



FJÁRMÁLA- STÖÐUGLEIKI

2012 • 2

Efnisyfirlit

- 3 *Formáli seðlabankastjóra*
Áhættan í stórum dráttum svipuð
- Rammagrein:*
Fjármálalífið: horfur og helstu áhættuþættir 5
- 7 *I Þjóðhagslegt umhverfi og fjármálamarkaðir*
Innlendur hagvöxtur en óvissa um erlendar efnahagshorfur
- 13 *II Umsvif fjármálafyrirtækja*
Endurskipulagningu miðar árfam en vanskilahlutföll ennpá há
- 19 *III Lántakendur og útlánaáhætta*
Fjárhagsstaða heimila og fyrirtækja styrkist áfram og horfur eru almennt jákvæðar
- 27 *IV Fjármögnun*
Lausafjárahætta tengist kvikum innlánnum
- 31 *V Rekstur og eigið fé*
Í skjóli fjármagnshafta
- Viðauki:*
Norrænn samanburður 35

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

Tilgangur ritsins um fjármálastöðugleika er:

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

Útgefandi:

Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 150 Reykjavík

Sími: 569 9600, símbréf: 569 9605

Netfang: sedlabanki@sedlabanki.is

Veffang: www.sedlabanki.is

Ritstjórn:

Sigríður Benediktsdóttir, formaður

Gerður Ísberg

Guðmundur Kr. Tómasson

Guðríður Lilla Sigurðardóttir

Harpa Jónsdóttir

Jónas Þórðarson

Rannveig Sigurðardóttir

Sturla Pálsson

Tómas Örn Kristinsson

Þorsteinn Þorgeirsson

Þórarinn G. Pétursson

11. rit. 5. október 2012

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.

Áhættan í stórum dráttum svipuð

Fjórir mánuðir eru liðnir síðan Seðlabankinn birti ítarlegt mat á áhættu fjármálakerfisins í *Fjármálastöðugleika* 2012/1. Þrátt fyrir ýmsa atburði á alþjóðlegum vettvangi er sú mynd sem þar var dregin upp í meginatriðum óbreytt. Áhætta fjármálakerfisins hefur minnkað samfara efnahagsbata, framgangi endurskipulagningar skulda heimila og fyrirtækja, sterkri eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækja og minna misvægi í efnahagsreikningum þeirra. Nú, eins og þá, eru helstu áhættuþættir tengdir óvissu alþjóðlegu efnahagsástandi, meðal annars vegna kreppunnar á evrusvæðinu; hugsanlegum áhrifum losunar fjármagnshafta á gengi krónunnar, lausafjárstöðu bankanna og fjármögnun ríkissjóðs; uppgjörum föllnu bankanna og samspili þeirra við fjármagnshöft og nýju bankana; þungri greiðslubyrði af erlendum skuldum eftir 2014 hjá einstökum aðilum sem hafa enn ekki aðgang að erlendum lánamörkuðum; og áhrifum lagaóvissu og hugsanlegum stjórn málaákvörðunum á fjármálafyrirtækin og gæði lánasafna.

Uppgjör viðskiptabankanna fyrir fyrri árs helming 2012 staðfesta ofangreinda mynd. Þannig hækkaði eiginfjárlutfall stóru viðskiptabankanna þriggja frá byrjun ársins til loka júní og var í öllum tilfellum vel yfir 20% samanborið við 16% eiginfjárkröfu FME. Skuldsetningarhlutfall þeirra lækkaði einnig og var að meðaltali um 4,8 samanborið við 30 fyrir fjármálahrunið 2008 þegar leiðrétt hefur verið fyrir þeim hluta eiginfjár bankanna sem fjármagnaður var með lánveitingum frá þeim sjálfum. Um þessar mundir er skuldsetningarhlutfall sem er á bilinu 15-40 algengast meðal stórra evrópskra banka. Þá hefur misvægi í efnahagsreikningum bankanna í stórum dráttum haldið áfram að minnka vegna minna gjaldeyrismisvægis. Endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja hefur einnig miðað áfram og vanskilahlutföll hafa haldið áfram að lækka en þó minna hjá heimilum vegna aukinna vanskila hjá Íbúðalánasjóði. Vanskilahlutföll eru þó enn há í sögulegum og alþjóðlegum samanburði. Að hluta til má rekja það til þess að óvissu um hvaða lán teljast ólögsmæt gengistryggð lán og hver teljast lögmæt lán í erlendri mynt hefur enn ekki verið létt. Það er mikilvægt að endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja verði lokið sem fyrst og að mæld vanskilahlutföll bankanna lækki niður á eðlilegra stig. Án þess eru takmarkaðar líkur á að bankarnir geti öðlast á ný aðgang að erlendri lánsfjármögnun.

Að óbreyttu munu áætlaðar afborganir af erlendum lánnum annarra en ríkissjóðs aukast verulega á árinu 2015 og verða að meðaltali 134 ma.kr. ári 2015-2018 eða um 8% af landsframleiðslu. Í þessu sambandi munar mestu um afborganir nýja Landsbankans til þess gamla sem verða um 72 ma.kr. að meðaltali á ári á þessu tímabili eða 4% af landsframleiðslu. Ef ekki kemur annaðhvort til endursamninga um þessar skuldir eða að viðkomandi aðilar öðlast aðgang að erlendum lánamörkuðum til að endurfjármagna þær gæti þrýstingur á gengi krónunnar og gjaldeyrisforða Seðlabankans orðið verulegur, sem myndi gera losun fjármagnshafta erfiðari en ella. Því er mjög mikilvægt að endursamið verði um skuld nýja Landsbankans við þann gamla.

Áhætta fyrir fjármálastöðugleika tengd losun fjármagnshafta mun ekki koma í ljós fyrir en stigin yrðu afgerandi skref sem geta skapað hættu fyrir gengi krónunnar, gjaldeyrisforða Seðlabankans, lausafjárstöðu bankanna og fjármögnun ríkissjóðs. Ekki er þó líklegt að slík skref verði tekin fyrir en í fyrsta lagi á næsta ári. Þangað til verja höftin innlenda fjármála-markaði fyrir smitáhrifur kreppunnar á evrusvæðinu, en þau koma auðvitað ekki í veg fyrir áhrif á þjóðartekjur í gegnum viðskiptakjör og utanríkisviðskipti. Nú er með margvíslegum hætti unnið að því að búa í haginn fyrir losun fjármagnshafta á innlenda aðila. Þar má nefna áform um afgang á ríkissjóði á árinu 2014, mótun varúðarreglna vegna áhættu í gjald-

eyristengdum efnahagsreikningum bankanna og sveiflukenndu fjármagnsstreymi, útfærslu skuldabréfaskipta og útgönguskatts eða gjalds, og lækkun og bindingu kvikra krónueigna í eigu erlendra aðila, sem hefur þó gengið hægar en vonir stóðu til m.a. vegna óhagstæðrar alþjóðlegrar þróunar. Þá er til skoðunar hvernig regluverk og annað fyrirkomulag tengt uppgjöri gömlu bankanna getur best lagst á sveif með áformum um losun fjármagnshafta.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. J. Jónsson'.

Bankarnir sterkir og endurskipulagningu miðar áfram

- Á fyrri árs helmingi 2012 var arðsemi stóru viðskiptabankanna góð og hækkuðu helstu reglulegu tekjuliðir frá sama tímabili árið 2011. Eigið fé stóru viðskiptabankanna jókst sem nemur 34,8 ma.kr. á tímabilinu og skuldsetningarhlutfallið lækkaði lítillega í 475% af eigin fé. Lausafjárstaða viðskiptabankanna er jafnframt sterk, einnig þegar tekið er tillit til kvikrar fjármögnunar erlendra aðila og fjármálastofnana í slitameðferð. Rekstrargjöld á fyrstu sex mánuðum ársins hækkuðu um 17% frá sama tíma í fyrra, þar af launakostnaður um 23%. Nýr fjársýsluskattur sem nemur 5,45% af launum skýrir einungis lítinn hluta af þessari kostnaðaraukningu.
- Innlendur efnahagsbati heldur áfram og nú er búist við um 3% hagvexti árið 2012. Dregið hefur úr atvinnuleysi og kaupmáttur ráðstöfunartekna hefur aukist. Hrein eignastaða heimila hefur einnig batnað frá árinu 2010 og heildarskuldir þeirra í hlutfalli við verga landsframleiðslu halda áfram að lækka.
- Endurskipulagningu lánasafna heimila og fyrirtækja miðar vel, sérstaklega hjá stærstu viðskiptabönkunum. Verulega hefur dregið úr vanskilum fyrirtækja á síðustu mánuðum en minna hjá heimilum vegna aukinna vanskila hjá Íbúðalánasjóði. Vanskilahlutföll hafa aftur á móti hækkað hratt erlendis og nú er hlutfall vanskilalána á Íslandi lægra en á Írlandi og svipað og á Spáni.
- Gjaldprotum og árangurslausum fjárnámum hjá fyrirtækjum hefur fækkað um 30% milli fyrri árs helminga 2012 og 2011. Þetta eru skýr merki um að endurskipulagning fyrirtækja sé langt komin.

Endurfjármögnunaráhætta í erlendum gjaldmiðlum

- Áætlaðar afborganir af erlendum lánum annarra en ríkissjóðs á næstu árum eru mjög miklar. Greiðslubyrðin þyngist verulega á árinu 2015 þegar afborganir af skuldabréfum milli nýja og gamla Landsbankans hefjast að fullu. Greiðslubyrðin undirstrikar nauðsyn þess að samningar náist við lánardrottna um framlengingar núverandi lána og að innlendir aðilar fái aðgang að erlendum lánsfjármörkuðum. Að óbreyttu er hætta á að afborganir og vaxtagreiðslur af þessum erlendu lánum geti valdið óstöðugleika á næstu árum.

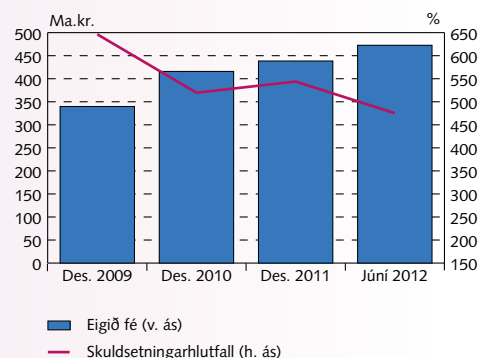
Niðursveiflan í Evrópu dýpkar

- Hagvaxtarhorfur í Evrópu hafa versnað enn á ný. Bretar hafa glímt við samdrátt frá lokum síðasta árs og nú eru horfur á litlum hagvexti í Danmörku og fleiri löndum í norðurhluta Evrópu. Útlitið er þó sérstaklega slæmt í suðurhluta Evrópu, á Spáni, Portúgal, Ítalíu og Grikklandi. Fjármagn flæðir nú frá suðurhlutanum til norðurhlutans og ógnar það fjármálastöðugleika í álfunni. Samhliða þessu veldur skuldaförnun Bandaríkjanna og áframhaldandi hallarekstur ríkissjóðs þeirra áhyggjum. Seðlabankar beggja

Fjármálarífið: horfur og helstu áhættuþættir

Mynd 1

Eigið fé og skuldsetningarhlutfall stærstu viðskiptabankanna¹

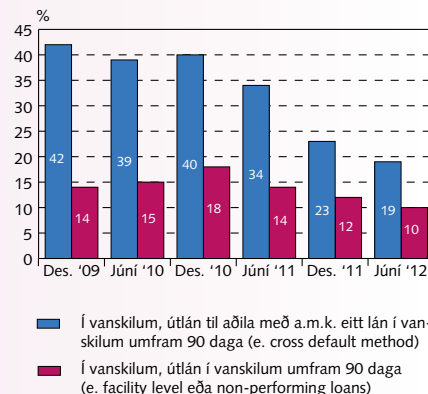


1. Samstæður.

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar viðskiptabankanna.

Mynd 2

Vanskilahlutföll þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

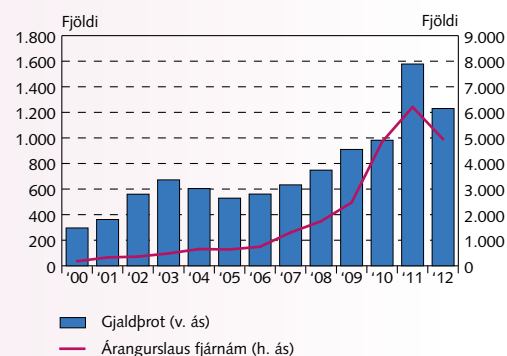


1. Möðurfélag, bókfært virði.

Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3

Gjaldprot og árangurslaus fjárnám hjá fyrirtækjum
Samtölur yfir heilt ár; 2000-2012¹

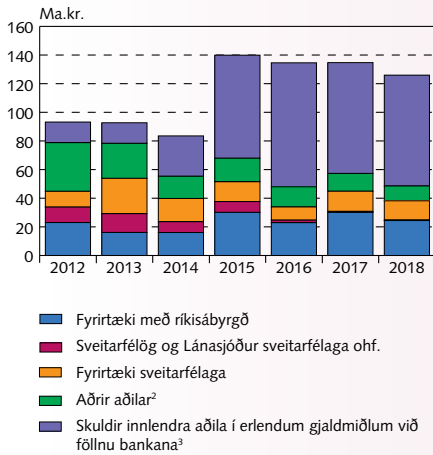


1. Samtala ársins 2012 er áætluð út frá fyrstu 6 mánuðum ársins.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

Mynd 4

Áætlaðar afborganir af erlendum lánum annarra aðila en ríkissjóðs¹

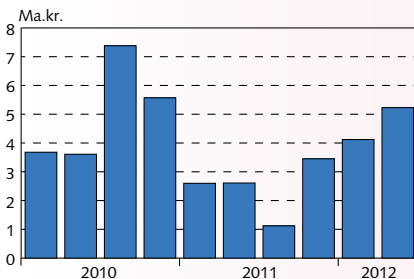


1. Allar tölur í ma.kr., m.v. gengi 31.12.2011. 2. Án innlánsstofnana í slitameðferð og Actavis. 3. Greiðslubyrði á um 20% skuldanna er óþekkt og því áætluð.

Heimildir: Ársreikningur Lánasjóðs sveitarfélaga ohf., Seðlabanki Íslands.

Mynd 5

Uppgreiðslur viðskiptamanna Íbúðalánasjóðs 1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2012



Heimild: Íbúðalánasjóður.

vegna Atlantshafsins hafa haldið stýrivöxtum í lágmarki til að spyrna við samdrættinum, auk þess sem þeir beita áfram óhefðbundnum aðgerðum sem þenja út efnahagsreikninga þeirra. Útflutningsverð íslenskra afurða er lægra en ella vegna samdráttar í viðskiptalöndum. Fjármagnshöftin hafa þó varið innlent efnahagslíf að mestu leyti fyrir áhrifum alþjóðlegra aðstæðna.

Lagaóvissa

- Enn er lagaóvissa um umfang ólögmeðtra gengisbundinna lána og rétta aðferðafræði við endurútreikning þeirra. Leitast verður við að leysa allnokkur ágreiningsmál á næstu mánuðum með flýtimeðferð hjá dómstólum. Nokkrir hæstaréttardómar sem fallið hafa sl. mánuði gefa vísbendingu um að minni líkur séu á að lánastofnanir muni þurfa að afskrifa útlán samkvæmt verstu sviðsmynd FME. Óvissa tengd gengislánunum hefur hægt nokkuð á endurskipulagningarferli útlána, aukið á óvissu um stöðu einstaklinga og fyrirtækja og hugsanlega haft neikvæð áhrif á greiðsluvilja lántakenda.

Losun fjármagnshafta

- Losun fjármagnshafta og hugsanleg áhrif á gengi krónunnar, gjaldeyrisforða Seðlabankans, lausafjárstöðu bankanna og fjármögnun ríkissjóðs varða fjármálastöðugleika.
- Lækkun á stöðu kvikra krónueigna og mótun varúðarreglna skiptir sköpum við losun fjármagnshafta auk þess sem nauðsynlegt er að skapa traust á íslensku efnahagslífi. Að öðrum kosti getur orðið mikið fjármagnsútstreymi á stuttum tíma. Slíkt gæti valdið óstöðugleika á gjaldeyrismarkaði sem hefði áhrif á verðbólgu og því greiðslubyrði fyrirtækja og heimila, rýrni kaupmáttur samhliða. Óstöðugleiki gæti hrundið af stað fjármagnsflotta innlendra aðila sem gæti teft fjármálastöðugleika í tvísýnu. Til lengri tíma mun losun hafta einnig hafa í för með sér hærri innlenda fjármagnskostnað fyrir ríki, innlánsstofnanir, fyrirtæki og heimili sem mun draga úr hvata til skuldsetningar. Því er óhjákvæmilegt að lántakendur lagi efnahagsreikninga sína að markaðsvöxtum utan haftaumhverfisins og að arðsemi fjárfestingarkosta velti ekki á fjármagnshöftunum.

Íbúðalánasjóður (ÍLS)

- Eiginfjárlutfall Íbúðalánasjóðs var komið niður í 1,4% í lok júní sl. og er eiginfjárstaða sjóðsins því afar veik. Lánveitingar drógust saman um tæpan helming á fyrstu sex mánuðum þessa árs frá sama tímabili í fyrra, samhliða aukningu í uppgreiðslum. Vanskil og frystingar lána hjá ÍLS hafa aukist það sem af er árinu, ólíkt þróun viðskiptabankanna þar sem dregið hefur úr vanskilum. Fjölgun lánþega í vanskilum hjá ÍLS eykur á óvissuna um gæði eigna sjóðsins sem hefur mjög lítið eigið fé til að takast á við aukið tap. Þessu til viðbótar er ÍLS með of mikið laust fé vegna viðvarandi uppgreiðsluvanda. Í því felst áhætta sem kemur fram í rekstartapi þegar vextir eru lágir.

Innlendur hagvöxtur en óvissa um erlendar efnahagshorfur

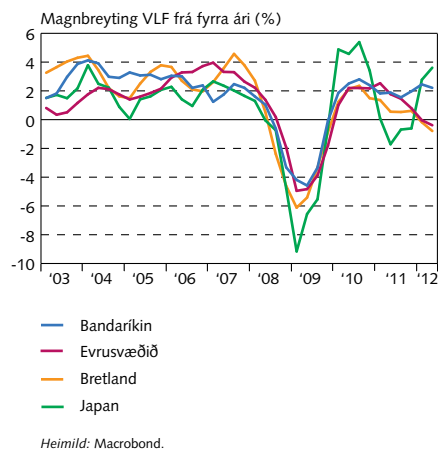
Hagvöxtur hefur aukist og stefnir í 3% í ár og atvinnuleysi hefur minnkað frá fyrra ári. Viðskiptahallinn er enn of mikill og endurfjármögnun erlendra lána aðkallandi. Velta er með minnsta móti á innlendum fjármálamörkuðum en er þó heldur að glæðast. Fjárfestingarkostir eru takmarkaðir vegna fjármagnshafta. Efnahagsástandið í Evrópu heldur áfram að versna þar sem afleiðingar fjármálakreppunnar eru enn að koma fram. Seðlabankar í Evrópu og Bandaríkjunum bregðast við versnandi efnahagsástandi með aukinni íhlutun á fjármálamörkuðum og viðvarandi lágum vöxtum.

Enn ríkir óvissa í alþjóðlegum efnahagshorfum ...

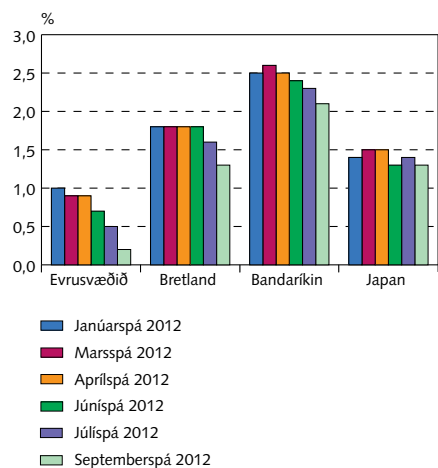
- Hagvaxtarhorfur fyrir árið 2013 hafa versnað í flestum helstu viðskiptalöndum Íslands. Þar er nú spáð um 1,3% hagvexti á næsta ári en um 0,7% hagvexti á þessu ári samkvæmt meðalspá greiningaraðila.
- Samdráttur hefur verið á evrusvæðinu í heild á fyrri hluta þessa árs en efnahagshorfurnar þróast með ólíkum hætti innan Evrópu. Útlit er fyrir frekari samdrátt í suðurlutanum, þ.e. Spáni, Portúgal, Ítalíu og Grikklandi. Bretar hafa einnig glímt við samdrátt frá lokum sl. árs. Samdráttur var á öðrum ársfjórðungi í Danmörku og horfur eru á litlum hagvexti í fleiri löndum í norðurluta álfunnar.
- Slæm skuldastaða suðurluta evrusvæðisins auk horfa um frekari samdrátt er vandi sem Evrópusambandið og Seðlabanki Evrópu glíma við. Óvíst er að verst stöddu ríkin geti unnið sig út úr skuldunum án frekari aðstoðar en skuldir þeirra fara enn vaxandi í kjölfar fjármálakreppunnar. Á vormánuðum þessa árs birtust merki um vantraust m.a. í hækkanði skuldatryggingarálagi og auknum fjármagnsflóttu frá suðurluta Evrópu.
- Fjármagnsflótti frá Spáni á tímabilinu júlí 2011 fram til loka júlí 2012 er talinn nema yfir 50% af landsframleiðslu. Að frátalinni fjármögnun seðlabanka lækkuðu innstæður í bönkum á Spáni um 10%, á Grikklandi um 19%, Írlandi um 9% og Portúgal um 8% á þessu tímabili. Á sama tíma jukust innstæður í þýskum og frönskum bönkum og ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa landa með hátt láns hæfismat hefur sjaldan eða aldrei verið lægri.
- Aukin áhersla hefur verið á samræmingu og samþættingu banka- eftirlits á evrusvæðinu og aukin völd Seðlabanka Evrópu. Í júní samþykktu ríki evrusvæðisins heimild fyrir 100 milljarða evra láni frá stöðugleikakerfi Evrópu (e. European Stability Mechanism, ESM) til spænskra banka en áður hafði verið veitt heimild til að veita Írlandi og Portúgal lán.¹ Gert er ráð fyrir að bankar sem fá

1. Stöðugleikakerfi Evrópu (ESM) verður til við sameiningu Evrópska fjármálastöðugleikaskjóðsins (European Financial Stability Facility, EFSF) og Evrópska viðbragðssjóðsins (European Financial Stability Mechanism, EFSM). Sjóðurinn hefur heimildir til að lána allt að 500 ma. evra með ríkisábyrgðir frá aðildarríkjunum sem nemur 700 ma. evra. Sjá nánari umfjöllun um aðgerðir Seðlabanka Evrópu og fyrrgreindra sjóða í rammagrein I-1 í Fjármálastöðugleika 2012/1.

Mynd I-1
Hagvöxtur meðal helstu iðnríkja
1. ársfj. 2003 - 2. ársfj. 2012



Mynd I-2
Hagvaxtarspár fyrir árið 2013¹

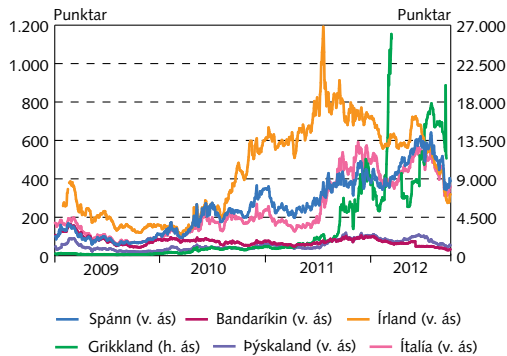


1. Byggt á mánaðarlegum spám 250 stofnana sem vegnar eru saman. Heimild: Consensus Forecasts.

Mynd I-3

Skuldatryggingarálag

Daglegar tölur 1. janúar 2009 - 28. september 2012

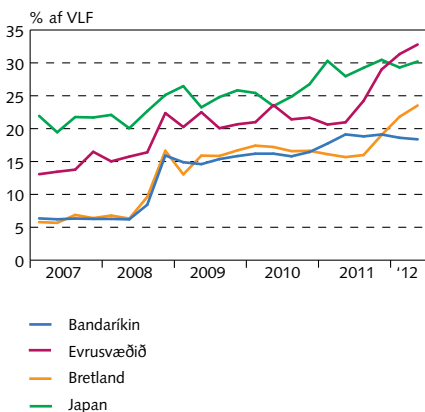


Heimild: Bloomberg.

Mynd I-4

Efnahagsreikningar seðlabanka

1. ársfj. 2007 - 2. ársfj. 2012

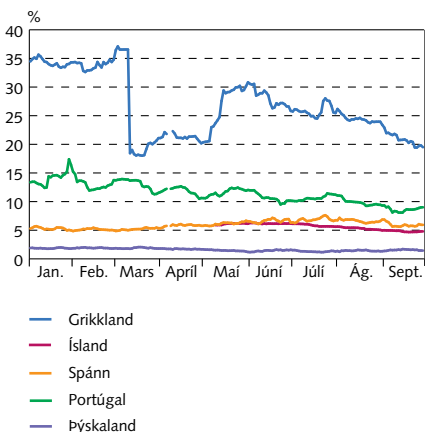


Heimild: Alþjóðagreiðslubankinn.

Mynd I-5

Ávöxtunarkrafa 10 ára ríkisskuldabréfa

Daglegar tölur 3. janúar - 28. september 2012



Heimild: Bloomberg.

aðstoð verði undir eftirliti Seðlabanka Evrópu frá og með janúar 2013.

- *Seðlabankar halda stýrivöxtum í lágmarki auk þess að beita áfram óhefðbundnum aðgerðum.* Seðlabanki Evrópu kynnti í byrjun september áform um bein kaup á ríkisskuldabréfum í ótakmörkuðu magni í von um að ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa lækki og fjármögnunarkostnaður skuldsettustu ríkjanna minnki þar af leiðandi. Kaupin eru háð skilyrðum og verða aðeins gerð að undangenginni beiðni um alþjóðlega aðstoð frá EFSF/ESM.
- Englandsbanki tilkynnti í júlí *hækkun heildarfjárhæðar kaupa á hágæða eignum* samkvæmt áætlun bankans (Asset Purchase Facility). Seðlabanki Japans hefur einnig aukið eignakaup samkvæmt áætlun sinni (Asset Purchase Program).
- Seðlabanki Bandaríkjanna tilkynnti í september *kaup á ríkis-tryggðum húsnæðisbréfum.* Þetta var í þriðja sinn sem bankinn tilkynnti áætlun um eignakaup, í þetta sinn voru engin takmörk tilgreind fyrir umfangi kaupanna. Efnahagsreikningar margra seðlabanka hafa þanist út undanfarin misseri og virðist sem sú þróun haldi áfram (mynd I-4). Viðbrögð markaða hafa að mestu verið jákvæð í kjölfar yfirlýsinga seðlabankanna en þó hefur gætt ótta um vaxandi verðbólgu.
- *Ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa skuldugustu ríkjanna lækkaði* eftir tilkynningar septembermánaðar og hækkaði á hærra metnum bréfum. Krafa húsnæðisbréfa lækkaði í Bandaríkjunum eftir tilkynningar bandaríska seðlabankans um aðgerðir. Hlutabréfavisitölur hafa einnig hækkað á ný beggja vegna Atlantsála en þær náðu sínum lægstu gildum á árinu í byrjun júní. Óstöðugleiki ríkir enn og ástandið er viðkvæmt.

... en áhrif á innlenda stöðu hafa verið lítil fram að þessu

- Fjármagnshöft hafa hingað til verið innlent efnahagslíf að miklu leyti fyrir áhrifum hræringa á alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum.
- *Hér á landi hefur hagvöxtur aukist* og dregið hefur úr atvinnuleysi frá fyrra ári. Hagvöxtur var 2,6% árið 2011 og í nýjustu spá Seðlabankans er reiknað með um 3% hagvexti árið 2012. Aukinn hagvöxtur skýrist helst af meiri vexti útflutnings en áður var spáð. Óvissa um styrk og varanleika innlends efnahagsbata er töluverð, sérstaklega í ljósi viðsjárverðra alþjóðahorfa.
- *Verðbólga hefur farið lækandi* á árinu og mældist 4,3% í september sl. Gengisþróun krónunnar ræður miklu um framvindu verðbólgu. Krónan hefur veikst í septembermánuði sem leiðir til meiri verðbólgu að öðru óbreyttu.
- *Hrávöruverð hækkar á seinni hluta þessa árs en lækkar á næsta ári* að mati greiningaraðila á hrávörumarkaði. Hrávöruverð á heimsmarkaði var í lágmarki undir lok síðasta árs en hækkaði mjög á fyrstu mánuðum þessa árs. Seðlabankinn gerir ráð fyrir að meðalverð hrávöru á árinu verði 7% lægra en í fyrra. Gert er ráð

fyrir að olíuverð á þessu ári verði að meðaltali svipað og á síðasta ári en spáð er að það lækki um 4% á næsta ári.

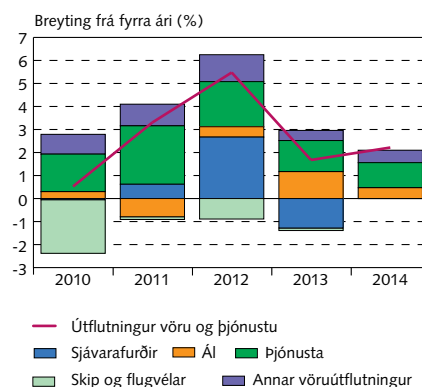
- *Horfur um verð á helstu útflutningsvörum Íslendinga eru nokkuð góðar.* Verðlag sjávarafurða hefur hækkað það sem af er ári og álverð hækkaði í september eftir verðlækkun á árinu. Álverð er nú svipað og í upphafi ársins, en er þó enn um 10% lægra en á sama tíma í fyrra. Makrill hefur verið vaxandi hluti útflutningsverðmætis sjávarafla Íslendinga sl. ár eða um 10% árið 2011.
- *Viðskiptahalli á öðrum ársfjórðungi var meiri en á sama tíma í fyrra* og dróst afgangur bæði vöruskipta og þjónustu saman. Þrátt fyrir að tekið sé tillit til áhrifa gömlu bankanna á þáttatekjur var viðskiptajöfnuður á fyrri helmingi ársins neikvæður um 3,7% af landsframleiðslu sem er svipað og í fyrra.
- Viðskiptajöfnuður reiknaður á hefðbundinn hátt gefur skakka mynd vegna stóru föllnu viðskiptabankanna auk annarra aðila sem hafa miklar erlendar skuldbindingar sem fyrirséð er að ekki verði greiddar að fullu. Þess vegna hefur Seðlabankinn sýnt *áhrif stærstu aðila í viðskiptajöfnuðinum* til að gefa skýrari mynd af honum og reynt að meta hver undirliggjandi jöfnuður er.²
- *Heildarskuldir þjóðarbúsins í hlutfalli við landsframleiðslu* eru miklar samanborið við önnur lönd. Heimili og fyrirtæki hafa lengi verið meðal þeirra skuldsettustu á meðal þróaðra landa.
- *Skuldir ríkissjóðs* námu í ágúst um 85% af vergri landsframleiðslu, þar af námu erlendar skuldir um 414 ma.kr. eða um 28% af heildarskuldum. Þriðjungur erlendra lána ríkissjóðs er á gjalddaga árið 2016. Að auki verður endurgreiðsla erlendra lána annarra aðila þung næstu ár. Sveiflur í greiðslujöfnuði á næstu misserum gætu reynt á innlendan gjaldeyrismarkað óháð framvindu áætlunar Seðlabankans um losun fjármagnshatta.

Endurfjármögnunarrandi erlendra lána er umtalsverður...

- Óvissa á evrusvæðinu hefur haft áhrif á erlenda lánsfjármarkaði en ríkissjóður og stærri útflutningsfyrirtæki með traust tekjuflæði hafa þó tryggt aðgengi að erlendu lánsfé og *skuldatryggingarálag ríkissjóðs hefur ekki verið lægra eftir fall bankakerfisins.* Aðgengi annarra innlendra aðila að erlendum lánamörkuðum er þó enn takmarkað.
- *Landsbankinn greiddi í sumar fjórðung af skuldabréfi milli nýja og gamla bankans, alls 73 ma.kr.* Greiðslan rann inn á afborganir ársins 2014 og fyrstu afborgun ársins 2015. Bankinn mun spara vaxtakostnað með þessari aðgerð. Orkuveita Reykjavíkur tilkynnti á vormánuðum að lengt hefði verið í tveimur lánasamningum. Að

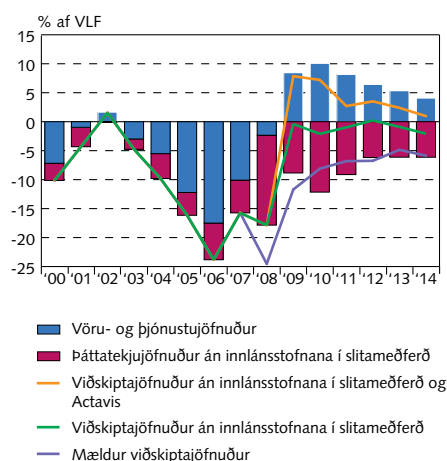
2. Vegna þess hve hluti fjármálafyrirtækja og eignarhaldsfélaga er stór í viðskiptajöfnuði er enn þó nokkur óvissa til staðar um undirliggjandi viðskiptajöfnuð þegar félög hafa lokið slitameðferð, nauðasamningum eða gengið hefur verið frá samningum um endurskipulagningu fyrirtækja. Þar að auki hefur eignarhald erlendra eignarhaldsfyrirtækja oft legið hjá innlendum aðilum en það getur skekk reiknaðan viðskiptajöfnuð. Sjá skýrsluna „Hvað skuldar þjóðin?“ og uppfært mat í *Peningamálum* 2012/2, einnig umfjöllun í *Fjármálastöðugleika* 2012/1.

Mynd I-6
Þróun útflutnings og undirlíða hans
2010-2014¹



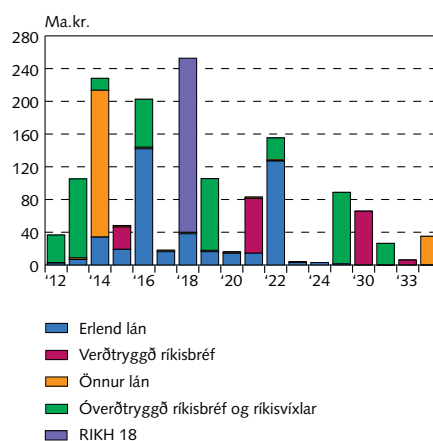
1. Grunnspá Seðlabankans 2012-2014 birt í *Peningamálum* 2012/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-7
Viðskiptajöfnuður¹
2000-2014²



1. Rekstrarframlög talin með þáttatekjum. 2. Grunnspá Seðlabankans 2012-2014 birt í *Peningamálum* 2012/3. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

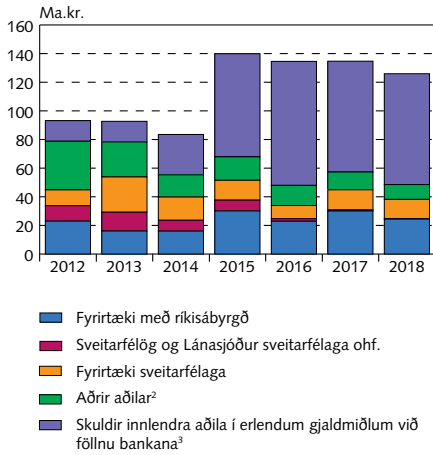
Mynd I-8
Endurgreiðsluferill ríkissjóðs
M.v. 31. ágúst 2012



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-9

Áætlaðar afborganir af erlendum lánum annarra aðila en ríkissjóðs¹

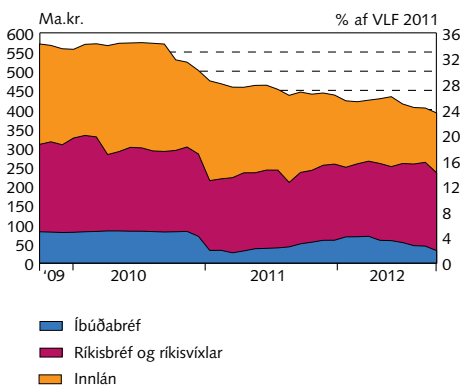


1. Allar tölur í ma.kr., m.v. gengi 31.12.2011. 2. Án innlánsstofnana í slitameðferð og Actavis. 3. Greiðslubyrði á um 20% skuldanna er óþekkt og því áætluð.

Heimildir: Ársreikningur Lánasjóðs sveitarfélaga ohf., Seðlabanki Íslands.

Mynd I-10

Fjárhæð kvikra krónueigna erlendra aðila
September 2009 - ágúst 2012



Heimild: Seðlabanki Íslands.

auki gerðu Arion banki og Orkuveitan gjaldmiðlaskiptasamning sem dregur úr gjaldmiðlamisvægi á efnahagsreikningum beggja fyrirtækja.

- Þrátt fyrir þetta eru áætlaðar afborganir innlendra aðila af erlendum lánum til erlendra aðila og föllnu bankanna hátt hlutfall af leiðréttum viðskiptajöfnuði ársins 2011, eins og sjá má á mynd I-9. Greiðslubyrðin þyngist verulega á árinu 2015 þegar afborganir af skuldabréfum milli nýja og gamla Landsbankans hefjast að fullu. Áætluð afborgun af þeim eru rúmir 72 ma.kr. á ári miðað við núverandi mat.³ Hafa verður í huga að endurfjármögnun er einungis hluti af eðlilegri fjármögnun fyrirtækja. Mikilvægast er að skapa þær aðstæður að lánstraust sé til staðar. Endurfjármögnunarvandi innlendra aðila er nú sérstaklega erfiður vegna aðstæðna á alþjóðlegum lánamörkuðum.

...en kvikar krónueignir hafa minnkað

- Seðlabanki Íslands hefur haldið áfram gjaldeyrisútboðum í samræmi við áætlun bankans um losun fjármagnshafna. Þar gefst eigendum erlends gjaldeyris, sem ekki er skilaskyldur samkvæmt lögum um gjaldeyrisráð, færi á að kaupa löng skuldabréf ríkissjóðs eða krónur á útboðsgengi til langtímafjárfestingar innanlands. Samhliða gefst ópolinmóðum erlendum krónueignum kostur á að selja krónur fyrir erlendan gjaldeyri.
- Kvikar krónueignir erlendra aðila námu um 402 ma.kr. í lok ágúst sl. að því að talið er, sem er um 21 ma.kr. lækkun frá áramótum. Krónueignin nemur nú tæplega 25% af VLF ársins 2011. Þar af námu innlán í fjármálaafyrirtækjum um 121 ma.kr., innlán í Seðlabankanum tengd uppgjöri erlendra uppgjörsmiðstöðva um 35 ma.kr., eign í skuldabréfum og víxlum ríkissjóðs var um 203 ma.kr. og eign í íbúðabréfum var um 43 ma.kr.
- Í mars sl. var lögum um gjaldeyrisráð breytt og lokað var fyrir útflæði afborgana og verðbóta skuldabréfa. Síðan hefur eign erlendra aðila í HFF14, stysta flokki íbúðabréfa, lækkað hratt eða um rúmlega 40% frá lokum febrúar síðastliðins. Ávöxtunarkrafa bréffanna varð aftur jákvæð en hún fór lægst í -7%, eins og sjá má á mynd I-11.

Verðbréfamarkaður

- Velta skuldabréfa í Nasdaq OMX-kauphöllinni á Íslandi var að jafnaði 227 ma.kr. á mánuði fyrstu átta mánuði ársins samanborið við 207 ma.kr. fyrstu átta mánuðina árið áður. Skuldabréf gefin út af ríkissjóði eða íbúðalánasjóði nema 99% af veltu. Önnur verðbréf á markaði eru aðallega skuldabréf útgefin af sveitarfélögum og Lánasjóði sveitarfélaga. Fyrstu átta mánuði þessa árs nam velta með skuldabréf fyrirtækja aðeins 2,7 ma.kr. og með skuldabréf banka og sparisjóða 3,7 ma.kr. en hún var engin fyrstu átta mánuðina árið áður.

3. Samkvæmt mati Landsbankans í ársreikningi. Mat gamla bankans á verðmæti skilyrta skuldabréfsins er hærra eða 92 ma.kr. og gætu afborganir því aukist um allt að 4 ma.kr. á ári. Að auki veltur fjárhæð afborgana á gengi krónunnar.

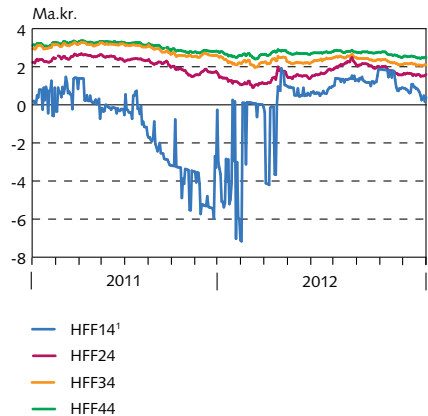
- *Fjármagnshöftin draga verulega úr virkni skuldabréfamarkaðar og halda vaxtastiginu niðri þar sem erlendir krónueigendur og innlendir fjárfestar eiga ekki kost á að fara með fjármuni sína óhindrað úr landi. Afleiðingin verður sú að verðmyndun á skuldabréfamarkaði þjagast og vaxtaákvörðanir Seðlabankans skila sér verr út í vaxtarófið.*
- *Lítið framboð skuldabréfa og hlutabréfa á skráðum markaði eykur líkur á eignaverðsbólu þar sem fjárfestingarkostir eru takmarkaðir. Vísbendingar eru um verðhækkunar á skuldabréfamarkaði vegna umframeftirspurnar. Ávöxtunarkrafa helstu markflokka er í sögulegu lágmarki, einkum á verðtryggðum og óverðtryggðum bréfum með stuttan líftíma.*
- *Fjármagnshöftin hafa hjálpað ríkissjóði í gegnum tímabil mikillar lánsfjárþarfar í kjölfar falls bankanna og ríkissjóði bjóðast hagstæðari lánakjör á markaði en ella. Ólíklegt er að þessi lánakjör standi ríkissjóði til boða þegar höftin verða afnumin og því er líklegt að vaxtakostnaður ríkissjóðs hækki þegar kemur að endurfjármögnun lána á næstu árum. Mikilvægt er að ríkissjóður hugi að því í tíma og dragi úr lánsfjárþörf eins og kostur er.*

Gjaldeyrismarkaður

- *Velta á millibankamarkaði með gjaldeyri er mun minni en fyrir fall bankakerfisins. Þrátt fyrir að veltan hafi aukist smám saman undanfarn misseri er langur vegur frá að hún verði í líkingu við það sem sást fyrir bankahrun 2008. Velta fyrstu 8 mánuði ársins 2012 nam 106 ma.kr. (666 m. evra) sem er meira en tvöföld velta sama tímabils í fyrra þegar hún nam 44 ma.kr. (268 m. evra). Dögum án veltu á gjaldeyrismarkaði fer smám saman fækkandi.*
- *Innlendum aðilum er heimilt að flytja út gjaldeyri til að greiða reglulegar afborganir og vexti af lánum. Erlendum aðilum er einnig heimilt að skipta arðgreiðslum í erlendan gjaldeyri sem og vaxtagreiðslum af tilteknum innlendum skuldabréfum og innlánsreikningum.*
- *Þar sem fjármagnsflutningar eru takmarkaðir hafa árstíðarsveiflur í vöru- og þjónustuviðskiptum meiri áhrif á gengi krónunnar en ella. Innstreymi erlends gjaldeyris eykst t.a.m. yfir hásumarið þegar ferðamannatímabilið stendur sem hæst. Að hausti til dregur úr innflæðinu þegar ferðamönnum fækkar. Afborganir stærri aðila af erlendum lánnum hafa einnig veikt krónuna.*
- *Seðlabankinn hóf vikuleg kaup á gjaldeyri í ágúst 2010. Upphaflega var ákveðið að kaupa vikulega samtals 1,5 m. evra af viðskiptavökunum þremur. Í lok júlí 2012 var ákveðið að hækka upphæðina í samtals 3 m. evra, þ.e. 1 m. evra af hverjum viðskiptavaka. Hlutdeild Seðlabankans í veltu á gjaldeyrismarkaðnum var 10% árið 2011 en á fyrstu 8 mánuðum ársins 2012 var hún 8%.*
- *Viðskipti á aflandsmarkaði með íslenskar krónur hafa verið fátíð undanfarna mánuði. Frá því að Seðlabankinn hóf gjaldeyrísútboð í tengslum við áætlun um losun fjármagnshafta hefur dregið úr við-*

Mynd I-11

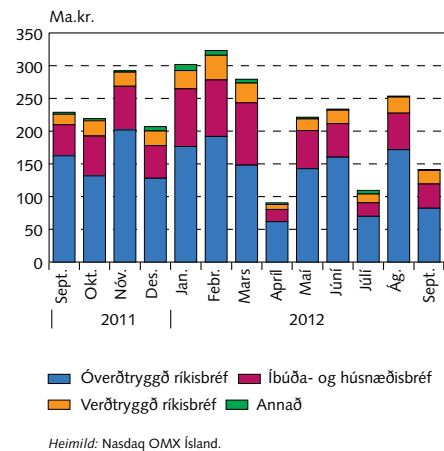
Ávöxtunarkrafa verðtryggðra skuldabréfa
2. maí 2011 - 28. september 2012



1. Í mars 2012 var lögum um gjaldeyrismál breytt og óheimilt varð að flytja verðbætur úr landi.
Heimild: Nasdaq OMX Ísland.

Mynd I-12

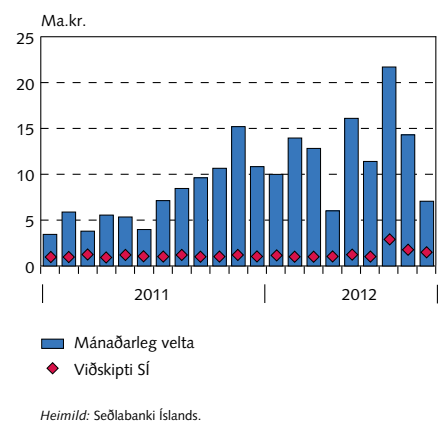
Velta skuldabréfa í Nasdaq OMX á Íslandi
Mánaðarvelta, september 2011 - september 2012



Heimild: Nasdaq OMX Ísland.

Mynd I-13

Millibankamarkaður með gjaldeyri
Janúar 2011 - september 2012

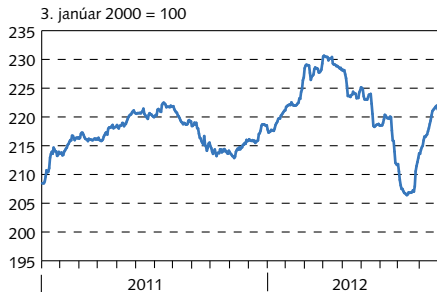


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd I-14

Vísitala gengisskráningar¹

Daglegar tölur 5. janúar 2011 - 28. september 2012



1. Vísitala meðalgengis - viðskiptavog þröng.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

skiptum á aflandsmarkaðnum. Á árinu hafa viðskipti átt sér stað á gengi á bilinu 230-250 krónur fyrir hverja evru.

Hlutabréfamarkaður

- *Hlutabréfamarkaðurinn hefur ekki náð sér á strik eftir að stærstu skráðu félögin hurfu úr Kauphöllinni við fall bankakerfisins í október 2008. Einungis eitt félag hefur verið skráð á markað það sem af er árinu, en í júlí voru hlutabréf fasteignafélagsins Regins tekin til viðskipta á OMX Nordic-markaðnum. Fyrstu 8 mánuði ársins hækkaði úrvalsvísitalan (OMXI6) úr 910 stigum í 1005 stig og nam hækkunin því 10,4%. Hæst fór vísitalan í 1092 stig í maí.*

Endurskipulagningu miðar áfram en vanskilahlutföll ennþá há

Heildareignir fjármálakerfisins voru miklar í lok árs 2011 meðal annars vegna sterkrar stöðu gjaldeyrisforða Seðlabankans, en hafa dregist saman síðan þá, aðallega vegna fyrirframgreiðslna á erlendum lánum hjá Ríkissjóði Íslands og Seðlabanka Íslands og eins viðskiptabankans. Ný útlán Íbúðalánasjóðs dragast saman samhliða auknum uppgreiðslum og eiginfjárstaða sjóðsins er orðin afar veik. Endurskipulagning lánasafna heimila og fyrirtækja heldur áfram og miðar vel. Vanskilahlutföll útlána hjá þremur stærstu viðskiptabönkunum hafa lækkað frá áramótum. Gengislánadómar sem fallið hafa sl. mánuði benda til þess að líkur á afskriftapörf lánastofnana samkvæmt verstu sviðsmynd Fjármálaeftirlitsins hafi minnkað.

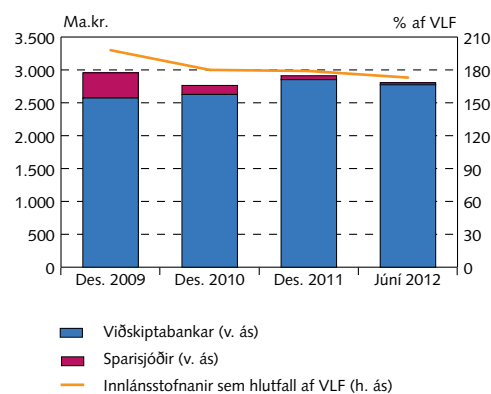
Fjármálakerfið og innlánsstofnanir

- Heildareignir fjármálakerfisins í lok júní sl. námu 8.373 ma.kr. og drógust saman um 108 ma.kr. frá áramótum (tafla II-1). Það skýrist öðru fremur af fyrirframgreiðslum á erlendum lánum Ríkissjóðs Íslands og Seðlabanka Íslands í júní að fjárhæð 171 ma.kr. en ákvörðun um endurgreiðslu kom í framhaldi af skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs á alþjóðlegum mörkuðum í maí síðastliðnum að fjárhæð 1.000 milljónir bandaríkjadala, að jafnvirði 125 ma.kr. og er jafnframt tekin með hliðsjón af tiltölulega rúmri lausafjárstöðu ríkissjóðs og Seðlabankans í erlendri mynt næstu misseri. Einnig dragast heildareignir fjármálakerfisins saman vegna fyrirframgreiðslu Landsbankans hf. á skuldabréfi hans til Landsbanka Íslands hf. (gamla bankans) að fjárhæð rúmlega 73 ma.kr. Til aukningar á heildareignum ber helst að nefna að eignir lífeyrissjóða aukast á sama tímabili um 137 ma.kr. en aukningin nemur tæplega 6% af heildareignum þeirra í lok júní sl. Eignir hjá verðbréfa-, fjárfestingar- og fagfjárfestasjóðum aukast um 28 ma.kr. og nam aukningin rúmlega 5% af heildareignum þeirra í lok júní sl.

- Heildareignir innlánsstofnana¹ hafa frá áramótum dregist saman og námu í lok júní 2.835 ma.kr. samanborið við 2.912 ma.kr. í árslok 2011 (mynd II-1). Sem fyrr segir kemur það aðallega til vegna breytinga í efnahag Landsbankans hf. en einnig er lítils háttar lækking í efnahag hinna tveggja stóru viðskiptabankanna. Sem hlutfall af VLF² námu eignir innlánsstofnana um 174% síðastliðinn júní sem er svipað hlutfall og síðustu tvö árin. Hlutfall heildareigna innlánsstofnana af heildareignum lánastofnana í lok júní var um 71% samanborið við 22% hlutdeild hjá Íbúðalánasjóði, 2% meðal sparissjóðanna og um 5% hjá öðrum lánastofnunum (mynd II-2).

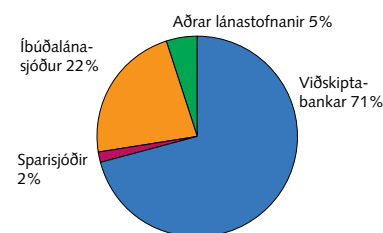
- Áhættugrunnur vegna útlánaáhattu þriggja stærstu viðskiptabankanna hækkaði um 3% frá áramótum og nam um 1.830 ma.kr. í lok júní sl. (mynd II-3). Hækkunina má að mestu rekja til

Mynd II-1
Eignir innlánsstofnana, hlutfall af VLF¹



1. Móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-2
Skipting eigna lánastofnana¹
Júní 2012



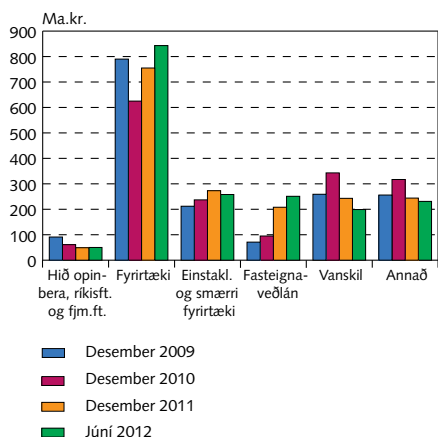
1. Móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Innlánsstofnanir samanstanda af viðskiptabönkum og sparissjóðum.

2. Hér er miðað við VLF ársins 2011.

Mynd II-3

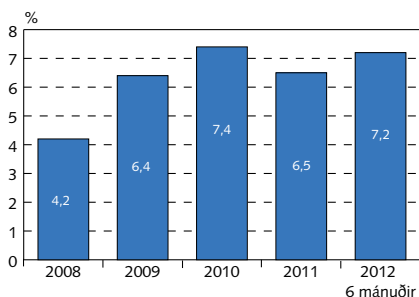
Áhættugrunnur, útlánaáhætta þriggja stærstu viðskiptabankanna¹



1. Samstæður.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-4

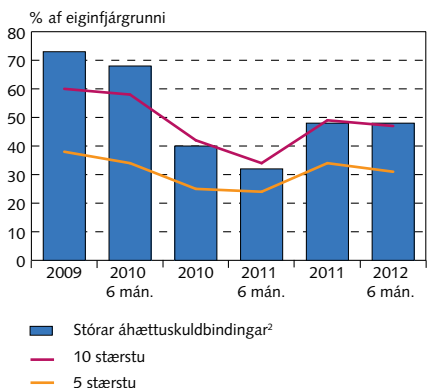
Þróun varúðarreiknings þriggja stærstu viðskiptabankanna¹



1. Samstæður. Varúðarreikningur útlána og krafna á viðskiptavini sem hlutfall af heildarútlánum.
Heimildir: Árs- og árshlutareikningar.

Mynd II-5

Stórar áhættuskuldbindingar viðskiptabankanna¹



1. Samstæður. Stórar áhættuskuldbindingar vegna einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila mega ekki fara yfir 25% af eiginfjárgrunni fjármálfyrirtækis. Heildarfjárhæð stórra áhættuskuldbindinga má ekki fara yfir 400% af eiginfjárgrunni fjármálfyrirtækis. 2. Áhættuskuldbinding fjármálfyrirtækis vegna einstaks viðskiptamanns eða fjárhagslega tengdra aðila, sem nemur 10% eða meira af eiginfjárgrunni.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Tafla II-1 Eignir fjármálakerfisins

Eignir, ma.kr.	30.9.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	30.6.	Breyting
	2008	2008	2009	2010	2011	2012	frá 31.12. 2011
Bankakerfi ¹	15.087	4.632	3.967	3.878	4.378	4.107	-271
þ.a. Seðlabanki Íslands	192	447	1.011	1.114	1.466	1.272	-194
þ.a. viðskiptabankar	14.153	3.417	2.573	2.627	2.852	2.774	-78
þ.a. sparisjóðir	742	768	383	137	60	61	1
Ýmis lánaþyrntæki	1.321	1.284	1.194	1.129	1.097	1.072	-25
þ.a. Íbúðalánasjóður	699	733	795	836	864	878	14
Lifeyrissjóðir	1.871	1.665	1.849	1.989	2.169	2.306	137
Tryggingarfélag	161	122	131	138	145	157	12
Verðbréfa-, fjárfestingar- og fagfjárfestisjóðir	667	212	195	284	521	549	28
Lánasjóðir ríkisins	103	125	146	161	171	182	11
Heildareignir	19.209	8.040	7.483	7.579	8.481	8.373	-108

1. Bankakerfi samanstendur af viðskiptabönkum, sparissjóðum og Seðlabanka Íslands. Ekki tekið tillit til innbyrðis viðskipta milli Seðlabanka Íslands og annarra aðila innan fjármálakerfisins.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Þess að áhættugrunnur fasteignaveðlana og fyrirtækjalána hefur hækkað, sem skýrist aðallega af endurflokkun í eiginfjárskýrslum, nýjum lánum, virðishækkun á lánasöfnum auk verðbólguþáttar. Áhættugrunnur vegna lána í vanskilum lækkaði frá áramótum, sem er í samræmi við lækkun á vanskilahlutföllum heimila og fyrirtækja.

- *Staða varúðarreikninga* útlána hjá þremur stærstu viðskiptabönkunum í hlutfalli af útlánum hækkaði frá áramótum og nam 7,2% í júní sl. (mynd II-4). Sú hækkun er aðallega tengd fyrirtækjum í sjávarútvegi, eignarhaldsfélögum auk útlána til einstaklinga.
- *Samtala stórra áhættuskuldbindinga* sem telja til 5 og 10 stærstu áhættuskuldbindinga hjá hverjum af þremur stærstu viðskiptabönkunum hefur lækkað óverulega (mynd II-5). Áhætta samfara stórum áhættuskuldbindingum samkvæmt þessum mælikvarða virðist því ekki vera að aukast í kerfinu. Samtala stórra áhættuskuldbindinga þriggja stærstu viðskiptabankanna hefur einnig litið breyst frá áramótum og var í lok júní sl. tæplega 48% af eiginfjárgrunni.
- *Bókfært virði útlána innlánsstofnana* nam 1.895 ma.kr. í lok júní og jókst lítillega að nafnvirði frá byrjun árs. Fjárhæð eignarleigusamninga hefur hækkað um 17% eða 5 ma.kr. Útlán til eignarhaldsfélaga drógust mikið saman eða um rúmlega 24% eða 46 ma.kr. sem að mestu mátti rekja til aukningar í uppgreiðslum lána en einnig jukust niðurfærslur þeirra um 11% eða rúmlega 2 ma.kr. Bókfært virði íbúðalána innlánsstofnana jókst síðan um 7% eða 30 ma.kr. frá áramótum sem skýrist af fjölgun lána og einnig af verðbólgu.
- *Ný íbúðalán* samkvæmt upplýsingum frá innlánsstofnunum nema 28,5 ma.kr. á fyrstu 8 mánuðum ársins samanborið við einungis 5,2 ma.kr. á sama tímabili síðasta árs sem er rúmlega fimmföldun milli ára. Meðaltal lánsupphæðar var um 11,5 ma.kr. á sama tímabili. Mikill meirihluti veittra íbúðalána á árinu eru óverðtryggð lán eða um 86% þó að merkja megi ákveðna lækkun í hlutfalli þeirra

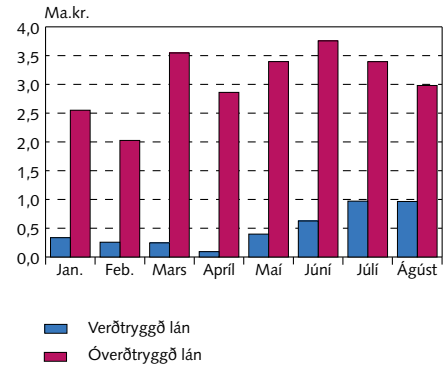
að undanfögnu en í ágúst nam hlutfall þeirra um 75% (mynd II-6). Viðskiptavinir viðskiptabankanna virðast því enn vera á þeirri skoðun að vaxtakjör lánanna séu þeim hagkvæm þótt vaxtahækkunarir hafa orðið á markaði sl. mánuði. Líklegt er að óverðtryggðu lánin séu að hluta til tekin til að endurfjármagna verðtryggð lán hjá innlánsstofnunum, lífeyrissjóðunum og Íbúðalánasjóði.

- *Fjárhæð nýrra útlána lífeyrissjóða* hefur hins vegar farið lækkandi en þau námu um 2,2 ma.kr. á fyrri helmingi ársins 2012 en á sama tíma í fyrra námu þau 5 ma.kr.³ Meðaltalsfjárhæð nýrra lána var um 5 m.kr. Líkt og með samdrátt í verðtryggðum útlánunum Íbúðalánasjóðs má ætla að samdrátt í nýjum útlánunum lífeyrissjóða megi að hluta til rekja til þess að þeir hafa einungis boðið verðtryggð lán.

Íbúðalánasjóður, vanskil og frystingar aukast og eiginfjárstaða er veik

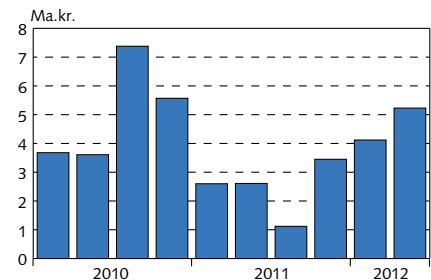
- *Ný útlán Íbúðalánasjóðs* héldu áfram að dragast saman samhliða aukningu í uppgreiðslum sem voru 9,4 ma.kr. á fyrri helmingi ársins 2012 samanborið við 5,2 ma.kr. á sama tímabili í fyrra (mynd II-7). Samtals voru 611 almenn íbúðalán veitt á fyrri hluta ársins 2012 samanborið við 1.119 á sama tímabili síðasta árs. Heildarfjárhæð lánveitinga fyrstu 6 mánuði ársins var samtals tæplega 6 ma.kr. en var um 11,4 ma.kr. á sama tímabili 2011. Því er ljóst að um töluverðan samdrátt er að ræða sem að hluta til má rekja til aukinnar samkeppni frá viðskiptabönkunum sem eru að bjóða óverðtryggð lán og hagstæð verðtryggð lán. Upphaflegar áætlanir fyrir árið 2012 gerðu ráð fyrir að veitt yrðu ný útlán að andvirði 27–35 ma.kr. Endurskoðuð áætlun síðan í júlí gerir ráð fyrir að þau muni einungis nema um 13–17 ma.kr.
- *Eiginfjárlutfall Íbúðalánasjóðs* var komið niður í 1,4% í lok júní síðastliðnum og er eiginfjárstaða sjóðsins því afar veik. Sjóðurinn starfar þó í skjóli ríkisábyrgðar en í frumvarpi til fjárlaga 2013 hefur ekki verið tekin afstaða til væntanlegs eiginfjárframlags af hálfu ríkisins.⁴
- *Vanskil og frystingar* hjá Íbúðalánasjóði voru 15,1% í lok júní síðastliðnum og hafa aukist frá áramótum, ólíkt þróuninni hjá viðskiptabönkunum þar sem dregur úr vanskilum. Íbúðum í eigu sjóðsins heldur áfram að fjölga og í lok júní átti sjóðurinn samtals 2.049 fasteignir og hefur þeim fjölgað um 443 það sem af er ári. Í gangi er vinna vinnuhóps um framtíðarhlutverk Íbúðalánasjóðs

Mynd II-6
Ný íbúðalán innlánsstofnana¹
Janúar - ágúst 2012



1. Viðskiptabankar og sparisjóðir.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-7
Uppgreiðslur viðskiptamanna Íbúðalánasjóðs
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2012

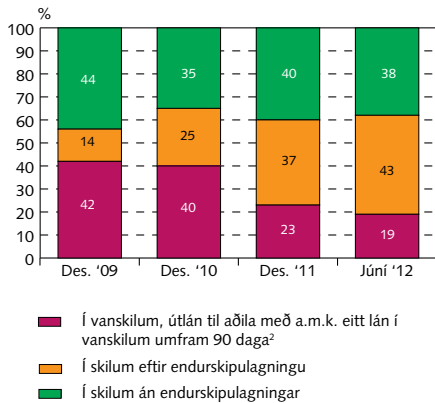


Heimild: Íbúðalánasjóður.

3. Upplýsingar um ný útlán lífeyrissjóða byggjast á úrtaki sem nær nú yfir 20 stærstu lífeyrissjóði. Á könnunartímabilinu hefur lífeyrissjóðum í úrtakinu verið fjölgað úr 18 í 20. Úrtakið nær nú yfir sjóði með tæplega 97% af hreinni eign lífeyrissjóðanna. Sjá betur kafla VI í *Hagvísunum* Seðlabanka Íslands.

4. Frumvarp til fjárlaga fyrir árið 2013: „Sjóðurinn er með ríkisábyrgð og því umdeilanlegt hvort rétt sé að leggja honum til auknið framlag í því skyni að halda uppi hærri eiginfjárstöðu, í reglugerð er sett fram langtímamarkmið um að eiginfjárlutfall sjóðsins skuli vera a.m.k. 5%. Ekki er hér um að ræða lagalega skyldu. Eftir sem áður liggur fyrir að sjóðurinn hefur fullan stuðning frá ríkinu sem mun leggja honum til auknið eigið fé eftir því sem þörf verður og hagfellt þykir“. Þingskjal 1. (2012-2013). *Frumvarp til Fjárlaga fyrir árið 2013*, 447-448. Fjármála- og efnahagsráðuneytið.

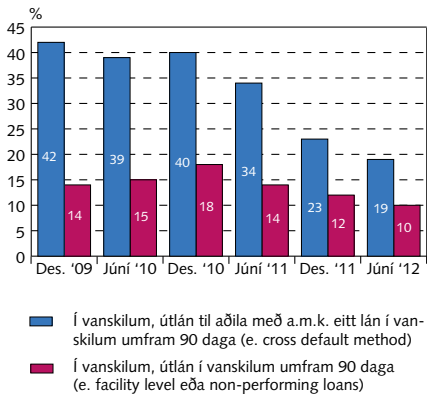
Mynd II-8

Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

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

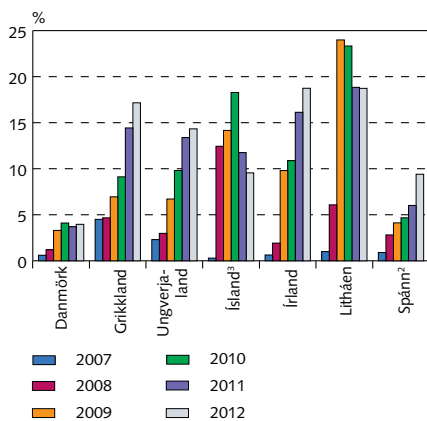
Heimildir: Fjármálaeftirlitið.

Mynd II-9

Vanskilahlutföll þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

1. Móðurfélög, bókfært virði.
Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-10

Evrópskur samanburður á vanskilahlutföllum¹

1. Árslokataölur 2007-2011. 2012; fyrsti ársfjórðungur nema annað sé tekið fram. Vanskilalán banka sem hlutfall af bruttó útlánasafni án niðurfaersna. Vanskilalán eru bruttó lán í óskilum en ekki einungis sú upphæð sem er í vanskilum. 2. 2012: Tölur frá 2. ársfjórðungi. 3. 2007: Tölur áætlaðar út frá ársreikningum föllnu bankanna. 2008: Áætlað af Sl. 2012: Tölur frá 2. ársfjórðungi.
Heimildir: Alþjóðabankinn, Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

sem skipuð var af velferðarráðherra í september 2011.⁵ Einnig er starfandi rannsóknarnefnd sem mun skila niðurstöðum sínum á næstu mánuðum.⁶

Endurskipulagning heldur áfram og vanskil lækka

• *Endurskipulagning lánasafna heimila og fyrirtækja* hefur haldið áfram og miðar vel, sérstaklega hjá stærstu viðskiptabönkunum. Vanskilahlutföll útlána hjá þremur stærstu viðskiptabönkunum hafa þannig lækkað úr 23% í desember 2011 niður í 19% í lok júní (mynd II-8). Hér er miðað við bókfært virði og öll útlán viðskiptavinar talin í vanskilum ef eitt lán er komið í vanskil eða greiðsla talin ólíkleg (e. cross default). Eitthvað hefur þó hægt á lækkuninni að undanförunu en leiða má líkur að því að meiri hraði muni nást á næstu misserum, þegar niðurstaða prófmála í kjölfar dóms Hæstaréttar frá því í febrúar síðastliðnum um gildi fullnaðarkvittana liggur fyrir. Hlutdeild lána í skilum án endurskipulagningar hefur haldist nokkuð óbreytt síðustu misserin og var nú í lok júní 38% en útlán í skilum eftir endurskipulagningu nema á sama tímabili um 43% af heild og hækkaði hlutfallið um 6 prósentur frá árslokum 2011.

• Annar mælikvarði á *vanskil* er ef eitt lán viðskiptavinar er í 90 daga vanskilum eða meira, eigi það sama ekki við um önnur lán hans (e. facility level eða non-performing loans). Samkvæmt þeim mælikvarða voru tæplega 10% útlána stóru viðskiptabankanna í vanskilum í lok júní 2012 og hafa lækkað um rúmlega 2 prósentur frá áramótum (mynd II-9). Að öllu jöfnu ætti þetta hlutfall að vera um 1 – 2% fyrir banka með gott útlánasafn. Alþjóðlega hafa vanskilahlutföll verið að hækka hratt síðustu mánuðina, sér í lagi hjá þeim þjóðum sem hafa þurft að glíma við efnahagsferiðleika. Til að mynda var hlutfallið samkvæmt síðustu tölum komið upp í 17% í Grikklandi (mars sl.), rúmlega 9% á Spáni (júní sl.) og tæplega 19% á Írlandi (mars sl.) en þessi hlutföll hafa hækkað hratt í þessum löndum síðustu misserin (mynd II-10) á sama tíma og þau hafa lækkað á Íslandi.⁷

Óvissa tengd gengislánum enn til staðar

• Í *Fjármálastöðugleika 2012/1* var rammagrein með ítarlegri umfjöllun um ólögsmæti gengisbundinna lánasamninga. Enn er uppi lagaóvissa um umfang þessara lána, jafnframt er aðferðafræði við endurútreikning ólögsmætra samninga ekki að fullu ljós. Dómur Hæstaréttar Íslands frá 15. febrúar sl. um gildi fullnaðar-

- Vinnuhópur um framtíðarhlutverk Íbúðalánasjóðs. Hlutverk hópsins er meðal annars að fjalla um aðkomu Íbúðalánasjóðs að húsnæðislánamarkaðnum, finna leiðir til að viðhalda og tryggja opinberan félagslegan lánasjóð og fjalla um áhrif sjóðsins á fjármálastöðugleika og mikilvægi hans fyrir efnahagslífið í heild sinni.
- Rannsóknarnefnd Íbúðalánasjóðs. Er nefndinni ætlað að rannsaka starfsemi sjóðsins frá aðdraganda breytinganna á fjármögnun og lánareglum hans, sem hrundið var í framkvæmd á árinu 2004, og til ársloka 2010. Ennfremur á nefndinni að meta áhrifin af þessum breytingum, stefnu sjóðsins og einstökum ákvörðunum á þessum tíma á fjárhag sjóðsins og fasteignamarkaðinn í heild sinni. Þá er nefndinni ætlað að meta áhrif starfsemi Íbúðalánasjóðs á stjórnsýslu efnahagsmála og loks að leggja mat á hversu vel sjóðnum hefur tekist að sinna lögbundnu hlutverki sínu á tímabilinu.
- Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn; *Financial Soundness Indicators (FSI's)*, <http://fsi.imf.org/>.

kvittana varð til þess að endurreikna þarf á nýjan leik alla gengis-tryggða lánasamninga sem fela í sér ólögmæta gengisbindingu.

- Niðurstaða úr samstarfi lánveitenda, Umboðsmanns skuldara, Neytendastofu og talsmanns neytenda um viðbrögð við dómi Hæstaréttar um fullnaðarkvittanir varð sú að leysa þyrfti úr um tuttugu álitaeftum um aðferðafræði við endurútreikning áður en hann gæti hafist. Þessi atriði eru m.a. upphafstímamark þess að samningsvextir falla úr gildi, áhrif vanskila, áhrif greiðsluúrræða, lengd lánstíma, innheimta vaxtavaxta og hvort máli skipti hvort lánþegi er einstaklingur eða lögaðili. Samstaða náðist um val á ellefu prófmálum þar sem leitað yrði eftir því að láta reyna á þessi ágreiningsefni. Óskað hefur verið eftir flýtimeðferð á þessum málum fyrir dómstólum. Vonast er til að dæmt verði í þeim í Hæstarétti fyrir áramót. Verði leitað ráðgefandi álits EFTA-dómstólsins um áhrif neytendasjónarmiða er líklegt að endurútreikningur dragist fram eftir árinu 2014.
- Nokkrir hæstaréttardómar sem fallið hafa sl. mánuði gefa vís-
bendingu um hvaða samningsform teljast lögmætir lánasamningar í erlendum gjaldmiðlum og hverjir innihalda ólögmæta gengis-tryggingu. Fjármálafyrirtækjum var á árinu 2010 gert að flokka lánasamninga með ákvæði um gengistryggingu í 6 flokka, A til F.⁸ Lánasamningar í flokki A voru taldir líklegir til að vera lögleg erlend lán, um samninga í flokki B-E ríkti ákveðin óvissa um lögmæti en í flokk F fóru þau lán sem líklegast þótti að innihéldu ólögmæta gengistryggingu. Þann 24. maí sl. dæmdi Hæstiréttur fjármögnunar-leigusamninga Lýsingar við lögaðila lögmæta.⁹ Hæstiréttur komst að sömu niðurstöðu 7. júní sl. varðandi lánasamning í erlendum gjaldmiðli milli Íslandsbanka og tveggja einstaklinga.¹⁰ Jafnframt voru lánasamningar í erlendri mynt milli Arion banka og lögaðila dæmdir lögmætir í Hæstarétti 15. júní og 27. september sl.¹¹ Líkur á afskriftaþörf lánastofnana samkvæmt verstu sviðsmynd Fjármálaeftirlitsins hafa því minnkað verulega þótt fjöldi ágreiningsmála sé enn til staðar. Heildarumfang ólögmætra gengis-tryggða lánasamninga í fjármálakerfinu er enn óljóst.

8. Sjá nánar umfjöllun í *Fjármálastöðugleika* 2012/1; Rammagrein V-2.

9. Mál nr. 652/2011.

10. Mál nr. 524/2011.

11. Mál nr. 3/2012 og nr. 50/2012.

III Lántakendur og útlánaáhætta

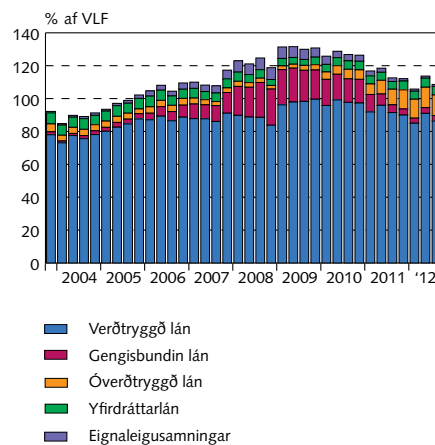
Fjárhagsstaða heimila og fyrirtækja styrkist áfram og horfur eru almennt jákvæðar

Skuldir heimila í hlutfalli við landsframleiðslu hafa haldið áfram að lækka og má gera ráð fyrir að sú þróun haldi áfram. Lægri skuldir og hærra fasteignaverð hafa bætt hreina eignastöðu heimilanna en hún hefur aukist allt frá árinu 2010. Horfur eru almennt jákvæðar fyrir heimilin, en búist er við meðal annars áframhaldandi hagvexti, aukningu ráðstöfunartekna og minna atvinnuleysi. Vanskilahlutföll heimilanna hafa lækkað sé horft 6 eða 12 mánuði aftur, en haldist óbreytt frá apríl sl. en þá þróun má að mestu rekja til aukinna vanskila hjá Íbúðalánasjóði. Eftir því sem efnahagsbatanum vindur fram má ætla að dragi úr vanskilum. Staða fyrirtækja hefur batnað það sem af er ári, útflutningsverð sjávarafurða er hátt og allt stefnir í að metfjöldi ferðamanna muni koma til landsins í ár. Samfara því er atvinnuvegafjárfesting að aukast, sem er mikilvægt til að viðhalda þeim bata sem er í hagkerfinu. Vanskilahlutföll fyrirtækja hafa haldið áfram að lækka og jafnframt hefur dregið úr árangurslausum fjárnámum og gjaldþrotum á þessu ári. Áhrif losunar fjármagnshafta skapa óvissu í rekstrarumhverfi fyrirtækja og óvissu um kaupmátt og fjárhagslega stöðu heimila.

Heimili

- *Skuldir heimila* hafa lítið breyst frá því að síðasta rit um fjármála- stöðugleika var gefið út í byrjun júní. Skuldir urðu mestar á fyrsta og öðrum ársfjórðungi ársins 2009 eða um 132% af landsframleiðslu (VLF).¹ Skuldarnar hafa lækkað nokkuð stöðugt frá árinu 2009 og voru í árslok 2011 áætlaðar um 112% af VLF og í lok ágúst 2012 um 109% af áætlaðri landsframleiðslu, en hlutfallið var um 115% í lok ágúst 2011.²
- Líklegt er að skuldir heimilanna lækki enn frekar en ljóst er að endurreikna þarf á nýjan leik alla gengistryggða lánasamninga sem fela í sér ölogmæta gengisbindingu í kjölfar dóms Hæstaréttar frá febrúar sl. um gildi fullnaðarkvittana. Fjármálafyrirtæki hafa þegar gert varúðarniðurfærslu eða afskrifað alls 22 ma.kr. vegna þessa, en eftir er að lækka útlán heimila til samræmis. Ekki er ljóst hver endanleg afskrift fjármálafyrirtækja verður og hvenær hún mun eiga sér stað, en hagsmunaaðilar hafa komið sér saman um 11 prófmál til að láta reyna á þau álitæfni sem upp hafa komið í kjölfar dómsins, sjá nánar í kafla II.
- *Samsetning skulda heimilanna* hefur breyst síðustu misseri, vægi verðtryggðra og gengisbundinna lána hefur lækkað stöðugt á

Mynd III-1
Skuldir heimila sem hlutfall af VLF
Desember 2003 - ágúst 2012



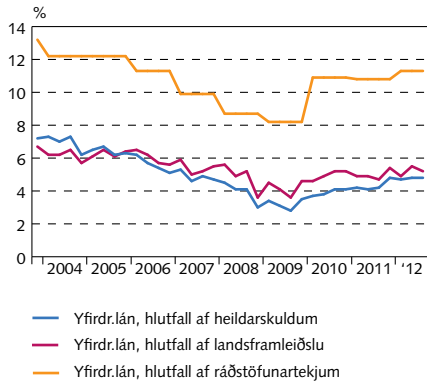
Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Nýjasta mat Seðlabanka Íslands á skuldum heimila og fyrirtækja kann að vera frábrugðin áður birtum tölum. Eftir efnahagshrunið hefur reynst torveldara að nálgast þessar upplýsingar, sérlega hjá fjármálafyrirtækjum sem misst hafa starfsleyfi og útlán í eignvörðum skuldabréfum sem gefin voru út af bönkunum fyrir fall bankakerfisins. Seðlabanki Íslands vinnur ötullega að því að safna ítarlegum gögnum um útlán heimila og fyrirtækja til hagskýrslugerðar.

2. Mynd III-1 sýnir að skuldir heimila sem hlutfall af landsframleiðslu hækka á milli fyrsta og annars ársfjórðungs á árunum 2010, 2011 og 2012 og er ástæðan fyrir því sú að árstíðarleiðrétt landsframleiðsla var lægri á öðrum ársfjórðungi á þessum árum samanborið við fyrsta ársfjórðung.

Mynd III-2

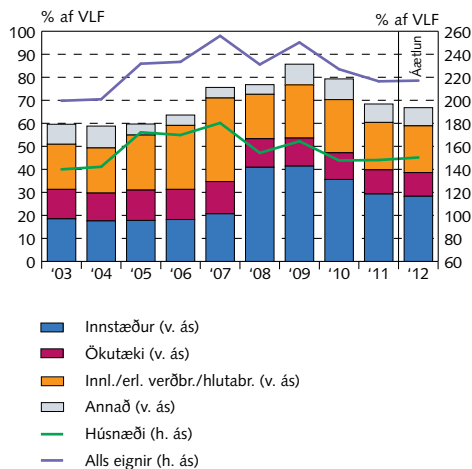
Yfirdráttarlán heimilanna sem hlutfall af heildarskuldum, VLF og ráðstöfunartekjum¹
Desember 2003 - ágúst 2012



1. Ráðstöfunartekjur eru áætlaðar fyrir 2011 og 2012.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd III-3

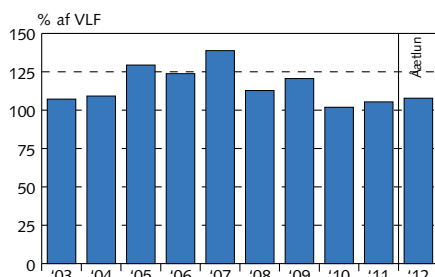
Eignir heimila sem hlutfall af VLF¹
2003 - 2. ársfj. 2012



1. Án lífeyrissparnaðar.
Heimildir: Ríkisskattstjóri, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-4

Hrein eign heimila sem hlutfall af VLF¹
2003 - 2. ársfj. 2012



1. Án lífeyrissparnaðar.
Heimildir: Ríkisskattstjóri, Seðlabanki Íslands.

meðan hlutur óverðtryggðra lána hefur aukist. Í lok ágúst 2012 námu verðtryggðar skuldir heimilanna 87% af VLF, gengisbundin lán 3% af VLF, óverðtryggð lán 13%, yfirdráttarlán 5% og eignaleigusamningar 1%. Eftirspurn heimila eftir óverðtryggðum lánum hefur verið mikil og viðleitni bankanna hefur einnig verið sú að auka hlut óverðtryggðra útlána þar sem verðtryggingarmisvægi þeirra hefur verið jákvæður. Áhrifin má sjá í því að á þremur árum hefur hlutfall óverðtryggðra skulda heimila að yfirdráttarlánum undanskildum 4,5-faldast. Á síðustu mánuðum hefur eftirspurn heimila eftir óverðtryggðum lánum þó minnkað eitthvað í kjölfar vaxtahækkana Seðlabankans síðastliðið vor, en almennt hafa vextir óverðtryggðra íbúðalána bankanna hækkað um 1% frá byrjun apríl sl. og er hækkunin í takt við vaxtahækkanir Seðlabankans. Í ágúst síðastliðnum voru 75% nýrra íbúðalána bankanna óverðtryggð en hlutfallið var t.d. 92% á fyrstu 4 mánuðum ársins.

- *Yfirdráttarlán heimila* að teknu tilliti til sameininga fjármálastofnana og breyttrar flokkunar hafa verið óbreytt að nafnvirði frá ársbyrjun 2011. Á sama tíma hafa laun að nafnvirði hækkað um 13%. Opinberar tölur sýna að mæld yfirdráttarlán heimila hafa hækkað frá hrúni bankakerfisins. Sé þróunin skoðuð frá ársbyrjun 2011 má sjá að töluverð hækkun varð á mældum yfirdráttarlánum seinni hluta ársins 2011 og síðan í apríl 2012. Hækkunina seinni hluta árs 2011 má rekja til sameiningar Íslandsbanka og Byr, en yfirdráttarlán voru flokkuð með mismunandi hætti hjá þessum stofnunum og hækka mæld yfirdráttarlán við leiðréttingu. Hækkunina í apríl má rekja til sameiningar Íslandsbanka við Kreditkort hf., en við það flokkast kreditkortaskuldir við Kreditkort sem yfirdráttarlán við innlánsstofnanir. Séu yfirdráttarlán heimilanna skoðuð frá árslokum 2003 í hlutfalli af heildarskuldum, landsframleiðslu og ráðstöfunartekjum, lækkuðu yfirdráttarlán heimilanna jafnt og þétt frá árinu 2003 til 2009 (mynd III-2). Frá 2009 til loka árs 2011 voru yfirdráttarlán heimilanna samkvæmt þessum samanburði nokkuð stöðug. Að vísu hækkuðu þau í hlutfalli við ráðstöfunartekjur árið 2010 en þá hækkun má fyrst og fremst rekja til lækkunar ráðstöfunartekna. Sé þróunin skoðuð frá árinu 2003 og tekið tillit til áhrifa sameininga fjármálastofnana á mæld yfirdráttarlán er nafnvirði yfirdráttarlána sem hlutfall af heildarskuldum heimilanna, landsframleiðslu og ráðstöfunartekjum með lægsta móti.

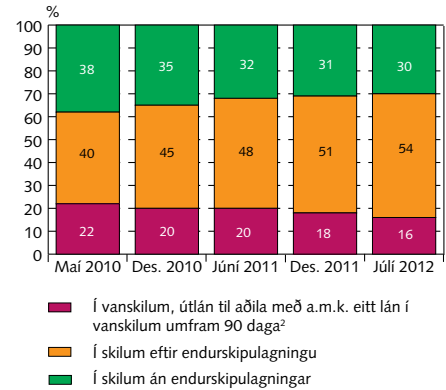
- *Eignir heimila* án lífeyrissparnaðar jukust umtalsvert á árunum fyrir fall fjármálakerfisins. Mestar urðu þær árið 2007, en þá er áætlað að heildareignir heimilanna samkvæmt skattframtölum hafi verið um 260% af landsframleiðslu (mynd III-3). Frá árinu 2009 hafa heildareignir heimilanna í hlutfalli við landsframleiðslu lækkað nokkuð jafnt og má helst rekja það til lækkunar innstæðna frá árinu 2009 og lækkunar húsnæðisverðs milli árunna 2009 og 2010. Samdrátt í innlánum heimila má m.a. rekja til kaupmáttarýrnunar fram að miðju ári 2011 og neikvæðrar raunávöxtunar innlánsreikninga sem ætla má að hafi hvatt heimilin til að auka neyslu. Lækkun innlána má jafnframt rekja til niðurgreiðslu skulda, fjárfestingar í íbúðarhúsnæði og að einhverju marki til tilfærslu

fjármagns í sjóði þar sem líklegra er að ávöxtun verði meiri, en þessar aðgerðir ættu ekki að hafa áhrif á eignastöðu heimilanna.

- *Hrein eign heimila* án lífeyrissparnaðar í hlutfalli við VLF náði lágmarki árið 2010 en þá er áætlað að hún hafi verið 102% af landsframleiðslu (mynd III-4). Síðan hefur hrein eign heimilanna aukist og er nú svipuð og fyrir bóluárin 2005-2007. Ástæða þess að hrein eign heimilanna hefur hækkað síðustu tvö árin á meðan heildareignir hafa lækkað, er að skuldir heimilanna hafa lækkað hlutfallslega meira en heildareignir. Þessu til viðbótar nam hrein lífeyrissjóðseign heimilanna 2.377 ma.kr. í lok júlí 2012, eða 136% af áætlaðri landsframleiðslu 2012, og þar af var séreign 357 ma.kr.
- *Hlutfall útlána í vanskilum lækkar enn þótt hægt hafi á þeirri þróun.* Í lok júlí 2012 voru um 16% af heildarútlánum þriggja stærstu viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs til heimila í vanskilum, m.v. bókfært virði, þegar öll lán viðskiptavinar teljast í vanskilum ef eitt lán er komið í vanskil (e. cross default). Hlutfallið var 18% um síðustu áramót, 20% í desember 2010 og 22% í maí 2010 (mynd III-5). Hlutfallið hefur þó haldist svipað fyrir tímabilið apríl - júlí 2012, en mánuðina þar á undan lækkaði það nokkuð jafnt. Helsta ástæða þess að vanskil hafa haldist stöðug frá apríl sl. er að vanskil hjá Íbúðalánasjóði hafa aukist á meðan þau hafa minnkað eða staðið í stað hjá stóru viðskiptabönkunum.
- *Minni vanskil í lok júlí 2012* samanborið við árslok 2010 stafa af því að hlutfall lána í frýstingu lækkaði á umræddu tímabili úr 6% í 2%, á móti hækkuðu aðrar vanefndir úr 4% í 5% (mynd III-6). Í lok júlí sl. voru 9% útlána í fullnustumeðferð eða innheimtuferli og hefur það hlutfall haldist óbreytt í um 2 ár.
- *Fjöldi einstaklinga á vanskilaskrá* virðist vera að ná jafnvægi en í lok ágúst voru 26.525 einstaklingar á vanskilaskrá en að meðaltali voru 26.485 einstaklingar á vanskilaskrá það sem af er þessu ári. Mynd III-8 sýnir fjölda og hlutfall einstaklinga sem koma inn og fara út af vanskilaskrá, en stuðst er við 6 mánaða meðaltal. Myndin sýnir að fjöldi einstaklinga sem kemur inn á vanskilaskrá hefur minnkað en fjöldi þeirra sem fara út af skránni aukist. Miðað við 6 mánaða meðaltal mætast þessar línur í lok ágúst. Myndin sýnir ennfremur að á meðan hlutfall þeirra sem fara inn á vanskilaskrá miðað við heildarfjölda á skrá lækkar, hefur hlutfall þeirra sem fara út af skránni verið nánast óbreytt síðustu 2,5 ár eða um 2%.
- *Fjöldi einstaklinga á vanskilaskrá* sem Creditinfo heldur utan um segir ekki endanlega til um fjölda einstaklinga sem eru í vanskilum og/eða greiðsluferfiðleikum. Til dæmis eru þeir einstaklingar sem eru í greiðsluáðlögun hjá Umboðsmanni skuldara og þeir sem eru í sértækri skuldaáðlögun hjá bönkunum ekki skráðir á vanskilaskrá. Einnig eru þeir sem náð hafa samkomulagi við sína lánardrottna um skuldauppgjör, frýstingu eða frestun greiðslna að öllum líkindum ekki á vanskilaskrá. Það er því erfitt að ná fram heildaryfirliti yfir þá einstaklinga sem eru í vanskilum og/eða greiðsluferfiðleikum. Jafnframt þarf að hafa í huga að tímátöf getur verið við

Mynd III-5

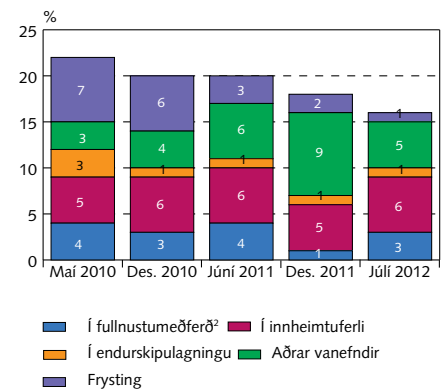
Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs til heimila¹



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

Mynd III-6

Staða útlána til heimila í vanskilum hjá stóru viðskiptabönkunum og ÍLS¹

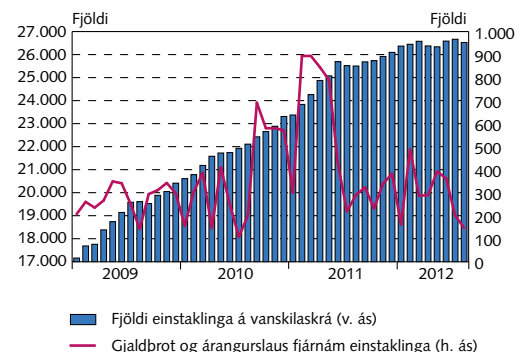


1. Móðurfélag, bókfært virði. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default). 2. Hlutfall lána í fullnustumeðferð og í innheimtuferli lækkar í desember 2011, þar sem Íbúðalánasjóður sendi ekki út greiðsluáskoranir og nauðungarsölubeiðnir í seinni hluta desembermánaðar.
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd III-7

Einstaklingar á vanskilaskrá, gjaldþrot og árangurslaus fjárnám

Mánaðarlar tölur janúar 2009 - ágúst 2012

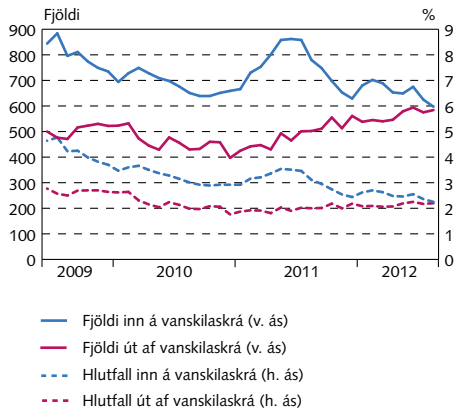


Heimild: Creditinfo.

Mynd III-8

Fjöldi og hlutfall einstaklinga inn og út af vanskilaskrá

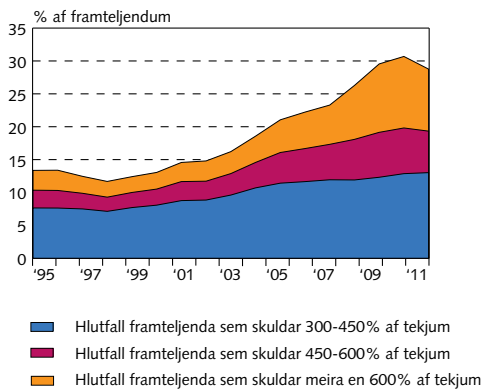
6 mánaða meðaltal, júní 2009 - ágúst 2012



Heimild: CreditInfo.

Mynd III-9

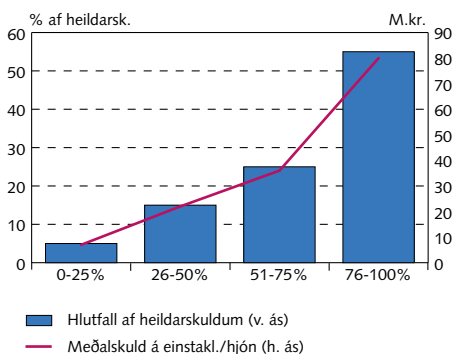
Framteljendur sem skulda meira en þrefaldar árstekjur



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-10

Flokkun skulda aðila sem sótt hafa um greiðsluáðlögun eftir fjárhæð krafna



Heimild: Umboðsmaður skuldara.

skráningu á og af vanskilaskrá. Um 60-400 dagar geta liðið þar til að vanskil eru skráð í vanskilaskrá og ef til fjárnámsaðgerða eða gjaldþrota kemur eru einstaklingar í flestum tilfellum á vanskilaskrá þar til tveimur árum eftir skiptalok³ og fjórum árum eftir að framkvæmt hefur verið árangurslaust fjárnám. Þessi tímatöf getur að einhverju leyti skýrt að þróun fjölda einstaklinga á vanskilaskrá er önnur en þróun vanskila hjá stóru viðskiptaböndknum. Til dæmis hafa tæplega 16.000 einstaklingar verið skráðir með árangurslaust fjárnám eða gjaldþrot frá ársbyrjun 2009. Ekki er ljóst hversu stór hluti þessara einstaklinga er ennþá skráður á vanskilaskrá, en ef flestir einstaklingar fara af vanskilaskrá sökum þess að fyrningartími er liðinn má gera ráð fyrir að afskráningum af vanskilaskrá fari að fjölga á næstu misserum þegar 4 ár eru liðin frá falli fjármálakerfisins og tvö ár eru liðin frá því að fyrningartími skiptaloka var færður niður úr fjórum árum í tvö.

- *Viðsnúningur í tíðni árangurslausra fjárnáma* er greinanlegur haustið 2011. Á fyrstu 8 mánuðum ársins 2011 voru 5.266 árangurslaus fjárnám skráð en fyrir sama tímabil í ár var fjöldinn 2.327 sem gerir um 50% fækkun. Á móti kemur að gjaldþrotum fjölgar á sama tíma, en þau voru 132 í ár en voru 96 fyrstu 8 mánuði ársins 2011. Athygli vekur að skráð voru 147 gjaldþrot og árangurslaus fjárnám í ágúst 2012 og þarf að fara 3 ár aftur til að finna lægri tölu eða í ágúst 2009 en þá voru þau 142. Fækkun mála sem enda í innheimtu, með gjaldþroti eða árangurslausu fjárnámi, er í samræmi við lækkingu vanskila hjá viðskiptaböndknum.
- *Hlutfall framteljenda sem skulda meira en þrefaldar árstekjur* lækkar milli ára í fyrsta sinn frá árinu 1998. Á árinu 2010 skuldaði tæplega 31% framteljenda meira en þrefaldar árstekjur, en hlutfallið lækkaði í 29% á árinu 2011. Hér er um að ræða vísbendingu um að greiðslubrýði þeirra aðila sem mestar hafa skuldirnar í hlutfalli við tekjur sé að lagast. Ástæða þess að hlutfall framteljenda sem skulda meira en þrefaldar árstekjur lækkar milli árána 2010 og 2011 er að framteljendum sem skulda umfram sexfaldar framtaldar tekjur sínar fækkar úr 10,9% í 9,4% og þeim sem skulda á bilinu 4,5- til 6-faldar árstekjur fækkar úr 7% í 6,3%.
- Hjá *Umboðsmanni skuldara* höfðu 4.218 einstaklingar sótt um greiðsluáðlögun í lok ágúst, en þar af voru 387 umsóknir í vinnslu innan embættisins, 1.710 umsóknir í vinnslu hjá umsjónarmönnum og 2.121 umsóknir búið að loka, en þar af hefur 1.080 umsóknum verið lokað með frjálsum samningum. Einungis 9% umsókna eru því ennþá í vinnslu hjá Umboðsmanni skuldara en búið er að loka 51%. Í júní 2011 var staða mála hins vegar sú að 68% umsókna voru ennþá í vinnslu hjá Umboðsmanni skuldara og aðeins búið að loka 6%. Árangur hefur því náðst í afgreiðslu mála hjá Umboðsmanni skuldara.

3. Einstaklingar með skráð skiptalok fara af vanskilaskrá tveimur árum eftir skiptalok í samræmi við breytingar sem gerðar voru á gjaldþrotalögum (nr. 21/1991) í árslok 2010 (breytingarnar skv. lögum nr. 142/2010). Þetta á við um öll skiptalok sem eiga sér stað eftir gildistöku laganna, sem var 17. desember 2010, en fjögur ár þurfa að liða fyrir skiptalok sem áttu sér stað fyrir gildistöku laganna.

- Þegar umsóknir um greiðsluáðlögun eru greindar í fjóra flokka eftir fjárhæð krafna sem liggur að baki hverri umsókn vekur athygli að meðalskuld þeirra 25% einstaklinga/hjóna sem skulda mest er um 80 m.kr. og að um 56% af heildarkröfum tilheyrja þessum hópi (mynd III-10). Ef skuldalægsti hópurinn er skoðaður, þ.e. 25% þeirra aðila sem skulda minnst, er meðalskuld um 7 m.kr. og kröfur á þessa aðila aðeins um 5% af heild. Munurinn á þeim 25% sem skulda mest og þeim 25% sem skulda minnst er því meira en elleufaldur. Í heild er meðalskuld á einstakling/hjón sem sótt hafa um greiðsluáðlögun um 36 m.kr.
- Ef litið er til þeirra umsókna sem hafa fengið samþykki fyrir greiðsluáðlögunarumleitunum, eða vinnsla komin það langt að hægt er að meta tekjur, framfærslu og skuldir, má sjá að nokkur munur er á stöðu umsækjenda eftir búsetuform. Þannig eru tekjur fasteignaeigenda nokkru hærri en annarra, en skuldir þeirra eru jafnframt að jafnaði töluvert hærri. Greiðslugeta þeirra sem eru í eigin húsnæði og hinna sem leigja er hins vegar svipuð þar sem framfærslukostnaður þeirra sem eru í eigin húsnæði er hærri en hjá þeim sem leigja. Athygli vekur að þeir sem búa í leiguhúsnæði skulda að meðaltali 17 m.kr. og eru með neikvæða eignastöðu sem nemur um 13 m.kr. (mynd III-12).

- Staða heimilanna heldur áfram að batna. Lækkun heildarskulda heimilanna sýnir að árangur hefur náðst í fjárhagslegri endurskipulagningu heimilanna og er líklegt að þær muni halda áfram að lækka næstu misserin. Einkaneysla jókst umtalsvert á árinu 2011 og er áætlað að slík þróun haldi áfram og að vöxtur hennar í ár verði um 3%. Kaupmáttur launa hefur haldið áfram að aukast á árinu 2012 eftir um 3,7% hækkun á árinu 2011. Áætlað er að kaupmáttur ráðstöfunartekna hækki um 1% í ár og um 2,5% á næsta ári. Atvinnuleysi mældist 5,8%⁴ í ágúst og er áætlað að atvinnuleysi verði 5,9% að meðaltali á árinu 2012 og minnki um 0,7% á næsta ári. Að lokum hefur hrein eignastaða heimilanna batnað jafnt frá árinu 2010 og má búast við að sú þróun haldi áfram með hækkun íbúðaverðs. Helsti óvissuþáttur er lýtur að fjárhagslegum skilyrðum heimilanna er atvinnuástand, Evrópukreppa og losun fjármagnshafta. Almenn t má þó segja að horfur fyrir heimilin séu jákvæðar.

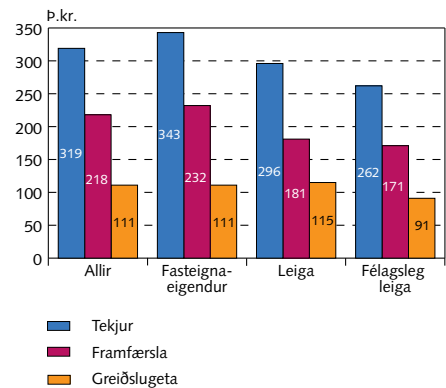
Fyrirtæki

- Starfsumhverfi innlendra fyrirtækja hefur að mörgu leyti verið hagstætt sl. mánuði. Á mynd III-13 má sjá þróun útflutningsverðs áls og sjávarafurða og fjölda erlendra ferðamanna á árunum 2006-2012. Útflutningsverðmæti sjávarafurða er hátt þrátt fyrir áframhaldandi óvissu á evrusvæðinu. Eins stefnir í metfjölda erlendra ferðamanna til landsins í ár. Á móti hefur áframhaldandi lækkun verið á álverði sem hefur haft neikvæð áhrif á afkomu orkufyrirtækja.

4. Atvinnuleysi í ágúst mældist 5,8% skv. vinnumarkaðsrannsókn Hagstofu Íslands en 4,8% skv. útreikningum Vinnuáætlunarfélagsins.

Mynd III-11

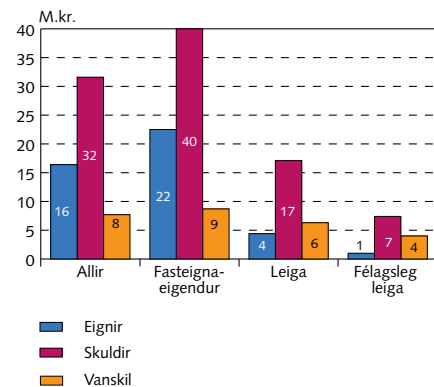
Tekjur, framfærsla og greiðslugeta aðila með samþykktar umsóknir um greiðsluáðlögun¹



1. Um er að ræða meðaltekjur, -framfærslu og -greiðslugetu samþykktar umsókna hjá UMS um greiðsluáðlögun. Heimild: Umboðsmaður skuldara.

Mynd III-12

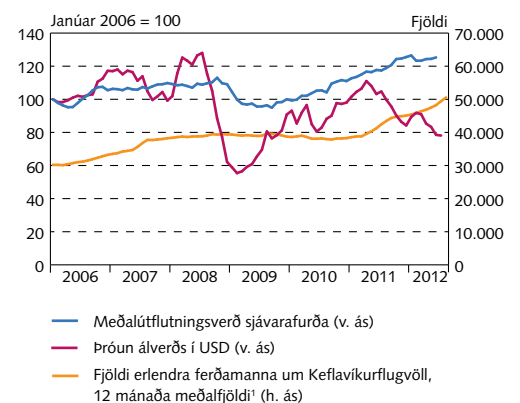
Eignir, skuldir og vanskil aðila með samþykktar umsóknir um greiðsluáðlögun¹



1. Um er að ræða meðaltal eigna, skulda og vanskila samþykktar umsókna hjá UMS um greiðsluáðlögun. Heimild: Umboðsmaður skuldara.

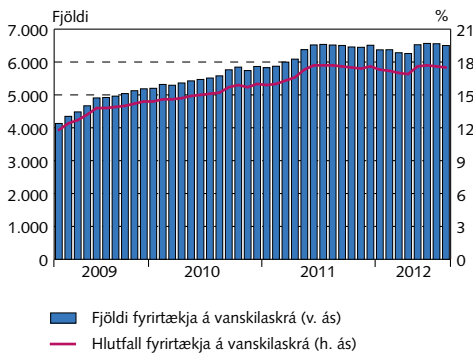
Mynd III-13

Þróun útflutningsverðs helstu útflutningsafurða og fjöldi erlendra ferðamanna



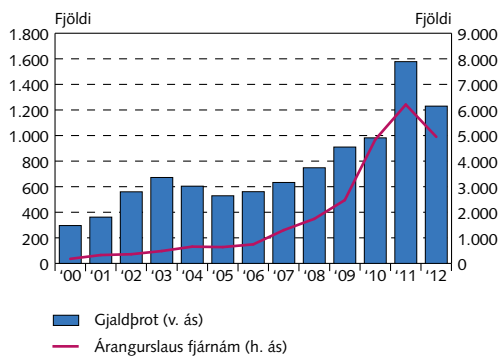
1. Fjöldi í mánuði er meðalfjöldi sl. 12 mánuði. Heimildir: Ferðamálastofa, Hagstofa Íslands, Macrobond.

Mynd III-14
Fyrirtæki í vanskilum
Mars 2009 - ágúst 2012



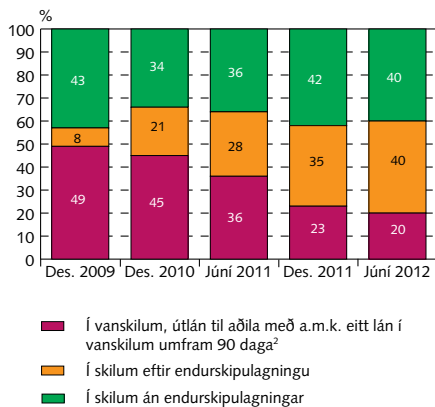
Heimild: CreditInfo.

Mynd III-15
Gjaldþrot og árangurslaus fjárnám hjá fyrirtækjum
Samtölur yfir heilt ár; 2000-2012¹



1. Samtala ársins 2012 er áætluð út frá fyrstu 6 mánuðum ársins.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrár Íslands.

Mynd III-16
Staða útlána þriggja stærstu
viðskiptabankanna til fyrirtækja¹



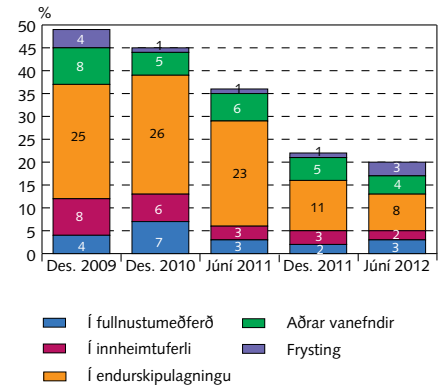
1. Móðurfélög, bókfært virði. 2. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán í 90 daga vanskilum eða greiðsla talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default method).
Heimild: Fjármálaferiltíti.

- *Dómur Hæstaréttar frá 15. febrúar sl. um gildi fullnaðarkvittana vegna greiðslna af ólögmetum gengistryggðum lánasamningum hefur tímabundið dregið úr hraða endurskipulagningar skulda fyrirtækja, aukið á óvissu um stöðu einstakra fyrirtækja og hugsanlega haft neikvæð áhrif á greiðsluvilja. Nánari umfjöllun um dóminn og þá óvissu sem honum fylgdi er að finna í kafla II.*
- Frá maí 2011 hefur orðið óveruleg breyting á fjölda og hlutfalli fyrirtækja á vanskilaskrá. Um 6.500 fyrirtæki eða um 17,5% fyrirtækja eru nú á vanskilaskrá. Merkja má eilítla aukningu í vanskilum í maí sl. Kann það að haldast í hendur við áður nefndan dóm Hæstaréttar frá 15. febrúar sl. Vanskilaskrá sýnir vanskil með tímatöf, þ.e. einhver tími líður oft áður en fyrirtæki skráist af skránni, í kjölfar þess að skuldir komast í skil, eru endurskipulagðar eða fyrirtæki slitið (gjaldþrot). Því geta raunveruleg vanskil verið minni en vanskilaskrá gefur til kynna.
- *Gjaldþrotum og árangurslausum fjárnámum hefur fækkað um 30% milli fyrri árhelminga árána 2011 og 2012. Á fyrstu 6 mánuðum ársins 2012 urðu 572 fyrirtæki gjaldþrota, samanborið við 841 fyrirtæki á fyrri árhelmingi 2011. Árangurslausum fjárnámum hefur einnig fækkað úr 3.944 á fyrstu 6 mánuðum ársins 2011 í 2.475 á sama tímabili þessa árs eða um tæplega 40%. Eru þetta skýr merki um að endurskipulagning fyrirtækja sé langt komin. Ólífvænlegustu fyrirtækjunum hefur verið slitið og þau lífvænlegri hafa verið endurskipulögð.*
- *Dregið hefur úr vanskilum fyrirtækjaútlána hjá stóru viðskiptabönkunum þremur á fyrri helmingi ársins (mynd III-16). Hlutfall útlána í vanskilum hefur lækkað úr 23% í árslok 2011 í 20% í lok júní sl., m.v. bókfært virði þegar öll lán viðskiptavinar teljast í vanskilum ef eitt lán er komið í vanskil (e. cross default). Margt bendir til þess að lagalegur ágreiningur um gildi lánasamninga sé í mörgum tilvikum til staðar milli fyrirtækja í vanskilum og fjármálafyrirtækja. Óvissa ríkir um reiknireglur við uppgjör gengisbundinna lánasamninga. Endurútreikningur hjá fyrirtækjum sem þegar hafa verið endurskipulögð eða verið í skilum mun taka tíma og hægja á vinnu við endurskipulagningarferlið.*
- Í árslok 2011 voru 11% vanskilalána í endurskipulagningarferli og þar af voru 4% í skjalavinnslu. Í lok júní sl. var hlutfall vanskilalána í endurskipulagningarferli komið niður í 8% (mynd III-17) og þar af voru 3% í skjalavinnslu. Hlutfall lána í vanskilum, í fullnustu meðferð eða innheimtuferli hefur haldist nánast óbreytt, um 5% af útlánasafninu, frá miðju ári 2011. Kann það mögulega að skýrast af því að vægar sé gengið fram í fullnustu vegna óvissu um raunverulega stöðu og lögmæti gengistryggðra lánasamninga. Óvissu tengdri gengistryggðum lánasamningum þarf að eyða sem allra fyrst, til hagsbóta bæði fyrir atvinnulífið og fjármálafyrirtækin.
- Sú jákvæða þróun átti sér stað á árinu 2011 að endurskipulagning fyrirtækjalána færðist úr því að vera nánast eingöngu lánalengingar yfir í afskriftir. Um 40% fyrirtækjalána stóru viðskiptabankanna

hafa verið endurskipulögð. Af þeim lánum hefur verið lengt í um 45% og önnur 45% hafa fengið á sig niðurfærslu. Um 10% hefur svo verið skuldbreytt í eigið fé.

- *Endurskipulagning útlána til stórra fyrirtækja* er lengra komin en hjá minni fyrirtækjum.⁵ Þannig voru í lok júní sl. um 15% af útlánum til stórra fyrirtækja í vanskilum, 36% af útlánum til meðalstórra fyrirtækja og 26% af útlánum til minni fyrirtækja. Jafnframt hafa 44% af útlánum til stórra fyrirtækja verið endurskipulögð en einungis um 23% af útlánum til minni fyrirtækja. Er þetta einnig í takt við að 21% af útlánum til stórra fyrirtækja hafa verið niðurfærð en einungis 7% af útlánum til minni fyrirtækja (mynd III-19). Jafnframt hefur verið lengt í 18% af útlánum til stórra fyrirtækja en í um 11% af útlánum til minni fyrirtækja.
- Í júní var *fasteignafélagið Reginn hf.* skráð á hlutabréfamarkað. Er það aðeins önnur nýskráningin eftir fall bankakerfisins. Tregða hefur verið í að skrá fyrirtæki á markað, þrátt fyrir að eftirspurn sé eftir innlendum fjárfestingarkostum. Bankarnir hafa þó losað umtalsvert um eignarhald sitt á fyrirtækjum í óskyldum rekstri. Mikilvægt er að sú þróun haldi áfram.
- *Fyrirtæki hafa í auknum mæli fjármagnað sig með skuldabréfaútgáfu.* Fjöldmörg fyrirtæki hafa gefið út skuldabréf og selt í tengslum við gjaldþrotbætur Seðlabanka Íslands. Tónlistarhúsið Harpa var endurfjármagnað á vordögum með skuldabréfaútbóði og fleiri fyrirtæki hafa boðað skuldabréfaútgáfu.
- Þrátt fyrir endurskipulagningu skulda, afskriftir og gjaldþrot eru *skuldir íslenskra fyrirtækja enn háar í alþjóðlegum samanburði.* Samkvæmt nýjasta mati Seðlabankans eru þær tæplega 185% af vergri landsframleiðslu í lok júní sl. Síðastliðna mánuði hefur skuldahlutfallið að mestu staðið í stað eftir að hafa farið hratt lækkanandi frá því að það náði hámarki í um 375% af VLF árið 2008.⁶ Áframhaldandi hagvöxtur er forsenda þess að einkageirinn ráði við mikla skuldsetningu sína.
- *Fjárfesting atvinnuveganna* hefur tekið við sér en hún jókst um 25,1% á árinu 2011 og spáð er að hún aukist um rúmlega 10% í ár. Jafnframt hillir undir frekari stóriðjufjárfestingu, aðgengi orku-fyrirtækjanna að erlendum fjármálamörkuðum þarf þó að vera tryggt. Frekari aukning í fjárfestingu er mikilvæg til að viðhalda þeim bata sem verið hefur í hagkerfinu undanfarið.
- *Áframhaldandi óvissa á helstu útflutningsmörkuðum,* lækkanandi verð á útflutningsafurðum samfara vaxtahækkun erlendis gæti haft verulega neikvæð áhrif á innlend fyrirtæki, sérstaklega á skuldsettar atvinnugreinar þar sem fjárbinding er mikil.

Mynd III-17

Staða fyrirtækjaútlána í vanskilum¹

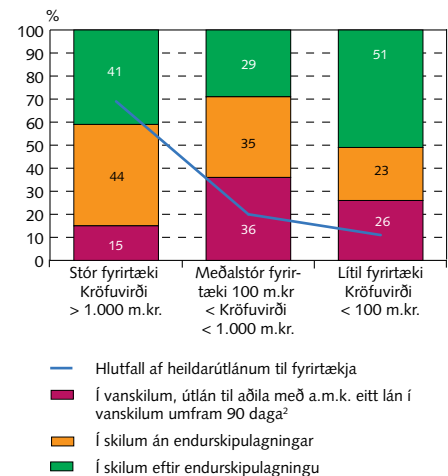
1. Móðurfélag, bókfært virði. Útlán í vanskilum (e. non-performing loans) eru skilgreind sem lán sem ekki hefur verið greitt af í meira en 90 daga eða greiðsla er talin ólíkleg. Ef eitt lán viðskiptavinar er komið í 90 daga vanskil eru öll lán viðkomandi viðskiptavinar talin í vanskilum (e. cross default). Útlán til fyrirtækja samanstanda af útlánum þriggja stærstu viðskiptabankanna.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd III-18

Staða útlána þriggja stærstu viðskiptabankanna til fyrirtækja, eftir fjárhæð kröfu¹

Júní 2012



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

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

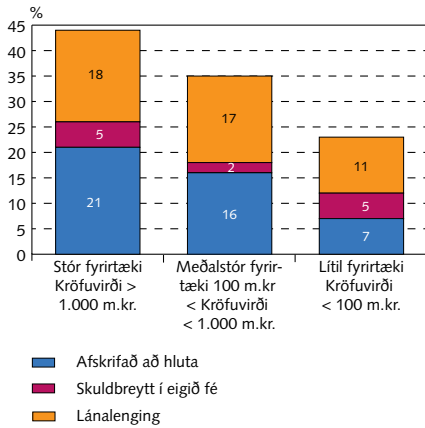
5. Stór fyrirtæki eru fyrirtæki með hærri eftirstöðvar útlána en 1.000 milljónir í einstaka banka, meðalstór fyrirtæki hafa eftirstöðvar á bilinu 100-1.000 milljónir og lítill fyrirtæki undir 100 milljónum.

6. Skuldir við innlend og erlend fjármálafyrirtæki og útgefin markaðsskuldabréf.

Mynd III-19

Úrræði við endurskipulagningu fyrirtækjaútlána, eftir fjárhæð kröfu¹

Júní 2012



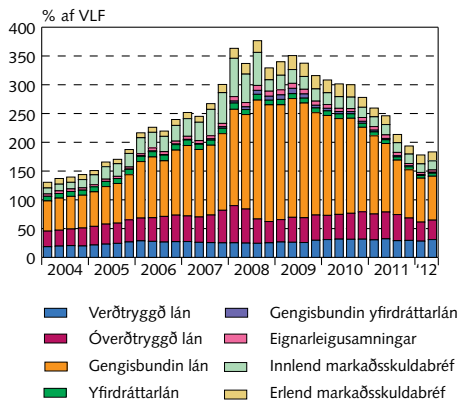
1. Móðurfélög, bókfært virði. Útlán til fyrirtækja samanstanda af útlánum þriggja stærstu viðskiptabankanna.

Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd III-20

Skuldir íslenskra fyrirtækja sem hlutfall af VLF¹

1. ársfj. 2004 - 2. ársfj. 2012



1. Skuldir við innlend og erlend fjármálafyrirtæki og útgefin markaðsskuldabréf.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

- Óvissa í rekstrarumhverfi fyrirtækja tengist m.a. fjármagnshöftunum og losun þeirra. Íslensk fyrirtæki eru enn mjög skuldsett, meðal annars að hluta í gengisbundnum lánum. Verði verulegur óstöðugleiki á gjaldeyrismarkaði gætu efnahagsreikningar margra fyrirtækja veikst. Losun hafta kann einnig að hafa í för með sér hærri innlendan fjármagnskostnað. Til lengri tíma litið er því óhjákvæmilegt að fyrirtækin aðlagi efnahagsreikninga sína að markaðsvöxtum utan haftaumhverfisins sem og að arðsemi fjárfestingarkosta velti ekki á höftunum.

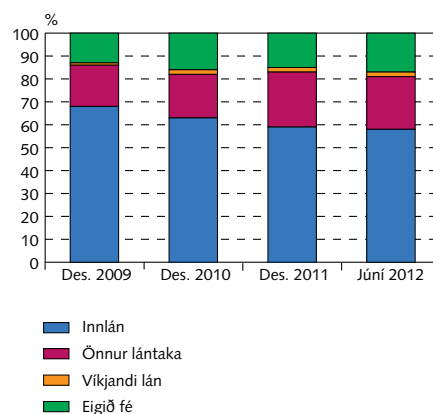
Lausafjáráhætta tengist kvikum innlánum

Viðskiptabankarnir eru að stærstum hluta fjármagnaðir með innlánum og er stór hluti þeirra óbundinn. Lausafjáráhætta bankanna er því að mestu leyti tengd mögulegum úttektum innlána. Lausafjárstaða bankanna samkvæmt reglum Seðlabanka Íslands og kröfum Fjármálaeftirlitsins (FME) er hins vegar sterk. Undanfarið hefur markaðsfjármögnun bankanna aukist lítillega með nýjum útgáfum Arion banka og Íslandsbanka á sértryggðum skuldabréfum til fjármögnunar fasteignalána.

Fjármögnun viðskiptabankanna og Íbúðalánasjóðs

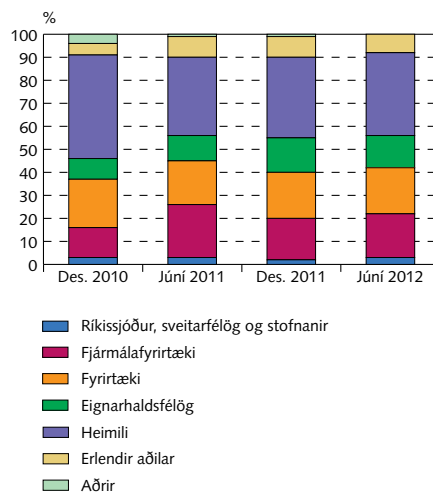
- Í júní sl. voru innlán um 58% af fjármögnun viðskiptabankanna og hefur vægi innlána minnkað lítillega sl. mánuði. Í lok annars ársfjórðungs námu víkjandi lán um 2% af fjármögnun viðskiptabankanna, eigið fé um 17% og önnur lántaka var enn hlutfallslega lítill hluti af fjármögnuninni eða um 23%.
- Lausafjáráhætta bankanna tengist að mestu hugsanlegum úttektum innlána en bankarnir þurfa að geta staðið skil á stórum hluta innstæðna á hverjum tíma þar sem hátt hlutfall innlána hjá bönkunum er óbundið. Bankarnir þurfa að auka vægi bundinna innlána í fjármögnun sinni til að draga úr lausafjáráhættu. Fjármagnshöftin hindra að innláneigendur geti flutt fjármuni sína úr landi en bankarnir þurfa að vera búnir undir losun haftanna.
- Í lok júní sl. áttu erlendir aðilar um 8% innlána hjá viðskiptabönkunum samanborið við um 9% í lok árs 2011 sem er lækkun um rúmlega 17 ma.kr. Um 86% af innlánum erlendra aðila eru í íslenskum krónum. Lækkun á innlánum erlendra aðila má helst rekja til aðgerða Seðlabankans í tengslum við losun hafta og flutnings innlána í aðra fjárfestingarkosti. Innlán annarra innstæðueigenda hafa breyst óverulega frá áramótum (mynd IV-2).
- Önnur fjármögnun viðskiptabankanna en innlán hefur aukist lítillega að undanfögnu með útgáfum Arion banka og Íslandsbanka á sértryggðum skuldabréfum til fjármögnunar fasteignalána. Frá útgáfu síðustu skýrslu um Fjármálastöðugleika hefur Arion banki aukið útgáfu sína í óverðtryggða skuldabréfaflokknum um 1,3 ma.kr. Í lok júní sl. námu útgáfur Íslandsbanka og Arion banka á sértryggðum skuldabréfum samtals tæplega 14 ma.kr. eftir að útgáfa þeirra hófst í desember 2011. Jafnframt hefur skilyrt skuldabréf á milli gamla og nýja Landsbankans hækkað í virði.
- Bankarnir hafa ekki enn aðgang að erlendra markaðsfjármögnun. Bankarnir þurfa að ljúka endurskipulagningu útlána og lækka vanskilahlutföll til að geta sótt sér erlenda markaðsfjármögnun á viðráðanlegum kjörum. Ríkissjóður Íslands hefur nú þegar rutt brautina, meðal annars í maí sl., með útgáfu á skuldabréfum í dollurum á erlendum mörkuðum. Þegar lánsþæfismat ríkissjóðs batnar frekar mun það veita bönkunum svigrúm til að fá láns-

Mynd IV-1
Fjármögnun viðskiptabankanna¹



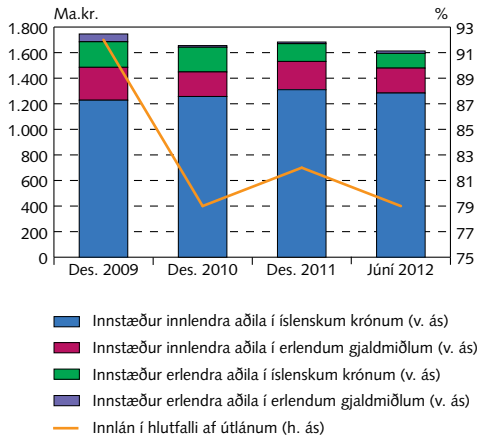
1. Móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-2
Eigendur innlána¹



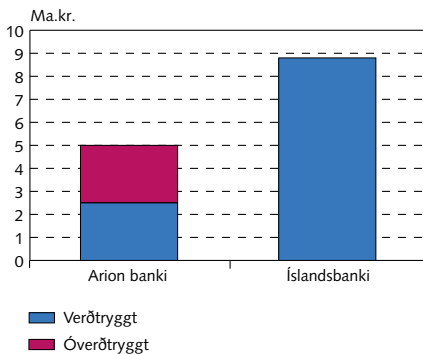
1. Móðurfélög, viðskiptabankar.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-3
Innstæður hjá viðskiptabönkum¹



1. Móðurfélög. Innstæður viðskiptamanna og fjármálfyrirtækja. Innstæður hjá Byr hf. viðskiptabanka meðtaldir 2010 og 2011 (samruni við Íslandsbanka). Innstæður hjá SpKef meðtaldir 2011 (samruni við Landsbankann).
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-4
Útgáfa viðskiptabankanna á sértrygðum skuldabréfum sl. 12 mánuði¹
Júní 2012



1. Arion banki hf. og Íslandsbanki hf.
Heimildir: Fréttatilkynningar bankanna, Nasdaq OMX Iceland.

hæfiseinkunn í fjárfestingarflokki sem síðan skilar sér í aðgengi að erlendum lánamörkuðum.

- Á fyrri árhelmingi ársins 2012 var gert *samkomulag milli gamla og nýja Landsbankans um fyrirframgreiðslu* nýja bankans á fjórðungi af höfuðstól svokallaðra A-skuldabréfa sem gefin voru út til gamla bankans í tengslum við yfirfærslu eigna milli gamla og nýja bankans. Fyrirframgreiðslan var að jafnvirði um 73 ma.kr. í evrum, dollurum og pundum. Eftirstöðvar bréfanna í lok júní sl. voru um 209 ma.kr. Í lok mars 2013 mun nýi bankinn gefa út skuldabréf í erlendum gjaldmiðlum vegna virðisbreytinga yfirtekinna eigna frá gamla bankanum. Verðmæti þess verður að hámarki 92 ma.kr., en það var í lok júní sl. metið á 69 ma.kr. í árshlutareikningi Landsbankans. Alls nam því skuld nýja bankans við gamla 278 ma.kr. í lok júní sl.

- Lausafjárstaða stærstu viðskiptabankanna er vel yfir lágmarkum* samkvæmt reglum Seðlabankans og kröfum Fjármálaeftirlitsins. Seðlabankinn setur samkvæmt lögum reglur um lausafjárhlutfall lánastofnana. Samkvæmt þeim eru lausafjáreignir og –skuldbindingar lánastofnana flokkaðar eftir tímabilum og gefið vægi eftir áhættu. Lánastofnanir skulu samkvæmt reglunum hafa lausar eignir umfram skuldbindingar á næstu þremur mánuðum. Auk reglna Seðlabankans krefst Fjármálaeftirlitið þess að stóru viðskiptabankarnir þrír eigi laust fé sem nemur að lágmarki 5% af óbundnum innstæðum og tryggar lausafjáreignir sem nema að lágmarki 20% allra innstæðna.¹

- Seðlabankinn hefur ákveðið að breyta lausafjárreglum sínum á þann veg að *innstæður fjármálfyrirtækja í slitameðferð verði flokkaðar meðal skulda við lánastofnanir (100% binding)*. Fjöldmörg fjármálfyrirtæki í slitameðferð hafa misst starfsleyfi sitt og falla innlán þeirra af tæknilegum ástæðum milli flokka í lausafjárreglum Seðlabankans, þ.e. úr flokknum skuldir við lánastofnanir (100% binding) í flokk almennra innlána (5-10% binding). Almenn má segja að innlán lánastofnana séu kvikari en önnur hefðbundin innlán, t.d. innlán aðila í viðskiptasambandi við banka, og því rökrétt að þau hafi meira vægi en hefðbundin almenn innlán. Jafnframt er ljóst að innlán fjármálfyrirtækja í slitameðferð bíða þess eins að verða greidd kröfuhöfum og eru því mun kvikari en gengur og gerist um almenn innlán. Lausafjárreglur Seðlabankans eru varúðarreglur og eiga að gefa sem réttasta mynd af lausafjárstöðunni. Því hefur Seðlabankinn ákveðið að breyta lausafjárreglum sínum til að taka tillit til þessarar áhættu. Breyttar lausafjárreglur tóku gildi 1. október 2012 en þeim lánastofnunum sem þess óska verður gefinn kostur á að innleiða nýja flokkun í áföngum fram til loka desember 2012.

- Nýjar lausafjárreglur eru í móttun* og munu taka mið af vinnu Basel-nefndarinnar um bankaeftirlit (e. BCBS) og Evrópska banka-

1. Lausafjárkröfur Fjármálaeftirlitsins eru óháðar öðru fjármagnsútlæði, hvort sem það er vænt eða óvænt.

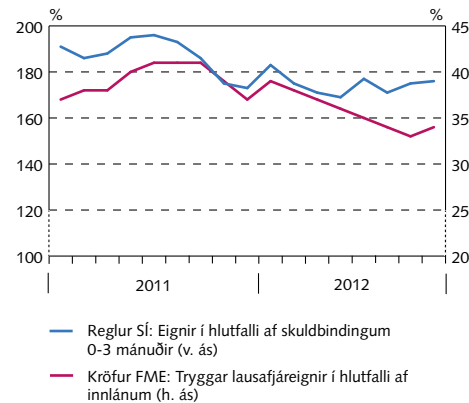
eftirlitsins (e. EBA) en verða lagaðar að íslenskum aðstæðum. Gert er ráð fyrir að nýjar lausafjárreglur innihaldi annars vegar lausafjárþekju (e. Liquidity Coverage Ratio) sem mælir tryggð lausafjáreignir í hlutfalli af lausafjárútsreymi næstu 30 daga og hins vegar fjármögnunarþekju (e. Net Stable Funding Ratio) sem tryggja á stöðuga fjármögnun í hlutfalli af langtímaeignum. Gert er ráð fyrir að upplýsingaöflun vegna nýrra lausafjárreglna hefjist um áramót og stefnt er að því að innleiða reglurnar um mitt ár 2013.

- Seðlabankinn gaf nýverið út skýrsluna *Varúðarreglur eftir fjármagnshöft*.² Þar er fjallað um mögulegar reglur og stýritæki til að verja fjármálakerfið fyrir þeirri áhættu sem fylgt gæti óheftum fjármagnshreyfingum. Megin tillögurnar voru í fimm liðum og sneru fjórar þeirra að einhverju leyti að fjármálafyrirtækjum; breyting á reglum um laust fé og gjaldeyrisjöfnuð, takmörkun á söfnun innlána erlendis, takmörkun á gjaldeyrislánum til óvarinna aðila og temprun á fjármagnsinnstreymi. Samhliða innleiðingu nýrra lausafjárreglna á næsta ári verða varúðarreglur á laust fé í anda skýrslunnar mótaðar.
- Íbúðalánasjóður (ÍLS) er að langmestu leyti fjármagnaður með útgáfu verðtryggðra íbúðabréfa í fjórum flokkum (HFF14, HFF24, HFF34, HFF44) og nam útstandandi verðbréfaútgáfa ÍLS tæplega 865 ma.kr. í lok júní. Vegna færri veittra útlána og aukinna uppgreiðslna viðskiptavina ÍLS undanfarin misseri var aðeins ein útgáfa skuldabréfa á fyrstu sex mánuðum ársins, að markaðsvirði 5,8 ma.kr. í flokknum HFF44. Verulegar uppgreiðslur geta raskað jafnvægi í meðallíftíma eigna og skulda ÍLS og því er mikilvægt fyrir sjóðinn að misvægi í líftíma eigna og skulda sé haldið í skefjum þrátt fyrir þessa aukningu í uppgreiðslum.

Mynd IV-5

Lausafjárstaða þriggja stærstu viðskiptabankanna¹

Mánaðarlegar tölur apríl 2011 - ágúst 2012



1. Móðurfélög. Skv. reglum Seðlabankans og kröfum Fjármálaeftirlitsins. Heimildir: Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands.

2. Sjá nánar: *Sérrit nr. 6 Varúðarreglur eftir fjármagnshöft* eða [http://www.seðlabanki.is/library/Skráarsafn/Sérrit/Sérrit%20nr%20%206%20_Varúðarreglur%20-%20Copy%20\(1\).pdf](http://www.seðlabanki.is/library/Skráarsafn/Sérrit/Sérrit%20nr%20%206%20_Varúðarreglur%20-%20Copy%20(1).pdf).

Í skjóli fjármagnshafta

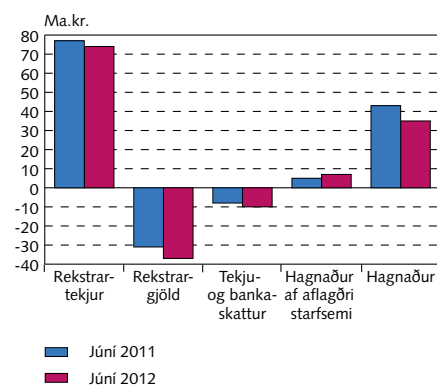
Á fyrri ársþingunni 2012 var arðsemi stóru viðskiptabankanna góð og helstu reglulegu tekjuliðir hækkuðu frá sama tímabili árið 2011. Enn ríkir nokkur óvissa um þróun virðisbreytinga útlána, m.a. vegna óvissu tengdri dómatúlkun. Þá hefur rekstrarkostnaður bankanna aukist. Á meðan gjaldeyrismissvægi viðskiptabankanna hefur minnkað hefur verðtryggingarmissvægi aukist. Eiginfjárlutfall stóru viðskiptabankanna, reiknað út samkvæmt eiginfjárákvæðum laga, nam rúmlega 23% í lok júní 2012. Á fyrri ársþingunni 2012 tapaði Íbúðalánasjóður um þriðjung af eigin fé sínu og eiginfjárlutfall sjóðsins nam einungis 1,4% í lok júní 2012.

Rekstur viðskiptabankanna gengur vel innan fjármagnshafta

- *Viðskiptabankarnir birtu hálfársuppgjör* í lok ágúst sl. (1H 2012).¹ Uppgjörin eru óendurskoðuð en könnuð. Nokkrar breytingar urðu á samstæðum bankanna milli 1H 2011 og 1H 2012, s.s. kaup Íslandsbanka á Byr og yfirtaka Arion banka á íbúðalánnum af Kaupþingi en þau voru fjármögnuð með sértrygðum skuldabréfum sem bankinn tók einnig yfir.
- *Enn einkennir margvísleg óvissa umhverfi bankanna*, bæði lagaleg og stjórnmálaleg. Í því sambandi má nefna túlkun gengis-lánadóma Hæstaréttar og fyrirhugaðar breytingar á fiskveiðistjórnunarkerfinu. Jafnframt mun töluverð óvissa fyrir rekstur bankanna, fylgja losun fjármagnshaftanna, sérstaklega varðandi áhrif á fjármögnun.
- *Á fyrri ársþingunni 2012 hækkaði Seðlabanki Íslands vexti þrívaxis* um samtals eitt prósentustig. Vísitala neysluverðs til verðtryggingar hækkaði um 3,5% á tímabilinu og úrvalsvísitala NASDAQ OMX Iceland hækkaði um tæp 15%. Uppgjör bankanna markast m.a. af framangreindu.
- *Samanlagður hagnaður viðskiptabankanna* nam 34,8 ma.kr. á 1H 2012 og lækkaði um tæpa 8 ma.kr. frá sama tímabili árið 2011. Arðsemi heildareigna var 2,5% og arðsemi eigin fjár tæplega 16% sem er lækkun frá sama tímabili fyrir ári. Sem fyrr einkennir fjöldi óreglulegra liða uppgjör bankanna. Hreinar vaxtatekjur viðskiptabankanna námu 48,1 ma.kr. á 1H 2012 og samanlagður reiknaður vaxtamunur var 3,5%. Vaxtamunur bankanna þróaðist mismunandi á tímabilinu, m.a. vegna mismikils verðtryggingarmissvægis, breyttrar samsetningar efnahags frá fyrra tímabili og þróunar virðisbreytinga á lánabók. Hrein virðisaukning útlána nam tæpum 900 m.kr. og lækkaði um 5,3 ma.kr. milli tímabila. Almennt voru útlán til fyrirtækja virðishækkuð en útlán til einstaklinga virðisrýrð.

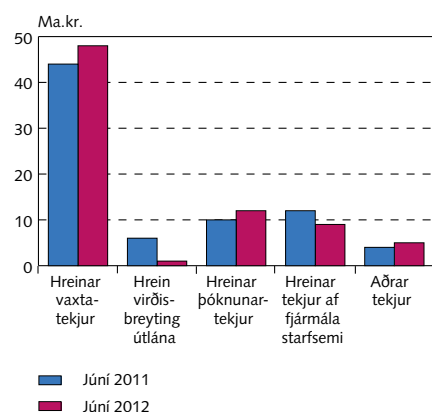
1. Umfjöllun um rekstur á 1H 2012 byggist á samstæðuuppgjörom þriggja stærstu viðskiptabankanna og samanburðartölur miðast við 1H 2011. Fjallað er um samanlagða rekstramiðurstöðu viðskiptabankanna nema annað komi fram. Þannig getur umfjöllun um samanlagða stöðu stangast á við stöðu einstakra banka. Nokkrar breytingar urðu á samstæðum bankanna milli 1H 2011 og 1H 2012, samanburður milli ársþinginga skoðast í því ljósi.

Mynd V-1
Tekjur og gjöld stærstu viðskiptabankanna¹



1. Samstæður.
Heimildir: Ársþingareikningar viðskiptabankanna.

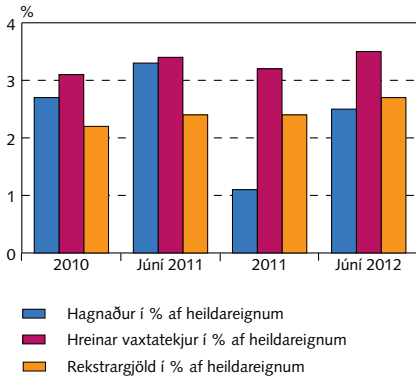
Mynd V-2
Rekstrartekjur stærstu viðskiptabankanna¹



1. Samstæður.
Heimildir: Ársþingareikningar viðskiptabankanna.

Mynd V-3

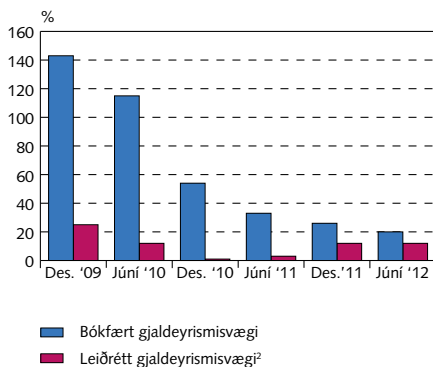
Arðsemi, vaxtamunur og kostnaðarhlutfall
2010 - júní 2012



Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabankanna.

Mynd V-4

Misvægi eigna og skulda stærstu
viðskiptabankanna í erlendum gjaldmiðlum¹



1. Samstæður. Misvægi í hlutfalli af eiginfjárgrunni. 2. Aðferðafræði notuð við útreikning á gjaldeyrissjöfnuði sem tekur tillit til hvort virði og endurheimtur séu háðar gengissveiflum. Aðferðafræðin hefur verið kölluð deltaléiðrétting, jöfnuðurinn virkur gjaldeyrissjöfnuður og þær gjaldeyriseignir sem ekki fara í virka jöfnuðinn óvirkar gjaldeyriseignir (sk. FX-ISK eignir). Þessi jöfnuður ætti því að vera nær þeim jöfnuði sem bankinn hefði, væri óvissu eytt og endurskipulagningu á erlendum eignum að fullu lokið. Einungis þrjár stærstu viðskiptabankarnir hafa heimild til þess að nota þessa aðferð. Frá og með júní 2011 hætti Landsbankinn hf. að beita leiðréttum gjaldeyrissjöfnuði og telur hann óverulegan.

Heimildir: Fjármálaeftirlitið, árs- og árshlutareikningar viðskiptabankanna.

Nokkur óvissa ríkir um þróun virðisbreytinga útlána á árinu, m.a. vegna óvissu tengdar dómatúlkun.

- *Hreinar þóknunartekjur* námu 11,9 ma.kr. á 1H 2012 og jukust um 15% frá fyrra ári. Hluti hækkunarinnar stafaði af breytingum á samstæðum bankanna auk þess sem þóknarir af eignastýringu, kortastarfsemi og fjárfestingarbankastarfsemi voru töluverðar. Allir viðskiptabankarnir leggja áherslu á aukningu þóknunartekna á næstunni. Hreinar tekjur viðskiptabankanna af fjármálastarfsemi námu 8,8 ma.kr. á 1H 2012. Um 7,3 ma.kr. tekjur voru af hluta- og skuldabréfum en gengishagnaður vegna gjaldeyrismisvægis nam rúmum 1,5 ma.kr. Aðrir tekjuliðir, þ.m.t. hagnaður af aflagðri starfsemi (seldum félögum), voru umtalsverðir. Þannig nam hagnaður af aflagðri starfsemi 6,8 ma.kr. og hækkaði nokkuð frá fyrra tímabili. Á fyrri árhelmingi 2012 seldu bankarnir frá sér mörg yfirtekin félög að hluta eða öllu leyti.
- *Rekstrargjöld viðskiptabankanna* á fyrri árhelmingi 2012 námu 36,8 ma.kr. og hækkuðu um 5,4 ma.kr. milli tímabila eða 17%. Jafnframt hækkuðu kostnaðarhlutföll. Rúmlega helmingur rekstrargjalda er launakostnaður sem jókst um 23% milli tímabila. Launakostnaður jókst vegna yfirtöku á öðrum fjármálafyrirtækjum, samningsbundinna launahækkana, gjaldfærslna starfslokasamninga og nýs fjársýsluskatts á laun (5,45%) auk launaskriðs. Þá féll til ýmis kostnaðarauki, s.s. sérfræðikostnaður og kostnaður vegna upplýsingatækni, vegna sameininga við önnur fjármálafyrirtæki og verðlagshækkana. Undanfarið hefur skattheimta á fjármálafyrirtæki aukist umtalsvert. Auk fjársýsluskatts á laun greiða fjármálafyrirtæki 20% tekjuskatt, 6% aukatekjuskatt af hagnaði umfram 1 ma.kr., sérstakan bankaskatt af heildarskuldum og tímabundinn skatt til að greiða uppbót á vaxtabætur sem einnig reiknast af heildarskuldum. Framangreindir skattar (án fjársýsluskatts) námu 9,6 ma.kr. hjá viðskiptabönkunum á 1H 2012 borið saman við 7,7 ma.kr. á 1H 2011. Þess má geta að gjaldfærðir skattar í ársuppgjörum bankanna fyrir árið 2011 námu rúmlega 3 ma.kr.

Gjaldeyriss- og verðtryggingarmisvægi

- *Áfram dregur úr bókfærðu gjaldeyrismisvægi* samstæðna viðskiptabankanna. Í lok júní 2012 nam bókfært gjaldeyrismisvægi þriggja stærstu viðskiptabankanna um 20% af eiginfjárgrunni og hefur það minnkað jafnt og þétt síðustu misserin. Í árs- og árshlutareikningum bankanna er að finna leiðréttingar á gjaldeyrismisvægi með tilliti til óvirkra gjaldeyriseigna en það eru þær eignir sem vísa til erlendra lána lántakenda sem hafa tekjur í íslenskum krónum. Leiðrétt gjaldeyrismisvægi hefur lítið breyst frá áramótum og var um 12% í lok júní sl. Vegna þeirra aðstæðna sem sköpuðust í kjölfar hruns bankanna hefur Seðlabankinn sérstaka heimild til að veita lánaafyrirtækjum tímabundna undanþágu frá reglum um gjaldeyrissjöfnuð fram til ársloka 2012. Í lok júní sl. voru sex lánaafyrirtæki sem nýttu undanþágu sína frá 15% hámarkinu.

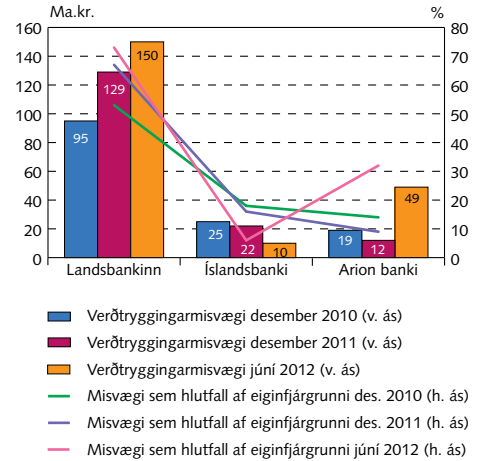
- *Verðtryggingarmisvægi viðskiptabankanna hefur aukist.* Í lok júní 2012 var misvægi verðtryggðra eigna og skulda hjá stóru viðskiptabönkunum jákvætt um rúmlega 208 ma.kr. borið saman við 163 ma.kr. misvægi í árslok 2011. Hækkunin frá áramótum stafar af rúmlega 36 ma.kr. hækkun misvægis hjá Arion banka (fjórfoldun) og 21 ma.kr. hækkun misvægis hjá Landsbankanum en á móti lækkaði misvægi Íslandsbanka um rúmlega 12 ma.kr. Hlutfall verðtryggingarmisvægis af eiginfjárgrunni var hæst hjá Landsbankanum eða 73%, 32% hjá Arion banka og 6% hjá Íslandsbanka. Helstu skýringar hækkunar verðtryggingarmisvægis á 1H 2012 eru umbreytingar gengisbundinna lána í verðtryggð lán samhliða endurskipulagningu útlána auk þess sem skiptasamningar og breytingar á samstæðum bankanna hækkðu misvægið.

Eiginfjárstaða

- *Eigið fé* stóru viðskiptabankanna var 473 ma.kr. í lok júní 2012 og jókst frá áramótum sem nam hagnaði þeirra. Á sama tímabili lækkaði skuldsetningarhlutfall (skuldir í hlutfalli af eigin fé) nokkuð og var 475% af eigin fé í lok ársheimingsins. Eiginfjárgrunnur í hlutfalli af áhættugrunni nam 23,1% í lok júní 2012, sem er töluvert umfram það 16% lágmark sem Fjármálaeftirlitið hefur sett bönkunum, og svokallað eiginfjárhlutfall A (e. Tier 1) nam 20,8%.
- *Eigið fé MP Banka* nam 5,2 ma.kr. í lok júní 2012 og skuldir í hlutfalli af eigin fé voru tæplega þrettánfaldar. Eiginfjárgrunnur í hlutfalli af áhættugrunni nam 14,2% í lok júní sl. borið saman við 19,2% í árslok 2011. Eiginfjárhlutfall MP Banka er lægst af starfandi viðskiptabönkum. Heildareignir MP Banka hafa aukist um 43% frá áramótum, þar af jukust útlán til viðskiptamanna um 56%. MP Banki er að verulegu leyti fjármagnaður með innlánunum og hlutfall innlána af útlánunum er hátt, þótt það hafi heldur lækkað frá áramótum vegna útlánavaxtar. Fram hefur komið hjá bankanum að eiginfjárgrunnurinn sé orðinn takmarkandi þáttur í vexti bankans og líklega verði nýtt hlutfé boðið fjárfestum á komandi vetri.
- *Sparisjóðirnir* standa sem fyrr höllum fæti. Á fyrri ársheimingi 2012 var meirihluti þeirra rekinn með tapi eða hagnaði rétt yfir núlli. Enn eru Sparisjóður Vestmannaeyja og Sparisjóður Bolungarvíkur undir eiginfjárkröfum Fjármálaeftirlitsins. Þá hefur Tryggingarsjóður sparisjóða lagt Sparisjóði Svarfdæla til nýtt stofnfé og víkjandi lán en eins og kunnugt er komust sparisjóðurinn og Landsbankinn að þeirri niðurstöðu að falla frá kaupsamningi milli aðila án eftirmála og draga áður tilkynntan samruna til baka. Ekki hafa enn allir sparisjóðir fært varúðarniðurfærslur í afskriftareikning sem svara til mögulegs taps þeirra gengislána sem mjög líklegt er að séu ólögleg. Því er líklegt að eiginfjárhlutfall einhverra sparisjóða muni lækka.
- *Eigið fé Íbúðalánasjóðs (ÍLS)* nam tæplega 6,5 ma.kr. í lok júní sl. og lækkaði um þriðjung frá áramótum. Eiginfjárhlutfall ÍLS nam

Mynd V-5

Verðtryggingarmisvægi stærstu viðskiptabankanna¹
2010 - júní 2012

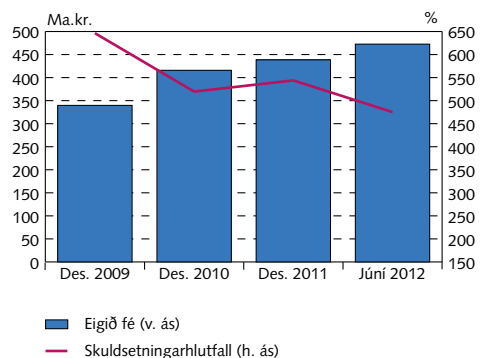


1. Samstæður.

Heimildir: Árs- og árslytareikningar viðskiptabankanna.

Mynd V-6

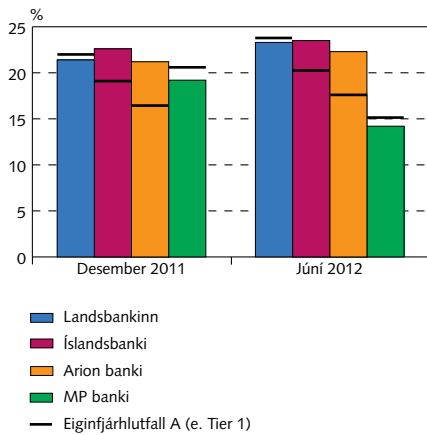
Eigið fé og skuldsetningarhlutfall stærstu viðskiptabankanna¹



1. Samstæður.

Heimildir: Árs- og árslytareikningar viðskiptabankanna.

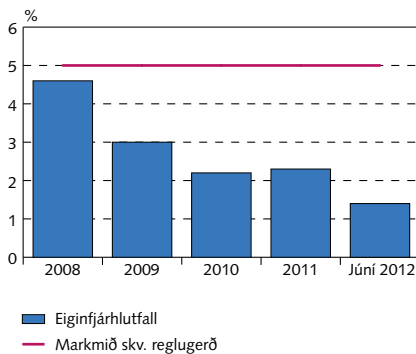
Mynd V-7

Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna¹

1. Samstæður.
Heimildir: Árs og árslytareikningar viðskiptabankanna.

Mynd V-8

Eiginfjárlutföll íbúðalánasjóðs



Heimildir: Árs- og árslytareikningar íbúðalánasjóðs.

einungis 1,4% en langtímamarkmið sjóðsins er að eiginfjárlutfalli sé yfir 5%. Á 1H 2012 nam virðisrýrnun útlána og fasteigna til sölu hjá ÍLS rúmum 3 ma.kr. og skýrir það tap sjóðsins á árs-helmingnum og eiginfjárrýrnun. Fjöldi lánþega í vanskilum hjá ÍLS er mikill og óvissa ríkir um útlánagæði. Ríkisstjórnin hefur falið starfshópi að leggja mat á stöðu og horfur um efnahag ÍLS. Jafnframt hafa stjórnvöld ítrekað yfirlýsingar um að ÍLS njóti fulls stuðnings ríkisins og að til lengri tíma litið verði eiginfjárlutfall sjóðsins að lágmarki 5% af áhættugrunni.²

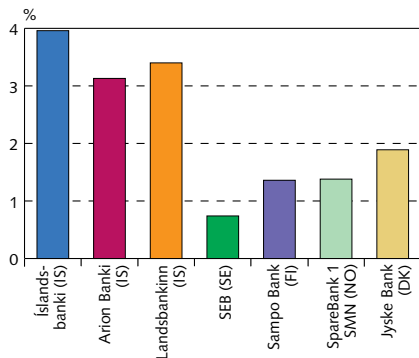
- Enn ríkir nokkur óvissa um virði útlána bankanna vegna mikilla vanskila, óvissu um lögmæti lánasamninga auk óvissu um lagaumhverfi varðandi stjórn fiskveiða o.fl. Þá kann losun fjármagnshaftanna að leiða til óstöðugleika krónunnar og álags á eiginfjárstöðu. Þannig gæti tímabundin lækkun gengis haft áhrif á getu lánþega sem enn hafa lán í erlendum gjaldmiðlum en tekjur í íslenskum krónum til að standa við skuldbindingar sínar og greiðslugetu lánþega með verðtryggðar skuldir kynni einnig að vera teflt í tvísýnu aukist verðbólgan umfram launahækkunar. Enn er því veruleg hættu á virðisrýrnun sem gæti haft umtalsverð áhrif á eiginfjárlutföll bankanna. Þannig er sterk eiginfjárstaða nauðsynleg á meðan verið er að ljúka endurskipulagningu útlána og þar til að framangreindri óvissu léttir. Jafnframt er nauðsynlegt að eiginfjárstaðan sé sterk til að auðvelda endurfjármögnun á markaði.

2. Sbr. frétt á heimasíðu Fjármálaráðuneytisins, dags. 30.08.2012.

Viðauki

Norrænn samanburður

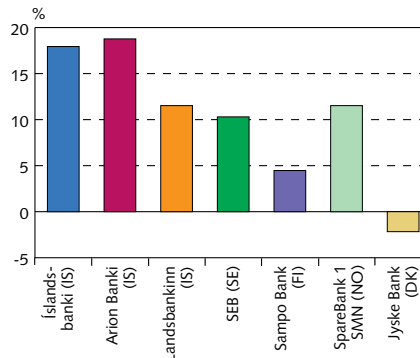
Mynd 1
Vaxtamunur¹
Júní 2012



1. Vaxtamunur = hreinar vaxtatekjur/meðalstaða eigna. Hár vaxtamunur Íslandsbanka skýrist að verulegu leyti af mismunandi reikningskilaaðferðum bankanna við innlaus vaxtatekna af yfirfærðum útlánunum.

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar bankanna.

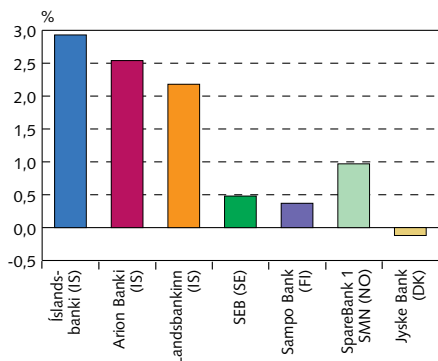
Mynd 2
Arðsemi eigin fjár¹
Júní 2012



1. Arðsemi eigin fjár = hagnaður tímabilsins/meðalstaða eigin fjár.

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar bankanna.

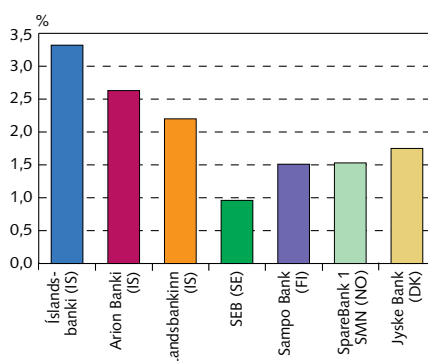
Mynd 3
Arðsemi eigna¹
Júní 2012



1. Arðsemi eigna = hagnaður tímabilsins/meðalstaða eigna.

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar bankanna.

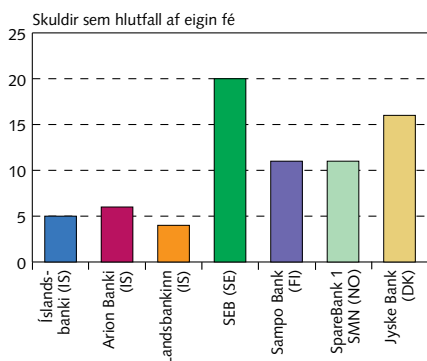
Mynd 4
Kostnaðarhlutfall eigna¹
Júní 2012



1. Kostnaðarhlutfall eigna = rekstrarkostnaður/meðalstaða eigna.

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar bankanna.

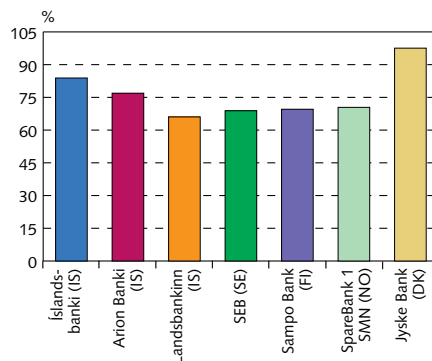
Mynd 5
Skuldsetning¹
Júní 2012



1. Skuldsetning = heildarskuldir/heildar eigið fé.

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar bankanna.

Mynd 6
Innlán/útlán¹
Júní 2012



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

Heimildir: Árs- og árs hlutareikningar bankanna.