



3. desember 2021

## Minnisblað

*Viðtakandi:* Fjármálastöðugleikanefnd

*Sendandi:* Seðlabanki Íslands

*Efni:* Bakgrunnur ákvörðunar um sveiflujöfnunarauka

Á fundi sínum 29. september 2021 ákvað fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands að hækka kröfu um sveiflujöfnunarauka á fjármála-fyrirtæki úr 0% í 2% frá september 2022. Mat nefndarinnar var að hratt hækkandi eignaverð samhliða aukinni skuldsetningu heimila hefði fært sveiflutengda kerfisáhættu að minnsta kosti á sama stig og fyrir útbreiðslu farsóttarinnar snemma á síðasta ári. Sveiflujöfnunaraukinn hafði verið felldur niður í mars 2020, sbr. yfirlýsingu nefndarinnar frá 18. mars 2020.

Aukið eigið fé eflir viðnámsþrótt fjármálakerfisins og gerir það betur fært um að takast á við fjármálaáfall. Hækkunin skapar svigrúm til lækkunar sveiflujöfnunaraukans síðar ef kerfisáhætta gefur tilefni til. Hagkerfið hefur tekið hraðar við sér eftir samdráttinn í fyrra en spár gerðu ráð fyrir. Gæta þarf þess að hröðum efnahagsbata fylgi ekki óhóflegur vöxtur sveiflutengdrar kerfisáhættu, svo sem með óhóflegum skuldavexti og ósjálfbærri hækkun eignaverðs.<sup>1</sup>

### Skuldir heimila og fyrirtækja

Aðgengi heimilanna að lánsfé er áfram gott. Tólf mánaða raunvöxtur skulda heimilanna var 6,5% í lok september sl. Hagstæð vaxtakjör drífa enn eftirspurn eftir nýjum fasteignalánnum en dregið hefur úr endurfjármögnun eldri lána. Viðskiptabankarnir auka enn hlutdeild sína á íbúðalánamarkaði á kostnað annarra lánveitenda, einkum ÍL-sjóðs og lífeyris-sjóðanna. Greiðslubyrðarhlutföll hafa hliðrast í átt að aukinni áhættu síðustu misseri samhliða hratt hækkandi fasteignaverði og vaxtahækkunum, sérstaklega hjá fyrstu kaupendum. Veðsetningarhlutföll fyrstu kaupenda hafa einnig hækkað.

Í lok september sl. höfðu skuldir fyrirtækja dregist saman um 5,5% að raunvirði á síðustu 12 mánuðum. Gengisstyrkingin sem varð á tímabilinu hafði mikil áhrif á skuldir fyrirtækja enda rúmlega þriðjungur þeirra í erlendum gjaldmiðlum. Sé leiðrétt fyrir gengis- og verðlagsáhrifum

<sup>1</sup> Sjá minnisblað Seðlabanka Íslands sem birt var 18. mars 2020.

[https://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn/Fjarmalastodugleiki/Minnisblad\\_sveiflujofnunarauki\\_18mars2020.pdf](https://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn/Fjarmalastodugleiki/Minnisblad_sveiflujofnunarauki_18mars2020.pdf)

mældist 0,1% vöxtur á skuldum fyrirtækja. Nýjar lánveitingar til fyrirtækja hafa aukist lítillega á síðustu mánuðum en enn virðist eftirspurn fyrirtækja eftir lánsfé vera takmörkuð. Borið hefur á auknum tilfærslum fyrirtækjalána frá bankakerfinu til annarra lánveitenda. Umfangið er þó enn fremur lítið.

Vanskilahlutfall einstaklingslána hefur lækkað lítillega en það stóð í 1,3% í lok september. Um 1,6% útlána til einstaklinga eru í frystingu og fer hlutfallið lökkandi. Vanskilahlutfall fyrirtækjalána var 4,5% í lok september en það hefur breyst lítið á árinu. Hlutfall fyrirtækjalána í frystingu var hins vegar 15,1% í lok september (40% í þjónustugeiranum) og hefur það sigið hægt niður á við frá sl. áramótum.

### **Fasteignamarkaður**

Hækkunartaktur vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu eykst enn og mældist árshækkunin 12,1% að raunvirði í lok október. Velta á markaðnum hefur dregist nokkuð saman á síðustu mánuðum sem skýrist helst af takmörkuðu framboði eigna. Í hlutfalli við ákvarðandi þætti, svo sem byggingakostnað og leiguverð, hefur íbúðaverð hækkað verulega frá því um mitt síðasta ár. Hlutfall íbúðaverðs og launa tók einnig að hækka í apríl sl. og hefur hækkað nokkuð síðan þá.

Hækkun íbúðaverðs umfram ákvarðandi þætti bendir til vaxandi ójafnvægis á íbúðamarkaði og vaxandi kerfisáhættu. Fjármálastöðugleikanefnd herti í júlí sl. reglur um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda og setti í september sl. reglur um hámark greiðslubyrðarhlutfalls sem tóku gildi 1. desember sl. Búast má við því að þessar aðgerðir, auk vaxtahækkana, muni hægja á eftirspurn á íbúðamarkaði. Framboð íbúðarhúsnæðis er þó af skornum skammti og óljóst hvenær jafnvægi muni nást á markaðnum.

Verðvísitala atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hækkaði umtalsvert á þriðja ársfjórðungi eftir að hafa haldist nokkuð stöðug á fyrri helmingi ársins.<sup>2</sup> Veltan á markaðnum dróst saman á milli ársfjórðunga en mældist þó um 129% meiri að raunvirði en á sama tíma í fyrra. Áhrif faraldursins á uppgjör stóru atvinnuhúsnæðisfélaganna hafa farið minnkandi og einkennast nýjustu uppgjör þeirra af jákvæðri matsbreytingu fjárfestingareigna. Sjóðstreymi félaganna hefur aukist aftur eftir lækkun á síðasta ári.

### **Bankar**

Vaxtamunur bankanna minnkaði í kjölfar lækkana meginvaxta Seðlabankans á síðasta ári, aðallega þar sem takmarkað svigrúm var til að lækka vexti á fjármögnunarhlíð. Lægra vaxtastig hefur jafnframt leitt til breyttrar samsetningar á útlánasafni kerfislega mikilvægra banka

---

<sup>2</sup> Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis.

(KMB) sem síðan hefur haft áhrif til minnkunar á vaxtamun, þ.e. hlutfall óverðtryggðra íbúðalána hefur aukist mikið en raunvextir þeirra eru almennt lægri en annarra útlána. Hreinar vaxtatekjur bankanna hafa þó haldist nokkuð svipaðar síðustu misseri þar sem stækkun útlánasafnsins hefur vegið upp minni vaxtamun. Þóknatekjur bankanna hafa aukist umtalsvert í ár en bankarnir hafa markvisst unnið að því að auka þær en jafnframt hefur þróun á eignamörkuðum verið jákvæð. Arðsemi grunnrekstrar, sem byggist á vaxta- og þóknatekjum, er fyrsta vörn bankanna fyrir lækkun eiginfjárlutfalls vegna útlánataps og annarra áfalla í rekstri þeirra. Lág vaxtastig getur þannig grafið undan fjármála-stöðugleika til lengri tíma litið. Með kostnaðaraðhaldi hafa bankarnir hins vegar náð að styrkja arðsemi grunnreksturs og vaxtamunur bankanna gæti aukist á ný samhliða hækkun á meginvöxtum Seðlabankans sem ætti að styrkja stöðu bankanna enn frekar.

Virðisrýrnun lánasafna bankanna byggir á væntingum um vanskil og endurheimtur í framtíðinni. Á síðasta ári færðu stóru viðskiptabankarnir á bilinu 0,61 - 0,94% af útlánum í virðisrýrnun. Efnahagslífið hefur braggast meira það sem af er ári en áætlanir gerðu ráð fyrir og óvissa um stöðu fyrirtækja í greiðsluvanda hefur minnkað. Þessi þróun hefur leitt til þess að á fyrstu 9 mánuðum ársins bakfærðu bankarnir hluta af þeirri virðisrýrnun sem færð var á síðasta ári, eða 0,26% af útlánasafni.

Eiginfjárlutfall KMB var 24,8% í lok september sl. og hafði lækkað um 0,1 prósentu frá síðustu áramótum. Við útreikning á eiginfjárlutfalli er búið að draga frá eiginfjárgrunni þann hluta hagnaðar fyrstu 9 mánuði ársins sem ætlunin er að greiða út í arð á árinu 2022, eða 32,5 ma.kr. Eiginfjárlutföll eru 6-7 prósentum fyrir ofan þá lágmarks eiginfjárkröfu sem Seðlabankinn gerir. Bankarnir hafa því gott svigrúm til að mæta hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2% í september árið 2022.

### **Heildarmat á sveiflutengdri kerfisáhættu**

Skuldavöxtur einkageirans í heild hefur verið hóflegur síðustu ársfjórðunga þótt hann hafi verið ólíkur á milli heimila og fyrirtækja. Hlutfall skulda af landsframleiðslu jókst talsvert frá upphafi faraldursins, m.a. vegna samdráttar landsframleiðslu, en hefur nú tekið að lækka á ný, einkum vegna þess að landsframleiðsla tók að vaxa hratt. Búast má við að skuldahlutfallið haldi áfram að lækka ef spár um hagvöxt næstu tveggja ára ganga eftir.<sup>3</sup>

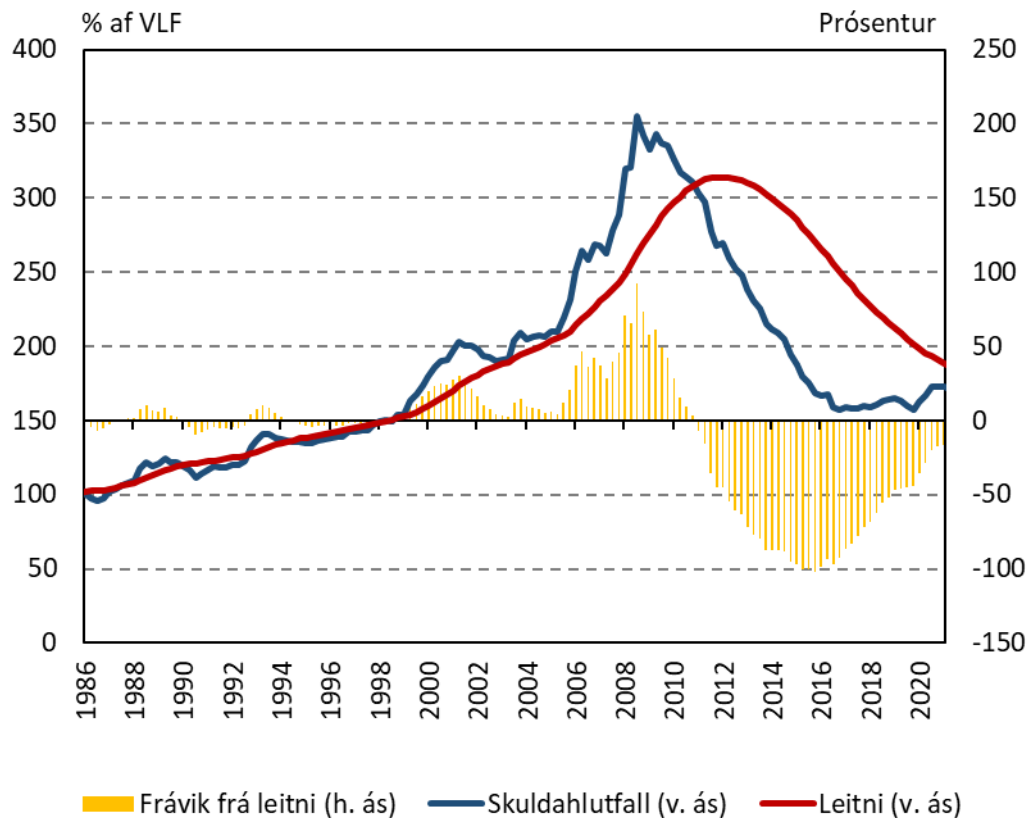
Samsettir áhættuvísar sem ætlað er að draga saman heildstæða mynd af þróun fjármálasveiflunnar gefa vísbendingu um aukna sveiflutengda kerfisáhættu. Töluleg framsetning fjármálasveiflunnar er nálægt langtímameðaltali líkt og vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu, eftir samfellda hækkun frá upphafi faraldursins.

---

<sup>3</sup> Hlutfall skulda einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja annarra en fjármálafyrirtækja, á móti vergri landsframleiðslu.

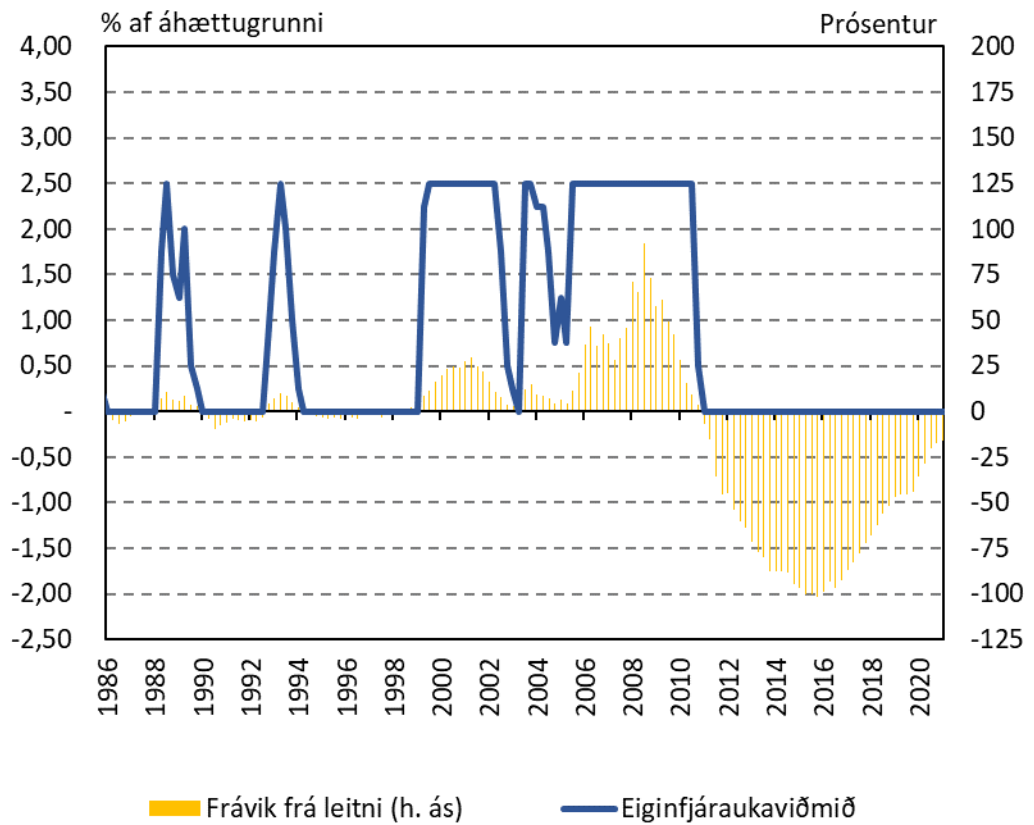
## Myndaviðauki

### Hlutfall heildarskulda heimila og fyrirtækja af landsframleiðslu



Skuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði, í hlutfalli við verga landsframleiðslu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Leitni er fundin með einhliða HP-síu með  $\lambda=400.000$ .  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

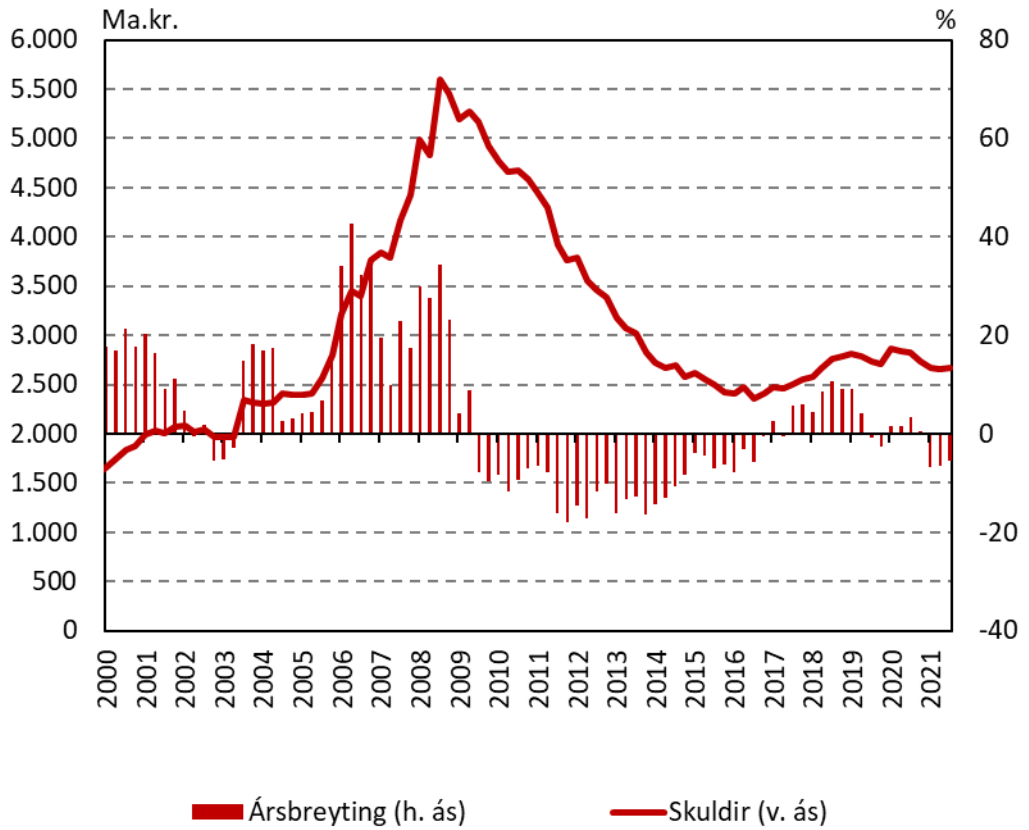
## Frávik skuldahlutfalls frá leitni og viðmið Basel-nefndarinnar



Viðmið Basel-nefndarinnar um bankaeftirlit, fyrir ákvörðun sveiflujöfnunarauka, fylgir einfaldri vörpun af frávik skuldahlutfallsins frá leitni.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

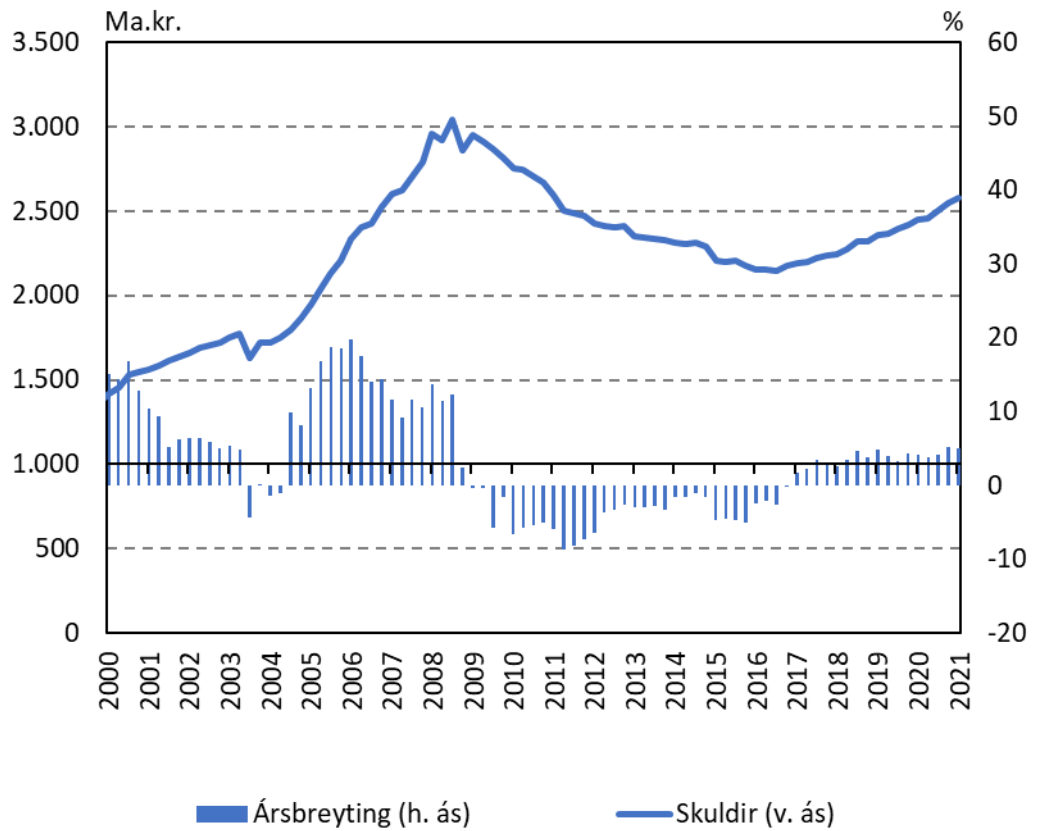
## Raunvirði skulda fyrirtækja<sup>1</sup>



1. Skuldir fyrirtækja að kröfuvirði, á verðlagi nýjustu mælingar. Raunvirtar með vísitölu neysluverðs.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

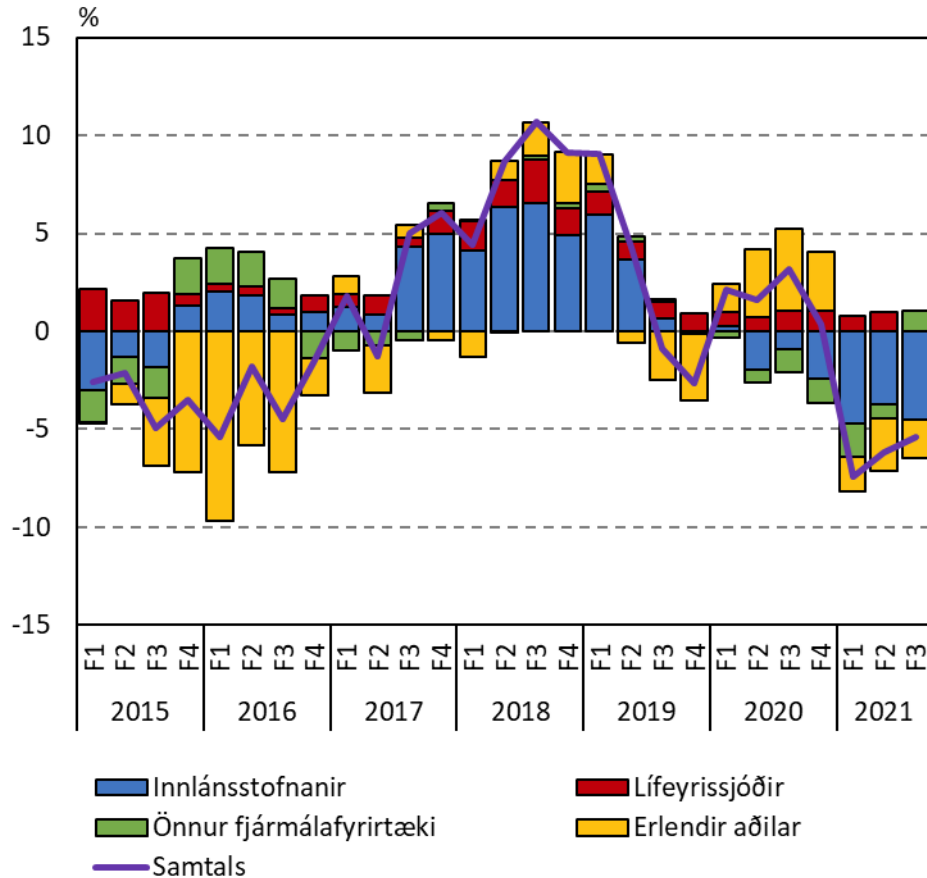
## Raunvirði skulda heimila<sup>1</sup>



1. Skuldir heimila að kröfuvirði, á verðlagi nýjustu mælingar. Raunvirtar með vísitölu neysluverðs.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

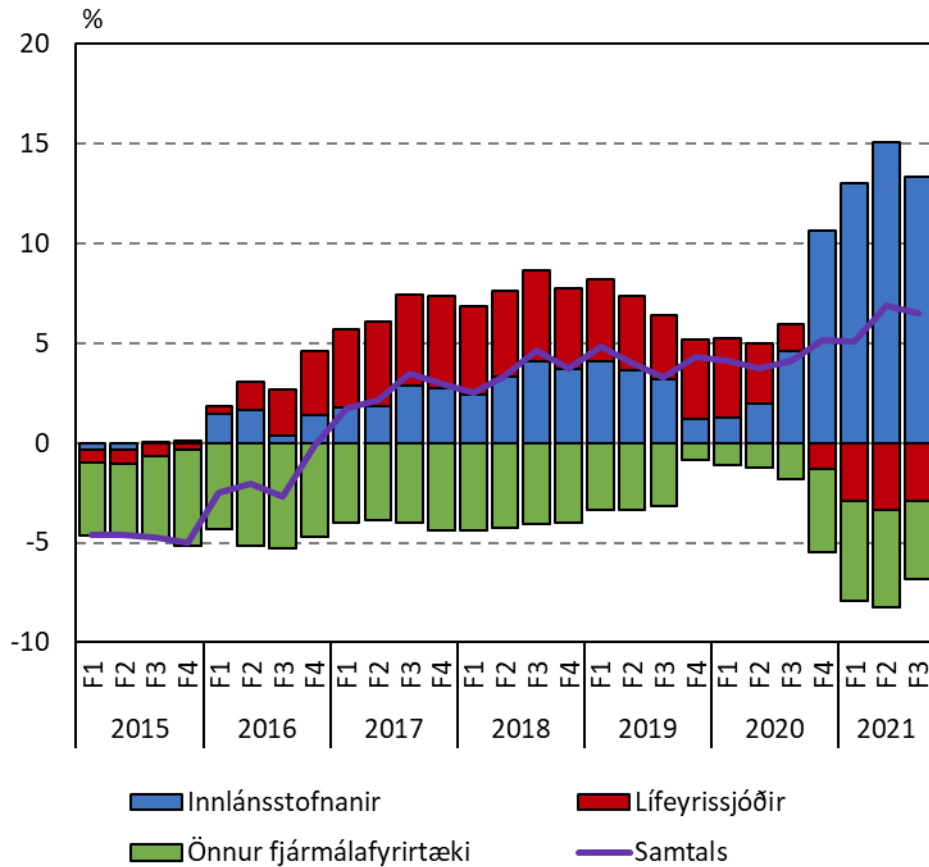
## Þróun skulda atvinnufyrirtækja brotin niður á lánveitendur<sup>1</sup>



1. Heildarskuldir fyrirtækja að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

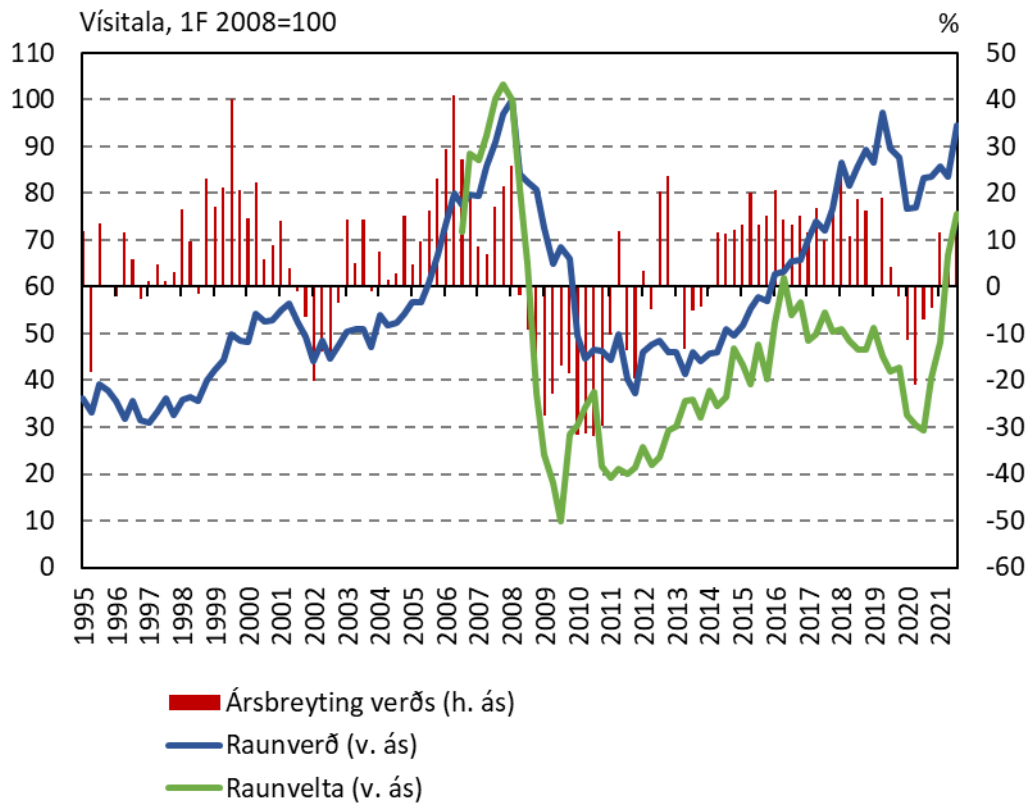


## Þróun skulda heimila brotin niður á lánveitendur<sup>1</sup>



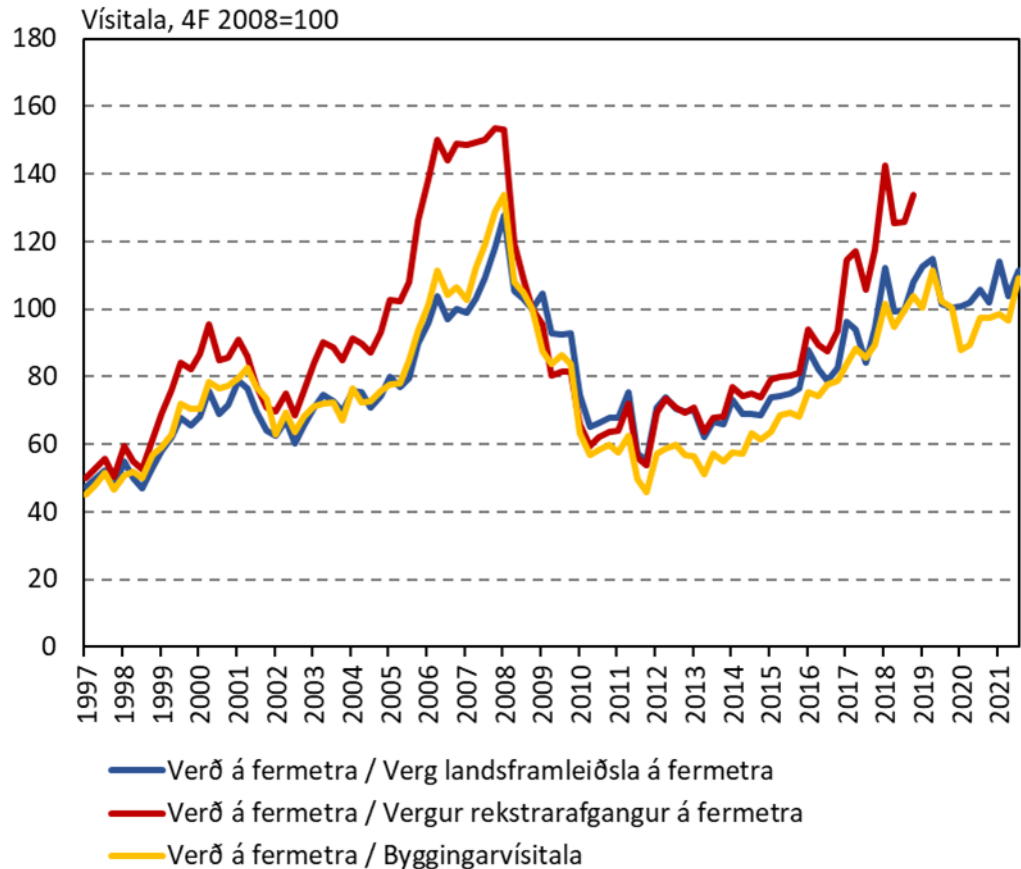
1. Heildarskuldir heimila að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



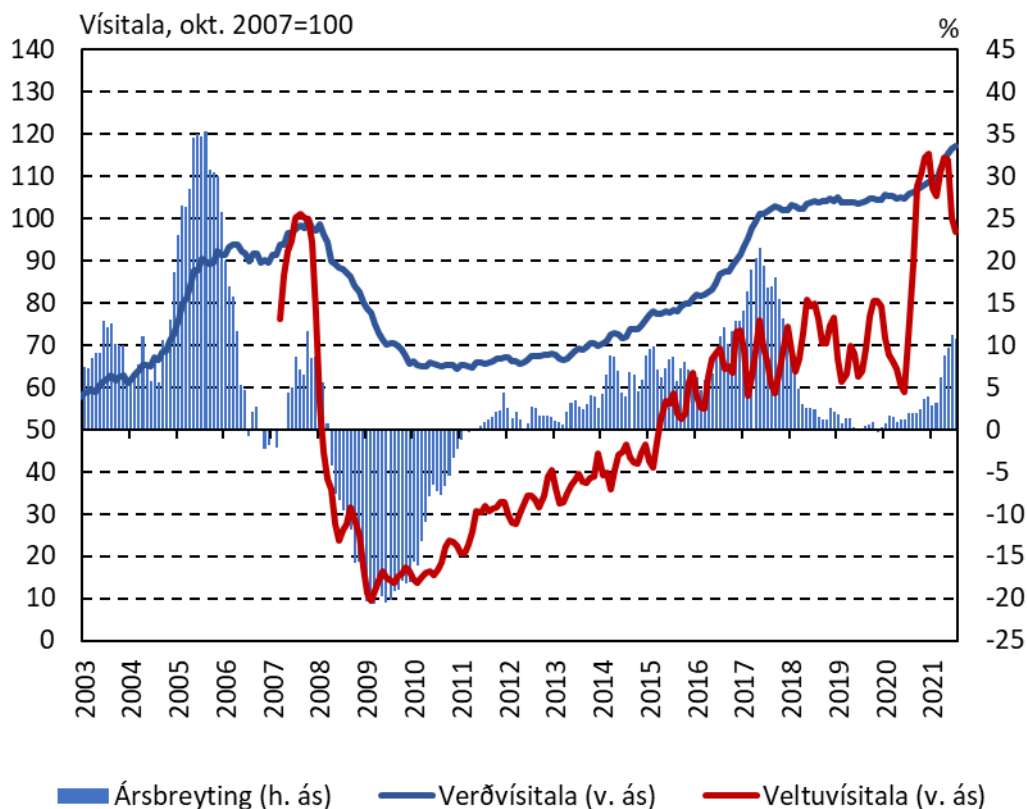
Verðvísitala raunvirt með VNV. Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. Veltuvísitala miðar við meðaltal veltu síðustu fjögurra ársfjórðunga, raunvirtrar með VNV. Nýjustu gildi eru til bráðabirgða.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Verðhlutföll atvinnuhúsnæðis<sup>1,2</sup>



1. Árleg gögn um vergan rekstrarafgang eru tengd yfir ársfjórðunga með ólínulegri aðferð. 2. Árleg gögn um atvinnuhúsnæðisstofn eru tengd línulega yfir ársfjórðunga.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

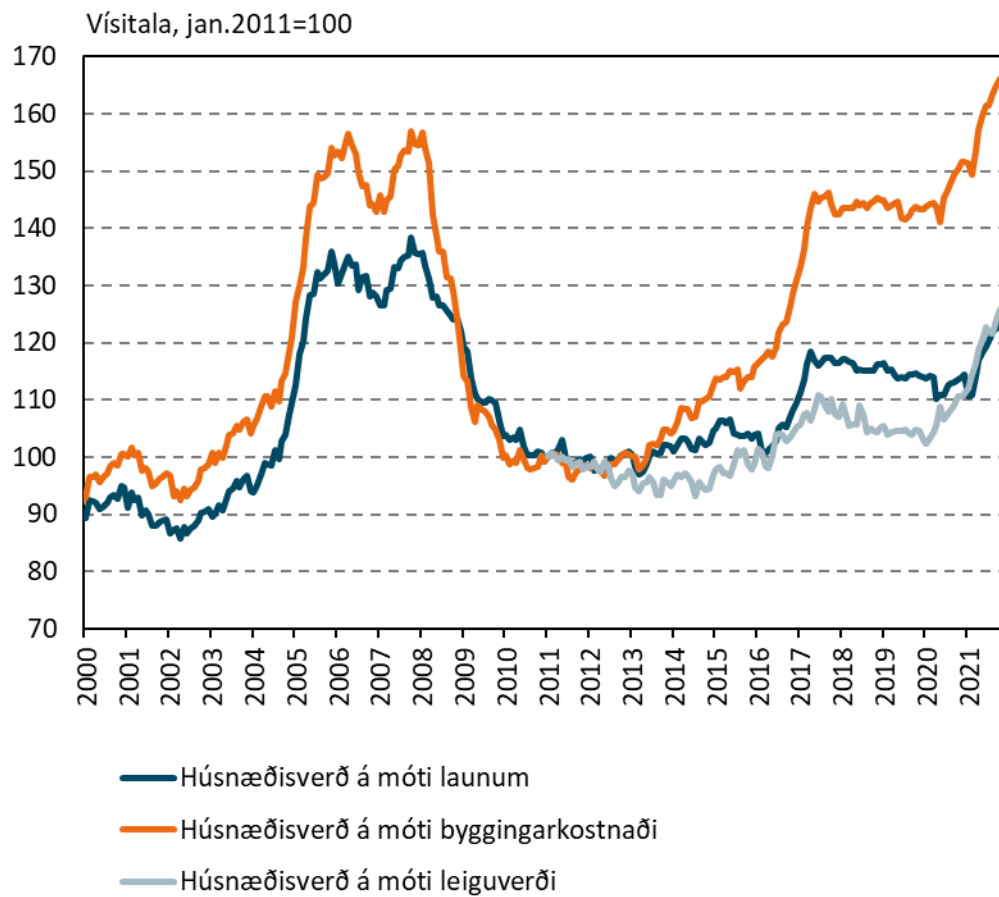
## Raunverð og velta á íbúðamarkaði höfuðborgarsvæðisins<sup>1</sup>



1. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirt með vísitölu neysluverðs. Veltuvísitala sýnir þriggja mánaða hlaupandi meðaltal veltu á föstu verðlagi, og miðar við undirritunardag samnina, ekki þinglýsingardag.

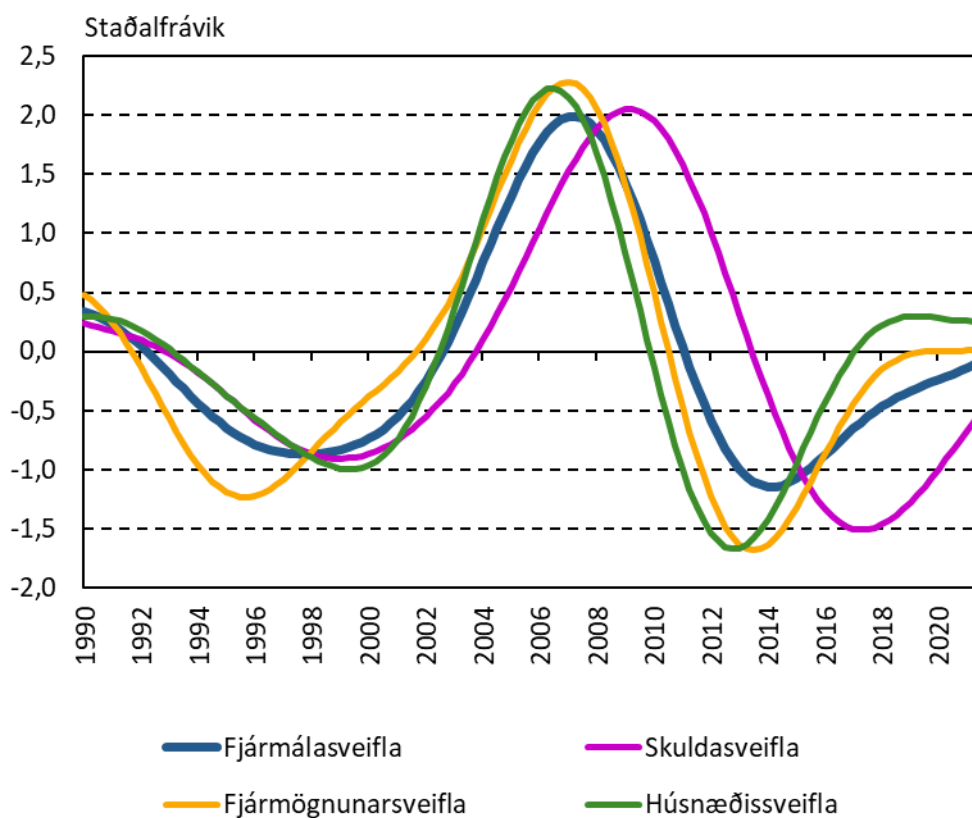
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Húsnæðisverð á höfuðborgar- svæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

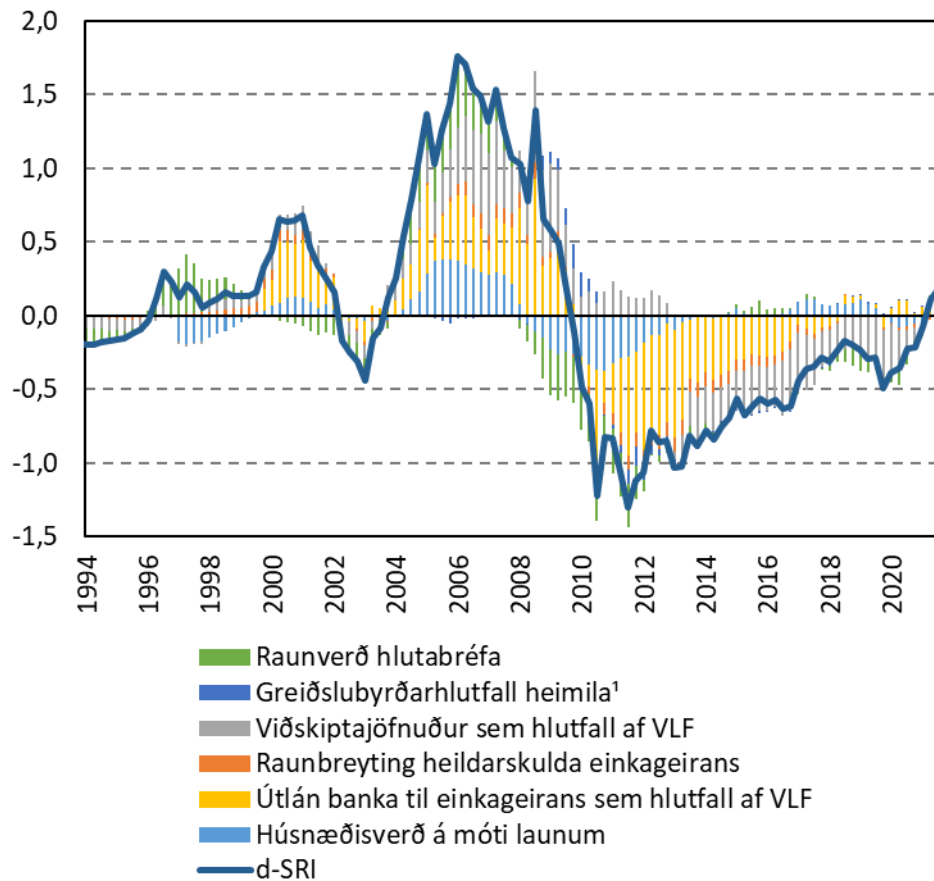
## Fjármálasveifla og undirþættir hennar<sup>1</sup>



1. Fjármálasveiflan, bláa línan, er einfalt meðaltal undirþáttanna. Hver undirþáttur er einfalt meðaltal sveifluþátta úr breytum sem tengjast skuldum, húsnæðisverði og fjármögnun banka. Sveifluþættirnir eru fundnir með Christiano-Fitzgerald tíðnisíu með tíðnisviðið 8-30 ár.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

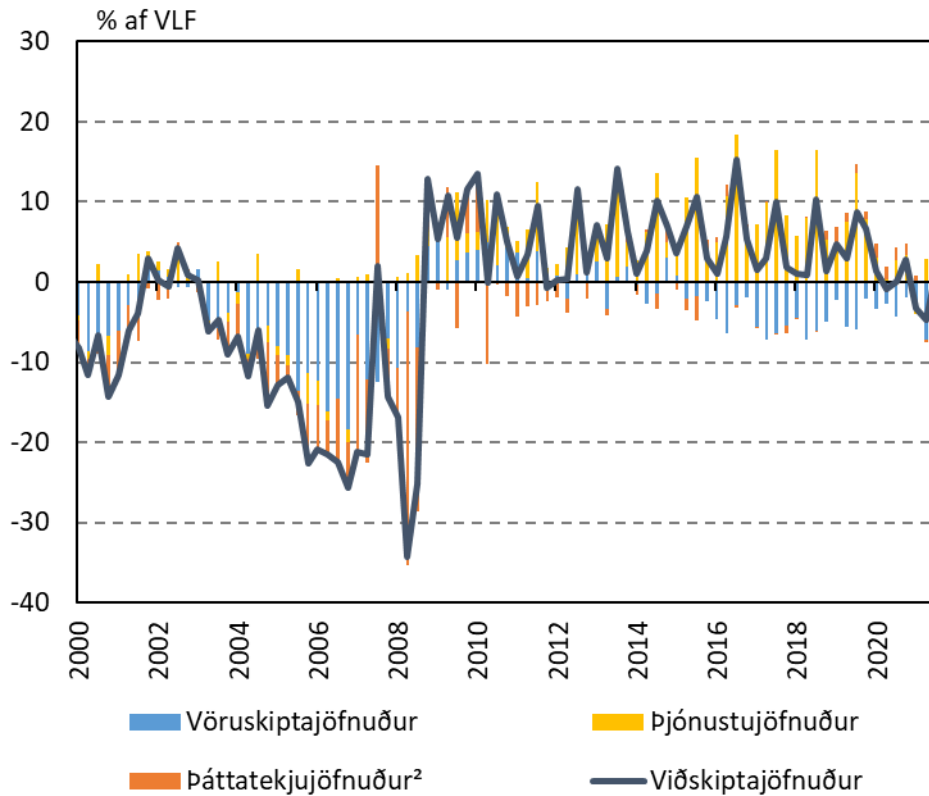
## Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI)



1. Spágildi eru notuð frá og með Q3 2020.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

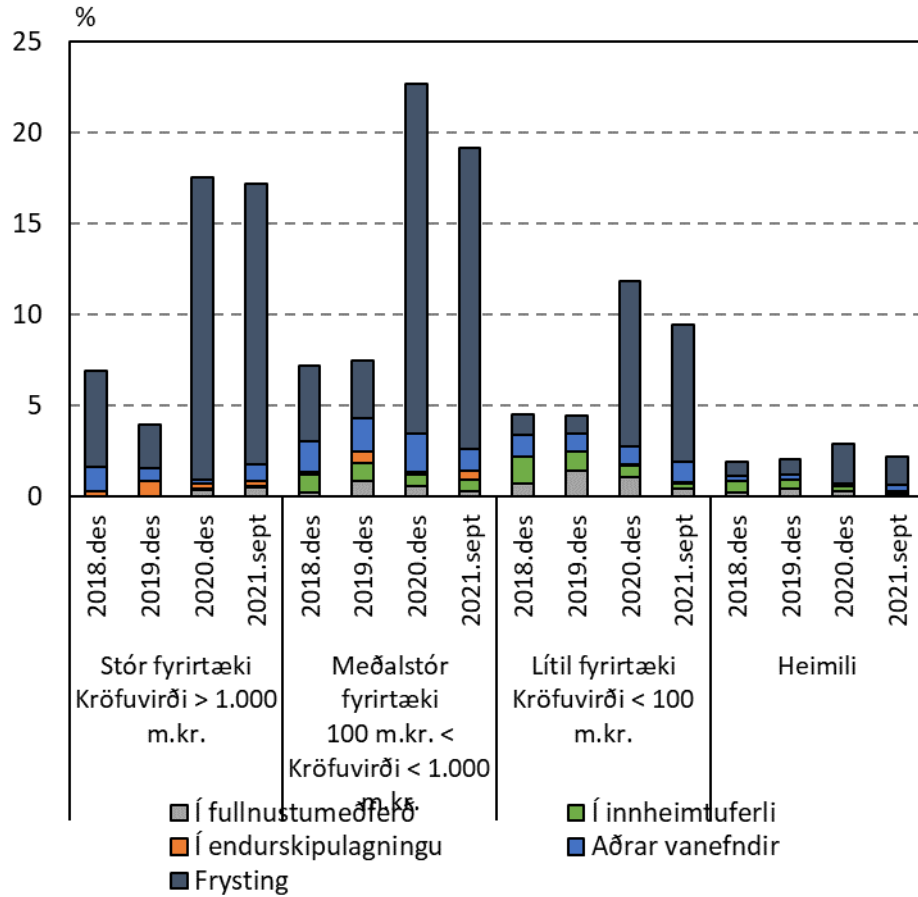
## Viðskiptajöfnuður<sup>1</sup>



1. Miðað er við undirliggjandi viðskiptajöfnuð tímabilið 4F2008-4F2016, þar sem leið rétt er fyrir áhrifum gömlu bankanna á þáttatekjur og óbeint mælda fjármálaþjónust Tímabilið 2009-2012 var þáttatekujöfnuður einnig leiðréttur fyrir áhrifum Actavis vegna ónákvæmra gagna á tímabilinu. 2. Frumþáttatekjur og rekstrarframlög.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

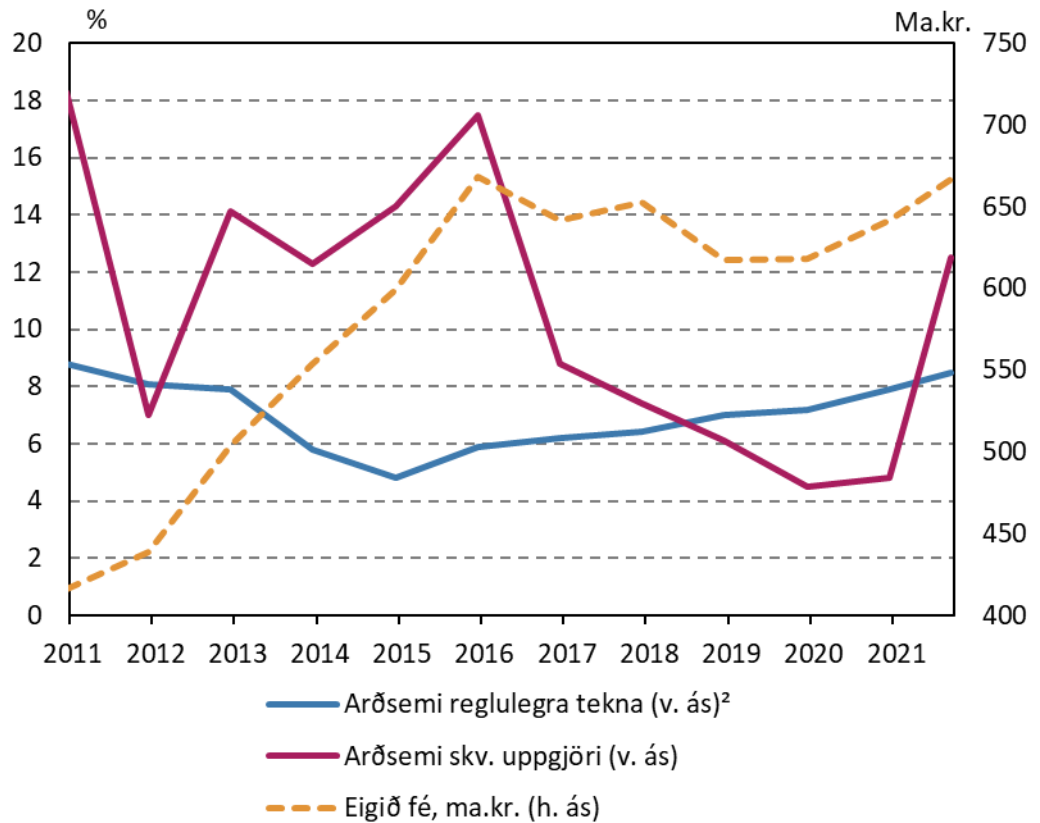


## KMB: Staða vanefnda útlána eftir lántaka og tegund vanefnda<sup>1</sup>



1. Hlutfall vanskila af útlánnum til hvers stærðarflokks. Móðurfélög, bókfært virði.  
 KMB: Kerfislega mikilvægir bankar.  
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

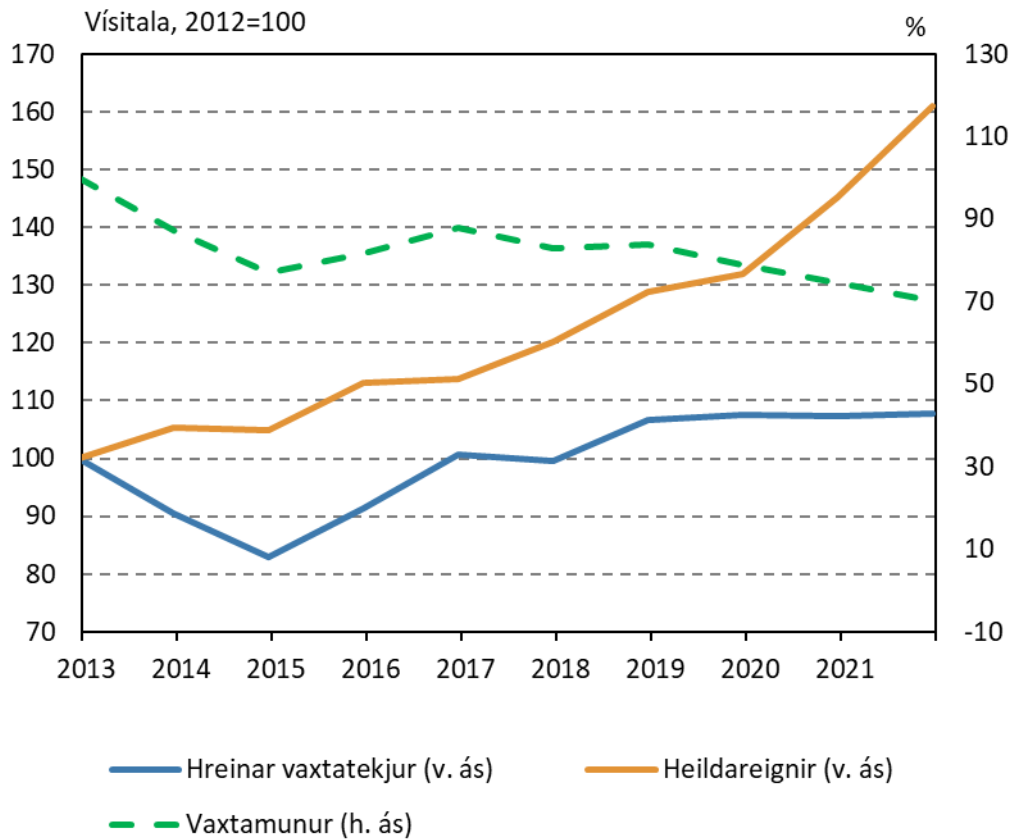
## KMB: Arðsemi<sup>1</sup>



1. Arðsemi er reiknuð út miðað við meðalstöðu eigin fjár. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Valitor undanskilið árin 2017-2020. 2. Arðsemi reglulegra tekna miðast við hreinar vaxta- og þóknunartekjur að frádregnum reglulegum kostnaði. Skatthlutfall er 20% og miðað er við meðalstöðu eigin fjár.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

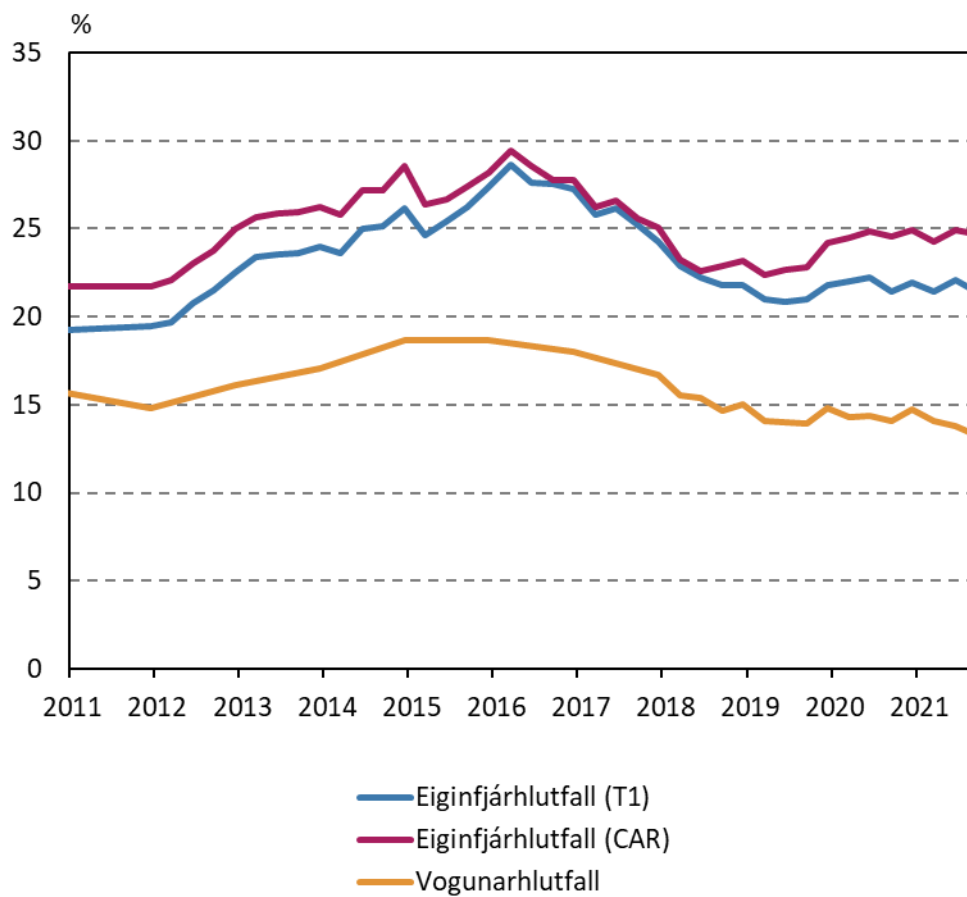
## KMB: Hreinar vaxtatekjur, vaxtagjöld og vaxtamunur<sup>1,2</sup>



1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. 2. Gildi fyrir fyrstu 9 mánuði 2021 færð yfir á heilt ár.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

## KMB: Eiginfjár- og vogunarlutföll<sup>1</sup>



1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka.  
Heimildir: Árs- og árshlutareikningar bankanna.