



FJÁRMÁLA- STÖÐUGLEIKI

2020 • 2

Efnisyfirlit

- 3 Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar
- 5 I Fjármálastöðugleiki: Staða og horfur
- 21 II Fjármálakerfið
- 27 III Fjármálainnviðir
- 40 Viðaukar
 - Viðauki I: Tölur 40
 - Viðauki II: Orðskýringar 45

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, 101 Reykjavík

Sími: 569 9600, símbréf: 569 9605

Netfang: sedlabanki@sedlabanki.is

Veffang: www.sedlabanki.is

27. rit. 23. september 2020

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.

Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar

23. september 2020

Baráttan við farsóttina er langdregnari en vonir voru bundnar við sem eykur óvissu og hefur neikvæð áhrif á útlánasöfn fjármálafyrirtækja. Mikilvægt er að fjármálafyrirtæki vinni markvisst að endurskiplagningu útlána og nýti það svigrúm sem aðgerðir Seðlabankans og stjórnvalda hafa skapað til að styðja við heimili og fyrirtæki.

Eiginfjár- og lausafjárstaða stóru bankanna þriggja er sterk. Aðgerðir Seðlabankans hafa rýmkað verulega aðgengi þeirra að lausu fé og vaxtaálag á erlendum lánsfjármörkuðum hefur lækkað. Bankarnir hafa því greiðan aðgang að lausu fé bæði í krónum og erlendum gjaldmiðlum. Þeir eiga því að búa yfir miklum viðnámsþrótti til að takast á við afleiðingar farsóttarinnar.

Lágvaxtaumhverfi skapar nýjar áskoranir fyrir starfsemi lífeyrissjóða og fjármálafyrirtækja. Lífeyrissjóðir eru ráðandi þátttakendur á innlendum fjármálamarkaði og því er þörf á að skoða frekar umgjörð og áhættu tengda þeim.

Fjármálastöðugleikanefnd skal ársfjórðungslega ákveða gildi á sveiflujöfnunarauka á fjármálafyrirtæki. Í samræmi við yfirlýsingu nefndarinnar frá 18. mars sl. hefur hún ákveðið að halda auknum óbreyttum næstu 6 mánuði.

Slökun á taumhaldi peningastefnunnar hefur stutt við fjármálastöðugleika við núverandi aðstæður.

Nefndin ítrekar að hún er reiðubúin að beita þeim tækjum sem hún hefur yfir að ráða til að varðveita fjármálastöðugleika hér á landi.

I Fjármálastöðugleiki: Staða og horfur

Horfur fyrir fjármálastöðugleika hafa versnað frá síðustu útgáfu ritsins í byrjun júlí. Nú bendir flest til þess að baráttan við COVID-19-farsóttina verði langdregnari en vonir voru bundnar við á vormánuðum. Það mun hafa neikvæð áhrif á heimili og fyrirtæki og þar með útlánagæði í fjármálakerfinu. Aðgerðir stjórnvalda og Seðlabankans hafa meðal annars miðað að því að milda höggið og auðvelda heimilum og fyrirtækjum að takast á við afleiðingar faraldursins með lægri fjármagnskostnaði og greiðara aðgengi að fjármagni. Aðgerðir eins og greiðsluhlé, hlutabætur og lækkun vaxta hafa leitt til þess að áhrifa faraldursins gætir enn að takmörkuðu leyti hjá heimilum. Líflægur fasteignamarkaður með áframhaldandi verðhækkunum og kröftugri einkaneysla en búist var við ber þess merki. Viðbúid er þó að atvinnuleysi aukist enn frekar á næstu mánuðum. Algert tekjufall blasir við í ferðaþjónustu og smítáhrif yfir á tengdar greinar, svo sem útleigu atvinnuhúsnæðis, eru umtalsverð. Prengt hefur að aðgengi fyrirtækja að fjármagni vegna skertrar greiðslugetu og aukinnar óvissu. Aukin skuldsetning ein og sér mun ekki leysa vanda þeirra fyrirtækja sem verst eru stödd. Veruleg hætta er á að fjöldi fyrirtækja leiti eftir greiðsluskjólí eða fari í gjaldþrot á næstu mánuðum. Gengi krónunnar hefur gefið eftir, enda mikil óvissa í stærstu útflutningsatvinnugreininni – ferðaþjónustu. Gjalddeyrisforði Seðlabankans er þó mjög stór og vel yfir öllum forðaviðmiðum. Viðbrögð við farsóttinni fela í sér slökun á aðhaldi, það kann að grafa undan fjármálastöðugleika þegar til lengri tíma er litið. Heimili og fyrirtæki þurfa að vera undir það búin að aðhald verði hert á ný þegar efnahagslífið tekur við sér.

Áhætta tengd ytri stöðu og gjalddeyrisflæði

Verulegur samdráttur og verri alþjóðlegar efnahagshorfur...

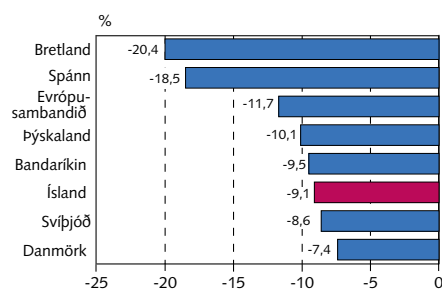
Á öðrum fjórðungi ársins er áætlað að landsframleiðsla helstu viðskiptalanda Íslands hafi dregist saman um tæplega 13% á milli ára. Er það mesti samdráttur á einum fjórðungi frá upphafi ársfjórðungslegra mælinga eftir seinni heimsstyrjöldina. Efnahagshorfur fyrir næstu fjórðunga hafa einnig versnað samhlíða fjölgun smita á heimsvísu eftir að losað var að hluta um þær sóttvarnaaðgerðir sem innleiddar voru á vormánuðum. Leiðandi vísbendingar um efnahagssumsvif gefa til kynna að umsvif hafi þó aukist í helstu iðnríkjum samhlíða slökun sóttvarnaaðgerða. PMI-vísitölur í þjónustu- og framleiðslugreinum hafa hækkað frá sögulegu lággildi fyrr á árinu, þótt merkja megi lækkun á evrusvæðinu nú í ágúst.¹

Samdráttur í landsframleiðslu hér á landi mældist 9,3% á öðrum fjórðungi ársins frá sama tímabili í fyrra en það er mesti samdráttur sem mælst hefur frá upphafi ársfjórðungslegra mælinga. Nýjasta þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt var í *Peningamálum 2020/3* gerir ráð fyrir 7% samdrætti í landsframleiðslu í ár sem er heldur minni samdráttur en var í síðustu spá bankans. Helsta ástæða minni samdráttar er að innlend eftirspurn jókst meira en búist var við í kjölfar slökunar á sóttvarnaaðgerðum innanlands í vor. Aðgerðir stjórnvalda á vinnu- markaði, einkum svokölluð hlutastarfaleið, og innlend eftirspurn sl. mánuði hafa leitt til þess að atvinnuleysi hefur enn ekki aukist verulega. Útlit er þó fyrir aukið atvinnuleysi nú á haustmánuðum en fram- lengdar aðgerðir stjórnvalda á vinnu- markaði munu hjálpa til við að halda því í skefjum.

Í viðleitni til að draga úr efnahagslegum afleiðingum veirunnar hafa stjórnvöld hér á landi og víða um heim aukið ríkisútgjöld verulega

Mynd I-1

Alþjóðlegur samanburður: Landsframleiðsla á 2. ársfjórðungi 2020¹

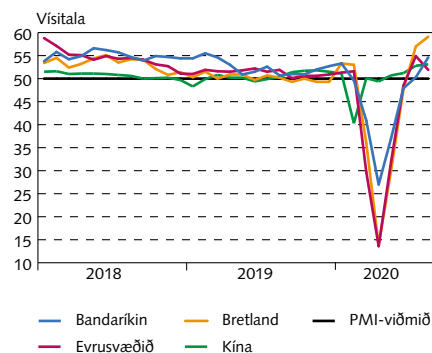


1. Raunbreyting á landsframleiðslu á öðrum ársfjórðungi ársins 2020 borin saman við fyrsta ársfjórðung. Árstíðarleiddrétt. Heimildir: Eurostat, Hagstofa Íslands.

Mynd I-2

PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu¹

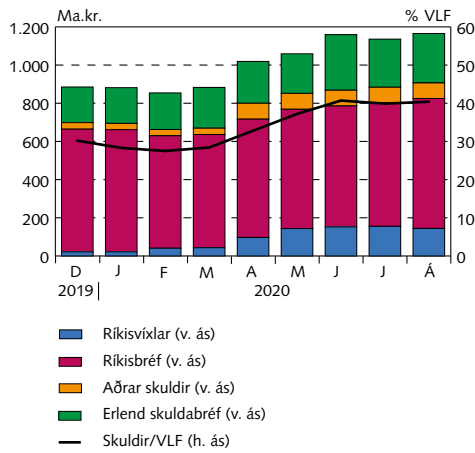
Janúar 2018 - ágúst 2020



1. PMI-vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (e. Composite Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiddrétt. Þegar gildi vísitölunnar er yfir 50 táknar það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 táknar það samdrátt. Heimild: Refinitiv Datastream.

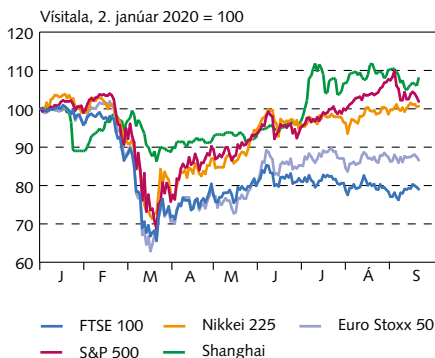
1. PMI-vísitölur fyrir framleiðslu og þjónustu eru birtar mánaðarlega og gefa leiðandi vísbendingu um efnahagshorfur. Vísitalan er reiknuð út frá svörum frá rýnihópi æstu stjórnenda í yfir 400 fyrirtækjum. Í könnuninni eru aðilar m.a. beðnir um að svara spurningum um framleiðslumagn, verðbrún, ráðningaráform og væntingar til framtíðar. Sjá frekari upplýsingar á heimasíðu IHS Markit <https://ihsmarkit.com/products/pmi.html>

Mynd I-3
Skuldir ríkissjóðs
Desember 2019 - ágúst 2020



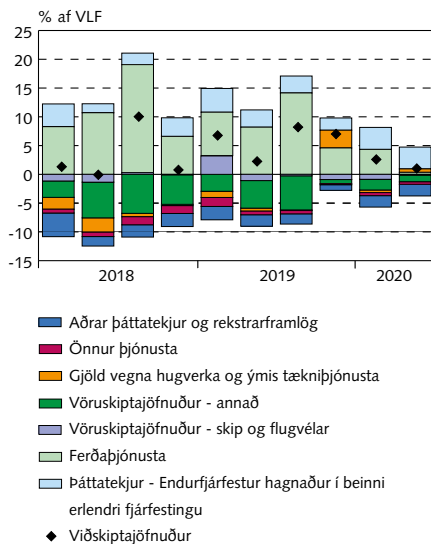
Heimild: Lánamál ríkisins.

Mynd I-4
Hlutabréfavisitölur
2. janúar - 18. september 2020



Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-5
Viðskiptajöfnuður¹



1. Undirlíör viðskiptajafnaðar í hlutfalli við ársfjórðungslega landsframléiðslu.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

og skuldir margra ríkja hafa aukist hratt. Heildarskuldir ríkissjóðs jukust um 280 ma.kr. á fyrstu átta mánuðum ársins vegna aukinnar útgáfu ríkisbréfa og gengisþróunar. Í drögum að endurskoðaðri fjármála- stefnu ríkissjóðs eru lagðar til breytingar á skuldamarkmiði fyrir árin 2020-2022 þannig að heildarskuldir verði ekki hærri en 64% af lands- framléiðslu í árslok 2022.² Seðlabankar hafa gripið til vaxtalækkana og annarra örvunaraðgerða eins og kaupa á skuldabréfum á eftirmarkaði og beitt þannig efnahagsreikningum sínum til örvunar. Þessar aðgerðir miða m.a. að því að tryggja miðlun vaxta, auka við laust fé í umferð og efla virkni fjármálamarkaða.

Raugengi miðað við hlutfallslegt verðlag var um 12% lægra í ágúst en í ársbyrjun. Skýrist það að mestu af 18% lækkun á nafngengi krónunnar á sama tíma. Viðskiptakjör bötnuðu á öðrum ársfjórðungi þessa árs. Hins vegar er útlit fyrir hægari bata viðskiptakjara á árinu en fyrri spá Seðlabankans gerði ráð fyrir vegna minni hækkunar á verði útflutningsafurða ásamt hækkun olíuverðs og annarra aðfanga.

... og mikil óvissa á erlendum fjármálamörkuðum

Alþjóðlegir fjármálamarkaðir hafa tekið við sér á ný í takt við örvun- araðgerðir stjórnvalda, slökun sóttvarnaaðgerða, aukin efnahagssum- svif og bjartsýni um þróun bóluvefnis gegn farsóttinni. Fjárfestar hafa í auknum mæli keypt áhættusamari eignir líkt og hlutabréf og skulda- bréf í ruslflokki í leit að ávöxtun eftir að hafa flykkst í öruggar eignir snemma árs. Hlutabréfaverð hefur þróast með sundurleitum hætti á síðustu vikum. Hlutabréfavisitölur fyrir bandaríska, japanska og kín- verska markaði eru nú í hærri gildum en áður en farsóttin skall á en evrópskir markaðir hafa ekki hækkað jafn mikið. Flökt á hlutabréfa- mörkuðum hefur einnig minnkað og gildi VIX-vísitölunnar, sem mælir markaðsvæntingar um flökt á S&P 500-hlutabréfavisitölunni, hefur lækkað um meira en helming frá því að það náði hágildi sínu í mars. Gildi vísitölunnar er þó enn heldur hátt í sögulegu samhengi.

Óháð COVID-19-farsóttinni er mikil alþjóðleg óvissa enn til staðar. Aukin harka hefur færst í viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína að undanförunu ásamt því að Bretland og Evrópusambandið eiga enn eftir að ná samkomulagi um framtíðarfyrirkomulag á viðskiptasam- bandi þeirra á milli. Við þetta bætist óvissa í tengslum við forseta- kosningar í Bandaríkjunum í nóvember.

Viðskiptajöfnuður enn jákvæður þrátt fyrir hrun í þjónustuútflutningi

Farsóttin og sóttvarnaaðgerðir sem henni hafa fylgt hafa dregið úr viðskiptum á milli landa en Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn spáir því að alþjóðaviðskipti dragist saman um 12% í ár.³ Ísland hefur ekki farið varhluta af þessari þróun og voru vöru- og þjónustuviðskipti neikvæð um 0,8% af landsframléiðslu á öðrum ársfjórðungi en þau hafa ekki verið jafn neikvæð síðan í fjármálaáfallinu 2008. Þjónustujöfnuðurinn dróst verulega saman á milli ára á öðrum ársfjórðungi og var aðeins jákvæður um 0,5% af landsframléiðslu, samanborið við 7% í fyrra. Skýrist það fyrst og fremst af 90% samdrætti í tekjum af útfluttri

2. Sjá <https://www.althingi.is/altex/150/s/2031.html>

3. Sjá IMF (júni 2020), *World economic outlook update*.

ferðaþjónustu á milli ára en áhrif af opnun landamæra í júní sl. koma aðallega fram á þriðja ársfjórðungi. Vöruskiptahallinn dróst einnig hratt saman sem vegur upp á móti tekjufalli í ferðaþjónustu. Viðskiptajöfnuður var því engu að síður jákvæður á fjórðungnum um 1% af landsframleiðslu. Afgangurinn er meðal annars myndaður af jákvæðum frumþáttatekjum, aðallega vegna neikvæðrar endurfjárfestingar erlendra aðila hér á landi, m.ö.o. tap innlendra dótturfélaga í eigu erlendra fyrirtækja.

Í nýjstu þjóðhagsspá Seðlabankans er því spáð að viðskiptaafgangurinn verði 2% af landsframleiðslu í ár samanborið við 6% í fyrra en verði svo tæplega 4% árin 2021 og 2022.⁴

Erlendir aðilar losa um eignastöður hér á landi

Hrein nýfjárfesting fyrir erlent fjármagn var neikvæð um 12 ma.kr. frá júní til ágústloka. Útflæðið stafar fyrst og fremst af sölu erlendra aðila á ríkisbréfum fyrir 15 ma.kr. en tæplega 4 ma.kr. innflæði kom á móti. Fjárhæð aflandskróna lækkaði eilítið á vormánuðum en hefur staðið í stað síðan og nema þær um 50 ma.kr. Í lok júlí áttu erlendir aðilar 94 ma.kr. í ríkisbréfum. Erlendir eigendur ríkisbréfa eru nær einvörðungu sjóðastýringarfyrirtæki og er eignarhaldið auk þess verulega samþjappað, yfir 90% eru í eigu fjögurra aðila.

Fjármagnsútfæði innlendra aðila hefur verið takmarkað að undanförmu enda drógu lífeyrissjóðirnir úr gjaldeyriskaupum til erlendar fjárfestingar í kjölfar útbreiðslu farsóttarinnar. Erlend fjárfesting lífeyrissjóða (þ. á m. endurfjárfesting og sérhæfð fjárfesting) var um 35 ma.kr. tímabilið apríl til loka júlí, líklega fjármagnað að hluta með gjaldeyrisinnstæðum en þær drógust saman um 33 ma.kr. á tímabilinu, sé miðað við fast gengi.

Á síðustu þremur árum námu gjaldeyriskaup lífeyrissjóðanna að meðaltali um 100 ma.kr. á ári. Á fyrri árhelmingi þessa árs námu kaupin um 30 ma.kr., þar af um 7 ma.kr. á öðrum ársfjórðungi. Sjóðirnir drógu þannig úr gjaldeyriskaupum um nærri ¾ hluta milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi. Bráðabirgðatölur fyrir júlí og ágúst sýna hins vegar aukningu á milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi. Mikil aukning í innlendum krónuinnstæðum sjóðanna, um 39 ma.kr. frá apríl til loka ágúst, bendir til þess að sjóðirnir hafi dregið almennt úr fjárfestingu vegna óvissu tengdrar farsóttinni.⁵ Auk þess hefur eftirspurn eftir íbúðalánum sjóðanna minnkað. Uppsöfnuð fjárfestingarþörf þeirra hefur því aukist nokkuð síðustu mánuði. Miðað við fjárfestingaráform lífeyrissjóðanna er ekki ólíklegt að erlend fjárfesting þeirra vaxi á ný á næstu misserum en sjóðirnir ákváðu að framlengja ekki takmarkanir á gjaldeyriskaupum til nýfjárfestingar erlendis.

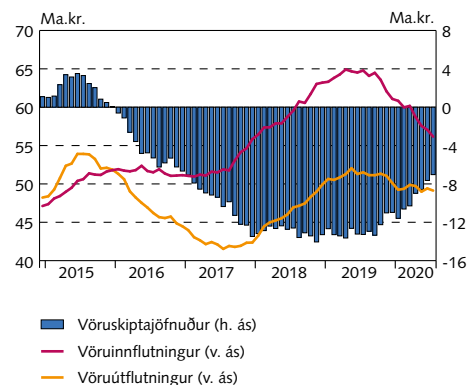
Hrein erlend staða batnar og gjaldeyrisforðinn áfram vel yfir viðmiðum

Hrein erlend staða þjóðarbúsins var jákvæð um tæplega 29% af landsframleiðslu í lok annars ársfjórðungs og batnaði um 5 prósentur á milli fjórðunga, aðallega vegna 19% verðhækkunar erlendra verðbréfa. Erlendar skuldir þjóðarbúsins með þekktan greiðsluferil jukust lítils

4. Sjá Peningamál 2020/3.

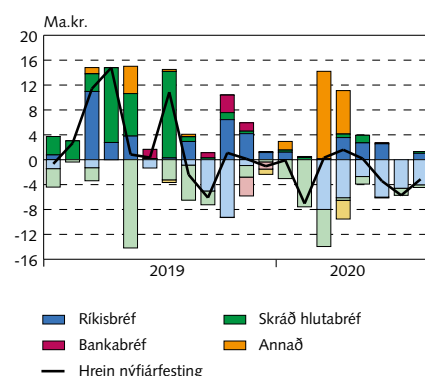
5. Til samanburðar hefur ráðstöfunarfé lífeyrissjóðanna, aðallega iðgjöld að frádregnum lífeyrisgreiðslum og rekstrarkostnaði, numið um það bil 90 ma.kr. á ári síðustu ár.

Mynd I-6
Vöruviðskipti án skipa og flugvéla
12 mánaða hreyfanlegt meðaltal



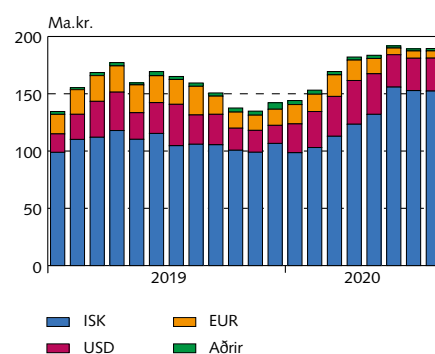
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-7
Skráð nýfjárfesting¹



1. Gögn um nýfjárfestingu ná til fjármagnsinnflæðis þar sem erlendum gjaldeyri er skipt í íslenskar krónur til fjárfestingar hér á landi. Heildarfjárfesting, ný- og endurfjárfesting. Innflæði með dókkum lit en útfæði með ljósari blá. Bráðabirgðatölur fyrir ágúst mánuð.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-8
Innstæður lífeyrissjóða hjá innlendum innlánsstofnunum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

háttar, einkum vegna skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs í evrum í júní sl., og voru þær 90% af landsframleiðslu í lok fjórðungsins. Þar af voru ¾ hlutar skuldir í erlendum gjaldmiðlum.

Gjaldeyrisforði Seðlabanka Íslands nam 973 ma.kr. í lok ágúst og var hlutfall forða og forðaviðmiðs Alþjóðagjaldeyrissjóðsins 175% í lok annars ársfjórðungs. Gjaldeyrisforðinn er stór og vel yfir helstu forðaviðmiðum. Seðlabankinn hóf reglubundna sölu gjaldeyris á milli-bankamarkaði með gjaldeyri um miðjan september. Bankinn er reiðubúinn að selja allt að 240 m. evra eða um 4% af forðanum í reglubundinni sölu til ársloka.

Aðstæður á erlendum lánsfjármörkuðum batna

Fjármálag skilyrði og kjör innlendra aðila á erlendum mörkuðum versnuðu snarlega síðla vetrar vegna þeirrar óvissu sem fylgdi farsóttinni. Kjörin hafa þó batnað samfleytt frá því í byrjun júní en vaxtaálag á erlendar útgáfur viðskiptabankanna hefur á þeim tíma lækkað um 150 punkta, eins og nánar er fjallað um í kaflanum *Laust fé og fjármögnun*.

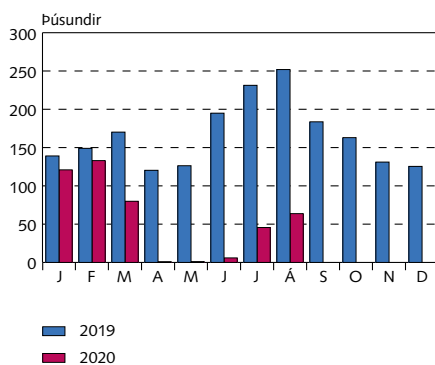
Á öðrum ársfjórðungi sóttu innlend fyrirtæki erlenda fjármögnun sem nemur 26 ma.kr. og greiddu samtímis upp erlend lán fyrir 5 ma.kr. Þrátt fyrir batnandi kjör virðast innlendir aðilar að mestu hafa haldið að sér höndum með erlenda fjármögnun á þriðja fjórðungi ársins, enda vilji til fjárfestingar oft lítill þegar óvissa er mikil.

Mikil óvissa í ferðaþjónustu í kjölfar annarrar bylgu farsóttarinnar

Verulega breytt umhverfi blasir við í ferðaþjónustu. Á fyrstu átta mánuðum ársins hafa um 450 þúsund erlendir ferðamenn heimsótt landið samanborið við 1,4 milljónir á sama tímabili í fyrra. Eftir að ferðamannastraumurinn hafði nær legið niðri frá miðjum marsmánuði tók hann að aukast lítillega í júlí þegar 45 þúsund ferðamenn sóttu landið heim, um fimmtungur af þeim fjölda sem kom í sama mánuði fyrir ári síðan. Aftur hefur dregið úr flugsamgöngum og komum ferðamanna eftir að reglur voru hertar á landamærunum í kjölfar aukins fjölda smita hér á landi og í mörgum öðrum Evrópulöndum. Nokkur nágrennaríki, þar á meðal Noregur og Eystrasaltsríkin, hafa sett ferðamenn sem koma frá Íslandi í sóttkví eftir að tíðni innanlandssmita jókst í ágúst. Önnur lönd hafa í nokkrum tilvikum varað við ferðum til landsins. Verulegar takmarkanir eru einnig enn á ytri landamærum Schengen-svæðisins og eru þau til að mynda lokuð fyrir ferðamönnum frá Bandaríkjunum og Kína. Ferðaþjónustan sem útflutningsatvinnugrein mun ekki ná sér á strik á ný á meðan viðtækar takmarkanir eru til staðar á landamærum hér á landi og úti í heimi.

Í sumar héldu 13 flugfélög uppi áætlunarferðum til Íslands, samanborið við 23 fyrir ári. Samdráttur í fjölda flugferða til landsins var ámóta og fækkun erlendra ferðamanna, yfir 90% samdráttur þegar verst lét á öðrum ársfjórðungi. Ícelandair hefur gefið út að áætlanir fyrirtækisins geri ekki ráð fyrir mikilli fjölgun flugferða til og frá landinu fyrr en á öðrum fjórðungi næsta árs. Áform félagsins um að bæta við flugferðum nú í september urðu frá að víkja um miðjan ágúst í kjölfar fjölgunar smita og hertra aðgerða á landamærunum. Þá hafa Íslendingar sömuleiðis verið hvattir til að ferðast ekki til annarra landa.

Mynd I-9
Brottfarir erlendra ríkisborgara frá
Keflavíkurflugvelli



Heimildir: Ferðamálastofa, Isavia.

Pungur vetur framundan í hótélrekstri...

Með fækkun ferðamanna hefur velta erlendra greiðslukorta hér á landi dregist verulega saman. Uppsöfnuð kortavelta á fyrstu átta mánuðum ársins var um 64% lægri í ár en á sama tímabili í fyrra. Kortaveltan var hverfandi frá lokum mars fram í miðjan júní en jókst þá í kjölfar þess að ferðamönnum var boðinn möguleiki á skimun við komuna til landsins í stað sóttkvíar. Veltan í júlí var þó eingöngu 33% af því sem hún mældist í sama mánuði í fyrra. Aftur dró verulega úr kortaveltu erlendra ferðamanna í byrjun ágúst þegar reglur á landamærunum voru hertar. Aukinn fjöldi Íslendinga sem búsettir eru erlendis en hafa dvalið hér á landi í sumar hefur að öllum líkindum stutt við erlenda kortaveltu á síðustu mánuðum.

Gistinóttum á hótélum fækkaði um 63% á tímabilinu júní til ágúst samanborið við sömu mánuði árið 2019. Hótel hafa í sumar treyst á innlenda ferðamenn enda tæplega þrefaldaðist fjöldi þeirra á sama tímabili. Bæði hvatningaráttak stjórnvalda og færri ferðir Íslendinga til útlanda stuðluðu að þeirri þróun. Þá hefur verið á hótél-gistingu sömuleiðis lækkað í kjölfar faraldursins. Hlutfall gistinátta Íslendinga af heildargistinóttum var tæplega 61% á tímabilinu júní til ágúst m.v. um 8% í fyrra. Aukin ferðalög Íslendinga innanlands hafa að langmestu leyti nýst hótélum á landsbyggðinni en flest hótél á höfuðborgarsvæðinu hafa verið lokað frá því að farsóttin braust út í mars. Flest bendir til að stór hluti hótela sem enn eru opin muni loka nú í haust þegar ferðalögum Íslendinga fækkar, enda erlendir ferðamenn fáir. Fjöldi félaga í hótélrekstri, sem mörg hver hafa verið nær tekjulaus frá því í apríl, vinnur nú með lánastofnunum, leigusölum og öðrum kröfuhöfum að endurskipulagningu á eigin rekstri til að forðast greiðsluþrot.

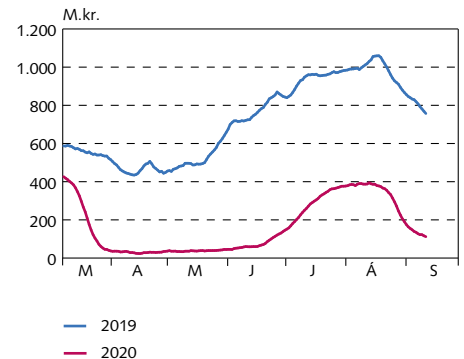
... og fækkun starfa framundan í ferðaþjónustu

Verulega hefur dregið úr útlánavexti kerfislegra mikilvægra banka (KMB) til fyrirtækja í ferðaþjónustu síðasta árið samhliða erfiðleikum í greininni. Ársvöxturinn mældist 1,5% í lok annars ársfjórðungs en var rúmlega 8% ári áður. Niðurfærslur á lánum til greinarinnar hafa aukist um nærri 13 ma.kr. á fyrri helmingi ársins og mælist hlutfall niðurfærslna af heildarkröfuvirði útlána til ferðaþjónustu nú tæplega 8%. Ferðaþjónustufyrirtæki hafa frá upphafi farsóttarinnar nýtt sér greiðsluúrræði fjármálfyrirtækja og stjórnvalda. Tæplega 23% útlána KMB til ferðaþjónustu voru í greiðsluhléi um miðjan september en frá því að úrræðið var kynnt hafa um 63% af lánum til greinarinnar fengið greiðsluhlé. Til viðbótar höfðu ferðaþjónustufyrirtæki á sama tíma fengið stuðnings- og viðbótarlán fyrir um 3,8 ma.kr.

Hömlur á ferðalög fólks milli landa gera það að verkum að starfsemi í greininni verður í lágmarki á komandi mánuðum og því lítil þörf á vinnuafli. Fyrirtæki í greininni hafa nýtt sér hlutastarfaleið stjórnvalda og þá hefur fjöldi starfsfólks unnið á uppsagnarfresti síðustu mánuði. Óumflýjanlegt er að atvinnuleysi í greininni verði mjög mikið á komandi mánuðum en áætla má að tæplega 25 þúsund manns hafi starfað við ferðaþjónustu í byrjun árs. Starfsfólki í greininni hefur fækkað töluvert það sem af er ári og viðbúið er að áfram verði mikið um uppsagnir.

Mynd I-10

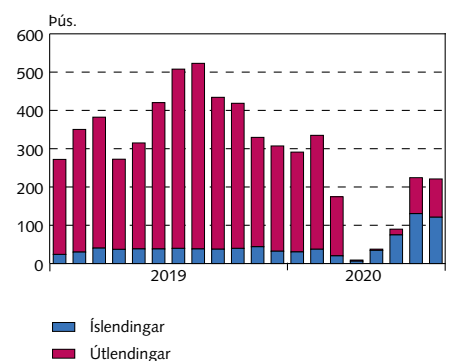
Dagleg velta erlendra greiðslukorta á Íslandi¹



1. Sýnir 7 daga hlaupandi meðaltal. Heildarúttekt erlendra greiðslukorta (debet- og kreditkorta) hérlandis.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-11

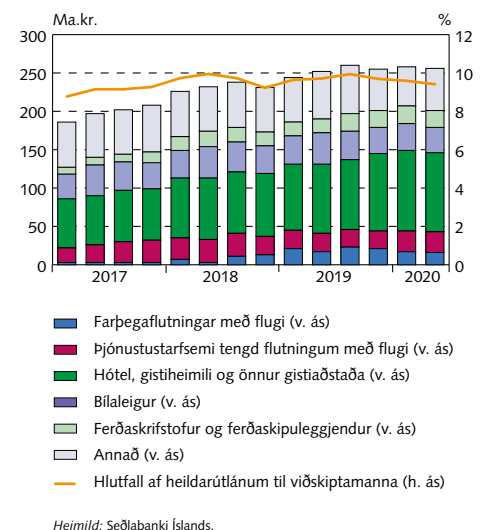
Fjöldi gistinátta á hótélum¹



1. Tölur fyrir 2020 eru bráðabirgðatölur.
Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd I-12

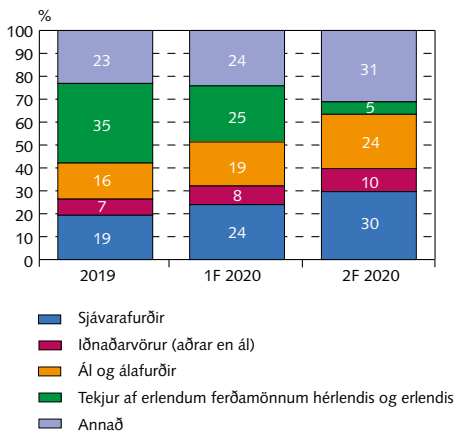
Útlán KMB til ferðaþjónustu



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-13

Hlutdeild útflutningsgreina af heildar-
útflutningi vöru og þjónustu

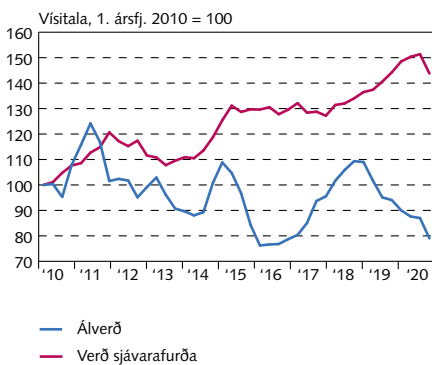


Heimild: Hagstofa Íslands.

Mynd I-14

Próun útflutningsverðs¹

1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2020

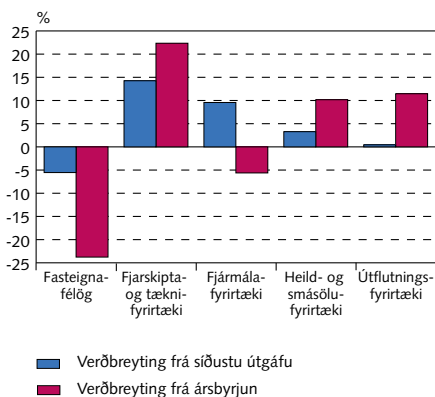


1. Verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðli er reiknað með því að deila í verð sjávarafurða í íslenskum krónum með gengisvísitölu. Álverð í USD er reiknað með því að deila í álverð í íslenskum krónum með gengi Bandaríkjadals.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-15

Verðbreyting skráðra félaga á hlutabréfa-
markaði eftir atvinnugreinum¹



1. Virðisvegin breyting á gengi hlutabréfa skráðra fyrirtækja miðað við 18. september eftir tegund atvinnurekstrar, leiðrétt fyrir arð-greiðslum og hlutfjárþreyingum.

Heimild: Kodiak Excel.

Ferðapjónustan gengur nú í gegnum mikla óvissutíma eftir upp-gang síðustu ár. Ómögulegt er að spá fyrir um hvenær ferðalög milli landa komast aftur í eðlilegt horf en horfurnar til skamms tíma eru ekki bjartar. Útlit er fyrir að fjöldi fyrirtækja í greininni muni stöðva rekstur nú í haust og vetur þegar Íslendingar draga úr ferðalögum innan-lands. Samkomulag fjármálfyrirtækja um greiðsluhlél til fyrirtækja tók gildi í lok mars sl. og var fyrirtækjum heimilað að fresta greiðslum í allt að sex mánuði.⁶ Greiðsluhlél fyrirtækja sem sóttu um í upphafi eru því byrjuð að renna út og óvíst er fyrir hversu mörg fyrirtæki úrræðið verður framlengt. Vanskil á útlánum gætu í kjölfarið aukist þar sem algjör tekjubrestur ríkir enn hjá fyrirtækjum í greininni. Horfur eru á að mörg ferðapjónustufyrirtæki sæki um greiðsluskjól eða verði tekin til gjaldþrotaskipta á næstunni.

Farsóttin hefur haft neikvæð áhrif á útflutning sjávarafurða...

Á fyrri hluta ársins varð 13% samdráttur í útfluttu magni sjávarafurða miðað við sama tímabil í fyrra. Verð sjávarafurða mælt í erlendum gjaldmiðlum lækkaði á öðrum fjórðungi og er nú á svipuðum slóðum og það var fyrir ári. Útflutningstekjur af sjávarafurðum drógust saman um 6% milli ára. Horfur í greininni hafa batnað frá vormánuðum en dreifing sjávarafurða á erlendum mörkuðum hefur gengið betur en búist var við og eftirspurn reynst meiri. Þó eru markaðsaðstæður enn krefjandi og efnahagssamdráttur í helstu útflutningslöndum, þar á meðal í Bretlandi, gæti mögulega haft neikvæð áhrif á eftirspurn eftir íslenskum fiski til lengri tíma litið.

Útlán KMB til sjávarútvegsfyrirtækja námu 12% af útlánum þeirra til viðskiptavina í lok ágúst sl.⁷ Hlutfallið hefur heldur hækkað á síðustu mánuðum samhliða gengisveikingu krónunnar en stærstur hluti skulda greinarinnar er í erlendum gjaldmiðlum. Um miðjan september voru um 7,2% af lánum KMB til greinarinnar í greiðsluhléli. Vanefndir greinarinnar hafa hækkað lítillega á árinu og voru um 3,7% í lok ágúst.

... og dregið úr eftirspurn eftir áli og kísilmálmi

Á öðrum fjórðungi ársins dróst útflutningsverðmæti áls saman um 10,5% frá fyrra ári, bæði vegna lækkandi verðs og minni framleiðslu. Álverð lækkaði á sama tíma um 16% mælt í Bandaríkjadöllum og útflutt magn dróst saman um 7,5%. Þá hafa horfur í kísiljárnframleiðslu versnað vegna dræmrar eftirspurnar eftir kísilmálmi. Útlit er fyrir talsverðan samdrátt í framleiðslu en Elkem á Grundartanga slökkti tímabundið í sumar á einum af þremur ofnum verksmiðjunnar og stjórnendur PCC á Bakka við Húsavík ákváðu að stöðva framleiðslu tímabundið í lok júlí.

Áhætta tengd innlendum eignamörkuðum

Verðþróun á hlutabréfamarkaði mismunandi milli atvinnugreina...

Úrvalsvísitala kauphallar Nasdaq á Íslandi hefur hækkað frá síðustu útgáfu *Fjármálastöðugleika* í byrjun júlí og er hún nú í svipuðum

6. Samkomulagið gildir til loka september en ekki er heimilt að fresta greiðslum lengur en út árið 2020. Sjá <https://sff.is/samkomulag-um-timabundna-greiðslufresti-a-lanum-fyrirtækja-vegna-heimsfaraldurs-covid-19/>

7. Útlán til fiskveiða og vinnslu.

gildum og undir lok febrúar áður en miklar verðlækkanir urðu vegna COVID-19-farsóttarinnar. Þróun á hlutabréfaverði hefur verið mjög mismunandi milli félaga og atvinnugreina. Hækkun hlutabréfaverðs Marels útskýrir að miklu leyti þróun úrvalsvisitölunnar en félagið er langstærsta félagið í Kauphöllinni. Markaðsvirði félagsins er um 60% af markaðsvirði félaga í úrvalsvisitölnni. Á móti hafa vegið félög í atvinnugreinum sem eru næm fyrir verri horfum í ferðaþjónustu, líkt og Icelandair og fasteignafélögin. Velta á hlutabréfamarkaðnum nam samtals 51,4 ma.kr. í júlí og ágúst og dróst saman um rúm 50% á milli ára. Bein veðsetning á íslenskum hlutabréfamarkaði var um 13% í lok júlí og hefur lækkað eilítið á sl. mánuðum. Lífeyrissjóðirnir eiga um 40% af markaðsvirði skráðra félaga og eru þær eignir óveðsettar. Því er bein veðsetning hlutabréfa í eigu annarra aðila en lífeyrissjóða um 22%.⁸ Icelandair jók um miðjan september hlutafé sitt um 23 ma.kr. í vel heppnuðu hlutafjárútboði. Fasteignafélögin Reginn og Reitir stefna einnig á hlutafjárútboð nú í september. Ekkert félag hefur verið nýskráð á markað á þessu ári en undir lok ágúst óskuðu Heimavellir eftir að hlutabréf félagsins yrðu tekin úr viðskiptum. Félagið var nýlega yfirtekið af norska fjárfestingarfélaginu Fredensborg AS.

... og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur aukist

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa tók að hækka í ágúst en við síðustu útgáfu *Fjármálastöðugleika* voru kröfurnar nærri sögulegu lágmarki eftir að hafa lækkað mikið frá ársbyrjun samfara lækkun meginvaxta Seðlabankans. Krafa á lengri endanum hækkaði meira en á þeim styttri og hefur hallinn á vaxtaferlinum því áfram aukist. Þessi þróun endurspeglar að einhverju leyti aukna svartsýni meðal fjárfesta. Ákvörðun Seðlabankans um að hætta að bjóða bundin innlán til eins mánaðar leiddi einnig til aukinnar eftirspurnar fjármála-fyrirtækja eftir ríkisvixlum og stuttum ríkisbréfum. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisbréfa til eins og fimm ára er orðin neikvæð en verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur hækkað undanfarna mánuði. Velta á skuldabréfamarkaði hefur aukist milli ára, nam í júlí og ágúst 188 ma.kr. sem var um 19% meiri velta en í fyrra.

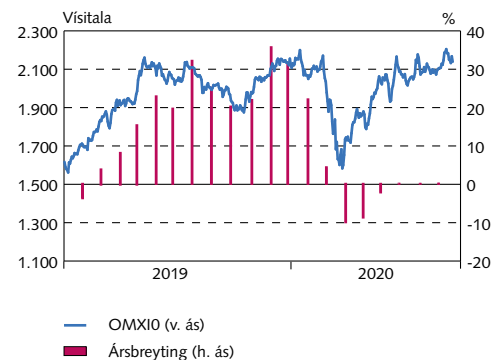
Seðlabankinn hefur reglubundna gjaldeyrissölu

Gengi krónunnar lækkaði nokkuð í sumar og fram eftir september, allt fram til að Seðlabankinn tilkynnti um reglubundna sölu gjaldeyris 9. september sl. Gengið er nú um 2,5% lægra en við síðustu útgáfu *Fjármálastöðugleika* í byrjun júlí og um 15% lægra en það var um áramót. Talsverður þrýstingur var á gengi krónunnar seinni hluta ágúst og byrjun september. Innflæði gjaldeyris inn á markaðinn var af skorum skammti á sama tíma og svartsýni jókst vegna hertra sótt-varna og erlendir aðilar færðu fjármagn úr landi. Í ágúst og fram til 18. september sl. seldi Seðlabankinn gjaldeyri fyrir um 30 ma.kr bæði í reglubundinni sölu og með inngripum á markaðnum.

8. Bein veðsetning er meðalveðsetning allra skráðra félaga, bæði á aðallista og First North, út frá hlutfallslegu vægi hvers og eins félags. Hér er aðeins litið til beinnar veðsetningar og því ekki tekið tillit til allsherjarveða í hlutabréfum eða óbeinnar veðtöku með gerð afleiðusamninga. Veðsetning á íslenskum hlutabréfamarkaði er því að öllum líkindum hærri.

Mynd I-16

Úrvalsvisitatala íslenska hlutabréfamarkaðarins OMX10

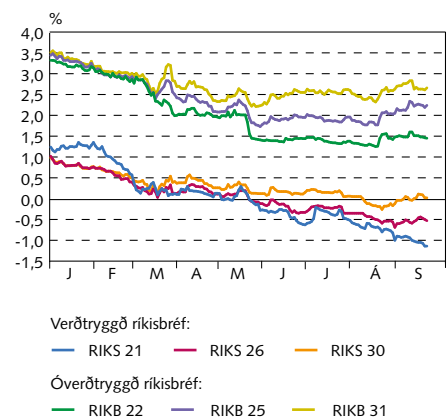


Heimild: Nasdaq Ísland.

Mynd I-17

Ávöxtunarkrafa skuldabréfa

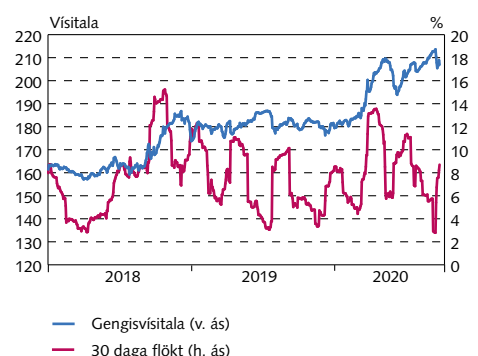
2. janúar 2020 - 18. september 2020



Heimild: Nasdaq Ísland.

Mynd I-18

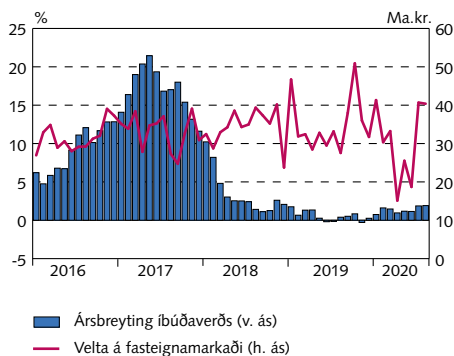
Gengisvisitatala¹



1. Visitatala meðalgengis m.v. meðaltal innflutnings og útfletnings, þregri viðskiptavog (1%).
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-19

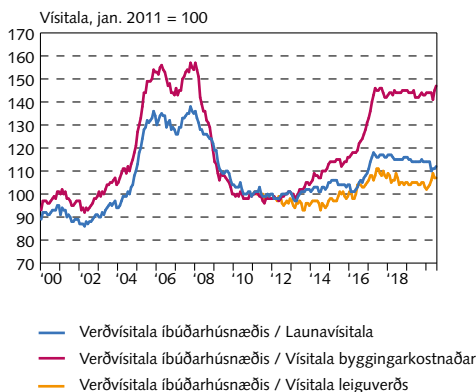
Raunverð íbúða og velta á höfuðborgarsvæðinu¹



1. Velta á fasteignamarkaði á föstu verðlagi desember 2019.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-20

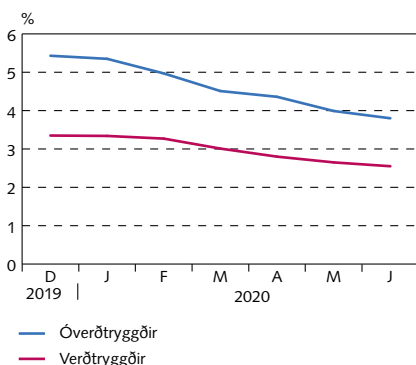
Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-21

Vegnir vextir nýrra fasteignalána KMB til neytenda



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Markmið Seðlabankans með reglubundinni sölu gjaldeyris er að auka dýpt markaðarins og bæta verðmyndun. Bankinn selur hverjum viðskiptavaka fyrst um sinn daglega 1 milljón evra, samtals 3 milljónir evra á dag. Seðlabankinn mun eftir sem áður beita inngrípum á markaðnum til að draga úr sveiflum eftir því sem hann telur tilefni til. Velta á markaðnum hefur aukist nokkuð á milli ára. Á fyrstu átta mánuðum ársins nam veltan um 220 ma.kr. sem er 65% meiri velta en á sama tíma í fyrra. Hlutdeild Seðlabankans í veltunni hefur einnig aukist og nam um 24% sem er um 14 prósentum hærra en í fyrra. Mælt 30 viðskiptadaga flökt á gengi krónunnar var 3% um miðbik september mánaðar sem er mun lægra heldur en í apríl þegar það var um 14%, inngríp Seðlabankans hafa mildað skammtímasveiflur. Lífeyrissjóðirnir hafa takmarkað gjaldeyriskaup sl. mánuði en veruleg óvissa er um fyrirætlanir þeirra næstu mánuði.

Framboð íbúðarhúsnæðis dregst saman

Í kjölfar farsóttarinnar dróst velta á íbúðamarkaði á höfuðborgarsvæðinu töluvert saman og var 35% minni að raunvirði á öðrum ársfjórðungi en á sama tíma í fyrra. Í júlí og ágúst tók veltan aftur við sér og jókst um 57% milli ára. Framboð á markaðinum hefur minnkað nokkuð frá því í vor sem bendir til þess að eftirspurn hafi verið töluverð. Fjöldi íbúða í sölu á höfuðborgarsvæðinu lækkaði úr um 2.000 í 1.700 milli maí og júlí þrátt fyrir að velta metin út frá þinglýstum kaupsamningum hafi verið með minnsta móti fyrri part sumars. Samkvæmt upplýsingum frá Sýslumanninum á höfuðborgarsvæðinu hefur innkomnum skjölum til þinglýsingar fjölgað mikið milli ára, mest vegna endurfjármögnunar og skilmálabreytinga. Þessi mikla fjölgun í innkomnum skjölum hefur valdið töfum í þinglýsingu kaupsamninga og þar af leiðandi í opinberum gögnum sem á þeim byggjast. Því er hluti af veltuaukningunni í júlí og ágúst vegna fasteignakaupa fyrr í vor og sumar og líkur á að velta mælist áfram mikil á næstu mánuðum.

Flest bendir til að áfram hafi dregið úr umsvifum á byggingamarkaði þó að ný talning á fjölda íbúða í byggingu liggi ekki fyrir frá síðustu útgáfu *Fjármálastöðugleika* í byrjun júlí. Þannig hefur sem-entssala haldið áfram að dragast saman og störfum í byggingariðnaði áfram fækkað þrátt fyrir að mikið sé um viðhaldsframkvæmdir sem meðal annars eru drifnar áfram af tímabundinni fullri endurgreiðslu á virðisaukaskatti af viðhaldi og endurbótum á eigin húsnæði.

Raunverð íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hefur haldið áfram að hækka í hægum takti en í ágúst hafði verðið hækkað um 1,9% frá fyrra ári. Þessi hóflega hækkan húsnæðisverðs var framan af drifin áfram af hækkan á raunverði fjölbýlis en raunverð sérbýlis hefur þó hækkað nokkuð skarpt síðustu þrjá mánuði eða um 3,7% eftir þó nokkra lækkun mánuðina á undan. Undanfarið ár hefur raunverð fjölbýlis hækkað um 1,9% en raunverð sérbýlis um 1,6%. Utan höfuðborgarsvæðisins mælist enn töluvert meiri verðhækkun en innan þess. Í ágúst mældist árshækkun raunverðs íbúðarhúsnæðis utan höfuðborgarsvæðisins 8,6% sem er svipuð hækkan og mælist hefur síðustu mánuði en hún var 8,5% að meðaltali á öðrum ársfjórðungi.

Húsnæðisverð hefur hækkað nokkuð í hlutfalli við leiguverð allra síðustu mánuði. Mikil framboðsaukning var á leigumarkaði í vor samhliða

samdrætti í skammtímaútleigu til ferðamanna, sem hefur leitt til lækkunar leiguverðs og þar af leiðandi hækkunar hlutfallsins. Hækkunartaktur vísitölu leiguverðs hefur enda gefið eftir og í ágúst mælist raunverðslækkun á ársbreytingu leiguverðs fjórða mánuðinn í röð. Húsnæðisverð í hlutfalli við laun hefur lækkað nokkuð stöðugt síðan á vormánuðum 2018 og hefur haldið áfram að lækka í kjölfar faraldursins.

Lækkun meginvaxta Seðlabankans skilað sér í betri kjörum

Ráða má af þróun fasteignamarkaðarins í vor og sumar að lækkun vaxta húsnæðislána í kjölfar lækkunar meginvaxta Seðlabankans hafi stutt við markaðinn. Vegnir vextir nýrra óverðtryggðra fasteignalána KMB til neytenda hafa þannig lækkað úr tæplega 5,3% í upphafi árs í 3,8% í júní. Á sama tíma hafa vegnir verðtryggðir vextir KMB lækkað talsvert eða úr 3,3% í 2,6%. Þessi lækkun vaxta felur í sér verulega lækkun á greiðslubyrði nýrra húsnæðislána og hefur þannig auðveldað heimilum að fjárfesta í íbúðarhúsnæði sem og lækkað greiðslubyrði af eldri lánum með endurfjármögnun. Þetta hefur aukið eftirspurn á íbúðamarkaðnum og létt þrýstingi á verðlækkunir vegna mikils framboðs íbúðarhúsnæðis í vor, aukins atvinnuleysis og vaxandi óvissu í hagkerfinu. Að auki hefur heimilum með íbúðaskuldir staðið til boða að frysta vaxtagreiðslur og afborganir af höfuðstól. Í byrjun júní voru um 6,1% fasteignalána til neytenda í greiðsluhléi en hafði lækkað í 3,3% um miðjan september. Frá því að lánveitendur opnuðu fyrir greiðsluhlé á fasteignalánnum til neytenda í vor hafa um 5500 umsóknir verið samþykktar. Enn voru tæplega 2000 umsóknir um greiðsluhlé virkar í fyrri hluta september. Eftirstöðvar fasteignalána sem hafa fengið greiðsluhlé frá því í vor eru tæplega 150 ma.kr. Fyrri hluta september mánaðar var heildarfjárhæð lána í virku greiðsluhléi rúmlega 58 ma.kr. Greiðsluhlé á fasteignalánnum til neytenda hefur verið nokkuð umfangsmikið, þó það hafi farið hratt minnkandi síðustu vikur, og minnkað óvissu vegna faraldursins á húsnæðismarkaði, a.m.k. til skamms tíma.

Verðvísitala atvinnuhúsnæðis stóð í stað á öðrum ársfjórðungi

Verðvísitala atvinnuhúsnæðis hefur á síðustu 12 mánuðum lækkað að raunvirði um rúmlega 21% eftir að hafa náð hágildi á öðrum ársfjórðungi 2019.⁹ Vísitalan stóð í stað á milli fyrsta og annars ársfjórðungs eftir skarpa lækkun á fyrsta ársfjórðungi og mælist hún nú nálægt metinni langtímaleitni. Velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu dróst saman um nærri 50% að raunvirði á öðrum ársfjórðungi m.v. sama tímabil í fyrra, í takt við hratt versnandi efnahagshorfur eftir útbreiðslu farsóttarinnar.

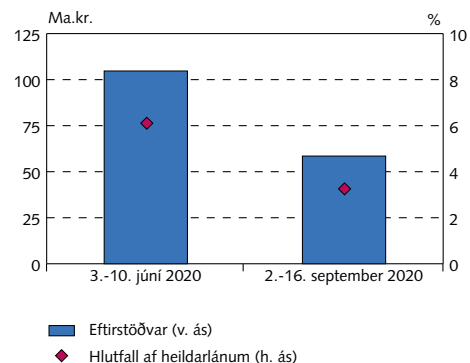
Mörg hótél í byggingu á höfuðborgarsvæðinu

Mikið af hótél- og gistirýmum er enn í byggingu víða um land. Rúmlega 42 þúsund fermetrar gistirýmis voru t.d. í byggingu á höfuðborgarsvæðinu í júlí sl., um 16% af því gistirými sem þegar er þar til staðar. Aðstæður á hótélmarkaði hafa gjörbreyst til hins verra og má

9. Verðvísitalan mælir meðalverð í þinglýstum viðskiptum með skrifstofu-, verslunar- og iðnaðarhúsnæði. Hótél og gistiheimili standa utan vísitölunnar. Vænta má meiri verðlækkunar þar en í þeim hluta atvinnuhúsnæðis sem er innan vísitölunnar, en þinglýst viðskipti með hótél og gistirými eru fremur fátíð.

Mynd I-22

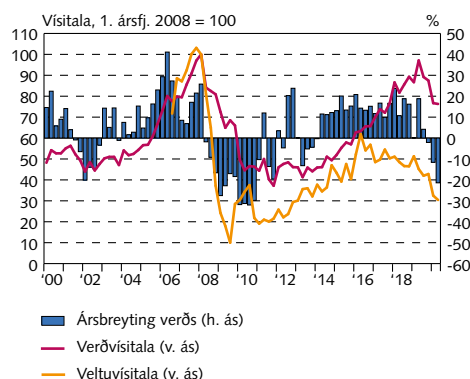
Eftirstöðvar fasteignalána til neytenda sem hafa fengið greiðsluhlé¹



1. Gögn frá 3.-10. júní og 2. september, gögnin ná yfir KMB, stærstu lífeyrissjóðina og HMS/ÍL-sjóð. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-23

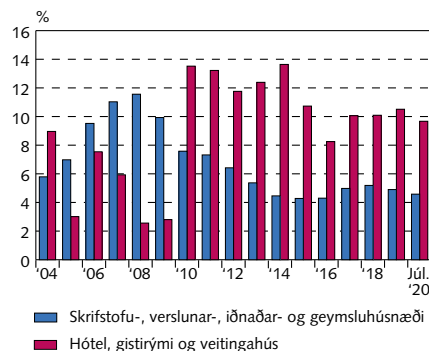
Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu¹



1. Verðvísitala raunvirt með VNV. Vísitalan byggist á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. Nýjasta gildi hennar er til bráðabirgða. Veltuvísitala sýnir hlaupandi meðaltal veltu síðustu fjögurra ársfjórðunga, raunvirt með vísitölu neysluverðs. Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrár Íslands, Seðlabanki Íslands.

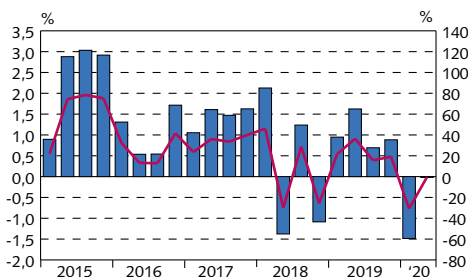
Mynd I-24

Atvinnuhúsnæði í byggingu sem hlutfall af fullbyggðu atvinnuhúsnæði¹



1. Húsnæði á landinu öllu. Húsnæði í byggingu flokkast sem húsnæði á byggingarstigum 1-6. Tölur m.v. árslok nema tölur fyrir 2020 sem miðast við lok júlí. Heimild: Þjóðskrár Íslands.

Mynd I-25
Matsbreyting fjárfestingareigna¹



■ Matsbreyting sem hlutfall af hreinum leigutekjum (h. ás)
— Matsbreyting sem hlutfall af fjárfestingareignum (v. ás)

1. Samanlögð hlutföll fyrir fasteignafélögin Eik, Reginn og Reiti. Matsbreyting fjárfestingareigna skv. rekstrarreikningi í hlutfalli við bókfært virði fjárfestingareigna annars vegar og leigutekjur að frádregnum rekstrarkostnaði fjárfestingareigna hins vegar.
Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar Eikar, Regins og Reita, Seðlabanki Íslands.

telja líklegt að forsendur hluta verkefnanna séu brostnar, að minnsta kosti til skamms tíma litið. Verulegt offramboð er nú til staðar á gistrymi á höfuðborgarsvæðinu. Samkvæmt tölum um útlán til ferðabjónustunnar var ársvöxtur útlána til fyrirtækja tengdra hótélrekstri um 12% að raunvirði á öðrum ársfjórðungi.

Að undanskildum hótélum og gistiheimilum hefur vöxtur í stofni atvinnuhúsnæðis verið nokkuð hóflegur undanfarin ár. Mikið skrifstofuhúsnæði er þó í byggingu í miðborg Reykjavíkur sem gæti leitt til staðbundins offramboðs á næstu misserum. Faraldurinn hefur enn sem komið er haft takmörkuð áhrif á eftirspurn eftir skrifstofuhúsnæði en aukin vinna utan starfsstöðva gæti leitt til minni eftirspurnar en ella þegar frá líður.

Greiðsluerfiðleikar viðskiptavina hafa neikvæð áhrif á sjóðstreymi fasteignafélaganna

Stærstu atvinnuhúsnæðisfélögin hér á landi, Eik, Reginn og Reiti, hafa ekki farið varhluta af áhrifum faraldursins. Félagin hafa undanfarna mánuði unnið með þeim leigutökum sínum sem orðið hafa fyrir mestum efnahagslegu áhrifum vegna faraldursins. Þar ber helst að nefna félög í hótélrekstri en einnig hafa veitingahús, skemmtistaðir og fleiri aðilar orðið fyrir verulegu tekjutapi vegna sóttvarnaraðgerða stjórnvalda. Þetta hefur síðan áhrif á sjóðstreymi fasteignafélaganna, hvort sem um er að ræða lækkun, niðurfellingu eða frestun leigu. Búast má við að stór hluti áhrifanna sé enn ekki kominn fram í bókum þeirra. Félagin hafa leitast við að standa vörð um lausafjárstöðu sína, m.a. með frestun greiðslna af lánum, nýjum skuldabréfaútgáfum og útgáfu nýs hlutfjár. Þá hafa félögin frestað hluta af framkvæmdum sem áætlað hafði verið að ráðast í á þessu ári. Enn hefur ekki mælst mikil lækkun á ávöxtun fjárfestingareigna sem var 5,1% á öðrum ársfjórðungi. Áhættuálag atvinnuhúsnæðis hefur þó hækkað í kjölfar áframhaldandi lækkunar á ávöxtunarkröfu ríkisbréfa.

Nokkrar breytingar hafa orðið á virði eigna í bókum félaganna frá upphafi faraldursins. Á fyrri helmingi ársins færðu félögin niður virði fjárfestingareigna sinna um tæpa 3 ma.kr. sem nemur um 0,8% af heildarverðmæti eignanna í byrjun ársins. Virðislækkunin hefur að langmestu leyti tengst hótélum. Dragist viðspyrnan á langinn gætu neikvæð áhrif færst út til fleiri tegunda atvinnuhúsnæðis og frekari virðislækkunar átt sér stað með tilheyrandi áhrifum á eiginfjárlutföll. Félagin standa þó enn sem komið er sterkt fjárhagslega og hefur faraldurinn ekki haft veruleg áhrif á eiginfjárstöðu þeirra. Samanlagt eiginfjárlutfall félaganna mældist 30,2% á öðrum ársfjórðungi og veðsetningarhlutfall 65,4%. Félagin ættu því að geta staðið af sér nokkurt áfall og geta jafnframt stuðlað að auknu jafnvægi á markaðinum með tímabundnum stuðningi við leigutaka sína.

Áhætta tengd skuldsetningu einkageirans

Skuldir einkageirans vaxa

Á öðrum ársfjórðungi jukust skuldir einkageirans að raunvirði um 2,2% frá fyrra ári.¹⁰ Skuldir fyrirtækja jukust um 1,6% á tímabilinu en

10. Skuldir heimila og atvinnufyrirtækja við innlend og erlend fjármálafyrirtæki og útgefin markaðsskuldabréf.

skuldir heimila um 2,9%. Hægja tók á skuldavexti fyrirtækja þegar leið á síðasta ár en í kjölfar lítils háttar samdráttar hafa skuldir vaxið það sem af er ári. Hlutfall skulda einkageirans af vergri landsframleiðslu var rúmlega 170% í lok annars ársfjórðungs og hafði hækkað um tæpar fjórar prósentur frá fyrra ári. Hlutfallið hefur ekki verið hærra síðan árið 2015. Samdráttur landsframleiðslu gerir það að verkum að skuldahlutfallið hækkar. Lækkun á gengi krónunnar hefur aukið gengisbundnar skuldir í krónum talið.

Ásókn heimilanna í óverðtryggð lán með breytilegum vöxtum

Skuldir heimilanna námu tæplega 79% af landsframleiðslu í lok annars ársfjórðungs. Hlutfallið hækkaði um rúmar tvær prósentur á milli ára eftir að hafa haldist nánast stöðugt frá árinu 2016. Skuldavöxtur heimilanna er drifinn áfram af aukningu í íbúðalánum en aðrar skuldir hafa dregist saman að raunvirði líkt og undanfarin ár. Þrátt fyrir óvissu virðist lítið lát vera á eftirspurn heimila eftir íbúðalánum sem skýrist meðal annars af lækkandi fjármagnskostnaði og því að kaupmáttur hefur haldist stöðugur þrátt fyrir efnahagssamdráttinn. Hrein ný útlán til heimila í júlí námu tæplega 32 ma.kr. sem er um 80% hærri fjárhæð en meðaltal síðustu 12 mánaða.¹¹ Sterkar vísbendingar eru um svipaða þróun í ágúst mánuði en þá námu hrein ný útlán innlánsstofnana og ÍL-sjóðs 32 ma.kr.¹² Þá hafa uppgreiðslur vaxið verulega sem bendir til að heimilin séu að endurfjármagna lán í kjölfar vaxtalækkana. Bankarnir hafa aukið hlutdeild sína í nýjum íbúðalánum á kostnað lífeyrissjóðanna. Í júní og júlí voru uppgreiðslur íbúðalána lífeyrissjóðanna í fyrsta sinn umfram fjárhæð nýrra lána. Yfirgnæfandi meirihluti nýrra íbúðalána er nú óverðtryggður með breytilegum vöxtum, enda greiðslubyrði þeirra hagstæð við núverandi vaxtastig. Viðskiptabankarnir bjóða nú að jafnaði hagstæðari vaxtakjör og sveigjanlegri lánaskilmála á slíkum lánum en lífeyrissjóðirnir. Aukin ásókn í óverðtryggð lán með breytilegum vöxtum er vísbending um að heimilin vænti þess að vextir haldist lágir næstu misserin. Vægi verðtryggingar í skuldum heimilanna hefur lækkað nokkuð undanfarin misseri. Í lok annars ársfjórðungs voru 67% af skuldum heimilanna verðtryggðar samanborið við 72% ári áður. Aukning óverðtryggðra lána með breytilegum vöxtum gerir heimilin næmari fyrir vaxtahækkunum þar sem hækkun vaxta eykur greiðslubyrði þeirra meira en flestra annarra lánsforma sem í boði eru. Betri dreifing skulda heimila milli ólíkra vaxtaviðmiða, verðtryggðra og óverðtryggðra, fastra og fljótandi, dregur úr áhættu vegna skuldsetningar heimilanna í heild sinni.

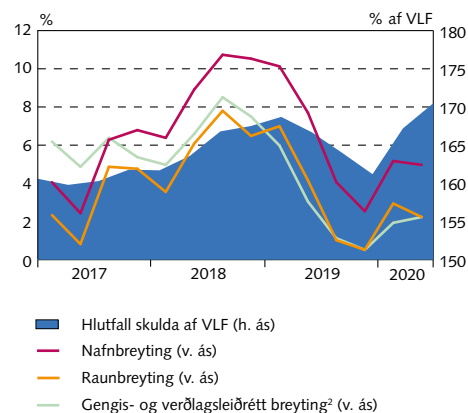
Aukin útlánagæði á nýjum íbúðalánum bankanna

Töluverð breyting hefur orðið á dreifingu veðsetningarhlutfalls nýrra fasteignalána hjá KMB á síðustu mánuðum. Meðaltal veðsetningarhlutfalls nýrra lána hefur lækkað úr 67% í janúar í 59% í júní. Sá hluti nýrra lántaka hjá KMB sem eru með veðsetningarhlutfall 70% eða lægra hefur hækkað mikið og er nú 73% en var um 49% í janúar.

11 Hrein ný útlán eru ný útlán að frádregnum uppgreiðslum og fyrirframgreiddum ósamningsbundnum innborgunum.

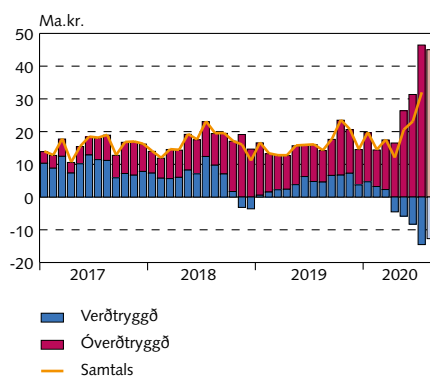
12 Hrein ný útlán lífeyrissjóðanna í ágúst liggja ekki fyrir fyrr en í byrjun október.

Mynd I-26
Þróun skulda einkageirans¹



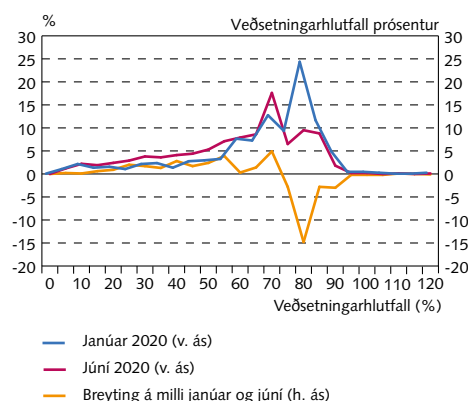
1. Línur sýna breytingu á ársgrundvelli. 2. Verðtryggðar skuldir á föstu verðlagi og gengisbundnar á föstu gengi.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-27
Hrein ný útlán til heimila¹



1. Hrein ný útlán heimilanna hjá innlánsstofnunum, lífeyrissjóðum og HMS/IL-sjóði. Tölur frá lífeyrissjóðum vantar í ágúst 2020. Tölur á föstu verðlagi.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

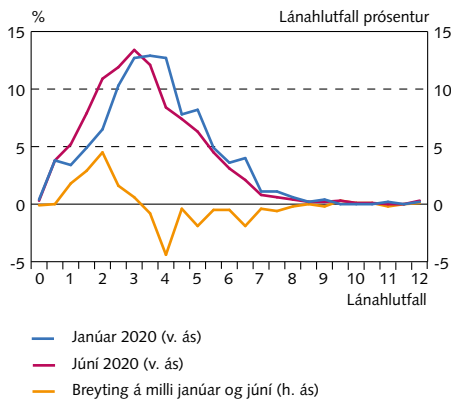
Mynd I-28
Dreifing veðsetningarhlutfalls nýrra fasteignalána KMB til neytenda



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-29

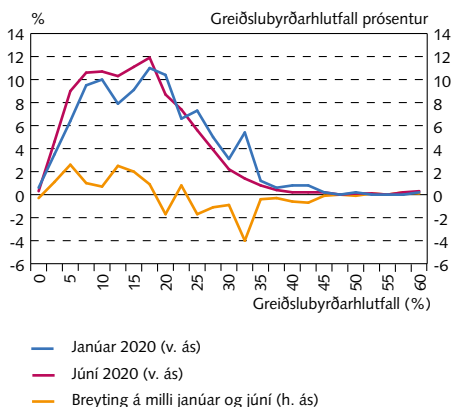
Dreifing lánahlutfalls nýrra fasteignalána KMB til neytenda



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-30

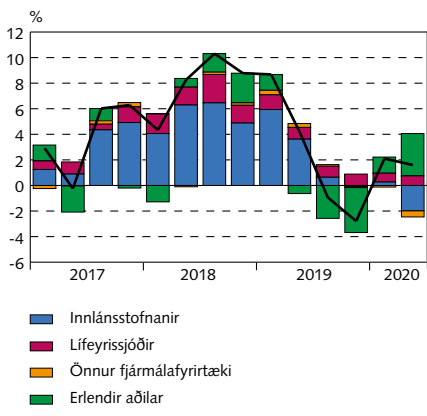
Dreifing greiðslubyrðarhlutfalls nýrra fasteignalána KMB til neytenda



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-31

Próun skulda fyrirtækja brotin niður á lánveitendur¹



1. Raunbreyting á ársgrundvelli. Skuldir við innlend og erlend fjármálfyrirtæki og útgefin markaðsskuldabréf.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Sérstaklega er athyglisvert að hlutfall lántaka með um 80% veðsetningarhlutfall lækkar úr 24% í janúar í tæplega 10% í júní.¹³ Sömu sögu er að segja hvað varðar hlutfall fasteignalána á móti árlegum ráðstöfunartekjum lántaka, hér eftir kallað lánahlutfall. Á öðrum ársfjórðungi þessa árs voru 87% nýrra lána með lánahlutfall undir eða jafnt fimm og hafði hækkað úr um 84% á fyrsta ársfjórðungi og 81% á fjórða ársfjórðungi 2019. Vísbendingar eru um að í júlí hafi fjöldi lána með lágt lánahlutfall haldið áfram að hækka. Greiðslubyrðarhlutfall nýrra lána hefur einnig lækkað, enda vextir lækkað á sama tíma og launavísitalan hækkað.¹⁴ Algengasta gildi dreifingarinnar er um 17,5% sem telst varfærið og mjög lítill hluti nýrra lána er með hátt greiðslubyrðarhlutfall. Ný fasteignalán KMB til neytenda eru því í auknum mæli með lægra veðsetningarhlutfall en áður, lægra hlutfall fasteignalána af ráðstöfunartekjum og minni greiðslubyrði. Þetta ætti að hafa jákvæð áhrif á útlánagæði íbúðalána KMB. Þessi þróun er sterk vísbending um að herra hlutfall nýrra lántakenda sé að endurfjármagna eldri lán en áður. Að öllum líkindum eru stöndugir lántakar í auknum mæli að færa sig frá lífeyrissjóðum og ÍL-sjóði til KMB til að njóta góðs af betri lánakjörum.

Hægt hefur á vexti útlána til fyrirtækja

Skuldavöxtur fyrirtækja er nú drifinn áfram af aukningu skulda við erlenda aðila. Skuldir við innlend fjármálfyrirtæki hafa aftur á móti dregist saman, fyrst og fremst við innlánsstofnanir. Vel rúmlega þriðjungur heildarskulda fyrirtækja er í erlendum gjaldmiðlum og hefur veiking krónunnar því aukið skuldir fyrirtækja í krónum talið. Fyrirtæki með lán í erlendum gjaldmiðlum eru undantekningarlítið einnig með tekjur í erlendum gjaldmiðlum og þar með varin fyrir gengisbreytingum. Að teknu tilliti til gengis- og verðlagsbreytinga mældist ársvöxtur heildarskulda 0,6% í lok annars ársfjórðungs.¹⁵

Hrein ný útlán KMB til fyrirtækja námu tæplega 12 ma.kr. í ágúst, sem skýrist að mestu leyti af uppgreiðslu á markaðsskuldabréfum. Í júlí voru hrein ný útlán KMB neikvæð um 5,1 ma.kr. Hægt hefur á vexti útlána til flestallra atvinnugreina eða þau dregist saman. Samdráttur í innlendum skuldum fyrirtækja bendir til þess að aðgengi fyrirtækja að fjármagni sé hugsanlega torveldara en áður, fyrst og fremst vegna aukinnar áhættu sem endurspeglast í hækkingu vaxtaálagsi fyrirtækjaútlána bankanna. Efnahagssamdrátturinn og aukin óvissa vegna farsóttarinnar hefur einnig dregið verulega úr eftirspurn eftir lánum þar sem samhliða dregur bæði úr áhættusækni fyrirtækja og framboði á arðbærum fjárfestingartækifærum. Skuldir fyrirtækja sem nýta sér lánaúrræði stjórnvalda og fjármálfyrirtækja munu vaxa næstu mánuði. Mörg fyrirtæki hafa orðið fyrir miklum tekjusamdrætti og munu fara skuldsettari inn í þann efnahagsbata sem vænta má þegar farsóttin verður um garð gengin. Áhætta fyrirtækja vegna vaxtabreytinga og/eða tekjufalls eykst með aukinni skuldsetningu. Lágt vaxtastig styður þó við skuldsett fyrirtæki að öðru óbreyttu og

13. Veðsetningarhlutfall á bilinu 77,5 - 82,5%.

14. Greiðslubyrðarhlutfall er skilgreint sem mánaðarleg greiðslubyrði fasteignalána á móti mánaðarlegum ráðstöfunartekjum lántaka.

15. Skuldir í erlendum gjaldmiðlum á föstu gengi og verðtryggðar skuldir á föstu verðlagi.

eykur sjálfbærni skuldsetningar. Versnandi útlánagæði lánastofnana endurspeglast í breyttu áhættumati og vaxandi virðisrýrnun á öðrum ársfjórðungi. Enn sem komið er hefur aðeins lítt hluti útlána KMB til fyrirtækja verið færður á stig 3 skv. IFRS-9-reikningsskilastaðlinum, en viðbúið er að það breytist næstu misseri enda hefur orðið tvöföldun á kröfuvirði útlána á stigi 2 og virðisrýrnun þeirra fimmfaldast.¹⁶ Hættan á enn frekari virðisrýrnun og fjölgun gjaldþrota fer vaxandi.

Áhætta tengd stöðu heimila og fyrirtækja

Aukning í vanskilum heimila...

Velta innlendra greiðslukorta jókst verulega í kjölfar þess að slakað var á sóttvarnaaðgerðum í byrjun sumars. Þrátt fyrir fjölda- og nálægðar-takmarkanir á vormánuðum breyttist velta lítið vegna viðskipta með dagvöru og við kaup á varanlegri neysluvöru. Á móti minnkaði velta mikið vegna kaupa á ýmissi þjónustu. Aukin kortavelta innanlands á síðustu mánuðum skýrist m.a. af því að útgjöld heimilanna erlendis hafa nánast stöðvast. Þá er mögulegt að lægri greiðslubyrði vegna vaxtalækkana og úttekt séreignarsparnaðar hafi tímabundið ýtt undir neyslu. Líklegt er að aukið atvinnuleysi, takmarkaður vöxtur ráðstöfunartekna og aukin óvissa dragi úr neyslu heimilanna á næstu mánuðum.

Vanskil heimila í fjármálakerfinu hafa aukist nokkuð á síðustu mánuðum, þrátt fyrir að fjöldi á vanskilaskrá hafi lítið breyst. Hlutfall vanefnda af útlánnum KMB til heimila var þannig 2,7% í lok júlí, samanborið við 2,1% í lok síðasta árs.¹⁷ Um miðjan september voru 3,4% af útlánnum KMB í sérstöku greiðsluhléi vegna farsóttarinnar. Sambærilegt hlutfall fyrir lífeyrissjóðina var 3,8% í byrjun september. Þessi útlán teljast ekki í vanskilum, raunveruleg aukning vanskila gæti því verið enn meiri.

... og erfið staða á vinnumarkaði

Stjórnvöld hafa brugðist við farsóttinni og afleiðingum hennar með sértækum aðgerðum til að milda höggð á vinnumarkaði og viðhalda kaupmætti. Þrátt fyrir það er staðan á vinnumarkaðnum alvarleg. Atvinnuleysi hefur aukist, þó ekki jafn hratt og gert var ráð fyrir á vormánuðum, og í nýjustu þjóðhagsspá Seðlabankans er gert ráð fyrir að það verði um 10% undir lok ársins. Minnkandi atvinnuþátttaka ásamt fjölgun hlutastarfa hafa átt þátt í því að mælt atvinnuleysi hefur aukist hægar en gert var ráð fyrir á vormánuðum.

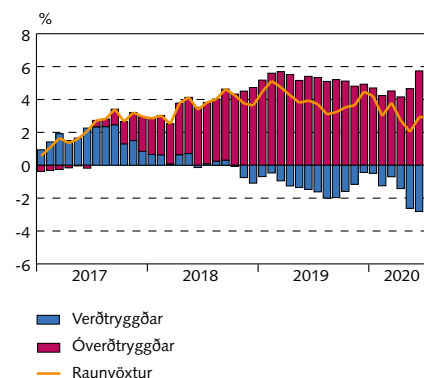
Hlutastarfaleiðin var mikið notuð á vormánuðum ársins og þegar verst lét í apríl voru yfir 32 þúsund manns á hlutabótum eða um 17% af vinnuaflí. Þrenging á úrræðinu ásamt afléttingu samkomubanns í maí og aðstoð stjórnvalda við greiðslu launa á uppsagnarfresti dró nokkuð úr notkun hlutastarfaleiðarinnar og í júlí voru tæplega 4 þúsund manns á hlutabótum eða um 2% af vinnuaflí. Í ágúst framlengdu stjórnvöld hlutastarfaleiðina um tvo mánuði og verður úrræðið í boði

16. Útlán eru færð af stigi 1 á stig 2 ef útlánaáhætta hefur aukist verulega frá upphafsstöðu. Útlán eru færð á stig 3 ef þau eru í alvarlegum vanefndum og ef vænta má virðisrýrnunarframlags. Virðisrýrnun skal miða við vænt útlánatáp út líftíma lánsins.

17. Hér er miðað við vanskil skv. lánþegaaðferð, en þá eru eftirstöðvar allra útlána viðskiptavinar taldar í vanefndum ef eitt lán er komið í 90 daga vanskil, í frýstingu eða lántaki metinn ólíklegur til að standa við skuldbindingar sínar.

Mynd I-32

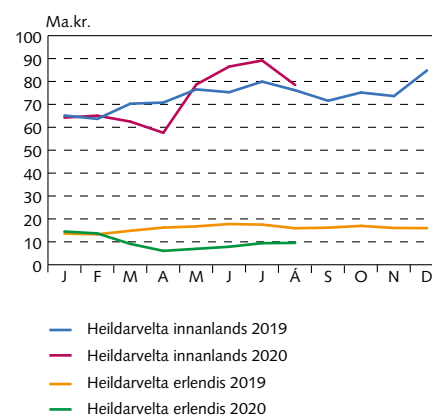
Raunvöxtur skulda heimila eftir lánategund¹



1. Raunbreyting á ársgrundvelli. Skuldir við innlend fjármálfyrirtæki. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-33

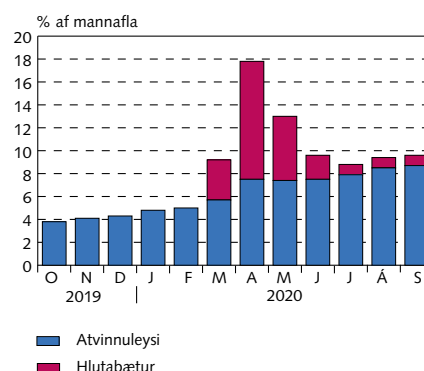
Kortavelta með innlend greiðslukort



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-34

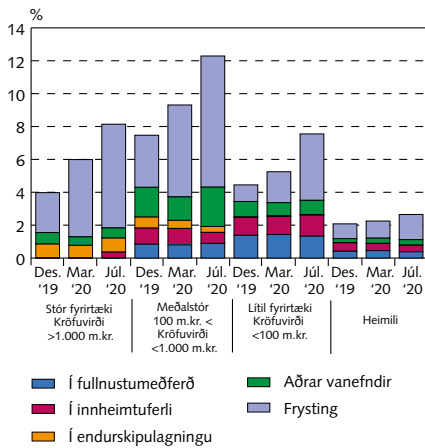
Skráð atvinnuleysi¹



1. Gildi fyrir september er spá Vinnuálfstofnunar. Heimild: Vinnuálfstofnun.

Mynd I-35

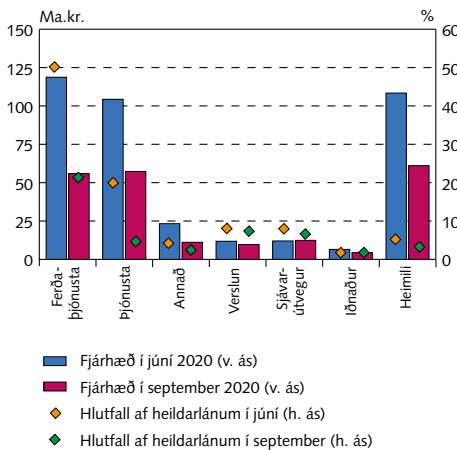
Staða útlána KMB í vanefndum, eftir fjárhæð kröfu¹



1. Móðurfélög kerfislega mikilvægra banka, bókfært virði.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-36

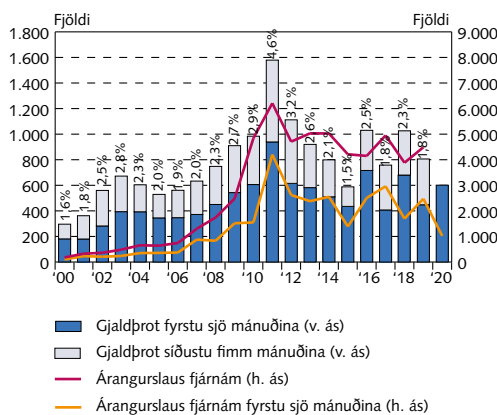
Eftirstöðvar lána í greiðsluhléi¹



1. Gögn frá 3.-10. júní og 2.-16. september, gögnin ná yfir KMB, stærstu lífeyrissjóðina og HMS/IL-sjóð. Lán lífeyrissjóða til fyrirtækja flokkast undir annað.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-37

Gjaldþrot og árangurslaus fjárnám fyrirtækja¹



1. Prósentutölur sýna heildarfjölda gjaldþrota sem hlutfall af fjölda fyrirtækja.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

út október. Jafnframt var tímabil tekjutengdra atvinnuleysisbóta lengt úr þremur í sex mánuði. Fyrirtæki sem hafa orðið fyrir miklu tekjufalli geta fengið aðstoð stjórnvalda við greiðslu launa á uppsagnarfresti en ekki liggja fyrir nákvæmar upplýsingar um fjölda starfsfólks sem notið hafa góðs af aðgerðinni. Hætt er við auknum greiðsluferfiðleikum heimila og vaxandi vanskilum, þegar tímabundnum aðgerðum stjórnvalda á vinnumarkaði lýkur.

Efnahagur heimilanna er sterkari nú en hann hefur verið um árabíl. Á undanförunum árum hafa heimilin greitt niður skuldir, ráðstöfunartekjur hafa aukist og hreinn auður heimilanna vaxið. Vaxtalækkanir hafa einnig lækkað greiðslubyrði verulega. Heimilin ættu því að vera vel í stakk búin til að takast á við efnahagslegar afleiðingar farsóttarinnar ef atvinnuleysi verður ekki þrálátt.

Farsóttin hefur víðtæk áhrif á fyrirtæki en stuðningsaðgerðir milda höggið

Efnahagur innlendra fyrirtækja var almennt sterkur og skuldsetning í sögulegu samhengi lág þegar farsóttin brast á. Hún hefur hins vegar haft víðtækar afleiðingar, mestar þó í ferðaþjónustu og öðrum þjónustugreinum þar sem nánast algjör rekstrarstöðvun varð á vормánuðum. Nokkur batamerki sáust yfir hásumarið þegar slakað var á sóttvarnaraðgerðum, gripidi til ráðstafana til að örva innlenda eftirspurn og hvatt til ferðalaga innanlands. Farsóttin hefur nú sótt í sig veðrið á ný og óvissa ríkir um alvarleika áhrifanna, hversu langvarandi þau verða og árangur aðgerða gegn þeim.

Fjármálakerfið og hið opinbera voru vel í stakk búin til að bregðast við áfallinu, milda fjárhagsleg áhrif farsóttarinnar á fyrirtæki og veita þeim tímabundið svigrúm til að standa af sér tekjusamdráttinn. Í júlímánuði nýttu um 1.400 fyrirtæki sér hlutastarfaleið stjórnvalda en þegar mest var í apríl nýttu um 6.500 fyrirtæki leiðina. Úrræðið hefur nú verið framlengt út októbermánuð. Um miðjan september höfðu um 600 stuðningslán verið veitt að fjárhæð rúmlega 4,7 ma.kr. og tvö viðbótarlán. Á sama tíma höfðu 998 fyrirtæki, sem stöðva þurftu starfsemi vegna sóttvarnaraðgerða, fengið lokunarstyrki sem námu samtals um einum milljarði króna. Rúmlega 1.000 fyrirtæki voru með sérstakan greiðslufrest á lánunum vegna farsóttarinnar um miðjan september, en samkomulagi lánveitenda um úrræðið lýkur í lok september. Þá voru 8,6% af heildarútlánunum KMB til fyrirtækja í sérstöku greiðsluhléi vegna farsóttarinnar og lækkaði hlutfallið úr tæplega 17% í byrjun júní. Nýting úrræðisins hefur verið mest hjá fyrirtækjum í þjónustugreinum og verslun. Vanefndir fyrirtækjalána hafa aukist nokkuð frá áramótum en 8,9% útlána KMB til fyrirtækja voru í vanefndum í lok júlí, samanborið við 4,8% í lok síðasta árs. Hækkun hlutfallsins felst fyrst og fremst í aukningu vanefnda hjá fyrirtækjum sem starfa í þjónustugeiranum og hjá fasteignafélögum. Viðbúið er að vanefndir aukist á komandi mánuðum samhliða því sem greiðsluhlé vegna farsóttarinnar falla úr gildi.¹⁸

Gjaldþrotum fyrirtækja hefur fjölgað á árinu miðað við sama tíma í fyrra en fjölgunin einskorðast ekki sérstaklega við mánuðina eftir útbreiðslu farsóttarinnar þar sem gjaldþrot koma fram með veru-

18. Útlán í greiðsluhléi vegna farsóttarinnar teljast ekki í vanefndum.

legri tímatöf. Á fyrstu sjö mánuðum ársins var 601 fyrirtæki tekið til gjaldþrotaskipta samanborið við 448 á sama tímabili í fyrra. Aukning gjaldþrota er mest í ferðapjónustu og byggingarstarfsemi. Þrátt fyrir að gjaldþrotum fyrirtækja fjölgi hefur fyrirtækjum á vanskilaskrá fækkað milli ára. Hlutfall fyrirtækja á vanskilaskrá hefur lækkað í nær öllum atvinnugreinum sé horft yfir síðastliðið ár. Almennt eru fyrirtæki ekki skráð á vanskilaskrá fyrr en þau hafa verið í vanskilum í nokkurn tíma. Árangurslausum fjárnámum fyrirtækja hefur einnig fækkað um rúmlega helming á fyrstu sjö mánuðum ársins miðað við sama tímabil í fyrra.

Fjármálasveiflan

Óbreyttar horfur

Mælingar á fjármálasveiflunni eru tregbreytanlegar milli ársfjórðunga vegna eðlis gagnanna og aðferðafræðinnar. Útlitið hefur því lítið breyst frá útgáfu *Fjármálastöðugleika* í byrjun júlí. Ýmsar vísbendingar má þó greina á mörkuðum og í hagkerfinu um hvernig fjármálasveiflan muni þróast.

Vaxtalækkanir hafa örvað lántöku heimilanna en eins og fjallað er um í kaflanum *Áhætta tengd skuldsetningu einkageirans* hafa hrein ný íbúðalán stórauðist. Fjöldi heimila í greiðsluhléi hefur einnig aukið við skuldir þar sem vextir lána í greiðsluhléi leggjast við höfuðstól þeirra meðan það stendur yfir. Hins vegar hefur hægt á skuldavexti fyrirtækja meðal annars vegna mikillar óvissu í hagkerfinu. Viðbúið er að aðgerðir vegna faraldursins, s.s. greiðsluhlé og viðbótar- og stuðningslán muni auka skuldir fyrirtækja á næstu mánuðum. Hlutfall skulda af landsframleiðslu hækkar skarplega vegna samdráttar í landsframleiðslu á fyrri helmingi ársins. Samandregið benda þessar upplýsingar til að skuldasveiflan muni hækka áfram næstu misseri.

Húsnæðissveiflan hefur lækkað frá 2019 en áhrif vaxtalækkana og takmarkaðra ávöxtunarmöguleika fyrir fjárfesta virðast hafa blásið að minnsta kosti tímabundnu lífi í fasteignamarkaðinn og því mögulegt að hún taki að hækka á ný. Aukin velta með íbúðarhúsnæði í sumar og skörp verðhækkun í júlí gefa þetta til kynna. Verð atvinnuhúsnæðis heldur hins vegar áfram að lækka.

Fjármögnunarsveiflan einkennist enn sem komið er frekar af endurkaupum bankanna á eigin skuldabréfum og auknu vægi innlána í fjármögnun þeirra. Lausafjárstaða þeirra í erlendum gjaldmiðlum er rúm svo að þeir þurfa ekki að leita á erlenda lánsfjármarkaði á árinu. Fjármögnunarsveiflan mun því líklega ekki leita upp á við á næstu misserum.

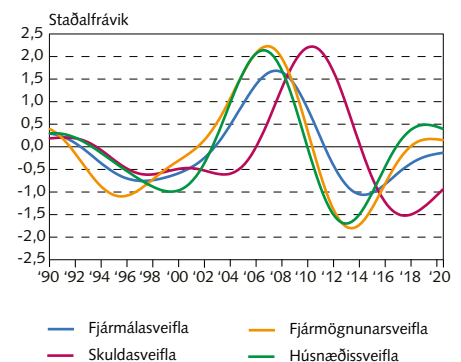
Undirliðir fjármálasveiflunnar eru þannig í mismunandi fösum en heilt yfir má búast við að hún hækki rólega næsta árið. Dragist áhrif farsóttarinnar á langinn mun það hafa neikvæð áhrif á upptakt fjármálasveiflunnar.

Sveiflutengd kerfisáhætta

Sveiflutengd kerfisáhætta er nátengd fjármálasveiflunni en hún eykst oft þegar fjármálasveiflan er á uppleið. Mælikvarðar á sveiflutengdri kerfisáhættu geta því gefið ítarlegri upplýsingar um stöðu

Mynd 1-38

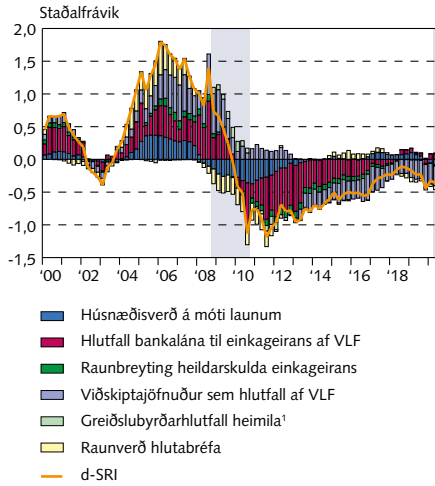
Fjármálasveifla og undirþættir hennar¹



1. Fjármálasveiflan, bláa línan, er einfalt meðaltal undirþáttanna. Hver undirþáttur er einfalt meðaltal sveifluþátta úr breytum sem tengjast skuldum, húsnæðisverði og fjármögnun banka. Sveifluþættirnir eru fundnir með Christiano-Fitzgerald tölunni með tölusviðið 8-30 ár. Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrár Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-39

Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI)

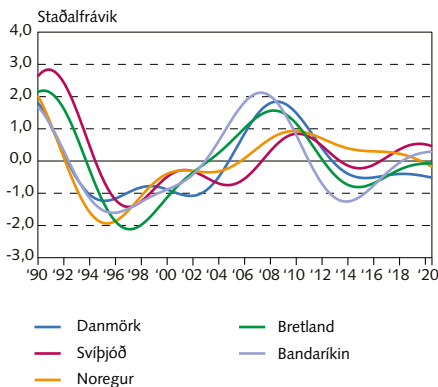


1. Spágildi eru notuð fyrir Q1 og Q2 2020.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrár Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-40

Fjármálasveiflur nágrannþjóða



Heimildir: Alþjóða greiðslumiðlunarbankinn, Seðlabanki Íslands.

fjármálasveiflunnar. Samsetti áhættuvísirinn d-SRI byggist á sex breytum sem tengjast uppbyggingu sveiflutengdrar kerfisáhættu. Vægi hvernar breytu í vísinum er kvarðað til að hámarka líkur þess að hann gefi merki um aukna áhættu með góðum fyrirvara fyrir fjármálaáföll.¹⁹

Vísirinn náði lágmarki 2011 en hann hefur hækkað jafnt og þétt síðan eins og sést á mynd I-39. Útlán banka til einkageirans sem hlutfall af landsframleiðslu og viðskiptajöfnuður eru mikilvægustu breytur í vísinum með samanlagt 56% vægi. Þessar breytur hafa gefið afgerandi merki um lága sveiflutengda kerfisáhættu undanfarin ár. Áhrif COVID-19-faraldursins hafa hins vegar verið þau að landsframleiðsla hefur dregist saman, skuldir aukist og viðskiptaafgangur minnkað mikið. Viðbúíð er að þessir undirvísar snúist í hina áttina og gefi merki um aukna sveiflutengda kerfisáhættu. Hinar breytur eru einnig orðnar líklegri til að gefa merki um aukna sveiflutengda kerfisáhættu. Þar sem breytur eru ýmist settar fram sem tveggja eða þriggja ára hlutfallsvöxtur þarf ástandið hins vegar að vara í lengri tíma til að hafa teljanleg áhrif á sveiflutengda kerfisáhættu samkvæmt þessum mælikvarða.

Samanburður við nágrannaríki

Rannsóknir hafa sýnt að aukin alþjóðavæðing og samþætting fjármálakerfa yfir landamæri hafa valdið því að fjármálasveiflur einstakra ríkja fylgja nágrönnum sínum í auknum mæli.²⁰ Til að meta líklegt framhald á fjármálasveiflunni á Íslandi getur því verið gagnlegt að setja hana í samhengi við fjármálasveiflur helstu nágrannaríkja.

Á mynd I-40 eru fjármálasveiflur Noregs, Danmerkur, Svíþjóðar, Bandaríkjanna og Bretlands metnar sem einfalt meðaltal sveifluþátta í raunverði fasteigna, skulda og hlutfalls skulda af vergri landsframleiðslu.²¹ Eins og sjá má er ekkert landanna á toppi langvarandi uppsveiflu eins og tilfellið var fyrir alþjóðlegu fjármálakreppuna 2008. Fjármálasveiflan í Noregi er búin að vera á niðurleið frá því 2010 en áhrif alþjóðlegu fjármálakreppunnar þar voru væg og skuldsetning og eignaverð hafa verið nokkuð stöðug í lengri tíma. Fjármálasveiflan náði hámarki í Danmörku og Svíþjóð 2017 og 2018 eftir hlutfallslega stutta uppsveiflu. Bandaríkin og Bretland eru hins vegar enn í uppsveiflu þó að þær séu vægar miðað við fyrri sveiflur. Þessi gögn sýna að líkt og Ísland ganga nágrannalöndin inn í efnahagsáfallið í nokkuð sterkri stöðu samanborið við fyrri kreppur. Það dregur úr líkum þess að fjármálasveiflur þar taki skarpar dýfur með neikvæðum áhrifum á fjármálasveifluna hér á landi.

19. Lang, J. H., et al. (2019). „Anticipating the bust: a new cyclical systemic risk indicator to assess the likelihood and severity of financial crises” *ECB Occasional Paper Series* No. 219.
20. Sjá t.d. Claessens, S., et al. (2019). „Financial Cycles: What? How? When?” *IMF Working Paper* No. 76 & Einarsson, B. G., et al. (2016). „The long history of financial boom-bust cycles in Iceland - Part II: Financial cycles” *Central Bank of Iceland Working Paper* No. 72.
21. Aðferðafræðin er fengin úr Drehmann, M., et al. (2012). „Characterising the financial cycle: Don't lose sight of the medium term!” *BIS Working Papers* No. 380.

II Fjármálakerfið

Óvissa í efnahagslífinu, rekstrarumhverfi fyrirtækja og í aðstæðum heimila endurspeglast í útlánasöfnum fjármálafyrirtækja. Hluti lántakenda hefur allt frá því í vor nýtt sér greiðsluúrræði, svo sem greiðsluhlé eða frýstingu lána. Enn frekari afskrifta og endurskipulagningar verður að öllum líkindum þörf á útlánasöfnunum á næstu mánuðum þegar framtíðarhorfur fyrirtækja skýrast betur. Við þessar aðstæður verða fjármálafyrirtæki að hafa getu bæði til að endurskipuleggja eldri útlán og fjármagna ný arðbær verkefni. KMB hafa mikinn eiginfjár- og lausafjárforða um þessar mundir og geta því staðið undir bæði afskriftum og nýjum lánveitingum. Það getur þó orðið áskorun fyrir bankana að laga fjármögnun fram á veginn að stórauðkinni eftirspurn eftir óverðtrygðum lánum en langtímafjárfestar á innlendum skuldabréfamarkaði hafa fram að þessu frekar sóst eftir verðtrygðum markaðsútgáfum bankanna. Lausafjárstaða bankanna í erlendum gjaldmiðlum er áfram sterk og vaxtaálag á erlendum mörkuðum hefur lækkað hratt á sl. vikum. Bankarnir hafa þó enn ekki gefið út skuldabréf erlendis eftir að farsóttin braust út. Vaxtaumhverfi bankanna er breytt og lægra vaxtastig sníður bönkunum þrengri stakk þegar kemur að tekjum af vaxtamun sem veldur enn frekari áskorun um kostnaðarahlald.

Kerfislega mikilvægir bankar (KMB) og lífeyrissjóðir eru meira en tveir þriðju hlutar fjármálakerfisins hér á landi og sjá um mestan hluta miðlunar fjármagns til heimila og fyrirtækja. Í lok fyrri árshefmings 2020 námu eignir lífeyrissjóðanna um 166% af landsframleiðslu. Undanfarnin ár hefur þróun eignasamsetningar lífeyrissjóða verið í þá átt að auka vægi sjóðfélagalána og erlendra eigna. Lífeyrissjóðirnir drógu tímabundið úr gjaldeyriskaupum frá miðjum mars fram í miðjan september í samræmi við yfirlýsingu Lands sambands lífeyrissjóða. Þrátt fyrir þetta hafa erlendar eignir lífeyrissjóðanna aukist á árinu, að mestu leyti vegna hækkana á erlendum eignamörkuðum og lækkunar á gengi krónunnar. Lífeyrissjóðirnir hafa haldið áfram að veita sjóðfélagalán en heildarútlán til sjóðfélaga hafa þó dregist saman samhliða aukinni ásókn í óverðtrygð íbúðalán.

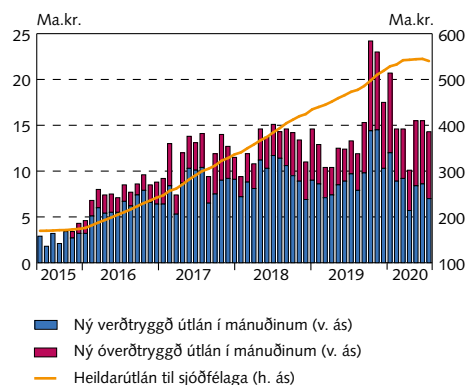
Staða KMB er áfram sterk. Lausafjárstaða þeirra er rúm og eiginfjárstaðan vel yfir lágmarkskröfum. Bankarnir hafa veitt greiðsluhlé og fryst útlán en verða á næstu mánuðum að takast á við afleiðingar farsóttarinnar og mun það að öllum líkindum fela í sér einhverja endurskipulagningu í útlánasafni þeirra. Endurskipulagning núverandi útlánasafns ásamt nýjum útlánum í arðbær verkefni eru nauðsynleg svo að fjármálakerfið geti stutt við og örvað hagkerfið á nýjan leik.

Arðsemi

Misjón arðsemi hjá KMB á öðrum ársfjórðungi

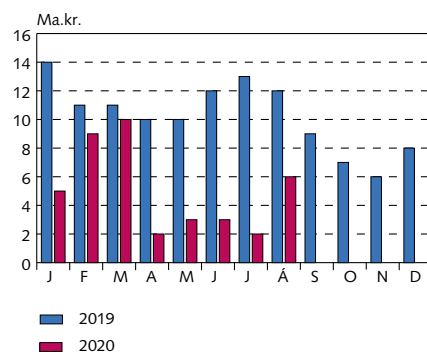
Á öðrum fjórðungi ársins nam hagnaður KMB 6,5 ma.kr. sem er mikill viðsnúningur frá fyrsta fjórðungi þegar tap var 7,2 ma.kr. Helsta ástæða fyrir þessum viðsnúningi er að hreinar tekjur af fjármálastarfsemi voru jákvæðar um 5,3 ma.kr. eftir miklar hækkunar á eignaverði á fjórðungnum en tekjurnar voru neikvæðar um 6,2 ma.kr. á fyrsta ársfjórðungi. Hagnaður einstakra banka á öðrum ársfjórðungi var þó mjög misjafn þar sem Arion banki var með 4,9 ma.kr. hagnað, Íslandsbanki 1,2 ma.kr. og Landsbankinn 0,3 ma.kr. Arðsemi eigin fjár KMB var jákvæð um 4,3% á öðrum ársfjórðungi ársins en neikvæð um 4,6% á þeim fyrsta. Á fyrri helmingi ársins var arðsemi eigin fjár -0,2% miðað við 6,2% arðsemi á fyrri helmingi 2019.

Mynd II-1
Sjóðfélagalán lífeyrissjóða¹



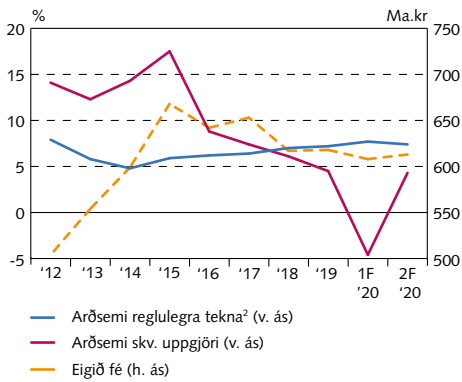
1. Tölur byggðar á efnahagsyfirlitum lífeyrissjóða sem safnað er af Seðlabanka Íslands.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-2
Hrein gjaldeyriskaup lífeyrissjóða



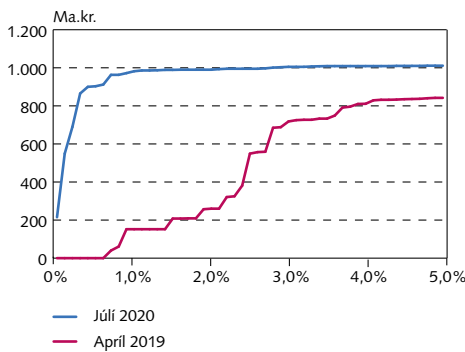
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-3
Arðsemi KMB¹



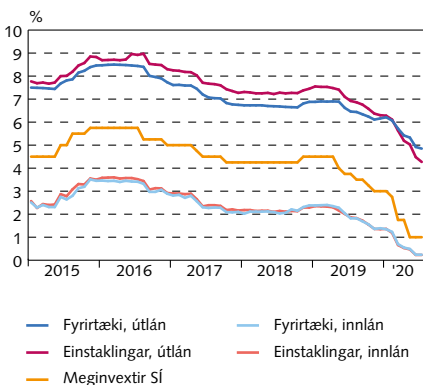
1. Arðsemi er reiknuð út miðað við meðalstöðu eigin fjár. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. 2. Arðsemi reglulegra tekna miðast við hreinar vaxta- og þöknunartekjur að frádregnum reglulegum kostnaði. Skattthlutfall er 20% og miðað er við meðalstöðu eigin fjár. Valitor undanskilið árin 2017-2020 og Borgun 2020.
Heimildir: Árs- og árslytutaleikningar viðskiptabanka.

Mynd II-4
Vextir óverðtryggðra innlána í krónum með breytilega vexti¹



1. Heildarstofn innlána einstaklinga og fyrirtækja í krónum. Fjárhæð uppsöfnuð frá 0% vöxtum.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-5
Vextir óverðtryggðra inn- og útlána með breytilega vexti¹
Janúar 2015 - júlí 2020



1. Heildarstofn og vegið meðaltal vaxta.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Vaxtamunur minnkar

Meginvextir Seðlabankans hafa lækkað hratt samhliða verri efnahagshorfum. Í maí síðastliðnum voru þeir lækkaðir niður í 1% og höfðu þá verið lækkaðir um 3,5 prósentur á 12 mánuðum. Lækkun meginvaxta Seðlabankans hefur miðlast vel yfir á breytilega óverðtryggða vexti á markaði, en t.d. hafa óverðtryggðir vextir stuttra ríkisskuldabréfa og sértryggðra skuldabréfa bankanna lækkað enn meira. Lækkun á vöxtum inn- og útlána bankanna hefur hins vegar ekki að fullu fylgt lækkun á meginvöxtum Seðlabankans. Lækkun breytilegra vaxta óverðtryggðra íbúðalána bankanna til heimila nemur rúmlega 75% af lækkun meginvaxta Seðlabankans og fyrir önnur lán með breytilega vexti er hlutfallið um 70%. Lækkun breytilegra vaxta óverðtryggðra útlána til fyrirtækja nemur um 60% af lækkun meginvaxta Seðlabankans og fyrir ný fyrirtækjaútlán er hlutfallið rúmlega 50% í júlí en hlutfallið var 30% í júní.¹ Heimilin hafa því notið lækkunar meginvaxta í meira mæli en fyrirtækin, en rétt er að benda á að verri efnahagshorfur og mikil óvissa hefur aukið útlánaáhættu hjá mörgum fyrirtækjum sem á endanum hefur leitt til hærra áhættuálags í verðlagningu lánsfjár. Í einhverjum tilfellum hefur útlánaáhætta á eldri lánnum jafnframt verið vanmetin en áhættuálag hefur þá mögulega hækkað við endurfjármögnun. Þróun vaxta óbundinna óverðtryggðra innlána einstaklinga og fyrirtækja hefur hins vegar verið sambærileg og lækkað sem nemur um 60% af lækkun meginvaxta Seðlabankans. Nú er svo komið að mjög stór hluti óverðtryggðra óbundinna innlána er með vexti við 0% en vandasamt kann að vera fyrir bankana að lækka innlánsvexti niður fyrir 0%.

Lægra vaxtastig og minna svigrúm til að lækka vexti á skuldum bankanna hefur leitt til þess að vaxtamunur þeirra hefur minnkað. Á öðrum ársfjórðungi 2020 var vaxtamunur heildareigna KMB 2,6% sem er 0,1 prósentu minni vaxtamunur en á fyrsta ársfjórðungi og 0,2 prósentum minni en á öðrum ársfjórðungi 2019. Bankarnir reikna með að hreinar vaxtatekjur og vaxtamunur haldi áfram að lækka á seinni hluta ársins þar sem áhrif mikillar lækkunar vaxta á öðrum ársfjórðungi hafi aðeins að fullu komið fram í lok fjórðungsins. Frekari lækkun meginvaxta Seðlabankans myndi að öllum líkindum rýra hreinar vaxtatekjur og þar með mældan vaxtamun en frekar.

Kostnaður lækkar og undirliggjandi rekstur batnar

Samanlagður rekstrarkostnaður KMB á fyrri hluta ársins 2020 nam 36,9 ma.kr. og lækkaði um 6,8% að raunvirði miðað við fyrri hluta árs 2019. Raunkostnaður á öðrum ársfjórðungi er 5,2% lægri í ár miðað við sama fjórðung fyrir ári, en kostnaðarlækkun er nokkuð svipuð að því er laun og annan rekstrarkostnað varðar. Stöðugildi voru 2.635 í lok júní eða um 7% færri en um mitt síðasta ár. Skattgreiðslur voru 4,9 ma.kr. á fyrri hluta ársins og lækka um 6,7 ma.kr. milli ára. Rúmlega helming skattalækkunarinnar má rekja til lækkunar bankaskattsins.²

1. Stuðningslán með 100% ríkisábyrgð eru undanskilin við útreikning á útlánsvöxtum.
2. Sérstakur skattur á fjármálafyrirtæki (bankaskattur) var 0,376% af heildarskuldum umfram 50 ma.kr. í lok árs 2019. Skattprósentan átti að lækka í fjórum jöfnum þrepum á árunum 2020 til 2023 í 0,145%. Ein af aðgerðum ríkisstjórnarinnar vegna farsóttarinnar var að minnka álögur á bankana með því að færa skattprósentuna strax í 0,145%. Sjá www.althingi.is/altext/150/s/1206.html.

Síðustu ár hafa reglulegar tekjur numið um 90% af heildar-tekjum bankanna og þar af hreinar vaxtatekjur um 70%. Á fyrri hluta þessa árs var þetta hlutfall komið í tæplega 100%. Grunnrekstur KMB markast af reglulegum tekjum og hefur hann farið batnandi síðustu ár. Lægri kostnaður leiðir til þess að sú þróun heldur áfram þrátt fyrir að reglulegar tekjur lækki vegna lægri vaxtatekna, en arðsemi af reglulegri starfsemi var um 7,4% á fyrri hluta ársins í ár miðað við 7,3% á fyrri hluta síðasta árs og rúmlega 6% á fyrri hluta árs 2018. Kostnaður sem hlutfall af reglulegum tekjum hefur jafnframt farið lækandi en hlutfallið var 57% á fyrri hluta ársins sem gerir lækun um 1,5 prósentur miðað við fyrri hluta síðasta árs og 6,5 prósentur miðað við fyrri hluta árs 2018.³ Aðgerðir til að lækka kostnað og ná fram hagkvæmari rekstri hafa því skilað árangri.

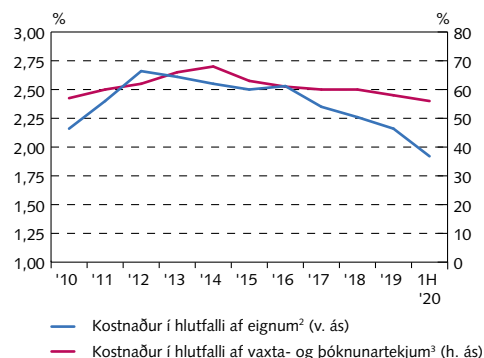
Munur á virðisrýrnun bankanna

Greiðsluhlé og frysting útlána eru algengustu aðgerðir sem bankarnir hafa boðið upp á til að mæta greiðsluferðleikum viðskiptavina vegna COVID-19-farsóttarinnar. Um miðjan september voru um 3,4% útlána til heimila og 8,6% útlána til fyrirtækja í greiðsluhléi eða frystingu. Í júlí var opnað fyrir stuðningslán sem bankarnir veita en ríkissjóður ábyrgist lánin að fullu eða að stórum hluta. Nokkur eftirspurn hefur verið eftir stuðningslánum og um miðjan september var búið að veita um 600 slík lán að fjárhæð rúmlega 4,7 ma.kr. Nánast ekkert hefur hins vegar gerst í veitingu viðbótarlána þar sem aðeins var búið að veita tvö slík lán um miðjan september.

Samkvæmt leiðbeiningum Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar þarf ekki að skilgreina útlán í vanskilum eða með ívilnun þegar um almennar greiðslufrestunaraðgerðir vegna farsóttarinnar er að ræða. Ef ljóst þykir hins vegar að greiðslugeta og lánshæfi lántakenda hafi orðið fyrir verulegum skaða vegna núverandi aðstæðna og ólíklegt sé að lánshæfi endurheimtist í bráð, þarf að endurmeta stöðu viðkomandi lántaka og færa virðisrýrnunarframlag sé þess þörf. Í þessu sambandi hefur t.d. stór hluti útlána til fyrirtækja í ferðaþjónustu verið færður af stigi 1 samkvæmt IFRS-9-reikningsskilastaðlinum yfir á stigi 2. Kröfuvirði útlána KMB á stigi 2 var 432 ma.kr. í lok annars ársfjórðungs (eða um 14,6% útlána) og nemur aukningin rúmlega 100% á fyrri hluta ársins. Virðisrýrnun útlána á stigi 2 jókst jafnframt um 400% á sama tíma en fjárhæðin var 15,1 ma.kr. í lok annars ársfjórðungs.⁴ Hlutfall útlána á stigi 3 var 3,3% í lok annars ársfjórðungs og hækkaði um 0,4 prósentur á fjórðungnum.⁵ Takmarkaður vöxtur útlána á stigi 3 bendir til að aðgerðir bankanna vegna farsóttarinnar séu enn sem komið er nær eingöngu almennar aðgerðir og beinast því minna að einstökum lántakendum.

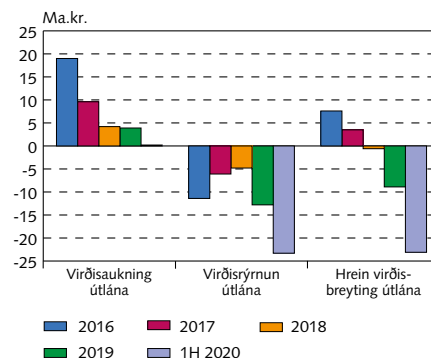
- Arðsemi reglulegra tekna miðast við hreinar vaxta- og þóknunartekjur að frádrögnum reglulegum kostnaði sem er skilgreindur sem laun og launatengd gjöld ásamt öðrum rekstrarkostnaði að undanskildum einskisþis kostnaðarliðum. Skatthlutfall er 20% og miðað er við meðalstöðu eigin fjár.
- Virðisrýrnunarsjóður KMB í lok annars ársfjórðungs 2020 nam rúmlega 55 ma.kr. og jókst um 21 ma.kr. á fyrri hluta ársins eða um 62%.
- Útlán eru færð af stigi 1 á stigi 2 ef útlánaáætla hefur aukist verulega frá upphafsstöðu. Útlán eru færð á stigi 3 ef þau eru í alvarlegum vanefndum og ef vænta má virðisrýrnunarframlags. Virðisrýrnun skal miða við vænt útlánatap út líftíma lánsins.

Mynd II-6
Kostnaðarhlutföll KMB¹



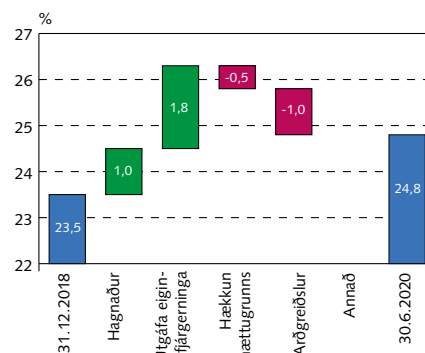
1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Valitor undanskilið árin 2017-2020 og Borgun 2020. 2. Rekstrarkostnaður, að teknu tilliti til stærstu óreglulegu liða, í hlutfalli af heildareignum, án virðisbreytinga útlána og aflagðrar starfsemi. 3. Rekstrarkostnaður, að teknu tilliti til stærstu óreglulegu liða, í hlutfalli af hreinum vaxta- og þóknunartekjum. Heimildir: Árs- og árslytareikningar viðskiptabanka.

Mynd II-7
Tekjur og gjöld KMB vegna virðisbreytinga útlána¹



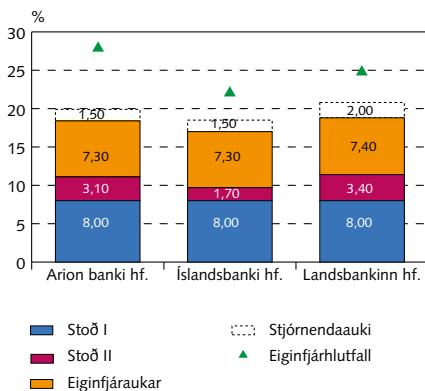
1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Heimildir: Árs- og árslytareikningar viðskiptabanka.

Mynd II-8
Breytingar á eiginfjárlutfalli KMB á árinu 2019 og 1H 2020¹



1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Heimildir: Árs- og árslytareikningar viðskiptabanka.

Mynd II-9
Eiginfjárkröfur og eiginfjárlutföll KMB
í lok 2. ársfjórðungs 2020¹



1. Samtæður kerfislega mikilvægra banka.
Heimildir: Árslutareikningar viðskiptabanka og kynningarefni.

Virðisrýrnun var 23,1 ma.kr. á fyrri hluta ársins og jókst um 16,9 ma.kr. miðað við fyrri hluta síðasta árs. Virðisrýrnun deilist nánast jafnt á fyrsta og annan ársfjórðung og miðað við stærð lánasafns var virðisrýrnun nokkuð svipuð hjá bönkunum þremur á fyrsta ársfjórðungi eða um 0,4% af lánasafni. Athygli vekur hins vegar að á öðrum ársfjórðungi var mikill munur á virðisrýrnun milli einstakra banka. Landsbankinn virðisrýrði 0,7% af lánasafni á fjórðungnum en Íslandsbanki virðisrýrði 0,3% og Arion banki 0,1%. Engar einfaldar skýringar eru á því hvers vegna munurinn á virðisrýrnun er svona mikill milli bankanna á öðrum ársfjórðungi. Þessi staða er frekar til vitnis um það hversu mikil óvissa ríkir um þróun efnahagsmála og þar með stöðu og láns hæfi lántakenda bankanna.

Eiginfjárstaða

Eigið fé og eiginfjárlutfall KMB hefur lítið breyst á árinu 2020. Eigið fé KMB var 613 ma.kr. í lok annars ársfjórðungs og jókst um 5,5 ma.kr. á fjórðungnum en er um 4,5 ma.kr. lægra en það var um síðustu áramót. Samanlagt eiginfjárlutfall bankanna í lok annars ársfjórðungs var 24,8% og hækkaði um 0,3 prósentur á fjórðungnum og er um 1,3 prósentum hærra en í árslok 2018.⁶ Helsta ástæða þess að eiginfjárlutfall bankanna hefur hækkað frá árslokum 2018 er útgáfa eiginfjárgjerna sem tilheyra bæði eiginfjárbáttum 1 og 2. Arion banki varð í febrúar sl. fyrstur innlendra banka frá fjármálaáfallinu til að gefa út skuldabréf sem tilheyrir viðbótareiginfjárbætti 1, en fjárhæð útgáfunnar var 100 m. Bandaríkjadala.

Áhættuvegnar eignir námu 2.692 ma.kr. í lok annars ársfjórðungs og eru svipaðar og í lok fyrsta ársfjórðungs en um 67 ma.kr. meiri en um síðustu áramót. Áhættuvegnar eignir námu um 67,5% af heildareignum í lok annars ársfjórðungs og hefur hlutfallið lækkað um 5,5 prósentur frá árslokum 2018. Vogunarhlutfall KMB hélst óbreytt á öðrum ársfjórðungi en það var á bilinu 13,4% til 14,9% í lok fjórðungsins.

Til að auka viðnámsprótt bankanna og styrkja getu þeirra til veitingar nýrra útlána samhliða auknum töpum og virðisrýrnun aflétti Seðlabankinn sveiflujöfnunaraukanum í mars síðastliðnum. Sú aðgerð losaði um 52 ma.kr. af eigin fé KMB og eru eiginfjárlutföll þeirra nú vel yfir eiginfjárkröfu Seðlabankans eða 5 til 9 prósentum. Miðað við eiginfjárkröfur var umfram eigið fé KMB um 180 ma.kr. í lok annars ársfjórðungs. Möguleikar KMB til að breyta fjármagnsskipan sinni með útgáfu eiginfjárgjörninga hafa þrengst síðustu misseri, en þar sem eiginfjárgrunnur er vel yfir kröfum og bankarnir hafa lagt arðgreiðslur og endurkaupaáætlanir til hliðar í bili er ekki þörf á að styrkja eiginfjárgrunn þeirra vegna áhrifa farsóttarinnar.

6. Eiginfjárlutfall Arion banka var 28,1%, Íslandsbanka 22,2% og Landsbankans 24,9% í lok annars ársfjórðungs 2020.

Laust fé og fjármögnun

Lausafjárstaða KMB áfram traust þrátt fyrir mikla óvissu

Lausafjárstaða stóru viðskiptabankanna hefur verið sterk á árinu og lausafjárhlutföll bankanna eru nokkuð umfram lágmark samkvæmt reglum Seðlabanka Íslands. Lausafjárhlutföll KMB hækkuðu á vormánuðum m.a. í kjölfar aðgerða Seðlabankans í tengslum við breytingar á bindiskyldu auk samdráttar í útlánum bankanna. Þá hafa bankarnir ekki greitt arð á árinu en það hefur stutt við lausafjárhlutföllin. Lausafjárhlutfall KMB í öllum gjaldmiðlum var 176% í lok ágúst, vel yfir 100% lágmarki samkvæmt reglum. Frá miðju sumri hafa lausafjárhlutföll fyrir íslenskar krónur byrjað að lækka, en metútlánaaukning íbúðalána hefur verið hjá bönkunum sl. mánuði. Lausafjárhlutfall fyrir erlenda gjaldmiðla var 414% í lok ágúst en hlutfallið fyrir íslenskar krónur var 115%.

Lausafjäreignir bankanna samanstanda að miklu leyti af innlánum í Seðlabankanum, ríkisvixlum og stuttum ríkisskuldabréfum í krónum og erlendum ríkisskuldabréfum. Hlutfall ríkisvixla og ríkisskuldabréfa í krónum hefur hækkað mikið í kjölfar ákvörðunar Seðlabankans um að hætta að bjóða bundin innlán til eins mánaðar í vor til að styðja við miðlun peningastefnunnar. Bankarnir hafa brugðist við með því að binda lausar krónueignir í auknum mæli í ríkistryggðum pappírurum en bundin innlán til viku hafa einnig aukist verulega.

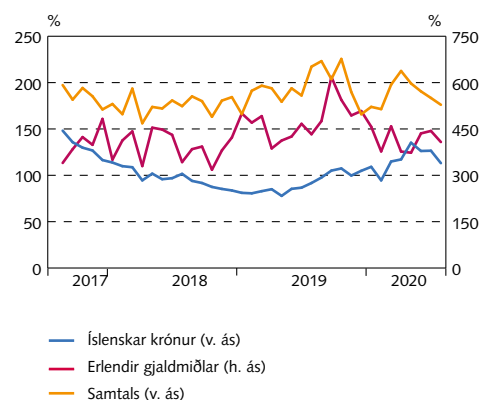
Aukin vanskil, ádráttur á lánalínur og nýting yfirdráttar fyrirtækja og einstaklinga hafa áhrif til lækkunar lausafjárhlutfallsins og gætu þau áhrif aukist á næstu misserum. Til að tryggja fjármögnun stuðningslána með fullri ríkisábyrgð hefur Seðlabankinn útfært sérstakan tímabundinn veðlánaramma á sömu kjörum og gilda um sjö daga bundin innlán hjá bankanum. Auk þess hefur Seðlabankinn opnað tímabundið fyrir frekari veðlánaviðskipti fjármálafyrirtækja með tímabundinni útvíkkun á hæfi veða í slíkum viðskiptum. Bankarnir verða við núverandi aðstæður að hafa aðgang að nægu lausu fé til að tryggja getu sína til miðlunar lánsfjár til heimila og fyrirtækja og vinna úr þeim greiðsluferfiðleikum sem til staðar eru hjá lántakendum. Seðlabankinn hefur því rýmkað verulega aðgang bankanna að lausu fé sem eykur svigrúm þeirra til athafna.

Takmörkuð markaðsfjármögnun innanlands á árinu

Bankarnir eru að langstærstu leyti fjármagnaðir með innlánum og markaðsskuldabréfum. Í lok ágúst námu innlán um helmingi af fjármögnun þeirra en á árinu hafa innlán aukist um 10%. Rúmlega helmingur allra innlána er frá einstaklingum og litlum og meðalstórum fyrirtækjum og um fimmtungur frá stórum fyrirtækjum. Á undanförunum mánuðum hafa litlar hreyfingar verið á innlánum bankanna en innlán lífeyrissjóða hafa þó aukist um 30%. Binding innlána fjármálafyrirtækja hefur einnig verið að stytast sem hefur neikvæð áhrif á lausafjárhlutföll. Lækkandi vextir á innlánnum samfara vaxtalækkunum Seðlabankans auka þó hvata innlánseigenda til að ráðstafa sparnaði í aðra fjárfestingu. Slík þróun hefði neikvæð áhrif á lausafjárstöðu bankanna.

Bankarnir hafa lítið gefið út af markaðsskuldabréfum innanlands á síðustu mánuðum en erfiðlega hefur gengið fyrir bankana að auka

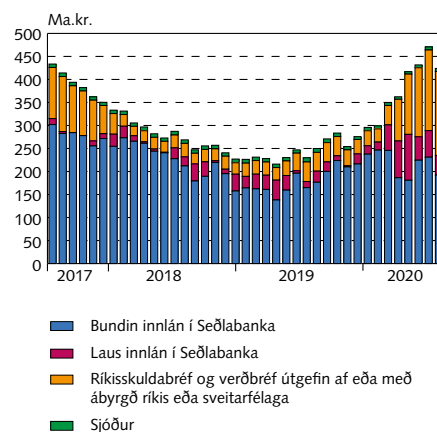
Mynd II-10

Lausafjárhlutfall KMB¹

1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

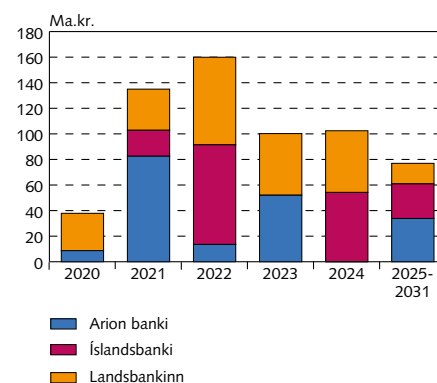
Mynd II-11

Lausafjäreignir KMB í íslenskum krónum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

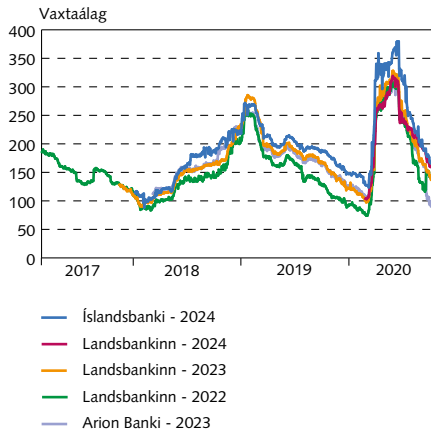
Mynd II-12

Skráð erlend markaðsskuldabréf KMB eftir gjalddögum¹

1. Miðað við gengi 31.8.2020.
Heimild: Nasdaq Ísland.

Mynd II-13

Vaxtaálag á völdum skráðum erlendum skuldabréfum KMB í evrum¹



1. Kerfislega mikilvægir bankar. Vaxtaálag á viðmiðunarkúrfu skuldabréfa í evrum. Viðmiðunarkúrfan er samsett úr ríkisskuldabréfum Evrulanda auk skuldabréfa sveitarfélaga með lánshæfismatið AAA í Evrulöndum.

Heimild: Refinitiv Datastream.

við aðra innlenda markaðsfjármögnun en sértrygð skuldabréf. Mikil ásókn í óverðtrygð íbúðalán hjá bönkunum hefur aukið fjármögnunarpörf þeirra fyrir óverðtrygð skuldabréf. Á fyrstu sjö mánuðum ársins jukust útstandandi sértrygð skuldabréf um 39 ma.kr. Á sama tíma hafa hrein ný útlán bankanna verið um 134 ma.kr.⁷ Áætlanir bankanna fyrir árið gerðu ráð fyrir að útgáfa sértrygðra skuldabréfa yrði á bilinu 60 - 80 ma.kr. Æskilegt er að bankarnir haldi áfram að auka vægi innlendar markaðsfjármögnunar til að draga úr samþjöppunaráhættu á fjármögnunarhlíðinni, m.a. með frekari útgáfu á óverðtrygðum skuldabréfum.

Pann 1. september sl. tóku gildi lög nr. 70/2020, um skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja, sem fela í sér innleiðingu á meginefni tilskipunar Evrópusambandsins um endurreisn og skilameðferð fjármálafyrirtækja (BRRD). Með lögnum er skilavaldi, sem er eining innan Seðlabankans, heimilt að krefja lánastofnanir um að eiginfjárgrunnur og hæfar skuldbindingar þeirra tryggi að hægt verði að endurfjármagna lánastofnanir í skilameðferð með eftirgjöf skuldabréfa (MREL-krafa).

Vaxtaálag á erlendar útgáfur tekið að lækka aftur

Eftir nokkra lækkun seinni hluta árs 2019 hafa helstu mælikvarðar á fjármögnunaráhættu bankanna haldist nokkuð stöðugir undanfarin misseri en fjármögnunarhlutfall í erlendum gjaldmiðlum (e. NSFR) var 133% í lok ágúst.

Það sem eftir lifir árs eru um 38 ma.kr. af skuldabréfum KMB í erlendum gjaldmiðlum á gjalddaga en það samsvarar um 6% af erlendri markaðsfjármögnun og 1% af heildarfjármögnun þeirra í lok ágúst sl. Samningsbundnar endurgreiðslur ársins 2021 eru hærra eða um 135 ma.kr. Rúm lausafjárstaða í erlendum gjaldmiðlum veitir bönkunum svigrúm til að greiða upp öll skuldabréf sem eru með gjalddaga í ár án endurfjármögnunar. Bankarnir þurfa þó að huga að endurfjármögnun gjalddaga næsta árs á haustmánuðum en kröfur um fjármögnunarhlutföll í erlendum gjaldmiðlum færast nær lágmarkum þegar styttest í gjalddaga. Vaxtaálag á erlendar útgáfur bankanna hækkaði hratt liðinn vetur vegna aukinnar áhættufælni á mörkuðum í kjölfar útbreiðslu farsóttarinnar í febrúar og mars. Í sumar hefur álagið aftur lækkað og er það nú svipað og í byrjun mars, heldur hærra en fyrir tíma farsóttarinnar.

7. Hrein ný útlán eru ný útlán að fráregnum uppgreiðslum og fyrirframgreiddum ósamningsbundnum innborgunum.

III Fjármálainnviðir

Undanfarin misseri hefur rekstur innlendra fjármálainnviða almennt verið stöðugur. Svokölluðum rekstrarfrávikum í millibankakerfunum hefur fækkað frá því að þau náðu hámarki árið 2018 í kjölfar gangsetningar nýrra greiðslu- og innlánakerfa hjá hluta viðskiptabankanna. Framundan er frekari endurnýjun á helstu grunninnviðum, bæði hjá Seðlabankanum og viðskiptabönkunum. Innleiðingu nýrra fjármálainnviða fylgir töluvert álag og smitáhrif ef áhætta raungerist. Áherslur stjórnvalda og alþjóðastofnana um heim allan beinast í auknum mæli að öryggi net- og upplýsingakerfa ýmissa mikilvægra samfélagsinnviða, þ.m.t. á sviði fjármálaþjónustu. Á tímum stöðugt vaxandi netógnna er brýnt að í greiðslumiðlun séu viðhafðar öflugar varnir gegn netárásam. Ef greiðslukerfi eins banka verður fyrir röskun getur það auðveldlega haft áhrif á önnur kerfi og þar með truflað miðlun fjármagns í kerfinu í heild. Seðlabankinn framkvæmir reglulega álagspróf sem mæla viðnámsþrótt millibankakerfanna m.t.t. lausafjárstöðu þátttakenda innan dags og þar með getu þeirra til að standa við greiðsluskuldbindingar sínar. Slík próf voru framkvæmd í vor miðað við stöðu kerfanna þegar COVID-19-faraldurinn stóð sem hæst og stöðust allir þátttakendur það álag sem sett var á þá. Í dag er rafræn íslensk smágreiðslumiðlun að meginstofni til byggð ofan á alþjóðlega greiðslukortainnviði og færsluvísun fer nú að stærstum hluta í gegnum alþjóðleg kortakerfi. Notkun reiðufjár í staðgreiðsluviðskiptum hefur um langt skeið verið lítill hluti af innlendra greiðslumiðlun og líklegt er að notkun þess hafi enn minnkað eftir að faraldurinn hófst. Huga þarf að mögulegri varaleið helstu greiðslumiðla til að tryggja fjármálastöðugleika. Rekstur fjármálainnviða er kostnaðarsamur og ljóst er að mikil tækifæri eru fólgin í auknu samstarfi um flókna og kostnaðarsama grunninnviði.

Fjármálainnviðir eru ein af þremur meginstöðum fjármálakerfisins en hinar tvær eru fjármálaþjónusta og fjármálamarkaðir. Fjármálainnviðir tengja viðskiptavinum við fjármálaþjónusta og þau innbyrðis, bæði beint og í gegnum markaði, enda fela þeir í sér kerfi sem notuð eru til greiðslumiðlunar, skráningar og uppgjors. Fjármálainnviðir eru því nokkurs konar pípulagnir eða vegakerfi fjármálakerfisins. Það skiptir miklu máli fyrir stöðugleika fjármálakerfisins að fjármálainnviðir virki vel, séu öruggir og hagkvæmir í rekstri.

Greiðsluflæði og áhætta

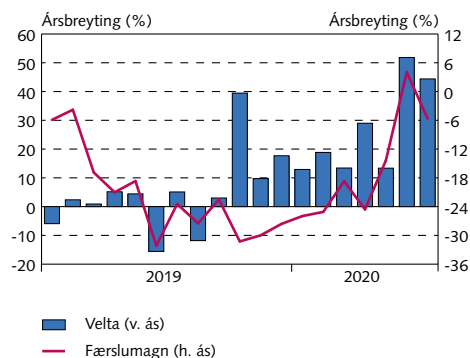
Greiðsluútlæði innlendarar greiðslumiðlunar

Stærstur hluti innlendarar greiðslumiðlunar fer í gegnum innri greiðslukerfi banka og sparisjóða en daglega voru að meðaltali 389 ma.kr. færðir innan þeirra kerfa á fyrstu sjö mánuðum ársins. Uppgjör milli banka og sparisjóða fer í gegnum millibankakerfi Seðlabanka Íslands (seðlabankafé) en daglega fóru að meðalatali 93 ma.kr. í gegnum kerfið á tímabilinu. Millibankakerfin skiptast í stórgreiðslukerfi (SG-kerfið) fyrir færslur hærrí en 10 m.kr. og smágreiðslukerfi (JK-kerfið) fyrir færslur undir þeirri fjárhæð. Hægt er að fylgjast með greiðsluflæði í millibankakerfunum nánast í rauntíma. Greiðsluflæðið getur gefið ákveðnar vísendingar um umsvif í smásölu og stórkaupum. Færslufjöldinn í millibankakerfunum var um 35 milljónir á tímabilinu eða um 167 þúsund að meðaltali á dag. Á tímabilinu jókst velta í millibankakerfunum um 26% miðað við sama tíma í fyrra en færslufjöldi minnkaði um 16%.

Mikil velta í stórgreiðslukerfinu það sem af er ári...

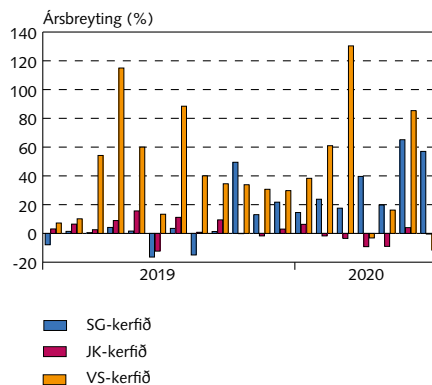
Á þessu ári hefur velta í SG-kerfinu aukist talsvert miðað við árið á undan þegar hún dróst saman. Sérstaklega varð mikil aukning á veltunni í júní og júlí. Samtals jókst velta þessara mánaða um 1,6 b.kr. eða um 61% samanborið við sömu mánuði í fyrra sem endurspeglar aukin umsvif í samfélaginu. Endanlegt uppgjör verðbréfavíðskipta

Mynd III-1
Greiðsluútlæði millibankakerfa



Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

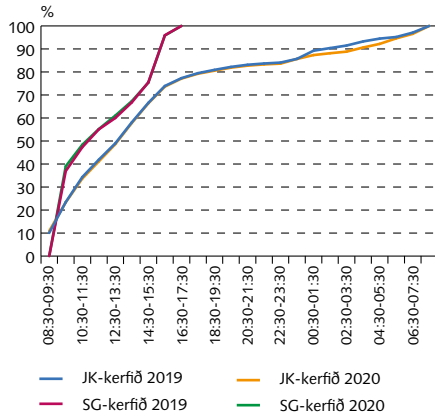
Mynd III-2
Greiðsluútlæði eftir uppgjörskerfum



Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

Mynd III-3

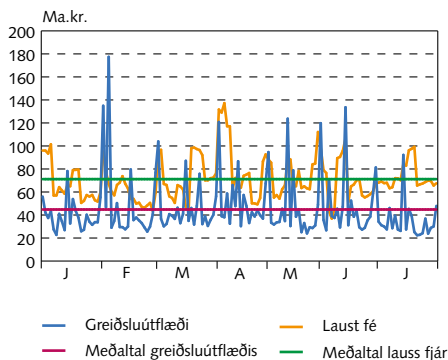
Meðaluppgjörstími yfir dag í millibankakerfi, uppsöfnuð fjárhæð¹



1. Frá janúar til júní fyrir 2019 og 2020.
Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

Mynd III-4

Greiðsluútlæði og lausafjárstaða í lok dags á SG-reikningum



Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

fer fram í SG-kerfinu. Heildarfjárhæð uppgjors úr verðbréfabakerfinu (VS-kerfinu) nam tæplega 1,6 b.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins eða um 10,4 ma.kr. að meðaltali hvern viðskiptadag. Aukningin nam um 47% milli ára og má rekja að miklu leyti til viðskipta með skuldabréf.

... en smágreiðslum fækkaði töluvert

Fjöldi færslna í JK-kerfinu á fyrstu sjö mánuðum ársins var um 35 milljónir sem gerir um 166 þús. færslur að meðaltali á dag. Það er um 16% samdráttur í færslufjölda samanborið við sama tímabil í fyrra. Veltan að baki færslunum var rúmlega 2,4 b.kr. eða um 11 ma.kr. að meðaltali á dag. Samanborið við sama tímabil í fyrra nam samdráttur í veltu um 2%.

Lausafjánhætta almennt ekki mikil í millibankakerfunum

Frá sjónarmiði rekstraröryggis í millibankakerfunum skiptir miklu máli að bankar og sparisjóðir sendi inn sem flestar greiðslur til uppgjors snemma dags til að draga úr alvarleika þess ef greiðslukerfið verður fyrir röskun. Fyrstu sjö mánuði ársins var uppgjori meirihluta færslna að meðaltali lokið um klukkan 13:00 í SG-kerfinu sem er heppilegt en þó vekur athygli að færslur með háum fjárhæðum eru gjarnan sendar inn rétt fyrir lokun kerfisins. Engin merkjanleg seinkun var á uppgjori innan dags í mars og apríl þegar mörgum starfsmönnum fjármála-geirans og tækniþjónustuveitenda sem sinna rekstri greiðslukerfa var gert að vinna heima vegna farsóttarinnar.

Staða lausafjár innan dags (e. intraday liquidity) hjá bönkum og sparisjóðum hefur undanfarin ár verið góð og lítil hætta á að þeir standi ekki við greiðsluskuldbindingar sínar. Lítil ásókn hefur verið í daglán gegn veði hjá Seðlabankanum til að uppfylla þau skilyrði að uppgjorsreikningar séu ávallt jákvæðir í dagslok.¹ Á fyrstu sjö mánuðum þessa árs veitti Seðlabankinn 11 daglán sem er þremur lánum fleira en á sama tíma fyrir ári.

Viðnámspróttur þátttakenda í greiðslumiðlun

Lausafjánhætta er ávallt til staðar í greiðslukerfum. Lausafjávandi hjá einum þátttakanda getur skapað vanda m.t.t. greiðslugetu annarra þátttakenda þar sem þeir byggja lausafjárstýringu sína meðal annars á væntu flæði greiðslna. Eðli máls samkvæmt er meiri áhætta til staðar þá daga þegar greiðsluflæði í millibankakerfinu er mikið. Reglulegur álagstími er m.a. við greiðslu skatta, vaxta og afborgana ríkisskuldabréfa. Dagar fyrir og eftir frídaga eru líka oft þungir í greiðslumiðlun. Einnig getur myndast aukin lausafjánhætta ef röskun verður á starfsemi greiðslukerfisins á sama tíma og ófyrirséðar greiðslur eru gerðar upp í SG-kerfinu, t.d. við kaup á verðmiklum eignum eða við uppgreiðslu skuldabréfa frá fjármálafyrirtækjum. Skilvirk stýring á greiðsluflæði innan dags í tengslum við lausafjárflæði skiptir því máli til að lágmarka áhættu ef atvik koma upp í millibankagreiðslumiðlun. Í því felst m.a. regluleg greining hjá þátttakendum á mikilvægum greiðslum.

1. Daglán eru lán sem Seðlabankinn veitir mótaðilum í viðskiptum við Seðlabankann, ef um þau er sótt, gegn veði í verðbréfum eða bundnum innlánnum. Þau eru veitt til næsta viðskiptadags og ætluð til að tryggja að staða uppgjorsreikninga sé jákvæð við dagslok.

Álagspróf - atvik í greiðslukerfi banka

Seðlabankinn framkvæmir reglulega álagspróf í greiðslumiðlun meðal þátttakenda sem eiga aðild að SG-kerfinu til að mæla viðnámsþrótt greiðslukerfa m.t.t. lausafjárstöðu þátttakenda innan dags og getu þeirra til að standa við greiðsluskuldbindingar sínar.

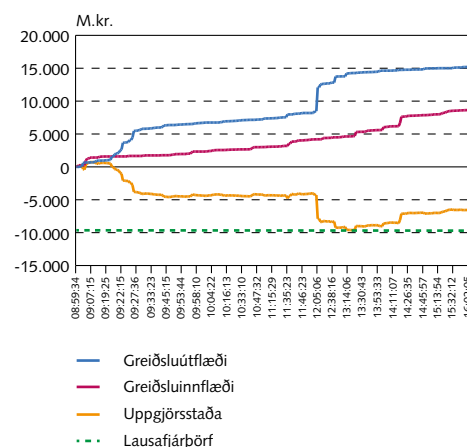
Síðasta álagspróf vorið 2020 gerði ráð fyrir röskun í greiðslukerfi hjá einum þátttakanda, sem valinn var af handahófi, á tilteknum dögum á tímabilinu frá 2. mars til 30. apríl 2020. Á því tímabili var mögulega meiri áhætta tengd greiðslukerfunum út af faraldrinum og greiðsluflæði í fjárhæðum var um 11% hærra í SG-kerfinu en árið á undan. Notuð voru raungögn yfir uppgjör allra greiðslna (fjöldi og velta) milli þátttakenda og settar fram ýmsar sviðsmyndir um röskun í greiðslumiðlun. Niðurstöður álagsprófanna sýndu að þátttakendur gátu reitt fram nægjanlegt laust fé, að meðaltali yfirdráttarheimild veittri af Seðlabankanum gegn veði, til að mæta áfallinu.

Mynd III-5 sýnir viðnámsþrótt þátttakandans Z í SG-kerfinu samkvæmt greiðsluflæði og lausafjárstöðu hans án röskunar þann 2. apríl sl. Þegar álagið var mest á kerfinu. Bláa línan sýnir uppsafnaða veltu sem Z hefur sent að meðaltali öðrum bönkum og sparisjóðum og rauða línan sýnir uppsafnaða veltu sem Z hefur mótttekið að meðaltali. Gula línan er mismunur á veltunni (uppgjörstaða). Þegar bláa línan er fyrir ofan rauðu línuna er Z að senda hærri fjárhæðir en hann móttækur og þarf því að nota eigið lausafé af stórgreiðslureikningi (SG-reikningi) eða yfirdrátt til að fjármagna þær færslur. Lausafjárþörf Z er jöfn hæstu neikvæðu uppgjörstöðu sem myndast yfir daginn án þess að greiðslum sé seinkað, samanber grænu brotnu línuna. Lausafjárþörfin var mest um 9,6 ma.kr.

Mynd III-6 sýnir greiðsluflæði Z þegar upp kemur sviðsett röskun í greiðslukerfi Q, sem einnig er aðili að greiðslukerfinu, vegna bilunar í tölvubúnaði. Gengið er út frá þeirri forsendu að atvikið komi upp kl. 09:20:01 með þeim afleiðingum að allar greiðslur frá Q stöðvast. Til að láta reyna á þölmörk kerfisins var jafnframt gert ráð fyrir að bankar og sparisjóðir héldu áfram að senda greiðslur til Q. Við það safnast upp laust fé hjá Q sem hefði ella átt að fara í endurdreifingu til annarra þátttakenda í greiðslukerfinu. Gert var ráð fyrir að Q nái ekki stjórn á greiðslumiðlun sinni fyrr en eftir lokun SG-kerfisins þann daginn. Þar sem Z gat ekki lengur treyst á greiðslur frá Q innan dagsins til að fjármagna hluta greiðsluskuldbindinga sinna til hinna þátttakendanna þurfti hann að nýta rúmlega 4,3 ma.kr. meira af lausu fé til að mæta atvikinu hjá Q banka. Lausafjárstaða Z innan dagsins var vel yfir þessari fjárhæð og stóðst Z því álagið.

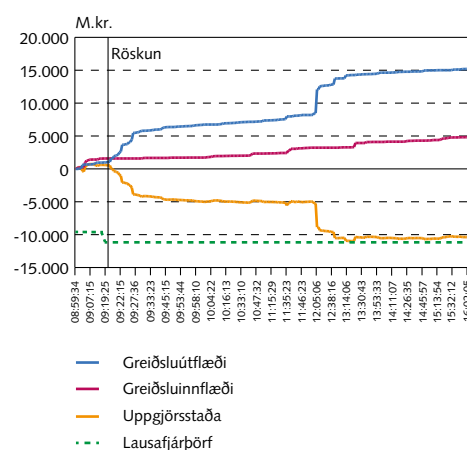
Fyrir millibankakerfið í heild sinni hafði stöðvun greiðsluútlæðis frá Q í álagsprófinu þau áhrif að ekki var hægt að gera upp að meðaltali um 24% af virði færslna yfir dag á þeim tíma sem röskunin varði. Sá hlutur safnaðist upp hjá Q í stað þess að flæða milli þátttakenda í greiðslukerfinu í formi endurnýtingar fjármagns. Álagspróf miðað við sömu sviðsmyndir voru framkvæmd hjá öðrum þátttakendum í milli-bankakerfinu, án þess að hnökrað kæmu upp.

Mynd III-5

Sviðsmynd 1: Greiðsluflæði Z án röskunar¹

1. Dagleg gögn (viðskiptadagar), mars-apríl 2020.
Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

Mynd III-6

Sviðsmynd 2: Greiðsluflæði Z fyrir og eftir röskun¹

1. Dagleg gögn (viðskiptadagar), mars-apríl 2020.
Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

„Nauðsynleg umgjörð skal vera til staðar svo að tryggja megi virka áhættustýringu í rekstri fjármálainnviða að því er varðar lagaáættu, greiðslufallsáættu, lausafjáráættu og aðra áhættuþætti.“

(Kjarnaregla 3, PFMI)

Áhætta og áhættustýring tengd rekstri fjármálainnviða

Fjármálainnviðir mega ekki vera uppspretta áfalls

Áhætta tengd rekstri fjármálainnviða er af margvíslegum toga og getur birst með ýmsum hætti. Að vissu marki er það matsatriði hvernær nóg er að gert í áhættustýringu, þ.e. hversu langt skuli ganga í að verjast tiltekinni áhættu. Við það má þó miða að fjármálainnviðir þurfa að standast álag á tímum fjármálaáfalls en þeir skulu hins vegar aldrei sem slíkir vera uppspretta áfalls.

Rekstraröryggi fjármálainnviða er oftast en ekki háð utanaðkomandi aðilum að einhverju marki. Tæknilegum rekstri er gjarnan útviðað til sérhæfðra þjónustuveitenda og mikilvægar gagnatengingar koma yfirleitt við sögu (s.s. fjarskiptaþjónusta). Eigendur kerfislega mikilvægra innviða og eftirlittsskyldir aðilar sem reiða sig á þjónustu þriðju aðila bera fulla ábyrgð á rekstraröryggi og virkni innviða, þ.m.t. á mögulegu útivistunarfyrirkomulagi.

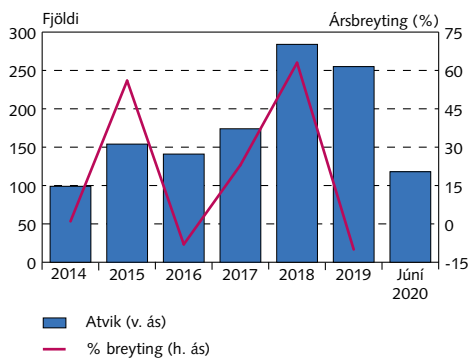
Kjarnareglur um innviði fjármálamarkaða (e. Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI) voru gefnar út af nefnd um greiðslu- og markaðsinnviði (CPMI) sem starfar innan Alþjóðagreiðslubankans (BIS) og alþjóðlegu verðbréfanefndinni (IOSCO) árið 2012. Þær njóta alþjóðlegrar viðurkenningar sem viðmið um bestu framkvæmd að því er viðkemur rekstri á og yfirsýn með kerfislega mikilvægum fjármálainnviðum.² Kjarnareglur PFMI eru lagðar til grundvallar við rekstur og yfirsýn með millibankakerfum Seðlabanka Íslands.

Atvikagreining

Mælikvarði sem varpað getur ljósi á rekstraráættu í greiðslumiðlun er fjöldi og eðli atvika (rekstrarfrávika).³ Seðlabanki Íslands safnar upplýsingum um atvik sem upp koma í millibankakerfunum og greinir þau út frá viðmiðum kjarnareglna PFMI. Lagt er mat á orsakir og mögulegar afleiðingar atvika, alvarleika og viðbrögð eða aðgerðir í kjölfar þeirra. Þá er lagt mat á hvort atvik eða rekstrarfrávik gefi tilefni til annarra sérstakra aðgerða.

Á árinu 2019 urðu samtals 255 atvik í rekstri millibankakerfanna sem er fækkun um 10% milli ára. Töluverð fjölgun atvika varð á árinu 2018 frá fyrra ári sem einkum mátti rekja til gangsetningar nýrra innlána- og greiðslukerfa.⁴ Af 255 atvikum á árinu 2019 fengu 6 alvarleikaeinkunnina „há“, 241 fengu einkunnina „miðlungs“ og 8 atvik fengu einkunnina „lág“. Á fyrri hluta þessa árs voru skráð 118 atvik í rekstri millibankakerfanna og fækkaði þeim um 11% milli ára. Aðeins eitt atvik fékk alvarleikaeinkunnina „há“. Fækkun atvika undanfarin misseri skýrist einkum af endurbótum hjá Reiknistofu bankanna (RB) á samskipan kerfa ásamt því að engar stórar breytingar eða endurnýjanir áttu sér stað hjá RB eða viðskiptavinum fyrirtækisins á árinu 2019 eða fyrri hluta árs 2020. Ljóst er að þrátt fyrir góðan undirbúning, samhæfingu og prófanir í tengslum við endurnýjanir fjármálainnviða er fjölgun atvika í tengslum við umfangsmiklar endurnýjanir að öllum

Mynd III-7
Atvik í greiðslu- og uppgjörskerfum



Heimildir: Greiðsluveitan ehf., Seðlabanki Íslands.

- Kjarnareglur PFMI eru aðgengilegar á vefsíðu BIS og um þær var m.a. fjallað ítarlega í *Fjármálainnviðum* 2013.
- Með atviki eða rekstrarfráviki er einkum átt við óvænta truflun á rekstri eða þjónustu, minnkuð gæði eða galla sem hefur enn ekki haft en getur átt eftir að hafa áhrif.
- Sjá nánari umfjöllun í ritinu *Fjármálainnviðir* 2019 (kafla 1).

líkindum óumflýjanleg. Þó má gera ráð fyrir því að dreginn hafi verið ákveðinn lærdómur af þeim atvikum sem upp hafa komið undanfarin ár sem dragi úr rekstraráhættu vegna innleiðingar nýrra fjármálainnviða sem fyrirhugaðar eru á næstu misserum.

Endurnýjun helstu grunninnviða fjármálakerfisins

Nú stendur yfir nauðsynleg endurnýjun á helstu grunninnviðum sem notaðir hafa verið í þágu íslenska fjármálakerfisins um áratugaskeið. Landsbankinn reið á vaðið í nóvember 2017 með endurnýjun innlána- og innri greiðslumiðlunarkerfa sinna með innleiðingu staðlaðs kerfis. Íslandsbanki innleiddi sama kerfi í september 2018. Gangsetning nýrra kerfa fór fram að undangengnum miklum undirbúningi, prófunum og neyðaræfingum. Í meginatriðum gekk ferlið vel þó að margvísleg ófyrirsjáanleg atvik hafi komið upp sem höfðu áhrif á t.d. virkni millibankakerfanna. Á næstu misserum er áætlað að fleiri fjármálafyrirtæki og Seðlabanki Íslands innleiði sama innlánakerfi og Landsbankinn og Íslandsbanki.

Undanfarin misseri hefur staðið yfir undirbúningur að gangsetningu á nýju millibankakerfi Seðlabanka Íslands. Um er að ræða staðlað kerfi, sem þegar er í notkun hjá seðlabönkum Norðurlandanna, með því fráviki að smágreiðsluhluti hins nýja millibankakerfis verður nýjung (samsvarar núverandi JK-kerfi). Gangsetning nýs millibankakerfis hefur tafist nokkuð einkum af tveimur ástæðum: Annars vegar vegna tafa hjá hugbúnaðarframleiðanda á afhendingu endanlegrar útgáfu kerfisins, hins vegar hafa breytingar á tæknilegu umhverfi sem ráðast þurfti í reynst mun flóknari og viðameiri en gert var ráð fyrir. Á það bæði við um tæknilegt umhverfi RB og bankanna sjálfra vegna núverandi innviða og nýrra.

Verðbréfamiðstöðvar eiga að tryggja rekstrarsamhæfni verðbréfauppgjör- og millibankakerfa þannig að afhending verðbréfa gegn greiðslu sé framkvæmd með öruggum og samfelldum hætti. Þannig bera verðbréfamiðstöðvar ábyrgð á samræmi milli greiðslufyrirmæla og verðbréfa sem skal afhenda. Hlutverk Seðlabankans í ferlinu er að sjá til þess að verðbréfamiðstöðvar, í umboði uppgjörstofnana (þátttakenda í SG-kerfinu), hafi aðgang að seðlabankafé sem tryggir endanleika (e. settlement finality) og lágmarkar áhættu. Í lok maí sl. sameinaðist Nasdaq verðbréfamiðstöð hf. (NVM) Nasdaq CSD Lettlandi (NCSDL) og í kjölfarið var rekstur NVM færður í útibú sem NCSDL stofnaði hér á landi í samræmi við samevrópska löggjöf. Í sumar stóð yfir prófunartímabil vegna innleiðingar á nýju verðbréfaskráningar- og verðbréfauppgjörkerfi og var kerfið gangsett í lok ágúst. Nýja kerfið er stöðluð hugbúnaðarlausn sem þegar er í notkun hjá baltnesku verðbréfamiðstöðvunum.

Framangreind endurnýjun grunninnviða mun leiða til mikilla breytinga á tæknitilhögun kjarnainnviða fjármálakerfisins. Þannig munu staðlaðar lausnir leysa heimasmið (e. legacy systems) af hólmi, tæknileg skil ólíkra innviða verða ljósari og ábyrgð aðila skýrari. Þess er vænst að eftir endurnýjun verði tækniumhverfið opnara, sveigjanlegra og öruggara auk þess að endurnýjunin leiði til aukinnar rekstrarhagkvæmni.

Greiðsluþjónusta og tækniþjónustuveitendur

Tækniþjónustuveitendur gegna mikilvægu hlutverki í greiðsluþjónustu. Þróun greiðslumiðlunar hefur almennt verið á þann veg að samþætting kerfa sem notuð eru til miðlunar greiðslna hefur aukist mikið, sömuleiðis útvistun til tækniþjónustuveitenda, ýmist algjör eða á afmörkuðum þáttum greiðslumiðlunar, m.a. með tilkomu nýrra greiðslulausna. Hagkvæmnissjónarmið ráða þar gjarnan för.

Rekstraráhætta í fjármálaþjónustu hefur verið mikið til umræðu undanfarin misseri. Víða í lögum og stjórnvaldsfyrirmælum er að finna ákvæði sem varða rekstraráhættu í eftirlitsskyldri fjármálastarfsemi og stýringu hennar. Fjármálaeftirlit Seðlabankans hefur gefið út leiðbeinandi tilmæli nr. 1/2019 vegna áhættu við rekstur upplýsingakerfa eftirlitsskyldra aðila. Þeim er m.a. ætlað að setja fram og samræma viðmið til mats eftirlitsins á hlítinu eftirlitsskyldra aðila við framangreint með áherslu á rekstur upplýsingakerfa og notkun upplýsingatækni vegna hennar.⁵ Tilmælin gilda m.a. um greiðsluþjónustuveitendur en þeim ber án undantekninga að uppfylla viðmið tilmælanna.

Í tilmælunum er einnig að finna ákvæði sem varða útvistun, þ.m.t. vegna notkunar skýjalausna, og tilgreint hvaða skilyrði skuli koma fram í skriflegum samningi við útvistunaraðila í því skyni að lágmarka rekstraráhættu. Tekið er fram að ábyrgð stjórnar og stjórnenda fjármálafyrirtækis eigi við, hvort heldur sem rekstri upplýsingakerfa er útvistað að hluta til eða í heild sinni. Ábyrgð á rekstri upplýsingakerfa og áhættustýring vegna útvistunar liggja ávallt hjá stjórn eftirlitsskylds aðila, henni verði ekki útvistað. Í ljósi þessarar ábyrgðar gefur augaleið mikilvægi þess að greiðsluþjónustuveitendur velji tækniþjónustuveitendur um þætti greiðsluþjónustunnar, sem útvistað er, af mikilli kostgæfni, sömuleiðis svo að stuðla megi sem frekast að virkri og öruggri greiðslumiðlun.

Hér á landi hefur mikilvægur tækniþjónustuveitandi, RB, um áratuga skeið gegnt lykilhlutverki í íslensku greiðslumiðlun. Í raun má segja að til RB liggja allir þræðir innlendrar greiðslumiðlunar en félagið þjónustar að verulegu leyti héraðan fjármálamarkað og annast m.a. hýsingu millibankakerfa Seðlabankans á grundvelli samninga um útvistun. Af þessu fyrirkomulagi má vissulega segja að hafi hlotist mikið hagræði en að sama skapi getur það falið í sér aukna rekstraráhættu einkum í formi samþjöppunar- og smitáhættu.⁶ Þá er ljóst að verði rekstrarrof hjá RB hefur það mikil áhrif á innlenda greiðslumiðlun. Gera verður auknar kröfur til slíkra rekstraraðila og er afar mikilvægt að RB geri allar viðeigandi ráðstafanir sem tryggja samfelldan rekstur. Viðskiptamenn félagsins eru enda undir slíkum kröfum en í fyrrgreindum leiðbeinandi tilmælum er m.a. gerð krafa um að til staðar sé áætlun um samfelldan rekstur eða sambærileg áætlun er nái m.a. til lýsinga á viðbrögðum við ólíkum sviðsmyndum áfalla.

5. Í gildi eru jafnframt leiðbeinandi tilmæli Fjármálaeftirlitsins nr. 6/2014 um útvistun hjá eftirlitsskyldum aðilum sem koma til fyllingar öðrum leiðbeinandi tilmælum sem fjalla sérstaklega um útvistun tiltekinna þátta í starfsemi eftirlitsskyldra aðila, sem t.d. varða rekstur upplýsingakerfa.

6. Í einföldu máli má segja að samþjöppunaráhætta (e. concentration risk) feli það í sér að bregðist eitt kerfi kunni önnur að gera það einnig sökum samtenginga eða miðlægni og keðjuverkandi áhrifa. Ennfremur ef alvarleg atvik verða í einu kerfi kunni þau að smitast yfir í önnur samtengd kerfi með afdrifaríkum afleiðingum.

Líkt og áður greinir hefur þróun í greiðslumiðlun almennt verið á þann veg að útvistun til tækniþjónustuveitenda hefur aukist. Að sama skapi má segja að vægi tækniþjónustuveitenda hafi aukist þegar kemur að því að stuðla sem best að virkri og öruggri greiðslumiðlun. Þróunin hefur gert það að verkum að aukin umræða, bæði hérlendis og erlendis, hefur í seinni tíð verið um hvort ástæða sé til að móta sérstaka stefnu um eftirlit með tækniþjónustuveitendum eftirlitskyldra aðila og mögulega þörf fyrir að skjóta undir slíkt eftirlit styrkari lagastoðum. Hafa ber í huga að jafnvel mikilvægustu tækniþjónustuveitendur hér á landi á sviði fjármálaþjónustu standa utan eiginlegs fjármálaeftirlits.⁷

Viðurkenning greiðslu- og uppgjörskerfa samkvæmt lögum

Viðurkenning greiðslu- og verðbréfauppgjörskerfa hefur þann tilgang að tryggja eins og unnt er skilvirkni og öryggi í uppgjöri viðskipta í greiðslukerfum og verðbréfauppgjörkerfum og er byggð á lögum nr. 90/1999, um öryggi fyrirmæla í greiðslukerfum.⁸

Í viðurkenningu greiðslu- og verðbréfauppgjörskerfa felst að uppgjöri viðskipta í kerfunum verði ekki raskað þrátt fyrir að gjaldþrotaskipti séu hafin á búi eins þátttakanda í viðskiptunum. Það er gert með því að veita fyrirmælum í tengslum við uppgjör viðskipta aukna réttarvernd með því að einangra uppgjör sem fram fer í viðurkenndum greiðslu- og verðbréfauppgjörkerfum frá almennum ákvæðum laga nr. 21/1991, um gjaldþrotaskipti o.fl., um riftun. Hin aukna réttarvernd felst raunar í því að ef fyrirmæli þátttakanda um greiðslu eru komin til hlutaðeigandi kerfis áður en úrskurður um gjaldþrot þess sem gaf þau er kveðinn upp teljast fyrirmæli bindandi gagnvart þriðja aðila og ekki er unnt að beita riftunarreglum laga um gjaldþrotaskipti við uppgjörið. Hin aukna réttarvernd nær einnig til veðtrygginga sem gjaldþrota þátttakandi kann að hafa sett til tryggingar uppgjöri og efnalokum fyrirmæla. Markmiðið er að koma í veg fyrir að hugsanleg vanefnd eins þátttakanda í uppgjöri hafi keðjuverkandi áhrif út í fjármálakerfið.

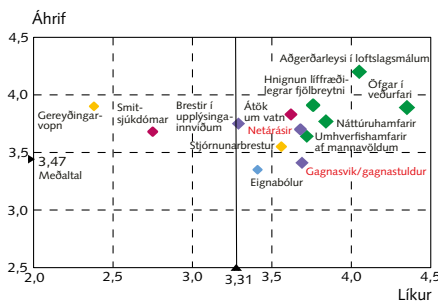
Aðilar sem starfrækja greiðslu- og verðbréfauppgjörkerfi hér á landi geta sótt um viðurkenningu með umsókn þess efnis til Seðlabanka Íslands. Telji Seðlabankinn kerfið uppfylla ákvæði laga nr. 90/1999, um öryggi fyrirmæla í greiðslukerfum, gerir hann tillögu til ráðherra um að kerfið skuli viðurkennt. Þegar kerfi hefur hlotið viðurkenningu er aðilum sem starfrækja það skylt að veita Seðlabanka Íslands tiltekna upplýsingar um þátttakendur sem aðild eiga að kerfinu.

Þau kerfi sem viðurkennd hafa verið í samræmi við ákvæði laga nr. 90/1999 eru SG-kerfi Seðlabanka Íslands, JK-kerfið sem Seðlabankinn rekur í gegnum félag sitt, Greiðsluveituna ehf., og verðbréfauppgjörkerfi Nasdaq CSD SE, útibú á Íslandi. Það er mat

7. Í skriflegum samningi við útvistunaraðila skal vera að finna ákvæði um heimild Fjármálaeftirlitsins til aðgangs að gögnum og upplýsingum eftirlitsskylds aðila hjá útvistunaraðila auk ákvæða um rétt eftirlitsskylds aðila til eftirlits með þeirri starfsemi sem viðeigandi samningur tekur til, sbr. fyrrgreind leiðbeinandi tilmæli Fjármálaeftirlitsins.

8. Með lögum nr. 90/1999 voru innleidd í íslenskan rétt ákvæði tilskipunar 98/26/EB, um efnindir og lok viðskipta í uppgjörkerfum fyrir verðbréf og greiðslur í fjármálaviðskiptum (e. Settlement Finality Directive eða SFD).

Mynd III-8
Netárásir meðal alvarlegustu ógna



Heimild: The Global Risks Reports 2020. World Economic Forum.

Seðlabankans að viðurkenning þessara kerfa sé til þess fallin að stuðla að enn vandaðri umgjörð rekstrar fjármálainnviða en ella, tryggja öryggi og skilvirkingu í uppgjöri greiðslufyrirmæla og efla traust á fjármálamarkaðinum hér á landi. Viðurkenning kerfanna er að mati Seðlabankans til hagsbóta fyrir fjármálafyrirtæki, fjárfesta almennt og útgefendur fjármálagerninga (þ.m.t. íslenska ríkið), þátttakendur á verðbréfamarkaði og aðra markaðsaðila.

Netógnir

Rafræn greiðslumiðlun, sem til langs tíma hefur nánast eingöngu verið veitt af bönkum og sparisjóðum, er í vaxandi mæli veitt af fjárférfyrirtækjum.⁹ Ekki sér fyrir endann á þeirri þróun sem vissulega getur haft jákvæð áhrif á samkeppni og mögulega leitt til lækkunar kostnaðar við rafræna greiðslumiðlun. Áhrifin geta hins vegar einnig orðið þau að áhætta í fjármálakerfinu breytist og færast þangað sem viðskipti eiga sér stað með aukinni hættu á netárásam. Mikilvægi öflugra netöryggisvarna er því augljóst en síbreytilegar og stöðugt flóknari aðferðir við netárásir gera það hins vegar að verkum að sífellt verður erfiðara um vik að verjast þeim. Engan skal því undra að áherslur alþjóðastofnana og stjórnvalda um heim allan beinist í auknum mæli að öryggi net- og upplýsingakerfa ýmissa mikilvægra samfélagsinnviða, þ.m.t. á sviði fjármálaþjónustu, og víða litið svo á að málefnið varði þjóðaröryggi. Á heimsvísu hefur ógn af völdum netárása farið ört vaxandi en samkvæmt skýrslu Alþjóðaeftahagsráðsins (e. World Economic Forum, WEF) fyrir árið 2020 eru netárásir meðal tíu alvarlegustu ógna sem steðja að heimsbyggðinni. Seðlabankar um heim allan eru mjög meðvitaðir um þá ógn sem stafar af netárásam. Seðlabankar Norðurlandanna, þ.m.t. Seðlabanki Íslands, hafa t.d. frá árinu 2017 efnt árlega til ráðstefnu um netöryggismál. Þá hafa seðlabankar leitast við að skapa sem mesta vitund um alvarleika netárása.

Seðlabankar eiga almennt og reka millibankakerfi. Jafnvel þótt millibankakerfi Seðlabankans (SG- og JK-kerfin) séu ekki opin beint út á internetið og því ekki útsett fyrir netárásam í þeim skilningi geta kerfin engu að síður verið viðkvæm fyrir netárásam. Stafar það einkum af mikilli miðlæggi eða samþjöppun í rafrænni greiðslumiðlun hér á landi sem eykur verulega hættu á smiti. Þannig annast RB hýsingu millibankakerfa Seðlabankans og þangað liggja flestir þræðir innlendra greiðslumiðlunar. Netárás t.d. á RB eða einn þátttakanda í millibankakerfunum, eða mögulega á viðskiptamenn þátttakenda t.d. vegna notkunar heimabanka, getur því valdið smitáhrifum yfir í millibankakerfin og jafnvel verið til þess fallin að raska fjármálastöðugleika.

Ekki síst nú á tímum stöðugt vaxandi netógnar er brýnt að í greiðslumiðlun séu viðhafðar sem öflugastar varnir gegn netárásam. Slíkar varnir varða ekki síst skilvirka stýringu rekstraráhættu en netöryggismál falla þar undir. Vel útfærðar áætlanir um samfelldan rekstur og viðbúnað þurfa að vera til staðar, reglulega prófaðar og uppfærðar. Huga þarf að varaleiðum sem getur þurft að grípa til ekki síst ef um ræðir mikilvæga fjármálainnviði. Öflugur tæknibúnaður er sömuleiðis mikilvægur og vel þjálfaðir starfsmenn ásamt því að reglubundið séu

9. Engin ein skilgreining er til á orðinu fjárférfyrirtæki (e. FinTech) en segja má að um sé að ræða tækni sem getur verið til þess fallin að umbylta fjármálaþjónustu til framtíðar litið.

framkvæmd álagspróf og viðbúnaðaræfingar sem taka til netárása. Samkvæmt netöryggisleiðbeiningum BIS (CPMI/IOSCO) frá 2016 um lykilkætti áhættustýringar m.t.t. net- og upplýsingaöryggis varðar kjarni þeirra skipulags- og stjórnunarhætti sem skulu vera skýrir, skjalfestir og staðfestir af þar til bærum aðilum.

Samstarf um flókna og kostnaðarsama fjármálainnviði

Fjármálakerfið er byggt á fjármálainnviðum sem gera því kleift að miðla fjármagni og greiðslum milli aðila. Fjármálainnviðir eru ýmist í sérgreindri eða sameiginlegri eigu og rekstrarfyrirkomulag þeirra getur verið mismunandi. Með vísan til smæðar íslenska fjármálakerfisins og kostnaðar er æskilegt að leita mögulegra leiða til að stuðla að aukinni hagræðingu, skilvirkni og öryggi í rekstri fjármálainnviða eftir því sem við verður komið.

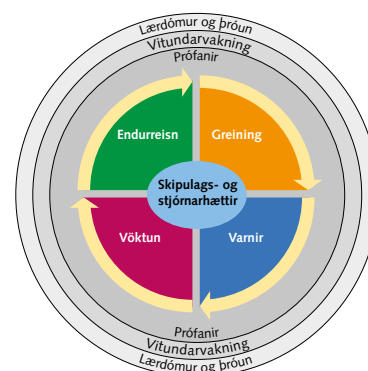
Samstarf um rekstur innviða getur leitt til hagræðingar en myndað jafnframt traustan grundvöll fyrir samkeppni um fjármálaþjónustu. Heildarhagsmunir eru oft best tryggðir með því að samstarf fari fram með samnýtingu kostnaðarsamra innviða, en það er jafnframt leið til að ná fram aukinni stærðarhagkvæmni. Samstarfið tekur þá gjarnan aðeins til grunnþjónustu og þjónustan er þá seld öllum á því sem næst kostnaðarverði. Síðan finnur hver og einn þátttakandi í samstarfinu virðisaukandi lausnir út frá þessum grunninnviðum og þar fer samkeppnin fram. Dæmi um slíkt er samnýting í raforkugeiranum þar sem orkuframleiðendur samnýta rafmagnslínur til að selja viðskiptavinum rafmagn. Kostnaðarsamasta fjárfestingin er þannig samnýtt af mörgum aðilum sem á sama tíma keppa um viðskiptavinum. Slíkt er til hagsbóta fyrir neytendur.

Erlendis hefur áhugi á samstarfi og útvistun stoðþjónustu í starfsemi fjármálafyrirtæki aukist til muna á síðustu árum og er knúinn áfram af þörf fyrir aukna hagræðingu í bankarekstri, verulegum breytingum á vettvangi smágreiðslumiðlunar og kröfum neytenda. Ör markaðs- og tækniþróun auk breytinga á lögum og regluverki eru að umbylta eldra fyrirkomulagi. Nýjar tæknilausnir krefjast mikillar fjárfestingar óháð fjölda notenda og því er mikilvægt fyrir bankakerfi í smærri hagkerfum að sameinast um slíkar lausnir og deila kostnaði við uppsetningu þeirra. Aukið samstarf getur þannig haft ýmsa kosti í för með sér, einkum á smáum markaði eins og þeim íslenska.

Hér á landi hafa bankar átt í samstarfi, í RB allt frá árinu 1973. Hjá RB eru rekin kerfi sem gegna grundvallarhlutverki í starfsemi fjármálafyrirtækja. Slíkt samstarf er til þess fallið að auka rekstrarhagkvæmni, en bankarnir keppa engu að síður áfram um viðskiptavinum en það viðheldur samkeppni. Reynolds íslenska fjármálamarkaðarins af samstarfi um fjármálainnviði í gegnum RB, s.s. á grundvelli sáttar við Samkeppniseftirlitið frá 2012, og áherslur Hvítbókar um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið gefa tilefni til að ætla að frekari tækifæri séu til staðar til hagræðingar, eftir því sem við verður komið, með samstarfi um sameiginlega innviði, enda hafi slíkt ekki í för með sér skerta samkeppni.

Mynd III-9

Lykilkættir áhættustýringar m.t.t. net- og upplýsingaöryggis



Heimild: Leiðbeiningar CPMI/IOSCO júní 2016.

Tækifærin sem fólgin eru í auknu samstarfi geta verið margvísleg. Sem dæmi má nefna:

- Að draga úr kostnaði og þar með að lækka verð til neytenda án þess að skerða þjónustustig eða skerða samkeppni.
- Að samræma þróun, draga úr áhættu og samhæfa innleiðingu nýrra verkefna og kerfa eftir því sem við á.
- Að draga úr kerfisáhættu og efla fjármálastöðugleika, viðnámsþrótt fjármálakerfisins og viðbúnað við áhættu, þ.m.t. netárásam.
- Að tryggja óhindrað aðgengi að grunninnviðum þannig að markaðsaðilar geti nýtt sameiginlega innviði með lægri stofn-kostnaði og þar með aukið fjölbreytt vöru- og þjónustuframboð.
- Að efla aðlögunarhæfni íslensks fjármálamarkaðar, bæði innanlands og yfir landamæri, samtímis því sem sjónarmiða um þjóðaröryggi er gætt.

Mikilvægt er að nýta þau tækifæri sem til staðar eru til samstarfs um flókna og kostnaðarsama innviði og huga að því hvort æskilegt sé að gera breytingar á núverandi fyrirkomulagi fjármálainnviða hér á landi. Í því felst meðal annars að nauðsynlegt er að meta hvaða innviðir skuli teljast kerfislega mikilvægir og hvaða innviðir séu þess eðlis að þeir geti staðið utan samkeppnisumhverfis og verið grundvöllur að samstarfi til að stuðla að öryggi, virkni og hagkvæmni og þar með tryggja fjármálastöðugleika. Einnig þarf að leggja mat á hvaða umgjörð geti hentað samstarfi um fjármálainnviði og hvort starfsemi aðila sem þjónusta sameiginlega greiðsluinnviði skuli vera eftirlitsskyld samkvæmt lögum.

Rétt er að hafa í huga að þrátt fyrir að aðilar á íslenskum fjármálamarkaði taki höndum saman á ákveðnum sviðum verður íslenski markaðurinn eftir sem áður smár í alþjóðlegu samhengi. Því geta einnig verið fólgin tækifæri í því að horfa eftir því sem við á til samstarfs þvert á landamæri.

Af vettvangi smágreiðslumiðlunar

Innleiðing tilskipunar um greiðsluþjónustu

Fjármála- og efnahagsráðuneytið vinnur um þessar mundir að undirbúningi innleiðingar tilskipunar ESB 2015/2366 um greiðsluþjónustu (PSD2) í íslensk lög. Áformað er að frumvarp verði lagt fyrir Alþingi í janúar 2021 og að gildistaka nýrra laga verði 1. júlí 2021. Við það falli úr gildi lög nr. 120/2011, um sama efni. Tilskipuninni fylgja ýmsar afleiddar gerðir en í kjölfar gildistöku hinna nýju laga um greiðsluþjónustu mun Seðlabankinn setja reglur til nánari útfærslu á innleiðingu þeirra. Í þessu samhengi má nefna að gert er ráð fyrir því að reglugerð ESB nr. 2018/389 um sterka sannvottun og örugg boðskipti taki gildi á sama tíma og hin nýju lög, þ.e. 1. júlí 2021, og verði að fullu komin til framkvæmda 10. janúar 2022. Þetta þýðir að greiðsluþjónustuveitendur sem veita reikningsþjónustu (innlánsstofnanir), sem samkvæmt PSD2 er ný tegund greiðsluþjónustu, skulu vera tilbúnir með prófunarumhverfi (e. testing facility) við gildistöku hinna nýju laga en sex mánaða prófunartími er gefinn á netskilafötum (e. online

interface) gagnvart þriðju aðilum sem á að vera að fullu lokið 10. janúar 2022. Gangi þessar tímasetningar eftir má ljóst vera að nokkur þrýstingur mun verða á innlánsstofnanir að geta uppfyllt þessar kröfur enda gefinn tímarammi ekki svo ýkja langur í samhengi við þann tíma sem tæknilegar kerfisbreytingar alla jafna þarfnast.¹⁰

Þróun smágreiðslumiðlunar

Smágreiðslumiðlun hefur gengið í gegnum umtalsverðar breytingar á undanförunum misserum. Ör þróun í upplýsingatækni og nýsköpun hefur markað varanlegt spor í smágreiðslumiðlun í umhverfi þar sem kröfur neytenda um hraðari, auðveldari og þægilegri greiðslumiðla hafa margfaldast og virðist ekkert lát þar á. Í þessari hröðu þróun samhliða breytingum á lögum og reglum er afar mikilvægt að tryggja öryggi, virkni og viðbúnað þannig að fjármálastöðugleika verði ekki ógnað.

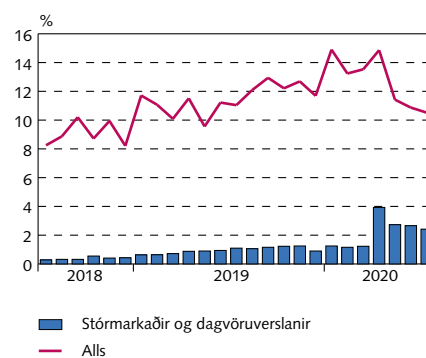
COVID-19 faraldurinn mun án efa hafa áhrif á þróun smágreiðslumiðlunar. Notkun á snertilausum greiðslum hefur líklega aldrei verið meiri en nú, enda hafa stjórnvöld og greiðsluþjónustuveitendur hvatt almenning til að nota snertilausar greiðslur allt frá upphafi faraldursins. Bæði vegna aukinnar umræðu um smithættu við meðhöndlun reiðufjár og vegna nálægðar sem skapast við afhendingu þess en einnig til þess að lágmarka snertifleti við innslátt pin-númera. Óvíst er hvort þessi þróun gangi til baka nema að litlu leyti og því líklegt að notkun reiðufjár í smágreiðslumiðlun í framtíðinni muni minnka enn frekar frá því sem nú er og að notkun snertilausra greiðslna sé komin til að vera. Netverslun hefur almennt aukist undanfarin ár og faraldurinn hefur flýtt þróun hennar. Gera má ráð fyrir því að aukning í netverslun muni haldast að einhverju leyti eftir faraldurinn með tilheyrandi áhrifum á smágreiðslumiðlun.

Ljóst er að greiðsluþjónustuveitendur verða að vera tilbúnir að takast á við breyttar kröfur á markaði og þeir sem halda ekki í við þróunina eiga á hættu að heltast úr lestinni. Snertilausar greiðslur byggjast í dag að mestu leyti á kortainnvíðum en mikil gróska hefur verið erlendis í þróun smágreiðslulausna sem eru byggðar beint ofan á grunninnviði bankakerfisins (innlánareikninga) og eru því óháðar kortakerfum.¹¹ Eins og áður hefur komið fram er nú unnið að innleiðingu á uppfærðri tilskipun ESB um greiðsluþjónustu (PSD2). Með innleiðingu hennar og tilkomu nýrra fjártækni fyrirtækja er líklegt að framboð greiðslulausna sem byggðar eru beint ofan á grunninnviði bankakerfisins muni aukast og líklegt að samfara þeirri þróun muni draga enn frekar úr vægi reiðufjár og jafnvel greiðslukorta í viðskiptum. Þróun nýrra tæknilausna er ör og aldrei hafa verið fleiri leiðir í boði til þess að greiða fyrir vöru og þjónustu. Vegna þessarar öru þróunar er erfitt að spá fyrir með nákvæmum hætti hvernig smágreiðslumiðlun muni þróast á næstu árum.

Reiðufé

Notkun reiðufjár (seðla og myntar) hefur um langt skeið verið lítill hluti innlendrar greiðslumiðlunar en á sama tíma hefur reiðufé í umferð

Mynd III-10
Netverslun innanlands

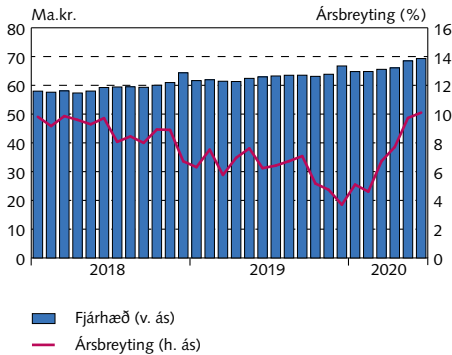


Heimild: Rannsóknasetur verslunarinnar.

10. Nánari upplýsingar má finna á samráðsgátt stjórnvalda, hér: www.samradsgatt.island.is.

11. Sjá nánari umfjöllun í ritinu *Fjármálainnviðir* (2017 í kafla VII, 2018 í kafla III og 2019 í kafla IV).

Mynd III-11
Reiðufé í umferð¹



1. Staðan í lok hvers mánaðar
Heimild: Seðlabanki Íslands.

aukist nokkuð að nafnvirði. Reiðufé hefur ákveðna eiginleika sem aðrir greiðslumiðlar hafa ekki og greiðsla með reiðufé er einföld og endanleg. Reiðufé býr einnig yfir þeim kosti að vera varaleið ef vanda-mál koma upp á vettvangi rafrænnar smágreiðslumiðlunar.

Í lok ársins 2019 var útgefið reiðufé Seðlabanka Íslands 74,7 ma.kr. Þar af voru útgefnir seðlar 70,5 ma.kr. og útgefin mynt 4,2 ma.kr. Þegar talað er um reiðufé í umferð er í flestum tilfellum átt við reiðufé utan seðlabanka og innlánsstofnana. Munurinn á þeirri tölu og útgefnu reiðufé er svokallaður nætursjóður innlánsstofnana. Nætursjóðurinn samanstendur af þeim seðlum og mynt sem eru á eignahlið efnahagsreiknings innlánsstofnana í lok viðskiptadags. Hluti þessa reiðufjár er í útibúum banka og sparisjóða og afgangurinn er í hraðbönkum. Í lok ársins 2019 var nætursjóður innlánsstofnana 8 ma.kr. Því var reiðufé í umferð utan Seðlabankans og innlánsstofnana 66,7 ma.kr. og hafði aukist á árinu um 2,4 ma.kr. eða um 3,7%. Það er minni aukning en árin á undan. Aukning árána 2015 til 2018 var á bilinu 6,7% til 12,7%.

Eins og að framan greinir er notkun reiðufjár einungis lítil hluti innlendrar greiðslumiðlunar. Til samanburðar var velta á meðaldeggi í stórgreiðslukerfi Seðlabankans á árinu 2019 um 66 ma.kr., sem er litlu minna en meðaltal reiðufjár í umferð utan Seðlabankans og innlánsstofnana á því ári. Önnur leið til að bera saman rafrænar greiðslur og reiðufé er að skoða samsetningu peningamagns (M1), en það samanstendur af veltiinnlánnum (viðskiptabankafé) og seðlum og mynt í umferð. Í lok árs 2019 var hlutur reiðufjár í M1 13,8%. Hægt er að bera saman reiðufé í umferð frá einum tíma til annars og á milli landa með því að skoða það í hlutfalli af VLF. Lengi vel var hlutfallið um 1% á Íslandi. Í kjölfar fjármálaáfallsins hækkaði það og frá árinu 2010 hefur það haldist nálægt 2,25%.

Frá febrúar til júní 2020 hefur reiðufé í umferð í lok hvers mánaðar aukist talsvert meira en það gerði yfir sama tímabil árið 2019. Það er úr takti við þá þróun sem ætla má að eigi sér stað í farsótt þar sem ótta gætir við að reiðufé geti borið smit á milli manna. Mögulega hefur óvissa um áhrif farsóttarinnar vakið upp sambærilegan ótta og ríkti í fjármálaáfallinu haustið 2008 þegar einhverjir af viðskiptavinum innlánsstofnana vildu hafa tryggan aðgang að reiðufé í öryggishólfum.

Varaleið rafrænnar smágreiðslumiðlunar

Í dag er rafræn íslensk smágreiðslumiðlun að meginstofni til byggð ofan á alþjóðlega greiðslukortainnviði og færsluvísun fer nú að stærstum hluta í gegnum alþjóðleg kortakerfi. Í Danmörku og Noregi eru í notkun sjálfstæð innlend debetkortakerfi með mikla markaðshlutdeild en í Svíþjóð eru alþjóðleg greiðslukort ráðandi eins og hér á landi. Í þessum löndum hafa hins vegar verið innleiddar rafrænar smágreiðslulausnir sem byggðar eru beint ofan á grunninnviði (innlánareikninga) bankakerfisins í hverju landi fyrir sig. Þessar greiðslulausnir eru óháðar alþjóðlegu kortakerfunum. Danski, norski og sænski fjármálamarkaðurinn hafa sameinast um eina greiðslulausn af þessu tagi í hverju landi fyrir sig. Sambærileg lausn er ekki í notkun hér á landi. Að undanfögnu hafa greiðslur með greiðslukortum í gegnum snjallsíma aukist, s.s. með ApplePay og Android kortaöppum viðskiptabankanna. Greiðsla með

greiðslukorti í gegnum snjallsíma fer þannig fram að færsluvísun er algerlega háð kerfum alþjóðlegra kortafyrirtækja.

Framangreind þróun er til þess fallin að skerða möguleika íslenskra stjórnvalda til inngripa, með það að leiðarljósi að tryggja virkni rafrænnar innlendrar smágreiðslumiðlunar og þar með fjármála-stöðugleika, ef upp koma vandamál af tæknilegum, viðskiptalegum eða pólitískum toga. Mikilvægt er að til staðar sé óháð innlend rafræn smágreiðslulausn án tenginga við alþjóðlega kortainnviði. Slík lausn gæti m.a. þjónað sem varaleið í innlendri smágreiðslumiðlun.

Seðlabanki Íslands hefur haft til skoðunar útgáfu sérstakrar rafkrónu sem lið í viðbúnaði fjármálakerfisins til að stuðla að fjármálastöðugleika.¹² Rafkróna væri íslensk króna útgefin af Seðlabanka Íslands á rafrænu formi og geymd á tilteknum miðli, s.s. korti eða smáforriti, eða á reikningi hjá Seðlabanka Íslands. Rafkróna gæti þjónað margvíslegum tilgangi og meðal annars sem varagreiðslumiðlunarleið sem er byggð á öðrum grunni en þær sem einkum eru notaðar hérlandis. Mörg álitæfni þarfnast frekari skoðunar áður en til ákvörðunar kemur um mögulega útgáfu Seðlabankans á rafkrónu. Til lengri tíma litið má þó búast við að þróun í greiðslumiðlun haldi áfram í þá átt að neytendur og atvinnulíf reiða sig í auknum mæli á rafræna smágreiðslumiðlun með tilheyrandi ákalli um breyttar áherslur í greiðslumiðlun.

12. Sjá nánar í áfangaskýrslu Seðlabanka Íslands frá 2018, *Sérrið nr. 12 Rafkróna?*, um mögulega framtíðarútgáfu Seðlabankans á rafkrónu. Fleiri seðlabankar eru á þeirri vegferð að leggja mat á kosti og galla rafræns reiðufjár. Sem dæmi ná nefna að sænski seðlabankinn (Riksbanken) vinnur nú að tilraunaverkefni með rafrænt reiðufé sem mun byggjast á dreifðri færsluskrá (e. Distributed Ledger Technology (DLT)), sjá nánar á vefsíðu Riksbanken.

Viðauki I

Töflur

Tafla 1 Eignir fjármálakerfisins¹

Eignir, ma.kr.	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.6.2020	Breyting frá 31.12.2019, %
Seðlabanki Íslands	901	765	755	840	1.030	23
Innlánsstofnanir	3.222	3.405	3.681	3.775	4.076	8
þ.a. Viðskiptabankar	3.199	3.381	3.656	3.748	4.049	8
þ.a. Sparisjóðir og innlánsdeildir kaupfélaga	23	24	26	26	27	4
Peningamarkaðssjóðir	177	158	147	144	144	0
Aðrir verðbréfa-, fjárfestingar- og fagfjárfestastjóðir ²	668	686	668	766	798	4
Önnur fjármálfyrirtæk ^{3, 4}	1.773	1.426	1.338	1.233	1.332	8
þ.a. Íbúðalánasjóður	787	761	731	718	712	-1
Fjármálaleg hlíðarstarfsemi	18	20	25	25	50	97
Tryggingafélag	206	220	232	259	282	9
Lífeyrissjóðir	3.540	3.943	4.245	4.977	5.292	6
Heildareignir	10.505	10.623	11.091	12.019	13.002	8

1. Eignarhaldsfélag gömlu bankanna með í samtölum frá og með 31.12.2015. 2. Frá og með 31.12.2016 teljast félag um sérhæfða fjárfestingu til verðbréfa-, fjárfestingar- og fagfjárfestastjóðir. 3. Eignarhaldsfélag gömlu bankanna teljast til annarra fjármálfyrirtækja frá og með 31.12.2015 eftir nauðasamninga. 4. Frá og með 27.2.2019 teljast BYR, ESI, Framtíðin lánasjóður og Sparisjóðabankinn til annarra fjármálfyrirtækja. Gögnin eru frá og með janúar 2016 fyrir BYR, desember 2009 fyrir ESI, maí 2017 fyrir Framtíðina og febrúar 2016 fyrir Sparisjóðabankann.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 2 Eignir innlánsstofnana

Eignir, ma.kr.	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.6.2020	Breyting frá 31.12.2019, %
Sjóður og innstæður í Seðlabanka	385.056	378.700	293.870	329.923	316.147	-4
Innlán í innlendum innlánsstofnunum	4.176	6.075	658	633	320	-49
Innlán í erlendum innlánsstofnunum	56.299	77.887	107.039	63.887	78.827	23
Innlend útlán	2.187.741	2.407.764	2.708.062	2.784.748	2.868.523	3
Erlend útlán	132.419	133.857	153.272	137.546	181.797	32
Innlend markaðsskuldabréf og víxlar	206.056	116.001	95.842	104.980	271.809	159
Erlend markaðsskuldabréf og víxlar	53.590	85.778	137.139	145.433	150.107	3
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	130.720	114.561	101.026	121.132	100.633	-17
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	2.197	14.276	3.077	2.622	2.180	-17
Aðrar innlendar eignir	56.906	57.445	68.435	67.047	85.220	27
Aðrar erlendar eignir	6.703	12.478	13.068	16.693	20.664	24
Samtals	3.221.861	3.404.821	3.681.488	3.774.645	4.076.228	8

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 3 Eignir lánaþyrirtækja¹

Eignir, ma.kr.	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.6.2020	Breyting frá 31.12.2019, %
Sjóður og innstæður í Seðlabanka	116.026	93.566	99.432	61.466	5	-100
Innlán í innlendum innlánsstofnunum	76.342	55.036	53.234	91.090	100.559	10
Innlán í erlendum innlánsstofnunum	60.762	37.924	36.088	28.597	21.993	-23
Innlend útlán	876.738	801.463	755.422	744.432	740.859	0
Erlend útlán	136.426	64.940	57.731	17.413	18.802	8
Innlend markaðsskuldabréf og víxlar	217.461	178.233	211.887	222.551	356.723	60
Erlend markaðsskuldabréf og víxlar	3.501	998	266	0	0	0
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	165.317	109.192	94.051	33.328	7.328	-78
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	68.507	46.380	3.680	6.763	7.597	12
Aðrar innlendar eignir	39.833	31.776	19.612	23.529	74.440	216
Aðrar erlendar eignir	12.323	6.268	6.544	3.445	3.476	1
Samtals	1.773.237	1.425.775	1.337.946	1.232.614	1.331.781	8

1. Frá og með 27.2.2019 teljast BYR, ESI, Framtíðin lánasjóður og Sparisjóðabankinn til annarra fjármálfyrirtækja. Gögnin eru frá og með janúar 2016 fyrir BYR, desember 2009 fyrir ESI, maí 2017 fyrir Framtíðina og febrúar 2016 fyrir Sparisjóðabankann.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 4 Eignir lífeyrissjóða

Eignir, ma.kr.	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.6.2020	Breyting frá 31.12.2019, %
Innlán í innlendum innlánsstofnunum	116.608	149.353	142.872	152.558	201.967	32
Innlán í erlendum innlánsstofnunum	18.450	20.451	13.776	24.174	19.908	-18
Innlend útlán	237.973	332.007	428.474	522.485	547.908	5
Erlend útlán	199	268	309	378	409	8
Innlend markaðsskuldabréf og vixlar	1.720.558	1.808.826	1.909.858	1.970.535	2.024.385	3
Erlend markaðsskuldabréf og vixlar	926	524	3.980	8.516	8.001	-6
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	671.691	657.083	647.835	805.449	801.162	-1
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	748.503	925.416	1.071.412	1.465.972	1.660.829	13
Innlendar váttrygginga- og lífeyriseignir	17.155	19.227	21.003	22.697	21.272	-6
Erlendar váttrygginga- og lífeyriseignir	44	63	69	48	48	0
Aðrar innlendar eignir	7.860	30.219	5.083	4.005	4.885	22
Aðrar erlendar eignir	1	1	0	0	964	0
Samtals	3.539.967	3.943.438	4.244.671	4.976.817	5.291.737	6

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 5 Eignir tryggingafélaga

Eignir, ma.kr.	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.6.2020	Breyting frá 31.12.2019, %
Sjóður og innstæður í Seðlabanka	7.354	7.011	1.563	40	2	-96
Innlán í innlendum innlánsstofnunum	4.586	4.861	6.589	10.571	5.626	-47
Innlán í erlendum innlánsstofnunum	208	149	75	48	55	15
Innlend útlán	1.487	3.449	3.523	2.490	2.077	-17
Erlend útlán	0	0	0	0	0	0
Innlend markaðsskuldabréf og vixlar	89.989	94.177	98.628	109.161	128.382	18
Erlend markaðsskuldabréf og vixlar	3.740	4.467	16.801	20.378	21.300	5
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	60.664	65.696	61.159	65.790	61.340	-7
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	5.945	8.182	8.821	10.200	13.194	29
Innlendar váttrygginga- og lífeyriseignir	17.869	20.662	22.228	24.772	33.916	37
Erlendar váttrygginga- og lífeyriseignir	7.451	5.815	6.310	6.997	6.641	-5
Aðrar innlendar eignir	5.798	4.350	5.197	8.005	8.938	12
Aðrar erlendar eignir	1.312	1.546	1.542	750	320	-57
Samtals	206.404	220.365	232.436	259.202	281.792	9

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 6 KMB: Tekjur og gjöld¹

Tekjur og gjöld, ma.kr.	30.6. 2016	30.6. 2017	30.6. 2018	30.6. 2019	30.6. 2020	Breyting frá 30.6. 2019, %
<i>Arion banki hf.</i>						
Rekstrartekjur	27.639	27.482	23.315	23.928	23.039	-4
Hreinar vaxtatekjur	14.626	14.824	14.141	15.242	15.110	-1
Hreinar þjónustutekjur	6.747	4.608	4.917	4.696	5.764	23
Aðrar rekstrartekjur	6.266	8.050	4.257	3.990	2.165	-46
Rekstrargjöld	15.155	13.188	13.686	13.480	12.602	-7
Virðisbreyting útlána	-945	-1.308	301	2.069	3.778	83
Tekjuskattur	3.667	4.870	3.875	3.331	2.983	-10
Afkoma af aflagðri starfsemi að frádregnum skatti	0	-266	-442	-1.934	-934	-52
Hagnaður	9.762	10.466	5.011	3.114	2.742	-12
<i>Íslandsbanki hf.</i>						
Rekstrartekjur	30.161	22.718	22.780	23.400	20.040	-14
Hreinar vaxtatekjur	15.895	15.211	15.342	16.341	16.808	3
Hreinar þjónustutekjur	6.659	6.813	5.810	5.405	4.798	-11
Aðrar rekstrartekjur	7.607	694	1.628	1.654	-1.566	-195
Rekstrargjöld	13.424	13.441	14.301	12.943	12.038	-7
Virðisbreyting útlána	-369	-440	-1.934	1.809	5.929	228
Tekjuskattur	5.213	4.075	4.077	3.736	1.646	-56
Afkoma af aflagðri starfsemi að frádregnum skatti	1.124	2.399	794	-203	-558	175
Hagnaður	13.017	8.041	7.130	4.709	-131	-103
<i>Landsbankinn hf.</i>						
Rekstrartekjur	26.307	27.987	27.291	30.272	22.710	-25
Hreinar vaxtatekjur	17.611	18.176	19.476	20.459	18.939	-7
Hreinar þjónustutekjur	3.894	4.432	3.876	4.136	3.598	-13
Aðrar rekstrartekjur	4.802	5.379	3.939	5.677	173	-97
Rekstrargjöld	13.781	13.668	13.904	14.306	13.157	-8
Virðisbreyting útlána	-2.275	-1.301	-1.727	2.372	13.435	466
Tekjuskattur	3.503	2.967	3.501	2.481	-595	-124
Afkoma af aflagðri starfsemi að frádregnum skatti	0	0	0	0	0	-
Hagnaður	11.298	12.653	11.613	11.113	-3.287	-130
<i>KMB</i>						
Rekstrartekjur	84.107	78.187	73.386	77.600	65.789	-15
Hreinar vaxtatekjur	48.132	48.211	48.959	52.042	50.857	-2
Hreinar þjónustutekjur	17.300	15.853	14.603	14.237	14.160	-1
Aðrar rekstrartekjur	18.675	14.123	9.824	11.321	772	-93
Rekstrargjöld	42.360	40.297	41.891	40.729	37.797	-7
Virðisbreyting útlána	-3.589	-3.049	-3.360	6.250	23.142	270
Tekjuskattur	12.383	11.912	11.453	9.548	4.034	-58
Afkoma af aflagðri starfsemi að frádregnum skatti	1.124	2.133	352	-2.137	-1.492	-
Hagnaður	34.077	31.160	23.754	18.936	-676	-104

1. Tölur byggðar á aðferðafræði SNL Financial. Tölur um rekstrartekjur og rekstrargjöld geta stangast á við tölur uppgæfnar í ársskýrslum bankanna.

Heimild: SNL Financial.

Tafla 7 KMB: Kennitölur

%	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.6.2020
Arðsemi eigin fjár	8,9	7,4	6,1	4,5	-0,2
Arðsemi heildareigna	1,8	1,4	1,1	0,7	0,0
Kostnaður sem hlutfall af hreinum vaxta- og þóknunartekjum	62,0	59,0	60,0	59,1	56,8
Kostnaður sem hlutfall af heildareignum	2,6	2,3	2,3	2,2	1,9
Vaxta- og þóknunartekjur sem hlutfall af heildartekjum	85,0	89,4	92,4	88,5	98,8
Hreinar vaxtatekjur sem hlutfall af heildareignum	3,0	2,8	2,9	2,7	2,6
Eiginfjárlutfall	27,7	25,1	23,2	24,2	24,8
Gjaldeyrisjöfnuður af eiginfjárgrunni	-0,5	0,5	0,3	2,1	-0,6
Lausafjárlutfall (LCR) samtals	163,0	165,9	166	163,0	191,0
Lausafjárlutfall (LCR), erlendir gjaldmiðlar	403,8	412,8	509,6	508	436
Fjármögnunarlutfall (NSFR) samtals	123,0	122,2	117,9	117	119
Fjármögnunarlutfall (NSFR), erlendir gjaldmiðlar	161,8	161,5	159,8	142	134

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 8 Erlendar útgáfur bankanna sl. 12 mánuði (21.9.2019 - 20.9.2020)

Útgefandi	Dagsetning	Gjaldmiðill	Upphæð Ma.kr.	Lengd Ár	Vaxtaálag á millibanka- vexti ¹ , %
Arion banki	Desember 2019	Sænskar krónur	2,9	10,0	3,7
	Febrúar 2020	Dollarar	12,8	10,0	6,25% fastir vextir
Samtals			15,7		
Landsbankinn	Febrúar 2020	Evrur	41,4	4,3	0,5% fastir vextir
Samtals			41,4		

1. Vaxtaálag á 3 mánaða millibankavexti í viðkomandi gjaldmiðli nema annað sé tekið fram. Sé reitur tómur er vaxtaálag ekki gefið upp.
Heimild: Nasdaq Ísland.

Tafla 9 Eiginfjárauvar og gildistaka þeirra¹

Eiginfjáruki	Tilmæli FSR	Ákvörðun/ tilkynning FME	Gildi, %	Gildistaka
Eiginfjáruki vegna kerfisáhættu, KMB	22.1.2016	1.3.2016	3	1.4.2016
Eiginfjáruki vegna kerfisáhættu, aðrar ILST	13.4.2018	15.5.2018	3	1.1.2020
Eiginfjáruki vegna kerfislegs mikilvægis	22.1.2016	1.3.2016	2	1.4.2016
Sveiflujöfnunarauki	18.3.2020	18.3.2020	0	18.3.2020
Verndunarauki			2,5	1.1.2017

1. Frá 1. janúar 2020 setur Seðlabanki Íslands reglur um eiginfjáruka að undangengnu samþykki fjármálastöðugleikaneftndar.
Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Seðlabanki Íslands.

Tafla 10 Stærðir er varða erlenda stöðu þjóðarbúsins

	Eining	Tíðni gagna	2017	2018	2019	M8 eða 2F 2020
Hrein erlend staða	% af VLF	F	2,0	9,9	22,4	28,5
Erlendar skuldir með þekktan greiðsluferil (e. external debt) ¹	% af VLF	F	89,5	83,4	78,1	90,1
Hreinar erlendar skuldir með þekktan greiðsluferil ²	% af VLF	F	32,6	22,7	20,9	23,7
Skammtímaskuldir m.v. eftirstæðan líftíma ³	% af VLF	F	14,4	17,6	13,8	14,3
Skuldir ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum sem hlutfall af heildarskuld	%	M	12,8	14,9	21,1	22,2
Útgefin skuldabréf viðskiptabanka í erlendum gjaldmiðlum	% af VLF	F	19,7	21,3	19,7	28,6
Viðskiptajöfnuður ⁴	% af VLF	F	3,8	3,2	6,2	4,9
Gjaldeyrisforði	% af VLF	M	26,3	26,4	27,7	32,7
Forði fjármagnaður í krónum	% af VLF	M	21,1	21,2	20,6	22,9
Gjaldeyrisforði/Forðaviðmið AGS	%	F	149,4	142,0	156,9	175,1
Viðskiptakjör ⁵	Gildi	F	87,9	83,2	86,0	85,2
Náfgengi ⁶	Gildi	F	162,9	174,1	179,7	201,9
Raungengi ⁷	Gildi	M	99,2	90,4	91,4	80,3
Hæsta lánshæfiseinkunn ríkissjóðs	Einkunn	-	A2/A	A2/A	A2/A	A2/A

1. Erlendar skuldir með þekktan greiðsluferil, þ.e. að frátöldum hlutabréfum, hlutdeildarskirteinum, afleiðum og beinni fjárfestingu í eigin fé fyrirtækja. 2. Erlendar skuldir með þekktan greiðsluferil að frádregnum sams konar eignum. 3. Skammtímaskuldir m.v. upphaflegan líftíma, auk erlendra langtímalána og markaðsskuldabréfa á gjalddaga innan 12 mánaða og eign erlendra aðila í innstæðubréfum CBI2016 og ríkisskuldabréfum og íbúðabréfum með skemmri líftíma en 12 mánuðir. 4. Fjórðungslegt gildi tekur mið af nýjustu fjórum ársfjórðungunum. 5. Vísitala þar sem gildi 1F 2000 = 100. 6. Vísitala meðalgengis - viðskiptavog þröng (1%). 7. Vísitala þar sem gildi mars 2005 = 100. M.v. hlutfallslegt verðlag.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Viðauki II

Orðskýringar

Áhættugrunnur:	Samtala veginna áhættuþátta fjármálafyrirtækja (svo sem útlánaáhættu, markaðsáhættu, rekstraráhættu o.fl.), sbr. e-lið 84. gr. laga nr. 161/2002.
Áhættuvegnar eignir:	Eignir vegnar með áhættuvog, sbr. e-lið 84. gr. laga nr. 161/2002.
Ávöxtunarkrafa:	Sú krafa sem kaupandi gerir um ávöxtun á fé sínu á ársgrundvelli.
Bókfært virði útláns:	Nafnvirði eða eftirstöðvar láns eftir að búið er að draga frá afföll eða fjárhæðir sem lagðar hafa verið til hliðar á afskriftarreikning.
Eigið fé:	Eignir að frádregnum skuldum.
Eiginfjáruki:	Viðbótar eiginfjárukrafa sem Seðlabanki Íslands setur á fjármálafyrirtæki að undangengnu samþykki frá fjármálastöðugleikanefnd. Gildandi eiginfjárukar eru verndunarauki, sveiflujöfnunarauki, eiginfjáruki vegna kerfislegs mikilvægis og eiginfjáruki vegna kerfisáhættu.
Eiginfjárgrunnur:	Samtala tveggja eiginfjáruþátta (þátta 1 og 2) að teknu tilliti til frádráttarliða, sbr. 84. - 85. gr. laga nr. 161/2002.
Eiginfjárlutfall:	Eiginfjárgrunnur sem hlutfall af áhættugrunni.
Eignarhaldsfélag:	Félag sem hefur það eitt að markmiði að eignast hluti í öðrum félögum, fara með umsýslu þeirra og skila arði af þeim, án þess að taka sjálft beinan eða óbeinan þátt í að reka félagin, þó með fyrirvara um rétt þeirra sem hluthafa.
Erlend staða þjóðarbúsins:	Verðgildi erlendra fjáreigna innlendra aðila og skuldir þeirra við erlenda aðila. Munurinn á eignum og skuldum er hrein erlend staða þjóðarbúsins.
Fjármálakerfið:	Innlánsstofnanir, ýmis lánaþyrntæki (þ. á m. Íbúðalánasjóður), lífeyrissjóðir, tryggingafélög, verðbréfa-, fjárfestingar- og fagfjárfestasjóðir og lánasjóðir ríkisins.
Fjármögnunarhlutfall:	Tiltæk stöðug fjármögnun sem hlutfall af nauðsynlegri stöðugri fjármögnun, sbr. reglur um fjármögnunarhlutfall í erlendum gjaldmiðlum nr. 1032/2014.
Fjármögnunarreglur:	Seðlabanki Íslands setur reglur um fjármögnunarhlutföll í erlendum gjaldmiðlum. Fjármögnunarhlutfallið (e. net stable funding ratio, NSFR) er byggt á alþjóðlegu viðmiði Baselnefndarinnar um bankaefirlit. Reglunum er ætlað að takmarka að hve miklu leyti bankarnir geti reitt sig á óstöðuga skammtímafjármögnun til að fjármagna langtímaútlán í erlendum gjaldmiðlum. Lágmark hlutfalls stöðugar fjármögnunar af eignum reiknuðum með vægi er 100%.
Gengisvísitala:	Vísitala meðalgengis m.v. meðaltal innflutnings og útflutnings, notast er við þrönga viðskiptavog.
Gjaldeyrisforði:	Erlendar eignir undir stjórn yfirvalda peningamála sem teljast aðgengilegar í þeim tilgangi að fjármagna beint eða óbeint greiðsluhalla við útlönd.
Gjaldeyrisjöfnuður:	Seðlabanki Íslands setur reglur um gjaldeyrisjöfnuð. Samkvæmt reglunum má hvorki heildargjaldeyrisjöfnuður lánastofnana né heldur opin staða í einstökum gjaldmiðlum vera jákvæð eða neikvæð um meira en 15% af eiginfjárgrunni.
Gjaldeyrismissvægi:	Mismunur á eignum og skuldum í erlendum gjaldmiðlum.
Innlánsstofnanir:	Viðskiptabankar og sparisjóðir sem heimild hafa til móttöku innlána.
Kerfislega mikilvægir bankar:	Bankar sem vegna stærðar og eðlis starfsemi sinnar geta haft umtalsverð áhrif á stöðugleika fjármálakerfisins og á hagkerfið að mati fjármálastöðugleikaráðs. Þeir eru nú Arion banki hf., Íslandsbanki hf. og Landsbankinn hf.
Kortaveltujöfnuður:	Mismunur úttekta greiðslukorta erlendra aðila hér á landi og úttekta innlendra aðila erlendis.

Kostnaðarhlutfall:	Rekstrarkostnaður, án stærstu óreglulegu liða, í hlutfalli af rekstrartekjum, án virðisbreytinga útlána og aflagðrar starfsemi.
Kröfuvirði útláns:	Nafnvirði eða eftirstöðvar láns, en þá er ekki búið að draga frá afföll eða fjárhæðir sem lagðar hafa verið til hliðar á afskriftarreikning.
Lausafjórhlutfall:	Lausar hágæðaeignir sem hlutfall af mögulegu nettóúttreymsi á 30 daga tímabili við álagsaðstæður sbr. reglur um lausafjórhlutfall lánastofnana nr. 266/2017.
Lausafjárreglur:	Lausafjárreglur Seðlabanka Íslands byggjast á alþjóðlegu viðmiði Basel-nefndarinnar um banka-efirlit og eru í samræmi við lausafjárreglur Evrópusambandsins. Lánastofnanir verða ávallt að eiga nægar lausar hágæðaeignir til að standa straum af mögulegu nettóúttreymsi fjármagns næstu 30 daga við álagsaðstæður. Lausafjórhlutfall (e. liquidity coverage ratio, LCR) má ekki vera lægra en 100%, hvorki fyrir erlenda gjaldmiðla samtals né fyrir alla gjaldmiðla samtals.
Lánastofnun:	Fyrirtæki sem tekur á móti innlánnum eða öðrum endurgreiðanlegum fjármunum frá almenn- ingi og veitir lán fyrir eigin reikning.
Meginvextir Seðlabanka Íslands:	Vextir sem Seðlabankinn notar í viðskiptum sínum við lánastofnanir og ráða mestu um fram- vindu skammtímavaxta á markaði. Það getur verið breytilegt frá einum tíma til annars hvaða vextir Seðlabankans hafa mest áhrif á aðra skammtímavexti og teljast þar með meginvextir hans.
Millibankamarkaður:	Markaður þar sem innlánsstofnanir lána hver annarri peninga, allt frá einum degi til eins árs.
RAM-forðaviðmið:	RAM-forðaviðmið (e. Reserve Adequacy Metric) er mælikvarði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins á nægjanlega stærð gjaldeyrisforða sem tekur mið af margvíslegum þáttum sem hafa áhrif á greiðslujöfnuð þjóða og gætu gefið vísbendingu um mögulegt útlæði fjármagns. Viðmiðið samanstendur af fjórum þáttum: i. Útflutningstekjur: Endurspeglar hættu á samdrætti í gjald- eyrissöfnun þjóðarbúsins. ii. Peningamagn í umferð: Endurspeglar mögulegan fjármagnsflóttu vegna lausafjäreigna. iii. Erlendar skammtímaskuldir: Endurspeglar endurfjármögnunaráhættu þjóðarbúsins. iv. Aðrar erlendar skuldir: Endurspeglar útlæði vegna eignasafna. RAM- forðaviðmiðið er samtala 30% af erlendum skammtímaskuldum, 15% af öðrum erlendum skuldum (20% m.v. fastgengisstefnu), 5% af peningamagni í umferð (10% m.v. fastgengis- stefnu) og 5% af útflutningstekjum (10% m.v. fastgengisstefnu).
Raungengi:	Hlutfallsleg þróun verðlags eða launakostnaðar á einingu í heimalandi annars vegar og við- skiptalöndum hins vegar frá tilteknu grunnári og mælt í sama gjaldmiðli. Raungengi er jafnan sýnt sem vísitala.
Ráðstöfunartekjur:	Tekjur að frádregnum sköttum.
Reiknuð arðsemi eigin fjár:	Hagnaður tímabils í hlutfalli af meðalstöðu eigin fjár á sama tímabili.
Skuggabankar:	Skilgreining byggð á aðferðafræði Alþjóðlega fjármálastöðugleikaráðsins (e. Financial Stability Board, FSB). Skuggabankastarfsemi er skilgreind sem miðlun lánsfjármagns fyrir tilstilli aðila eða starfsemi utan hins hefðbundna bankakerfis. Til skuggabanka teljast peningamarkaðs- sjóðir, verðbréfasjóðir, fjárfestingarsjóðir, sértækar fjárfestingareiningar, verðbréfafyrirtæki, miðlarar, sérhæfðir sjóðir og ýmis lánaafyrirtæki. Undanskilin eru opinber fjármálaafyrirtæki, lífeyrissjóðir, tryggingafélög og fjármálaleg hliðarstarfsemi. Ítarlega umfjöllun um aðferða- fræðina má lesa í skýrslu nefndar um skuggabankastarfsemi til fjármálaráðuneytisins, sem kom út í mars 2015.
Skuldabréf:	Skrifleg yfirlýsing þar sem útgefandi viðurkennir einhliða og skilyrðislaust skyldu sína til að greiða ákveðna peningagreiðslu.
Skuldamargfaldari:	Skuldir sem hlutfall af bókfærðu eigin fé.
Stór áhættuskuldbinding:	Áhættuskuldbinding fjármálaafyrirtækis vegna einstaks viðskiptamanns eða hóps tengdra við- skiptamanna telst vera stór áhættuskuldbinding ef hún nemur 10% eða meira af eiginfjár- grunni.
Vanefndir:	Miðast við lánþegaaðferð en þá eru eftirstöðvar allra útlána viðskiptavinar í vanefndum ef eitt lán er komið í 90 daga vanskil, í frystingu eða lántaki metinn ólíklegur til að standa við skuldbindingar sínar.
Vanskil:	Miðast við lánaaðferð, en þá eru eftirstöðvar útláns viðskiptavinar í vanskilum ef ekki hefur verið greitt af því í 90 daga eða lengur.

Vaxtaálag:	Álag á grunnvexti, t.d. millibankavexti.
Vaxtabyrði:	Vaxtagreiðslur í hlutfalli við ráðstöfunartekjur.
Vaxtaróf:	Ferill ávöxtunarkröfu á fjármagnsmarkaði eftir tímalengd.
Veðbandahlutfall:	Hlutfall eigna banka sem eru veðsettar vegna fjármögnunar.
Veðsetningarhlutfall:	Skuld sem hlutfall af virði eignar (t.d. fasteignaveðskuld sem hlutfall af virði viðkomandi fasteignar).
Verðtryggingarmisvægi:	Mismunur verðtryggðra eigna og skulda.
Viðskiptabanki:	Fjármálafyrirtæki sem hlotið hefur starfsleyfi skv. 1. tl. 1. mgr. 4. gr. laga um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002.
Viðskiptajöfnuður:	Samtala vöru-, þjónustu- og þáttatekjujafnaðar.
Viðskiptakjör:	Hlutfall milli verðlags inn- og útfluttrar vöru og þjónustu.
VIX-vísitalan:	Vænt flökt S&P-500-vísitölunnar samkvæmt verðlagningu á valréttum tengdum henni. Vísitalan gefur vísbendingu um áhættufælni fjárfesta.
Vísitala efnahagslífsins:	Mat fyrirtækja á núverandi stöðu í efnahagsmálum, byggt á könnun Gallup á viðhorfi stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja landsins.
Vísitala kaupmáttar launa:	Sýnir breytingu launa umfram verðlag. Hún er hlutfall launavísitölu af vísitölu neysluverðs.
Víxlar:	Skuldabréf með stuttan líftíma, að jafnaði innan eins árs.
Vöruskiptajöfnuður:	Mismunur á verðmæti út- og innfluttrar vöru.
Þáttatekjujöfnuður:	Mismunur á tekjum og gjöldum af frumþáttatekjum og rekstrarframlögum.
Þjónustujöfnuður:	Mismunur á verðmæti út- og innfluttrar þjónustu.