



2. júní 2023

## Minnisblað

*Viðtakandi:* Fjármálastöðugleikanefnd

*Sendandi:* Seðlabanki Íslands

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

Ákvörðun fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands frá 15. mars um hækkun á kröfu um sveiflujöfnunarauka á fjármálafyrirtæki úr 2,0% í 2,5% mun taka gildi frá og með 16. mars 2024. Greiningar á stöðu sveiflutengdrar kerfisáhættu benda til að hún hafi vaxið á síðustu árum og sé nú nálægt eða fyrir ofan sögulegt meðaltal. Munar þar mestu um mikla hækkun fasteignaverðs frá upphafi faraldursins og mikla verðbólgu sem hefur áhrif á greiðslubyrði og greiðslugetu. Verðbólga hefur reynst þrálát bæði hér á landi og alþjóðlega og vextir hækkað. Markaðsfjármögnun innlenda bankakerfisins er orðin dýrari og aukin óvissa á alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum hefur leitt til herra vaxtaálags. Um 650 ma.kr. af óverðtryggðum lánum á föstum vöxtum koma til vaxtaendurskoðunar á næstu tveimur árum. Aukið eigið fé eflir viðnámsþrótt fjármálakerfisins og gerir því betur fært að mæta áföllum. Hækkunin skapar fjármálastöðugleikanefnd enn frekara svigrúm til lækkunar sveiflujöfnunaraukans síðar ef tilefni er til.

Í lögum um fjármálafyrirtæki er kveðið á um að krafa um sveiflujöfnunarauka vegna áhættuskuldbindinga hér á landi skuli almennt nema á bilinu 0 til 2,5%. Krafan megi þó vera hærri ef áhættuþættir sem liggja til grundvallar mati fjármálastöðugleikanefndar gefa tilefni til.<sup>1</sup>

### **Nýleg efnahagsþróun og horfur**

Mikil spenna er í innlenda hagkerfinu, drifin áfram af vaxandi einkaneyslu og ört vaxandi umsvifum í ferðaþjónustu. Atvinnuleysi er nálægt sögulegu lágmarki og hagvöxtur hefur verið mikill á síðustu misserum. Horfur um alþjóðlegan hagvöxt hafa þó heldur versnað og óvissa er óvenju mikil. Verðbólga hefur aukist verulega, bæði hér á landi og í helstu viðskiptalöndum Íslands og peningalegt aðhald verið hert. Fjármálaskilyrði hafa versnað á síðustu mánuðum. Hækkandi vaxtastig hefur þyngt greiðslubyrði lána og viðvarandi verðbólga valdið stöðnun í kaupmætti launa. Neikvæð þróun erlendis kann einnig að hafa áhrif á fjármálalegan stöðugleika hér á landi. Nú þegar hafa krefjandi aðstæður á erlendum

<sup>1</sup> 3. mgr. 85. gr. a. og 1.mgr. 85. gr. b. laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002.

lánsfjármörkuðum dregið úr aðgengi íslenskra fjármálafyrirtækja að erlendu lánsfé.

### **Skuldir heimila og fyrirtækja**

Tólf mánaða raunvöxtur skulda heimila var -1,3% í lok apríl samanborið við -0,5% í lok desember. Nafnvöxtur skulda er þó enn nokkur eða 8,4% í apríl. Um helmingur nafnvaxtarins er til kominn vegna verðbóta verðtryggðra lána, en tæpur helmingur skulda heimila er verðtryggður. Verulega hefur dregið úr útlánum til heimila á síðustu mánuðum sé horft til hreinna nýrra íbúðalána lánakerfisins. Er það í samræmi við minni veltu á íbúðamarkaði. Líklegt er að enn frekar hægi á raunvexti skulda heimila á næstu mánuðum.

Með hækkandi nafnvaxtastigi hefur greiðslubyrði nýrra lána og eldri lána með breytilega vexti, einkum óverðtryggðra lána, þyngst. Það dregur eitt og sér úr eftirspurðu magni lánsfjár en við bætist að aðhald reglna Seðlabankans um greiðslubyrðarhlutfall hefur einnig aukist með hækkandi vaxtastigi. Ásókn heimila í verðtryggð lán hefur aukist á síðustu mánuðum. Þeim fylgir almennt léttari greiðslubyrði á fyrri hluta lánstíma en sambærilegum óverðtryggðum lánnum. Meirihluti hreinna nýrra íbúðalána er nú verðtryggður og hefur svo verið síðan í nóvember.

Skuldir heimila námu í lok mars 77,3% af vergri landsframleiðslu og 152,6% af ráðstöfunartekjum. Hlutfall skulda af landsframleiðslu hefur lækkað umtalsvert síðustu misseri, en hlutfall skulda heimila af ráðstöfunartekjum verið nokkuð stöðugt á sama tíma. Hækkun þessara hlutfalla, sem varð á meðan lágvaxtaumhverfi farsóttarinnar varði, hefur stöðvast og er nú að nokkru leyti gengin til baka.

Í lok mars námu skuldir fyrirtækja 77,5% af vergri landsframleiðslu og höfðu dregist saman um 0,4% að raunvirði frá sama tíma árið áður. Sé leiðrétt fyrir bæði gengis- og verðlagsáhrifum mældist 6,4% vöxtur. Skuldavöxtur hefur á heildina litið dregist lítillega saman frá því í desember sl. Innlendir skuldavöxtur fyrirtækja hefur þó færst nokkuð í aukana og er drifinn áfram af útlánum bankanna. Á mótí vegur samdráttur í skuldabréfaútgáfu.

Vanskil á útlánum kerfislega mikilvægra banka til einstaklinga og fyrirtækja eru lítil í sögulegu samhengi. Vanskilahlutfall einstaklingslána var 0,75% í lok mars og hafði hækkað úr 0,71% í lok desember. Hlutfall útlána til heimila sem eru í frystingu hefur hækkað lítillega og nam 1,1% í lok mars. Hefur hlutfallið hækkað úr 0,8% á síðustu níu mánuðum. Vanskilahlutfall fyrirtækjalána mældist 2,13% í lok mars og hafði lækkað úr 2,25% í lok desember. Vanskil voru sem fyrr mest meðal fyrirtækja í gistirekstri og veitingaþjónustu eða 6,2% og hækkuðu lítillega milli fjórðunga. Hlutfall fyrirtækjalána í frystingu var 4,8% í lok mars og fer enn lækkandi, úr 6,9% í lok desember. Viðbúið er að þrengri fjármálaskilyrði

birtist fyrir eða síðar í auknum vanskilum. Í því samhengi er þó rétt að hafa í huga að vanskil geta komið fram með nokkurri tímatöf.

### **Fasteignamarkaður**

Verulega hefur hægt á hækkun íbúðaverðs á síðustu mánuðum. Íbúðum á sölu fer fjölgandi samhliða því sem meðalsölutími lengist. Í apríl hafði vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu lækkað um 1,1% að raunvirði á milli ára samanborið við 7,1% hækkun í desember. Utan höfuðborgarsvæðisins heldur verðið áfram að hækka og hafði í apríl lækkað um 6,6% að raunvirði á milli ára. Þar hefur einnig hægt á hækkunartaktinum en hann var 10,9% í desember. Velta á íbúðamarkaði hefur dregist nokkuð saman á síðustu mánuðum. Á fyrstu fjórum mánuðum ársins var velta í viðskiptum með fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu rúmlega fjórðungi minni að raunvirði en á sama tímabili á síðasta ári og velta með sérbýli var rúmlega þriðjungi minni. Samdráttur í veltu utan höfuðborgarsvæðisins er heldur minni.

Í hlutfalli við ákvarðandi þætti er íbúðaverð hátt. Hækkun íbúðaverðs umfram ákvarðandi þætti bendir til talsverðs ójafnvægis með tilheyrandi kerfisáhættu. Vísbendingar eru um að ójafnvægið hafi náð hámarki um miðbik síðasta árs en síðan þá hafi dregið hægt úr því. Beiting lánþegaskilyrða samhliða vaxtahækkunum hefur dregið úr eftirspurn á íbúðamarkaði. Endurspeglast það í minnkandi vexti íbúðalána og minni veltu á markaðnum.

Velta í þinglýstum viðskiptum með atvinnuhúsnaði á höfuðborgarsvæðinu dróst saman um rúmlega fimmtung á milli ára á fyrstu fjórum mánuðum ársins. Veltan er þó enn nokkuð mikil í sögulegu samhengi. Rekstur stóru atvinnuhúsnaðisfélaganna er litaður af vaxandi fjármagnskostnaði. Ávöxtun fjárfestingareigna mældist 5,6% á fyrsta fjórðungi, samanborið við 5,3% á sama tíma á síðasta ári. Á móti kemur að hærri vextir setja þrýsting á verð atvinnuhúsnaðis til lækkunar. Jákvæð matsbreyting fjárfestingareigna er þó enn stór liður í rekstrarreikningi félaganna. Hlutfall eigna í útleigu hjá félögunum er hátt í sögulegu samhengi og stór hluti leigusamninga er verðtryggður. Stórir gjalddagar langtímalána á næstu tólf mánuðum hafa lækkað bæði veltufjár- og sjóðstreymishlutföll þeirra en félögin hafa borð fyrir báru til endurfjármögnunar vegna mikils veðrýmis.

### **Bankar**

Vaxtatekjur bankanna hafa haldið áfram að aukast, einkum vegna stærri efnahagsreiknings og aukinnar ávöxtunar lausafjár. Hærra vaxtastig, útlánávöxtur og verulega takmörkuð virðisrýrnun hafa síðustu misseri styrkt afkomu bankanna. Arðsemi eigin fjár nam 12,5% á 1. ársfjórðungi samanborið við 8,9% á fyrsta ársfjórðungi 2022.

Virðisrýrnunarsjóður bankanna stendur nú í 0,78% af útlánasafninu sem er lágt hlutfall í sögulegu samhengi. Mikilvægt er að bankarnir séu framsýnir

við færslu virðislákkunar í samræmi við gildandi uppgjorsreglur. Vanefndahlutfall útlána bankanna lækkaði á fjórðungnum, bæði hjá heimilum og fyrirtækjum.<sup>2</sup> Vanskilahlutfall útlána bankanna mældist aðeins 1,4% í lok 1. ársfjórðungs og hefur nokkurn veginn staðið í stað á síðustu ársfjórðungum.<sup>3</sup> Hækkandi vaxtastig og aukinn fjármagnskostnaður munu líklega hafa neikvæð áhrif á útlánagæði á næstu misserum. Enn sem komið er sjást þó takmörkuð merki um aukna greiðsluferfiðleika skuldara.

Innlend markaðsfjármögnun bankanna er of einhæf og nær eingöngu bundin við sértryggð skuldabréf. Aðstæður á erlendum lánsfjármörkuðum hafa verið krefjandi um nokkurt skeið. Aðgengi bankanna að erlendu lánsfjármagni hefur þrengst og vaxtaálag á skuldabréf bankanna í erlendum gjaldmiðlum hækkað nokkuð. Bankarnir hafa takmarkað endurfjármögnunaráhættu næstu mánaða verulega, með útgáfu skuldabréfa að undanfögnu. Mikilvægt er að breikka kaupendahóp að óveðtryggðum skuldabréfum bankanna, bæði í krónum og erlendum gjaldmiðlum.

Eiginfjárhlutfall KMB var 24,0% í lok 1. ársfjórðungs og hækkaði um 0,3 prósentur frá sama tíma árið áður. Eftir hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2,5% eru eiginfjárhlutföll KMB á bilinu 2,0-4,2% yfir þeirri heildar eiginfjárkröfu sem gerð er til þeirra.

### **Heildarmat á sveiflutengdri kerfisáhættu**

Fjármálaskilyrði hafa þrengst verulega á síðustu mánuðum. Vextir hafa hækkað hratt og verðbólga hefur reynst þrálát. Skuldavöxtur einkageirans í heild hefur á sama tíma verið takmarkaður. Þróunin er þó eilítið ólík á milli heimila og fyrirtækja, skuldavöxtur fyrirtækja hefur heldur aukist meðan hægt hefur á skuldavexti heimila. Hlutfall skulda einkageirans af landsframleiðslu hefur áfram lækkað og er nú 154,8% af VLF. Hefur hlutfallið ekki verið lægra síðan árið 1999. Búast má við áframhaldandi lækku hlutfallsins haldist skuldavöxtur hóflegur.<sup>4</sup>

Samverkandi áhrif hækkandi vaxtastigs og hertra reglna um lánþegaskilyrði hafa haldið aftur af hækkun íbúðaverðs og heldur hefur dregið úr ójafnvægi á markaðnum. Eignum til sölu hefur fjölgað og sölutími lengst. Verulegt ójafnvægi er þó enn milli íbúðaverðs og þeirra þátta sem jafnan ráða verðmyndun á markaðnum. Líkur á verðleiðréttingu aukast með hækkandi fjármagnskostnaði.

Þrátt fyrir að grunnrekstur bankanna gangi vel hefur aðgengi þeirra að fjármagnsmörkuðum þrengst. Vaxtaálag á skuldabréfum bankanna í

---

<sup>2</sup> Vanefndir miða við lánþegaðferð 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>3</sup> Vanskilahlutfall reiknað skv. EBA staðli.

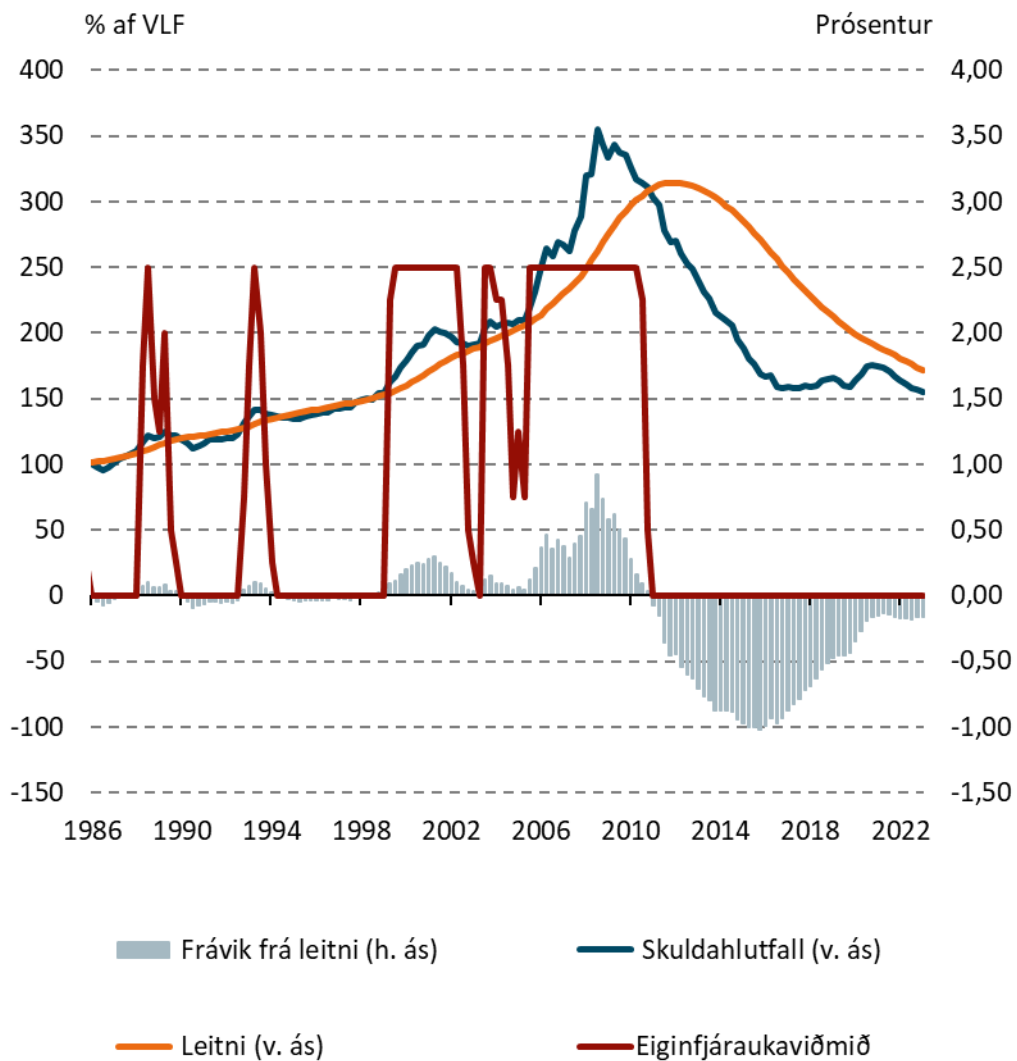
<sup>4</sup> Hlutfall skulda einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja annarra en fjármálafyrirtækja, á móti vergri landsframleiðslu.

erlendum gjaldmiðlum hefur hækkað nokkuð sem mun fyrir eða síðar hafa áhrif á útlánavexti í erlendum gjaldmiðlum. Bankarnir þurfa að viðhalda núverandi útgáfu óveðtryggðra skuldabréfa, með sambærilegum skuldabréfum í krónum eða erlendum gjaldmiðlum, til að uppfylla MREL kröfu.

Samsettur mælikvarði á fjármálasveifluna gaf til kynna áframhaldandi fjármálalega uppsveiflu á fyrsta ársfjórðungi. Uppsveiflan er drifin áfram af öllum undirþáttum, en þó er upptaktur húsnæðissveiflu sýnu hraðastur. Raunverðslækkun húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu síðustu mánuði er ekki enn komin fram í mati á meðallangri sveiflu. Vísir fyrir innlenda kerfisáhættu (d-SRI) hefur farið lækkandi síðustu fimm ársfjórðunga og er nú rétt undir sögulegu meðaltali. Lækkunin er drifin af lækkun hlutfalls skulda einkageirans af VLF og minnkandi viðskiptahalla. Flest bendir til að á síðustu mánuðum hafi hægt á uppbyggingu sveiflutengdrar kerfisáhættu eða hún stöðvast, þótt enn sé óvíst að hvaða marki hún mun raungerast.

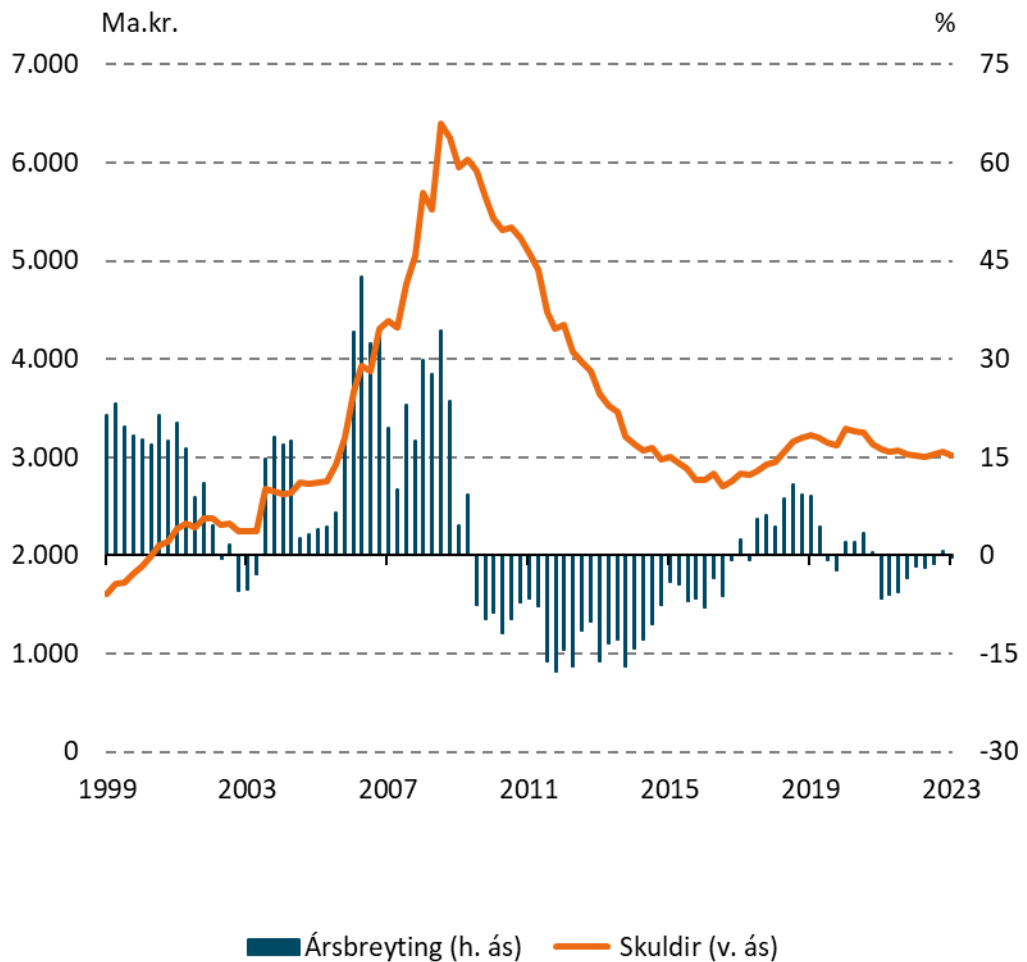
## Myndaviðauki

### Skuldahlutfall, frávik frá leitni og eiginfjárukaviðmið



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

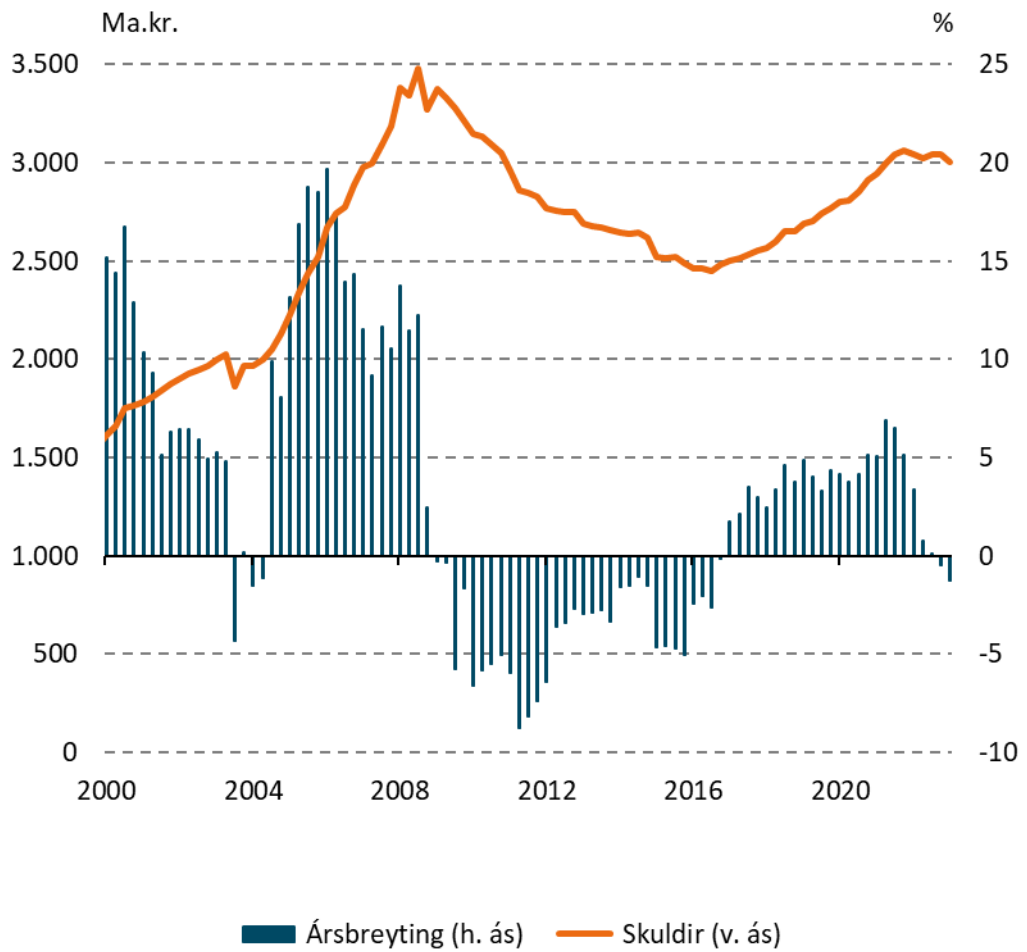
## Raunvirði skulda fyrirtækja



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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Raunvirði skulda heimila

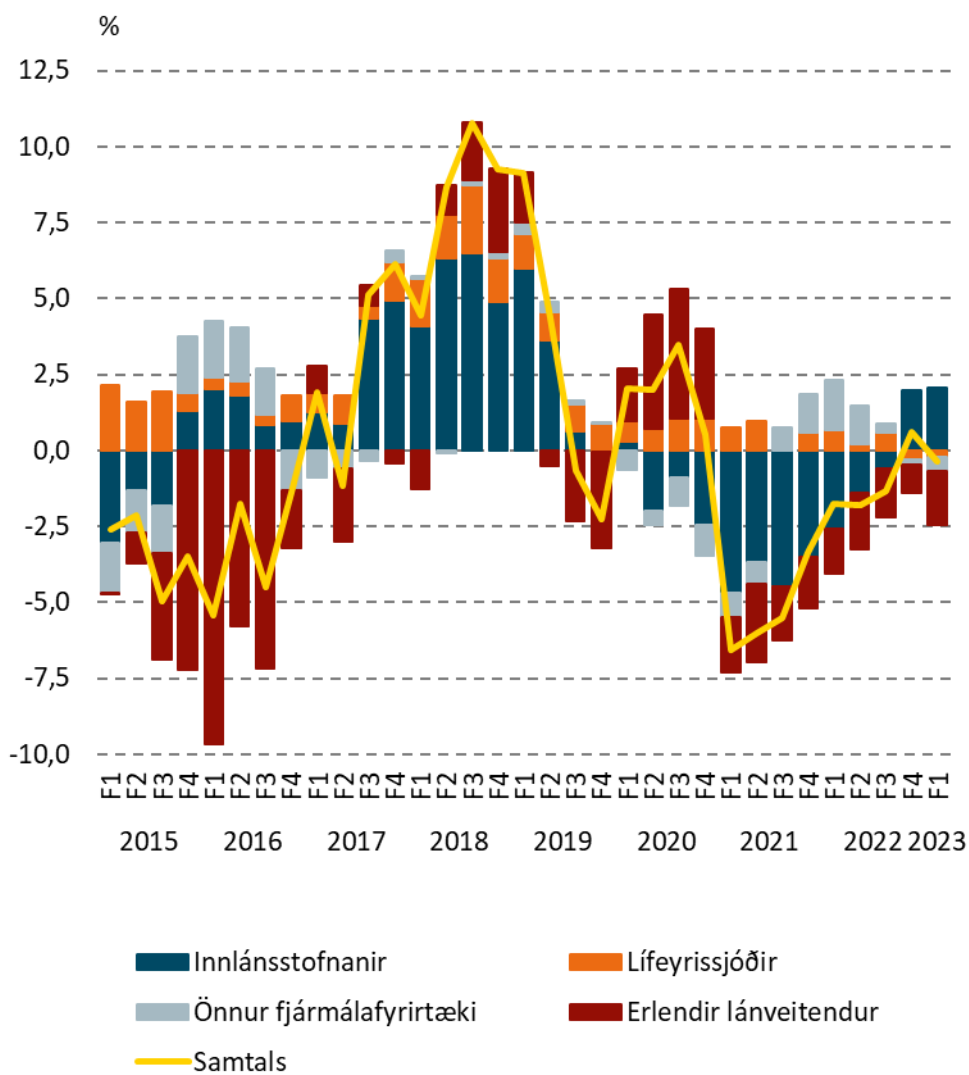


Skuldir heimila að kröfuvirði, á verðlagi nýjustu mælingar. Raunvirtar með vísitölu neysluverðs.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

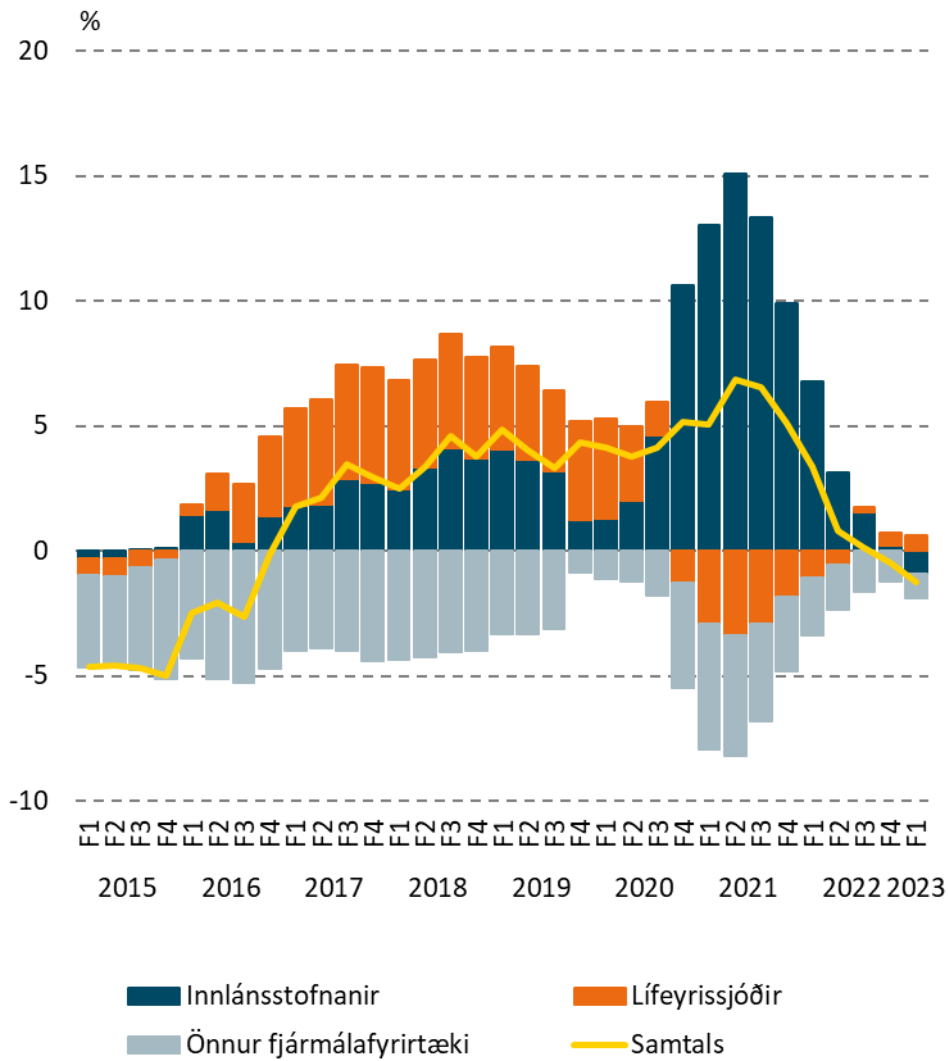


## Þróun raunvirðis skulda atvinnufyrirtækja brotin niður á lánveitendur



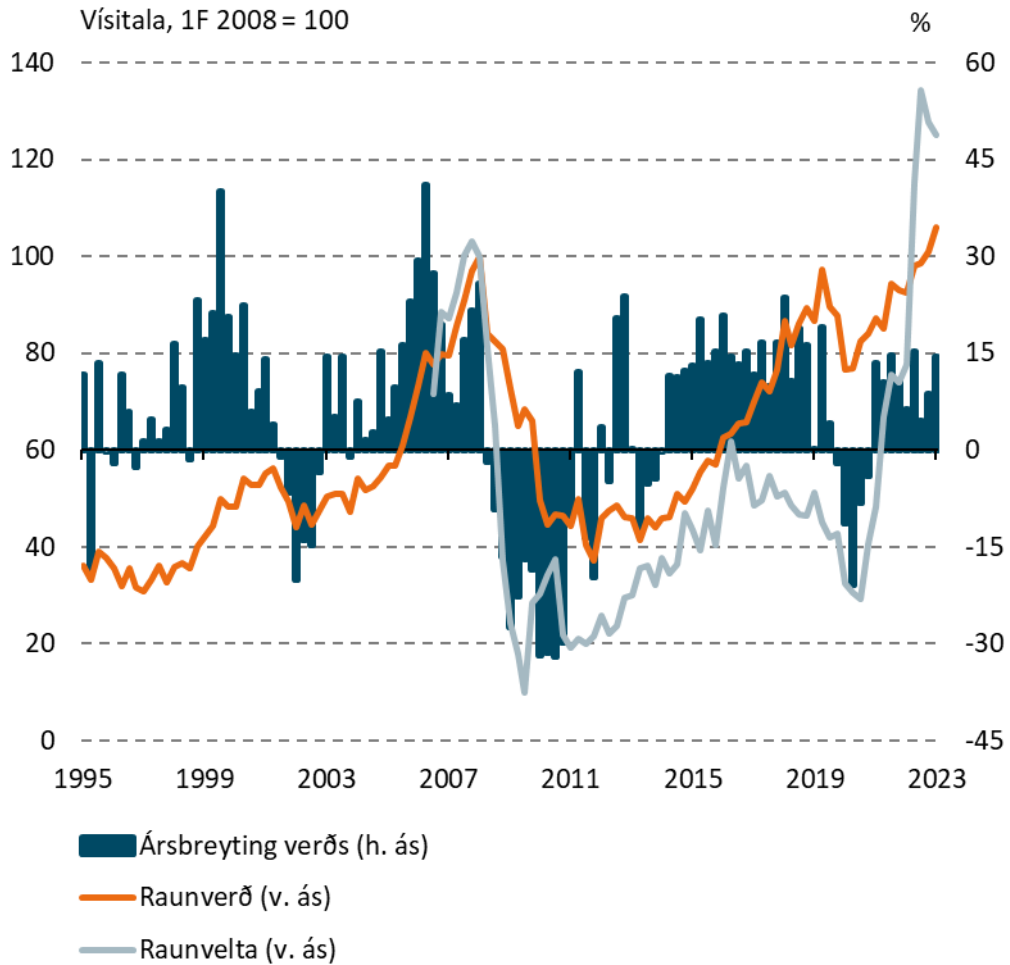
Heildarskuldir fyrirtækja að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluerðs.  
Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## 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.

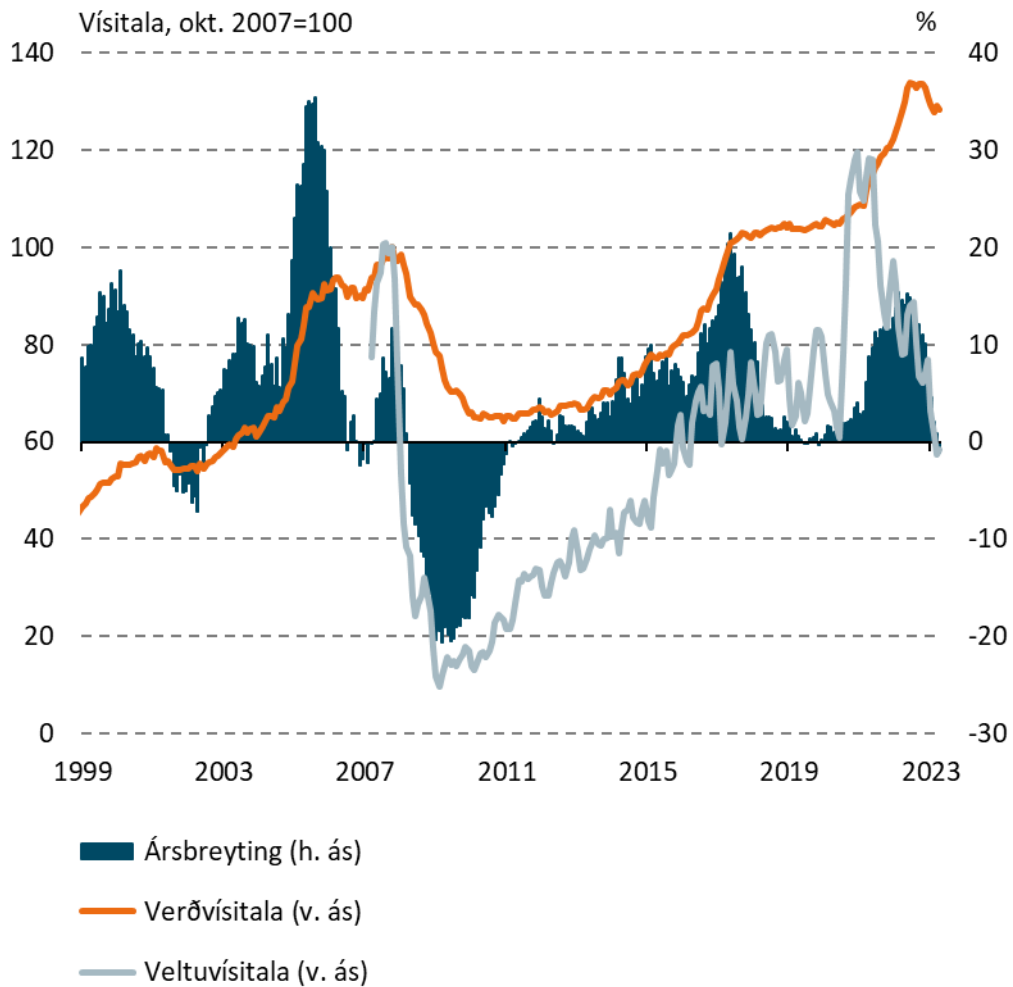
## Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



Verðvísitala raunvirt með vísitölu neysliverðs. 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.

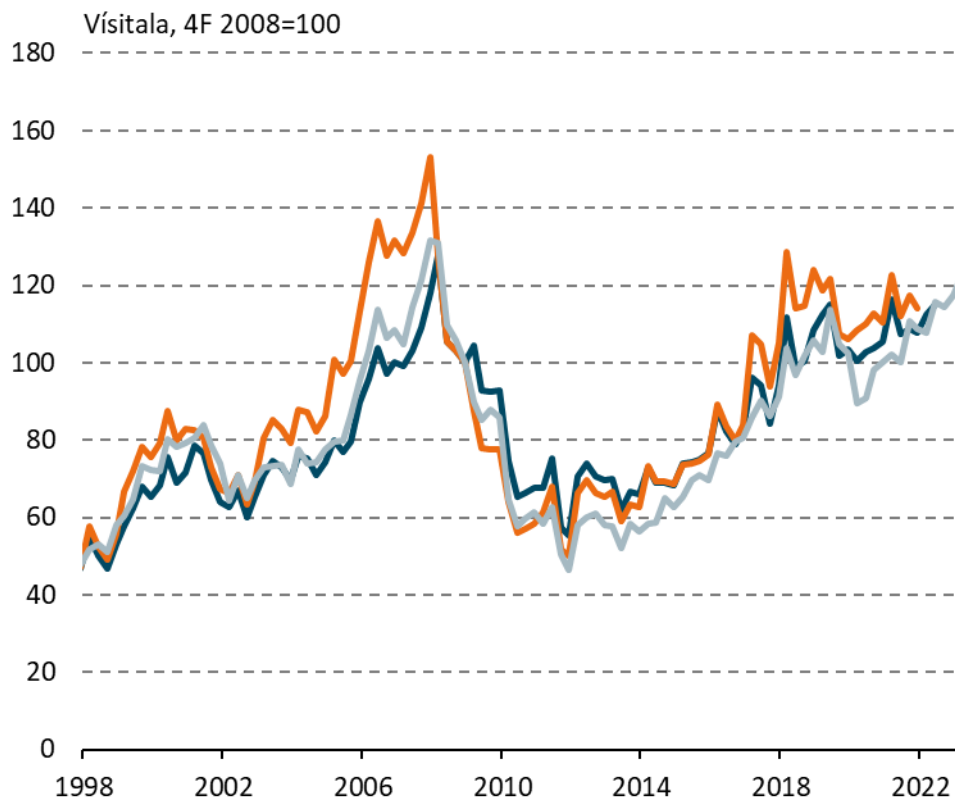
## Raunverð og raunvelta á íbúðamarkaði höfuðborgarsvæðisins



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.

## Verðhlutföll atvinnuhúsnæðis

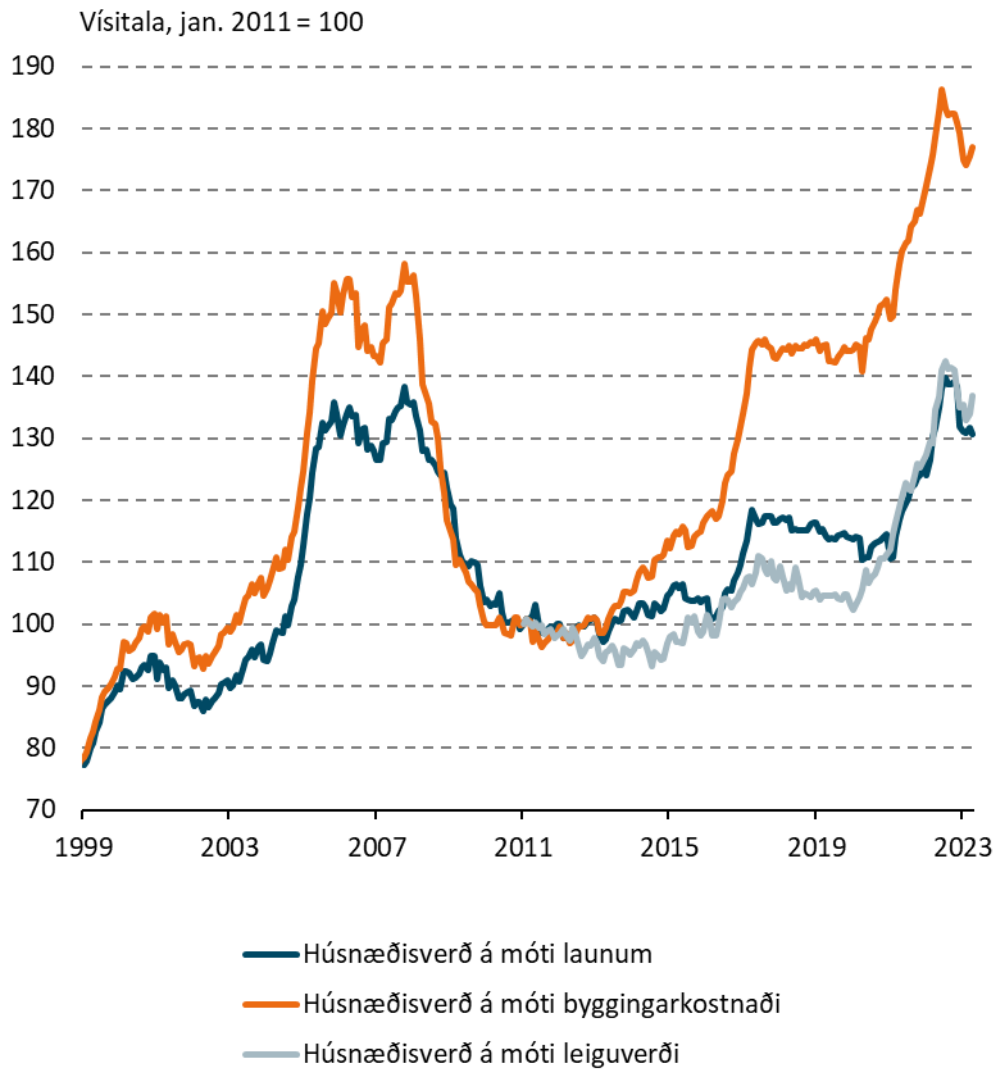


- Verð á fermetra / Verg landsframleiðsla á fermetra
- Verð á fermetra / Vergur rekstrarafgangur á fermetra
- Verð á fermetra / Byggingarvísitala

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

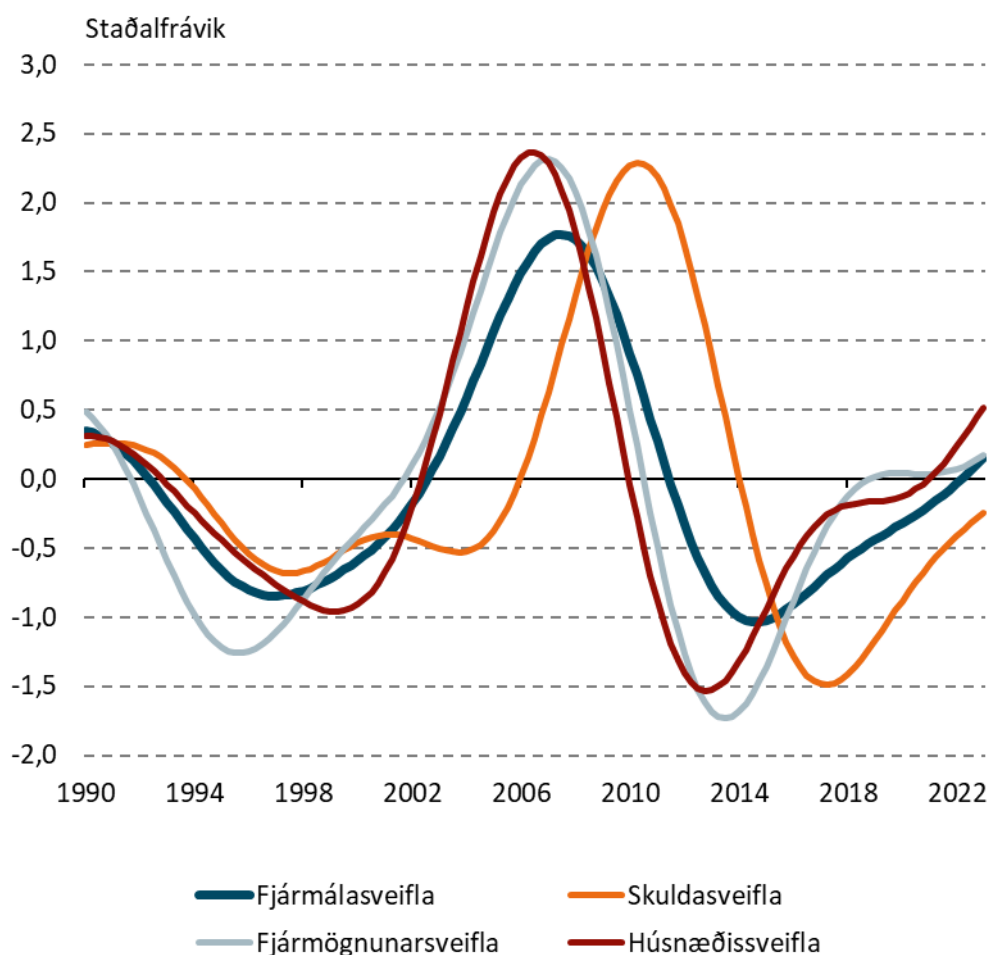
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

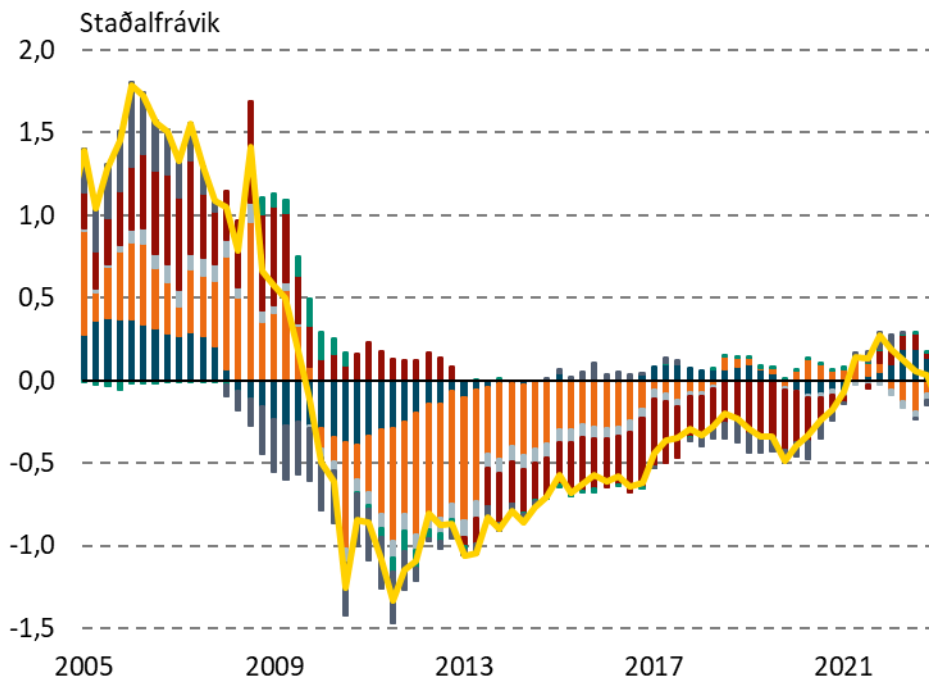
## Fjármálasveifla og undirþættir hennar



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 tíðnisú með tíðnisviðið 8-30 ár.

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

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

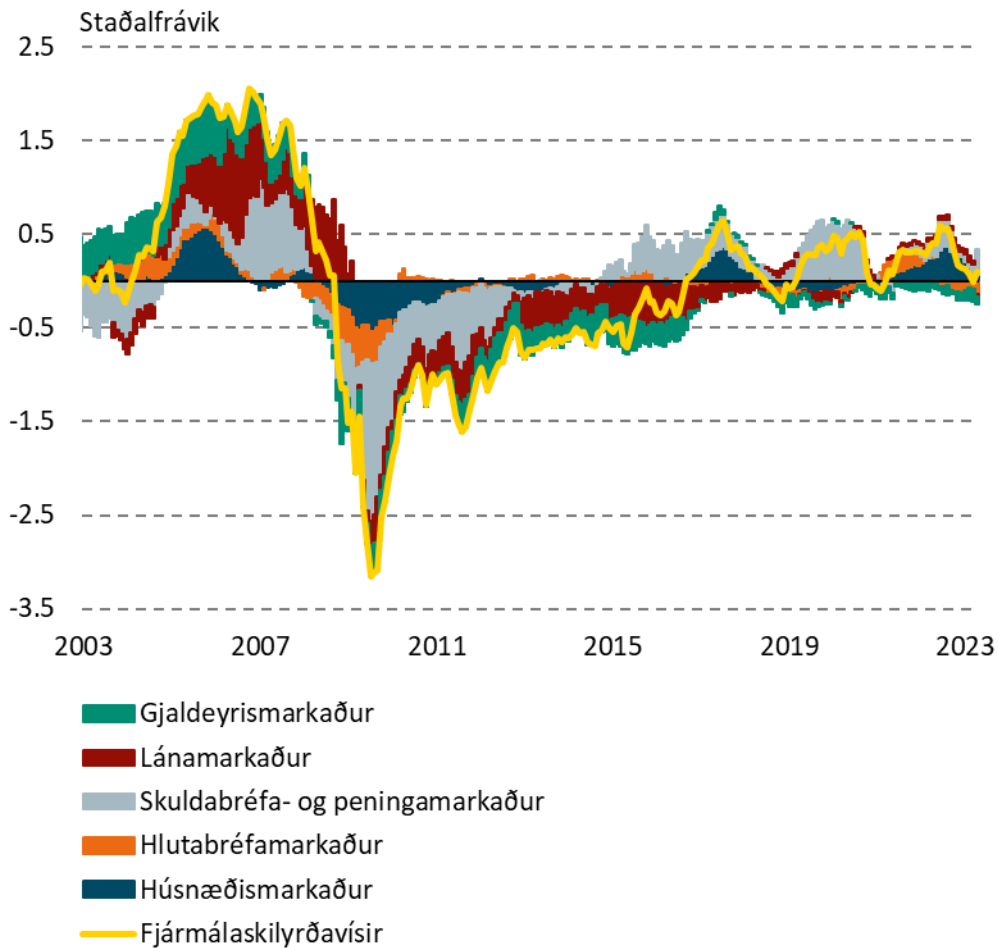


- Raunverð hlutabréfa
- Greiðslubyrðarhlutfall heimila
- Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF
- Raunbreyting heildarskulda einkageirans
- Útlán banka til einkageirans sem hlutfall af VLF
- Húsnaðisverð á móti launum
- d-SRI

Gögn fyrir greiðslubyrðarhlutfall heimila vantar frá og með 2. ársfjórðungi 2020. Sama gildi er notað eftir þann tíma til að lágmarka skekkju í vísinum.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



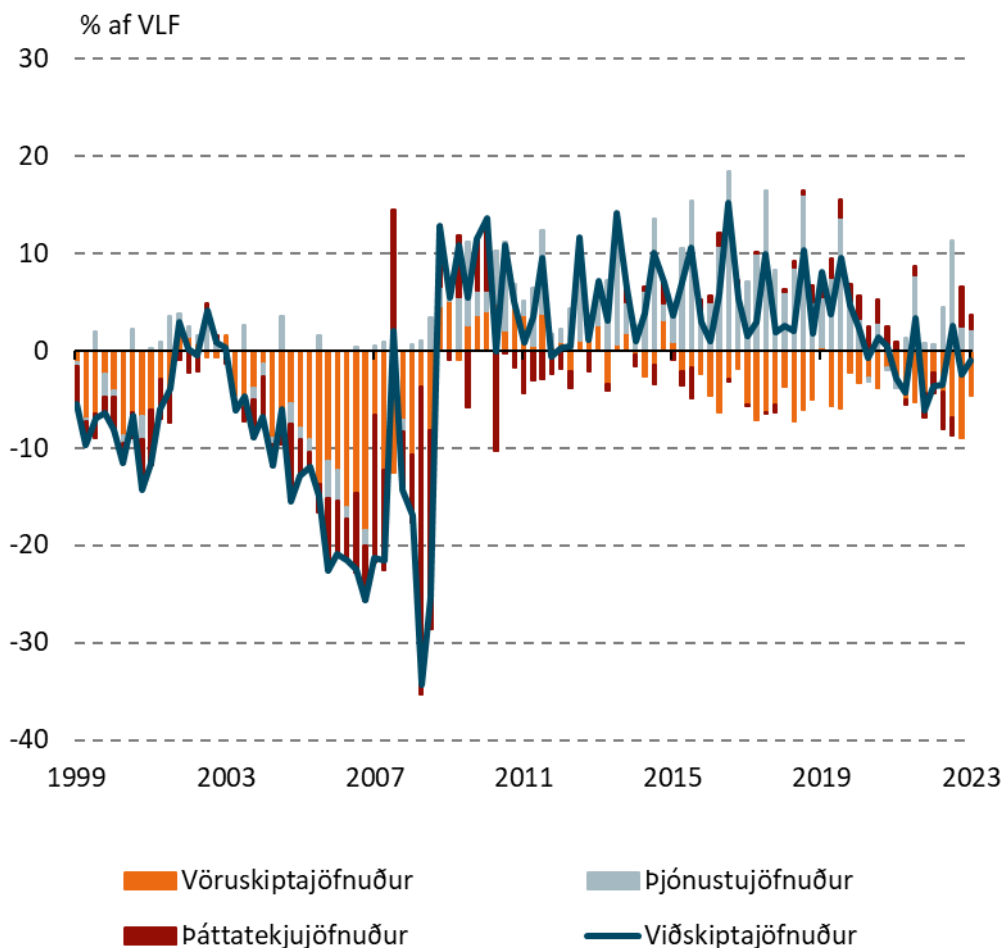
## Innlend fjármálaskilyrði



Fjármálaleg skilyrði mæld með fjármálaskilyrðavísi sem samanstendur af þremur fyrstu frumbáttum valinna vísbendinga um fjármálaleg skilyrði. Vísirinn er staðlaður svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik er 1. Lægra gildi bendir til verri fjármálaskilyrða. Matstímabilið er frá 2002 til 2023. Tölur fyrir apríl eru áætlaðar.

*Heimildir:* Hagstofa Íslands, HMS, Nasdaq OMX á Íslandi, Seðlabanki Íslands.

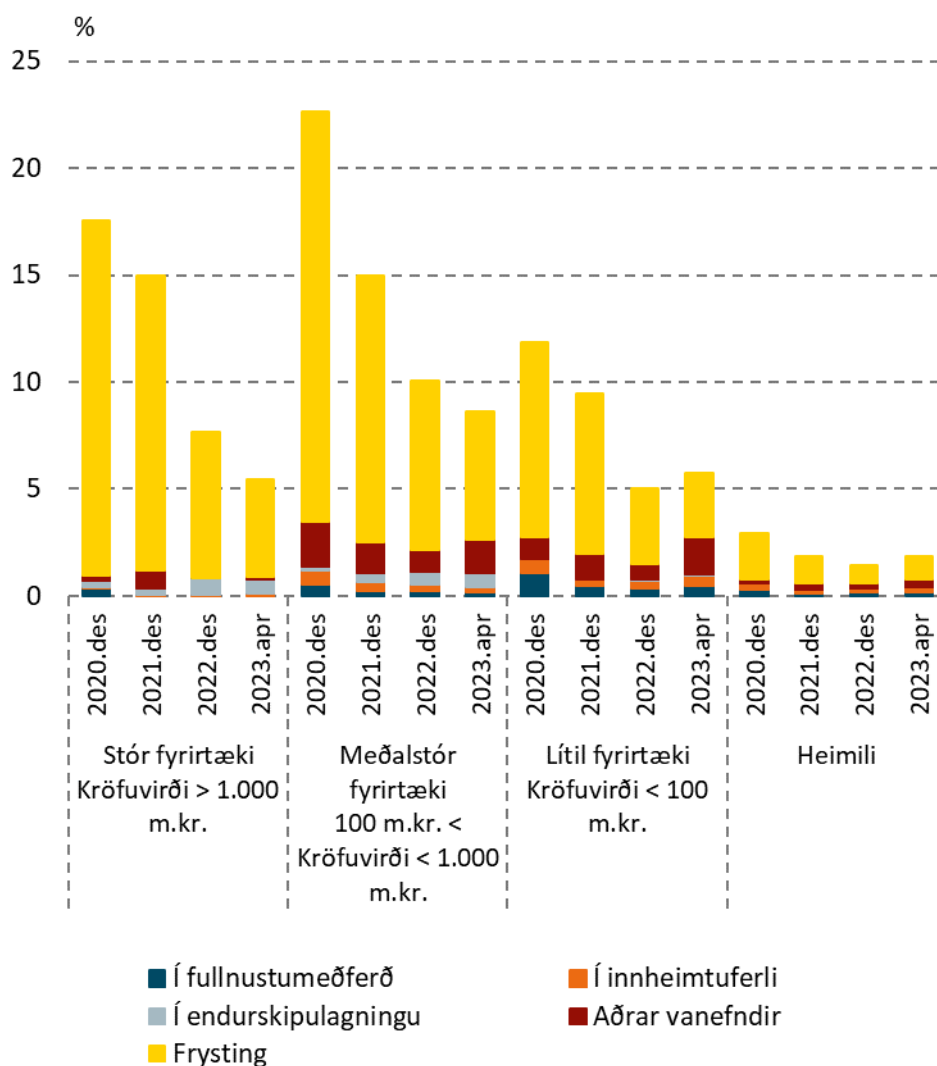
## Viðskiptajöfnuður



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.

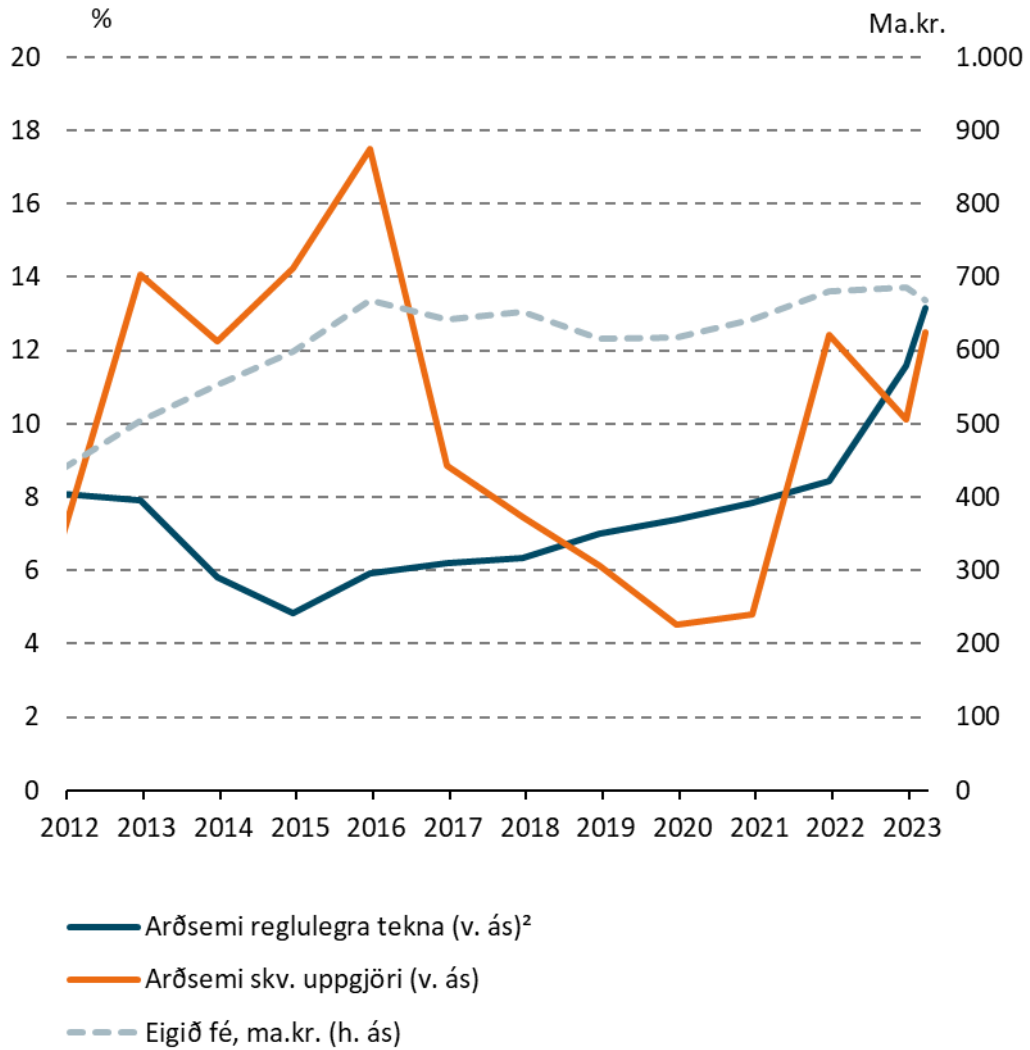
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Staða vanefnda útlána eftir lántaka og tegund vanefnda



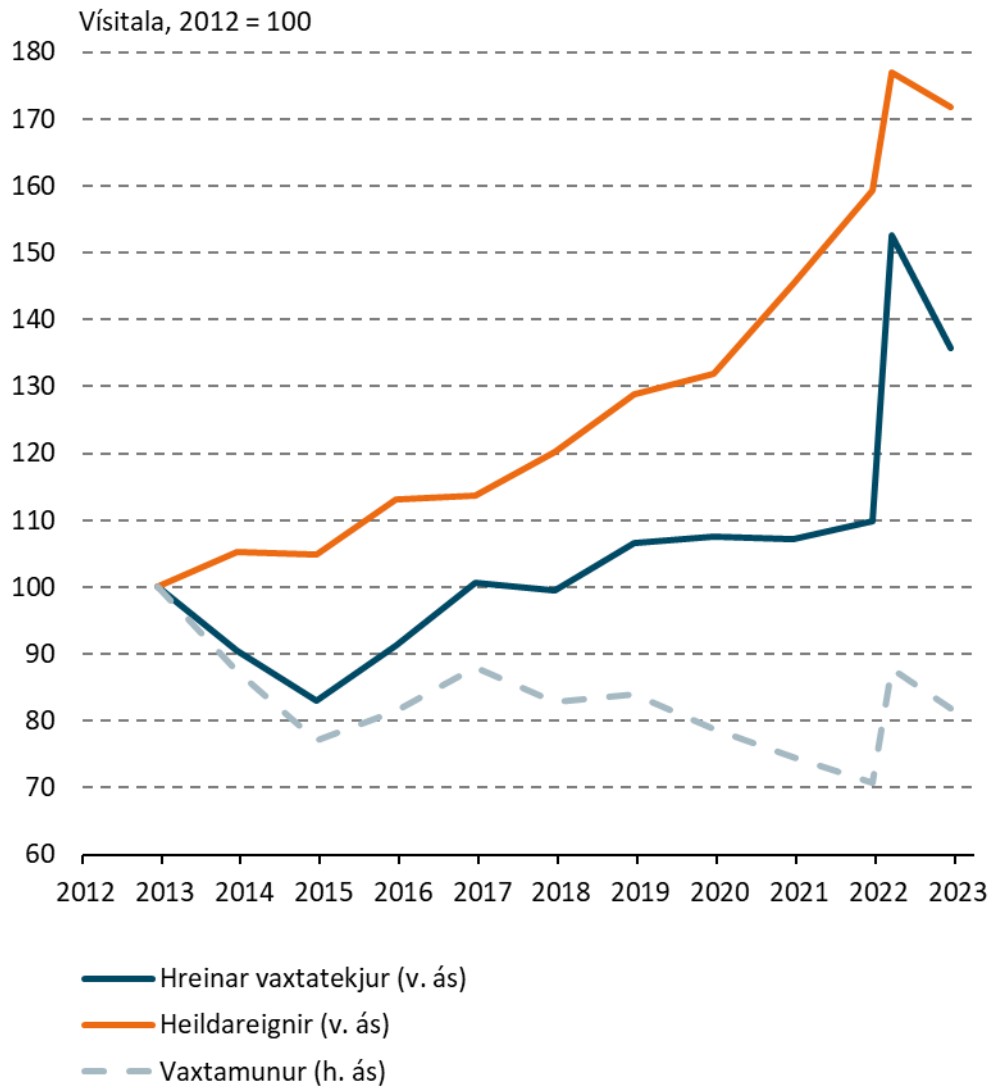
Vanskil samkvæmt lánþegaaðferð, hlutfall útlánnum til hvers stærðarflokks. Kerfislega mikilvægir bankar, móðurfélög, bókfært virði.  
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

## 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.

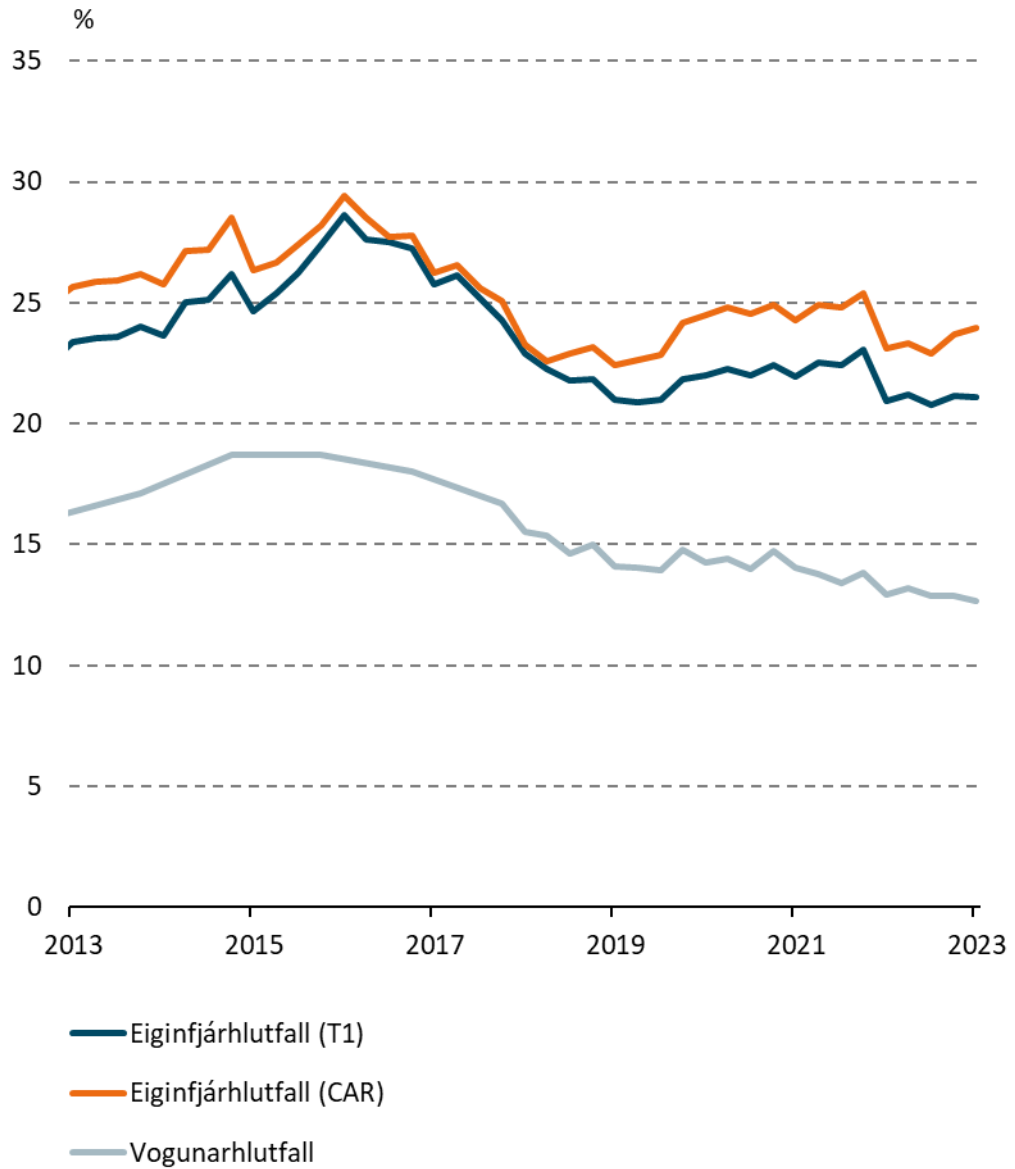
## KMB: Hreinar vaxtatekjur, vaxtagjöld og vaxtamunur



Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Hreinar vaxtatekjur á 1. ársfjórðungi 2023 færðar á ársgrundvöll.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

## KMB: Eiginfjár- og vogunarhlutföll



Samstæður kerfislega mikilvægra banka.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar bankanna.