlutfall í raun lítið breyst síðastliðin 2 ár (mynd II-10). Hjá bönkum erlendis með gott útlánasafn er algengt að vanskil samkvæmt þessum mælikvarða séu um 1-2%. Hvort sem miðað er við fyrri eða seinni mælikvarðann eru vanskilahlutföll viðskiptabankanna þriggja enn of há.

Góður gangur í endurskipulagningu fyrirtækjalána ...

Um 73% af útlánnum stóru viðskiptabankanna þriggja eru til fyrirtækja, þar af eru tæplega ¾ útlán til fyrirtækja sem hafa fengið hærra fyrirgreiðslu en sem nemur 1 ma.kr. Í lok september voru um 25% fyrirtækjalána hjá stóru viðskiptabönkunum þremur í vanskilum og hefur hlutfallið nær helmingast frá áramótum. Á sama tíma hefur hlutfall lána í vanskilum og í endurskipulagningarferli lækkað úr 26% í 15% en þar af eru um 7% í skjalavinnslu. Jafnframt hefur hlutfall lána í vanskilum og fullnustumeðferð eða innheimtuferli lækkað úr um 13% í um 4% (mynd II-11). Er það í takt við aukna tíðni gjaldþrota og

Mynd II-6

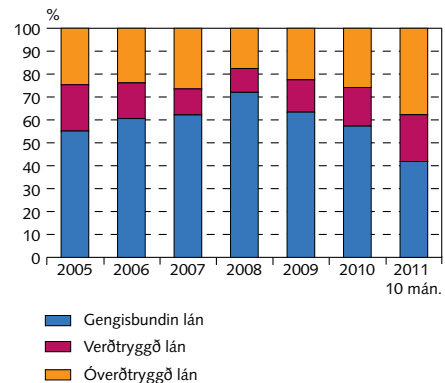
Útlán innlánsstofnana til fyrirtækja sundurliðuð eftir atvinnugreinum¹



1. Móðurfélög, bókfært virði.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-7

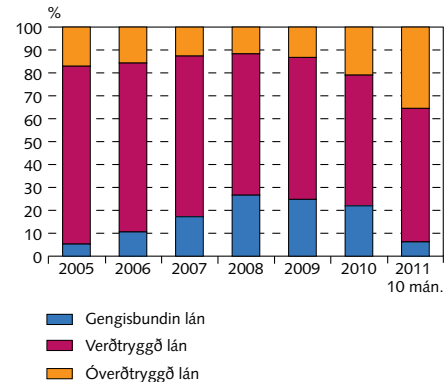
Útlán innlánsstofnana til fyrirtækja sundurliðuð eftir tegund lána¹



1. Móðurfélög, bókfært virði án eignarleigusamninga.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-8

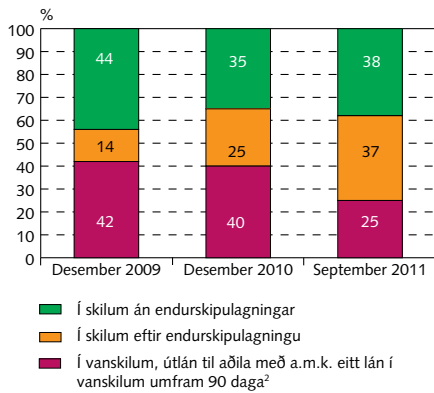
Útlán innlánsstofnana til heimila sundurliðuð eftir tegund lána¹



1. Móðurfélög, bókfært virði án eignarleigusamninga.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-9

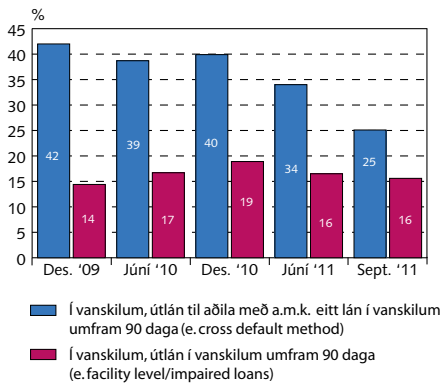
Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna, bókfært virði¹



1. Móðurfélög. 2. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán í 90 daga vanskilum 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 method).
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-10

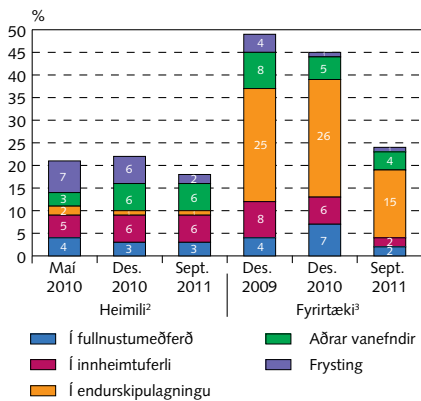
Vanskilahlutföll þriggja stærstu viðskiptabankanna¹



1. Móðurfélög, bókfært virði.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-11

Staða útlána í vanskilum¹



1. Móðurfélög, bókfært virði. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán í 90 daga vanskilum 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 method).
2. Útlán til heimila samanstanda af útlánum þriggja stærstu viðskiptabankanna og ÍLS. 3. Útlán til fyrirtækja samanstanda af útlánum þriggja stærstu viðskiptabankanna.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

árangurslausra fjárnáma sem hugsanlega voru nauðsynleg til að slíta ólífvenlegum fyrirtækjum og fullnusta útistandandi kröfur.

Af endurskipulögðum útlánum til fyrirtækja má sjá jákvæða þróun í þá átt að meira virðist vera um raunverulegar afskriftir eða skuldbreytingu lána yfir í eigið fé. Hlutfall fyrirtækjalána sem hafa verið endurskipulögð og afskrifuð að hluta hækkaði úr um 2% um áramót í um 15% í lok september (mynd II-12). Tæpur helmingur endurskipulagðra fyrirtækjalána hefur verið endurskipulagður með lánalengingum. Það kann að vera skynsamlegt við óvissar horfur, en væntingar um skuldaþol þurfa að vera raunhæfar. Hér er um áhættuþátt að ræða sem fylgjast þarf vel með næstu misserin.

... og endurskipulagningu á lánum heimila fer senn að ljúka

Íbúðalánasjóður er stærsti einstaki lánveitandi til heimila með ámóta útlánastöðu og þrjú stærstu viðskiptabankarnir. Vanskil lána til heimila hafa frá hrúni að jafnaði verið mun minni en til fyrirtækja. Í lok september sl. voru um 19% af útlánum þriggja stærstu viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs til heimila í vanskilum (e. cross default), en þetta hlutfall var 21% um sl. áramót. Helsta ástæða minni vanskila er að hlutfall lána í frystingu lækkar á umræddu tímabili úr 6% í 2%, líklega í kjölfar dóma um ólögmetta gengisbindingu. Einungis um 1% af útlánum til heimila er í endurskipulagningarferli og óverulegur hluti í skjalavinnslu. Af þeim 19% útlána til heimila sem eru í vanskilum, eru 9% í fullnustumeðferð eða innheimtuferli og hefur það hlutfall haldist nokkurn veginn óbreytt um tíma (mynd II-11).

Lánalenging, þar með talin greiðsluþjöfnun, er algengasta úrræðið við endurskipulagningu lána heimila. Lengst hefur verið í um 42% af útlánum heimila. Um 8% af útlánum heimila hafa verið afskrifuð að hluta, í gegnum 110% leiðina eða sértæka skuldaöðlun (mynd II-12). Þetta hlutfall hefur hækkað verulega á sl. mánuðum sem bendir til að verið sé að taka á erfiðum málum. Þó verður að hafa í huga að hlutfall lána í fullnustumeðferð eða í innheimtuferli hefur haldist nánast óbreytt eins og kom fram hér á undan.

Breytingar á veðhlutföllum fasteignaveðlána hjá viðskiptabönk-unum þremur síðustu misseri benda til þess að tryggingarþekja vegna húsnæðislána fari versnandi. Útlán með veðhlutfall á bilinu 70-90% af markaðsvirði eru að aukast og nema þau nú 52% af lánum með veði í íbúðarhúsnæði. Hlutfallið var 46% í árslok 2009. Veðlán yfir 90% af markaðsvirði fasteigna voru um 19% af húsnæðislánum árið 2009 en voru í lok september komin upp í 32% af heild. Í báðum tilvikum gæti áhrifa af viðvarandi verðbólgu og fasteignamat hefur lækkað. Fasteignamat íbúðarhúsnæðis mun hækka að meðaltali um 9% um áramótin sem mun að öðru óbreyttu stuðla að lækkun veðhlutfalla á nýjan leik.

Horft til framtíðar, endurskipulagning er vandamt verk

Endurskipulagning skulda fyrirtækja er vandamt verk. Bankarnir standa frammi fyrir því vali að setja fyrirtæki í gjaldþrot, afskrifa skuldir eða breyta skuldum í eigið fé sem í mörgum tilfellum endar með hreinni yfirtöku. Óæskilegt er að bankar eigi fyrirtæki í samkeppnisrekstri til lengri tíma, slíkt samræmist ekki eðlilegri bankastarfsemi og

er einnig mjög varhugavert út frá samkeppnissjónarmiðum. Á hinn bóginn getur verið varasamt að fara þá leið að þvinga bankana til að selja fyrirtæki of hratt, slíkt gæti haft þær afleiðingar að bankarnir taki fyrirtæki ekki yfir heldur fresti endurskipulagningunni eða selji þau mjög skuldsett. Það býður heim hættunni á að verðmæti fyrirtækjanna lækki og núverandi eigendur gangi á hlut kröfuhafanna en það gæti haft neikvæð áhrif á efnahagsreikning bankanna. Hér er því mikilvægt að finna hinn gullna meðalveg.

Uppgangur atvinnulífsins, aukin fjárfesting, hagvöxtur og atvinna er í mörgum tilfellum forsenda þess að lántakendur, heimili og fyrirtæki, ráði við skuldsetningu sína. Það er því sameiginlegt hagsmunamál lántakenda og lánveitenda til lengri tíma litið að hagvöxtur sé viðunandi. Það verður best tryggt með því að skapa skýra framtíðarsýn hjá lántökum án þess að ganga um of á hagsmuni lánveitanda, með áframhaldandi endurskipulagningu útlána. Vegna óvissu um framtíðarhorfur getur verið erfitt að leggja mat á skulðapol, það er áhættuþáttur sem fylgast þarf með næstu misserin.

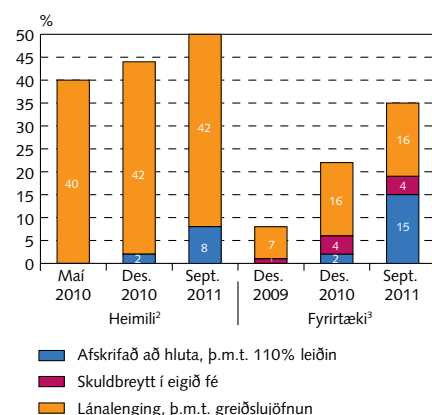
Fjármögnun

Langstærstur hluti fjármögnunar viðskiptabankanna eru innlán. Vægi innlána af heildarfjármögnun hefur þó farið heldur minnkandi og er nú tæplega 2/3 hlutar fjármögnunar. Rúmlega 80% af innstæðum hjá bönkunum eru óbundnar og því þurfa þeir að gera ráð fyrir að geta staðið skil á stórum hluta þeirra á hverjum tíma. Önnur lántaka bankanna er enn hlutfallslega lítil og víkjandi lán nema einungis um 2% heildarfjármögnunar bankanna.

Markaðsfjármögnun

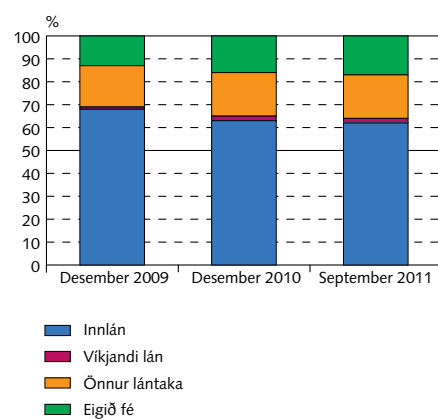
Önnur lántaka viðskiptabankanna en innlán er enn sem komið er fremur lítil, ef undan er skilið skuldabréf í erlendum gjaldmiðlum sem Landsbankinn gaf út til Landsbanka Íslands hf. (gamla banks) í tengslum við uppjör á endurgjaldi á mismun yfirtekinna eigna og skulda. Nýverið hófu bankarnir að bjóða óverðtryggt fasteignaveðlán. Fram kom hjá bönkunum að lánin yrðu fyrst um sinn fjármögnuð með innlánnum og eigin fé. Til lengri tíma er mikilvægt að fjármögnun sé í viðeigandi samræmi við fjárbindingu. Íslandsbanki og Arion banki hafa fengið heimild Fjármálaeftirlitsins til útgáfu sértryggðra skuldabréfa til að fjármagna fasteignaveðlán. Í byrjun desember gaf Íslandsbanki út og skráði 4 ma.kr. sértryggð skuldabréf í Kauphöll Íslands. Líklegustu kaupendur sértryggðra skuldabréfa eru lífeyris- og verðbréfasjóðir auk tryggingarfélag. Landsbankinn getur ekki gefið út sértryggð skuldabréf vegna samninga við gamla bankann sem leggja kvaðir á veðsetningu eigna. Til að auðvelda aðra innlenda markaðsfjármögnun þurfa bankarnir að ljúka endurskipulagningu eigna og vanskil að vera komin í eðlilegt horf. Yfirlýsingar ríkisstjórna um að innlán á Íslandi séu að fullu tryggð og forgangur innstæðna við gjaldprotaskipti verða áfram Þrándur í Götu markaðsfjármögnunar bankanna.² Ljóst er að erlend fjármögnun bankanna verður áfram

Mynd II-12

Úrræði við endurskipulagningu útlána¹

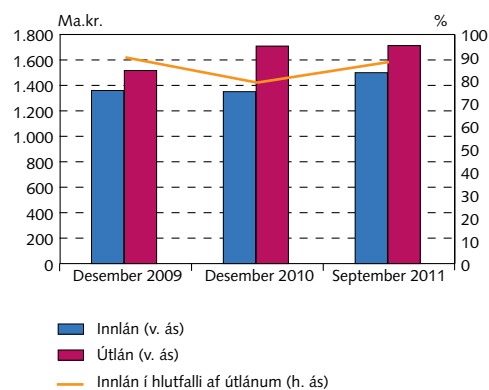
1. Móðurfélög, bókfært virði. 2. Útlán til heimila samanstanda af útlánnum þriggja stærstu viðskiptabankanna og ÍLS. 3. Útlán til fyrirtækja samanstanda af útlánnum þriggja stærstu viðskiptabankanna.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-13

Fjármögnun viðskiptabanka 2009-2011¹

1. Móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-14

Innlán í hlutfalli af útlánnum 2009-2011¹

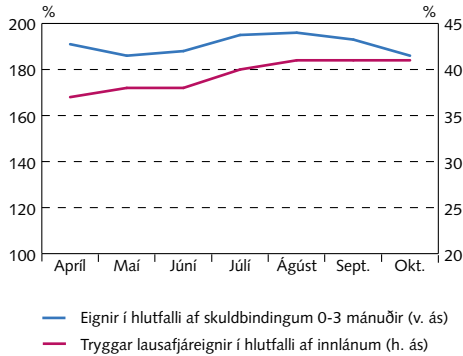
1. Móðurfélög, viðskiptabankar. Innlán viðskiptamanna í hlutfalli af útlánnum til viðskiptamanna og eignarleigusamningum. Byr hf. meðtalinn 2010 og SpKef 2011.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

2. Með dómum Hæstaréttar Íslands 28. nóvember sl. var forgangur innstæðna við skipti á búum gömlu bankanna staðfestur, líkt og neyðarlögin nr. 125/2008 mæltu fyrir um.

Mynd II-15

Lausafjárstaða þriggja stærstu viðskiptabankanna 2011¹

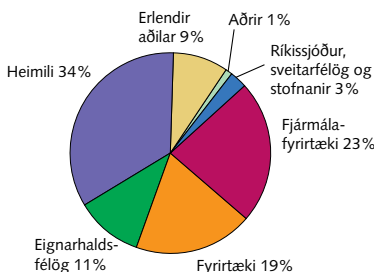
Skv. reglum Seðlabankans og kröfum FME



1. Móðurfélög.
Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-16

Eigendur innlána í september 2011¹



1. Móðurfélög.
Heimildir: Seðlabanki Íslands.

torsótt. Líklegt er að erlend fjármögnun verði fyrst fáanleg hjá fjölþjóðlegum bönkum eða stofnunum og síðar á markaði í kjölfar láns-hæfismats. Hækki láns-hæfismatseinkunn ríkissjóðs verður fýsilegra að sækjast eftir slíku mati.

Lausafjárstaða samkvæmt reglum eftirlitsaðila góð

Samkvæmt lögum setur Seðlabankinn reglur um laust fé lánastofnana. Samkvæmt reglum Seðlabankans eru lausafjáreignir og –skuldbindingar lánastofnana flokkaðar eftir tímabilum og gefið vægi eftir áhættu. Lánastofnanir skulu samkvæmt reglunum hafa lausar eignir umfram skuldbindingar á næstu þremur mánuðum. Í reglunum er fólgið visst álagspróf þar sem frádráttur 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 viðskiptabankarnir eigi lausar eignir sem nema að lágmarki 20% allra innstæðna og laust fé (reiðufé og innlán) sem nemur að lágmarki 5% af óbundnum innstæðum. Stærstu viðskiptabankarnir uppfylla vel lausafjárreglur Seðlabankans og kröfur Fjármálaeftirlitsins um útgreiðsluhlutföll innlána.

Hugsanlegar úttektir innlána og lausafjáreignir

Lausafjáráhætta bankanna tengist að mestu hugsanlegum úttektum innlána. Rúmlega 80% af innstæðum hjá bönkunum eru óbundnar og því þurfa þeir að gera ráð fyrir að geta staðið skil á stórum hluta innstæðna á hverjum tíma. Í gildi eru gjaldeyrishöft og því geta innlánseigendur ekki flutt fjármuni sína úr landi. Innlán má hins vegar flytja á milli innlánsstofnana eða færa í aðra eignaflokka, s.s. markaðsverðbréf o.fl. Við losun haftanna þurfa bankarnir að vera viðbúnir þeim möguleika að hluti innstæðna, einkum innstæður erlendra aðila, verði færðar úr landi. Í lok september sl. áttu erlendir aðilar um 9% allra innstæðna hjá viðskiptabönkunum. Stærstur hluti þessara innstæðna var í íslenskum krónum. Fyrri áfangi að losun gjaldeyrishafta beinist m.a. að þessum eignum, þ.e. að hleypa þeim út í áföngum eða koma í hendur innlendra eða erlendra aðila sem vilja binda þær í fjárfestingu í innlendu atvinnulífi til langs tíma.³

Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu þola bankarnir umtalsverðar úttektir innlána vegna mikilla tryggja lausafjáreigna.⁴ Í lok október sl. námu tryggja lausafjáreignir stærstu viðskiptabankanna um 640 ma.kr. eða 41% af heildarinnlánum þeirra. Um helmingur tryggja lausafjáreigna er í íslenskum ríkisskuldabréfum sem nota má í veðlávandiðskiptum við Seðlabankann og um þriðjungur í erlendum gjaldmiðlum. Mikilvægt er að bankarnir séu viðbúnir miklum úttektum innlána með tilheyrandi áhrifum á lausafjárstöðu og flæði á gjaldeyrismarkaði. Lausafjáreignir þurfa því að vera umtalsverðar og vægi bundinna innlána þarf að aukast.

3. Sjá nánar í Áætlun um losun gjaldeyrishafta. Skýrsla Seðlabanka Íslands til efnahags- og viðskiptaráðherra 25. mars 2011.
4. Tryggja lausafjáreignir hér eru sjóður, innlán fjármálafyrirtækja hjá öðrum, verðbréf sem nota má í veðlávandiðskiptum við Seðlabankann o.fl., sbr. skilgreiningu á tryggjum lausafjáreignum í lausafjárkröfum Fjármálaeftirlitsins.

Tafla II-1 Innstæður hjá viðskiptabönkunum¹

Innstæður, ma.kr.	31.12.2009	31.12.2010	30.09.2011	%
Innlendir aðilar	1.485	1.450	1.569	91%
þ.a. í íslenskum krónum	1.228	1.257	1.359	87%
þ.a. í erlendum gjaldmiðlum	257	193	210	13%
Erlendir aðilar	261	205	164	9%
þ.a. í íslenskum krónum	200	192	152	93%
þ.a. í erlendum gjaldmiðlum	61	13	12	7%
Innstæður samtals	1.746	1.656	1.733	100%

1. Móðurfélag viðskiptabanka. Innstæður viðskiptamanna og fjármálfyrirtækja. Innstæður hjá Byr hf. viðskiptabanka meðtaldar 2010. Innstæður hjá SpKef sparisjóði meðtaldar 2011 (samruni við Landsbankann).

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Rekstur og eigið fé⁵

Uppgjör stóru viðskiptabankanna innihalda margvíslega matsliði. Helstu matsliðir í uppgjörum bankanna lúta að raunvirði yfirtekinnar útlánasafna. Jafnframt eru matsaðferðir bankanna um margt mismunandi sem og uppbygging efnahagsreikninga þeirra, m.a. vegna uppgjöra við þrotabú gömlu bankanna. Ljóst er að enn ríkir nokkur óvissa um raunverulegt virði útlána bankanna og þar með um rekstrarniðurstöðu, eigið fé og helstu kennitölur.

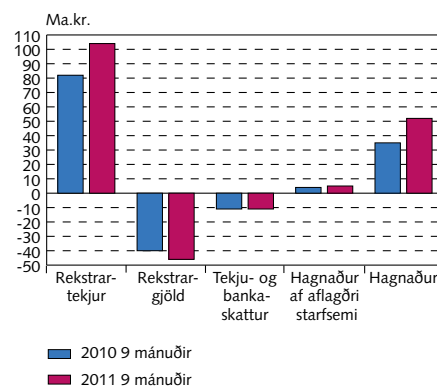
Virðishækkun útlána og óreglulegir liðir

Samanlögð reiknuð arðsemi eigin fjár stóru viðskiptabankanna þriggja nam um 16% á fyrstu níu mánuðum ársins 2011 og arðsemi heildarigna nam tæpum 3%. Á tímabilinu námu hreinar vaxtatekjur 66 ma.kr. og samanlagður reiknaður vaxtamunur var 3,4%. Reiknuð arðsemi og vaxtamunur íslensku viðskiptabankanna er hár í samanburði við banka í nágrennalöndunum (sjá samantekt í viðauka). Vaxtamunur íslensku bankanna er mishár, m.a. vegna mismunandi reiknings-skilaaðferða, og hefur heldur aukist frá árinu 2010 en þá nam hann 3,1%. Eignir bankanna eru að mestu leyti fjármagnaðar með skuldum á óverðtryggðum vöxtum, einkum innlánnum. Áframhaldandi lækkun vaxta á fyrri helmingi ársins og verðbólga leiddi því til meiri vaxtamunar en ella. Bankarnir þurfa að tryggja að útlánsvextir endurskipulagðra útlána séu í samræmi við fjármögnunarkostnað þannig að arðsemi verði viðunandi. Á fyrstu níu mánuðum ársins námu þóknunartekjur um 15 ma.kr. og tekjur af fjármálastarfsemi 13 ma.kr., einkum vegna mikils gengishagnaðar af hlutabréfum hjá Landsbankanum. Líklegt er að vægi þóknana og tekna af fjármálastarfsemi fari vaxandi eftir því sem efnahagslífið styrkist og velta á fjármálamörkuðum eykst. Á tímabilinu voru töluverðar tekjur af metinni virðishækkun útlánasafnsins. Samanlögð tekjufærsla viðskiptabankanna vegna metinnar virðishækkunar útlána, að teknu tilliti til nýrrar virðisrýrnunar og virðisbreytingar skilyrtra skuldabréfa, nam þannig tæplega 4 ma.kr. Þá nam hagnaður af aflagðri starfsemi tæplega 5 ma.kr., einkum vegna sölu Landsbankans á yfirteknum félögum.

5. Umfjöllun um rekstraruppgjör byggist á samstæðuuppgjörum þriggja stærstu viðskiptabanka fyrir fyrstu níu mánuði ársins 2011 auk uppgjors Íbúðalánasjóðs fyrir fyrri árs-helming 2011. Fjallað er um samanlagða stöðu viðskiptabankanna nema annað komi fram. Þannig getur umfjöllun um samanlagða stöðu stangast á við stöðu einstakra banka. Villur eða skekkjur geta verið í gögnum sem Seðlabankinn fær frá fjármálfyrirtækjum og Fjármálaeftirlitinu. Gerður er fyrirvari um framsetningu talna og ályktanir vegna áreiðanleika aðfenginna gagna sem og hugsanlegrar lagalegrar óvissu.

Mynd II-17

Tekjur og gjöld stærstu viðskiptabankanna 2010 og 2011¹

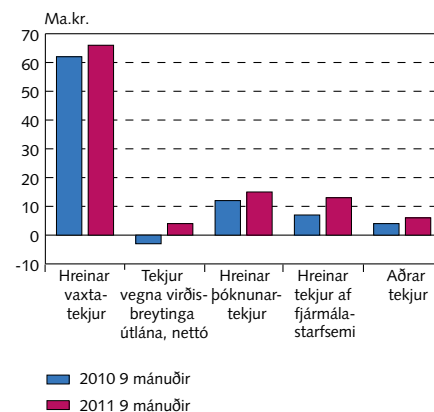


1. Samstæður.

Heimildir: Árshlutareikningar.

Mynd II-18

Rekstrartekjur stærstu viðskiptabankanna 2010 og 2011¹



1. Samstæður.

Heimildir: Árshlutareikningar.

sumar.⁶ Leiðrétt gjaldeyrismisvægi viðskiptabankanna þriggja hefur einnig lækkað jafnt og þétt og var einungis um 3% af eiginfjárgrunni um mitt árið.⁷ Ástæður þessa eru niðurstöður Hæstaréttar um ólögmæti gengisbindingar útlána, gerð gjaldeyrisskiptasamninga við Seðlabankann og einnig endurskipulagning á útlánum í erlendum myntum. Óvirkar gjaldeyriseignir bankanna voru um 150 ma.kr. skv. hálfársuppgjörum bankanna en höfðu minnkað um 92 ma.kr. frá áramótum eða tæplega 40%.⁸ Mikilvægt er að áfram verði unnið að því að eyða óvissu tengdri þessum erlendu eignum, en enn er lagaáhætta þeim tengd til staðar.

Einn af fylgifyiskum minnkandi gjaldeyrismisvægis er aukning hlutdeildar verðtryggðra lána í lánasöfnum bankanna. Því hefur verðtryggingarmisvægi bankanna aukist. Bankarnir hafa brugðist við með því að beina umreiknuðum gengisbundnum lánum yfir í óverðtryggð lán í íslenskum krónum, bjóða einstaklingum hagstæð óverðtryggð lán og gera afleiðusamninga. Þó má gera ráð fyrir því að verðtryggingarmisvægi bankanna muni halda áfram að aukast þar sem umreikningi ólögmætra gengisbundinna útlána er að öllum líkindum ekki lokið að fullu. Hins vegar hefur verðtryggingaráhætta ÍLS lækkað í kjölfar þess að ríkissjóður skipti út óverðtryggðum skuldabréfum, sem mynduðu eigið fé sjóðsins, fyrir verðtryggð. Skuldir ÍLS eru allar verðtryggðar og megnið af eignum hans einnig.

Eigið fé og eiginfjárlutföll

Eiginfjárstaða stóru viðskiptabankanna hefur styrkst umtalsvert frá áramótum og er eiginfjárlutfall þeirra nú töluvert yfir 16% kröfu Fjármálaeftirlitsins um lágmarks eiginfjárlutfall. Þessi sterka eiginfjárstaða er nauðsynleg í því efnahagsumhverfi sem nú ríkir og vegna þeirrar óvissu sem enn ríkir um virði útlána bankanna.

Eiginfjárgrunnur samstæðna stóru viðskiptabankanna nam um 500 ma. kr. í lok september 2011 og hefur hækkað um 48 ma.kr. eða um 10% frá áramótum vegna rekstrarhagnaðar þeirra. Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna hefur hækkað um rúmlega 3 prósentur frá áramótum og nam í lok september um 24%. Þessa hækkingu má rekja til styrkari eiginfjárgrunns og minni markaðsáhættu í kjölfar lækkaðs gjaldeyrismisvægis. Eiginfjárpáttur A⁹ stóru viðskiptabankanna þriggja styrktist einnig það sem af er árinu, úr rúmlega 19% í árslok 2010 í tæplega 22% í lok september 2011.

6. Dómur Hæstaréttar Íslands nr. 155/2011.

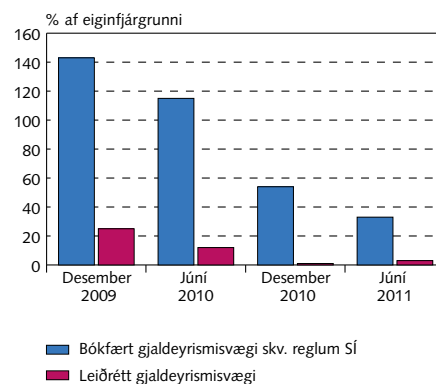
7. Aðferðafræði notuð við útreikning á gjaldeyrissjöfnuði sem tekur tillit til hvort virði og endurheimturu séu háðar gengissveiflum. Aðferðafræðin hefur verið kölluð deltaleiðrétting, jöfnuðurinn virkur gjaldeyrissjöfnuður og þær gjaldeyriseignir sem ekki fara í virka jöfnuðinn óvirkar gjaldeyriseignir (sk. FX-ISK eignir). Þessi jöfnuður ætti því að vera nær þeim jöfnuði sem bankinn hefði, væri óvissu eytt og endurskipulagningu á erlendum eignum að fullu lokið. Einungis þrjár stærstu viðskiptabankarnir hafa heimild til þess að nota þessa aðferð.

8. Óvirkar gjaldeyriseignir bankanna (sk. FX-ISK eignir) vísa til erlendra lána lántakenda sem hafa tekjur í íslenskum krónum. Greiðslugeta þeirra var í mörgum tilfellum ekki nægjanleg til þess að standa undir lánunum. Var því bókfært virði lánanna lækkað í samræmi við mat á greiðslugetu. Þar sem bókfært virði á hluta þessa lánasafns var mun lægra en kröfuvirðið, var talið að frekari sveiflur á gengi íslensku krónunnar hefðu ekki áhrif á bókfært virði lánanna.

9. Eiginfjárlutfall A (e. Tier 1) samanstendur af hlutafé, óráðstöfuðu eigin fé o.fl. auk frádráttaliða, sbr. 84. gr. laga nr. 161/2002.

Mynd II-21

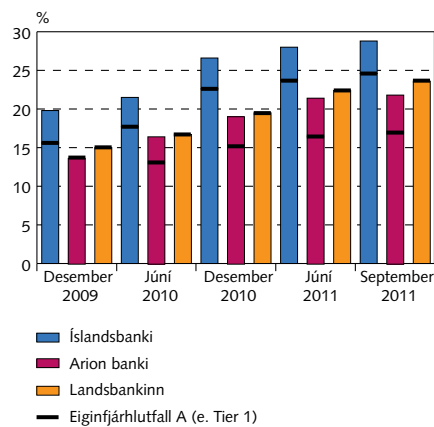
Misvægi eigna og skulda þriggja stærstu viðskiptabankanna í erlendum gjaldmiðli¹



1. Samstæður. Misvægi í hlutfalli við eiginfjárgrunn. Einungis þrjár stærstu viðskiptabankarnir hafa leyfi FME til að beita leiðréttum gjaldeyrissjöfnuði.
Heimildir: Fjármálaeftirlitið, árs- og árslytareikningar.

Mynd II-22

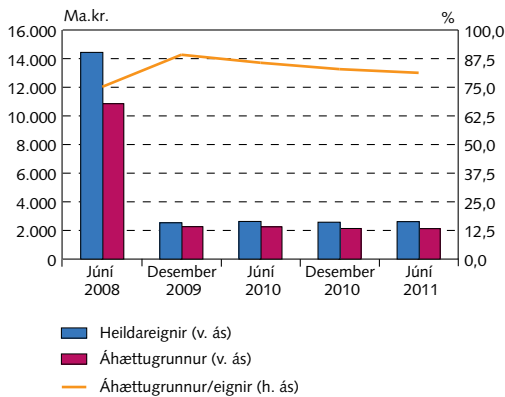
Eiginfjárlutfall þriggja stærstu viðskiptabankanna



Heimildir: Ársreikningar og árslytareikningar.

Mynd II-23

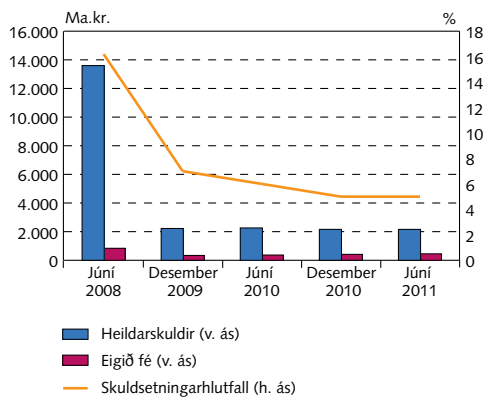
Heildareignir og áhættugrunnur þriggja stærstu viðskiptabankanna



Heimildir: Ársreikningar og árshlutareikningar.

Mynd II-24

Heildarskuldir, eigið fé og skuldsetningarhlutfall þriggja stærstu viðskiptabankanna



Heimildir: Ársreikningar og árshlutareikningar.

Eiginfjárstaða Íbúðalánasjóðs hefur styrkst frá sl. áramótum og nam eigið fé sjóðsins rúmlega 10 ma.kr. í lok júní 2011 og hækkaði um 1,5 ma.kr. frá árslokum 2010. Eiginfjárhlutfall sjóðsins var rúmlega 2,4% í lok júní sem er talsvert frá 5% langtímamarkmiði sjóðsins.

Áhættugrunnur og skuldsetningarhlutföll viðskiptabankanna

Mikil umræða hefur átt sér stað á alþjóðavettvangi um áhættuvogir og hvort þær endurspegli áhættuna með réttum hætti. Eiginfjárhlutfall fjármálastofnana er að verulegu leyti háð þessum áhættuvogum. Þannig getur eiginfjárhlutfall hækkað þrátt fyrir að bæði eiginfjárgrunnur og virði heildareigna standi í stað ef áhættuvogirnar lækka. Eftir því sem áhættuvegnar eignir sem hlutfall af heildareignum eru lægri þeim mun minna eigið fé þarf að binda á móti þessum eignum og þeim mun meir geta fjármálafyrirtæki skuldbettað sig. Áhættugrunnur bankanna sem hlutfall af heildareignum hefur verið að lækka frá efnahagshruni.

Rétt fyrir efnahagshrunið var skuldsetningarhlutfall (e. leverage ratio/debt to equity) stóru viðskiptabankanna þriggja rúmlega 16, þ.e. skuldir þeirra námu um sextánföldu eigin fé. Eftir efnahagshrunið 2008 snarlækkaði þetta hlutfall og hefur það farið lítið eitt lækkandi síðan. Í júní 2011 var skuldsetningarhlutfall Íslandsbanka um 4,3, Arion banka um 5,9 og Landsbankans um 4,4.

Óvissa um raunverulegt eigið fé

Óvissa er um virði útlána bankanna vegna mikilla vanskila og óvissu um lögmæti lánasamninga. Aukin útlánatöp gætu haft umtalsverð áhrif á eiginfjárhlutföll bankanna og sterk eiginfjárstaða því nauðsynleg á meðan verið er að ljúka endurskipulagningu útlána. Vegna þeirrar óvissu ætti hvati að vera til staðar hjá bönkunum að ljúka endurskipulagningunni sem allra fyrst.

Afnám gjaldeyrishaftanna kann að leiða til gengisflökts krónunnar. Hugsanlegt er að það hafi áhrif á getu lánþega með lán í erlendum gjaldeyri en tekjur í íslenskum krónum til að standa við skuldbindingar sínar. Mikilvægt er að endurskipulagningu þessara lána, sem og lána í vanskilum, verði hraðað eins og kostur er til að lágmarka útlánaáhættuna.

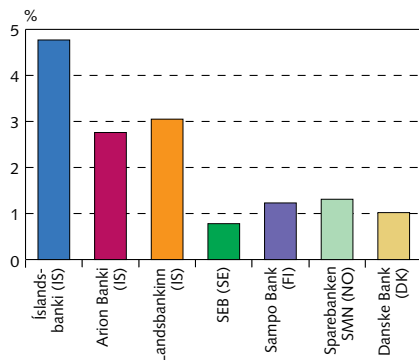
Viðauki

Norrænn samanburður

Mynd 1

Vaxtamunur¹

2011 6 mánuðir



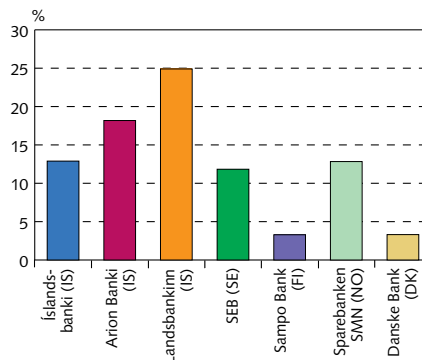
1. Vaxtamunur = hreinar vaxtatekjur/meðalstaða eigna. Hár vaxtamunur Íslandsbanka skýrist að verulegu leyti af mismunandi reikningskilaáferðum bankanna en Íslandsbanki beitir annarri áferðafræði við innlausn vaxtatekna af yfirfærðum útlánunum.

Heimildir: Ársreikningar og ársþlutareikningar bankanna.

Mynd 2

Arðsemi eigin fjár¹

2011 6 mánuðir



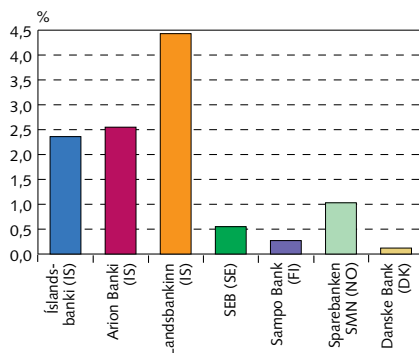
1. Arðsemi eigin fjár = hagnaður tímabilsins/meðalstaða eigin fjár. 45% af hagnaði Landsbankans eru tilkomin vegna sölu eigna eða uppfærslu á óskráðum hlutabréfum bankans. Överulegur hluti hagnaðar Íslandsbanka og Arion banka er til kominn af sömu ástæðum.

Heimildir: Ársreikningar og ársþlutareikningar bankanna.

Mynd 3

Arðsemi eigna¹

2011 6 mánuðir



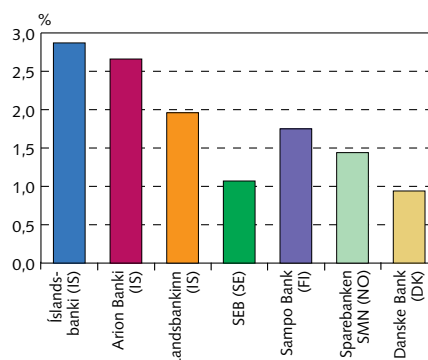
1. Arðsemi eigna = hagnaður tímabilsins/meðalstaða eigna. 45% af hagnaði Landsbankans eru tilkomin vegna sölu eigna eða uppfærslu á óskráðum hlutabréfum bankans. Överulegur hluti hagnaðar Íslandsbanka og Arion banka er til kominn af sömu ástæðum.

Heimildir: Ársreikningar og ársþlutareikningar bankanna.

Mynd 4

Kostnaðarhlutfall eigna¹

2011 6 mánuðir



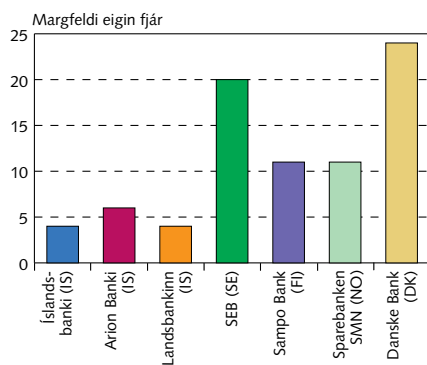
1. Kostnaðarhlutfall eigna = rekstrarkostnaður/meðalstaða eigna.

Heimildir: Ársreikningar og ársþlutareikningar bankanna.

Mynd 5

Skuldsetning¹

2011 6 mánuðir



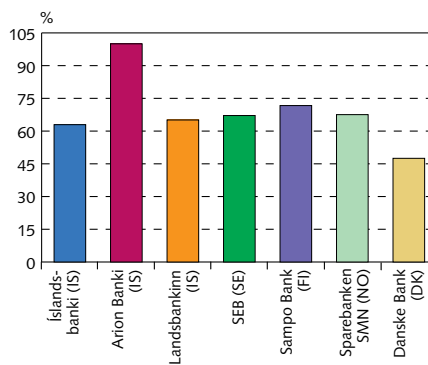
1. Skuldsetning = heildarskuldir/heildar eigið fé.

Heimildir: Ársreikningar og ársþlutareikningar bankanna.

Mynd 6

Innlán/útlán¹

2011 6 mánuðir



1. Innlán/útlán = innlán viðskiptavina/útlán viðskiptavina.

Heimildir: Ársreikningar og ársþlutareikningar bankanna.

