



2022

# SKÝRSLA

FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFNDAR TIL ALÞINGIS





# SKÝRSLA

FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFNDAR TIL ALÞINGIS  
FYRIR STARFSÁRIÐ 2022

# Ítarefni

## Með þessari skýrslu fylgir eftirfarandi ítarefni

|  |    |
|--|----|
| Yfirlýsingar fjármálastöðugleikanefndar frá mars til desember 2022   | 10 |
| Fundargerðir fjármálastöðugleikanefndar frá mars til desember 2022   | 14 |
| Fréttatilkynning vegna ákvörðunar fjármálastöðugleikanefndar að opna lausafjárglugga og fella niður sérstaka tímabundna lánafyrirgreiðslu vegna COVID frá 14. janúar 2022          | 45 |
| Erindi varaseðlabankastjóra fjármálastöðugleika á málstofu Vísindasiðanefndar um loftslagsbreytingar 22. mars 2022   | 46 |
| Fréttatilkynning vegna breytinga á reglum um afleiðuviðskipti frá 7. apríl 2022  | 50 |
| Fréttatilkynning um breytingar á reglum um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda og greiðslubyrðar fasteignalána frá 15. júní 2022                               | 51 |
| Minnisblað um bakgrunn ákvörðunar um sveiflujöfnunarauka frá 15. júní 2022   | 52 |
| Erindi varaseðlabankastjóra fjármálastöðugleika hjá Arion banka 22. júní 2022  | 73 |
| Fréttatilkynning um að Evrópska kerfisáhætturáðið (ESRB) hafði gefið út viðvörun um aukna áhættu í fjármálakerfi Evrópu sem gæti ógnað fjármálastöðugleika frá 29. september 2022. | 86 |
| Netöryggismál í brennidepli á viðsjárverðum tímum. Grein varaseðlabankastjóra fjármálastöðugleika o.fl. í Kalkofninum frá 30. september 2022                                       | 87 |
| Minnisblað um bakgrunn ákvörðunar um sveiflujöfnunarauka frá 7. desember 2022  | 90 |



# Skýrsla fjármálastöðugleikanefndar til Alþingis fyrir starfsárið 2022

Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands gefur Alþingi skýrslu um störf sín einu sinni á ári. Gert er ráð fyrir að efni skýrslunnar verði rætt í þeirri þingnefnd sem þingforseti ákveður.

Árið 2022 var þriðja starfsár fjármálastöðugleikanefndar og fundaði nefndin formlega fjórum sinnum á árinu. Fjármálastöðugleikanefnd skipa Ásgeir Jónsson seðlabankastjóri, formaður, Gunnar Jakobsson vara-seðlabankastjóri fjármálastöðugleika, varaformaður, Rannveig Sigurðardóttir varaseðlabankastjóri peningastefnu, Unnur Gunnarsdóttir varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits, Axel Hall lektor, Bryndís Ásbjarnardóttir hagfræðingur og Guðmundur Kr. Tómasson fyrrverandi framkvæmdastjóri. Ráðuneytisstjóri, eða tilnefndur embættismaður ráðuneytis sem fer með málefni fjármálastöðugleika, á sæti á fundum nefndarinnar með málfrelsi og tillögurætt en án atkvæðisréttar.

## Fjármálastöðugleiki

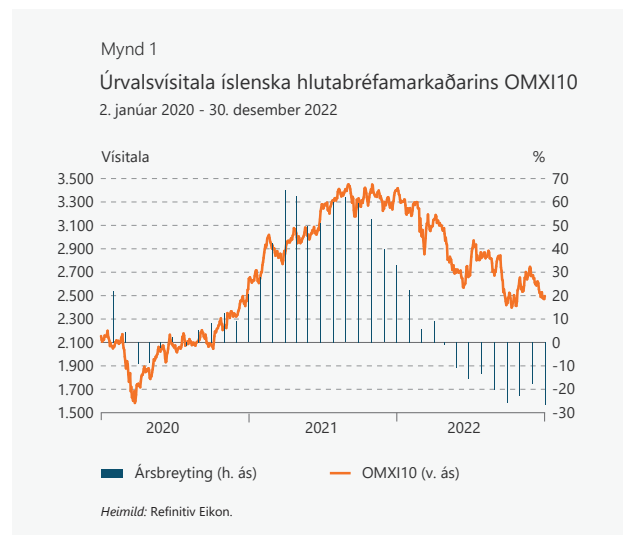
Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands tekur ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans varðandi fjármálastöðugleika. Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti. Nefndinni er falið að leggja mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika, skilgreina nauðsynlegar aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika og ákveða hvaða aðilar, innviðir eða markaðir teljist kerfislega mikilvægir. Fjármálastöðugleikanefnd getur beint ábendingum til viðeigandi stjórnvalda þegar tilefni er til um nauðsynlegar aðgerðir til að efla og varðveita fjármálastöðugleika. Nefndin birtir opinberlega fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna, þar sem

fram koma upplýsingar um ákvarðanir nefndarinnar, forsendur þeirra og mat á fjármálastöðugleika. Í yfirlýsingum og fundargerðum fjármálastöðugleikanefndar, sem fylgja þessari skýrslu, er að finna röksemdir fyrir ákvörðunum nefndarinnar á árinu 2022.

## Þróunin á árinu 2022

Miklar sviptingar urðu á eignamörkuðum á árinu 2022 samhliða auknu aðhaldsstigi peninga- og þjóðhagsvarúðarstefnu bæði hér á landi og alþjóðlega. Samkomutakmörkunum vegna COVID-19-farsóttarinnar var aflétt í lok febrúar sem hafði jákvæð áhrif ferðaþjónustu og útflutningstekjur. Innrás Rússa í Úkraínu og sú óvissa sem skapaðist á alþjóðlegum mörkuðum hafði mikil áhrif á verðbólguhorfur og þróun markaða.

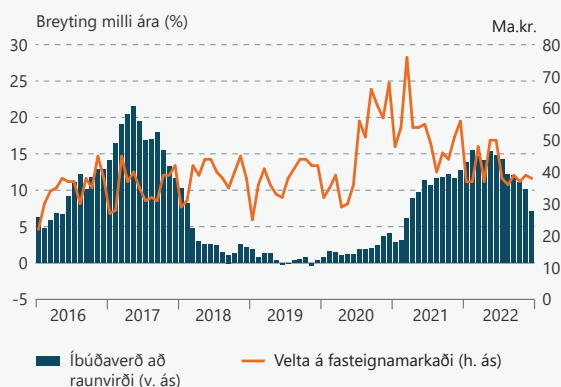
Úrvalsvisitala Kauphallarinnar lækkaði um 26,5% á árinu, samanborið við þriðjungshækkun á árinu 2021.



Verð hlutabréfa lækkaði í 14 af 22 skráðum félögum á aðallista Kauphallarinnar. Ávöxtunarkrafa skuldabréfa hækkaði einnig á árinu í takt við hækkun stýrivaxta Seðlabankans og hærri verðbólguvæntinga. Þróunin var nokkuð önnur á fasteignamarkaði. Verðvísitala íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 17,4% á árinu (7,5% að raunvirði), samanborið við 18,4% á árinu 2021 (11,9% að raunvirði). Miklar hækkningar voru framan af árinu en verulega hægði á markaðnum á seinni hluta ársins og lækkaði vísitalan á milli mánaða tvo síðustu mánuði ársins. Velta á markaðnum dróst saman um fimmting að raunvirði á milli ára og um tvöfalt fleiri eignir voru til sölu í lok árs en í upphafi þess. Verðvísitala atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 19,2% á árinu (8,8% að raunvirði), samanborið við 16,2% á árinu 2021 (10,6% að raunvirði). Velta með atvinnuhúsnæði jókst verulega á milli ára.

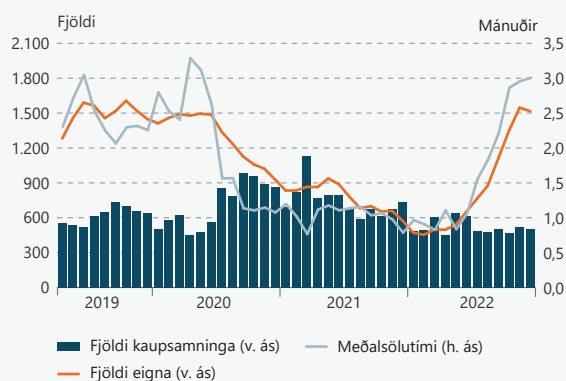
Heldur dró úr skuldavexti heimila eftir því sem leið á síðasta ár og vextir hækkuðu. Mældist tólf mánaða raunvöxtur skulda heimila aðeins 0,3% í lok september 2022 samanborið við 6,5% ári áður. Nafnvöxtur var engu að síður nokkur eða 9,6% en verðbætur verðtryggðra lána skýrðu tæplega helming nafnvaxtarins enda jókst verðbólga úr 5,1% í lok árs 2021 og fór hæst í 9,9 í júlí í fyrra en tæplega helmingur skulda heimila er verðtryggður. Hlutfall skulda heimila á móti ráðstöfunartekjum fór lækkandi á árinu sem og hlutfall skulda á móti landsframleiðslu. Bankarnir voru ráðandi á íbúðalánamarkaði en þegar líða tók á árið fóru umsvif lífeyrissjóða vaxandi og ásókn heimila í verðtryggð lán jókst samhliða hækkun vaxta. Hrein ný verðtryggð íbúðalán voru orðin jákvæð í septembermánuði í fyrsta skipti síðan í febrúar árið 2020. Umtalsverð aukning

Mynd 2  
Íbúðaverð og velta á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>



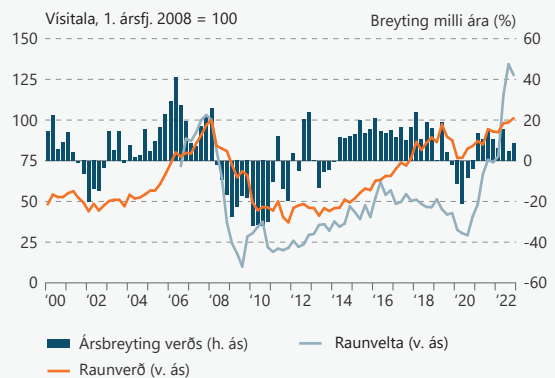
1. Velta á fasteignamarkaði á föstu verðlagi desember 2022.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, HMS, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3  
Fjöldi íbúða til sölu, fjöldi kaupsamninga og meðalsölutími á höfuðborgarsvæðinu



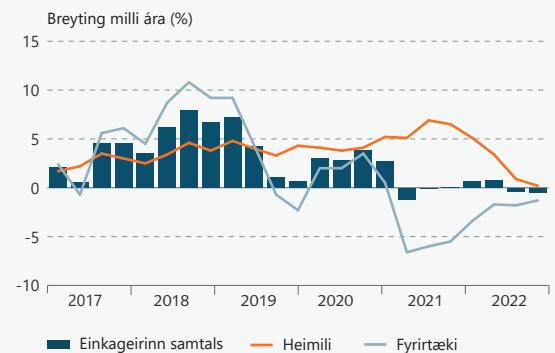
Heimildir: Fasteignavefur Morgunblaðsins, HMS, Seðlabanki Íslands.

Mynd 4  
Raunverð<sup>1</sup> og -velta<sup>2</sup> atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



1. Verðvísitala raunvirt með VNV. Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. Nýjustu gildi eru til bráðabirgða. 2. Veltuvísitala miðar við meðaltal veltu síðustu fjögurra ársfjórðunga, raunvirtar með VNV.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, HMS, Seðlabanki Íslands.

Mynd 5  
Þróun skulda einkageirans á föstu verðlagi<sup>1</sup>

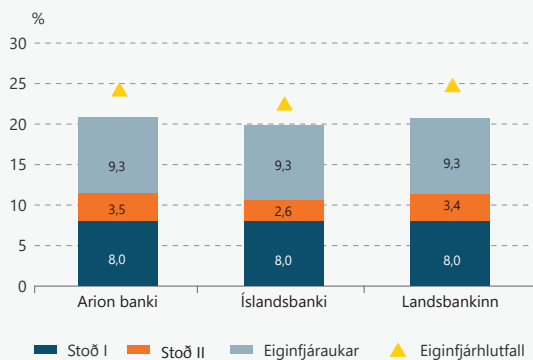


1. Skuldir við innlend og erlend fjármálfyrirtæki og útgefin markaðsskuldabréf. Ársbreyting á raunvirði. Opinber hlutafélög eru meðtalin fyrirtækjum.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

varð í lánveitingum bankanna til fyrirtækja á árinu og var aukningin mest í bygginga- og fasteignageira. Raunvöxtur skulda fyrirtækja mældist engu að síður neikvæður í lok september eða -1,6% en hafði þá hækkað um tæpar 4 prósentur frá fyrra ári. Hlutfall skulda fyrirtækja á móti landsframleiðslu lækkaði jafnframt á tímabilinu og hafði ekki mælst lægra í áratugi.

Mynd 6

Eiginfjárkröfur og eiginfjárlutföll KMB í lok september 2022<sup>1</sup>

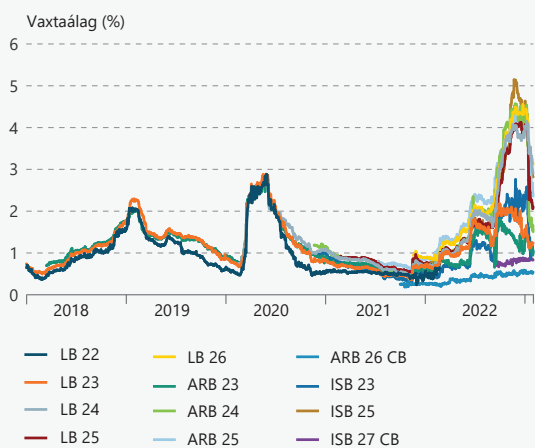


1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Við útreikning á eiginfjárlutfalli er búið að draga frá eiginfjárgrunni þann hluta hagnaðar á árinu 2022 sem miðað er við að greiddur verði út í arð á árinu 2023.

Heimildir: Árs hlutareikningar viðskiptabanka og kynningarefni.

Mynd 7

KMB: Vaxtaálag á völdum skráðum erlendum skuldabréfum í evrum<sup>1</sup>



1. Kerfislega mikilvægir bandar. heimildir: Refinitiv Datastream.

Stóru kerfislega mikilvægu viðskiptabankarnir þrír voru allir reknir með góðum hagnaði á síðasta ári. Arðsemi bankanna var að meðaltali 10,1% samanborið við 12,4% arðsemi á árinu 2021. Helsta ástæða fyrir minni arðsemi á árinu 2022 var töluvert tap af fjármála-starfsemi samanborið við mikinn hagnað árið á undan. Á móti hækkaði vaxtamunur heildareigna í 2,81% en

hann var 2,43% á árinu 2021. Jafnframt jukust þóknana-tekjur þrátt fyrir erfiðar markaðsaðstæður og kostnað-araðhald styrkti síðan afkomu grunnrekstrar bankanna enn frekar. Hlutfall virðisrýrnunarsjóðs af útlánnum var 0,7% í lok ársins 2022 en var 1,0% í árslok 2021. Hlutfall útlána í vanskilum lækkaði á árinu samhliða miklum efnahagsbata, sér í lagi í ferðaþjónustu. Í árslok 2022 námu vanskil 0,7% af heildarútlánnum einstaklinga og 2,3% af heildarútlánnum fyrirtækja samanborið við 0,8% og 3,6% í árslok 2021. Eiginfjárlutfall bankanna var að meðaltali 23,7% í árslok 2022 og lækkaði um 1,7 prósentur frá fyrra ári. Lækkunina má helst rekja til arðgreiðslna og kaupa á eigin bréfum ásamt stækkun efnahagsreiknings.

Lausafjárlutfall bankanna í öllum gjaldmiðlum samtals var 163% í lok árs en lausafjárreglur Seðla-bankans kveða á um 100% lágmark. Laust fé umfram lausafjárkröfur dróst saman um 38 ma.kr. á árinu 2022 og nam í árslok 235 ma.kr. Lausafjárlutföll lækkuðu nokkuð framan af ári en hækkuðu aftur með haustinu samhliða skuldabréfaútgáfum bankanna erlendis. Markaðsfjármögnun bankanna í krónum var að mestu takmörkuð við útgáfur sértryggðra skuldabréfa en ný íbúðalán bankanna voru vel umfram þá útgáfu líkt og árið 2021. Aukin markaðshlutdeild bankanna á íbúðalánamarkaði var því að mestu fjármögnuð með inn-lánnum. Aðstæður til fjármögnunar erlendis versnuðu á síðastliðnu ári og vaxtaálag á erlendar útgáfur bankanna hækkaði mikið. Skörp hækkun á álaginu varð við innrás Rússa í Úkraínu og hækkaði það svo áfram í hægum takti eftir því sem leið á árið og var í árslok 2022 orðið herra en það var við upphaf farsóttarinnar. Bankarnir gáfu út skuldabréf í erlendum gjaldmiðlum fyrir 268 ma. kr. á síðasta ári en meirihluti af útgáfunni var í sértryggð-um bréfum í evrum. Vaxtaálag á þeim útgáfum er tölu-vert lægra en álag á óveðtryggðar skuldabréfaútgáfur.

## Ákvarðanir nefndarinnar um lánþegaskilyrði árið 2022

Fjármálastöðugleikanefnd fjallaði um fasteignamark-aðinn á öllum fundum sínum á sl. ári. Í yfirlýsingu nefndarinnar í mars kom fram að nefndin teldi aðhalds-stig lánþegaskilyrða nægjanlegt enda hefðu áhrif fyrri ákvarðana ekki komið fram að fullu. Vísaði nefndin þar til þess að í desember árið 2021 tóku gildi reglur sem nefndin hafði samþykkt um að hámark greiðslubyrðar af fasteignalánnum væri almennt 35% af ráðstöfunar-tekjum en 40% fyrir fyrstu kaupendur. Svigrúm lán-veitanda til að mæta ólíkum aðstæðum heimila væri þó 5% af íbúðalánveitingum í hverjum ársfjórðungi auk undanþágu vegna greiðsluerfiðleika.

Í júní hafði fasteignaverð hækkað verulega og vikið enn meira frá þeim langtímaþáttum sem alla jafnan ráða þróun þess, eins og launþróun, byggingakostnaði og leiguverði. Hækkunin var þó enn sem komið var ekki drifin áfram af óhóflegri skuldsetningu. Nefndin hafði þó áhyggjur af aukinni skuldsetningu, einkum á meðal fyrstu kaupenda. Nefndin ræddi framboðsskort á fasteignamarkaði. Fram kom að útlit væri fyrir að eftirspurn eftir húsnæði yrði áfram meiri en framboð. Fyrirtæki töldu nokkurn skort á starfsfólki og því útlit fyrir áframhaldandi aðflutning fólks til landsins. Þá væri stór kynslóð ungs fólks að koma inn á fasteignamarkaðinn. Til að varðveita viðnámsþrótt lántakenda og lánveitenda ákvað nefndin á júnífundum sínum að lækka hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána fyrir fyrstu kaupendur úr 90% í 85% en hlutfallið yrði óbreytt 80% fyrir aðra kaupendur. Nefndin ákvað einnig að setja viðmið um vexti við útreikning greiðslubyrðar í reglum um hámark greiðslubyrðar fasteignalána til neytenda,

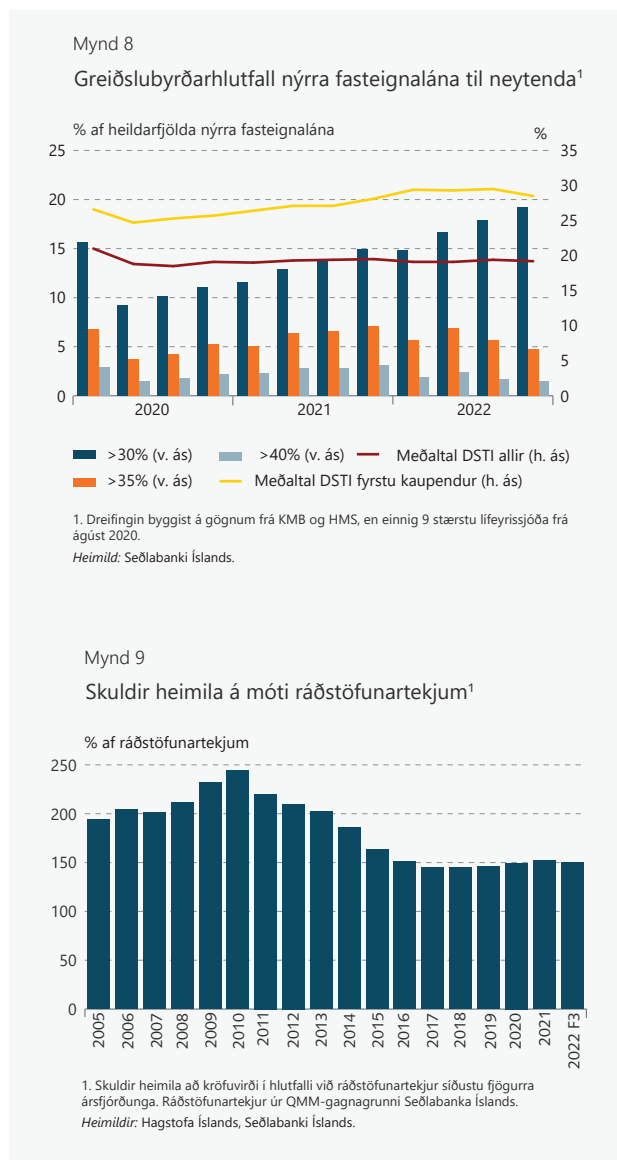
3% fyrir vexti verðtryggðra lána og 5,5% fyrir vexti óverðtryggðra íbúðalána. Hámarkslánstími við útreikning greiðslubyrðar fyrir verðtryggð lán var settur í 25 ár og 40 ár fyrir óverðtryggð lán.

Í desember taldi nefndin að hert lánþegaskilyrði og samspil þeirra við hærri vexti myndi áfram draga úr spennu á fasteignamarkaði. Að mati nefndarinnar var kerfisáhætta á húsnæðismarkaði enn hófleg og viðnámsþróttur heimila til að mæta hærri greiðslubyrði töluverður. Þótt kaupmáttur ráðstöfunartekna hefði dregist saman á seinni helmingi ársins væru skuldir heimila um 150% af ráðstöfunartekjum sem væri nokkru lægra hlutfall en á hinum Norðurlöndunum og lágt í sögulegu samhengi. Greiðslubyrði heimila hafði aukist í takt við hækkun vaxta, einkum á óverðtryggðum skuldum en þær voru rúmlega helmingur heildarskulda heimila. Um 27% fasteignalána til neytenda voru íbúðalán með óverðtryggða, breytilega vexti og voru vegnir meðalvextir óverðtryggðra lána með breytilega vexti komnir í 8% í október síðastliðnum. Hærra vaxtastig gæti haft nokkur áhrif á heimilin en nefndin taldi ekki miklar líkur á að vanskil myndu aukast verulega þar sem efnahagshorfur væru góðar og heimilin ættu að geta endurfjármagnað fasteignalán til að létta á greiðslubyrði ef þess gerðist þörf.

### Aðrar ákvarðanir nefndarinnar árið 2022

Á árinu 2022 urðu engar breytingar á þeim eiginfjárlækjum sem nefndin tekur ákvarðanir um að leggja á fjármálafyrirtæki. Fjármálastöðugleikanefnd endurskoðar gildi sveiflujöfnunaraukans ársfjórðungslega. Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja gagnvart sveiflutengdri kerfisáhættu og veita þeim þannig svigrúm til þess að mæta tapi og viðhalda lánsfjárframboði á álagstímum. Nefndin hélt sveiflujöfnunaraukanum óbreyttum í 2% á fundum ársins 2022 en ákvörðun nefndarinnar frá því í september árið 2021 um að hækka gildi aukans úr 0% í 2% tók gildi í september sl. Í fundargerðum nefndarinnar kemur fram að viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna sé mikill sem m.a. birtist í sterkri eiginfjár- og lausafjárstöðu.

Fjármálastöðugleikanefnd tók í mars sl. ákvörðun um að halda gildi eiginfjárlækja vegna kerfisáhættu óbreyttum í 3% vegna innlendra áhættuskuldbindinga þeirra fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til móttöku innlána. Kerfisáhættuaukanum er beitt á grundvelli viðvarandi kerfisáhættu sem tengist einsleitni og undirliggjandi áhættu íslenska hagkerfisins. Slík kerfisáhætta er sögð ósveiflutengd eða innbyggð og er endurskoðuð á tveggja ára fresti.



Fjármálastöðugleikanefnd lauk árlegu endurmati á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum og eiginfjáráuka vegna kerfislegs mikilvægis í desember sl. Nefndin staðfesti kerfislegt mikilvægi Arion banka, Íslandsbanka og Landsbankans. Ákveðið var að halda eiginfjáráuka vegna kerfislegs mikilvægis óbreyttum í 2% á allar áhættuskuldbindingar kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja.

Fjármálastöðugleikanefnd gerði breytingar á reglum um afleiðuviðskipti í mars sl. sem fela í sér að viðskipti milli innlendu viðskiptabankanna eru undanskilin takmörkunum um afleiðuviðskipti. Takmörkun á afleiðuviðskipti innlendu bankanna með íslenska krónu hélst óbreytt frá eldri reglum og er heildarumfangi slíkra viðskipta áfram settar skorður. Reglurnar takmarka heildarumfang afleiðuviðskipta í því skyni að tryggja fjármálastöðugleika. Skal brúttó framvirk gjaldeyrisstaða á hverjum tíma ekki nema hærri fjárhæð en sem samsvarar 50% af eiginfjárgrunni einstakra viðskiptabanka og staða gagnvart hverjum mótaðila fyrir sig er takmörkuð við 10% af eiginfjárgrunni. Nefndin taldi reynsluna af reglunum hafa verið góða. Afleiðumarkaðurinn væri virkari en áður og auknir möguleikar á fjölbreyttari afleiðuviðskiptum en áður sem hefði leitt til fjölgunar mótaðila og aukinna viðskipta.

Þá lagði nefndin í yfirlýsingum sínum á síðasta ári ríka áherslu á að stjórnvöld og Seðlabankinn vinni að því að auka öryggi í innlendri greiðslumið-

un og hraði innleiðingu óháðrar smágreiðslulausnar meðal annars með vísan til vaxandi netógnar. Nefndin fjallaði um greiðslumiðlun á öllum fundum ársins. Smágreiðslumiðlun hér á landi einkennist af mikilli greiðslukortanotkun þar sem treyst er á erlenda innviði alþjóðlegra kortasamsteypa. Nefndin telur í því vera fólgni áhættu, til dæmis ef netsamband við útlönd rofnar eða eigendur viðkomandi kerfa loka á viðskipti við Ísland. Í samanburði við greiðslumiðlun á Norðurlöndunum er greiðslumiðlun hér á landi bæði óhagkvæmari og ótryggari. Nefndin hvatti til þess að stjórnvöld og Seðlabankinn legðu ríka áherslu á að taka forystu í stefnumótun og leiða nauðsynlegar breytingar að virkri og öruggri greiðslumiðlun. Í desember var Framtíðarvettvangur Seðlabankans kynntur fyrir nefndinni. Þar sitja fulltrúar frá innlendum innlánsstofnunum, fjármála- og efnahagsráðuneyti auk Seðlabankans. Framtíðarvettvangurinn mun á næstunni fjalla um og afgreiða tillögur að næstu skrefum við að innleiða innlenda smágreiðslulausn. Á fundum nefndarinnar kom einnig fram að tilkynningum um netárásir hefði fjölgað og þeim væri í auknum mæli beint að mikilvægum innviðum. Þá var rætt um að mögulega væri þörf á að efla lagaumgjörð um fjármálainnviði enn frekar og auka við heimildir Seðlabankans til reglusetningar. Nauðsynlegt væri að tryggja upplýsingaflæði og samráð allra hagaðila á þessu sviði.

Fyrir hönd fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands,



Ásgeir Jónsson

seðlabankastjóri og formaður fjármálastöðugleikanefndar

## Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar 16. mars 2022

Staða fjármálastöðugleika er góð. Viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna er mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er vel yfir lögbundnum mörkum og þeir hafa því nægt svigrúm til að styðja við fyrirtæki og heimili.

Efnahagsbatinn í ár verður líklega hægari en áður var talið vegna áhrifa kórónuveirunnar og innrásar Rússa í Úkraínu, sérstaklega ef stríðið dregst á langinn.

Staða heimilanna er almennt góð og hægt hefur á skuldavexti þeirra. Kaupmáttur ráðstöfunartekna hefur aukist ár frá ári og eiginfjárstaða heimila hefur styrkst. Dregið hefur úr atvinnuleysi og atvinnuþátttaka aukist. Traust staða heimila mun auðvelda þeim að standa undir hærri greiðslubyrði íbúðalána ef vextir hækka frekar og heimilin hafa aðgang að ólíkum lánaformum til að takast á við verðbólgu. Vanskil hafa minnkað frá upphafi faraldursins og eru nú innan við 1% af útlánum banka til heimila.

Mörg fyrirtæki urðu ekki fyrir neikvæðum áhrifum af farsóttinni, en staða þeirra sem urðu fyrir miklu tekjufalli er ennþá viðkvæm. Nauðsynlegt er að bankakerfið haldi áfram vinnu við endurskipulagningu skulda þeirra.

Fjármálastöðugleikanefnd ákvað að halda gildi sveiflujöfnunaraukans óbreyttu í ársfjórðungslegu endurmati. Ákvörðun nefndarinnar frá september sl. um að hækka aukann úr 0% í 2% tekur gildi í lok september nk. Nefndin ákvað einnig að halda gildi eiginfjárauka vegna kerfisáhættu óbreyttu í 3%.

Grannt er fylgst með þróun á fasteignamarkaði og skuldsetningu heimila. Nefndin telur aðhaldsstig lánþegaskilyrða nægjanlegt enn sem komið er enda hafi áhrif fyrri ákvarðana ekki komið fram að fullu.

Fjármálastöðugleikanefnd áréttar mikilvægi þess að hugað sé að netöryggi landsins og rekstraröryggi fjarskipta- og fjármálainnið. Núverandi aðstæður undirstrika mikilvægi þess að auka viðnámsþrótt í innlendri greiðslumiðlun og hraða innleiðingu óháðrar smágreiðslulausnar. Nefndin ítrekar nauðsyn þess að rekstraraðilar gæti að öryggi greiðslukerfa og rekstrarsamfellu.

Fjármálastöðugleikanefnd mun áfram beita þeim stýritækjum sem hún hefur yfir að ráða til að varðveita fjármálastöðugleika þannig að fjármálakerfið geti staðist áföll, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti.



## Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar 15. júní 2022

Viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna er mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er vel yfir lögbundnum mörkum. Gæta þarf þess að vaxandi efnahagssumsvifum fylgi ekki yfirdrifið áhættusækni og óhóflegur vöxtur útlána sem gæti veikt viðnámsþrótt fjármálakerfisins. Verði bakslag í alþjóðlegum efnahagsbata gæti það haft áhrif á fjármálastöðugleika hér á landi.

Fasteignaverð hefur hækkað enn frekar á þessu ári og vikið nokkuð frá langtímaþáttum eins og launaþróun, byggingakostnaði og leiguverði. Til að gæta að viðnámsþrótti lántakenda og lánveitenda hefur nefndin í ljósi aðstæðna ákveðið að lækka hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána fyrir fyrstu kaupendur úr 90% í 85%. Hlutfallið fyrir aðra kaupendur verður óbreytt. Nefndin hefur jafnframt ákveðið að setja viðmið um vexti við útreikning greiðslubyrðar í reglum um hámark greiðslubyrðar fasteignalána til neytenda. Viðmiðið verður að lágmarki 3% fyrir vexti verðtryggðra íbúðalána og 5,5% fyrir vexti óverðtryggðra íbúðalána. Aukinheldur hefur nefndin ákveðið að stytta hámarkslánstíma við útreikning greiðslubyrðar fyrir verðtryggð lán og miða þar við 25 ár. Breytingum á greiðslubyrðarhlutfalli er ætlað að efla áhættuvitund lántakenda við val þeirra milli lánsforma en greiðslubyrði verðtryggðra lána er hlutfallslega léttari í upphafi en þyngri eftir því sem líður á lánstímann. Markmið framangreindra aðgerða er að takmarka uppsöfnun kerfisáhættu í fjármálakerfinu.

Þá hefur nefndin ákveðið að halda sveiflujöfnunaraukanum óbreyttum. Ákvörðun nefndarinnar frá september sl. um að hækka aukann úr 0% í 2% tekur gildi í lok september nk.

Fjármálastöðugleikanefnd áréttar mikilvægi þess að auka öryggi í innlendri greiðslumiðlun og hraða innleiðingu óháðrar smágreiðslulausnar.

Fjármálastöðugleikanefnd mun áfram beita þeim stýritækjum sem hún hefur yfir að ráða til að varðveita fjármálastöðugleika þannig að fjármálakerfið geti staðist áföll, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti.

## Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar 28. september 2022

Alþjóðlegar efnahagshorfur hafa versnað að undanfögnu og kann það að hafa neikvæð áhrif á íslenskan þjóðarbúskap. Verðbólga í okkar helstu viðskiptalöndum hefur ekki verið meiri í áratugi og hafa seðlabankar gripið til bráttar vaxtahækkana. Þá hefur stríðið í Úkraínu haft í för með sér hærra orkuverð í Evrópu og hefur það ásamt öðrum þáttum aukið óvissu. Áhætta tengd fjármálastöðugleika hér á landi hefur því vaxið vegna versnandi ytri aðstæðna og líkur eru á að sú þróun haldi áfram.

Viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna er mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er sterk. Álagspróf Seðlabanka Íslands fyrir árið 2022 sýnir að bankarnir hafa getu til að bregðast við ytri áföllum og á sama tíma styðja við heimili og fyrirtæki.

Fasteignaverð á Íslandi hefur hækkað mikið og vikið umtalsvert frá undirliggjandi þáttum sem alla jafnan ráða þróun þess. Hækkunin hefur að mestu verið eiginfjárdrífín og skuldir heimilanna hafa fylgt tekjum síðustu ár. Beiting lánþegaskilyrða á fasteignamarkaði hefur dregið úr nýjum áhættusömum lánveitingum, stuðlað að auknu hlutfalli eiginfjár og varðveitt greiðslugetu nýrra lántakenda. Þetta ásamt vaxtahækkunum hefur dregið úr spennu á fasteignamarkaði.

Aukin ytri óvissa undirstrikar mikilvægi þess að viðhalda viðnámsþrótti íslenska fjármálakerfisins. Staðan hér á landi er betri en víðast hvar í viðskiptalöndum okkar en halda þarf fullri árvekni til að varðveita fjármálastöðugleika.

Fjármálastöðugleikanefnd ákvað að halda sveiflujöfnunaraukanum óbreyttum. Ákvörðun nefndarinnar frá september 2021 um að hækka aukann úr 0% í 2% tekur gildi á morgun, 29. september.

Nefndin áréttar mikilvægi þess að auka öryggi í innlendri greiðslumiðlun til að tryggja rekstrarsamfellu, meðal annars með vísan til vaxandi netógnar. Skref hafa verið tekin í átt að óháðri innlendri smágreiðslulausn sem er mikilvægt í ljósi stöðunnar.

Fjármálastöðugleikanefnd mun áfram beita þeim stýritækjum sem hún hefur yfir að ráða til að varðveita fjármálastöðugleika þannig að fjármálakerfið geti staðist áföll, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti.



## Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands 7. desember 2022

Töluverð óvissa er um alþjóðlegar efnahagshorfur og framvindan ytra kann að hafa neikvæð áhrif á íslenskan þjóðarbúskap næstu misserin. Mikil verðbólga er í helstu viðskiptalöndum okkar og seðlabankar þar hafa enn hert aðhaldsstig peningastefnunnar sem hefur leitt til verri horfa um fjármálastöðugleika. Aðstæður á erlendum fjármagnsmörkuðum hafa versnað fyrir innlend fjármálafyrirtæki. Þá hefur vaxandi innlend eftirspurn leitt til aukins viðskiptahalla. Áhætta tengd fjármálastöðugleika hér á landi hefur því vaxið.

Viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna er mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er sterk. Bankarnir hafa getu til að bregðast við ytri áföllum og að styðja við heimili og fyrirtæki.

Dregið hefur úr misvægi á íbúðamarkaði á síðustu mánuðum samhliða því sem framboð á eignum til sölu hefur aukist og sölutími fasteigna lengst. Beiting lánþegaskilyrða hefur dregið úr nýjum áhættusömum lánveitingum og stuðlað að herra hlutfalli eiginfjár.

Fjármálastöðugleikanefnd hefur lokið árlegu endurmati á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum og eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis. Í samræmi við aðferðafræði Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar staðfesti nefndin kerfislegt mikilvægi Arion banka, Íslandsbanka og Landsbankans. Nefndin ákvað að halda eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis óbreyttum í 2% á allar áhættuskuldbindingar.

Í ársfjórðungslegu endurmati ákvað fjármálastöðugleikanefnd að halda gildi sveiflujöfnunaraukans óbreyttu í 2%.

Nefndin ræddi mikilvægi þess að auka hagkvæmni og öryggi í innlendri rafrænni greiðslumiðlun til að tryggja rekstrarsamfellu. Skref hafa verið tekin í átt að óháðri innlendri smágreiðslulausn sem er mikilvægt með vísan til hagræðis og áhættu, m.a. vegna sífellt vaxandi netógnar.

Fjármálastöðugleikanefnd mun áfram beita þeim stýritækjum sem hún hefur yfir að ráða til að varðveita fjármálastöðugleika þannig að fjármálakerfið geti staðist áföll, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti.



# FUNDARGERÐ

## FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFND



2022

Mars  
12. fundur  
Birt 8. apríl 2022

## Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

Mars 2022 (12. fundur)

Birt: 8. apríl 2022

Fjármálastöðugleikanefnd tekur ákvarðanir um beitingu stjórnækja Seðlabanka Íslands varðandi fjármálastöðugleika. Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti. Nefndinni er falið að leggja mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika, skilgreina nauðsynlegar aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika og að ákveða hvaða aðilar, innviðir eða markaðir teljist kerfislega mikilvægir. Fjármálastöðugleikanefnd getur beint ábendingum til viðeigandi stjórnvalda þegar tilefni er til um nauðsynlegar aðgerðir til að efla og varðveita fjármálastöðugleika. Nefndin birtir opinberlega fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna, þar sem fram koma upplýsingar um ákvarðanir nefndarinnar, forsendur þeirra og mat á ástandi fjármálastöðugleika.

Fundur nefndarinnar 14.-15. mars 2022 hófst á kynningum og umræðu um þróun og horfur í efnahagsmálum og stöðu fjármálakerfisins. Nefndin ræddi stöðu og horfur fyrir fjármálastöðugleika og helstu áhættuþætti, svo sem þróun efnahagsmála, áhættu fjármálafyrirtækja og fjármálakerfis, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, skuldsetningu heimila og fyrirtækja, stöðuna á fasteignamarkaði og eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækja. Jafnframt ræddi nefndin um öryggi og skilvirkni fjármálainnviða og mikilvægi þeirra fyrir stöðugleika fjármálakerfisins, sérstaklega í ljósi aukinnar netöryggisáhættu og stríðs í Evrópu. Þá ræddi nefndin skýrslu úttektarnefndar um reynsluna af starfi nefnda Seðlabanka Íslands 2020-2021.

Fjármálastöðugleikanefnd ákvað við ársfjórðungslegt endurmat á sveiflujöfnunaraukanum að halda gildi hans óbreyttu en samkvæmt ákvörðun nefndarinnar í september sl. mun hann hækka úr 0% í 2% í lok september 2022. Nefndin ákvað jafnframt að halda gildi eiginfjárauka vegna kerfisáhættu óbreyttu í 3% vegna innlendra áhættuskuldbindinga innlánsstofnanna. Nefndin samþykkti breytingar á reglum 765/2021 um afleiðuviðskipti sem fela í sér að viðskipti milli íslenskra banka eru undanskilin takmörkunum um afleiðuviðskipti. Auk þess ákvað nefndin að gera breytingar á starfsreglum sínum þannig að hún komi ekki lengur að ákvörðunum í málefnum skilavalds.

Nefndin var á einu máli um mikilvægi þess að stjórnvöld og Seðlabankinn leggi ríka áherslu á netöryggi landsins, rekstraröryggi fjarskiptainnviða og tengsl þeirra við rekstraröryggi fjármálainnviða. Fjármálastöðugleikanefnd áréttar mikilvægi þess að hugað sé að netöryggi landsins og rekstraröryggi fjarskipta- og fjármálainnviða. Núverandi aðstæður undirstrika mikilvægi þess að auka viðnámsþrótt í innlendra greiðslumiðlun og hraða innleiðingu óháðrar smágreiðslulausnar. Nefndin ítrekar nauðsyn þess að rekstraraðilar gæti að öryggi greiðslukerfa og rekstrarsamfellu.

## Greining á fjármálastöðugleika

Að mati nefndarinnar stóð fjármálakerfið traustum fótum og staða fjármálastöðugleika var góð. Efnahagshorfur höfðu versnað og óvissa aukist í kjölfar innrásar Rússa í Úkraínu. Útlit væri fyrir að viðskiptaþvinganir ásamt verðhækkunum á hrávöru og orku myndu hægja á efnahagsbatanum alþjóðlega og verðbólguhorfur hefðu versnað. Óvíst væri hversu mikil bein og óbein áhrif innrásarinnar yrðu á innlendan þjódarbúskap en í ljósi verri horfa um hagvöxt og verðbólgu í viðskiptalöndunum var talið að þau yrðu líklega nokkur. Aukin verðbólga, hækkun olíuverðs og minni kaupmáttur í þróuðum ríkjum gæti dregið úr ferðalögum en á móti væru horfur um útflutning sjávarafurða góðar. Taldi nefndin að góð staða bankakerfisins og gott jafnvægi greiðslufarnaðar við útlönd væri til þess fallið að draga úr neikvæðum áhrifum aukinnar alþjóðlegrar óvissu á efnahagslífið og fjármálakerfið.

### Viðnámsþróttur bankakerfisins

Að mati nefndarinnar er viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er vel yfir lögbundnum mörkum og hafa þeir því nægt svigrúm til að styðja við heimili og fyrirtæki. Bankarnir þrír voru reknir með um 81 ma.kr. hagnaði árið 2021 og áttu 255 ma.kr. í lausu fé umfram kröfu í lok janúar sl. Samkvæmt nýjustu álagsprófum Seðlabankans á lausafjárstöðu þeirra þola bankarnir töluvert útflæði innlána. Eigið fé bankanna jókst um 39 ma.kr. á milli ára þrátt fyrir arðgreiðslur og kaup á eigin hlutabréfum á árinu 2021 og var samanlagt eiginfjárlutfall þeirra 26,7% í lok síðasta árs. Vaxtaálag á erlendum útgáfum bankanna hafði hækkað í kjölfar innrásar Rússa í Úkraínu. Álag á sambærilegar útgáfur erlendra banka hafði einnig hækkað. Endurfjármögnunaráhætta bankanna í erlendum gjaldmiðlum var þó talin takmörkuð vegna sterkrar lausafjárstöðu. Nefndin taldi þó mikilvægt að fylgjast áfram með þróuninni á alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum.

Á árinu 2021 dró úr vanskilum lána í bankakerfinu bæði hjá fyrirtækjum og heimilum. Hlutfall fyrirtækjalána í vanskilum hjá KMB var 3,4% í árslok 2021 og hlutfall lána í frýstingu var 12,1% í lok janúar. Hlutfallið var hærra í þjónustugeiranum þar sem um 34% lána voru í frýstingu. Vanskil heimila hafa minnkað frá upphafi faraldursins og voru 0,8% af útlánum banka til heimila í árslok 2021, sem telst bæði lágt í sögulegu samhengi og alþjóðlegum samanburði.

### Skuldir heimila og fyrirtækja

Hægt hafði á skuldavexti heimila undanfarna mánuði og mældist raunvöxtur skulda 4,1% (10% nafnvöxtur) í janúar samanborið við 5,1% raunvöxt nóvember sl. (10% nafnvöxtur). Nefndin taldi stöðu heimilanna almennt góða sem ætti að auðvelda þeim að standa undir hærri greiðslubyrði íbúðalána ef vextir hækkuðu frekar. Heimilin hafa jafnframt aðgang að ólíkum lánaformum til að takast á við verðbólgu. Kaupmáttur launa hafði aukist, atvinnuleysi minnkað, atvinnuþátttaka aukist og eiginfjárstaða heimila batnað.

Skuldavöxtur fyrirtækja hafði tekið lítilliga við sér. Að raunvirði mældist vöxturinn enn neikvæður en gengis- og verðlagsleiðréttur skuldavöxtur var 1,8% í lok árs 2021. Þróunina mátti helst rekja til aukinnar útgáfu fyrirtækja á markaðsskuldabréfum og aukningar í útlánum sérhæfðra sjóða til fyrirtækja. Fjármögnun fyrirtækja hafði í vaxandi mæli færst frá hinu hefðbundna bankakerfi yfir í markaðsfjármögnun og fjármögnun í gegnum aðra lánveitendur, þá helst sérhæfða sjóði.

### Eignaverð

Nefndin fór yfir stöðuna á fasteignamarkaði. Vísbendingar voru um að ójafnvægi milli framboðs og eftirspurnar á íbúðamarkaði hefði ágerst. Nefndarmenn höfðu áhyggjur af litlu framboði íbúðarhúsnæðis og miklum verðhækkunum á húsnæðismarkaði. Hröð hækkun íbúðaverðs kæmi verst niður á fyrstu kaupendum og gæti aukið skuldsetningu heimilanna þegar fram í sækki. Íbúðum sem auglýstar höfðu verið til sölu á höfuðborgarsvæðinu hafði fækkað um nærri 69% frá því í árslok 2019 og ekki verið jafn fáar frá því að byrjað var að safna gögnum árið 2006. Meðalsölutími mældist undir

30 dögum í febrúar. Hækkunartaktur vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu hafði enn aukist og var áshækkunin 13,8% að raunvirði í janúar sl. (20,3% að nafnvirði). Velta á markaðnum hafði minnkað í janúar en var þó enn töluverð m.v. stöðuna fyrir faraldurinn. Frávik íbúðaverðs frá undirliggjandi efnahagslegum þáttum hafði aukist enn frekar frá síðasta fundi nefndarinnar. Frávik íbúðaverðs umfram langtímaleitni jókst um 11,5 prósentur á milli ára í janúar og hafði ekki mælst jafn langt umfram leitni síðan á árinu 2008.

Umsvif á byggingamarkaði voru nokkuð mikil í sögulegu samhengi árið 2021. Fjöldi nýrra íbúða með árið 2021 sem skráð byggingarár var um 2.900 og þar af voru um 1.800 íbúðir á höfuðborgarsvæðinu. Nýjum fullbúnum íbúðum fækkaði þó lítillega á milli ára en þrátt fyrir það hafði sjaldan verið lokið við byggingu á fleiri íbúðum á einu ári.

Nefndin ræddi um að áhrif af lækkun hámarks veðsetningarhlutfallsins úr 85% í 80% sl. sumar væri farið að gæta og að veðsetning almennra kaupenda hefði minnkað en veðsetning kaupenda fyrstu fasteignar aukist samhliða hækkun fasteignaverðs. Meðaltal greiðslubyrðarhlutfalls fyrstu kaupenda hafði því hækkað á síðustu ársfjórðungum. Töldu nefndarmenn að áhrif reglna um hámark greiðslubyrðar sem tóku gildi í desember ættu eftir að koma betur fram en einnig að áhrifin yrðu meiri fyrir lántakendur eftir því sem aðhald peningastefnunnar ykist. Ættu þær því að öðru óbreyttu að hafa í för með sér minni skuldsetningu og hægja á verðhækkunum á húsnæðismarkaði.

Vísitala raunverðs atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 11,1% á milli ára á síðasta ári og hafði náð gildi sínu frá því fyrir faraldurinn. Velta í þinglýstum viðskiptum með atvinnuhúsnæði hafði aukist um 82% að raunvirði á milli ára og hafði ekki verið meiri á einu ári síðan árið 2007. Neikvæð áhrif faraldursins höfðu verið skammvinn og því stæði markaðurinn almennt séð nokkuð vel.

Það var mat nefndarinnar að vísir að eignabólu á húsnæðismarkaði væri til staðar og líkur væru á að hún gæti vaxið enn frekar á næstu misserum, en ekki virtist ástæða til að hafa sömu áhyggjur af atvinnuhúsnæði.

Alþjóðlega höfðu fjárfestar í auknum mæli sótt í öruggar eignir. Hlutabréfaverð erlendis hafði lækkað en lækkunin hafði gengið til baka að hluta fyrir fund nefndarinnar.

Hlutabréfaverð skráðra félaga hér á landi hafði lækkað líkt og víða erlendis. Frá 24. Febrúar, þegar innrás Rússa hófst í Úkraínu, til 10. mars lækkaði Úrvalsvísitalan um 8%. Samhliða þessum verðlækkunum hafði frávik hlutabréfaverðs frá langtímaleitni minnkað. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hafði hækkað frá áramótum í takt við aukna verðbólgu og verri verðbólguhorfur. Eftirspurn eftir verðtryggðum ríkisbréfum hafði því aukist og jókst enn frekar eftir innrás Rússa í Úkraínu og hafði ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisbréfa því lækkað ört.

### **Gengi krónu og gjaldeyrisforði**

Gengi krónunnar hafði hækkað um 4,4% frá áramótum fram að innrás Rússa í Úkraínu en hafði lækkað um 4% í kjölfar innrásarinnar. Seðlabankinn hafði keypt 11 ma.kr. af gjaldeyri í inngrípum á árinu 2022 en selt fyrir 10 ma.kr. til þess að draga úr sveiflum í gengi krónunnar eftir því sem bankinn taldi tilefni til. Velta á millibankamarkaði með gjaldeyri jókst í febrúar en í janúar var hún svipuð og fyrir farsóttina. Veruleg aukning hafði orðið á afleiðusamningum þar sem krónan var í samningi á móti erlendum gjaldeyri og mótaðilum viðskiptabanka í slíkum samningum hafði fjölgað. Hrein framvirk gjaldeyrisstaða viðskiptabankanna hafði sömuleiðis hækkað. Útflutningsaðilar höfðu í einhverjum tilvikum varið sig fyrir styrkingu á gengi krónunnar en í kjölfar þess að reglum um afleiðuviðskipti var breytt á miðju ári 2021 tók einnig að gæta áhrifa aðila sem vildu taka stöðu með eða á móti krónunni. Þróun á gengi krónu hafði því verið væntingadrifnari en áður.

Hrein gjaldeyriskaup lífeyrissjóðanna voru 53 ma.kr. árið 2021 líkt og árið á undan. Lífeyrissjóðir höfðu keypt erlendan gjaldeyri fyrir 7,4 ma.kr. fyrstu tvo mánuði ársins 2022. Hlutfall gjaldeyriseigna lífeyrissjóðanna af heildareignum var 37% í árslok 2021.

Gjaldeyrisforði Seðlabankans var í kringum 900 ma.kr. í lok febrúar og var hlutfall forðans af forðaviðmiði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins 145% í lok árs 2021. Var það mat nefndarinnar að gjaldeyrisforðinn væri rúmur og nægjanlegur til að bregðast við ófyrirséðum atburðum sem gætu annars raskað fjármálalegum og efnahagslegum stöðugleika.

### **Fjármálasveiflan**

Stígandi fjármálasveiflunnar hafði aukist milli funda nefndarinnar sem gæti verið vísbending um aukna sveiflutengda kerfisáhættu. Verðhækkanir íbúðarhúsnæðis hafa staðið yfir í nokkurn tíma og mælist húsnæðissveiflan kröftugri en í fyrra mati. Þrátt fyrir að undirsveiflur fjármálasveiflunnar væru allar á uppleið var fjármálasveiflan ennþá lítillaga undir langtíma meðaltali. Mat á áhrifum fjármálasveiflunnar á hagþróun samkvæmt mælikvarðanum hagvöxtur-í-húfi sýndi aukinn alvarleika mögulegra efnahagsáfalla, samanborið við árslok 2019, sem bendir til vaxandi kerfisáhættu.

### **Fjármálainnviðir**

Nefndin fékk kynningu á valkostum um innleiðingu óháðrar innlendrar smágreiðslulausnar en starfshópur innan Seðlabankans hafði unnið að þeirri greiningu síðustu mánuði. Fram kom að uppgjör nær allra innlendra greiðslukortavíðskipta færi í gegnum erlend kerfi og í því væri fólgin áhætta ef netsamband við útlönd rofnaði eða ef eigendur viðkomandi kerfa myndu ákveða að loka á viðskipti við Ísland. Mat starfshópsins á valkostum var rætt út frá sjónarmiðum um öryggi, skilvirkni og hagkvæmni og var það mat nefndarinnar að hraða þyrfti vinnu við að koma á innlendri smágreiðslulausn.

Nefndin fékk reglubundnar upplýsingar úr millibankakerfi Seðlabankans, svokallaða áhættuvísa fyrir fjármálainnviði. Virkni nýja millibankakerfisins gerir Seðlabankann betur kleift en áður að sinna því hlutverki að hafa yfirsýn og meta áhættu á sviði fjármálainnviða sem nýtist jafnframt við að meta mögulega veikleika og rekstrarhökra í innlendri greiðslumiðlun.

Nefndin var á einu máli um mikilvægi þess að stjórnvöld og Seðlabankinn leggðu ríka áherslu á netöryggi landsins, rekstraröryggi fjarskiptainnviða og tengsl þeirra við rekstraröryggi fjármálainnviða. Nauðsynlegt væri að tryggja upplýsingaflæði og samráð allra hagaðila á þessu sviði.

### **Eiginfjárauki vegna kerfisáhættu**

Kerfisáhættuaukanum er beitt á grundvelli viðvarandi kerfisáhættu sem tengist einsleitni og undirliggjandi áhættu íslenska hagkerfisins. Slík kerfisáhætta er sögð ósveiflutengd eða innbyggð og er gildi aukans endurskoðað á tveggja ára fresti. Sakir þess hversu berskjaldað efnahagslíf á Íslandi er fyrir áföllum, sem endurspeglast í meiri sveiflum í hagstærðum hér á landi en víða annars staðar, er gildi eiginfjárauka vegna kerfisáhættu 3% og nær til allra innlendra áhættuskuldbindinga innlánsstofnana.

Nefndin ræddi helstu breytingar á lagaumgjörð kerfisáhættuaukans sem felast í innleiðingu CRD V í íslensk lög, sem áformuð eru síðar á þessu ári. Breytingarnar fela m.a. í sér að skerpt verður á tilgangi kerfisáhættuaukans, samspili hans við aðrar eiginfjárkröfur og möguleikanum á beitingu aukans á tiltekna áhættuskuldbindingar. Að lokinni umræðu bar seðlabankastjóri upp tillögu um að halda eiginfjárauka vegna kerfisáhættu óbreyttum í 3% vegna innlendra áhættuskuldbindinga þeirra fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til móttöku innlána. Var tillaga seðlabankastjóra samþykkt af öllum nefndarmönnum.



## Sveiflujöfnunaraukinn

Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja gagnvart sveiflutengdri kerfisáhættu og veita þeim þannig svigrúm til þess að mæta tapi og viðhalda lánsfjárframboði á álagstímum. Þetta svigrúm var nýtt í mars 2020 þegar auknum var aflétt í upphafi farsóttar. Hækkun sveiflujöfnunaraukans getur haft þau hliðaráhrif að draga úr hraða skuldavaxtar í uppsveiflu.

Í september 2021 þegar aukinn var hækkaður á nýjan leik með gildistöku í september 2022 var það mat nefndarinnar að sveiflutengd kerfisáhætta væri síst minni nú en hún var áður en farsóttin skall á. Farsóttin hefur haft takmörkuð áhrif á fjármálakerfið í heild og afskriftir skulda verið minni en búist var við. Útlánagæði hafa almennt aukist og vanskil minnkað, sérstaklega vanskil heimila sem eru nú innan við 1% af útlánum banka til heimila. Þær aðgerðir sem Seðlabankinn og stjórnvöld gripu til skiluðu árangri og drógu úr neikvæðum efnahagslegum áhrifum farsóttarinnar á heimili og atvinnulíf í landinu. Nefndarmenn voru sammála um að bankakerfið stæði traustum fótum. Arðsemi væri mikil og eigin- og lausafjárhlutföll vel yfir lögbundnum lágmarkum. Bankakerfið væri því vel í stakk búð til að halda áfram endurskipulagningu skulda fyrirtækja og takast á við aukin vanskil ef til þeirra kæmi. Hærra gildi sveiflujöfnunarauka myndi ekki hafa þar áhrif.

Til undirbúnings frekari umræðu hafði á aukafundi nefndarinnar 3. mars sl. verið farið yfir kröfur um eiginfjáruka fjármálafyrirtækja og þá áhættu sem þeim er ætlað að mæta. Einnig ræddi nefndin hvert væri hugsanlega hlutlaust gildi sveiflujöfnunaraukans og hvernig sveiflujöfnunaraukanum væri beitt í öðrum löndum, sérstaklega með tilliti til hlutlauss gildis hans.

Nefndin fór yfir þróun sveiflutengdrar kerfisáhættu frá síðasta fundi nefndarinnar og ræddi um mótun langtímastefnu fyrir sveiflujöfnunaraukann og um samspil hans við aðra eiginfjáruka. Rætt var um stefnu þeirra Evrópuríkja sem tilkynnt hafa um jafnvægisgildi sveiflujöfnunaraukans og stefnu annarra Evrópuríkja varðandi eiginfjárkröfur almennt. Ræddi nefndin rök fyrir því að hlutlaust gildi væri jákvætt og hvort þau rök ættu við íslenskar aðstæður, með hliðsjón af gerð þjóðarbúskaparins, stöðu fjármálakerfisins og markmiðum Seðlabankans um að stuðla að fjármálastöðugleika. Nefndarmenn voru sammála um að halda áfram þeirri umræðu en töldu að svo stöddu ekki ástæðu til að gera frekar breytingar á sveiflujöfnunaraukanum.

Að lokinni umræðu bar seðlabankastjóri upp tillögu um óbreyttan sveiflujöfnunarauka og var hún samþykkt samhljóða.

## Reglur um afleiðuviðskipti viðskiptabanka

Ný lög um gjaldeyrismál tóku gildi í júní 2021 þar sem m.a. afleiðuviðskipti með íslenska krónu voru gefin frjáls en þau höfðu áður verið óheimil án samþykkis Seðlabankans. Á sama tíma samþykkti fjármálastöðugleikanefnd reglur um afleiðuviðskipti nr. 765/2021. Reglurnar takmarka heildarumfang afleiðuviðskipta einstaka viðskiptabanka í því skyni að tryggja fjármálastöðugleika. Skal brúttó framvirk gjaldeyrisstaða á hverjum tíma ekki nema hærri fjárhæð en sem samsvarar 50% af eiginfjárgrunni einstakra viðskiptabanka og staða gagnvart hverjum mótaðila fyrir sig er takmörkuð við 10% af eiginfjárgrunni. Nefndin taldi reynsluna af reglunum hafa verið góða. Afleiðumarkaðurinn væri virkari en áður og auknir möguleikar á fjölbreyttari afleiðuviðskiptum en áður sem hefði leitt til fjölgunar mótaðila og aukinna viðskipta. Brúttó staða viðskiptabanka, án viðskipta þeirra á milli, hafði hækkað úr 12% af eiginfjárgrunni þeirra í 19% á gildistíma reglnanna. Nefndarmenn voru sammála um að ekki væri þörf á að endurskoða fjárhæðamörk brúttó framvirkrar stöðu að svo stöddu en að tilkynningar-skyldan í reglunum væri óþarflega íþyngjandi og út frá sjónarhóli fjármálastöðugleika væri ekki ástæða

til að telja afleiðuviðskipti á milli innlendra viðskiptabanka með í framvirkri stöðu hvers aðila fyrir sig. Rétt er að taka fram að Seðlabankinn hefur aðgang að upplýsingum um öll viðskipti eftir sem áður. Meginmarkmið afleiðureglanna væri að setja afleiðumarkaðnum ákveðnar skorður með því að hafa stjórn á heildarumfangi afleiðuviðskipta með krónur.

Að lokinni umfjöllun bar seðlabankastjóri upp tillögu að breytingu á reglum nr. 765/2021 þar sem fjárhæðamörk tilkynningarskyldu voru hækkuð í 1,5 ma.kr. og 3 ma.kr. og lagt til að afleiðuviðskipti á milli innlendra viðskiptabanka yrðu ekki talin með í framvirkri stöðu hvers banka fyrir sig. Tillaga seðlabankastjóra var samþykkt einróma. Nefndarmenn voru sammála um að breytingarnar hefðu ekki áhrif á megintilgang reglnanna þar sem sömu takmörk giltu um heildarumfang afleiðuviðskipta innlendra viðskiptabanka og áður.

## Skýrsla úttektarnefndar um reynsluna af starfi nefnda Seðlabankans og málefni skilavalds

Nefndin ræddi skýrslu úttektarnefndar um reynsluna af starfi nefnda Seðlabanka Íslands 2020-2021 en í skýrslunni var m.a. bent á að athuga þyrfti samskipti skilavaldsins við nefndir bankans með það að leiðarljósi að verkaskipting væri skýr og í samræmi við ákvæði laga og að hægt væri að taka ákvarðanir á skilvirkan hátt þegar aðstæður krefðust þess. Þá benti úttektarnefndin á að beina lagaheimild skorti til að fela fjármálastöðugleikanefnd ákvörðunarvald tengt skilavaldi sem nefndinni hafði verið falið með gr. 2.7. í starfsreglum nefndarinnar og nánar er skilgreint þar. Nefndarmenn ræddu þetta fyrirkomulag og töldu rétt að fella niður gr. 2.7. í starfsreglum nefndarinnar.

Að lokinni umræðu bar seðlabankastjóri upp tillögu um að gr. 2.7. í starfsreglum fjármálastöðugleikanefndar yrði felld á brott. Var tillaga seðlabankastjóra samþykkt einróma.

Í lok fundarins samþykkti nefndin yfirlýsingu til birtingar að morgni 16. mars 2022.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar  
Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika  
Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu  
Unnur Gunnarsdóttir, varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits  
Axel Hall, utanaðkomandi nefndarmaður  
Bryndís Ásbjarnardóttir, utanaðkomandi nefndarmaður  
Guðmundur Kr. Tómasson, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðrún Þorleifsdóttir, skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu, sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, Eggert Þ. Þórarinnsson, aðstoðarframkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs, Guðrún S. Gunnarsdóttir, aðstoðarframkvæmdarstjóri skrifstofu bankastjóra og Guðríður Lilla Sigurðardóttir, sérfræðingur á fjármálastöðugleikasviði sátu allan fund nefndarinnar. Auk þess sátu nokkrir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Rósa Björk Sveinsdóttir ritaði fundargerð.





# FUNDARGERÐ

## FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFND



2022

Júní  
13. fundur  
Birt 1. júlí 2022

## Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

Júní 2022 (13. fundur)

Birt: 1. júlí 2022

Fjármálastöðugleikanefnd tekur ákvarðanir um beitingu stjórnækja Seðlabanka Íslands varðandi fjármálastöðugleika. Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti. Nefndinni er falið að leggja mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika, skilgreina nauðsynlegar aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika og að ákveða hvaða aðilar, innviðir eða markaðir teljist kerfislega mikilvægir. Fjármálastöðugleikanefnd getur beint ábendingum til viðeigandi stjórnvalda þegar tilefni er til um nauðsynlegar aðgerðir til að efla og varðveita fjármálastöðugleika. Nefndin birtir opinberlega fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna, þar sem fram koma upplýsingar um ákvarðanir nefndarinnar, forsendur þeirra og mat á ástandi fjármálastöðugleika.

Fundur nefndarinnar 13.-14. júní 2022 hófst á kynningum og umræðu um þróun og horfur í efnahagsmálum og stöðu fjármálakerfisins. Nefndin ræddi stöðu og horfur fyrir fjármálastöðugleika og helstu áhættuþætti, svo sem þróun efnahagsmála, áhættu fjármálafyrirtækja og fjármálakerfis, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, skuldsetningu heimila og fyrirtækja, stöðuna á fasteignamarkaði og eiginfjár- og lausafjárstöðu fjármálafyrirtækja. Jafnframt ræddi nefndin um öryggi og skilvirkni fjármálainnviða og mikilvægi þeirra fyrir stöðugleika fjármálakerfisins. Nefndin fékk upplýsingar um skilaáætlanir fyrir kerfislega mikilvæga banka og um gerð opinberrar stefnu um fjármálastöðugleika sem Fjármálastöðugleikaráð vinnur að.

Fjármálastöðugleikanefnd ákvað að lækka hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána fyrir fyrstu kaupendur úr 90% í 85% en að halda hlutfallinu fyrir aðra kaupendur óbreyttu í 80%. Nefndin ákvað jafnframt að setja viðmið um vexti við útreikning greiðslubyrðar í reglum um hámark greiðslubyrðar fasteignalána til neytenda. Viðmiðið er að lágmarki 3% fyrir vexti verðtryggðra íbúðalána og 5,5% fyrir vexti óverðtryggðra íbúðalána. Nefndin ákvað jafnframt að stytta hámarkslánstíma við útreikning greiðslubyrðar fyrir verðtryggð lán og miða þar við 25 ár. Fjármálastöðugleikanefnd ákvað við ársfjórðungslegt endurmat á sveiflujöfnunaraukanum að halda gildi hans óbreyttu en samkvæmt ákvörðun nefndarinnar í september sl. mun hann hækka úr 0% í 2% í lok september 2022.

Þá áréttaði nefndin mikilvægi þess að auka öryggi í innlendri greiðslumiðlun og hraða innleiðingu óháðrar smágreiðslulausnar.

### Greining á fjármálastöðugleika

Að mati nefndarinnar stendur fjármálakerfið traustum fótum og staða fjármálastöðugleika er góð. Tölur Hagstofunnar fyrir fyrsta ársfjórðung ársins sýndu kröftugan hagvöxt og töluvert meiri vöxt en spá Seðlabankans frá í maí gerði ráð fyrir. Tölur af vinnumarkaði bentu til vaxandi spennu. Atvinnuleysi

hafði minnkað áfram frá síðasta fundi nefndarinnar og starfandi fólki fjölgað. Eftirspurn eftir starfsfólki væri mikil. Meira en helmingur fyrirtækja töldu fyrirtæki sitt búa við skort á starfsfólki og töluvert var um laus störf í nánast öllum atvinnugreinum en þó helst í ferðaþjónustu og byggingariðnaði. Horfur í ferðaþjónustu höfðu batnað ört á síðustu mánuðum, óvissa var þó um hversu hratt ferðaþjónustufyrirtækjum tækist að auka starfsemi sína til að halda í við eftirspurn. Versnandi horfur um verðbólgu, hækkun olíuverðs og minni kaupmáttur í helstu viðskiptalöndum gæti dregið úr útflutningi þegar líður á árið. Taldi nefndin að efnahagsbatinn, góð staða bankakerfisins og kaupmáttaraukning launafólks undanfarið væru til þess fallin að auka viðnámsþrótt heimila fyrir áföllum og draga úr neikvæðum áhrifum aukinnar óvissu um alþjóðlegar efnahagshorfur á efnahagslífið og fjármálakerfið. Áhyggjur fjármálastöðugleikanefndar af stöðunni á fasteignamarkaði höfðu þó aukist milli funda og taldi nefndin að hætta á óhóflegri skuldsetningu samhliða ört hækkandi fasteignaverði hefði aukist sem gæti haft neikvæð áhrif á fjármálastöðugleika ef viðsnúningur yrði í efnahagslífinu eða ef fasteignaverð lækkaði mikið.

### **Viðnámsþróttur bankakerfisins**

Að mati nefndarinnar er viðnámsþróttur kerfislega mikilvægu bankanna mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er vel yfir lögbundnum mörkum og hafa þeir því nægt svigrúm til að styðja við heimili og fyrirtæki. Bankarnir þrír voru reknir með um 14,2 ma.kr. hagnaði á fyrsta ársfjórðungi 2022 og áttu 149 ma.kr. í lausu fé umfram kröfu í lok apríl sl. Höfðu lausafjárhlutföll þeirra lækkað nokkuð á sl. mánuðum, aðallega vegna arðgreiðslna og uppkaupa á eigin bréfum. Eiginfjárhlutföll bankanna lækkuðu einnig nokkuð á fyrsta fjórðungi ársins af sömu sökum. Vaxtaálag á erlendum útgáfum bankanna hafði áfram hækkað á síðustu mánuðum en álag á sambærilegar útgáfur erlendra banka hafði einnig hækkað, enda hafði staðan á alþjóðlegum skuldabréfamörkuðum versnað töluvert. Endurfjármögnunaráhætta bankanna í erlendum gjaldmiðlum var þó talin takmörkuð á næstu misserum vegna sterkrar lausafjárstöðu. Fyrstu niðurstöður úr árlegu álagsprófi Seðlabankans á kerfislega mikilvægu bankana, sem birt verður næstkomandi haust, benda til að staða þeirra sé mjög sterk.

### **Rekstur og eigið fé**

Rekstur kerfislega mikilvægra banka gekk vel á fyrsta ársfjórðungi 2022. Arðsemi eiginfjár var 8,9% en lækkaði um 2,4 prósentur miðað við fyrsta fjórðung árið áður. Hreinar vaxtatekjur voru 29 ma.kr. á fjórðungnum og jukust um 4,8 ma.kr. á milli ára eða 20%. Þóknunartekjur voru 9,3 ma.kr. og jukust um 13% á milli ára. Reglulegar tekjur kerfislega mikilvægra banka, þ.e. hreinar vaxta- og þóknunartekjur hafa aldrei verið meiri á einum fjórðungi. Hærra vaxtastig leiddi til þess að vaxtamunar heildareigna jókst um 0,24 prósentur á milli ára og var 2,6% á fjórðungnum.

Kostnaður kerfislega mikilvægu bankanna á fyrsta ársfjórðungi 2022 var 18,4 ma.kr. sem er hækkun um 0,2 ma.kr. á milli ára. Þar sem kostnaður var nánast óbreyttur en reglulegar tekjur jukust um 18% á milli ára, batnaði undirliggjandi rekstur milli ára.

Arðgreiðslur og uppkaupt á eigin bréfum námu 59,2 ma.kr. á fjórðungnum en arðgreiðslur vógu þýngst í yfir tveggja prósentu lækkuð eiginfjárhlutfalls bankanna á fjórðungnum. Þegar tillit var tekið til áætlaðra 15 ma.kr. uppkaupa Íslandsbanka á eigin bréfum og arðgreiðslna Arion banka og Landsbankans á næsta ári, var eiginfjárhlutfall þeirra á bilinu 22,2%-24,3% í lok mars sl. Var hlutfallið 0,5-1,5 prósentum yfir kröfum Seðlabankans að teknu tilliti til stjórnendaauka og hækkunar sveiflujöfnunarauka.

Vanskilahlutföll heimila lækkuðu áfram og hafa vanskil heimila aldrei mælst jafn lítil. Vanskil fyrirtækja héldu einnig áfram að lækka og fjárhæð útlána sem skilgreind var með ívilnun og í skilum einnig. Staða fyrirtækja sem þurftu á ívilnun að halda vegna heimsfaraldursins hafði því styrkst.

### Skuldir heimila og fyrirtækja

Hægt hafði á raunvexti skulda heimila frá síðasta fundi nefndarinnar og var hann 2,5% í apríl sbr. við 4,1% í janúar sl. Nafnvöxtur var þó enn mikill og mældist tæp 10%. Hlutfall skulda á móti landsframléiðslu lækkaði á fyrsta ársfjórðungi en hlutfall skulda á móti ráðstöfunartekjum hækkaði hins vegar lítillega. Bæði hlutföll voru enn lág í sögulegu samhengi. Skuldavöxtur heimila var enn drifinn áfram af vexti í íbúðalánum en vísbendingar voru um að önnur lán heimila væru að aukast. Staða heimila var almennt sterk og helstu vísar bentu til jákvæðrar þróunar. Laun og kaupmáttur höfðu vaxið áfram, atvinnuleysi hafði minnkað og mældist 4,5% í apríl og vanskil heimila voru lítil og höfðu minnkað frá síðasta fundi nefndarinnar.

Lántakar kjósa í auknum mæli að festa vexti íbúðalána til allt að fimm ára og voru 54% allra lána með fasta vexti í apríl og 67% nýrra útlána en á sama tíma í fyrra voru 44% lána með fasta vexti. Hlutdeild verðtryggðra lána af nýjum fasteignalánum hafði aukist á síðustu mánuðum og var 33% í apríl í samanburði við 18% í sama mánuði árið 2021.

Fjallað var um nýtt fasteignamat sem hafði hækkað um 19,9% að meðaltali fyrir landið allt en einhverjar lánastofnar voru farnar að lána út miðað við nýtt fasteignamat þótt það taki ekki gildi fyrr en 1. janúar 2023.

Skuldavöxtur fyrirtækja hafði aukist lítilsháttar frá síðasta fundi nefndarinnar. Raunbreyting skulda fyrirtækja mældist þó enn neikvæð í lok fyrsta ársfjórðungs en bæði nafnvöxtur og gengis- og verðlagsleiðréttur skuldavöxtur mældist 4,5%. Breyttur taktur í þróun skulda fyrirtækja skýrðist einna helst af aukningu í útlánum innlánsstofnana til fyrirtækja á fyrstu mánuðum ársins.

### Eignaverð

Nefndin fór yfir stöðuna á fasteignamarkaði þar sem kom fram að ójafnvægi milli framboðs og eftirspurnar fasteigna væri enn mikið. Verðhækkanir höfðu verið langt umfram ákvarðandi þætti frá vormánuðum 2021 og taldi nefndin að líkur á stöðnun eða leiðréttingu raunverðs hefði aukist. Kom fram að fasteignaverð hefði hækkað um 2,1% að nafnvirði milli mánaða að meðaltali undanfarna sex mánuði og í apríl hefði fasteignaverð mælst 22,3% hærra en á sama tíma 2021. Umframeftirspurn eftir húsnæði hafði aukist um allt land og hefði verð á fjölbýli og einbýli því hækkað mikið í öllum landsfjórðungum. Síðustu vikur fyrir fund nefndarinnar komu þó fram vísbendingar um að framboð væri að aukast og hafði fjöldi auglýstra eigna til sölu aukist lítillega en meðalsölutíminn var enn mjög stuttur og mældist undir 30 dögum.

Töluverður fjöldi nýrra íbúða hafði verið byggður 2019-2021. Vísbendingar voru um að framboð nýbygginga yrði minna en áður var talið. Framboð nýbygginga árið 2022 yrði því töluvert minna en síðustu þrjú ár, bæði á höfuðborgarsvæðinu og utan þess. Nefndarmenn höfðu áhyggjur af litlu framboði íbúðarhúsnæðis. Talning Samtaka iðnaðarins benti þó til að framboð nýrra fullbúinna íbúða muni aukast aftur árið 2023.

Nefndin ræddi um áhrif af nýlegum reglum um lánþegaskilyrði. Útlánagæði nýrra fasteignalána til neytenda höfðu batnað nokkuð frá því að reglur um hámark veðsetningar voru hertar fyrir tæpu ári síðan. Lánum til annarra en fyrstu kaupenda með veðsetningarhlutfall yfir 80% hafði fækkað verulega. Lántakendum með greiðslubyrðarhlutfall hærra en 35% hafði einnig fækkað milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi þessa árs en reglur um hámark greiðslubyrðarhlutfalls tóku gildi í desember 2021. Meðaltal

greiðslubyrðarhlutfalls hafði aftur á móti hækkað nokkuð hjá kaupendum fyrstu íbúðar og var nærri 30% að meðaltali á fyrsta fjórðungi ársins. Nefndin ræddi að hratt hækkandi íbúðaverð kæmi illa við fyrstu kaupendum sem hefðu þurft að taka á sig hærri greiðslubyrði til að komast inn á markaðinn. Hætta væri á að aukin skuldsetning þeirra gæti veikt viðnámsþrótt þeirra ef bakslag yrði á fasteignamarkaði.

Vísitala raunverðs atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hafði lækkað lítillega síðustu tvo ársfjórðunga en árshækkun vísitölunnar mælist enn 6,3% í lok fyrsta ársfjórðungs. Velta í þinglýstum samningum á höfuðborgarsvæðinu hafði verið nokkuð mikil í sögulegu samhengi undanfarin tvö ár. Veltan var 38% meiri að raunvirði á fyrstu fjórum mánuðum ársins m.v. sama tímabil í fyrra.

Það var mat nefndarinnar að vísir að eignabólu á íbúðamarkaði gæti verið til staðar, en að ekki virtist ástæða til að hafa sömu áhyggjur af atvinnuhúsnæðismarkaði.

Hlutabréfaverð skráðra félaga hafði lækkað líkt og víða erlendis. Frá síðasta fundi nefndarinnar hafði vísitala aðallista lækkað um 13% og um líðlega 20% frá áramótum. Ávöxtunarkrafa bæði verðtryggðra og óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hafði hækkað áfram milli funda nefndarinnar. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hafði verið nokkuð vel yfir verðbólguþröskulmiði eftir að hafa náð hámarki skömmu eftir að Rússar hófu innrás í Úkraínu.

### **Gengi krónu og gjaldeyrisforði**

Gengi krónunnar hafði hækkað svo til samfellt frá því um miðjan mars 2022, eftir að hafa lækkað nokkuð skarpt í kjölfar innrásar Rússa í Úkraínu. Ágætis stöðugleiki hafði verið á gjaldeyrimarkaði og flökt verið hóflegt. Velta á millibankamarkaði með gjaldeyri hafði minnkað en hún var þó enn yfir meðaltali ársins 2019. Seðlabankinn hafði því lítið þurft að grípa inn í markaðinn ef frá væru talin stór viðskipti í apríl þegar bankinn keypti erlendan gjaldeyri í beinum viðskiptum til að mæta fjármagnsinnflæði vegna fjárfestinga erlendra aðilar í ríkisbréfum. Lífeyrissjóðir höfðu aukið við hrein gjaldeyriskaup sín. Í maí 2022 keyptu sjóðirnir erlendan gjaldeyri fyrir 17 ma.kr. sem voru mestu kaup í stökum mánuði frá því Seðlabankinn hóf að safna mánaðarlegum gögnum um gjaldeyrisviðskipti lífeyrissjóðanna árið 2017.

Halli á viðskiptum við útlönd var 50 ma.kr. á fyrsta ársfjórðungi. Hreinar útflutningstekjur af ferðaþjónustu jukust á milli ára en voru enn nokkuð lægri en fyrir COVID-19 farsóttina. Halli var af þáttatekjum annan fjórðunginn í röð. Á móti kom að vöruskiptajöfnuður án skipa og flugvéla var jákvæður um tæplega 1 ma.kr. en hann hefur verið neikvæður síðastliðin ár.

### **Fjármálasveiflan og sveiflutengt kerfisáhætta**

Samsettur mælikvarði á fjármálasveiflur gaf til kynna að sveiflutengd kerfisáhætta væri í meðallagi um þessar mundir en vaxandi frá síðasta fundi nefndarinnar. Húsnæðissveiflan var í auknum mæli hinn drífandi þáttur fjármálasveiflunnar, í samræmi við mikla verðhækkun íbúðarhúsnæðis á undanförunum árum. Skuldaveiflan var hins vegar metin með hraðasta upptaktinn, þótt skuldavöxtur hefði á heildina verið lítill síðustu mánuði. Skuldaveiflan væri jafnframt í lágrí stöðu, sem benti til þess að skuldsetning heimila og fyrirtækja væri enn viðráðanleg. Helgaðist það af áherslu fjármálasveifluvísisins á meðallangar sveiflur og þróun til skamms tíma hefur því lítil áhrif.

Sveiflutengda kerfisáhættu má nálga með margvíslegum hætti og styðst nefndin við fleiri en einn mælikvarða á hana. Fjármálasveiflan er einn mælikvarði sem nefndin lítur til en annar er samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI). Hann gaf til kynna að sveiflutengd kerfisáhætta væri nokkuð yfir meðallagi um þessar mundir og hefði aukist síðastliðin tvö ár. Helsti drifkraftur

hækkunarinnar var viðsnúningur úr miklum afgangi á viðskiptum við útlönd yfir í halla og hækkandi eignaverð. Vísirinn lækkaði hins vegar lítillega á 1. ársfjórðungi 2022, í fyrsta sinn í tvö ár. Nokkrar líkur voru taldar á áframhaldandi lækkun hans á næstu ársfjórðungum með hliðsjón af lækkun hlutabréfaverðs það sem af er öðrum ársfjórðungi, efnahagsbatanum sem vindur ört fram og auknu aðhaldsstigi peningastefnu og þjóðhagsvarúðarstefnu.

## Reglur um veðsetningar- og greiðslubyrðarhlutfall

Nefndin ræddi að núverandi staða á fasteignamarkaði væri áhyggjuefni. Nefndarmenn töldu mikilvæg skref hafa verið stigin þegar lánþegaskilyrðin voru hert á síðasta ári. Þótt fasteignaverð hefði hækkað mikið undanfarið væri hækkunin almennt ekki drifin áfram af óhóflegri aukningu skuldsetningar. Skuldir heimila væru um 155% af ráðstöfunartekjum sem er nokkuð lægra hlutfall en á hinum Norðurlöndunum og lágt í sögulegu samhengi. Þrátt fyrir að verðbólga væri mikil hefðu ráðstöfunartekjur heimila aukist, starfandi fólki fjölgað og atvinnuleysi minnkað á sama tíma og efnahagshorfur væru ágætar. Rætt var um að skuldsetning ykist þó enn, einkum á meðal fyrstu kaupenda. Nefndin hafði áhyggjur af framboðsskorti á fasteignamarkaði sem var enn mikill. Fram kom að útlit væri fyrir að eftirspurn eftir húsnæði yrði áfram meiri en framboð. Nefnt var að nokkur skortur væri á starfsfólki og því útlit fyrir áframhaldandi aðflutning fólks til landsins og að stór kynslóð ungs fólks væri að koma inn á fasteignamarkaðinn.

Ásókn í verðtryggð fasteignalán hafði aukist samhliða versnandi verðbólguhorfum en aukin verðbólga hafði leitt til þess að vextir verðtryggðra lána höfðu lækkað. Voru þeir liðlega ½ prósentu lægri en þegar reglur um greiðslubyrðarhlutfall voru samþykktar af nefndinni í september árið 2021 og orðnir sögulega lágir. Á sama tíma höfðu vextir á óverðtryggðum lánnum hækkað um tæplega 2 prósentur. Því væru auknar líkur á að heimilin leituðu í verðtryggð lán til að lækka greiðslubyrði til skamms tíma. Töldu nefndarmenn að sú þróun gæti verið varasöm. Nefndin taldi mikilvægt að heimilin skuldsettu sig ekki um of byggt á forsendum sem munu að öllum líkindum ekki standast til lengri tíma litið. Einnig væri greiðslubyrði verðtryggðra lána hlutfallslega léttari í upphafi lánstímans en þyngri eftir því sem líður á hann. Verðbólgan legðist beint ofan á höfuðstól lánanna sem gæti dregið verulega úr viðnámsþrótti skuldsettra lántakenda.

Nefndarmenn ræddu virkni reglnanna og töldu að þær hefðu haft áhrif á veðsetningu og greiðslubyrði. Of stuttur tími væri þó liðinn frá því að þær tóku gildi til að full virkni þeirra væri komin fram. Ólíklegt væri að vextir verði lágir til lengri tíma. Því væri eðlilegt að setja vaxtagólf við útreikning greiðslubyrðar, til að standa vörð um viðnámsþrótt heimila til langs tíma litið.

Að lokinni umfjöllun í nefndinni bar seðlabankastjóri upp tillögu um að sett verði viðmið um vexti við útreikning greiðslubyrðar í reglum um hámark greiðslubyrðar fasteignalána til neytenda. Viðmiðið yrði að lágmarki 3% fyrir vexti verðtryggðra íbúðalána og 5,5% fyrir vexti óverðtryggðra íbúðalána og að hámarkslánstími við útreikning greiðslubyrðar fyrir verðtryggð lán yrði stytur í 25 ár. Breytingum á greiðslubyrðarhlutfalli er ætlað að efla áhættuvitund lántakenda við val þeirra milli lánsforma og styrkja viðnámsþrótt lánveitenda og lántaka. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra og voru sammála um að reglurnar ættu að taka gildi nú þegar. Nýjar reglur um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda, nr. 701/2022, voru samþykktar samhljóða af nefndarmönnum.

Nefndarmenn ræddu kosti og galla þess að lækka veðsetningarhlutfallið. Lánþegaskilyrðum væri ætlað að koma í veg fyrir óhóflega skuldsetningu og væru liður í því að varðveita viðnámsþrótt lánveitenda, lántakenda og fjármálakerfisins í heild. Við núverandi aðstæður þar sem fasteignaverð hækkaði ört,



verðbólga og taumhald peningastefnunnar ykist væru líkur á að hægja færi verðhækkunum og að raunverð fasteigna myndi lækka. Töldu nefndarmenn að við þessar aðstæður væri 90% veðsetning áhættusöm, bæði fyrir lánveitendur og lántaka. Því væri ráðlegt að lækka hámarks veðsetningarhlutfall fyrstu kaupenda úr 90% í 85% en að hlutfallið yrði áfram 80% fyrir aðra kaupendur. Í umræðunni kom fram að engin lánastofnun auglýsti hærra veðsetningarhlutfall en 85% fyrir fyrstu kaupendur. Lánagögn sýndu þó enn að eitthvað væri um að fyrstu kaupendur fengju hærra en 85% lán. Gögnin sýndu að 19% fyrstu kaupenda hefðu verið með veðsetningarhlutfall umfram 85% á fyrsta fjórðungi ársins eða 2,6% af heildarfjárhæð nýrra fasteignalána.

Seðlabankastjóri bar því næst upp til samþykktar breytingar á reglum um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána þar sem veðsetningarhlutfall fyrir fyrstu kaupendur var lækkað úr 90% í 85% en hlutfallið fyrir aðra kaupendur óbreytt. Allir nefndarmenn samþykktu tillögu seðlabankastjóra í ljósi aðstæðna á fasteignamarkaði. Töldu þeir herðingu á reglunum mikilvægar við að gæta að viðnámsþrótti lánveitenda og lántaka þar sem útlit væri fyrir að fasteignaverð gæti vikið enn frekar frá langtímapáttum eins og launapróun, byggingakostnaði og leiguverði. Nýjar reglur um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda, nr.702/2022, voru samþykktar samhljóða af nefndinni.

## Fjármálainnviðir

Eitt hlutverka Seðlabanka Íslands er að stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi og greiðslumiðlun á Íslandi og við útlönd. Nefndin fékk kynningu á næstu skrefum við innleiðingu óháðrar innlendrar smágreiðslulausnar en starfshópur innan Seðlabankans hafði unnið að greiningu á þeim möguleikum sem væru til staðar. Fram kom að jöfnun og uppgjör innlendra greiðslukortavíðskipta færi nú að mestu leyti fram í gegnum erlend kerfi og að í því væri fólgin áhætta, til dæmis ef netsamband við útlönd rofnaði eða ef eigendur viðkomandi kerfa myndu loka á víðskipti við Ísland. Nefndin ræddi einnig að kostnaður við greiðslumiðlun hér á landi væri hærri en kostnaður á Norðurlöndunum. Í samanburði við þau væri greiðslumiðlun hér því bæði óhagkvæmari og ótryggari og var það mat nefndarinnar að brýnt væri að hraða vinnu við að koma á innlendri smágreiðslulausn. Umræður um útfærslu á innleiðingu innlendrar óháðrar smágreiðslulausnar verður vísað til framtíðarvettvangs um fjármálainnviði sem er ætlað að móta framtíðarsýn og áherslur fyrir þróun grunninnviða á fjármálamarkaði hér á landi. Auk Seðlabankans eiga fjármálafrirtæki sem taka við innlánunum og fjármála- og efnahagsráðuneyti fulltrúa í vettvanginum.

Nefndin fékk upplýsingar úr millibankakerfi Seðlabankans, svokallaða áhættuvísa fyrir fjármálainnviði. Seðlabankinn nýtir virkni nýja kerfisins til að hafa yfirsýn og meta áhættu á sviði fjármálainnviða. Þá nýtist kerfið bankanum jafnframt við að meta mögulega veikleika og rekstrarhökra í innlendri greiðslumiðlun.

Jafnframt fékk nefndin kynningu á rekstraröryggi fjármálainnviða. Rætt var um að heimildir Seðlabankans væru víðtækar til stefnumörkunar og reglusetningar er varða fjármálainnviði. Seðlabankinn gæti gert tiltekna grunnöryggiskröfur til að tryggja öryggi innviða greiðslumiðlunar. Mögulega væri þó þörf á að efla lagaumgjörð um fjármálainnviði enn frekar og auka við heimildir Seðlabankans til reglusetningar. Nauðsynlegt væri að tryggja upplýsingaflæði og samráð allra hagaðila á þessu sviði. Nefndin var á einu máli um mikilvægi þess að stjórnvöld og Seðlabankinn leggðu ríka áherslu á að taka forystu í stefnumótun og leiða nauðsynlegar breytingar að virkri og öruggri greiðslumiðlun.

## Sveiflujöfnunaraukinn

Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja gagnvart sveiflutengdri kerfisáhættu og veita þeim þannig svigrúm til þess að mæta tapi og viðhalda lánsfjárframboði á álagstímum. Þetta svigrúm var nýtt í mars 2020 þegar aukanum var aflétt í upphafi farsóttar. Í september 2021 þegar aukinn var hækkaður aftur í 2% með gildistöku í september 2022 var það mat nefndarinnar að sveiflutengd kerfisáhætta væri síst minni nú en hún var áður en farsóttin skall á.

Vísar um stöðu kerfisáhættu benda til að hún sé nálægt meðaltali síðustu ára, en vaxandi. Útlánagæði hafa almennt aukist og vanskil minnkað, sérstaklega vanskil heimila sem eru nú innan við 1% af útlánnum til heimila. Þær aðgerðir sem Seðlabankinn og stjórnvöld gripu til í farsóttinni skiluðu árangri og drógu úr neikvæðum efnahagslegum áhrifum á heimili og atvinnulíf í landinu. Nefndarmenn voru sammála um að bankakerfið stæði traustum fótum. Viðnámsþróttur virtist vera nægjanlegur, m.v. stöðu kerfisáhættu. Arðsemi væri mikil og eigin- og lausafjárhlutföll vel yfir lögbundnum lágmarkum. Bankakerfið væri því vel í stakk búið til að halda áfram endurskipulagningu skulda fyrirtækja.

Nefndin ræddi efnahagshorfur sem hefðu batnað og að horfur í ferðaþjónustu væru ágætar. Áhyggjur sem nefndin hafði haft af lánnum til ferðaþjónustu höfðu minnkað og sú kerfisáhætta sem hún hafði einkum áhyggjur af nú tengdist fasteignamarkaði. Var nefndin sammála um að taka gildi sveiflujöfnunaraukans til sérstakrar skoðunar á fundi sínum í september nk.

Að lokinni umræðu bar seðlabankastjóri upp tillögu um óbreytt gildi sveiflujöfnunaraukans og var hún samþykkt samhljóða.

### Mikilvæg þriðju ríki

Samkvæmt 3. mgr. 86. gr. d. laga um fjármálafyrirtæki nr.161/2002 er Seðlabanka Íslands heimilt í reglum að kveða á um gildi sveiflujöfnunarauka vegna áhættuskuldbindinga fjármálafyrirtækja í ríkjum utan Evrópska efnahagssvæðisins (þriðju ríki), að undangengnu samþykki fjármálastöðugleikanefndar. Samkvæmt tilmælunum ESRB/2015/1 skulu EES-ríki leggja mat á það hvaða þriðju ríki teljist mikilvæg gagnvart fjármálakerfum þeirra. Ef þriðja ríki er metið sem mikilvægt skal viðkomandi EES-ríki fylgjast með aðstæðum á fjármálamörkuðum í því ríki, sérstaklega hvað varðar óhóflegan skuldavöxt.

Kynnt var aðferðafræði ESRB við mat á þriðju ríkjum sem byggir á þremur áhættuvísnum, þ.e. hlutfalli áhættuveginna eigna, hlutfalli áhættuskuldbindinga á kröfuvirði og hlutfalli áhættuskuldbindinga í vanskilum sem eiga uppruna sinni í þriðja ríki. Nefndin fékk kynningu á aðferðafræði annarra EES-landa við mat á mikilvægum þriðju ríkjum. Lögð var fram tillaga á fundinum þess efnis að farið væri eftir aðferðafræði ESRB en þó með þeim breytingum að miðað yrði við 2% viðmið fyrir áhættuvísu í stað 1%, að áhættuskuldbindingar í vanskilum hefðu minna vægi en hinir tveir vísarnir og að sérfræðimat réði endanlegri ákvörðun um mikilvæg þriðju ríki. Fjármálastöðugleikanefnd samþykkti einróma þá aðferðafræði sem lögð var til við mat á þriðja ríki. Hún verður höfð til hliðsjónar við mat á því hvaða ríki teljast mikilvæg og til greina komi að leggja sveiflujöfnunarauka á. Samkvæmt aðferðafræðinni sem samþykkt var telst ekkert ríki mikilvægt þriðja ríki nú en endurmat fer fram á ársfresti.

Í lok fundarins samþykkti nefndin yfirlýsingu til birtingar að morgni 15. júní 2022.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:



Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar  
Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika  
Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu  
Unnur Gunnarsdóttir, varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits  
Axel Hall, utanaðkomandi nefndarmaður  
Bryndís Ásbjarnardóttir, utanaðkomandi nefndarmaður  
Guðmundur Kr. Tómasson, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðrún Þorleifsdóttir, skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu, sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, Eggert P. Þórarinsson, aðstoðarframkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs, Guðrún S. Gunnarsdóttir, aðstoðarframkvæmdarstjóri skrifstofu bankastjóra og Guðríður Lilla Sigurðardóttir, sérfræðingur á fjármálastöðugleikasviði sátu allan fund nefndarinnar. Auk þess sátu nokkrir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Rósa Björk Sveinsdóttir ritaði fundargerð.



# FUNDARGERÐ

## FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFND



2022

September  
14. fundur  
Birt 26. október 2022

## Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

September 2022 (14. fundur)

Birt: 26. október 2022

Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands tekur ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans varðandi fjármálastöðugleika. Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti. Nefndinni er falið að leggja mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika, skilgreina nauðsynlegar aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika og að ákveða hvaða aðilar, innviðir eða markaðir teljist kerfislega mikilvægir. Fjármálastöðugleikanefnd getur beint ábendingum til viðeigandi stjórnvalda þegar tilefni er til um nauðsynlegar aðgerðir til að efla og varðveita fjármálastöðugleika. Nefndin birtir opinberlega fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna, þar sem fram koma upplýsingar um ákvarðanir nefndarinnar, forsendur þeirra og mat á fjármálastöðugleika.

Á fundi nefndarinnar 22. og 26.-27. september 2022 voru kynningar og umræður um þróun og horfur í efnahagsmálum og stöðu fjármálakerfisins. Nefndin ræddi stöðu og horfur fyrir fjármálastöðugleika og helstu áhættuþætti, svo sem þróun efnahagsmála, áhættu fjármálafyrirtækja og fjármálakerfisins, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, skuldsetningu heimila og fyrirtækja, stöðu á fasteignamarkaði, virkni lánþegaskilyrða og eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækja.

Þá ræddi nefndin um breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki og möguleg áhrif og afleiðingar þeirra fyrir ákvörðun um eiginfjárauka. Nefndin fékk kynningu á aðferðafræði við mat á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum. Þá var rætt um öryggi og skilvirkni fjármálainnviða og mikilvægi þeirra fyrir stöðugleika fjármálakerfisins. Nefndin var einnig upplýst um að ESRB hefði ákveðið að gefa út viðvörðun um aukna áhættu í fjármálakerfi Evrópu sem gæti ógnað fjármálastöðugleika.

Fjármálastöðugleikanefnd ákvað við ársfjórðungslegt endurmat á sveiflujöfnunaraukanum að halda gildi hans óbreyttu en samkvæmt ákvörðun nefndarinnar í september 2021 hækkaði hann úr 0% í 2% 29. september 2022.

Þá áréttaði nefndin mikilvægi þess að auka öryggi í innlendri greiðslumiðlun til að tryggja rekstrarsamfellu, meðal annars með vísan til vaxandi netógnar. Skref hafa verið tekin í átt að óháðri innlendri smágreiðslulausn.

### Greining á fjármálastöðugleika

Alþjóðlegar efnahagshorfur höfðu versnað og óvissa um þær aukist frá fundi nefndarinnar í júní 2022, einkum í Evrópu. Verðbólga í viðskiptalöndum hafði aukist og taumhald peningastefnu og þjóðhagsvarúðartækja verið hert. Eignaverð hafði lækkað og kerfisáhætta aukist og var vaxandi í Evrópu. Áhyggjur af áhrifum orkuskrorts í Evrópu á heimili og fyrirtæki höfðu aukist og aðgengi að lánsfé þrengst. Markaðsaðstæður höfðu því versnað og vaxtaálag á erlendar útgáfur íslensku bankanna hafði hækkað. Þá var töluverð óvissa um hvernig eftirspurn eftir ferðum til Íslands myndi þróast á komandi vetri vegna

verri efnahagshorfa í viðskiptalöndum Íslands. Áhætta tengd fjármálastöðugleika hér á landi hafði því aukist vegna versnandi ytri aðstæðna og líkur voru taldar á að sú þróun héldi áfram. Að mati nefndarinnar væri viðnámspróttur kerfislega mikilvægu bankanna hins vegar mikill, dregið hefði úr spennu á eignamörkuðum og skuldastaða fyrirtækja og heimila væri innan heilbrigðra marka. Aukin ytri óvissa undirstrikaði hins vegar mikilvægi þess að viðhalda viðnámsprótti íslenska fjármálakerfisins.

### **Viðvörðun Evrópska kerfisáhætturáðsins (ESRB)**

Nefndin var upplýst um ákvörðun ESRB um að gefa út viðvörðun um aukna áhættu í fjármálakerfi Evrópu sem talin væri geta ógnað fjármálastöðugleika. Viðvörðun ráðsins beindist einkum að þremur þáttum: Í fyrsta lagi að hækkun orkuverðs og að möguleg orkuskerðing gæti haft verulega neikvæð áhrif á efnahagshorfur og þrengt mjög að getu heimila og fyrirtækja til að standa skil á skuldbindingum sínum. Í öðru lagi að lækkun eignaverðs og auknar verðsveiflur gætu skapað áraun á lausafjárstöðu fjármálafyrirtækja og annarra aðila og leitt til enn verri fjármálaalegra skilyrða. Í þriðja lagi gætu versnandi efnahagshorfur leitt til útlánataps fjármálafyrirtækja og dregið úr arðsemi.

Nefndin taldi að staðan hér á landi væri að flestu leyti betri en annars staðar í Evrópu en halda þyrfti fullri árvekni til að varðveita fjármálastöðugleika. Íslenska fjármálakerfið stæði vel að vígi gagnvart þeim áhættuþáttum sem ESRB legði áherslu á, þó vissulega væri hætta á smitáhrifum ef þeir áhættuþættir sem ESRB benti á í viðvörðuninni raungerðust í Evrópu.

Aðrir áhættuþættir sem nefndir voru í viðvörðun ESRB voru t.d. aukin tíðni netárása og áhætta tengd mikilli skuldsetningu ríkissjóða margra landa í Evrópu. Viðvörðunin var birt opinberlega liðlega viku eftir fund ráðsins 22. september sl. Þetta var í fyrsta sinn sem gefin er út viðvörðun vegna aukinnar áhættu í fjármálakerfi Evrópu en ráðið hefur starfað frá árinu 2010.

### **Viðnámspróttur bankakerfisins**

Að mati nefndarinnar er viðnámspróttur kerfislega mikilvægu bankanna (KMB) mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er yfir lögbundnum mörkum og hafa þeir því svigrúm til að styðja við heimili og fyrirtæki. Lausafjárstaða bankanna hafði lækkað á árinu, einkum í erlendum gjaldmiðlum, og laust fé þeirra umfram lágmark var 213 ma.kr., eða 61 ma.kr. lægra í ágúst sl. en í upphafi árs. Aukin útlán til viðbótar við arðgreiðslur og gjalddaga skuldabréfa voru helstu ástæður lægri lausafjárstöðu. Skuldaþréfaútgáfa bankanna innanlands hafði verið lítil á fyrstu níu mánuðum ársins og nettó útgáfa sértryggðra bréfa dregist saman milli ára. Einnig hafði hægt á aukningu innlána. Aðstæður til fjármögnunar erlendis höfðu versnað nýverið og vaxtaálag á skuldabréf bankanna í erlendum gjaldmiðlum hækkað. Ekki væru fleiri gjalddagar í erlendum gjaldmiðlum það sem eftir lifir árs, en á næsta ári væru um 144 ma.kr. á gjalddaga.

Rekstur KMB gekk vel á fyrri helmingi ársins og nam arðsemi eiginfjár 10%, sem er heldur lægra en fyrir ári. Hreinar vaxta- og þóknunartekjur jukust um 18% milli ára á sama tíma, m.a. vegna aukins vaxtamunar samhliða hækkandi vöxtum. Námu þær 80 ma.kr. og hafa aldrei verið meiri. Rekstrarkostnaður KMB hafði lækkað lítillega milli ára og því batnaði undirliggjandi rekstur KMB töluvert á fyrri helmingi ársins. Vanskilahlutfall heimila hafði lækkað áfram, mældist 0,8% og hafði sjaldan mælst jafn lágt. Vanskil fyrirtækja höfðu einnig haldið áfram að lækka.

Niðurstöður árlegs álagsprófs Seðlabankans á kerfislega mikilvæga banka sýndu sterka stöðu þeirra og getu til að bregðast við ytri áföllum og miðla á sama tíma lánsfé til heimila og fyrirtækja.

## Skuldir heimila og fyrirtækja

Hægt hafði á skuldavexti heimila og mældist raunvöxtur lítilega neikvæður í júlí. Nafnvöxtur var þó enn mikill, eða 9,8%, og í auknum mæli drifinn af verðbótum. Skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum höfðu lækkað í 155% á öðrum ársfjórðungi sem er lágt í sögulegu samhengi. Skuldir heimila sem hlutfall af landsframleiðslu mældust einnig litlar í sögulegu samhengi. Hærri vextir ásamt hertum kröfum um lánþegaskilyrði höfðu haldið aftur af eftirspurn eftir íbúðalánum og var vöxtur hreinna nýrra íbúðalána orðinn svipaður og fyrir heimsfaraldur.

Staða heimila var almennt góð, atvinnuleysi lítið og laun höfðu hækkað mikið undanfarin tvö ár. Hægt hafði á vexti kaupmáttar ráðstöfunartekna sem mældist liðlega 1% í lok annars ársfjórðungs (m.v. vísitölu neysluverðs). Vanskil heimila lækkuðu á öðrum fjórðungi. Greiðslubyrði heimila hafði þó hækkað í takt við hækkun vaxta, einkum á óverðtryggðum skuldum en þær voru rúmlega helmingur heildarskulda heimila. Um 27% fasteignalána til neytenda voru íbúðalán með óverðtryggða, breytilega vexti. Kom fram að á árunum 2024 og 2025 myndu vextir liðlega 28% fasteignaveðlána til heimila, sem bæru óverðtryggða fasta vexti, koma til endurskoðunar. Að öðru óbreyttu myndi það þyngja greiðslubyrði þeirra heimila umtalsvert.

Greiðslubyrði heimila hafði aukist, einkum þeirra sem tekið höfðu nýtt fasteignalán frá ársbyrjun 2020. Greiðslubyrði 15% nýrra lántakenda á tímabilinu hafði hækkað um meira en 40 þús. kr. á mánuði á þessu ári frá lántöku en fyrir tæplega 60% nýrra lántaka hafði greiðslubyrðin hækkað um minna en 10 þús. kr. á mánuði. Fram kom að nokkrir þættir stuðla að því að greiðslubyrði hefur ekki hækkað meira fyrir tæplega 60% nýrra lántakenda. Skýrist lítil hækkun meðal annars af föstum vöxtum, jafngreiðsluformi lána og því að mörg heimili eru með blöndu af verðtryggðum og óverðtryggðum lánnum. Greiðslubyrðarhlutfall þessara lántakenda hafði því almennt séð hækkað frá lántöku en um hóflega fjárhæð með hliðsjón af þróun launavísitölu á tímabilinu.

Raunvöxtur skulda fyrirtækja mældist neikvæður, sjötta fjórðunginn í röð, um 2,5% í lok annars ársfjórðungs. Skuldir fyrirtækja voru 80,5% af landsframleiðslu og höfðu ekki mælst lægri síðan 1998. Engu að síður hafði bætt í nafnvöxt útlána KMB til fyrirtækja eftir því sem leið á árið en útgáfur fyrirtækjaskuldabréfa og útlána sérhæfðra sjóða til fyrirtækja höfðu vaxið hóflega frá fyrra ári.

Nefndin taldi því að útlit væri fyrir að heimilin og fyrirtækin ættu almennt að geta tekist á við þá óvissu sem nú ríkir í hagkerfinu.

## Eignaverð

Fyrstu merki um kólnun á íbúðamarkaði komu fram í sumar. Íbúðum til sölu á landinu öllu fjölgaði hratt, úr um 1000 í maí í rúmlega 2000 í september. Hægt hafði á verðhækkunum á undanförunum mánuðum, kaupsamningum fækkað og meðalsölutími lengst. Frávik íbúðaverðs frá undirliggjandi þáttum hafði þó aukist talsvert frá síðasta fundi nefndarinnar. Nefndin taldi að hert lánþegaskilyrði á fasteignamarkaði og samspil þeirra og vaxtahækkana hefði dregið úr spennu á fasteignamarkaði.

Kerfisáhætta á húsnæðismarkaði við þau efnahagslegu skilyrði sem nú væru uppi væri því hófleg. Nefndin ræddi að í nokkrum löndum hefði nafnverð íbúða lækkað nokkuð samhliða hækkandi húsnæðislánvöxtum og minni umsvifum. Þróunin í þessum löndum væri um margt áþekk þróuninni hér á landi. Að mati nefndarinnar hefðu líkur á stöðnun eða leiðréttingu íbúðaverðs aukist talsvert.

Verðvísitala atvinnuhúsnæðis hafði hækkað ört og var á svipuðum slóðum og hún fór hæst fyrir heimsfaraldurinn. Árshækkun vísitölnunnar var 15,3% í lok annars ársfjórðungs og mældist hún nú nærri 18% yfir metinni langtímaleitni. Hækkun vísitölnunnar virtist vera drifin áfram af aukinni eftirspurn, m.a.

vegna aukinna tekna fyrirtækja. Velta í þinglýstum viðskiptum með atvinnuhúsnæði hafði aukist verulega og tólf mánaða velta í lok júní ekki mælst jafn mikil frá því að mælingar hófust árið 2006.

Hlutabréfaverð skráðra félaga hafði lækkað líkt og víða erlendis. Frá síðasta fundi nefndarinnar hafði vísitala aðallista lækkað um 18% og um liðlega 25% frá áramótum. Mest hafði lækkunin verið á bréfum Marel, sem vegur rúmlega fjórðung í vísitölunni, eða tæp 45% frá áramótum. Velta með hlutabréf í kauphöllinni hafði aukist á fyrstu átta mánuðum ársins um 10% milli ára og fjöldi viðskipta hafði aukist um 21,5% á milli ára. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa hækkaði ört framan af árinu, sérstaklega bréfa til skemmri tíma, en krafan lækkaði lítillega í kjölfar vaxtaákvörðunar Seðlabankans í júní og hafði haldist á svipuðu róli yfir sumarmánuðina. Verðbólguálagið á markaði hafði lækkað eftir vaxtaákvörðun í júní og ákvörðun fjármálastöðugleikanefndar í sama mánuði um að herða lánþegaskilyrði.

### **Gengi krónunnar og gjaldeyrisforði**

Gengi krónunnar hafði lækkað um 0,5% frá fundi nefndarinnar í lok júní einkum vegna styrkingar Bandaríkjadals gagnvart krónu sem einnig hafði styrkst gagnvart gjaldmiðlum flestra annarra ríkja. Stöðugleiki hafði einkennt gjaldeyrismarkaðinn síðustu mánuði en í september jókst flökt nokkuð og Seðlabankinn greip inn í markaðinn í tvígang og seldi erlendan gjaldeyri fyrir um 6 ma.kr. Síðast hafði Seðlabankinn beitt inngripum á gjaldeyrismarkaði í maí sl.

Vaxtamunur gagnvart útlöndum hafði aukist, þó einkum skammtímavaxtamunur, en var þó enn langt undir því sem var á árunum 2015-2016. Fjármagnsflæði vegna erlendra fjárfestinga var í ágætu jafnvægi þótt nokkuð umfangsmikil viðskipti hefðu farið fram á þriðja ársfjórðungi. Virtist innflæði í innlendar fjárfestingar því hafa verið jafnað með útlæði. Lífeyrissjóðir höfðu fjárfest álíka mikið erlendis og á sama tíma í fyrra en vegna verðlækkana á eignamörkuðum og styrkingar á gengi krónunnar hafði hlutfall erlendra eigna þeirra lækkað í 35% af heildareignum í júlí í samanburði við 38% í lok árs 2021.

Hrein erlend staða þjóðarbúsins hafði lækkað um 16 prósentur frá upphafi árs og mældist 24% af landsframleiðslu í lok annars ársfjórðungs 2022. Styrking á gengi krónunnar og lækkun á eignaverði erlendis skýrir lækkunina að mestu en einnig mældist 84 ma.kr. halli á viðskiptum við útlönd á fyrri helmingi ársins. Gjaldyrisforðinn var 25% af landsframleiðslu í lok júní sl. og hafði hlutfall hans af forðaviðmiði Alþjóðagjaldeyrisjóðsins lækkað í 136%, alls um 15 prósentur frá árslokum 2019.

### **Fjármálasveiflan og sveiflutengd kerfisáhætta**

Samsettur mælikvarði á fjármálasveiflur gaf til kynna að sveiflutengd kerfisáhætta væri í meðallagi um þessar mundir en lítillega vaxandi frá síðasta fundi nefndarinnar. Húsnæðissveiflan hefur verið drifandi þáttur fjármálasveiflunnar vegna mikilla verðhækkana íbúðarhúsnæðis á undanförnum misserum. Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI) gaf til kynna að sveiflutengd kerfisáhætta væri lítillega yfir meðallagi en að hún hefði aukist síðastliðin tvö ár. Helsti drifkraftur hækkunarinnar væri viðsnúningur úr miklum afgangi á viðskiptum við útlönd yfir í halla og spennu á fasteignamarkaði. Á móti vægi hóflegur skuldavöxtur, kröftugur hagvöxtur og lækkun hlutabréfaverðs. Vísirinn lækkaði þó lítillega á öðrum ársfjórðungi, annan fjórðunginn í röð. Nokkrar líkur voru taldar á áframhaldandi lækkun hans á næstu fjórðungum með hliðsjón af lækkun hlutabréfaverðs það sem af væri þriðja fjórðungi, minni spennu á fasteignamarkaði og því að útlit væri fyrir að halli á viðskiptum við útlönd minnki.

### **Breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki**

Nefndin fékk kynningu á breytingum á lögum um fjármálafyrirtæki sem nú heimila að hámarksgildi eiginfjárouka vegna kerfislegs mikilvægis fjármálafyrirtækja hækki úr 2% í 3%. Með setningu laganna

lauk innleiðingu á CRD IV og CRD V og við það var X. kafli laganna um eiginfjárouka endurskipulagður en efnislegar breytingar aðrar en framangreindar voru veigaminni.

## Sveiflujöfnunaraukinn

Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja gagnvart sveiflu-tengdri kerfisáhættu og veita þeim þannig svigrúm til þess að mæta tapi og viðhalda lánsfjárframboði á álagstímum.

Vísar um stöðu kerfisáhættu benda til að hún sé nálægt meðaltali síðustu ára. Útlánagæði hafa almennt aukist og vanskil minnkað hjá bæði heimilum og fyrirtækjum. Skuldsetning heimila var mjög hófleg sem hlutfall af ráðstöfunartekjum og skuldir einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja, voru lægri en í ná-grannaríkjunum og lágar í sögulegu samhengi. Nefndarmenn voru sammála um að bankakerfið stæði traustum fótum. Viðnámsþróttur þess virtist vera nægjanlegur m.v. stöðu kerfisáhættu. Arðsemi væri mikil og eigin- og lausafjárhlutföll vel yfir lögbundnum lágmarkum. Bankakerfið væri því vel í stakk búið til að halda áfram endurskipulagningu skulda fyrirtækja þar sem þess gerðist þörf.

Nefndin ræddi um viðvörðun Evrópska kerfisáhætturáðsins og að efnahagshorfur í viðskiptalöndunum færu hratt versnandi. Mikil óvissa væri á mörkuðum og fjármögnunarkostnaður hækkaði ört. Markaðs-fjármögnun bankakerfisins væri orðin dýrari en áður. Nefndin var sammála um fylgjast þyrfti vel með lausafjárstöðu bankakerfisins og þróun útlána. Nefndin var sammála um að fjalla ítarlega um eiginfjá-r aukana og samspil þeirra á fundi sínum í desember 2022.

Að lokinni umræðu bar seðlabankastjóri upp tillögu um óbreytt gildi sveiflujöfnunaraukans og var hún samþykkt samhljóða.

## Kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki

Fjármálastöðugleikanefnd endurskoðar einu sinni á ári mat á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum og eiginfjárouka vegna kerfislegs mikilvægis. Aðferðafræði Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar (EBA) við mat á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum var kynnt fyrir nefndinni og mun hún taka ákvörðun um hvaða fjármálafyrirtæki teljast kerfislega mikilvæg og eiginfjárouka vegna kerfislegs mikilvægis á fundi sínum í desember 2022.

## Fjármálainnviðir

Eitt meginhlutverka Seðlabanka Íslands er að stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi, þ.m.t. greiðslu-miðlun í landinu og við útlönd. Nefndin fékk upplýsingar um áhættuvísa úr millibankakerfi Seðla-bankans. Seðlabankinn nýtir vísana til að hafa yfirsýn og meta áhættu á sviði fjármálainnviða. Þá nýtast vísarnir bankanum jafnframt við að meta mögulega veikleika og rekstrarhnökra í innlendri greiðslu-miðlun. Rekstur millibankakerfisins hefur gengið greiðlega og engin alvarleg rekstraratvik hafa verið skráð árið 2022.

Niðurstöður nýlegrar könnunar á greiðsluhegðun einstaklinga voru kynntar fyrir nefndinni. Rúmlega 98% einstaklinga nota rafrænan greiðslumiðil í reglubundnum innkaupum og eru greiðslukort sem fyrr allsráðandi (greiðslukort eða greiðslulausn í snjalltæki) en greiðslum með reiðufé hefur fækkað frá fyrrri könnun. Nefndin taldi mikilvægt að áfram væri unnið að því að tryggja rekstraröryggi rafrænnar smá-greiðslumiðlunar.



Unnið hefur verið að því að treysta umgjörð fjármálainnviða landsins og nýlega var ákveðið að taka upp íslenska reglubók byggða á evrópskum stöðlum frá Evrópska greiðsluráðinu (EPC), sem er mikilvægur liður í frekari þróun fjármálainnviða.

Nefndin fékk upplýsingar um að tilkynningum um netárásir hefði fjölgað og þeim væri í auknum mæli beint að mikilvægum innviðum. Rætt var um að heimildir Seðlabankans til stefnumörkunar og reglu- setningar er varða fjármálainnviði væru víðtækar. Seðlabankinn gæti gert tiltekna grunnöryggiskröfur til að tryggja öryggi innviða greiðslumiðlunar. Ræða þyrfti hvort efla ætti lagaumgjörð um fjármálainnviði enn frekar og auka við heimildir Seðlabankans til reglusetningar á þessu sviði. Nefndin var á einu máli um mikilvægi þess að auka öryggi í innlendri greiðslumiðlun til að tryggja rekstrarsamfellu, meðal annars með vísan til vaxandi netógnar.

Í lok fundarins samþykkti nefndin yfirlýsingu til birtingar að morgni 28. september 2022.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar  
Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika  
Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu  
Unnur Gunnarsdóttir, varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits  
Axel Hall, utanaðkomandi nefndarmaður  
Bryndís Ásbjarnardóttir, utanaðkomandi nefndarmaður  
Guðmundur Kr. Tómasson, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðrún Þorleifsdóttir, skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu, sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, Eggert P. Þórarinsson, aðstoðarframkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs og Rannveig Júníusdóttir, framkvæmdarstjóri skrifstofu bankastjóra sátu allan fund nefndarinnar. Auk þess sátu nokkrir aðrir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Rósa Björk Sveinsdóttir ritaði fundargerð.





# FUNDARGERÐ

## FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFND



2022

Desember  
15. fundur  
Birt 4. janúar 2023

## Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

Desember 2022 (15. fundur)

Birt: 4. janúar 2023

Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands tekur ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans varðandi fjármálastöðugleika. Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti. Nefndinni er falið að leggja mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika, skilgreina nauðsynlegar aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika og að ákveða hvaða aðilar, innviðir eða markaðir teljast kerfislega mikilvægir. Fjármálastöðugleikanefnd getur beint ábendingum til viðeigandi stjórnvalda þegar tilefni er til um nauðsynlegar aðgerðir til að efla og varðveita fjármálastöðugleika. Nefndin birtir opinberlega fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna, þar sem fram koma upplýsingar um ákvarðanir nefndarinnar, forsendur þeirra og mat á fjármálastöðugleika.

Á fundi nefndarinnar 1. og 5.-6. desember 2022 voru fluttar kynningar um þróun og horfur í efnahagsmálum og stöðu fjármálakerfisins og innviða greiðslumiðlunar. Nefndin ræddi stöðu og horfur fyrir fjármálastöðugleika og helstu áhættuþætti, svo sem þróun efnahagsmála, áhættu í rekstri fjármálafyrirtækja og fjármálakerfisins, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, skuldsetningu heimila og fyrirtækja, stöðu á fasteignamarkaði, virkni lánþegaskilyrða, eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækja og fjármála-sveifluna. Jafnframt ræddi nefndin um öryggi, hagkvæmni og skilvirkni fjármálainnviða og mikilvægi þeirra fyrir stöðugleika fjármálakerfisins. Nefndin fékk upplýsingar um fjárfestingastefnu lífeyrissjóða, eignasamsetningu og ávöxtun auk kynningar um málefni ÍL-sjóðs. Þá var vinna bankans um mat á og greiningu sviðsmynda loftslagsáhættu kynnt fyrir nefndinni.

Fjármálastöðugleikanefnd lauk árlegu endurmati á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum og eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis. Nefndin staðfesti kerfislegt mikilvægi Arion banka, Íslandsbanka og Landsbankans. Einnig var ákveðið að halda eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis óbreyttum í 2% á allar áhættuskuldbindingar. Þá fékk nefndin upplýsingar um helstu ákvarðanir seðlabankastjóra í málefnum skilavalds og helstu breytingar á lögum þeim tengdum.

Í ársfjórðungslegu endurmati ákvað fjármálastöðugleikanefnd að halda gildi sveiflujöfnunaraukans óbreyttu í 2%.

Þá áréttaði nefndin mikilvægi þess að halda áfram þeirri vinnu sem er hafin í tengslum við innlenda óháða smágreiðslulausn þannig að öryggi í innlendri greiðslumiðlun verði aukið.

### Greining á fjármálastöðugleika

Hægt hafði frekar á alþjóðlegum hagvexti og efnahagshorfur versnað í helstu viðskiptalöndum Íslands frá fundi nefndarinnar í september. Verðbólga hafði aukist í helstu viðskiptalöndum og taumhald peningastefnu og þjóðhagsvarúðartækja víða verið hert. Fasteignaverð hafði lækkað í mörgum viðskiptalöndum Íslands samhliða minnkandi kaupmætti heimila. Áhætta þar tengd fjármálastöðugleika hafði

Því aukist. Á móti voru vísbendingar um að verðbólga hefði náð hámarki í Bandaríkjunum og hlutabréf á erlendum mörkuðum voru tekin að hækka í verði. Töluverð óvissa var enn um alþjóðlegar efnahags- horfur og gæti framvinda þeirra haft neikvæð áhrif á íslenskan þjóðarbúskap næstu misserin.

Að mati nefndarinnar væri viðnámspróttur kerfislega mikilvægu bankanna mikill. Dregið hefði úr mis- vægi á íbúðamarkaði og vanskil fyrirtækja og heimila væru í sögulegu lágmarki auk þess sem skuldset- ning heimila sem hlutfall af launum hefði ekki aukist í faraldrinum. Staðan væri því góð hér á landi og beiting þjóðhagsvarúðartækja hefði stutt við fjármálastöðugleika í kjölfar faraldursins. Spá bankans frá því í nóvember gerir ráð fyrir meiri hagvexti á þessu ári en áður hafði verið talið, drifnum einkum af mikilli einkaneyslu sem hefur m.a. leitt til þess að búist er við 2% halla á viðskiptum við útlönd á þessu ári en jafnframt er gert ráð fyrir að hallinn aukist eftir því sem líður á spátímamann. Taldi nefndin helstu áhættuþætti fjármálastöðugleika vera viðskiptahallann og lakari fjármögnunarkjör ásamt netöryggi. Þá taldi nefndin líkur á stöðnun eða leiðréttingu íbúðaverðs enn vera miklar.

### **Viðnámspróttur bankakerfisins**

Að mati nefndarinnar er viðnámspróttur kerfislega mikilvægu bankanna (KMB) mikill. Eiginfjár- og lausafjárstaða þeirra er yfir lögbundnum mörkum. Lausafjárstaða bankanna hafði styrkst milli funda nefndarinnar vegna aukinnar bindingar innlána og erlendarar skuldabréfaútgáfu og var laust fé þeirra umfram lágmark tæplega 300 ma.kr. í lok október. Aðstæður til fjármögnunar erlendis höfðu hins vegar versnað á sama tíma og vaxtaálag á skuldabréf bankanna í erlendum gjaldmiðlum hækkað. Á fundinum kom fram að engir gjalddagar væru hjá þeim í erlendum gjaldmiðlum það sem eftir lifði árs, en að á næsta ári væru um 126 ma.kr. á gjalddaga (líðlega 160 ma.kr. ef innköllunarréttur er nýttur). Skulda- bréfaútgáfa innanlands hefði verið takmörkuð á árinu og nettó útgáfa sértryggðra bréfa í krónum væri neikvæð það sem af væri ári. Eiginfjárlutfall KMB var á bilinu 21,4%-24,2% í lok september eða 1,5- 3,4 prósentum yfir lágmarkskröfum Seðlabankans. Hafði eiginfjárlutfall KMB lækkað um 2,5 prósentur það sem af var ári einkum vegna arðgreiðslna en einnig vegna uppkaupa á eigin bréfum.

Rekstur KMB gekk vel á fyrstu níu mánuðum ársins og nam arðsemi eiginfjár 10,3%, sem er um 2,2 prósentum minni ávöxtun en á sama tíma í fyrra. Vaxta- og þóknunartekjur jukust um fimmtung milli ára, námu 124 ma.kr. á fyrstu níu mánuðum ársins og hafa aldrei verið meiri, m.a. þar sem efnahags- reikningurinn hefur stækkað auk þess sem vaxtamunur hefur aukist samhliða hækkandi vaxtastigi. Verðlækkun á hlutabréfamörkuðum voru helsta ástæða þess að hreinar tekjur KMB af fjármála- starfsemi voru neikvæðar um tæplega 12 ma.kr. á sama tíma sem er mikill viðsnúningur frá fyrra ári. Heildartekjur á fyrstu níu mánuðum ársins lækka því á milli ára en á sama tíma hefur rekstrarkostnaður þeirra einnig lækkað.

Vanskilahlutfall heimila hafði áfram lækkað, mældist 0,7% í lok september og hafði ekki mælst jafn lágt eftir fjármálakreppuna 2008. Vanskil fyrirtækja höfðu einnig minnkað og staða fyrirtækja sem þurftu á ívilnun að halda vegna faraldursins hefur styrkst mikið undanfarið. Stór hluti þeirra fyrirtækja sem voru með útlán í ívilnun voru þegar byrjuð að greiða af þeim og búast bankarnir við að í kringum næstu áramót muni stór hluti útlána með ívilnun ekki lengur flokkast sem slík.

### **Skuldir heimila og fyrirtækja**

Nafnvöxtur skulda heimila var 9,6% á þriðja fjórðungi en 0,2% að teknu tilliti til verðbólgu. Verðbætur á verðtryggðum lánnum skýra tæplega helming nafnvaxtarins. Hærrí vextir ásamt hertum kröfum um lánþegaskilyrði höfðu haldið aftur af eftirspurn eftir íbúðalánnum og var vöxtur hreinna nýrra íbúðalána orðinn svipaður og fyrir faraldurinn. Lífeyrissjóðir hafa heldur aukið hlutdeild sína á íbúðalánamarkaði á nýjan leik og ásókn heimila í verðtryggð lán hefur aukist. Enn var þó meirihluti hreinna nýrra íbúða- lána óverðtryggður.

Meðal veðsetningarhlutfall nýrra fasteignalána hafði lækkað, bæði hjá fyrstu kaupendum og á heildina litið og hlutfall nýrra lána sem veitt voru með hátt veðsetningarhlutfall hafði einnig lækkað. Meðal greiðslubyrðarhlutfall nýrra lána hafði verið nokkuð stöðugt á heildina litið, en farið hækkandi hjá fyrstu kaupendum í takt við hækkandi íbúðalánavexti. Nýjar reglur um útreikning greiðslubyrðar tóku gildi sl. sumar og gefa fyrstu gögn til kynna að reglurnar hafi átt þátt í að hægja á skuldsetningu eins og stefnt var að.

Staða heimila var almennt góð, atvinnuleysi lítið og laun höfðu hækkað mikið undanfarin ár, þótt kaupmáttur ráðstöfunartekna hefði dregist saman á seinni helmingi ársins. Þá væri hagvöxtur mikill og skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum litlar í sögulegu og alþjóðlegu samhengi. Greiðslubyrði heimila hafði hækkað í takt við hækkun vaxta, einkum á óverðtryggðum skuldum en þær voru rúmlega helmingur heildarskulda heimila. Um 27% fasteignalána til neytenda voru íbúðalán með óverðtryggða, breytilega vexti og voru vegnir meðalvextir óverðtryggðra lána með breytilega vexti komnir í 8% í október síðastliðnum. Hærra vaxtastig gæti haft nokkur áhrif á heimilin en nefndin taldi ekki miklar líkur á að vanskil myndu aukast verulega þar sem heimilin ættu að geta endurfjármagnað fasteignalán til að létta á greiðslubyrði ef þess gerðist þörf.

Raunvöxtur skulda fyrirtækja mældist neikvæður áttunda fjórðunginn í röð, um 2,5% í lok þriðja ársfjórðungs. Skuldir fyrirtækja voru 80,5% af landsframleiðslu og höfðu ekki mælst lægri síðan 1998. Engu að síður hafði bætt í nafnvöxt útlána KMB til fyrirtækja eftir því sem leið á árið, einkum til fyrirtækja í byggingariðnaði og þjónustugreinum. Útgáfur fyrirtækjaskuldabréfa og útlán sérhæfðra sjóða til fyrirtækja höfðu vaxið hóflega frá fyrra ári.

### **Eignaverð**

Dregið hafði úr umsvifum á fasteignamarkaði og spenna á fasteignamarkaði minnkað. Veltan var orðin álíka mikil að raunvirði og fyrir útbreiðslu faraldursins en lítilliga minni en meðaltal undanfarinna fimm ára. Íbúðum sem auglýstar voru til sölu hafði fjölgað og ágætt flæði var af nýbyggðum eignum inn á markaðinn. Áfram hafði því hægt á árshækkun íbúðaverðs sem mældist 21,5% að nafnvirði en 11% að raunvirði í október sl. Nefndin ræddi að það tæki tíma fyrir hægari umsvif á fasteignamarkaði að koma fyllilega fram í verðinu. Verðvísitalan væri reiknuð út frá kaupsamningum undanfarinna þriggja mánaða og væri ekki gæðaleiðrétt. Frávik íbúðaverðs frá langtímaleitni hafði minnkað lítilliga á síðustu mánuðum. Þá virtist frávik íbúðaverðs frá byggingakostnaði og leiguverði hafa náð hámarki. Nefndin taldi að hert lánþegaskilyrði og samspil þeirra við hærri vexti myndi draga áfram úr spennu á fasteignamarkaði. Að mati nefndarinnar væri kerfisáhætta á húsnæðismarkaði enn sem komið er hófleg.

Hlutabréfaverð skráðra félaga hafði hækkað milli funda líkt og víða erlendis. Frá síðasta fundi nefndarinnar hafði vísitala aðallista hækkað um 6% eftir liðlega 25% lækkun frá áramótum. Velta með hlutabréf í kaophöllinni hafði aukist um 7% á sama tíma. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa hafði hækkaði frá því í lok september í takti við vaxtahækkanir Seðlabankans. Lítil munur var á kröfunni til lengri og skemmri tíma sem gæti bent til þess að markaðsaðilar vænti ekki frekari hækkun vaxta.

### **Gengi krónunnar**

Gengi krónunnar hafði lækkað um 5,5% frá fundi nefndarinnar í lok september einkum vegna mikils vöruskiptahalla en einnig hafði framvirk gjaldeyrisstaða bankanna lækkað um 46 ma.kr. samanlagt í september og október sem líklega má rekja til breyttra væntinga um gengi krónu. Seðlabankinn greip inn í millibankamarkað með gjaldeyri í nóvember og seldi gjaldeyri fyrir tæplega 5 ma.kr. Gjaldreyrisjöfnuður KMB stóð í stað milli funda og var í jafnvægi, þ.e. þeir áttu jafn mikið af eignum í erlendum gjaldmiðlum og þeir skulduðu.

Viðskiptahallinn nam 65 ma.kr. á fyrstu þremur fjórðungum ársins. Nokkur viðsnúningur var í ferðaþjónustu en vöruskiptahalli hafði aukist eftir því sem leið á árið. Bráðabirgðatölur fyrir vöruskiptin benda til þess að vöruskiptahallinn á síðasta fjórðungi ársins verði sá mesti sem mælst hefur í einum fjórðungi sem hlutfall af landsframleiðslu frá árinu 2008. Áframhaldandi viðskiptahalli gæti leitt til frekari lækkunar á gengi krónu.

Lífeyrissjóðirnir höfðu aukið við gjaldeyriskaup sín undanfarna mánuði og var meðalvelta í haust orðin svipuð veltu ársins 2019. Ef litið var til gjaldeyrisviðskipta lífeyrissjóðanna dag fyrir dag höfðu þeir aðallega keypt gjaldeyri þegar krónan var að styrkjast innan mánaðar, sem bendir til þess að þeir kaupri einkum gjaldeyri þegar yfirflæði verður á markaði og jafni þannig sveiflur. Fjármagnsflæði vegna fjárfestinga erlendra aðila hér á landi var jákvætt um 68 ma.kr. á fyrstu 10 mánuðum ársins og hafði það litast af nokkrum stærri fjárfestingum síðastliðna mánuði.

### **Fjármálasveiflan og sveiflutengd kerfisáhætta**

Samsettur mælikvarði á fjármálasveiflur gaf til kynna að sveiflutengd kerfisáhætta væri í meðallagi um þessar mundir en lítillega vaxandi frá síðasta fundi nefndarinnar. Húsnæðissveiflan hefur verið drífandi þáttur fjármálasveiflunnar vegna mikilla verðhækkana í búðarhúsnæðis á undanförunum misserum. Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI) gaf til kynna að sveiflutengd kerfisáhætta væri nálægt meðallagi. Hafði vísirinn lækkað lítillega þrjá ársfjórðunga í röð einkum þar sem útlánavöxtur banka til einkageirans hafði ekki haldið í við landsframleiðslu.

### **Lífeyrissjóðir og ÍL-sjóðir**

Nefndin fékk kynningu á fjárfestingarstefnum lífeyrissjóða fyrir næsta ár, eignasamsetningu sjóðanna og ávöxtun þeirra. Eftir að hafa verið með árlega raunávöxtun nálægt 10% á árunum 2019-2021 er útlit fyrir að raunávöxtun samtryggingardeildar lífeyrissjóða verði neikvæð á árinu 2022. Lækkun á verði hlutabréfa er helsta ástæða neikvæðrar raunávöxtunar á árinu 2022.

Fjárfestingarstefnur sjóðanna sýna að sjóðirnir hafa ólík markmið um eignasamsetningu fyrir komandi ár. Markmið þeirra eru einkum ólík er varða fjárfestingar í ríkisskuldabréfum og erlendum eignum. Stefnur sjóðanna taka mið af framtíðargreiðsluflæði, efnahagshorfum, áhættuvilja og áhættuþoli. Stefna þeir á að auka hlutfall erlendra eigna um 3½ prósentu af heildareignum á árinu 2023 en draga úr vægi ríkisvixla og skuldabréfa. Þar gæti áhrifa af tilkynningu fjármála- og efnahagsráðuneytisins um að skoða framtíð ÍL-sjóðs og leita leiða til að slíta honum. Vikmörk í fjárfestingastefnu sjóðanna fyrir árið 2023 eru því víðari í flokki ríkisskuldabréfa vegna óvissu um afdrif ÍL-sjóðs. Nefndin fékk jafnframt kynningu á skýrslu fjármála- og efnahagsráðuneytis um sjóðinn sem lögð var fyrir Alþingi og ræddi möguleg áhrif afdrifa hans á lífeyrissjóðina.

### **Loftslagsáhætta**

Seðlabankar hafa sett aukinn þunga í greiningu á þeirri áhættu sem fylgir hlýnun jarðar enda loftslagsbreytingar farnar að hafa bein áhrif á stefnumótun seðlabanka og fjármálaeftirlita. Bæði á þetta við um vaxandi áhættu af loftslagstengdum atburðum, t.d. aukna áhættu vegna flóða og áhrif þeirra á gæði útlána fjármálakerfisins, og þá áhættu sem fylgir aðlögunaraðgerðum stjórnvalda, t.d. hvata til orkuskipta og áhrif þeirra á fjármögnun. Krafa um að seðlabankar meti áhrif loftslagsáhættu á fjármálastöðugleika hefur því aukist og að þeir hafi eftirlit með þeirri áhættu. Seðlabanki Íslands hefur tekið virkan þátt í starfi NGFS (Network for Greening the Financial System) sem eru alþjóðleg samtök seðlabanka og fjármálaeftirlita undanfarin tvö ár.

Fjármálastöðugleikanefnd fékk kynningu á sviðsmyndagreiningu tengdri loftslagsmálum sem hafin er vinna við í Seðlabankanum Íslands. Bankinn mun framkvæma sviðsmyndagreiningu á útlánaáhættu

kerfislega mikilvægu bankanna þriggja og er stefnt að því að birta fyrstu niðurstöður á næsta ári. Sviðsmyndagreiningin mun byggja á opinberum sviðsmyndum NGFS, gögnum Seðlabankans auk annarra gagnasafna og líkana eins og við á.

### **Skilabærni kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja**

Skrifstofa skilavalds greindi frá helstu ákvörðunum seðlabankastjóra í málefnum skilavalds frá því að nefndin fékk síðast kynningu á málefnum skilavalds. Lokið hefur verið við gerð skilaáætlana fyrir KMB og þær samþykktar. Þá hafa lög nr. 48/2022 tekið gildi. Þau fjalla meðal annars um fjármögnun skilaskjóðs og við gildistöku CRR II tók ný skilgreining á hæfum skuldbindingum (fyrir MREL) gildi. Þá voru kynntar helstu breytingar fram undan á regluverki, einkum í tengslum við innleiðingu BRRD II.

## **Ákvarðanir fjármálastöðugleikanefndar**

### **Sveiflujöfnunaraukinn**

Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja gagnvart sveiflutengdri kerfisáhættu og veita þeim þannig svigrúm til þess að mæta tapi og viðhalda lánsfjárframboði á álagstímum.

Vísar um stöðu sveiflutengdrar kerfisáhættu benda til að hún sé nálægt meðaltali síðustu ára. Útlánagæði hafa almennt batnað og vanskil minnkað hjá bæði heimilum og fyrirtækjum. Skuldsetning heimila var mjög hófleg sem hlutfall af ráðstöfunartekjum og skuldir einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja, lágur í sögulegu samhengi og voru hlutfallslega lægri en í nágrannaríkjunum. Nefndarmenn voru sammála um að bankakerfið stæði traustum fótum. Viðnámsþróttur þess virtist vera nægjanlegur miðað við stöðu kerfisáhættu og eigin- og lausafjárhlutföll vel yfir lögbundnum lágmarkum. Miðað við stöðu fjármálafyrirtækja og núverandi áhættustig má telja að gildi sveiflujöfnunaraukans sé rétt ákvarðað.

Nefndin ræddi um óvissu á mörkuðum og að fjármögnunarkostnaður hefði hækkað. Markaðsfjármögnun bankakerfisins væri því orðin dýrari en áður. Nefndin var sammála um fylgjast þyrfti vel með lausafjárstöðu og fjármögnun bankakerfisins.

Að lokinni umræðu bar seðlabankastjóri upp tillögu um óbreytt gildi sveiflujöfnunaraukans og var hún samþykkt samhljóða.

### **Kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki**

Mat á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum byggt á aðferðafræði Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar (EBA) var kynnt fyrir nefndinni. Vísar sem meta stærð, mikilvægi, flækjustig og tengsl fjármálafyrirtækja á Íslandi liggja til grundvallar matinu. Þá var fjallað um kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki á Norðurlöndunum. Samþjöppun fjármálafyrirtækja væri meiri hér á landi og í Finnlandi en á hinum Norðurlöndunum en stærð kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja væri á breiðu bili á Norðurlöndunum, allt frá 4-234% af landsframleiðslu og frá 2-68% af innlenda bankakerfinu. Nefndarmenn voru sammála um að staðfesta áframhaldandi kerfislegt mikilvægi Arion banka, Íslandsbanka og Landsbankans. Bar seðlabankastjóri upp tillögu þess efnis sem var samþykkt samhljóða.

### **Eiginfjárouki vegna kerfislegs mikilvægis**

Eiginfjárouki vegna kerfislegs mikilvægis var virkjaður árið 2016 og er lagður á fjármálafyrirtæki sem vegna stærðar og eðlis starfsemi sinnar, geta haft umtalsverð neikvæð áhrif á fjármálastöðugleika og á raunhagkerfið ef þau lenda í erfiðleikum. Sú áhætta sem mætt er með eiginfjárouka vegna kerfislegs mikilvægis er því tregbreytanleg. Bar seðlabankastjóri upp tillögu um að eiginfjárouka vegna kerfislegs



mikilvægis yrði haldið óbreyttum í 2% á allar áhættuskuldbindingar á móðurfélags- og samstæðugrunni. Var tillagan samþykkt samhljóða. Samanlagðir eiginfjárukar á kerfislega mikilvæga banka hér á landi eru 9,5% eftir að hækkun sveiflujöfnunaraukans tók gildi í september síðastliðinn, hæstir á meðal Norðurlanda- og Eystrasaltsþjóða að Noregi undanskildum en þar eru þeir 9,5-10,5%.

### Fjármálainnviðir

Eitt meginhlutverka Seðlabanka Íslands er að stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi, þ.m.t. greiðslumiðlun í landinu og við útlönd. Áfram er unnið að því að treysta umgjörð fjármálainnviða landsins, m.a. með innleiðingu íslenskrar reglubókar byggðrar á evrópskum stöðlum frá Evrópska greiðsluráðinu (EPC) sem mun stuðla að rekstraröryggi og auka samræmingu við framkvæmd og uppgjör greiðslna á innláns- og millibankareikningum fjármálakerfisins.

Seðlabankinn gegnir lykilhlutverki í innlendri greiðslumiðlun sem eigandi og rekstraraðili millibankakerfis íslenskra innlánsstofnana sem er undirstaða greiðslna milli reikninga innlánsstofnana innanlands. Smágreiðslumiðlun hér á landi einkennist af mikilli greiðslukortanotkun þar sem treyst er á erlenda innviði alþjóðlegra kortasamsteypa. Þar sem yfir 90% allra smágreiðslna fer um þessa innviði er nauðsynlegt að leita leiða til að auka viðnámsþrótt kerfisins og mæta kröfum þjóðaröryggisráðs. Var það mat nefndarinnar að slíkar leiðir myndu efla öryggi tengt innlendri smágreiðslumiðlun einkum með tilliti til netöryggis og rekstrarsamfellu. Kynnt var fyrir nefndinni að Framtíðarvettvangur Seðlabankans, þar sem sitja fulltrúar frá innlendum innlánsstofnunum, fjármála- og efnahagsráðuneyti auk Seðlabankans, muni á næstunni fjalla um og afgreiða tillögur að næstu skrefum við að innleiða innlenda smágreiðslulausn.

Nefndin fékk kynningu á áhættuvísunum úr millibankakerfi Seðlabankans. Rekstur millibankakerfisins hefur gengið greiðlega og engin alvarleg rekstraratvik hafa verið skráð árið 2022. Farið var yfir umfang veltu viðviðskiptabankanna, greiðslur á milli þeirra og hvaða bankar eiga mest viðskipti við Seðlabankann. Uppgjörstími banka innan dags er í góðu horfi, uppgjör um 70% allra færslna (mælt í fjárhæðum) er að jafnaði lokið í kringum hádegis. Þá fékk nefndin kynningu á umfangi veltu aðila með skráð starfsleyfi fyrir viðskipti með sýndarfjáreignir.

Rætt var um að heimildir Seðlabankans til stefnumörkunar og reglusetningar er varða fjármálainnviði væru víðtækar. Seðlabankinn gæti gert tiltekna grunnöryggiskröfur til að tryggja öryggi innviða greiðslumiðlunar. Áfram þyrfti að kanna og meta hvort efla ætti lagaumgjörð um fjármálainnviði enn frekar og auka við heimildir Seðlabankans til reglusetningar á þessu sviði sérstaklega varðandi mikilvæga og kerfislega mikilvæga aðila og innviði. Sem fyrr var nefndin á einu máli um mikilvægi þess að auka öryggi í innlendri greiðslumiðlun til að tryggja rekstrarsamfellu, meðal annars með vísan til vaxandi netógnar.

Í lok fundarins samþykkti nefndin yfirlýsingu til birtingar að morgni 7. desember 2022.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Unnur Gunnarsdóttir, varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits



Axel Hall, utanaðkomandi nefndarmaður

Bryndís Ásbjarnardóttir, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðmundur Kr. Tómasson, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðrún Þorleifsdóttir, skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu, sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, Eggert Þ. Þórarinsson, aðstoðarframkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs og Rannveig Júníusdóttir, framkvæmdastjóri skrifstofu bankastjóra sátu allan fund nefndarinnar. Auk þess sátu nokkrir aðrir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Rósa Björk Sveinsdóttir ritaði fundargerð.

## Opnun lausafjárlugga og niðurfelling sérstakrar tímabundinnar lánaþyrirgreiðslu vegna COVID 14. janúar 2022

Á síðasta fundi sínum ákvað fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands að leggja til að bankinn opnaði lausafjárlugga sem mótaðilar í viðskiptum við bankann hafi aðgang að til að bregðast við óvæntri og tímabundinni lausafjárþörf sem gæti haft áhrif á fjármálastöðugleika. Því er ekki um að ræða hefðbundna lausafjárþyrirgreiðslu í peningapólitískum tilgangi.

Í samræmi við ákvörðun nefndarinnar verður mótaðilum heimilt frá og með 19. janúar að taka veðlán til 14 daga á vöxtum sem eru 0,5 prósentum hærrí en vextir Seðlabankans á veðlánnum til 7 daga. Vextir á lánum í lausafjárlugganum verða breytilegir og taka mið af vaxtastigi Seðlabankans hverju sinni. Hægt verður að sækja um lánin á miðvikudögum, vikulegum viðskiptadögum Seðlabankans. Mótaðilar Seðlabankans geta sótt um lán fyrir allt að 5 ma.kr. hver gegn tryggingum sem eru tilgreindir á veðlista bankans. Mótaðilum verður óheimilt að taka lán á sama tíma og þeir eiga bundin innlán í Seðlabankanum. Ekki verður hægt að sækja um nýtt lán fyrr en eldra lán hefur fallið á gjalddaga.

Samhliða opnun lausafjárlugga fellur úr gildi sérstök tímabundin lánaþyrirgreiðsla í formi veðlána sem stofnað var til í upphafi Covid-faraldursins [sbr. yfirlýsingar fjármálastöðugleikanefndar og peningastefnunefndar frá 8. apríl 2020](#). Þá verður ákvæði til bráðabirgða í [reglum nr. 1200/2019](#), um viðskipti fjármálaþyrirtækja við Seðlabanka Íslands sbr. reglur nr. 345/2020 sem sett var í tengslum við yfirlýsingarnar fellt úr gildi en samhliða eru gerðar breytingar á 10. gr. reglnanna um fjárhagslegar tryggingarráðstafanir í viðskiptum við Seðlabankann. Áfram verður mögulegt að nota tiltekin lánaþófn sem tryggingar gegn frádragi ásamt öðrum veðum á veðlista Seðlabankans vegna veðlána í lausafjárlugga.

Nánari upplýsingar verða í skilmálum sem sendir verða til mótaðila Seðlabankans í viðskiptum.



# Seðlabanki Íslands og loftslagsbreytingar

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Málstofa vísindanefndar um loftslagsbreytingar  
22. mars 2022

## Mark Carney – „Breaking the tragedy of the horizon“

*„The challenges currently posed by climate change pale in significance compared with what might come. The far-sighted amongst you are anticipating broader global impacts on property, migration and political stability, as well as food and water security.“*

*„... catastrophic impacts of climate change will be felt beyond the traditional horizons of most actors – imposing a cost on future generations that the current generation has no direct incentive to fix.“*

*“While there is still time to act, the window of opportunity is finite and shrinking.“*

*“By managing what gets measured, we can break the Tragedy of the Horizon.“*



## NGFS – „Call for Action“ 2019 – Sex ráð til Seðlabanka

Loftslagsáhætta hluti af þjóðhagsvarúð

Sjálfbærni í eigin eignastýringu

Samræmd gagnasöfn og nýting þeirra

Öflun og miðlun þekkingar

Krafa um og stöðlun upplýsingagjafar

Flokkunarreglur fyrir græna áhættu



## Hlutverk og umboð Seðlabanka Íslands

„stuðla að stöðugu verðlagi, fjármálastöðugleika og traustri og öruggri fjármálastarfsemi“

„varðveita gjaldeyrisforða og stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi“

„stuðla að framgangi stefnu ríkisstjórnarinnar í efnahagsmálum [...] ekki ganga gegn markmiðum bankans“

Loftslagsáhætta er raunveruleg og vaxandi og mun hafa áhrif á stöðugt verðlag, fjármálastöðugleika og öryggi fjármálakerfisins. Væri beinlínis óábyrgt að taka ekki tillit til hennar í starfsemi Seðlabankans.

Greiningar Seðlabanka og haglíkön þurfa í auknum mæli að taka tillit til umbreytingar- og raunáhættu sem stafa frá breytingum í loftslagi og aðgerðum stjórnvalda til að draga úr áhrifum þeirra breytinga

Umbreytingar- og raunáhætta loftslagsbreytinga mun hafa áhrif á gæði eignasafna fjármálafyrirtækja og getur þannig veikt viðnámsþrótt þeirra en þróa þarf sviðsmyndir og álagsþróf til að meta slíkt

Upplýsingagjöf fjármálafyrirtækja er undirstaða greininga og gagnsæi á áhrifum loftslagsáhættu og þarf fjármálaeftirlit að tryggja hana auk heilbrigðra viðskiptahátta við grænkun fjármálakerfisins

Æskilegt er að taka tillit til loftslagsáhættu við framkvæmd peningastefnu, meðal annars með því að setja viðmið varðandi efnahagsreikning Seðlabankans og stýringu gjaldeyrisforðans



## Skuldbindingar Seðlabankans (COP26)

- DRAGA ÚR SÓTSPORI UM 40% FYRIR 2030 OG STEFNIR AÐ KOLEFNISHLUTLEYSI
- SETJA FRAM LEIÐBEININGAR FYRIR EFTIRLITSSKYLDA AÐILA
- EFLA SKILNING Á LOFTSLAGSÁHÆTTU FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA
- ÞRÓA LOFTSLAGSÁHÆTTU ÁLAGSPRÓF FJÁRMÁLAMARKAÐA
- ÞRÓA LOFTSLAGSÁHÆTTU VIÐMIÐ FYRIR VARÐVEISLU GJALDEYRISFORÐANS
- MIÐLA ÞEKINGU SINNI OG ÚR ALÞJÓÐLEGU SAMSTARFI TIL HAGAÐILA
- AUKA FÆRNI OG ÞEKINGU STARFSFÓLKS Á LOFTSLAGSTENGÐUM ÁHÆTTUÞÁTTUM



## Snertifletir Seðlabankans við loftslagsáhættu

### Fjármálastöðugleiki

- Sviðsmyndagreining loftslagsáhættu
- Álagspróf til að greina og meta áhættu fjármálakerfis
- Þróun þjóðhagsvarúðartækja
- Meta áhrif á greiðslumiðlun og öruggt fjármálalíf

### Fjármálaeftirlit

- Áhættuflokkun og stöðluð upplýsingagjöf
- Áhættustefna og traustir stjórnarhættir
- Góðir viðskiptahættir og lágmörkun grænþvottar
- Samráð og væntingastjórnun

### Peningastefna

- Samspil loftslagsáhættu og haglíkana
- Áhættuþættir magnbundinnar íhlutunar
- Neikvæð skimun á fjárfestingum gjaldeyrisforða
- Mismunur á vaxtastigi eftir veðandlagi

### Eigin rekstur

- Greining og viðbragð við kolefnisspori bankans
- Loftslagsstefna og lágmörkun kolefnisspors
- Upplýsingagjöf og mælingar





## Dæmi um skilgreind verkefni framundan

- Skuldbindingar tengdar COP26-yfirlýsingu Seðlabanka Íslands
- Fjármálaeftirlit:
  - Samtal um væntingar
  - **Málstofur með eftirlitsskyldum aðilum** – 2 stórar gerðir á leiðinni og viljum vera undirbúin
  - Eftirlit með loftslagsáhættu banka
- Fjármálastöðugleiki:
  - **Samstarf um sviðsmyndagreiningu**
  - **Fyrsta kynslóð álagsprófa**
- Peningastefna:
  - **Þekkingarstofnun – samstarf um greiningu**
- Eigin starfsemi:
  - **Loftslagsáætlun/aðgerðaáætlun/grænu skrefin**
  - **Sjálfbærniskýrsla og kafli í ársskýrslu**
  - Vettvangur þvert á svið bankans
  - Fundaröð ytri aðila
  - Samstarf norræna seðlabanka



## Að mörgu að huga á vegferð okkar



Langtímahugsun



Lærdómskúrfa



Hvatar



Óvæntar afleiðingar



## Seðlabanki Íslands breytir reglum um afleiðuviðskipti

7. apríl 2022

Seðlabanki Íslands hefur breytt reglum um afleiðuviðskipti þar sem íslensk króna er tilgreind í samningi gagnvart erlendum gjaldmiðli. Breytingarnar lúta að millibankaviðskiptum og fjárhæðarmörkum sérstakra tilkynninga um afleiðuviðskipti til Seðlabankans. Endurútgefnar reglur hafa verið birtar í Stjórnartíðindum undir númerinu [412/2022](#) og taka gildi á morgun, 8. apríl. Reglurnar voru samþykktar af fjármálastöðugleikanefnd á síðasta fundi nefndarinnar.

Breytingarnar á reglunum felast annars vegar í því að viðskipti á milli tveggja innlendra viðskiptabanka, teljast nú ekki í framvirkri gjaldeyrisstöðu samkvæmt reglunum og hins vegar í hækkun fjárhæðarmarka þegar kemur að sérstökum tilkynningum viðskiptabanka um afleiðuviðskipti til Seðlabankans. Þessum breytingum er ætlað að gera framkvæmd afleiðuviðskipta skilvirkari.

Takmörkun á afleiðuviðskipti innlendra viðskiptabanka með íslenska krónu er óbreytt frá eldri reglum um afleiðuviðskipti og eru heildarumfangi slíkra viðskipta áfram settar skorður. Þannig er enn kveðið á um að framvirk gjaldeyrisstaða hvers viðskiptabanka gagnvart hverjum einstökum mótaðila skuli ekki vera jákvæð eða neikvæð um hærri fjárhæð en sem samsvarar 10% af eiginfjárgrunni og að brúttó framvirk gjaldeyrisstaða (samtala tölugilda framvirktrar gjaldeyrisstöðu gagnvart hverjum og einum mótaðila) skuli ekki fara yfir 50% af eiginfjárgrunni einstakra viðskiptabanka.



## **Reglur um hámark veðsetningarhlutfalls og greiðslubyrðar fasteignalána 15. júní 2022**

Í dag voru birtar í Stjórnartíðindum reglur Seðlabanka Íslands nr. 702/2022 um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda, og reglur nr. 701/2022 um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda. Reglurnar voru samþykktar á fundi fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands 14. þessa mánaðar og taka gildi á morgun, 16. júní 2022. Samhliða eru reglur nr. 778/2021, um hámark veðsetningarhlutfalls til neytenda, og reglur nr. 1268/2021, um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda, felldar úr gildi.

Með nýjum reglum um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda er hámark veðsetningarhlutfalls fyrstu kaupenda lækkað úr 90% í 85% af markaðsverði fasteignar. Í nýjum reglum um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda er sett viðmið um lágmarksvexti við útreikning hámarks greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda. Við útreikning skal framvegis miða við hærri vexti af eftirfarandi; samningsvexti eða tiltekna lágmarksvexti samkvæmt reglunum, þ.e. 5,5% vexti fyrir óverðtryggð lán og 3% vexti fyrir verðtryggð lán. Einnig er gerð breyting á hámarki lánstíma við útreikning á greiðslubyrðarhlutfalli fyrir verðtryggð lán.

Athygli er vakin á því að reglurnar gilda um samninga um fasteignalán sem eru gerðir eftir gildistöku þeirra.

*Sjá hér:*

[Reglur um hámark greiðslubyrðar fasteignalána í hlutfalli við tekjur neytenda, nr. 701/2022](#)

[Reglur um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda, nr. 702/2022](#)



8. júní 2022

## 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%. Ákvörðun nefndarinnar tekur gildi frá og með 29. september 2022. Sveiflujöfnunaraukinn hafði verið felldur niður í mars 2020, sbr. yfirlýsingu nefndarinnar frá 18. mars 2020.<sup>1</sup> Aukið eigið fé eflir viðnámsþrótt fjármálakerfisins og gerir það betur fært um að takast á við fjármálaáfall. Hækkunin skapar fjármálastöðugleikanefnd svigrúm til lækkunar sveiflujöfnunaraukans síðar ef tilefni er til.

Hagvöxtur hefur nú fest sig í sessi eftir efnahagssamdráttinn sem fylgdi heimsfaraldri kórónuveiru og horfur eru á nokkurri spennu í þjóðarbúskapnum á komandi misserum. Gæta þarf þess að hröðum efnahagsbata fylgi ekki óhóflegur vöxtur sveiflutengdrar kerfisáhættu, svo sem með óhóflegum skuldavexti og ósjálfbærri hækkun eignaverðs. Það á ekki síður við þegar hætta er á bakslagi í efnahagsbata víða um heim, vegna ört vaxandi verðbólgu í fjölmörgum löndum og aukins aðhalds í peningamálum sem sú þróun kallar á.

### **Skuldir heimila og fyrirtækja**

Áhrif aukins aðhalds bæði þjóðhagsvarúðar- og peningastefnu á skuldsetningu heimila eru tekin að koma fram. Tólf mánaða raunvöxtur skulda heimilanna var 3,4% í lok mars sl. samanborið við 7,0% um mitt síðasta ár. Frá áramótum höfðu þær dregist lítillega saman að raunvirði. Sú lækkun var drifin áfram af lækkun íbúðaskulda sem drógust saman um tæplega hálfa prósentu. Var það í fyrsta sinn síðan síðla árs 2016 sem íbúðaskuldir heimila drógust saman að raunvirði á milli fjórðunga. Helst stafar samdrátturinn af minni útlánavexti hjá innlánsstofnunum. Á sama tíma eru aðrar skuldir heimila teknar að vaxa að raunvirði, eftir að hafa dregist saman um langt árabil.

Með hækkandi nafnvaxtastigi hefur greiðslubyrði nýrra lána og eldri lána með breytilega vexti þyngst nokkuð á síðustu mánuðum. Það dregur úr eftirspurðu magni lána. Reglur um lánþegaskilyrði, sem fólu í

<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)

sér þak á veðsetningar- og greiðslubyrðarhlutföll, voru jafnframt hertar á síðasta ári sem viðbragð við ört hækkandi fasteignaverði og dalandi útlánagæðum. Á móti vegur að þrátt fyrir hækkandi nafnvexti gerir aukin verðbólga að verkum að raunvextir nýrra óverðtryggðra fasteignalána eru í flestum tilvikum enn neikvæðir. Því þykir enn eftirsóknarvert fyrir þá sem uppfylla hin hertu lánþegaskilyrði að fjármagna húsnæðis kaup með slíkum lánnum. Jafnframt eru raunvextir verðtryggðra húsnæðislána í sögulegu lágmarki, þótt jákvæðir séu. Lágir eða neikvæðir raunvextir drífa því enn áfram eftirspurn nýrra húsnæðislána, á meðan reglur um lánþegaskilyrði veita mótvægi.

Í lok mars sl. höfðu skuldir fyrirtækja dregist saman um 2% að raunvirði á síðustu 12 mánuðum. Sé leiðrétt fyrir bæði gengis- og verðlagsáhrifum mældist hins vegar 4,5% vöxtur á skuldum fyrirtækja og skýrist sá munur af talsverðri gengisstyrkingu krónunnar á fjórðungnum. Nýjar lánveitingar til fyrirtækja hafa aukist verulega á síðustu mánuðum.

Vanskilahlutfall einstaklingslána fer lækkandi og var 0,8% í lok mars. Um 0,8% útlána til heimila voru þá í frystingu en hlutfallið hafði lækkað um tæpa hálfa prósentu frá ársbyrjun. Vanskilahlutfall fyrirtækjalána hefur lækkað talsvert síðustu mánuði og mældist 2,9% í lok mars. Vanskil eru mest meðal fyrirtækja í gistirekstri og veitingaþjónustu eða 6,3%. Hlutfall fyrirtækjalána í frystingu var 11,3% í lok apríl og hefur farið stöðugt lækkandi frá ársbyrjun 2021.

### **Fasteignamarkaður**

Í apríl sl. hafði vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu hækkað um 14,1% að raunvirði á milli ára. Hækkunin frá upphafi heimsfaraldurs nam þá tæplega fjórðungi og mældist vísitalan þá tæplega 20% yfir reiknaðri langtímaleitni. Íbúðaverð hefur einnig hækkað hratt utan höfuðborgarsvæðisins og nam hækkunin 12,3% á milli ára að raunvirði í maí.

Velta á íbúðamarkaði hefur dregist nokkuð saman á síðustu mánuðum og er nú orðin áþekk veltu áranna fyrir heimsfaraldur að raunvirði. Í hlutfalli við ákvarðandi þætti er íbúðaverð nú orðið verulega hátt. Í apríl hafði hlutfall vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu á móti launavísitölu hækkað um 13% á tólf mánuðum og hlutfall á móti vísitölu leiguverðs sömuleiðis. Hlutfall á móti byggingarvísitölu hækkaði um rúmlega 14% á sama tímabili. Frá ársbyrjun 2020 hefur hlutfall íbúðaverðs á móti byggingarkostnaði hækkað um tæplega fjórðung og hlutfall á móti leiguverði um tæplega þriðjung.

Hækkun íbúðaverðs umfram ákvarðandi þætti bendir til talsverðs 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. Þessar aðgerðir, auk

vaxtahækkana, eru þegar teknar að hafa áhrif á eftirspurn á íbúðamarkaði í gegnum áhrif sín á framboðið magn íbúðalána. Endurspeglast það í minnkandi útlánavexti og lítillaga auknum útlánagæðum nýrra íbúðalána á heildina litið á síðustu mánuðum. Enn taka þó kaupendur fyrstu íbúðar á sig aukna áhættu við íbúðakaup, enda reglur um lánþegaskilyrði slakari hvað þá varðar en aðra.

Verðvísitala atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 6,3% að raunvirði á milli ára á 1. ársfjórðungi, en hefur lækkað lítillaga sl. hálf ár.<sup>2</sup> Vísitalan mælist nú 13% yfir langtímaleitni. Velta í þinglýstum viðskiptum með atvinnuhúsnæði jókst um rúmlega fimmtung að raunvirði á milli ára á 1. ársfjórðungi og var mikil í sögulegu samhengi. Samanlögð útlán KMB og Kviku með veði í atvinnuhúsnæði drógust saman um 7,4% að raunvirði á síðasta ári og umfang óvarinnar og lítt varinnar áhættu dróst saman, miðað við dreifingu veðsetningarhlutfalla á slíkum lánnum í árslok 2021.<sup>3</sup> Áhrif faraldursins á uppgjör stóru atvinnuhúsnæðisfélaganna hafa farið minnkandi og einkennast nýjustu uppgjör þeirra af jákvæðri matsbreytingu fjárfestingareigna. Ávöxtun fjárfestingareigna var 5,3% á ársgrundvelli á 1. ársfjórðungi, eða 4,8 prósentur umfram áhættulausa viðmiðunarkröfu, sem er í hærra lagi í sögulegu ljósi. Eiginfjárlutföll félaganna hafa farið hækkaði og veðsetningarhlutföll lækkandi. Lausafjárstöðu hefur hins vegar hrakað sl. hálf ár, ekki síst vegna stórra afborgana langtímaskulda næsta árið sem færst hafa inn í viðmiðunartímabil veltufjárlutfalls og sjóðstreymishlutfalls. Þó er borð fyrir báru til endurfjármögnunar skulda vegna nægs veðrýmis. Samkvæmt framansögðu eru fá merki um bóllumyndun á atvinnuhúsnæðismarkaði, þótt verð sé þar í hærra lagi.

## Bankar

Vaxtamunur bankanna lækkaði heldur á síðasta ári samanborið við fyrri ár en jókst lítillaga á ný á 1. fjórðungi þessa árs, í takt við hækkaði meginvexti Seðlabankans. Lækkað vaxtastig leiddi til breyttrar samsetningar á útlánasafni KMB á sl. tveimur árum, með aukinni hlutdeild óverðtryggðra íbúðalána. Nú hefur hægt talsvert á þeirri breytingu. Hreinar vaxtatekjur bankanna jukust nokkuð á 1. ársfjórðungi, þrátt fyrir hægari vöxt heildareigna, vegna hækkaði vaxtastigs. Arðsemi grunnrekstrar, sem byggist á vaxta- og þóknatekjum, er fyrsta vörn bankanna fyrir lækkun eiginfjárlutfalls vegna útlánataps og annarra áfalla í rekstri þeirra. Lágt vaxtastig getur þannig grafið undan fjármálastöðugleika til lengri tíma litið. Með kostnaðaraðhaldi hafa bankarnir hins vegar náð að styrkja arðsemi

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

<sup>3</sup> Til samanlagðra útlána með veði í atvinnuhúsnæði teljast hér ekki lán til fyrirtækja í sjávarútvegi, landbúnaði, samgöngum og flutningum, þar sem önnur veð en atvinnuhúsnæði vega almennt þyngra en húsnæðið.

grunnrekstrar, sem nam 8,4% á síðasta ári. Arðsemi grunnrekstrar jókst enn á 1. fjórðungi þessa árs og var 10%.

Virðisrýrnun lánasafna bankanna byggir á væntingum um vanskil og endurheimtur í framtíðinni. Á árinu 2020 færðu stóru viðskiptabankarnir á bilinu 0,61 - 0,94% af útlánunum í virðisrýrnun. Hagstæð þróun efnahagslífsins á síðasta ári leiddi til þess að bankarnir bakfærðu hluta af þeirri virðisrýrnun sem færð var árið áður eða 0,28 - 0,51% af útlánasafni. Staða fyrirtækja í ferðaþjónustu hefur styrkst og óvissa tengd heimsfaraldrinum hefur minnkað mikið. Aftur á móti gera stríðið í Úkraínu og mikil verðbólga að verkum að óvissa er enn meiri en í venjulegu árferði. Fyrstu þrjú mánuði ársins færði einn kerfislega mikilvægur banki virðisrýrnun sem nam 0,05% af útlánasafni en hinir tveir héldu áfram bakfærslu á virðisrýrnun sem nam 0,04% og 0,05%.

Eiginfjárlutfall KMB var 23,1% í lok mars sl. og lækkaði um 1,8 prósentur á fyrsta ársfjórðungi.<sup>4</sup> Eiginfjárlutföll KMB eru 4-5,5 prósentum yfir þeirri heildarkröfu sem gerð er til þeirra. Bankarnir hafa því svigrúm til að mæta áður tilkynntri hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2%, sem tekur gildi undir lok september næstkomandi.

### 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 hefur hækkað 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>5</sup>

Hækkun húsnæðisverðs á undanförunum misserum er ósjálfbær til lengri tíma lítið og getur ekki haldið lengi áfram í sama takti, án þess að í kjölfarið fylgi verðleiðrétting í gagnstæða átt. Líkur eru á því að á hækkunartaktinum hægi nokkuð á næstunni, með hækkandi vaxtastigi og samverkandi áhrifum reglna um lánþegaskilyrði.

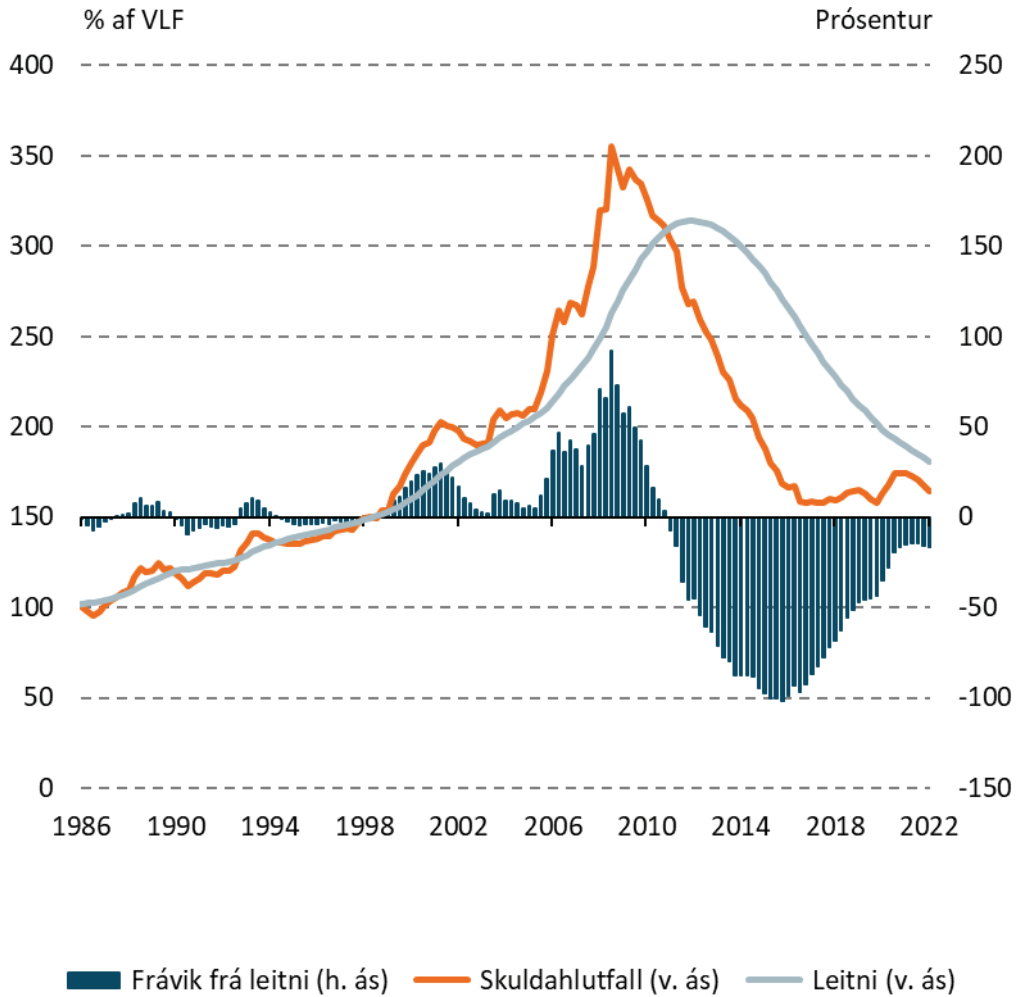
Samsettur áhættuvísar sem ætlað er að draga saman heildstæða mynd af þróun fjármálasveiflunnar gefa vísbendingu um lítilliga aukna sveiflutengda kerfisáhættu. Töluleg framsetning fjármálasveiflunnar er nú við langtímameðaltal. Uppsveiflan er drifin áfram af verðsveiflu á húsnæðismarkaði og skuldasveiflu, en á móti kemur að skuldasveiflan er enn í lágri stöðu. Vísir fyrir innlenda kerfisáhættu (d-SRI) er nú nokkuð yfir meðaltali eftir mikla hækkun frá upphafi heimsfaraldurs.

<sup>4</sup> Að teknu tilliti til fyrirhugaðra arðgreiðslna og kaupa eigin bréfa. Í því felast m.a. 15 ma.kr. kaup Íslandsbanka á eigin bréfum skv. árshlutauppgjöri 1. ársfjórðungs.

<sup>5</sup> Hlutfall skulda einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja annarra en fjármálafyrirtækja, á móti vergri landsframleiðslu.

## Myndaviðauki

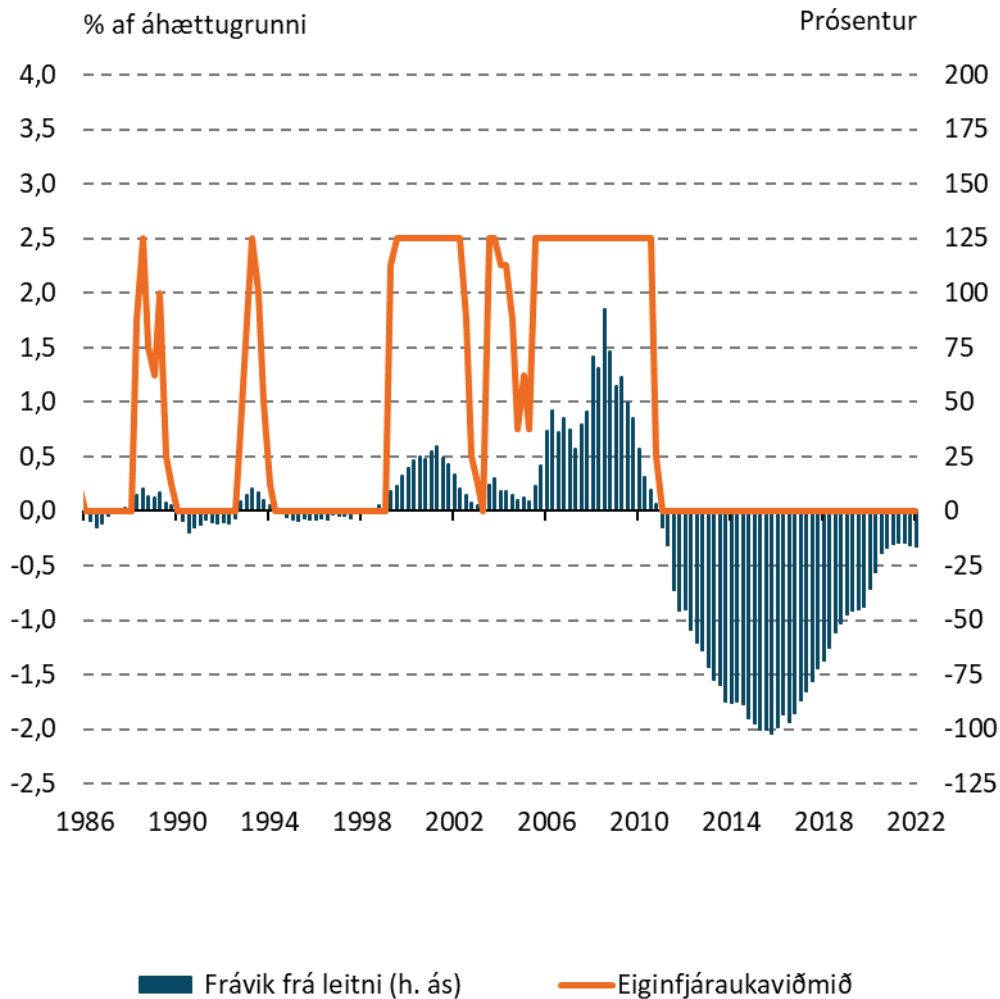
### Hlutfall heildarskulda heimila og fyrirtækja af landsframleiðslu



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.

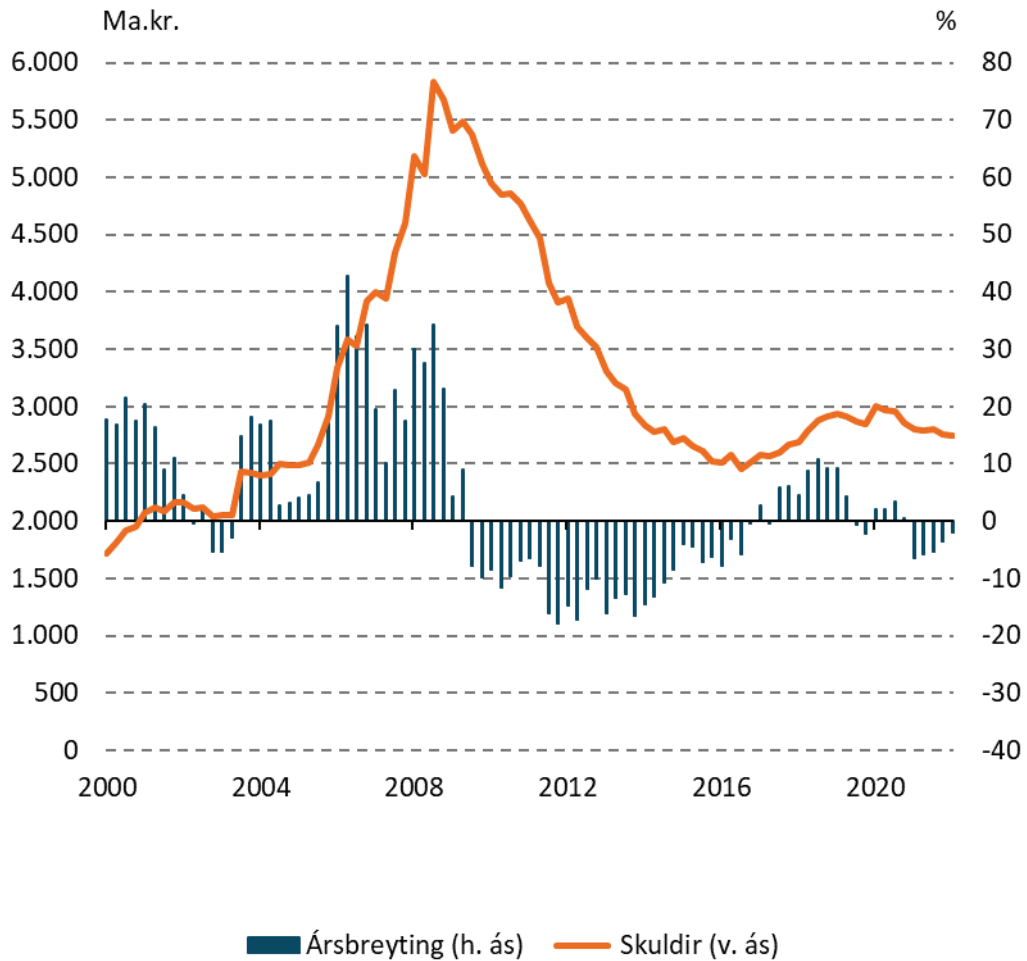
## Frávik skuldahlutfalls frá leitni og viðmið Basel-nefndarinnar



Viðmið Basel-nefndarinnar um bankaeftirlit, fyrir ákvörðun sveiflujöfnunar-  
 auka, fylgir einfaldri vörpun af frávik skuldahlutfallsins frá leitni.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



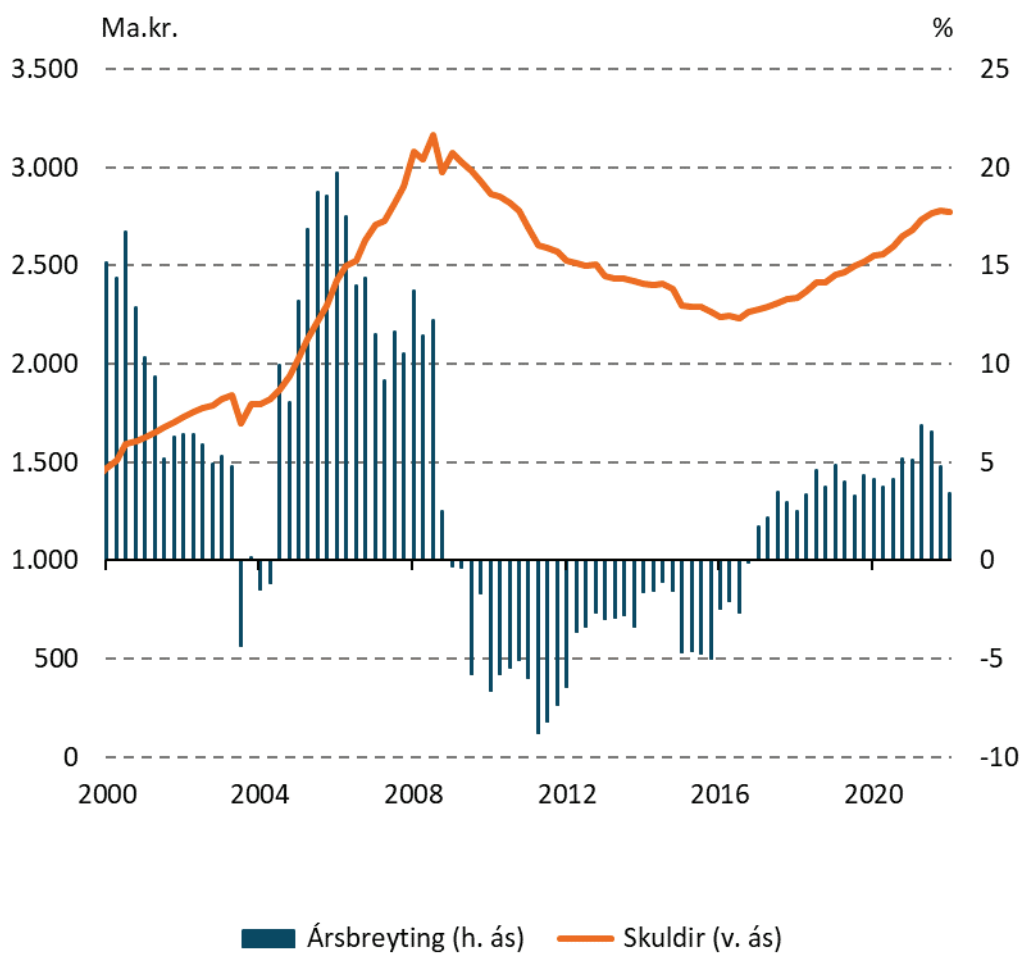
## Raunvirði skulda fyrirtækja



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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

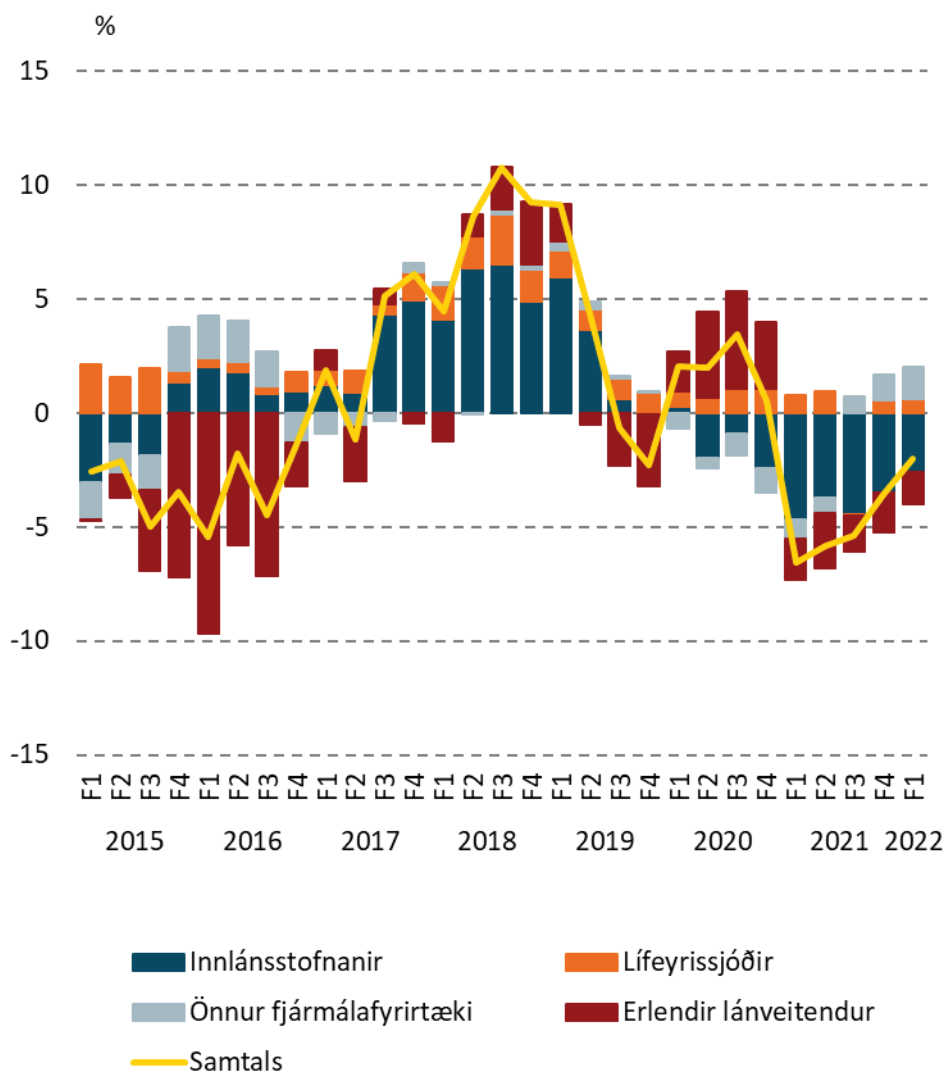
## Raunvirði skulda heimila



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

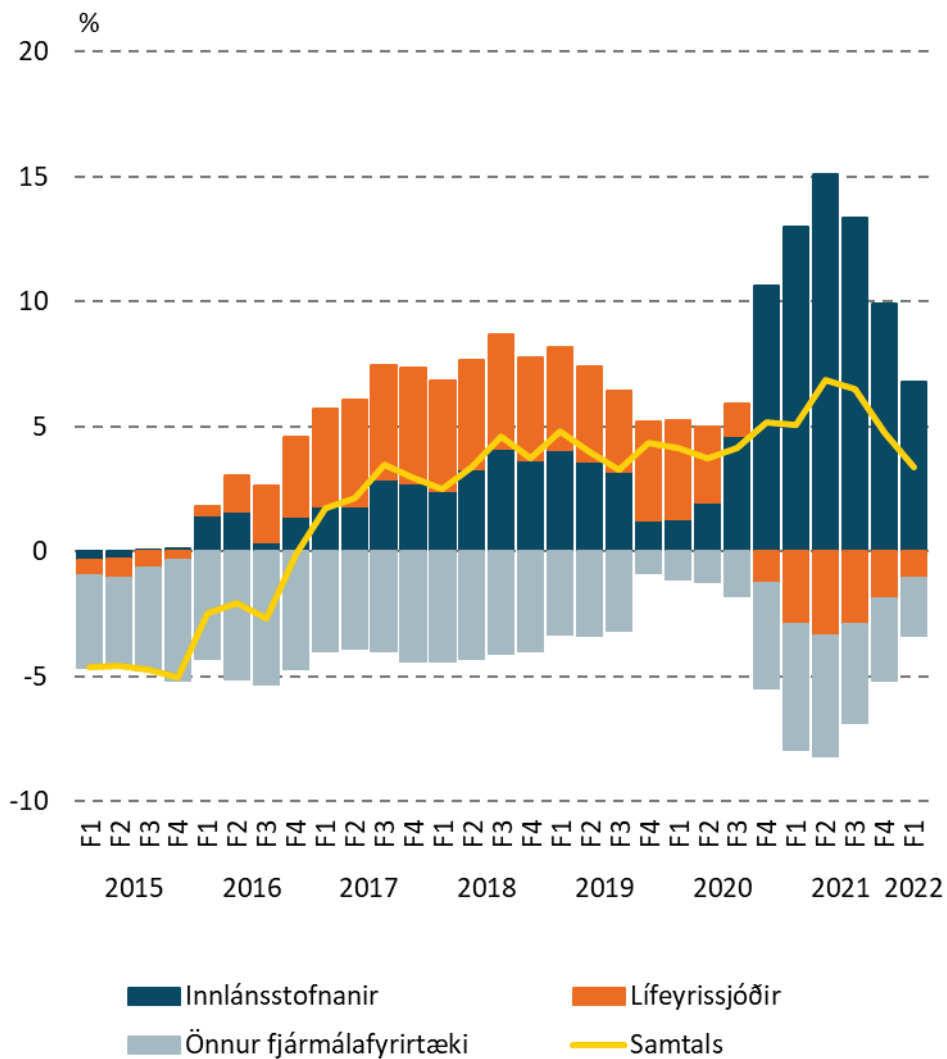
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Þróun skulda atvinnufyrirtækja brotin niður á lánveitendur



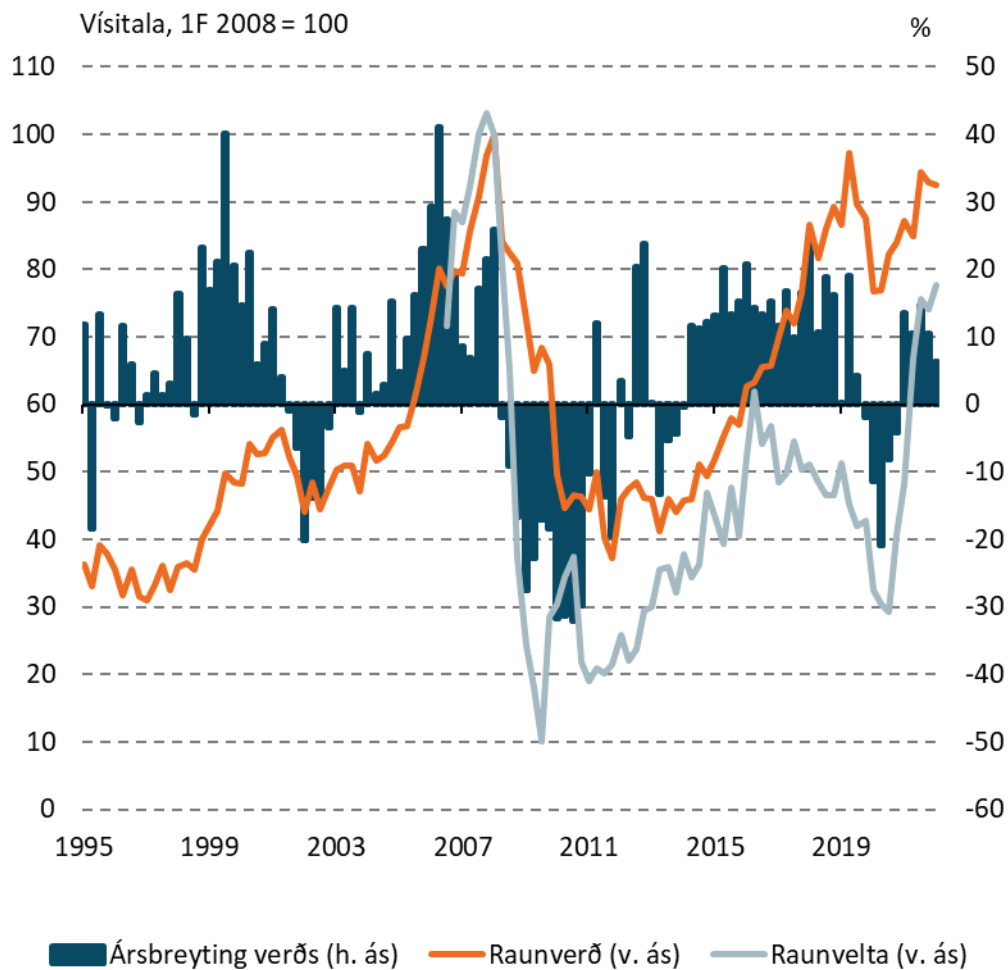
Heildarskuldir fyrirtækja að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Þróun skulda heimila brotin niður á lánveitendur



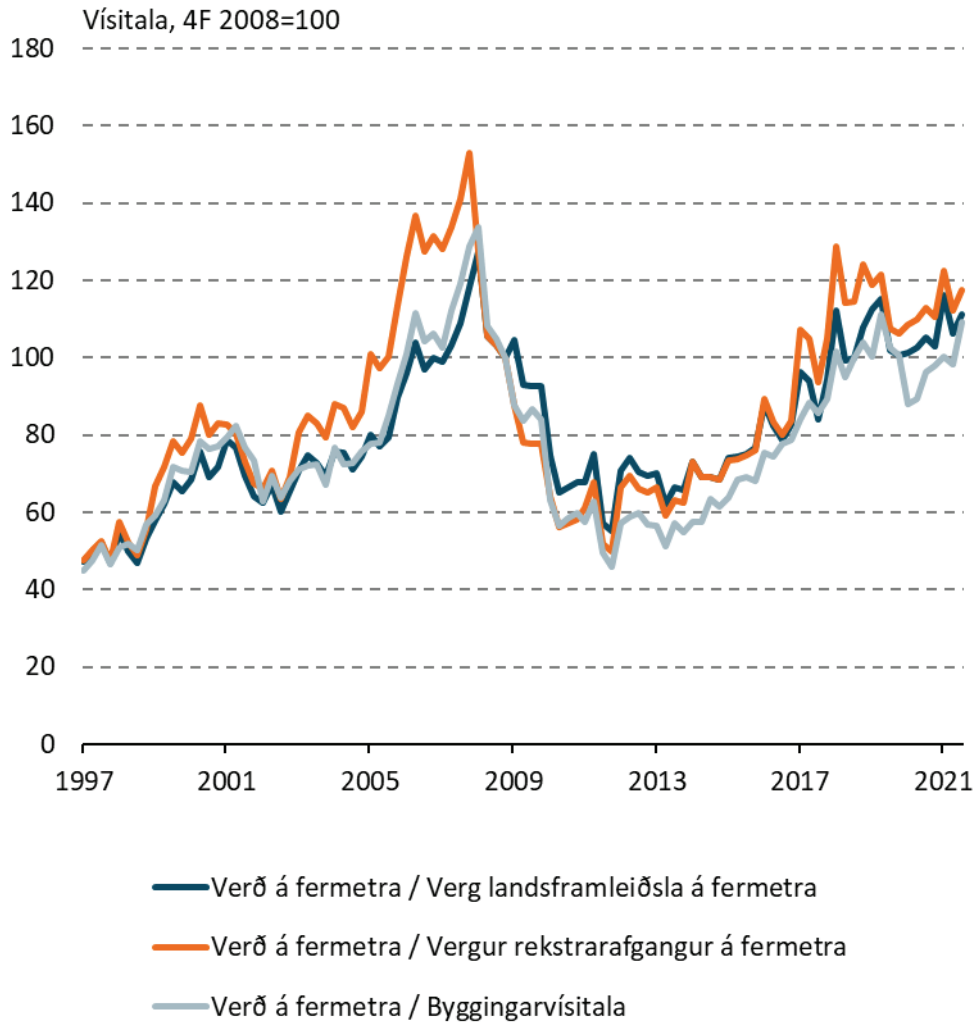
Heildarskuldir heimila að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



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

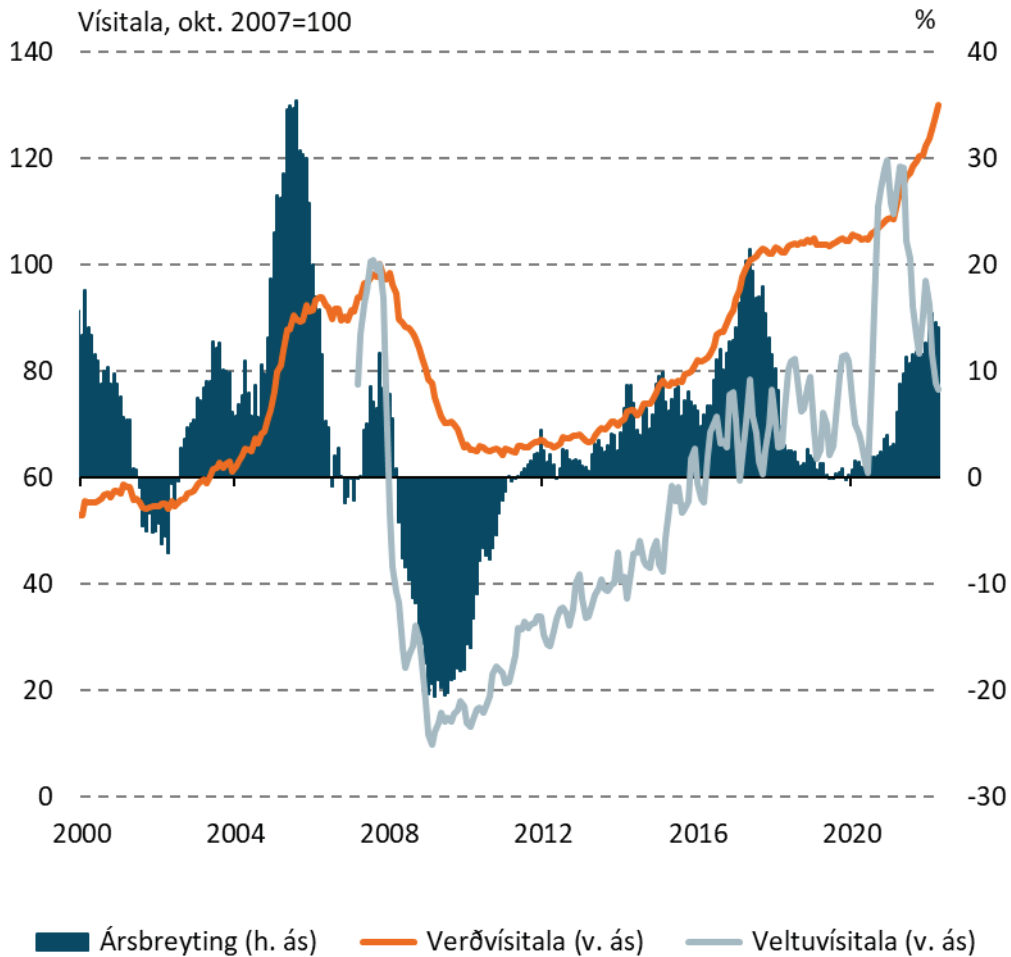
## Verðhlutföll atvinnuhúsnæðis



Árleg gögn um vergan rekstrarafgang eru tengd yfir ársfjórðunga með ólínulegri aðferð. Árleg gögn um atvinnuhúsnæðisstofn eru tengd línulega yfir ársfjórðunga.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Raunverð og raunvelta á íbúðamarkaði höfuðborgarsvæðisins

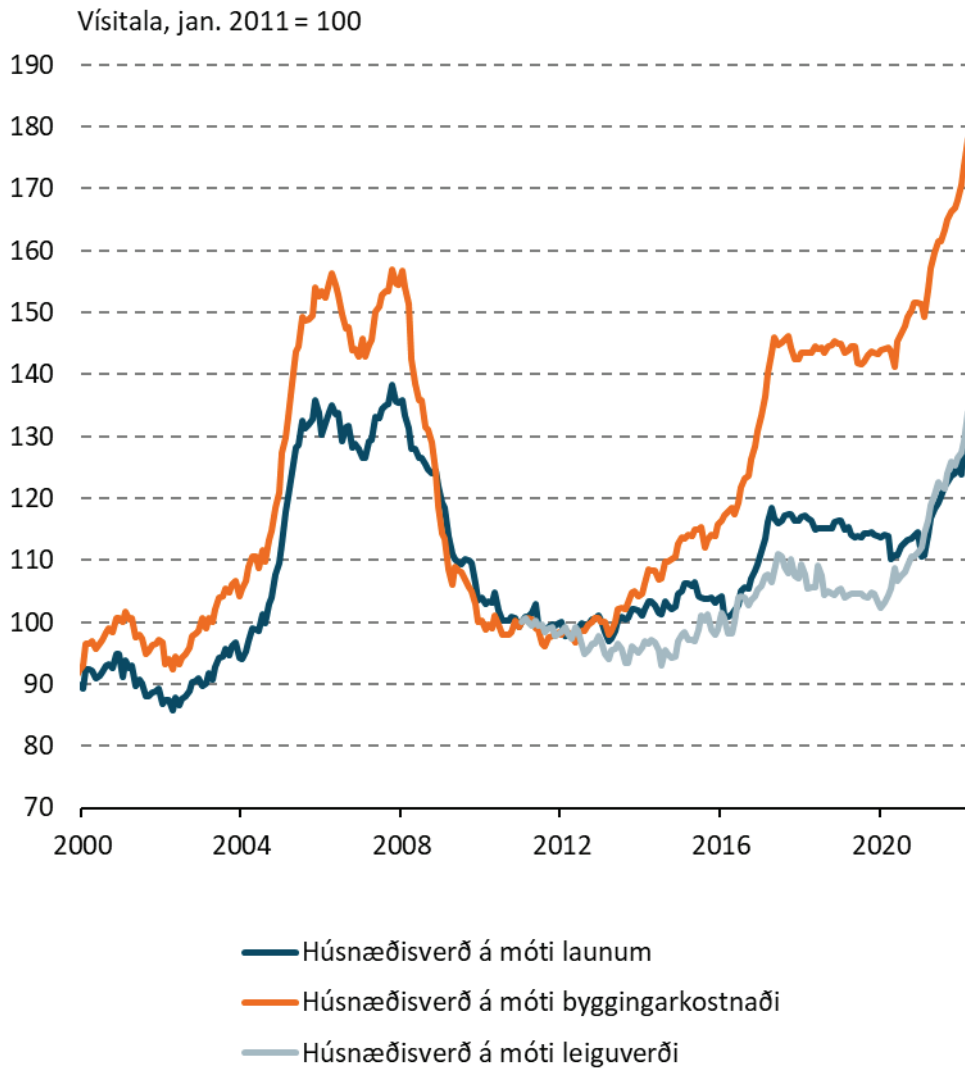


Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirt með vísitölu neysluverðs. Veltuvísitala sýnir þriggja mánaða hlaupandi meðaltal veltu, sem raunvirt hefur verið með vísitölu neysluverðs.

*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

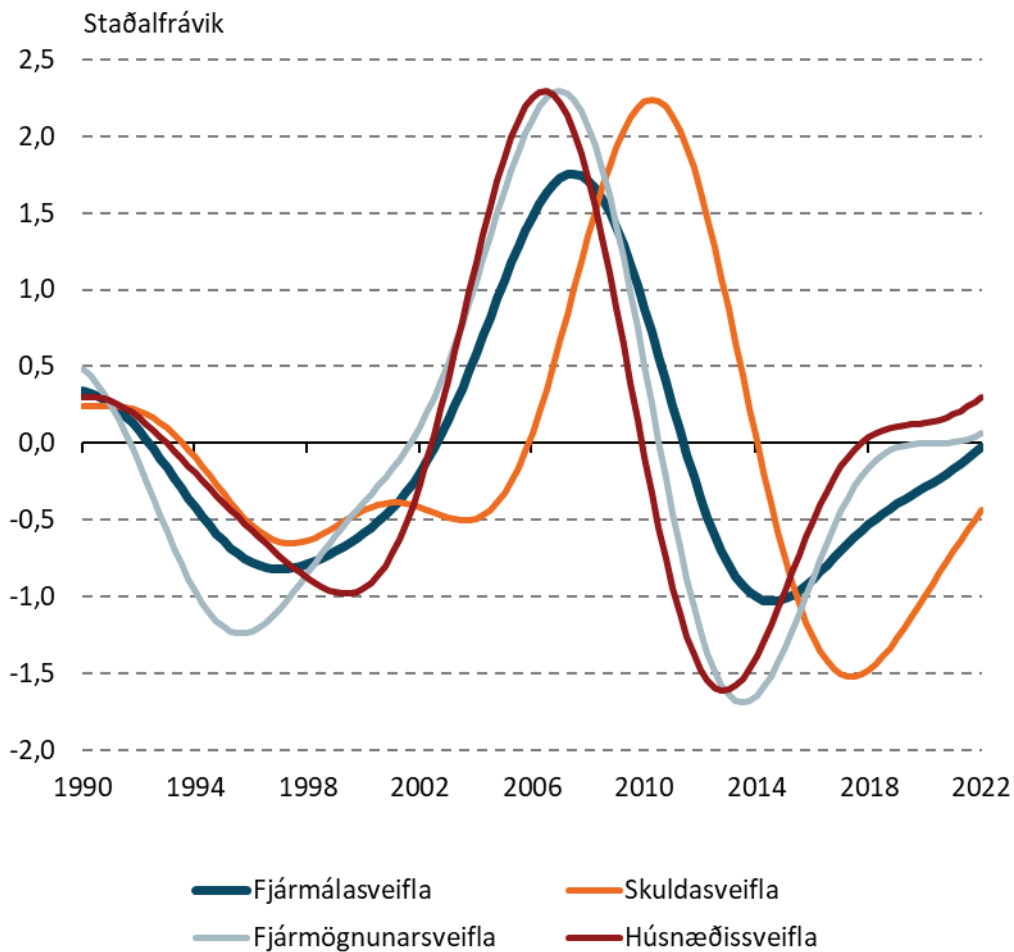


## Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

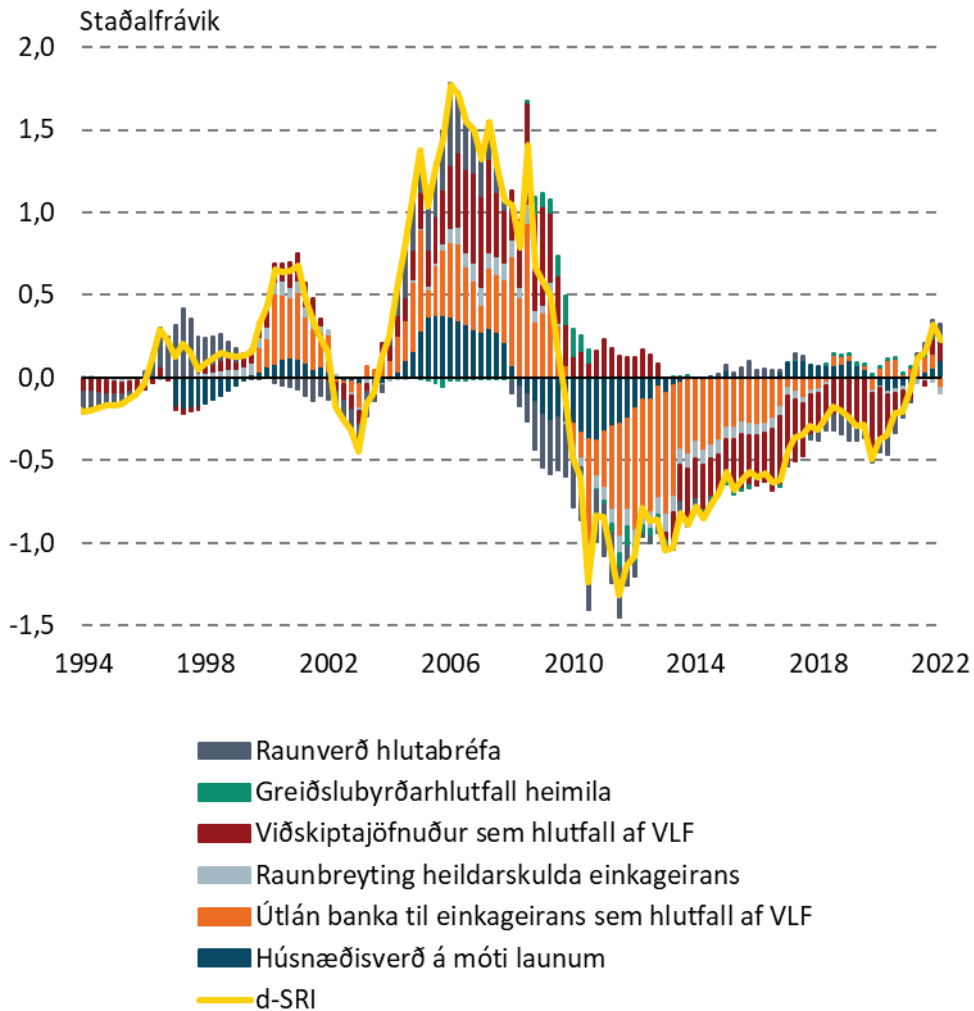
## Fjármálasveifla og undirþættir hennar



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.

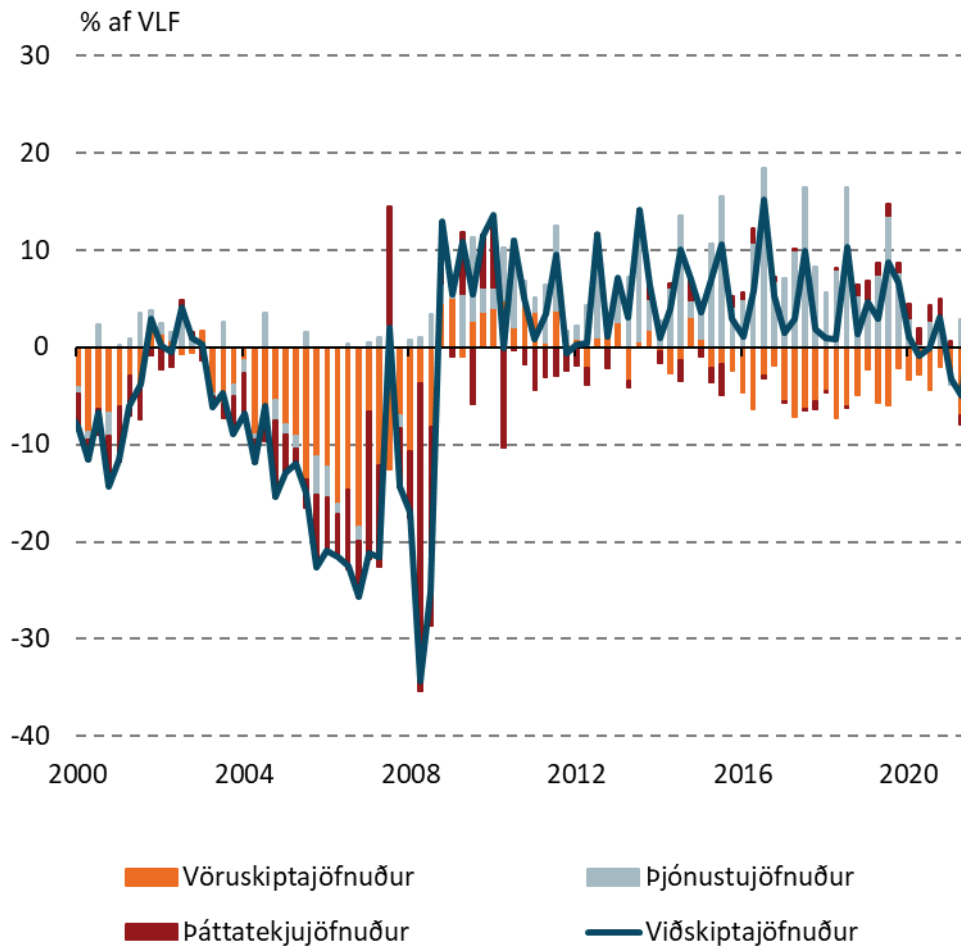
## Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI)



Spágildi eru notuð frá og með Q3 2020 fyrir greiðslur, að baki greiðslubyrðarhlutfalli heimila.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

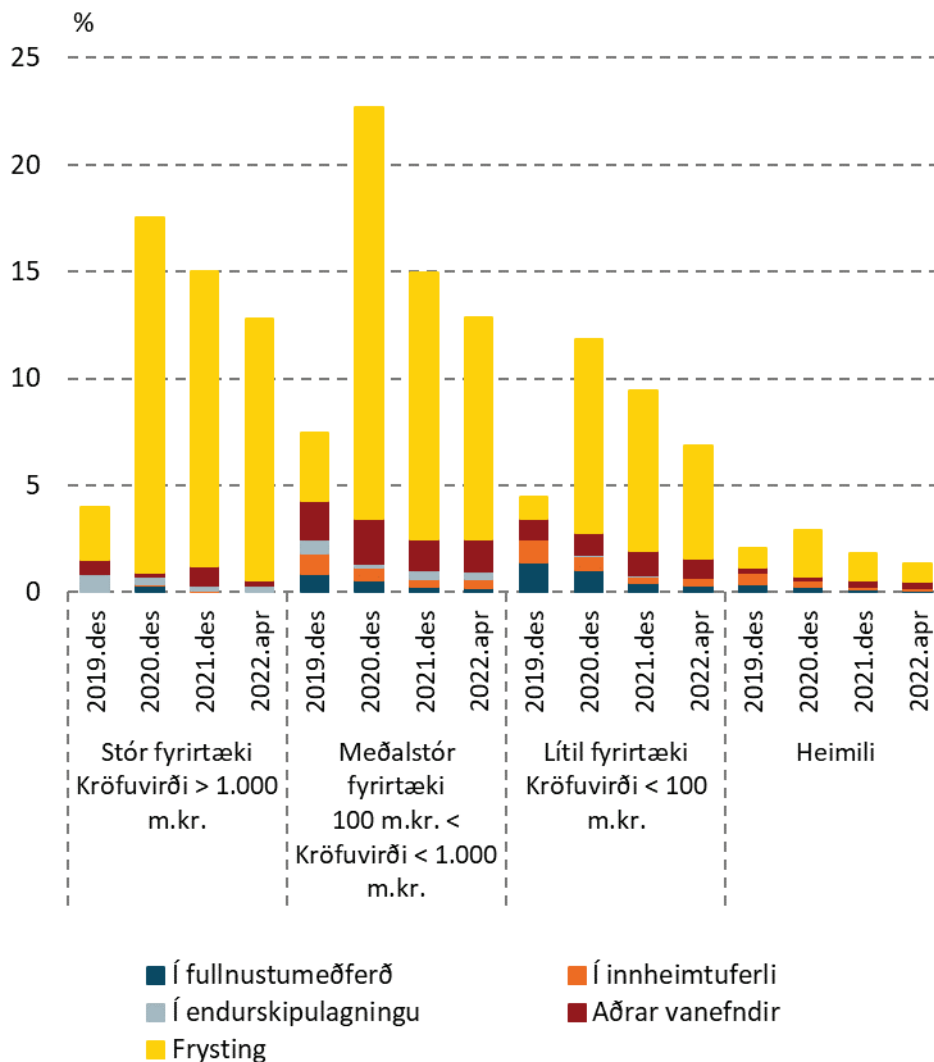
## Viðskiptajöfnuður



Miðað er við undirliggjandi viðskiptajöfnuð tímabilið 4F2008-4F2016, þar sem leiðrétt er fyrir áhrifum gömlu bankanna á þáttatekjur og óbeint mælda fjármálaþjónustu. Tímabilið 2009-2012 var þáttatekujöfnuður einnig leiðréttur fyrir áhrifum Actavis vegna ónákvæmra gagna á tímabilinu. Þáttatekujöfnuður tekur til frumþáttatekna og rekstrarframlaga.

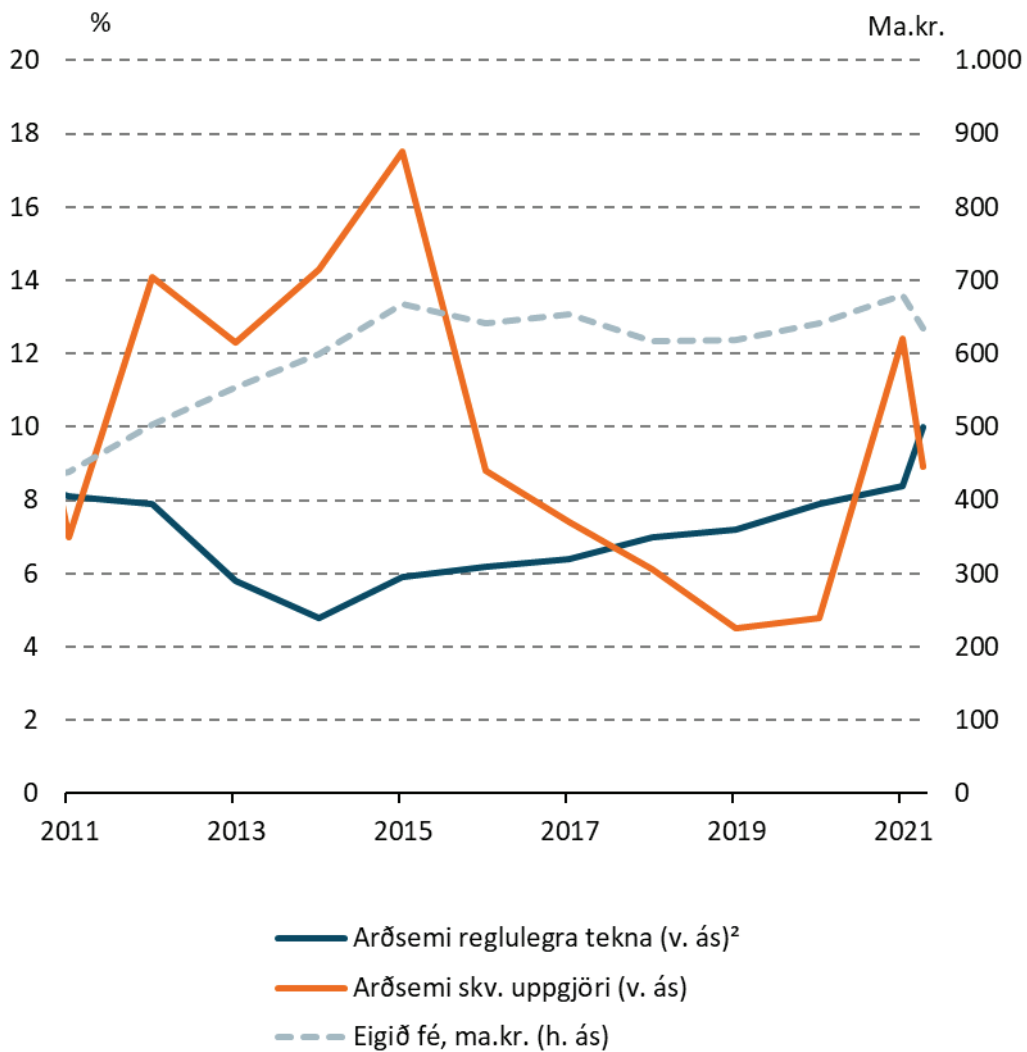
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Staða vanefnda útlána eftir lántaka og tegund vanefnda



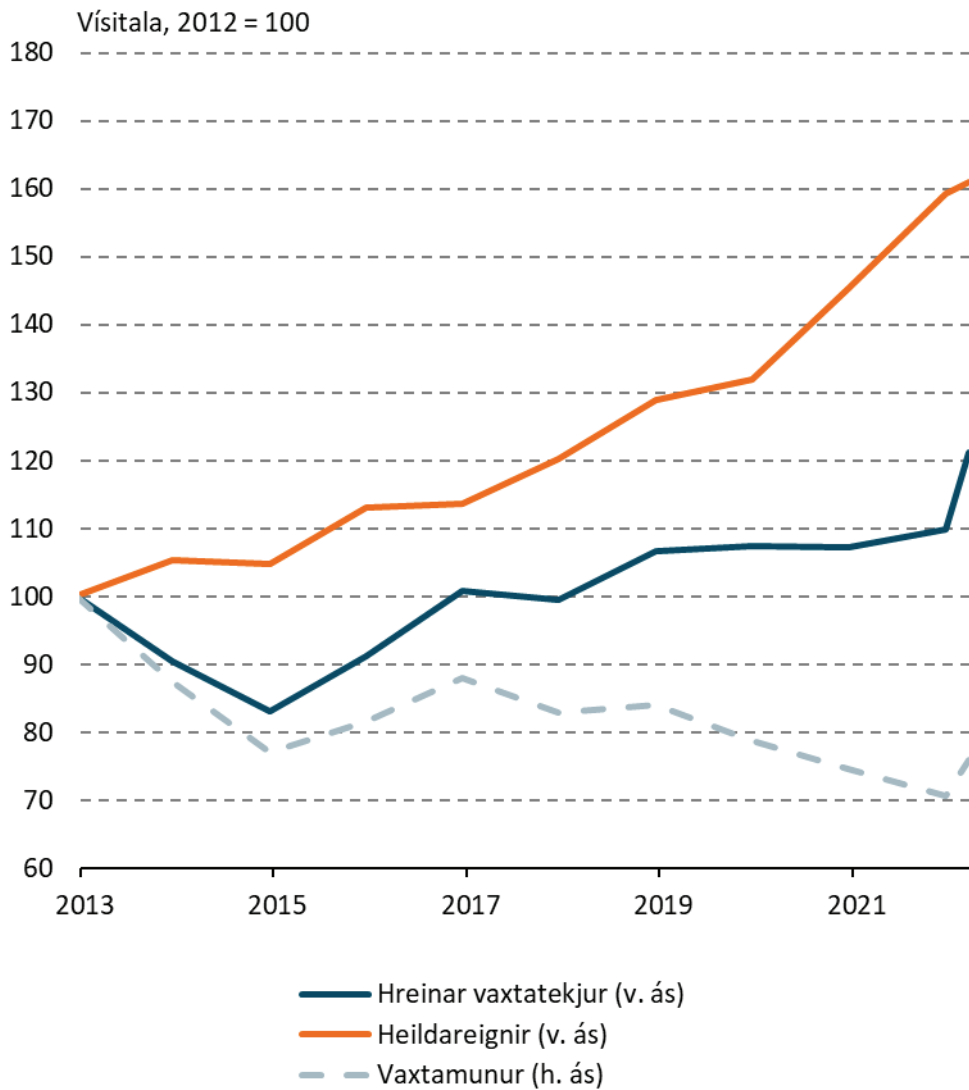
Vanskil samkvæmt lánþegaaðferð, hlutfall útlánnum til hvers stærðarflokks. Kerfislega mikilvægir bankar, móðurfélög, bókfært virði.  
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

## KMB: Arðsemi



Arðsemi er reiknuð út miðað við meðalstöðu eigin fjár. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Valitor undanskilið árin 2017-2020. 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

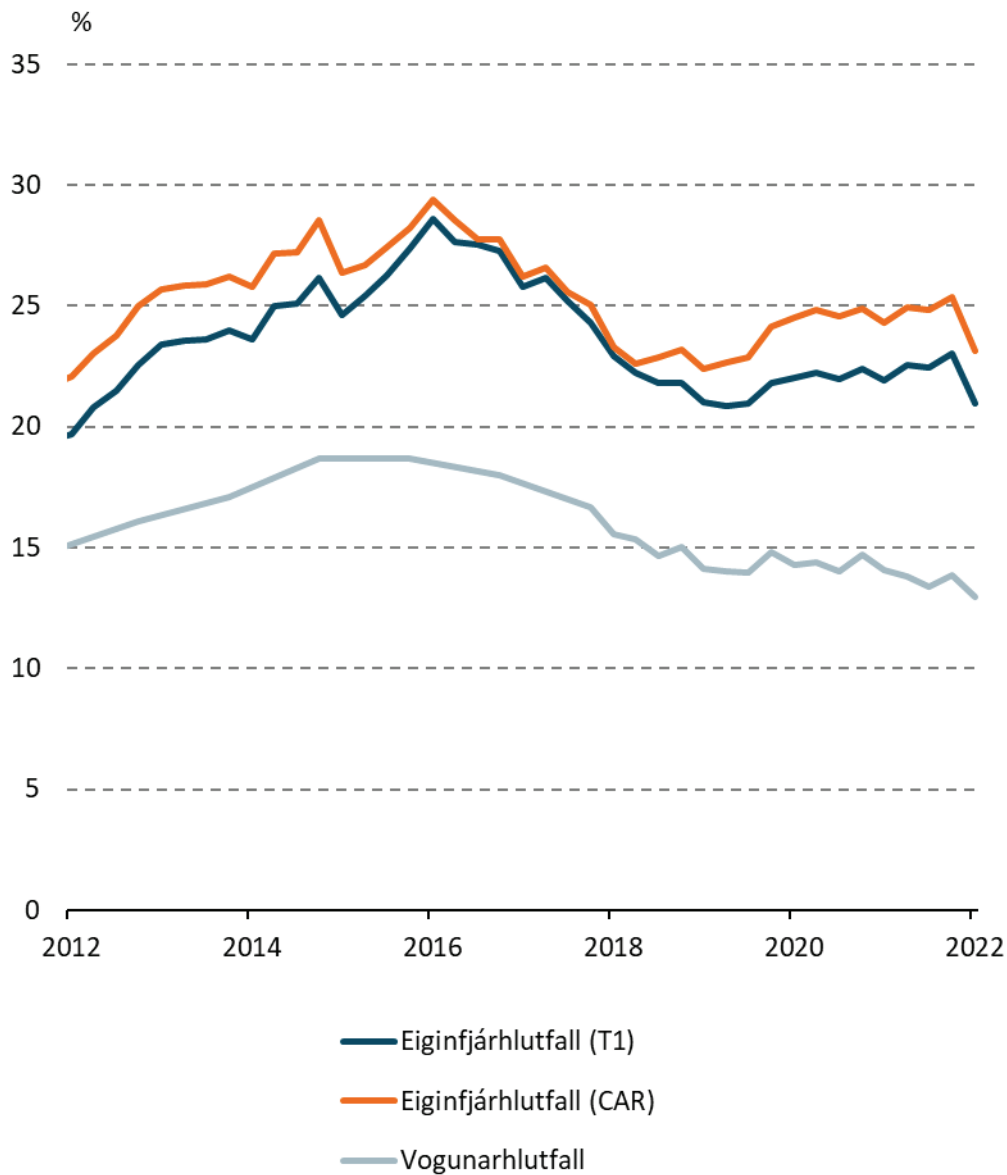


Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Hreinar vaxtatekjur á 1. ársfjórðungi 2022 færðar á ársgrundvöll.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.



## KMB: Eiginfjár- og vogunarlutföll



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

SEÐLABANKI ÍSLANDS



## Fjármálastöðugleiki

Arion banki  
22. júní 2022

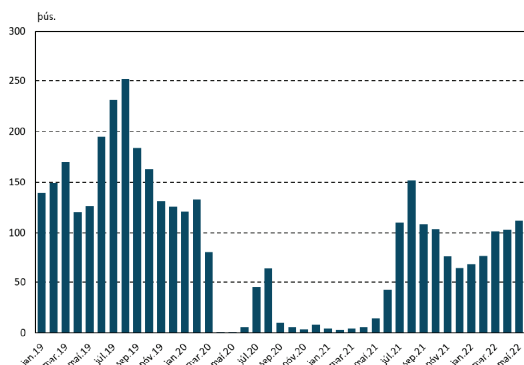


## Almennt

## Ferðapjónustan tekið hratt við sér

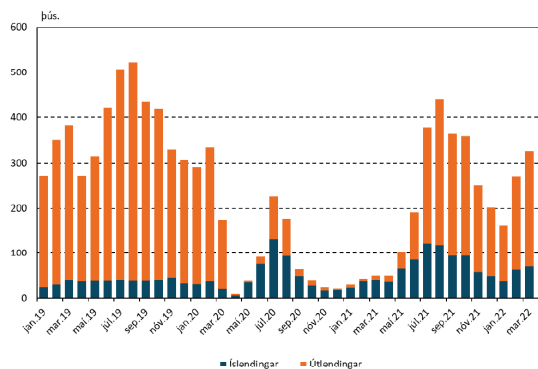
- Mikil aukning í fjölda ferðamanna á síðustu mánuðum
  - Fjöldi í apríl og maí um 87% af fjöldanum í sömu mánuðum 2019
- Gistinætur á hótélum í apríl 9% fleiri en í sama mánuði 2019
  - Nýting hótélherbergja sambærileg og í apríl 2019

Fjöldi ferðamanna eftir mánuðum



Heimildir: Ferðamálastofa, Ísavia.

Fjöldi gistinátta á hótélum

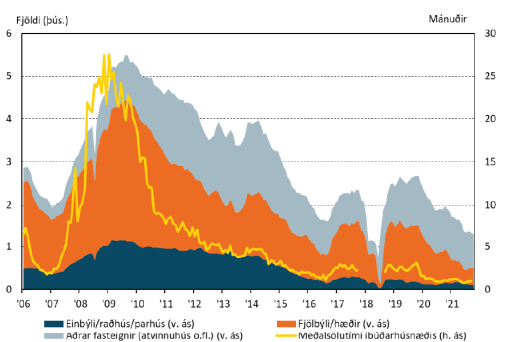


Heimild: Hagstofa Íslands.

## Ójafnvægi á íbúðamarkaði enn mikið

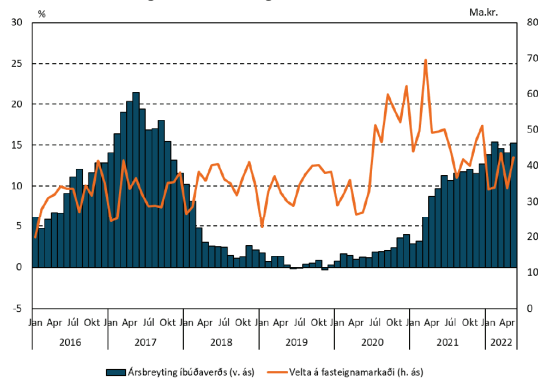
- Eftirspurn er langt umfram framboð á markaðnum: Meðalsölutími húsnæðis mjög stuttur
- Vísbendingar um aukið framboð allra síðustu vikur
- Veltan hefur minnkað en er þó enn töluverð og verð hækkar hratt

Auglýstar fasteignir á höfuðborgarsvæðinu og meðalsölutími birgða



Mánaðarlegt meðaltal auglýsinga á fasteignavef mb.is. Komid er í veg fyrir margtalinngu sömu eignar með því að nota fastanúmer. Mánaðarleg ársfjarlægðir velta er skv. þinglýsingu á kaupsamningi eignar m.v. kaupþög. Meðalsölutími birgða er sá tími (mánuðir) sem tekur að selja eignir sem auglýstar eru til sölu með að við veltu viðkomandi mánaðar. Frá maí 2018 til mars 2019 var villa í gögnum og því er meðalsölutími ekki reiknaður fyrir það tímabil.  
Heimildir: Fasteignavefur Morgunblaðsins, Þjóðskrá Íslands.

Raunvirði íbúða og velta á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>

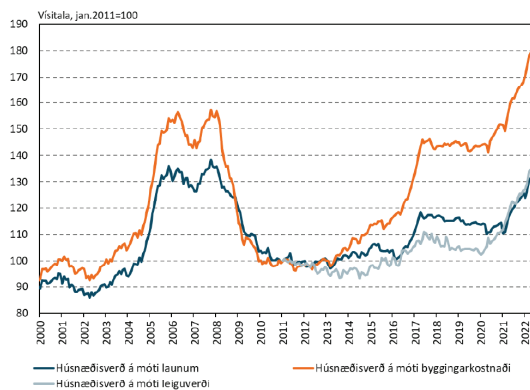


1. Velta á fasteignamarkaði á föstu verðlagi í desember 2021.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Misvægi verðs og ákvarðandi þátta aukist

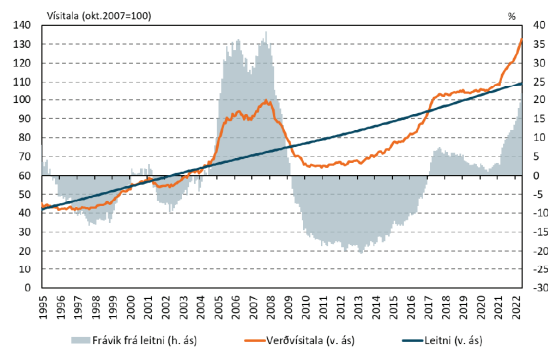
- Líkur á stöðnun raunverðs húsnæðis eða leiðréttingu þess hafa aukist
- Frávik frá langtímaleitni sýnir að verðið er rúmlega 20% umfram langtímaleitni - fór hæst 38% yfir leitni árið 2007

Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

Frávik fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu frá langtímaleitni<sup>1</sup>

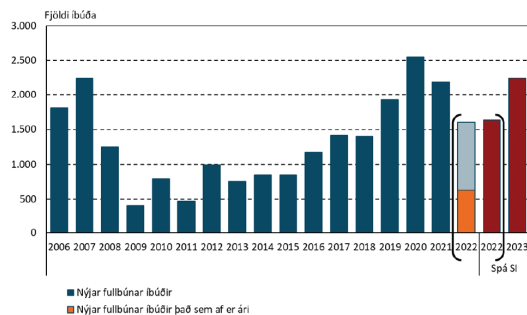


1. Verðvísitala sýnir á höfuðborgarsvæðinu, samvirkni með víðvæðu neyslaveðs. Leitni er fundin með Hodrick-Prescott sáum með sléttunarsíkinn 32.400.000, í samræmið Ravn, M.O. og Uhlig, H. (2002). Notes on adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations. Review of Economics and Statistics. Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

## Dregur úr framboði nýbygginga á þessu ári

- Útlit fyrir minna framboð í ár af nýbyggingum
- Spár gera ráð fyrir að horfur batni á næsta ári

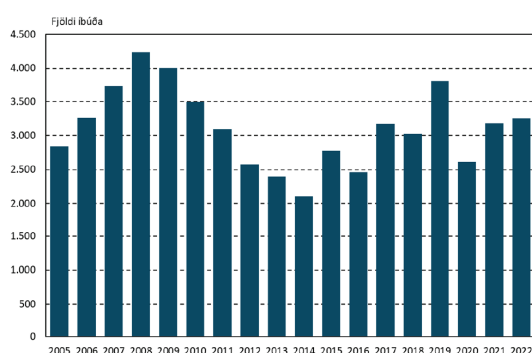
Nýjar fullbúnar íbúðir á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>



1. Fullbúnar íbúðir eru taldar sem íbúðir á matsstigi 7 og 8. Fjöldi fyrir árið 2022 í heild er metinn út frá fjölda íbúða sem lokið var að byggja fyrir lok maí.

Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

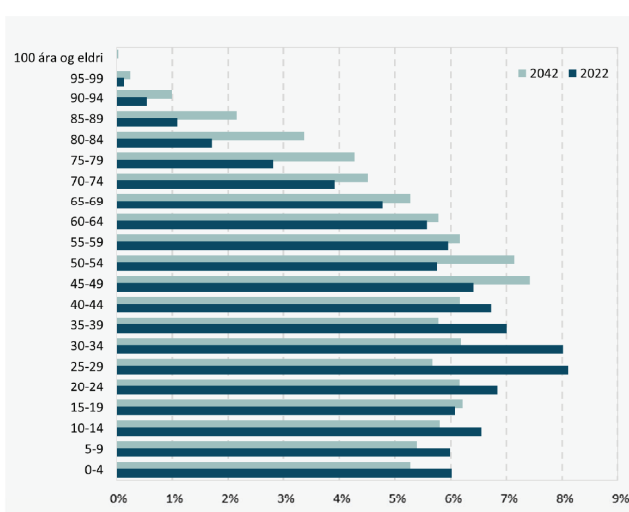
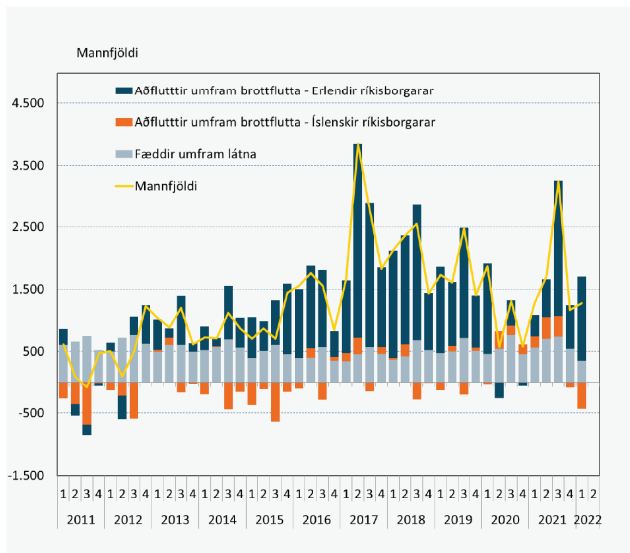
Ófullbúnar íbúðir á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>



1. Fjöldi í lok árs. Fjöldi árið 2022 miðast við lok maí.

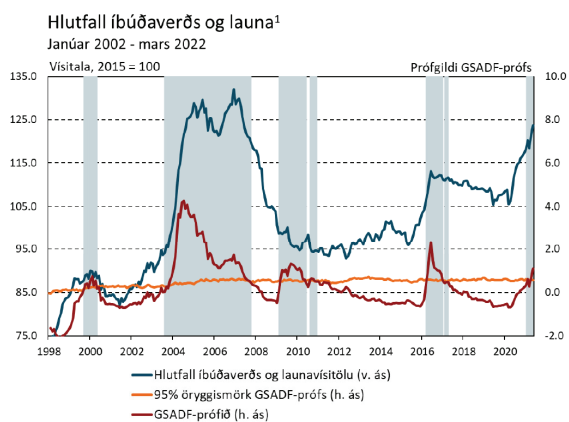
Heimildir: Þjóðskrá Íslands.

## Fyrstu kaupendur fyrirferðamiklir á markaði

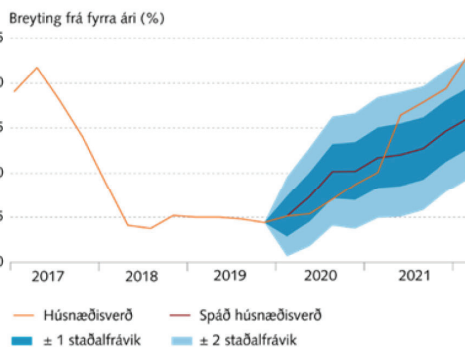


## Bóla?

- GSADF prófið bendir til verðbólgu á markaði þegar íbúðaverð sem hlutfall af launavísitölu er skoðað
- Húsnæðisverð tveimur staðalfrávikum umfram spáð húsnæðisverð



### Raunverulegt og spáð húsnæðisverð<sup>1</sup> 1. ársfj. 2017 - 1. ársfj. 2022

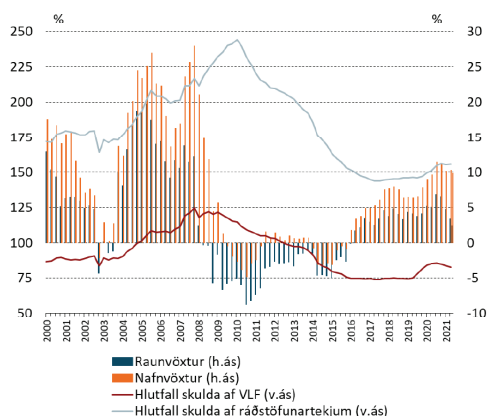


1. Spáð ársbreyting húsnæðisverðs út frá kvikri (e. dynamic) spá frá 1. ársfj. 2020 til 1. ársfj. 2022 með húsnæðisverðsþjöfnu áþekktu húsnæðisverðsþjöfnu þjóðhagslíkans Seðlabankans metinni fyrir tímabilið 3. ársfj. 2001 - 4. ársfj. 2017.  
Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Hægir á skuldavexti heimila

- Hægt hefur á raunvexti skulda heimila – en nafnvöxtur er áfram hár
  - Raunvöxtur 2,5% í apríl (4,1% í jan '22)
  - Nafnvöxtur 9,9% í apríl (10,0% í jan '22)
- Hlutfall skulda á móti VLF var 82,4% í lok 1. ársfjórðungs 2022
  - Lækkaði milli fjórðunga úr 83,7%
- Hlutfall skulda á móti ráðstöfunartekjum hækkaði lítillega á 1. ársfjórðungi
  - Er enn lágt í sögulegu samhengi.
- Skuldavöxtur er enn drifinn áfram af vexti í íbúðalánum

Próun skulda heimila<sup>1</sup>

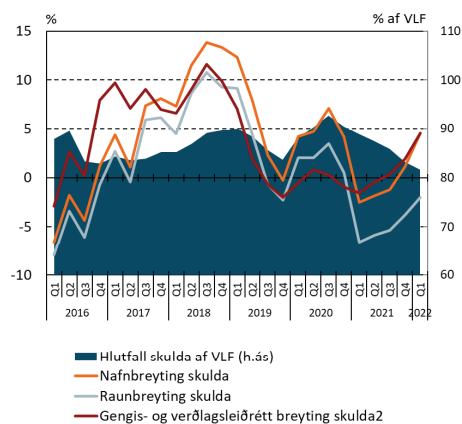


1. Skuldir heimila við innlend fjármálfyrirtæki. Gögn á 2F 2022 fyrir skuldavöxt eru fyrir apríl. Ráðstöfunartekjur á Q1 2022 eru byggðar á mati úr QMM-likani Seðlabankans.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Skuldavöxtur fyrirtækja tekur við sér

- Skuldavöxtur fyrirtækja fer hækkandi:
  - Raunbreyting -2% í lok 1F 2022 (-3,5% 4F '21)
  - Nafnvöxtur 4,5% (1,5%)
  - Gengis- og verðlagsleiðr. 4,5% (1,9%)
- Hlutfall skulda á móti VLF mældist 81,6% og fer lækkandi
- Útlán bankanna til fyrirtækja jukust um 66 ma.kr. á fyrstu 4 mánuðum ársins
  - Þ.a. 17 ma.kr. vegna endurflokkunar
- Áfram vöxtur í útlánum fagfjárfestastjóða en hægari taktur er í útgáfum fyrirtækjaskuldabréfa

Próun skulda fyrirtækja<sup>1</sup>

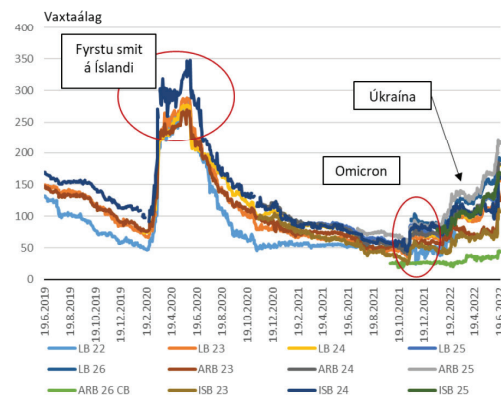


1. Línur sýna breytingu á ársgrundvelli. 2. Verðtryggðar skuldir á föstu verðlagi og gengisbundnar á föstu gengi.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Vaxtaálag hækkar enn

- Vaxtaálag á erlendar útgáfur bankanna tók að hækka í febrúar samhliða innrás Rússlands í Úkraínu
- Álagið á sambærilegum útgáfum erlendra banka hefur líka verið að hækka
- Dýrara hefur verið fyrir banka að gefa út „senior unsecured“ bréf en markaðir fyrir CB útgáfur hafa verið opnir

KMB: Vaxtaálag á skráðum erlendum skuldabréfum viðskiptabankanna í evrum síðastu 3 ár<sup>1</sup>

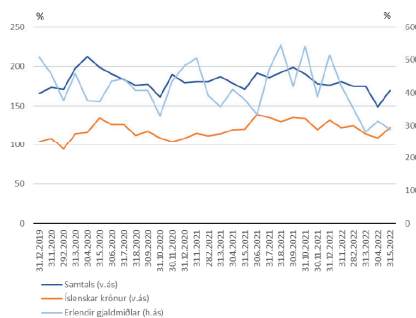


1. Vaxtaálag á viðmiðunarkúrfu skuldabréfa í evrum.  
Heimild: Refinitiv Datastream.

## Lausafjárstaðan á svipuðum stað og í byrjun Covid

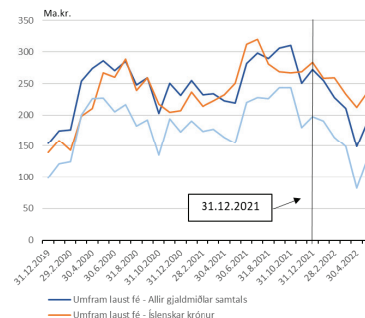
- Lausafjárhlutföll bankanna hafa lækkað nokkuð á árinu fyrir alla gjaldmiðla samtals og íslenskar krónur
- Ástæður fyrir lækkanir á árinu er aukinn útlánavöxtur, arðgreiðslur, útgreiðsla innlána og gjalddagar skuldabréfa
- Lausafjárstaðan getur verið viðkvæm fyrir miklum/hröðum útlánavexti, breytingu á samsetningu innlánaafns bankanna ef gengur á innlánaþarnað einstaklinga og lítilla fyrirtækja

KMB: Lausafjárhlutfall frá lok árs 2019



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

KMB: Þróun á lausu fé umfram lágmarkskröfur<sup>1</sup>

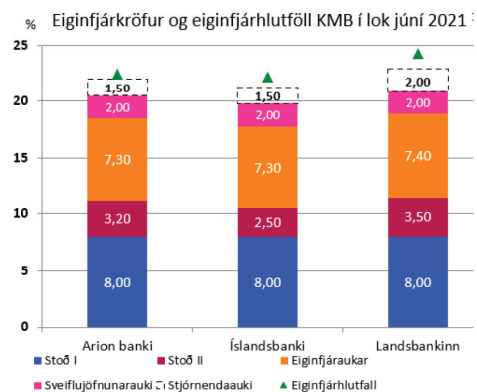
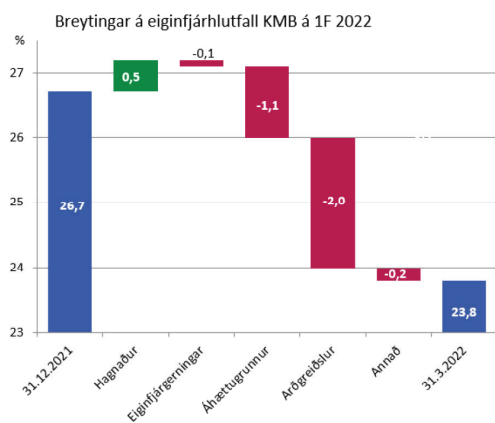


1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.



## Eiginfjárlutfall lækkar nokkuð

- Eiginfjárlutfall KMB var 23,8% í lok mars sl. og lækkar um 2,9 prósentur miðað við síðustu áramót
- Eiginfjárlutfall 0,5-1,5 prósentum yfir kröfum SÍ a.t.t. sveiflujöfnunar- og stjórnendaauka



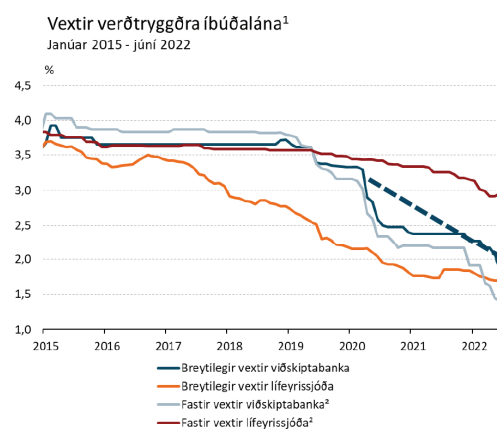
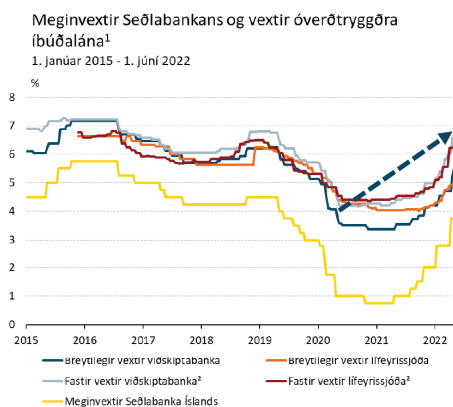
## Breytingar á lánþegaskilyrðum

## Samantekt

- 4% nýrra útlána á F1 yfir 80% LTV - 10% áður en LTV var lækkað
- Tæplega 5% lánveitinga á F1 er með DSTI umfram reglur – 7% áður en reglurnar voru settar
- Fastir óverðtryggðir vextir banka hafa hækkað um 2,1 prósentu og fastir verðtryggðir lækkað um 0,75 prósentur frá septemberfundi nefndarinnar
- Greiðslubyrði á milljón hefur farið úr 4500 kr. í 5800 kr. fyrir óverðtryggð lán með föstum vöxtum (40 ár) og úr 4000 kr. í 3500 kr. fyrir verðtryggð lán (30 ár)
- Spár gera ráð fyrir því að vextir óverðtryggðra lána haldi áfram að hækka → greiðslubyrðarmunur á lánsformunum gæti aukist áfram
- Fasteignaverð hefur hækkað um 18,7% síðan nefndin þrengdi að LTV í júní og 14,6% síðan nefndi setti DSTI í september

## Próun auglýstra vaxta á fasteignalánnum

- Óverðtryggðir vextir hækkað verulega síðustu mánuði
- Verðtryggðir vextir leitað niður á sama tíma



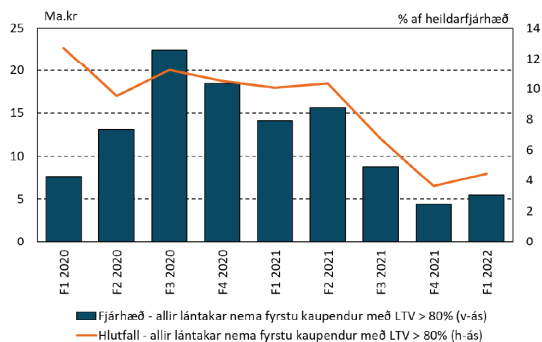
1. Einfalt meðaltal lægstu vaxta. 2. Vextir fastir frá 5 árum og allt upp í allan lánstímann.

Heimildir: Almenni Lsj., Arion banki, Festa Lsj., Frjálsi Lsj., Gildi Lsj., Íslandsbanki, Landsbankinn, Lífsverk, Lsj. verslunarmanna, LSR, Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda, Seðlabanki Íslands.

## Núverandi staða takmarkana

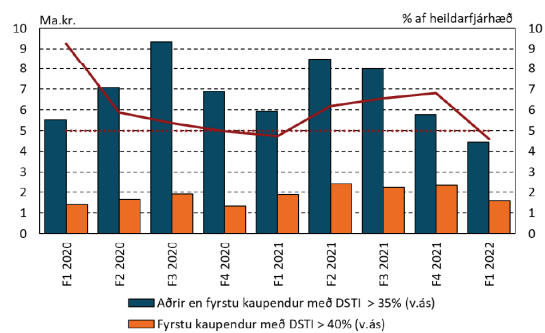
- Um 4% af fjárhæð nýrra lánveitinga með LTV > 80%
- Tæplega 5% af fjárhæð nýrra lána með DSTI umfram reglur á F1 2022
- LTV reglur bindandi en DSTI reglur líklega ekki ef undanþága væri nýtt

Ný fasteignalán til neytenda með háa veðsetningu<sup>1</sup>



1. Þvíggr á gögnum frá KMB og HMS, en einnig 9 stærstu lífeyrissjóða frá ágúst 2020. \*Gögn fyrir nýjasta mánuðinn eru bráðabirgðagögn. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Áhrif reglna um hámark greiðslubyrðar<sup>1</sup>



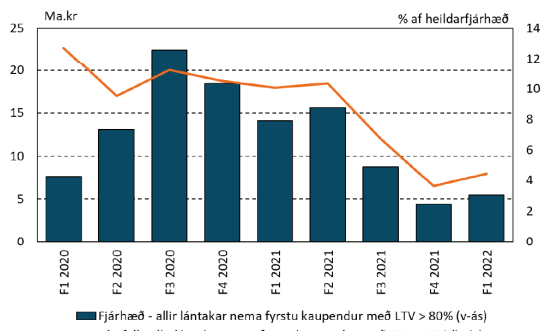
1. Droifingin byggir á gögnum frá KMB og HMS, en einnig 9 stærstu lífeyrissjóða frá ágúst 2020. Byggt á reiknireglum í reglum nr. 1268/2021 um hámark greiðslubyrðar. Nýjustu gildi eru bráðabirgðagögn. Heimild: Seðlabanki Íslands.

## Hámark veðsetningarlutfalls

## Staða takmarkana fyrir breytingar

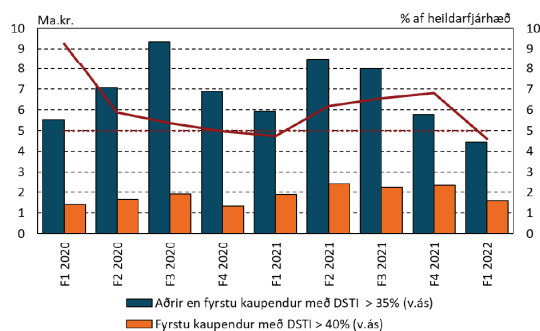
- Um 4% af fjárhæð nýrra lánveitinga með LTV > 80%
- Tæplega 5% af fjárhæð nýrra lána með DSTI umfram reglur á F1 2022
- LTV reglur bindandi en DSTI reglur líklega ekki ef undanþága væri nýtt

Ný fasteignalán til neytenda með háa veðsetningu<sup>1</sup>



1. Byggir á gögnum frá KMB og HMS, en einnig 9 stærstu lífeyrissjóða frá ágúst 2020. \*Gögn fyrir nýjasta mánuðinn eru bráðabirgðagögn. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Áhrif reglna um hámark greiðslubyrðar<sup>1</sup>

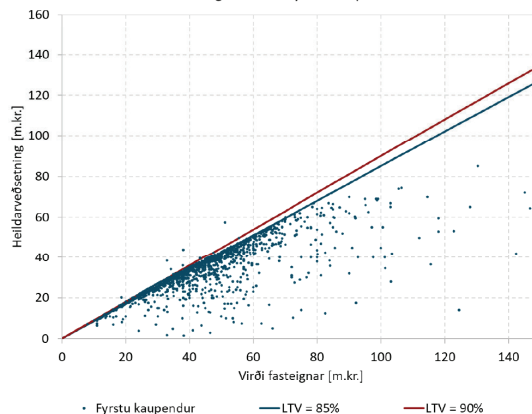


1. Droifingin byggir á gögnum frá KMB og HMS, en einnig 9 stærstu lífeyrissjóða frá ágúst 2020. Byggt á reiknireglum í reglum nr. 1268/2021 um hámark greiðslubyrðar. Nýjustu gildi eru bráðabirgðagögn. Heimild: Seðlabanki Íslands.

## Lækkun hámarks veðsetningar fyrstu kaupenda

- Við núverandi aðstæður á fasteignamarkaði er 90% veðsetning mjög áhættusöm
- Nauðsynlegt að tryggja viðnámsprótt fyrstu kaupenda
- Samræmi við framkvæmd á markaði
- **Hámark veðsetningar fyrstu kaupenda lækkað úr 90% í 85%**

Veðsetningarlutfall fyrstu kaupenda<sup>1</sup>



1. Byggir á gögnum frá KMB, HMS og nýu stærstu lífeyrissjóðum. Lán veitt á tímabilinu september 2021 til og með apríl 2022. Heimild: Seðlabanki Íslands.

## Veðsetningarhlutföll í Evrópu

- Flest lönd Evrópu með almennt hámark veðsetningarhlutfalls á bilinu 80-90%
- Ekkert land sett lægra hámark en 80% fyrir almenna lántaka
- Lægra hámark hefur þó verið notað fyrir:
  - Annað heimili (e. secondary home)
  - Húsnæði til útleigu (e. Buy-to-Let)
  - Ef tekin eru lán í FX (til óvarinna lántaka)

| Land          | Gildi | Athugasemdir  |
|---------------|-------|---|
| Tékkland      | 90%   | 80% fyrir þá sem eru 36 ára eða eldri.  |
| Ísland        | 80%   | 90% fyrir fyrstu kaupendur.   |
| Finnland      | 85%   | 95% fyrir fyrstu kaupendur. Loan-to-collateral en ekki LTV.   |
| Lettland      | 90%   | 95% hámark á lánum með ríkisábyrgð. 70% á lán vegna húsnæðis til útleigu (e. buy-to-let).                                       |
| Noregur       | 85%   | 60% fyrir annað heimili (e. secondary home) í Osló, viðbótar tryggingar eru teknar gjldar.                                      |
| Lúxemborg     | 90%   | 100% fyrir fyrstu kaupendur – 80% fyrir annað heimili og húsnæði til útleigu.   |
| Kýpur         | 80%   | 70% fyrir annað heimili og húsnæði til útleigu.   |
| Portúgal      | 90%   | 80% fyrir annað en húsnæði til eigin nota.  |
| Slóvakía      | 80%   | 20% af nýjum lánum mega þó vera með LTV að 90%.   |
| Belgía        | 90%   | 35% undanbága fyrir fyrstu kaupendur og 20% fyrir aðra. 80% LTV fyrir húsnæði til útleigu (10% undanbága en ekki yfir 90% LTV). |
| Slóvenía      | 80%   | Tilmæli   |
| Austurríki    | 80%   | Tilmæli   |
| Írland        | 80%   | 90% fyrir fyrstu kaupendur og 70% fyrir húsnæði til útleigu með 10% undanbágu.  |
| Eistland      | 85%   | 15% undanbága.  |
| Liechtenstein | 80%   | Einhverjar undantekningar frá hámarki.  |
| Lítháen       | 85%   |   |
| Holland       | 100%  |   |
| Pólland       | 85%   | Getur farið upp í 90% ef það er gild trygging fyrir þessum auka 5% - t.d. bankainnstæður eða ríkisskuldabréf.                   |
| Rúmenía       | 85%   | 80% fyrir lán í erlendum gjaldmiðli sem eru varin og 60% fyrir óvarin lán í erlendum gjaldmiðli.                                |
| Svíþjóð       | 85%   |   |

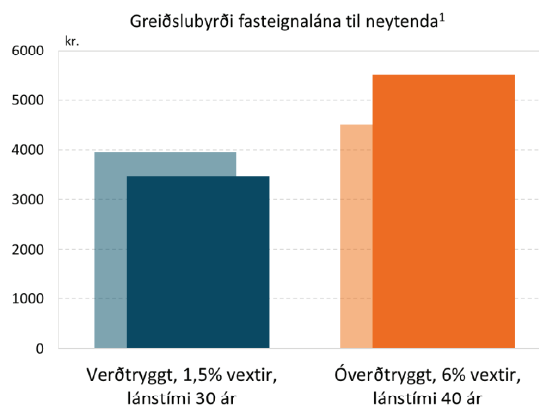
## Greiðslubyrðarhlutfallið

## Samantekt

- Í september sl:
  - Nefndin taldi ekki tímabært að setja vaxtaviðmið heldur að bíða þar til vextir óverðtryggðra lána hefðu hækkað
  - Brýnt að vera ekki með reglur sem hvetja til lántöku með einu lánsformi fremur en öðru
- Töluvert ójafnvægi hefur nú myndast milli lánsforma
  - Greiðslubyrði mun léttari á verðtryggðri húsnæðisfjármögnun
  - Þekkt að kerfisáhætta getur aukist í lággildi vaxta og raungerst þegar vextir fara hækkandi á ný
- Með samspili þess að setja á vaxtaviðmið og breyta lánstíma í útreikningum á DSTI er hægt að draga úr hættu á uppsöfnun kerfisáhættu
  - Enn frekari jarðtenging á greiðslubyrðarhlutfallinu
  - Möguleg hliðaráhrif; hægja á verðhækkunum og skuldsetningu – ætti að auðvelda fyrstu kaupendum og tekjulágum að komast inn á markaðinn til lengri tíma

## Lágir vextir verðtryggðra lána

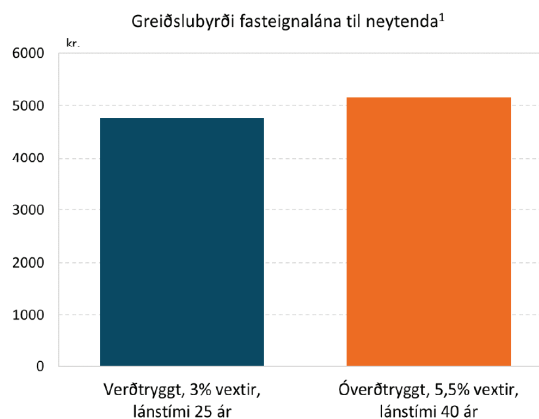
- Óvenjulágir verðtryggðir vextir skapa hvata til ósjálfbærrar skuldsetningar
- Kjör sem munu ólíklega halda til lengri tíma
- Aukin skuldsetning heimila samhliða miklum verðhækkunum á húsnæðismarkaði getur aukið á kerfisáhættu



1. Greiðslubyrði á hverja milljón m.v. jafngreiðslulán. Skuggasúlur sýna greiðslubyrði m.v. 2,5% verðtryggða vexti annars vegar og 4,5% óverðtryggða vexti hins vegar, sem er nálægt beirri stöðu sem uppi var þegar reglur um hámark greiðslubyrði voru settar í lok september 2021.  
Heimild: Seðlabanki Íslands

## Lágmarksviðmið um vexti bætt inn í reglur og viðmiðunarlánstími verðtryggðra lána lækkaður

- **Vaxtaviðmið** við útreikning á greiðslubyrði í reglum um hámark greiðslubyrðar:
  - Samningsvextir
  - Þó að lágmarki 3% fyrir verðtryggð lán og 5,5% fyrir óverðtryggð lán
- Myndar vaxtagólf þegar vextir mismunandi lánaforma eru mjög lágir
- **Hámarkslánstími lækkaður í 25 ár fyrir verðtryggð lán** við útreikning á greiðslubyrði í reglum um hámark greiðslubyrðar



1. Greiðslubyrði á hverja milljón m.v. jafngreiðslulán.

Heimild: Seðlabanki Íslands



## **Evrópska kerfisáhætturáðið varar við aukinni kerfisáhættu**

**29. september 2022**

Evrópska kerfisáhætturáðið (ESRB) hefur gefið út viðvörun um aukna áhættu í fjármálakerfi Evrópu sem gæti ógnað fjármálastöðugleika. Ráðið komst að þessari niðurstöðu á fundi sínum 22. þessa mánaðar. Þar segir að kerfisáhætta hafi aukist og fari enn vaxandi í Evrópu og hvetur ráðið til þess að viðbúnaður í fjármálakerfinu verði tryggður eða aukinn þannig að það geti áfram stutt við heimili og fyrirtæki ef áhættan raungerist. Fjármálafyrirtæki eru hvött til þess að treysta viðnámsþrótt sinn með því að viðhalda nægu eigin fé.

Tilfni viðvörunarinnar eru þær afleiðingar sem stríðið í Úkraínu, nýleg veirufarsótt og tengdir þættir hafa haft á efnahagshorfur í álfunni. Þrálát verðbólga og þrengra aðgengi að fjármálamörkuðum gætu ef allt fer á versta veg haft þau áhrif á fjármálakerfið að stöðugleika verði ógnað.

Sjá nánar: [Viðvörun ESRB um veikleika í fjármálakerfi ESB.](#)

## Netöryggismál í brennidepli á viðsjárverðum tímum

Netöryggismál eru hvarvetna í brennidepli en árlega valda tölvu- og netárásir almenningi, fyrirtækjum og stofnunum miklum fjárhagslegum skaða og óþægindum. Af skýrslum Alþjóðaeftahagsráðsins (e. World Economic Forum, WEF) undanfarin ár má sjá að stofnunin metur netárásir meðal alvarlegustu ógna sem steðja að heimsbyggðinni. Kemur það vart á óvart enda sýna tölur að netárásum fjölgar stöðugt frá ári til árs bæði hér á landi og á heimsvísu.

### Netárásur fjölgar

Af ársyfirliti netöryggissveitarinnar (CERT-IS) fyrir árið 2021 má sjá að veruleg aukning hefur orðið á atvikatilkynningum til sveitarinnar frá árinu á undan, þær voru 266 árið 2020 en 598 árið 2021. Langmest var um svindl- eða svikatilkynningar, þ.e. vegna netveiða þar sem reynt er að komast yfir viðkvæmar upplýsingar, t.d. kortanúmer eða lykilorð.

### Netárásaraðferðir síbreytilegar

Netárásur fjölgar ekki aðeins heldur eru aðferðirnar sem beitt er við framkvæmd þeirra síbreytilegar og að verða þróaðri, ef svo má að orði komast, sem gerir þolendum þeirra sífellt erfiðara um vik að verjast þeim. Hér á landi varð t.d. nýlega atvik þar sem viðskiptamenn eins af stóru viðskiptabönkunum voru grunlausir lokkaðir inn á það sem virtist vera ósvikin innskráningarsíða fyrir netbanka en reyndist hins vegar vera fölsuð.

### Fjármálakerfið útsett fyrir netárásur

Í samanburði við aðrar greinar hagkerfisins er fjármálakerfið sérlega útsett fyrir netárásur. Mikil aukning hefur orðið í álagsárásur (e. Distributed Denial of Service attacks, DDoS), á íslenska fjármálainnviði en DDoS-árásir trufla aðgang að þjónustu yfir internetið. Árásir þessar geta haft verulega truflandi áhrif á íslenska greiðslumiðlun og jafnvel gert hana óvirka. Dæmi eru t.d. um síendurtekna álagsárásir á fjármálafyrirtæki hér á landi sem þeim tókst að verjast vikum saman þar til álagið varð of mikið og afleiðingarnar þær að öll greiðslukort í landinu urðu fyrirvaralaust ónothæf. Skjót og samhæfð viðbrögð urðu þó til þess að halda áhrifunum í lágmarki en vegna mikillar greiðslukortanotkunar landsmanna í viðskiptum má segja að þau verði þó nánast strax töluverð. Þrátt fyrir tilraunir ýmissa sérfræðinga var hvorki hægt að greina hver stóð að baki þeim árásum sem hér er sagt frá né tilgang þeirra en það á gjarnan við þegar DDoS-árásir eru annars vegar.

### Breytt landslag netárása

Landslag netárása hefur sömuleiðis tekið talsverðum breytingum í seinni tíð. Mörg dæmi eru undanfarin ár um alvarlegar netárásir sem m.a. hafa beinst að lykilstofnunum ríkja og mikilvægum innviðum. Nefna má netárásir á norska stórþingið (n. Stortinget) 2020 og 2021 og á hugbúnað stórrar olíuleiðslu (e. Colonial Pipeline) í Bandaríkjunum 2021 sem olli því að dreifing stöðvaðist í nokkra daga og hafði víðtæk áhrif á austurströnd Bandaríkjanna. Þá má nefna spillihugbúnaðinn sem árið 2020 var komið fyrir í Orion kerfi SolarWinds, sem er notað m.a. af öllum helstu stjórnsýslustofnunum vestanhafs, en uppgötvaðist ekki fyrr en löngu síðar. Loks má nefna RagnarLocker gagnagísatökubúnaðinn (e. ransomware) sem hefur samkvæmt skýrslu alríkislögreglu Bandaríkjanna (FBI) fyrr á þessu ári haft áhrif

á fjölda fyrirtækja sem starfa á sviði mikilvægra innviða, þ.m.t. í orku-, fjármála- og upplýsingatækni-geiranum.

## Netárásir hluti af nútímahernaði

Óhjákvæmilegt er að nefna hér innrás Rússa í Úkraínu en stríðið þar sýnir glögglega að netárásir eru orðnar hluti af nútímahernaði og að skotmörk í slíkum hernaði eru gjarnan stjórnsýslustofnanir og mikilvægir innviðir með það að markmiði að valda sem mestum samfélagslegum skaða. Í aðdraganda innrásarinnar greindi netöryggisstofnun Úkraínu frá því að landið sætti stöðugri netárás, m.a. með þeim afleiðingum að ýmsar vefsíður stjórnvalda væru óvirkar, t.d. þingsins, ráðuneyta og öryggisþjónustu ríkisins auk banka. Um líkt leyti voruðu ýmsar fjölþjóðastofnanir, þ.m.t. Seðlabanki Evrópu, fjármálastofnanir við því að búast mætti við netárásum rússneskra stjórnvalda kæmi til innrásar, sem svari Rússa við þeim þvingunaraðgerðum sem þau höfðu hótad. Þær þvinganir sem Rússland hefur verið beitt í kjölfar innrásarinnar hafa m.a. beinst að rússneskum fjármálastofnunum og seðlabanka landsins. Fela þær það t.d. í sér að öllum helstu bönkum landsins er meinaður aðgangur að SWIFT-samskiptakerfinu þannig að ekki er hægt að framkvæma eða taka við greiðslum yfir landamæri með aðkomu kerfisins og eignir rússneska seðlabankans erlendis hafa verið frystar. Líkt og varað hafði verið við hafa þessar þvingunaraðgerðir leitt til stóraukins fjölda netárása með uppruna í Rússlandi, ýmist fullframinna eða hótana um að þær séu yfirvofandi, t.d. á evrópskar fjármálastofnanir.

## Vitundarvakning um heim allan

Eðli máls samkvæmt hefur ástandið í Úkraínu kallað á mikla vitundarvakningu stjórnvalda um heim allan og gert það að verkum að hvarvetna á Vesturlöndum hafa öryggis- og varnarmálastefnur ríkja og þjóðarbandalaga verið endurskoðaðar eða boðað að svo muni verða í nágrenni framtíð og að áhersla á þjóðaröryggismál verði stóraukin.

## Áhersla seðlabanka, þ.m.t. Seðlabanka Íslands, á netöryggismál

Hvarvetna hafa seðlabankar undanfarin ár lagt ríka áherslu á netöryggismál enda vel meðvitaðir um að stórfelldar eða ítrekaðar netárásir geta verið til þess fallnar að raska eða hafa neikvæð áhrif á fjármála-stöðugleika en að slíkum stöðugleika ber þeim að stuðla. Þá gegna þeir lykilhlutverki þegar kemur að því að stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi, þ.m.t. greiðslumiðlun bæði innanlands og yfir landamæri. Seðlabanki Íslands hefur ekki látið sitt eftir liggja þegar kemur áherslum á netöryggismál en auk framangreinds gegnir fjármálaeftirlit Seðlabankans mikilvægu hlutverki sem snýr að eftirliti með fjármálamarkaðnum, þ.m.t. vegna áhættu við rekstur upplýsingakerfa eftirlitsskyldra aðila. Nýlega birti Seðlabankinn rit um stefnumarkandi áherslur við eftirlit á fjármálamarkaði á tímabilinu 2022-2024. Í ljósi þróunarinnar þarf ekki að koma á óvart að öryggi á sviði net- og upplýsingatækni er þar efst á blaði.

Líkt og áður segir hefur Seðlabanki Íslands ekki látið sitt eftir liggja í málaflokknum, bæði sem eigandi kerfislega mikilvægasta fjármálainnviðar landsins (millibankagreiðslukerfisins, MBK) og vegna lögbundins hlutverks bankans, sömuleiðis sem hvataðili um breytingar til aukins árangurs (e. catalyst role) á þessu sviði. Undir forystu Seðlabankans er rekinn samstarfsvettvangur hér á landi um rekstraröryggi fjármálainnviða (SURF) en einnig hefur Seðlabankinn gerst aðili að Nordic Financial CERT. Hvoru tveggja þykir nú þegar hafa sannað mikilvægi sitt og gildi. Þá á Seðlabankinn nú áheyrnarfulltrúa í netöryggisráði stjórnvalda og hefur sömuleiðis tengilið við þjóðaröryggisráð.

## Aukið samstarf lykill að árangri

Ekki síst á þeim viðsjárverðu tímum sem við nú lifum má sýnt vera að seðlabankar, eftirlitsaðilar og fjármálakerfið allt munu leggja verulega aukna áherslu á netöryggismál, þ.m.t. hvernig efla megi varnir

enn frekar og vinna að auknu samstarfi í málaflokknum bæði innanlands og yfir landamæri og sömu-  
leiðis þverfaglega.

## Fimmta netöryggisráðstefna seðlabanka Norðurlandanna – haldin í dag af Seðlabanka Íslands í Hörpu

Seðlabankar Norðurlandanna hafa frá árinu 2017 haldið árlega sérstaka netöryggisráðstefnu í því skyni  
að skapa sem víðast vitundarvakningu og auka þekkingu á netöryggismálum, einkum fyrir þá sem starfa  
innan fjármálakerfisins en einnig þverfaglega. Til hennar hefur verið boðið bæði innlendum og  
erlendum sérfræðingum þ.m.t. úr fræðasamfélaginu, starfsmönnum seðlabanka, fjármála- og fjar-  
skiptafyrirtækja auk ýmissa fulltrúa stjórnsýslunnar, sem einkum bera ábyrgð á eða starfa á sviði net-  
öryggismála. Ráðstefnan er því víðtækur vettvangur fyrir sérfræðinga á sviði upplýsingaöryggis og hefur  
almennt verið mjög vel sótt.

Ráðstefnan í ár er haldin í dag í Hörpunni, í boði Seðlabanka Íslands. Viðfangsefni hennar nú snýr að  
netöryggi frá sjónarhóli fjármálastöðugleika og þjóðaröryggi, með fjármálainnviði og skýjalausnir til  
hliðsjónar. Dagskrá ráðstefnunnar í ár er áhugaverð og munu bæði innlendir og erlendir sérfræðingar  
koma fram. Má hér t.d. nefna Pervin Dadashova, framkvæmdastjóra fjármálastöðugleika hjá seðla-  
banka Úkraínu. Samhliða allsherjarinnrás Rússlands í Úkraínu fylgdu umfangsmiklar netárásir á helstu  
innviði landsins, þar á meðal helstu fjármálainnviði. Pervin mun fjalla um viðbrögð seðlabanka Úkraínu  
og hver áhrifin á fjármálastöðugleika voru í slíku neyðarástandi. Marcus Murray, sérfræðingur í net-  
öryggismálum og stofnandi Truesec Group, mun einnig fjalla um netárásir á úkraínska innviði í víðara  
sambhengi og hvernig þeim er í auknum mæli beint gegn bandamönnum Úkraínu. Þá mun Phil Venables,  
upplýsingaöryggisstjóri Google Cloud, miðla reynslu sinni úr heimi upplýsingaöryggis en Phil hefur  
komið víða við í þeim efnum, meðal annars hjá Goldman Sachs, en hann þjónar einnig í ráðgjafaráði  
Bidens Bandaríkjaforseta um vísinda- og tæknimál. Ásamt þeim munu fjölmargir innlendir og erlendir  
sérfræðingar á vettvangi upplýsingaöryggis, löggæslu, fjármálamarkaða og seðlabanka halda erindi og  
taka þátt í pallborðsumræðum.

**Höfundar:** *Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika, Ómar Þór Eyjólfsson, sér-  
fræðingur á sviði fjármálastöðugleika, og Stefán Rafn Sigurbjörnsson, upplýsingafulltrúi á skrifstofu  
bankastjóra.*



1. desember 2022

## Minnisblað

*Viðtakandi:* Fjármálastöðugleikanefnd

*Sendandi:* Seðlabanki Íslands

### **Efni: Bakgrunnur ákvörðunar um sveiflujöfnunarauka**

Ákvörðun fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands frá 29. september 2021 um hækkun á kröfu um sveiflujöfnunarauka á fjármálafyrirtæki úr 0% í 2% tók gildi frá og með 29. september sl. Hækkunin byggði á því mati nefndarinnar að sveiflutengd kerfisáhætta væri að minnsta kosti á sama stigi og fyrir útbreiðslu farsóttarinnar, enda höfðu hratt hækkandi eignaverð farið saman við aukna skuldsetningu heimila. Krafa um sveiflujöfnunarauka er nú jafn há og hún var við upphaf útbreiðslu farsóttarinnar á Íslandi. Aukið eigið fé eflir viðnámsþrótt fjármálakerfisins og gerir það betur fært um að mæta áföllum. Hækkunin skapar fjármálastöðugleikanefnd svigrúm til lækkunar sveiflujöfnunaraukans síðar ef tilefni er til.

Hagkerfið tók vel við sér eftir heimsfaraldurinn og hefur sterkur hagvöxtur á þessu ári verið drifinn af vaxandi einkaneyslu og jákvæðri þróun í ferðaþjónustu. Horfur um alþjóðlegan hagvöxt hafa þó heldur versnað og óvissa er óvenju mikil. Verðbólga hefur aukist verulega í öllum helstu viðskiptalöndum Íslands og peningalegt aðhald verið hert. Þá hefur áhætta aukist á síðustu árum í viðskiptalöndum vegna vaxandi skulda og hækkandi eignaverðs. Neikvæð þróun á heimsmörkuðum getur haft áhrif á fjármálalegan stöðugleika á Íslandi en nú þegar hafa versnandi fjármálaleg skilyrði erlendis þrengrt að aðgengi íslenskra fjármálafyrirtækja að erlendum lánsfjármörkuðum.

### **Skuldir heimila og fyrirtækja**

Tólf mánaða raunvöxtur skulda heimilanna var 0,2% í lok september sl. samanborið við 5,1% í upphafi árs. Nafnvöxtur skulda er þó enn nokkur eða 9,6% í september og hefur aðeins lækkað lítillega á síðustu tólf mánuðum. Vaxandi hluti nafnvaxtar er til kominn vegna verðbóta verðtryggðra lána, en tæpur helmingur skulda heimila er verðtryggður. Taktur nýrra lánveitinga er nú svipaður og fyrir heimsfaraldur og hefur þróun hreinna nýrra íbúðalána lánakerfisins til heimila verið nokkuð í samræmi við þróun á veltu á íbúðamarkaði.

Með hækkandi nafnvaxtastigi hefur greiðslubyrði nýrra lána og eldri lána með breytilega vexti, einkum óverðtryggðra lána, þyngst. Það dregur úr eftirspurn eftir lánsfé. Reglur um lánþegaskilyrði, sem fólu í

sér þak á veðsetningar- og greiðslubyrðarhlutföll, voru jafnframt hertar sem viðbragð við ört hækkandi fasteignaverði og dalandi útlánagæðum. Á móti vegur að þrátt fyrir hækkandi nafnvexti gerir aukin verðbólga að verkum að raunvextir nýrra óverðtryggðra fasteignalána eru enn neikvæðir. Jafnframt eru raunvextir verðtryggðra fasteignalána lágir í sögulegu samhengi. Lágir eða neikvæðir raunvextir drífa því enn áfram eftirspurn nýrra húsnæðislána, á meðan reglur um lánþegaskilyrði veita mótvægi. Ásókn heimila í verðtryggð lán hefur aukist á síðustu mánuðum, en þau bera almennt lægri greiðslubyrði á fyrri hluta lánstíma en sambærileg óverðtryggð lán. Í ágúst voru hrein ný verðtryggð útlán til heimila í fyrsta skipti jákvæð innan mánaðar síðan fyrir heimsfaraldur. Meirihluti hreinna nýrra íbúðalána var þó en óverðtryggður í september.

Skuldir heimila námu í lok september 79,9% af vergri landsframleiðslu og 150,4% af ráðstöfunartekjum. Bæði hlutföll hafa farið lækkandi frá því á miðju ári 2021 en lækkun hlutfalls skulda á móti VLF hefur verið ívið meiri, einkum vegna kröftugs hagvaxtar á tímabilinu.

Í lok september sl. höfðu skuldir fyrirtækja dregist saman um 1,3% að raunvirði frá sama tíma árið áður. Sé leiðrétt fyrir bæði gengis- og verðlagsáhrifum mældist 6% vöxtur. Skuldavöxtur fyrirtækja hefur aukist á árinu. Þá þróun má einkum rekja til aukinna útlána viðskiptabanka til fyrirtækja. Hrein ný útlán til fyrirtækja uppsöfnuð á fyrstu 10 mánuðum þessa árs námu rúmum 257 ma.kr., sem er veruleg aukning frá fyrri árum. Haldi útlánavöxtur dampi mun skuldavöxtur fyrirtækja halda áfram að vaxa á næstu mánuðum, að öðru óbreyttu.

Vanskil á útlánnum kerfislega mikilvægra banka til einstaklinga og fyrirtækja eru sögulega lág. Vanskilahlutfall einstaklingslána fer enn lækkandi og var 0,75% í lok 3. ársfjórðungs. Rúm 0,8% útlána til heimila voru í frystingu í október. Vanskilahlutfall fyrirtækjalána mældist 2,4% á 3. ársfjórðungi og lækkaði um tæpa hálfa prósentu milli ársfjórðunga. Vanskil eru sem fyrr mest meðal fyrirtækja í gistirekstri og veitingaþjónustu eða 7,2% en hlutfallið í greininni lækkaði um 1,5 prósentur milli ársfjórðunga. Hlutfall fyrirtækjalána í frystingu var 7,4% í lok október og fer jafnframt lækkandi.

### **Fasteignamarkaður**

Hægt hefur á hækkun íbúðaverðs á síðustu mánuðum. Í október hafði vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu hækkað um 11,1% að raunvirði á milli ára samanborið við 15,3% í maí sl. Sama þróun hefur átt sér stað utan höfuðborgarsvæðisins en þar nam árshækkunin einnig 11,1% í október. Velta á íbúðamarkaði hefur haldið áfram að dragast saman á síðustu mánuðum og er nú áþekk veltu áranna fyrir heimsfaraldur að raunvirði. Þá fer íbúðum á sölu fjölgandi samhliða því að meðalsölutími lengist.

Í hlutfalli við ákvarðandi þætti er íbúðaverð þó enn verulega hátt. Í október hafði hlutfall vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu á móti launavísitölu hækkað um 12,6% á tólf mánuðum og hlutfall á móti vísitölu leiguverðs um 14,4%. Hlutfall á móti byggingarvísitölu hækkaði um 9,4% á sama tímabili. Hækkun íbúðaverðs umfram ákvarðandi þætti bendir til talsverðs ójafnvægis á íbúðamarkaði og tilheyrandi kerfisáhættu. Vísbendingar eru þó um að ójafnvægi sé ekki lengur að byggjast upp. Fjármálastöðugleikanefnd lækkaði í júní 2021 hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda og setti í september 2021 reglur um hámark greiðslubyrðarhlutfalls sem tóku gildi 1. desember sama ár. Í júní sl. lækkaði nefndin hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána fyrstu kaupenda og herti reglur um greiðslubyrðarhlutfall með því að innleiða lágmarksvexti við útreikning á hlutfallinu. Þessar aðgerðir, auk vaxtahækkana, hafa haft áhrif á eftirspurn á íbúðamarkaði. Endurspeglast það í minnkandi útlánavexti og lítillaga auknum útlánagæðum nýrra íbúðalána á heildina lítið á síðustu mánuðum. Enn taka þó kaupendur fyrstu íbúðar á sig aukna áhættu við íbúðakaup, enda reglur um lánþegaskilyrði rýmri hvað þá varðar en aðra.

Velta í þinglýstum viðskiptum með atvinnuhúsnæði jókst um rúmlega fimmtung að raunvirði á milli ára á 1. ársfjórðungi og var mikil í sögulegu samhengi. Rekstur stóru atvinnuhúsnæðisfélaganna hefur gengið með ágætum að undanfögnu en hækkandi vaxtastig hafði þó neikvæð áhrif á rekstrarafkomu þeirra á þriðja ársfjórðungi. Ávöxtun fjárfestingareigna mældist 5,5% á fjórðungnum sem er hátt í sögulegu samhengi. Jákvæð matsbreyting fjárfestingareigna er enn stór liður í rekstri félaganna en aukinn fjármagnskostnaður í mati á gangvirði eignanna hefur unnið gegn þessari þróun að undanfögnu. Eiginfjár- og veðsetningarhlutföll félaganna hafa lítið breyst á síðustu 12 mánuðum. Lausafjárstaða þeirra hefur þó versnað frá ársbyrjun, samanlagt vaxtaþekjuhluftfall hefur lækkað í kjölfar aukinna verðbóta af skuldum félaganna og stórir gjalddagar langtímalána á næstu 12 mánuðum hafa lækkað bæði veltufjár- og sjóðstremishlutföll þeirra. Þó er borð fyrir báru til endurfjármögnunar skulda vegna nægs veðrýmis.

## **Bankar**

Vaxtamunur bankanna hafði á 3. ársfjórðungi hækkað frá fyrra ári í takt við hækkandi meginvexti Seðlabankans. Hátt vaxtastig, verðbólga og útlánavöxtur síðustu misseri hefur styrkt afkomu grunnrekstrar bankanna en arðsemi grunnrekstrar var 15% á 3. ársfjórðungi sbr. við 11,3% í árslok 2021. Arðsemi grunnrekstrar, sem byggist á vaxta- og þóknatekjum, er fyrsta vörn bankanna fyrir lækkun eiginfjárhlutfalls vegna útlánataps og annarra áfalla í rekstri þeirra.

Bankarnir hafa nú fært til baka stóran hluta varúðarframlaga sem færð voru í virðisrýmunarsjóð vegna heimsfaraldursins en virðisrýmun



lánasafna bankanna byggir á væntingum um vanskil og endurheimtur í framtíðinni. Vanefndahlutfall útlána bankanna til viðskiptavina var 4,8% í október sbr. við 9% á sama tíma árið áður.<sup>1</sup> Vanskilahlutfall útlána bankanna til viðskiptavina mældist aðeins 1,3% og hafði lækkað um tæpt prósentustig milli ára.<sup>2</sup> Staða fyrirtækja í ferðaþjónustu hefur styrkst eftir að erlendum ferðamönnum fjölgaði og stefnir í að álíka margir ferðamenn komi til landsins á þessu ári og árið 2016. Óvissa í greininni hefur þó heldur aukist á síðustu misserum m.a. vegna neikvæðrar efnahagsþróunar í helstu viðskiptalöndum, sem gæti dregið úr eftirspurn eftir ferðaþjónustu þegar fram í sækir. Á móti vegur lægra gengi krónu og lækkun olíuverðs.

Sakir neikvæðrar þróunar á erlendum mörkuðum og vaxandi óvissu hafa aðstæður á fjármagnsmörkuðum versnað. Aðgengi bankanna að erlendu fjármagni hefur þrengst og vaxtaálag á skuldabréf bankanna í erlendum gjaldmiðlum hækkað hratt. Engir gjalddagar í erlendum gjaldmiðlum eru eftir það sem lifir árs en á næsta ári er um 120 ma.kr. á gjalddaga. Haldist aðstæður áfram krefjandi gæti það leitt til aukinnar áhættutöku við fjármögnun bankanna.

Eiginfjárlutfall KMB var 22,8% í lok 3. ársfjórðungs og lækkaði um 1,9 prósentur frá sama tíma árið áður. Eftir hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2% eru eiginfjárlutföll KMB á bilinu 1,5-3,5% yfir þeirri heildar eiginfjárkröfu sem gerð er til þeirra.

### **Heildarmat á sveiflutengdri kerfisáhættu**

Skuldavöxtur einkageirans í heild hefur verið hóflegur síðustu misseri. Áfram er þó ólík þróun hjá heimilum og fyrirtækjum. Skuldavöxtur fyrirtækja hefur heldur sótt í sig veðrið meðan hægt hefur á skuldavexti heimila. Hlutfall skulda af landsframleiðslu er nú litlu hærra en fyrir heimsfaraldurinn, en hlutfallið hækkaði skarpt árið 2020, aðallega vegna samdráttar landsframleiðslu. Hlutfallið lækkaði síðan aftur, einkum vegna þess að landsframleiðsla tók að vaxa hratt. Búast má við áframhaldandi lækkun hlutfallsins haldist skuldavöxtur hóflegur.<sup>3</sup>

Samverkandi áhrif hækkandi vaxtastigs og hertra reglna um lánþegaskilyrði hafa haldið aftur af hækkun húsnæðisverðs. Líklegt er að hækkun húsnæðisverðs hafi náð hámarki og vísbendingar eru um að ójafnvægi sé hætt að byggjast upp. Verulegt ójafnvægi er þó enn til staðar og líkur eru á verðleiðréttingu.

<sup>1</sup> Vanefndir miða við lánþegaáðferð en þá eru eftirstöðvar allra útlána viðskiptavinar í vanefndum ef eitt lán er komið í 90 daga vanskil, í frýstingu eða lántaki metinn ólíklegur til að standa við skuldbindingar sínar.

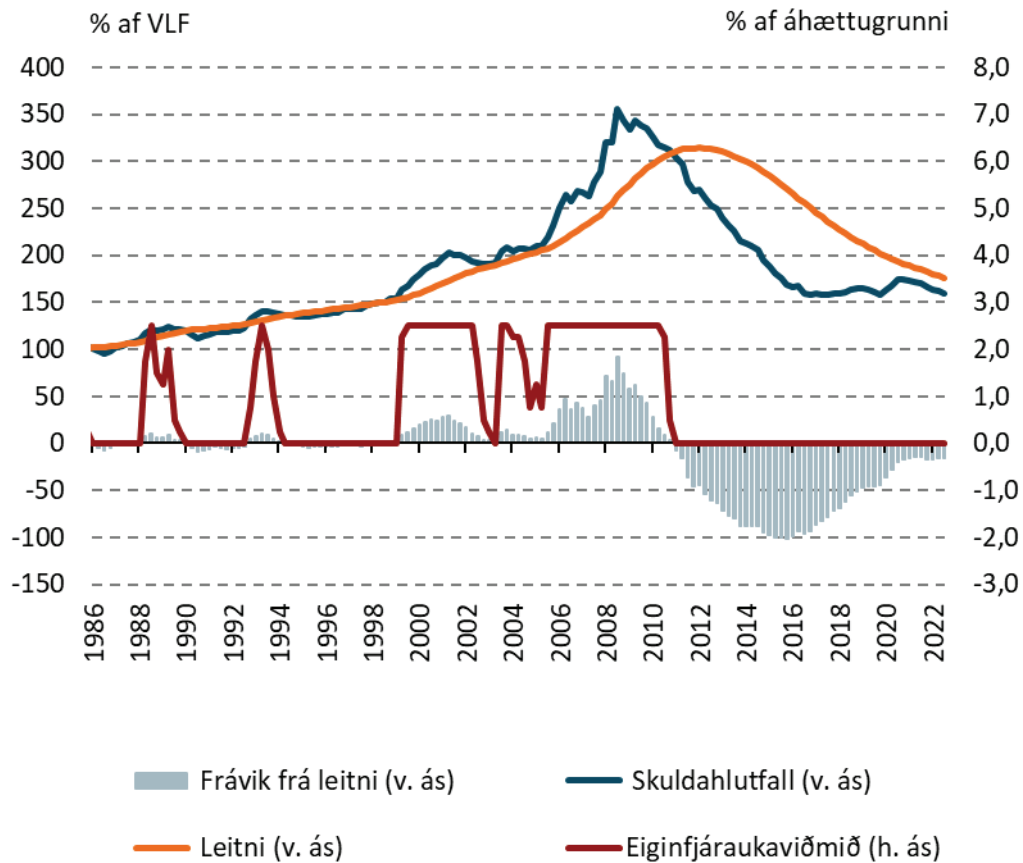
<sup>2</sup> Vanskilahlutfall reiknað skv. EBA staðli.

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

Töluleg framsetning fjármálasveiflunnar gaf til kynna áframhaldandi fjármálalega uppsveiflu á þriðja ársfjórðungi. Uppsveiflan er drifin áfram af verðsveiflu á húsnæðismarkaði og skuldasveiflu, en á móti kemur að skuldasveiflan er enn í lágrí stöðu. Vísir fyrir innlenda kerfisáhættu (d-SRI) hefur farið lækkandi á árinu og er nú rétt yfir meðaltali vísisins. Lækkunin er drifin af lækkun hlutfalls skulda einkageirans af VLF.

## Myndaviðauki

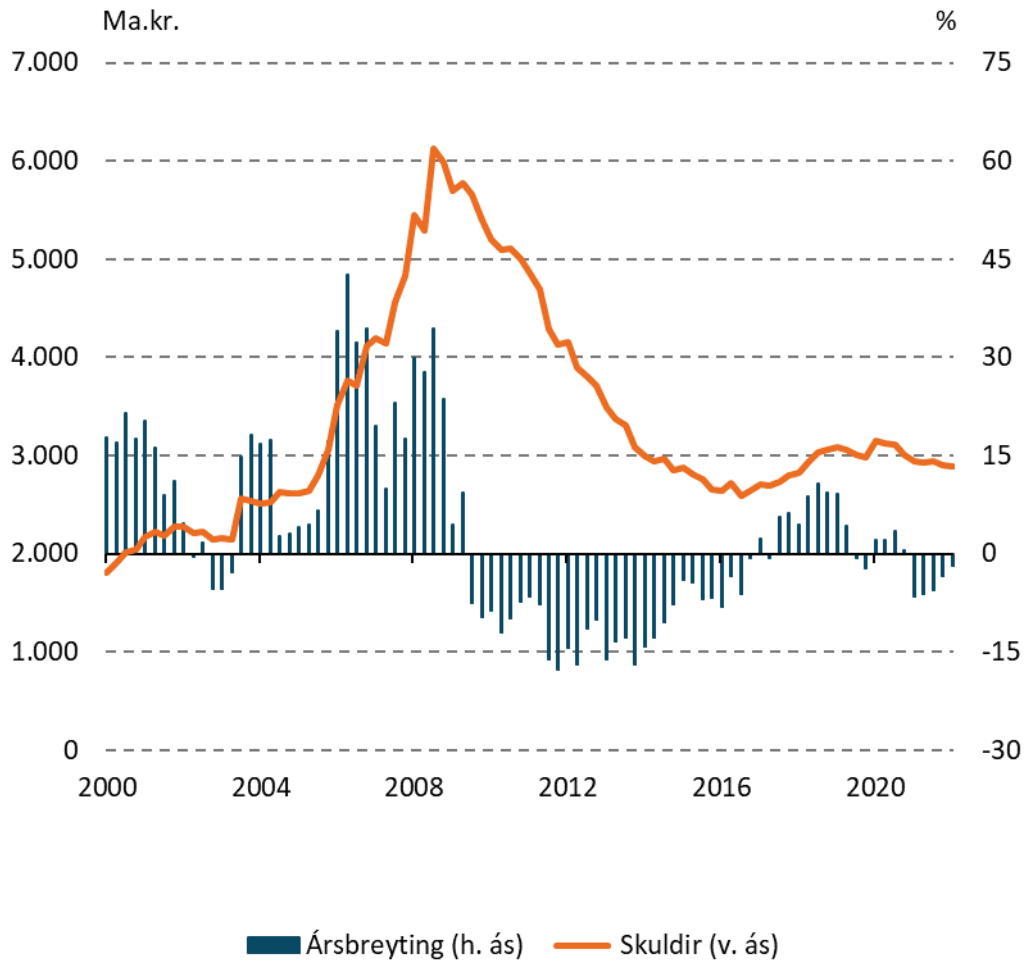
### Skuldahlutfall, frávik frá leitni og eiginfjárukaviðmið<sup>1</sup>



1. Heildarskuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði, í hlutfalli við verga landsframleiðslu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Leitni er fundin með einhliða HP-síu með sléttunarstikann  $\lambda=400.000$ .

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

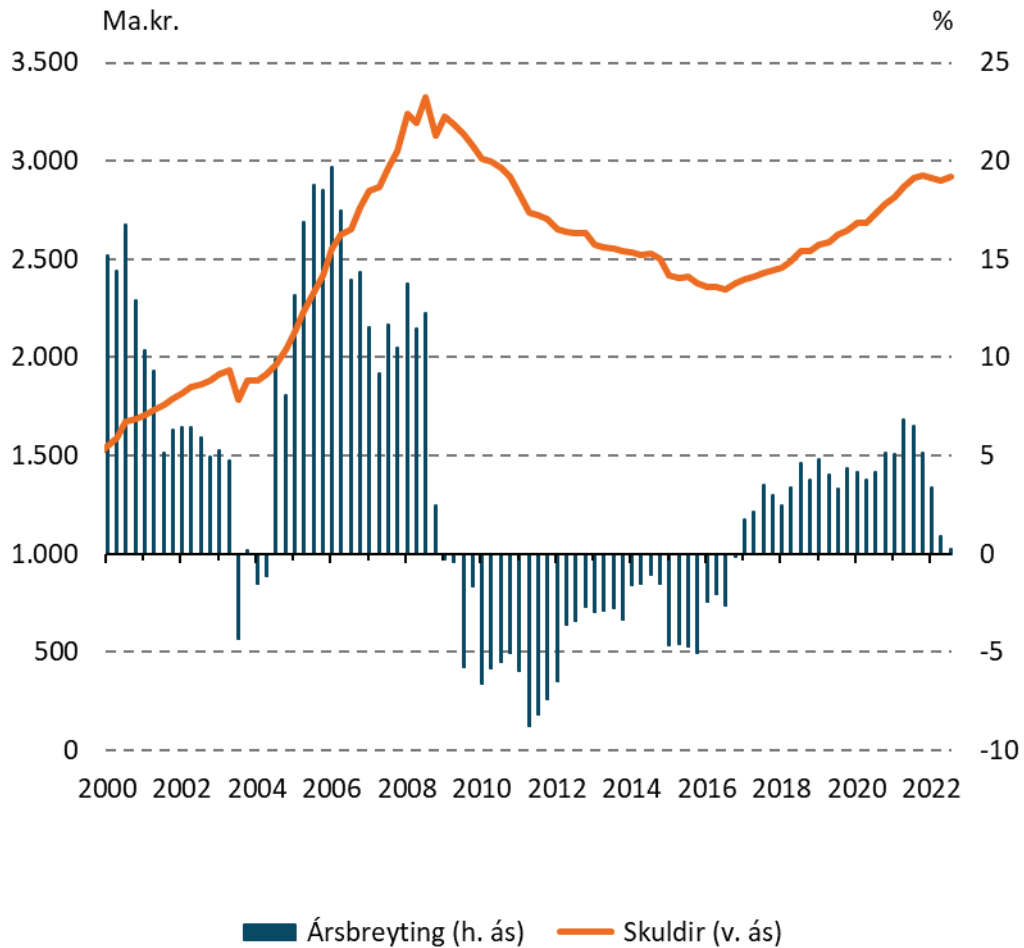
## Raunvirði skulda fyrirtækja



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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

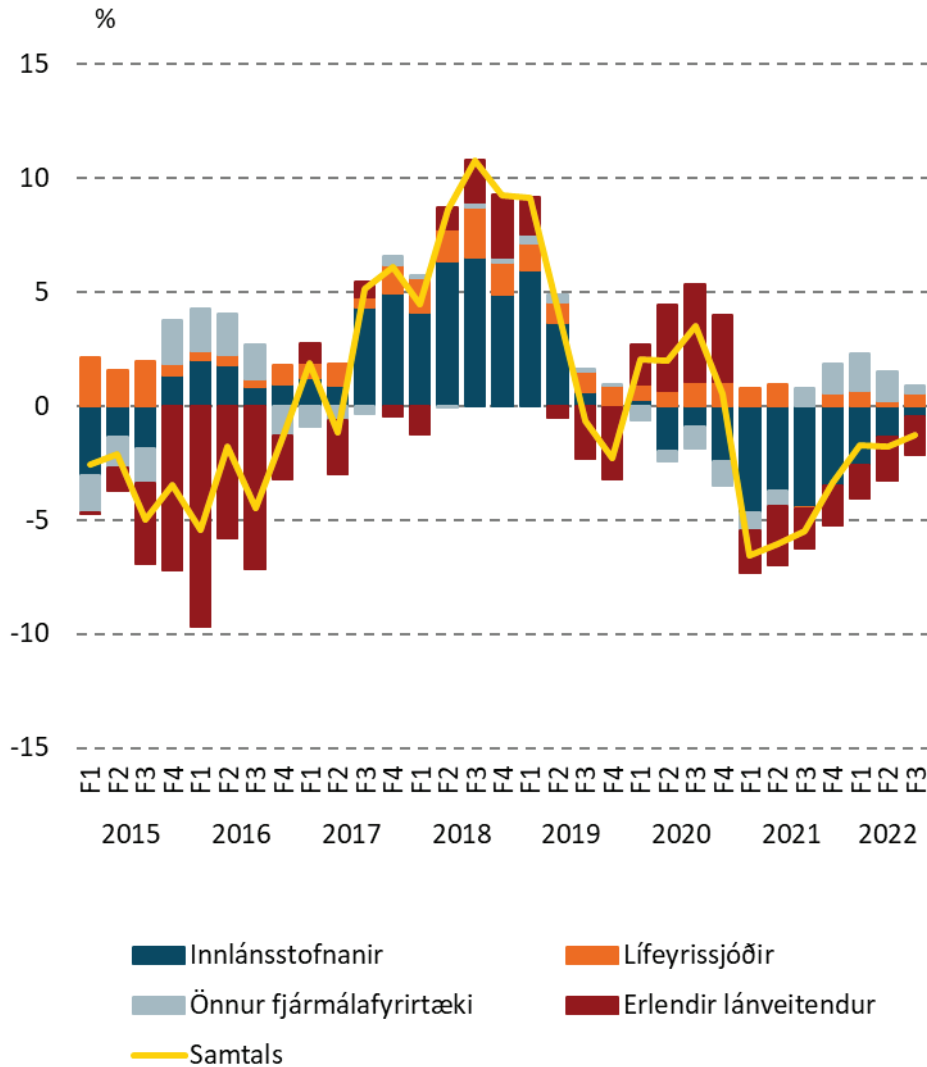
## Raunvirði skulda heimila



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

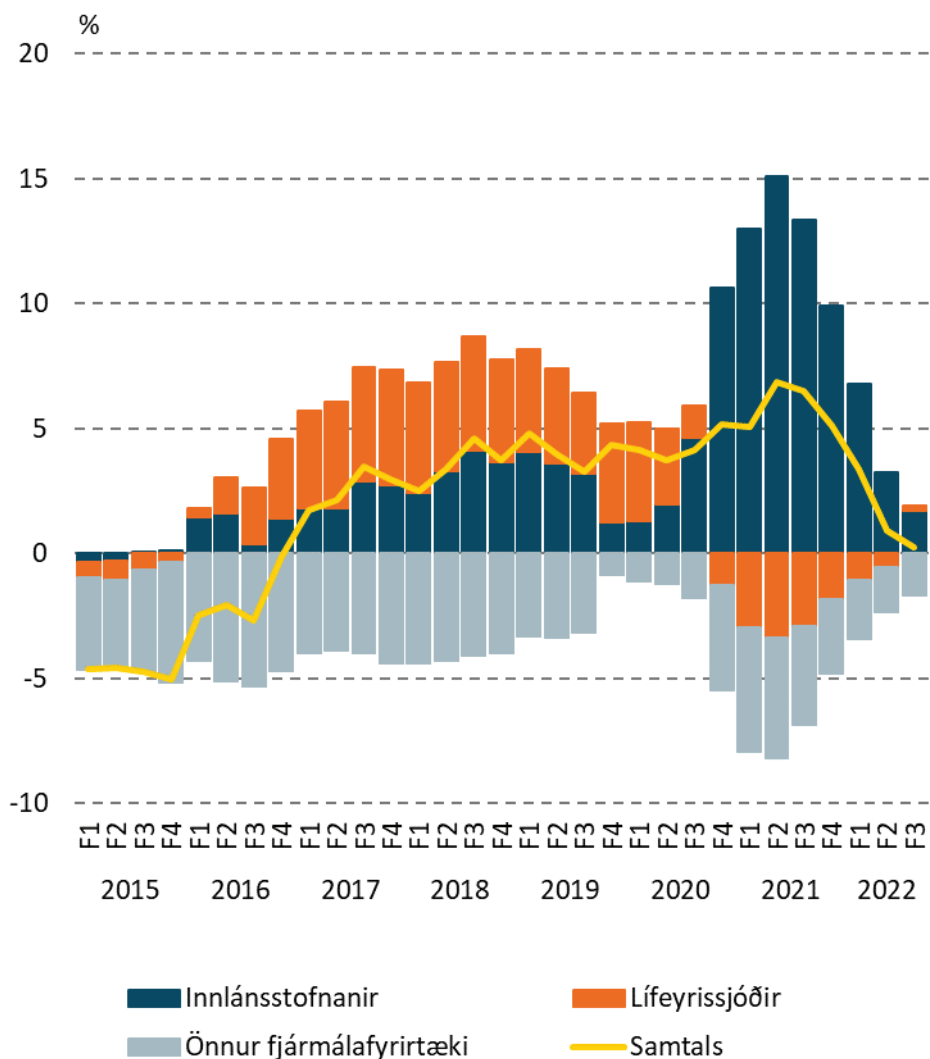
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Þróun skulda atvinnufyrirtækja brotin niður á lánveitendur



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

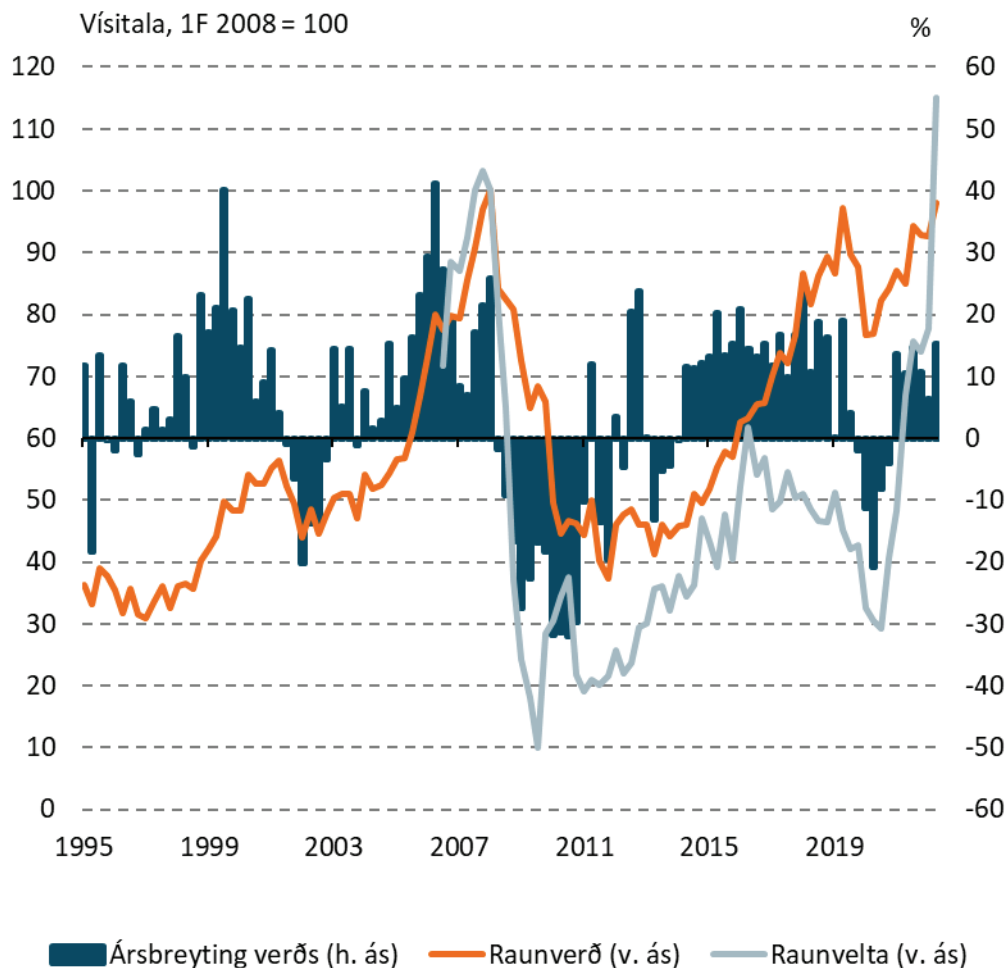
## Þróun skulda heimila brotin niður á lánveitendur



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



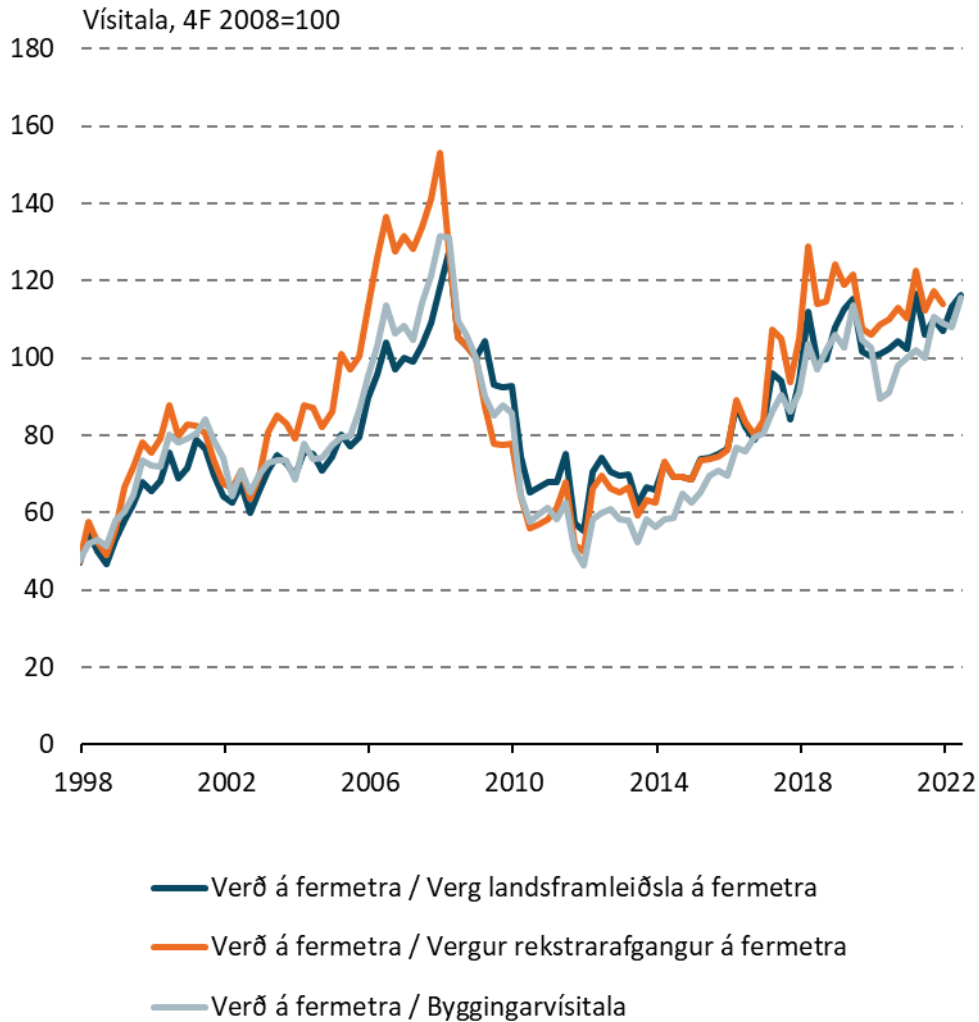
## Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



Verðvísitala raunvirt með vísitölu neysluverðs. Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. Veltuvísitala sýnir meðaltal raunvirtrar veltu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Nýjustu gildi eru til bráðabirgða.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

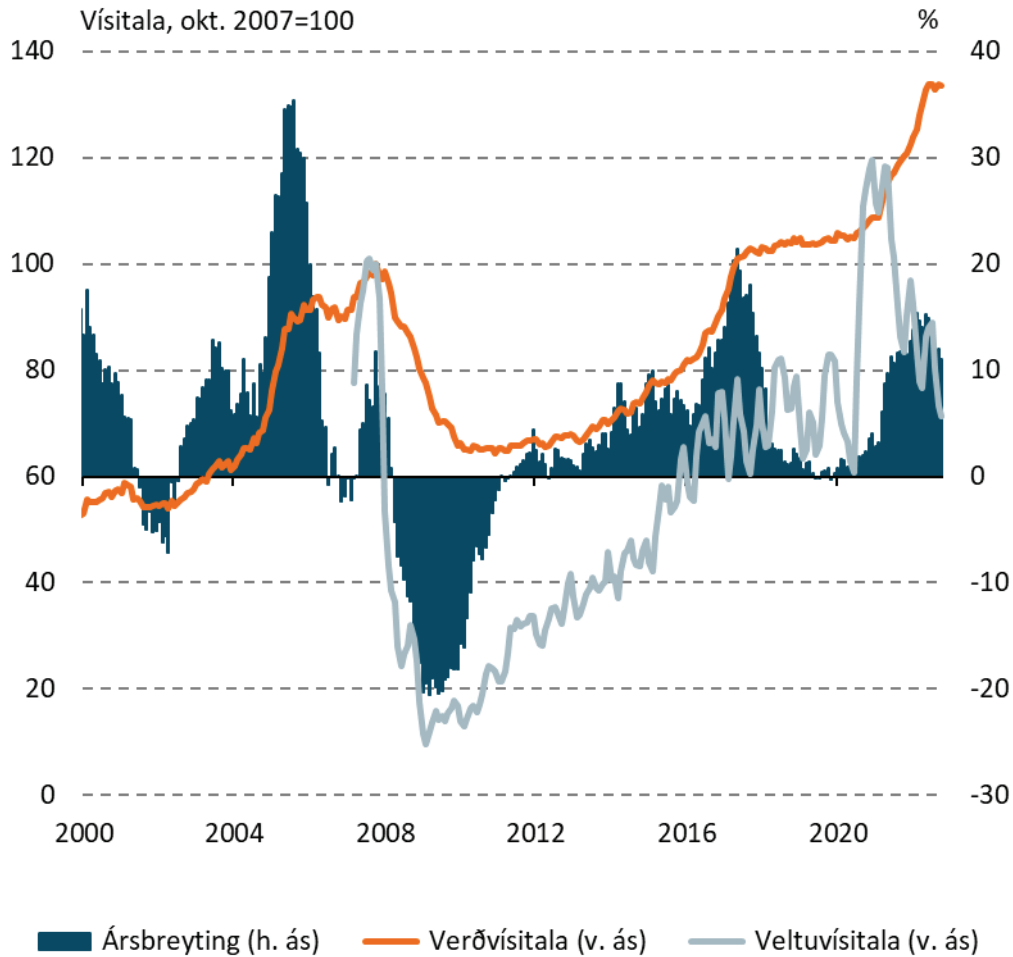
## Verðhlutföll atvinnuhúsnæðis



Árleg gögn um vergan rekstrarafgang eru tengd yfir ársfjórðunga með ólínulegri aðferð. Árleg gögn um atvinnuhúsnæðisstofn eru tengd línulega yfir ársfjórðunga.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

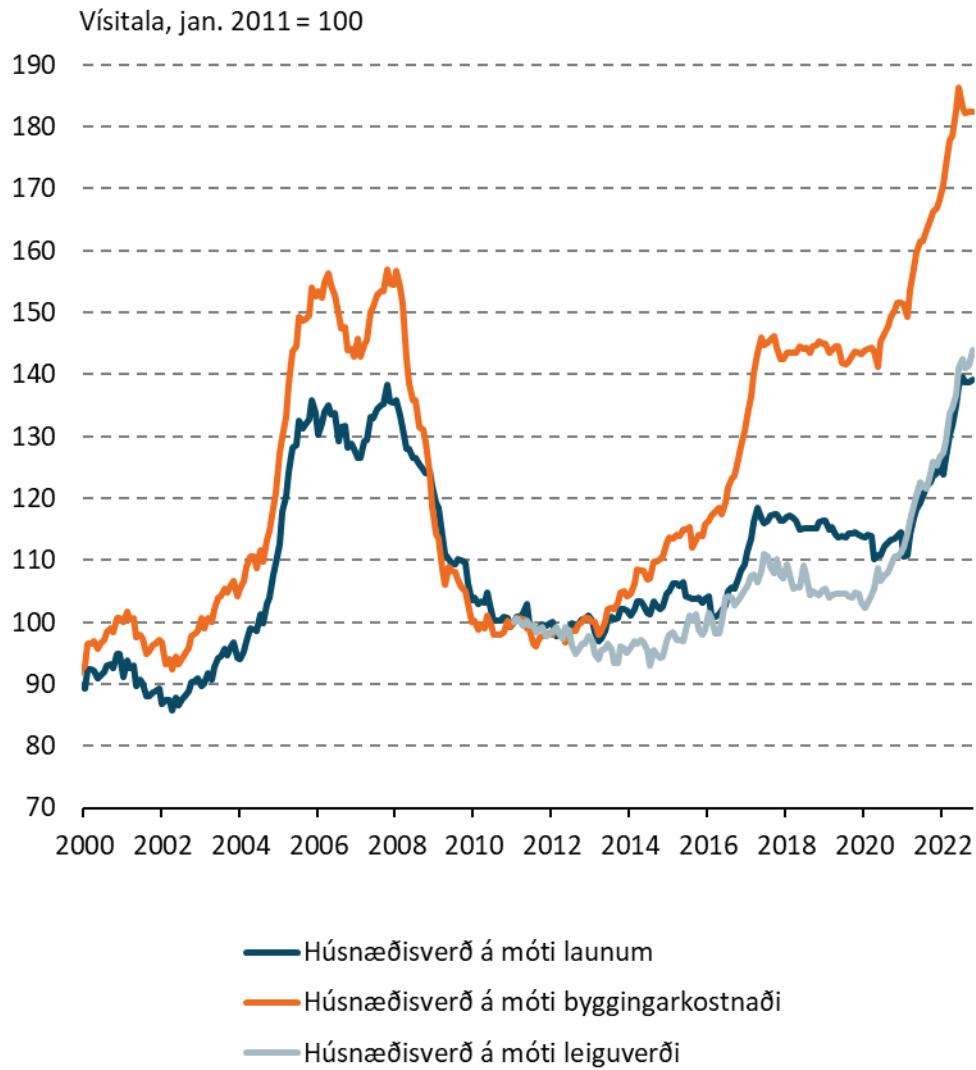
## Raunverð og raunvelta á íbúðamarkaði höfuðborgarsvæðisins



Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirt með vísitölu neysluverðs. Veltuvísitala sýnir þriggja mánaða hlaupandi meðaltal veltu, sem raunvirt hefur verið með vísitölu neysluverðs.

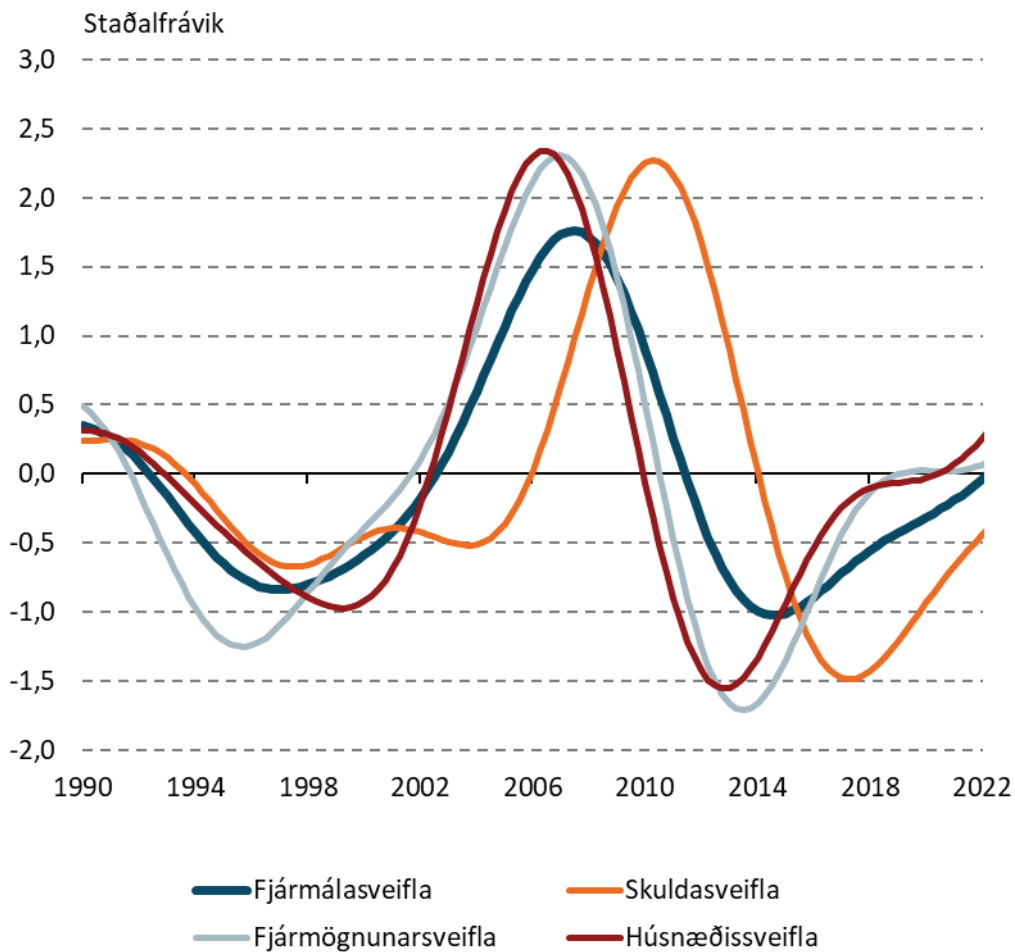
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

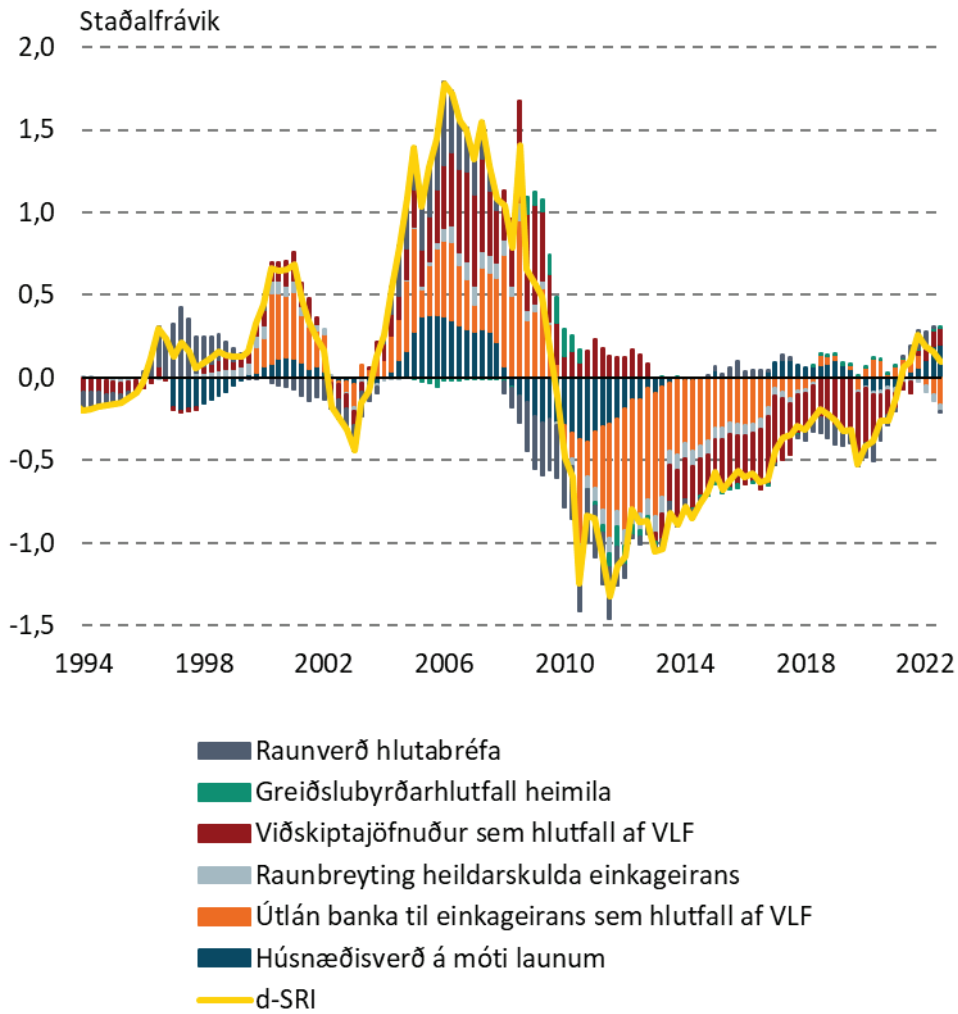
## Fjármálasveifla og undirþættir hennar



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

*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

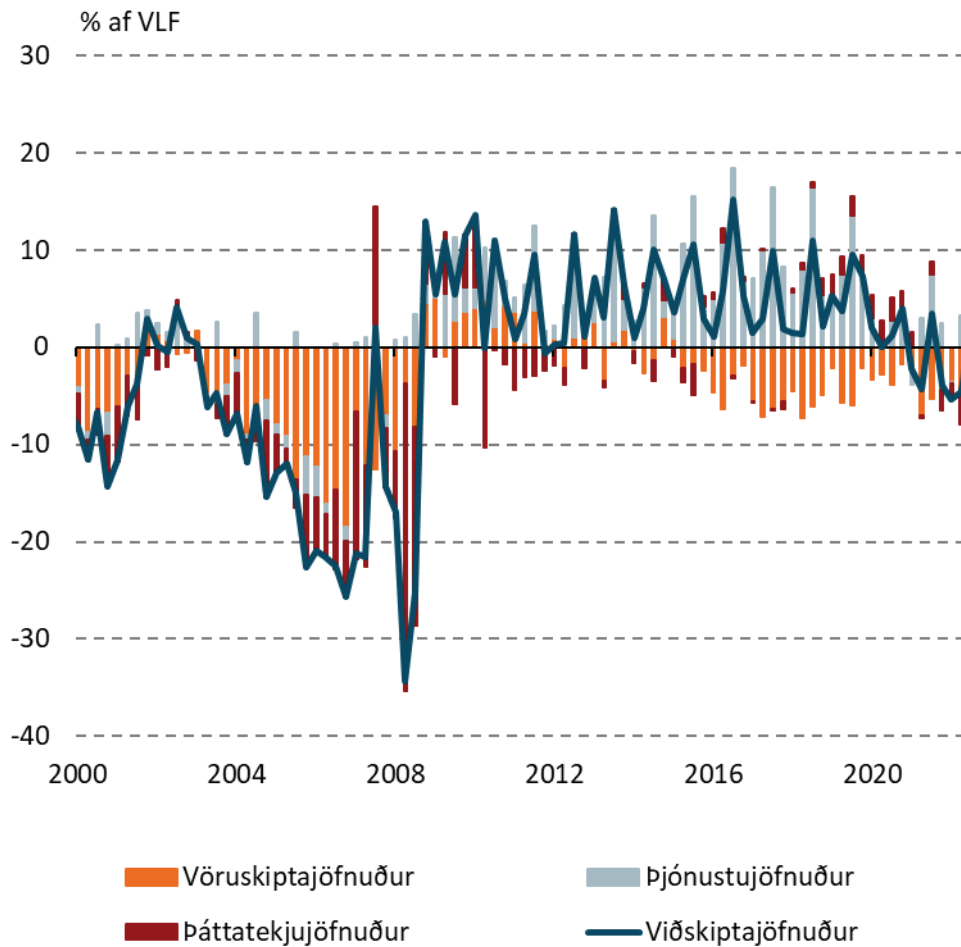
## Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI)



Spágildi eru notuð frá og með Q3 2020 fyrir greiðslur, að baki greiðslubyrðarhlutfalli heimila.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Viðskiptajöfnuður

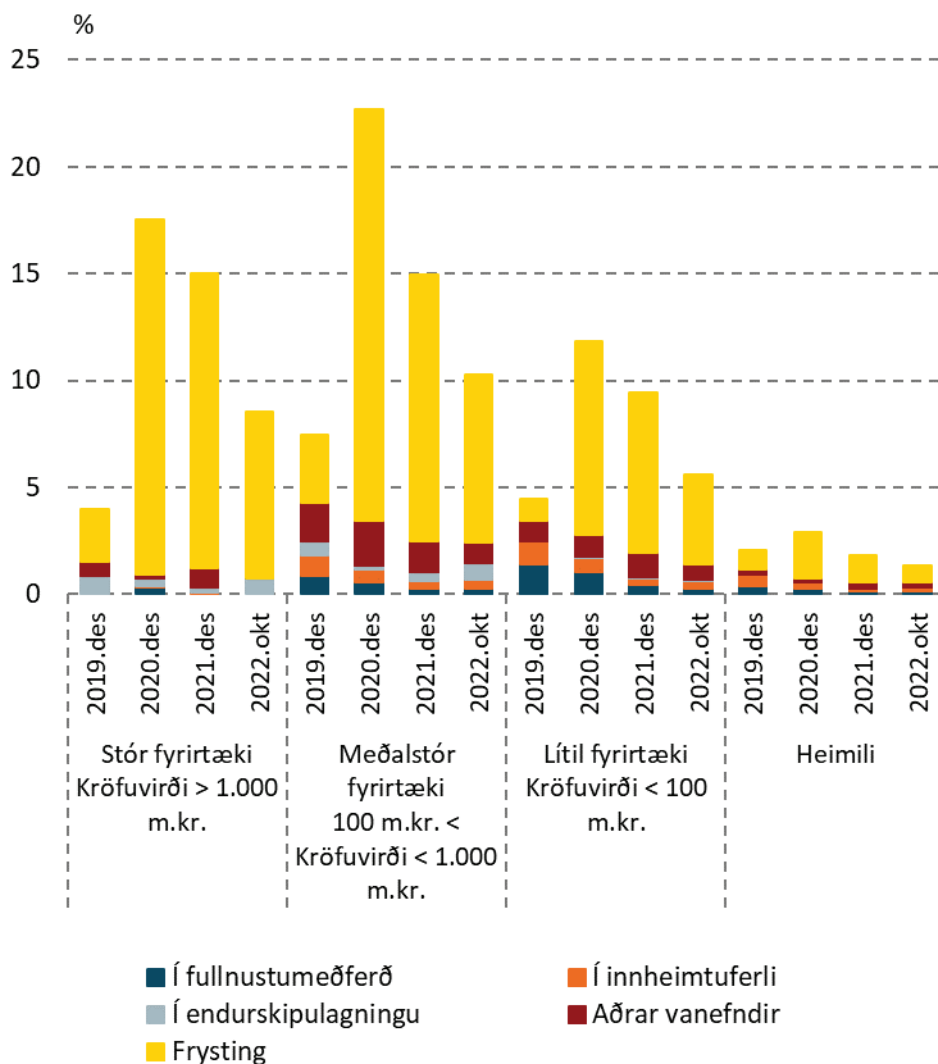


Miðað er við undirliggjandi viðskiptajöfnuð tímabilið 4F2008-4F2016, þar sem leiðrétt er fyrir áhrifum gömlu bankanna á þáttatekjur og óbeint mælda fjármálaþjónustu. Tímabilið 2009-2012 var þáttatekujöfnuður einnig leiðréttur fyrir áhrifum Actavis vegna ónákvæmra gagna á tímabilinu. Þáttatekujöfnuður tekur til frumþáttatekna og rekstrarframlaga.

*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

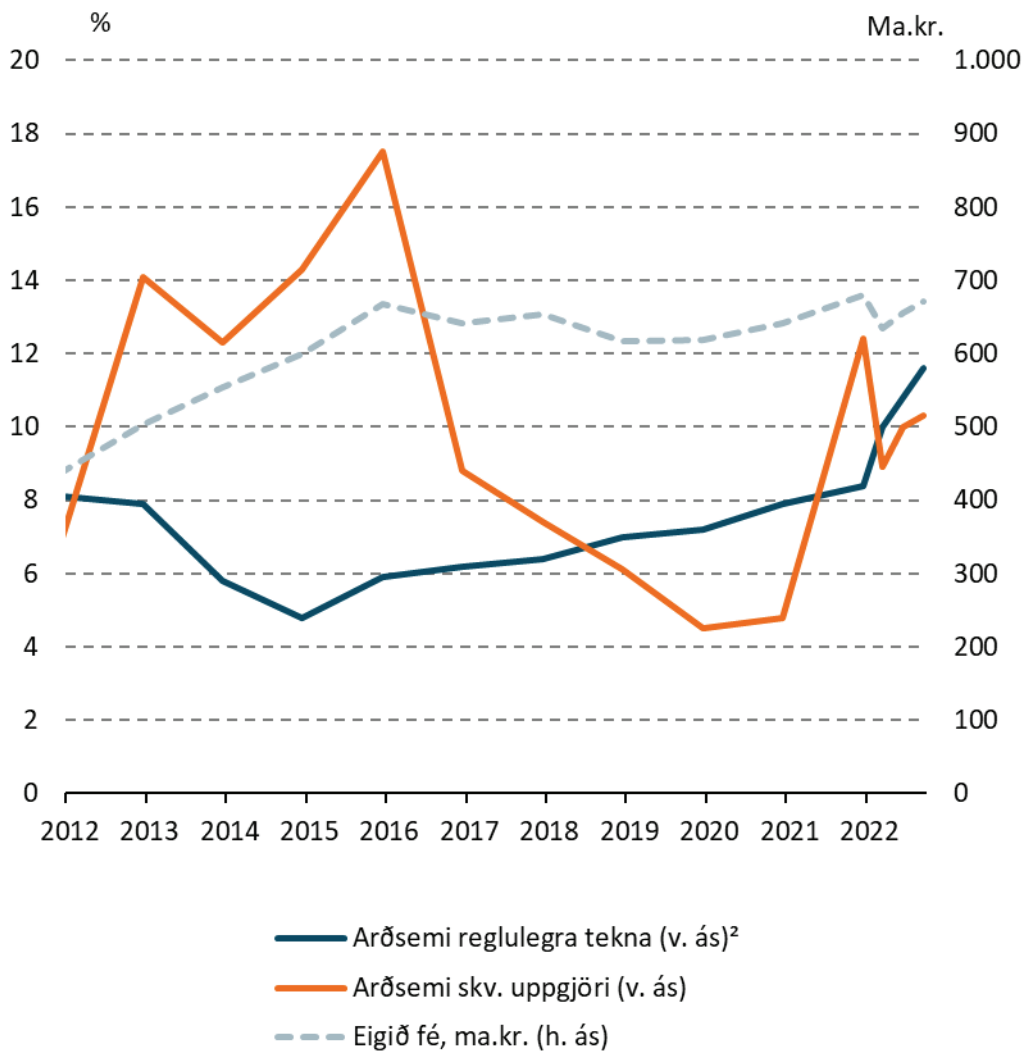


## Staða vanefnda útlána eftir lántaka og tegund vanefnda



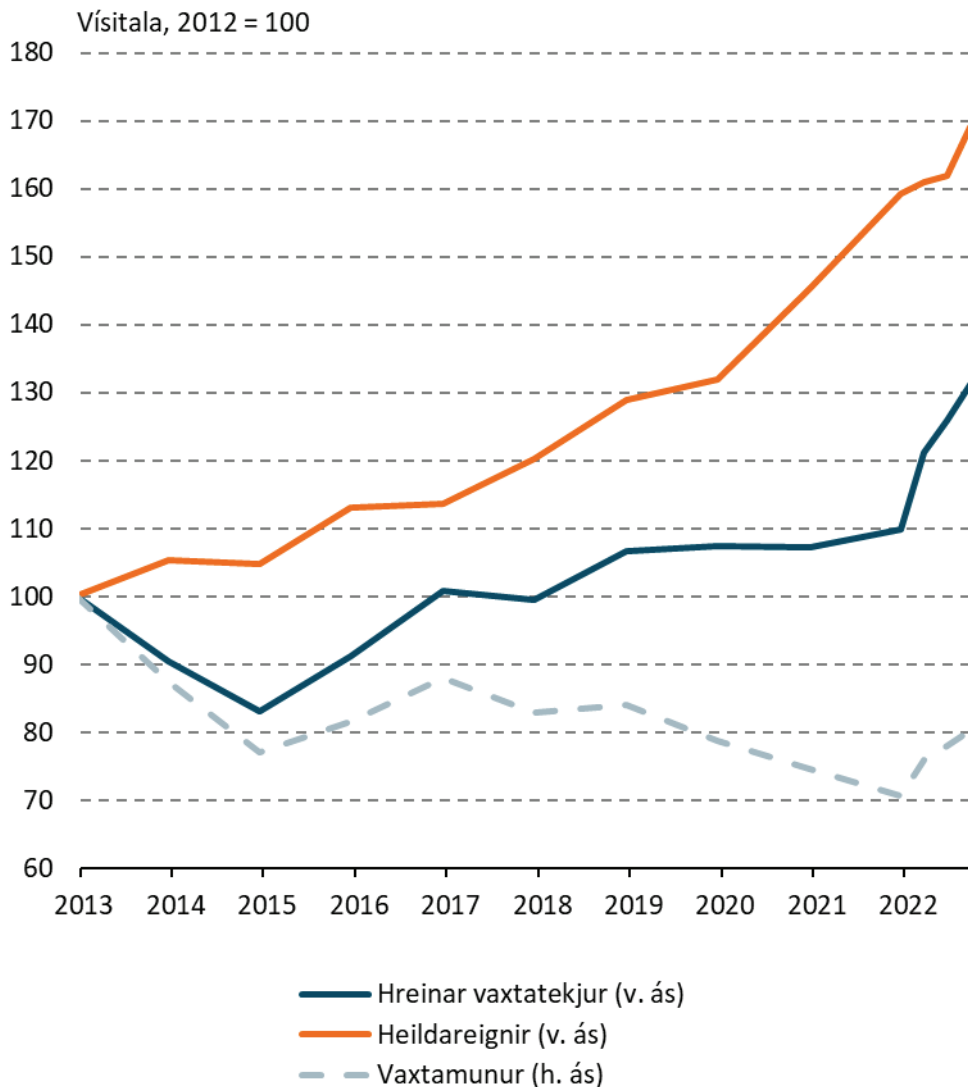
Vanskil samkvæmt lánþegaaðferð, hlutfall útlánnum til hvers stærðarflokks. Kerfislega mikilvægir bankar, móðurfélög, bókfært virði.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

## KMB: Arðsemi



Arðsemi er reiknuð út miðað við meðalstöðu eigin fjár. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Valitor undanskilið árin 2017-2020. 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.

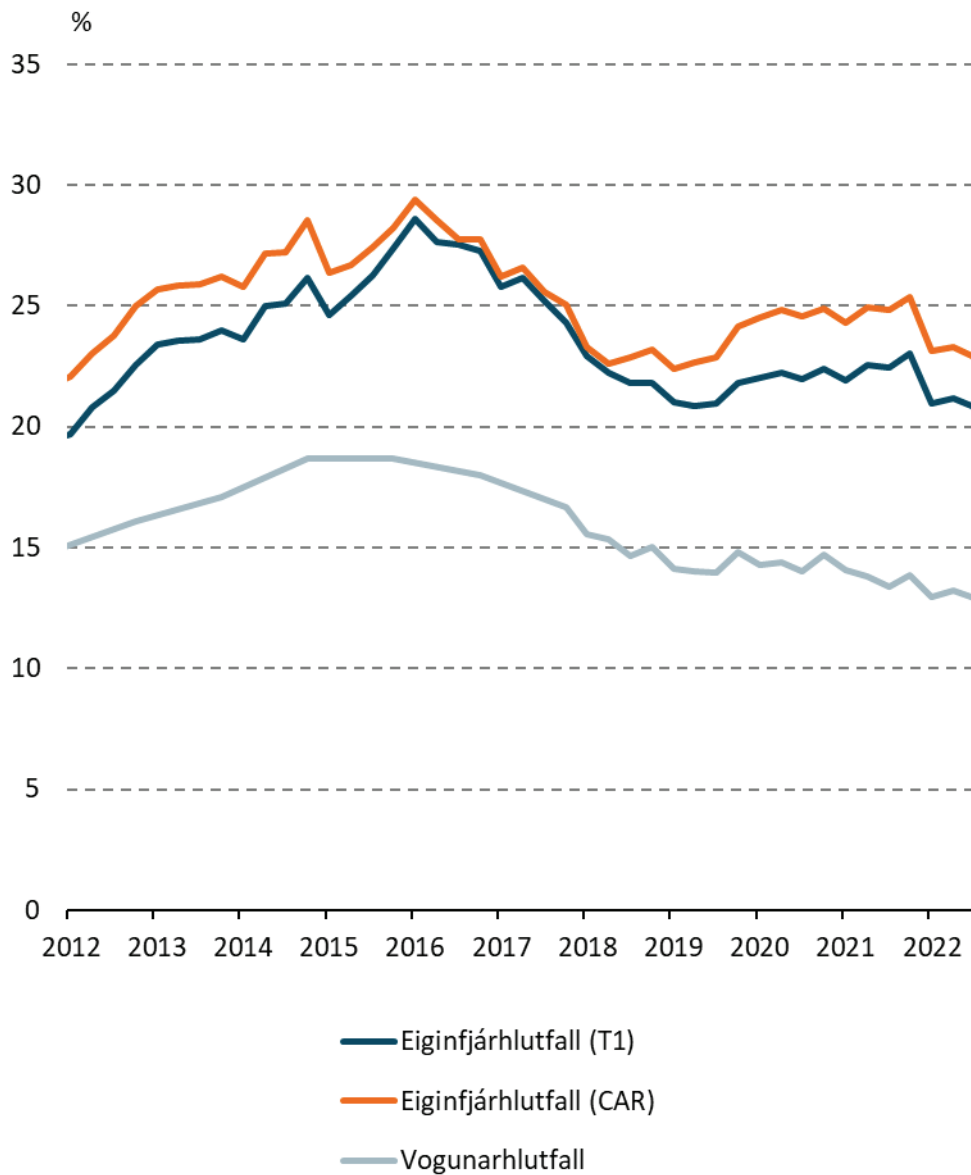
## KMB: Hreinar vaxtatekjur, vaxtagjöld og vaxtamunur



Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Hreinar vaxtatekjur á 1. ársfjórðungi 2022 færðar á ársgrundvöll.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

## KMB: Eiginfjár- og vogunarhlutföll



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

