



FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKARÁÐ

Fjármála- og efnahagsráðuneyti, Arnarhvoli, 150 Reykjavík

Sími: 545 9200

fjarmalastodugleikarad.is

Reykjavík, 9. október 2017

Tilmæli um sveiflujöfnunarauka

Fjármálastöðugleikaráð skal ársfjórðungslega leggja fram tilmæli til Fjármálaeftirlitsins um gildi sveiflujöfnunarauka samkvæmt 1. mgr. 86. gr. d. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Ráðið byggir einkum á tillögum og greiningu kerfisáhættunefndar við mat á gildi sveiflujöfnunaraukans, sbr. lög um fjármálastöðugleikaráð nr. 66/2014.

Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálakerfisins við hugsanlegu útlánatapi í kjölfar óhóflégrar skuldsetningar og uppsöfnunar sveiflutengdrar kerfisáhættu. Aukann má byggja upp samhliða uppsöfnun ójafnvægis í fjármálakerfinu. Krafa um hann er lækkuð eða afnumin í sameiginlegri niðursveiflu fjármála- og hagsveiflunnar til að auka getu fjármálafyrirtækja til að viðhalda sjálfbæru framboði lánsfjármagns. Sveiflujöfnunaraukinn tekur þannig breytingum eftir stöðu fjármálasveiflunnar.

Greining kerfisáhættunefndar

Við ákvörðun sveiflujöfnunarauka er meðal annars horft til fjögurra kjarnavísa sem fjármálastöðugleikaráð hefur skilgreint fyrir fyrsta millimarkmið um fjármálastöðugleika: skuldavöxt sem hlutfall af vergri landsframleiðslu, raunvöxt útlána til heimila og fyrirtækja, raunhækkun íbúða- og atvinnuhúsnæðisverðs og frávik skuldahlutfalls frá langtímaleitni. Einnig er litið til fjölda annarra vísa til þess að fá heildstætt mat á fjármálasveifluna.

Skuldir heimila á raunvirði jukust á öðrum ársfjórðungi en skuldir fyrirtækja drógust saman vegna áhrifa gengisstyrkingar á erlend lán þeirra. Ársbreyting heildarskulda heimila og fyrirtækja á öðrum ársfjórðungi, leiðrétt fyrir gengis- og verðlagsáhrifum, var 4,7% samanborið við 5,7% ársfjórðunginn á undan og 3,2% á fjórða ársfjórðungi síðasta árs. Enn lækka skuldir einkageirans sem hlutfall af vergri landsframleiðslu en nýjstu gögn benda til þess að viðsnúningur sé að verða þar á. Raunverð húsnæðis hefur hækkað mikið undanfarn misseri en heldur hefur dregið úr hækkunartaktinum undanfarna mánuði. Húsnæðisverð hefur, frá miðju síðasta ári, hækkað töluvert umfram laun, kaupmátt og leiguverð og því farið að bera á auknu misvægi á fasteignamarkaði. Misvægið hefur þó ekki aukist undanfarna mánuði samhliða minni hækkunum á húsnæðisverði. Heildstætt mat á stöðu fjármálasveiflunnar sýnir að fjármálaleg uppsveifla er hafin og er húsnæðisverð sterkasta merkið um það.

Spennan í þjóðarbúskapnum er enn mikil með miklum hagvexti, framleiðsluspennu og litlu atvinnuleysi, auk vaxandi ójafnvægis á húsnæðismarkaði, geta leitt til fjármálalegs ójafnvægis síðar meir. Á hinn bóginn hefur ytri staða þjóðarbúsins haldið áfram að batna og Seðlabanki Íslands spáir áframhaldandi viðskiptaafgangi út árið 2019, þó heldur minni en áður var gert ráð fyrir.

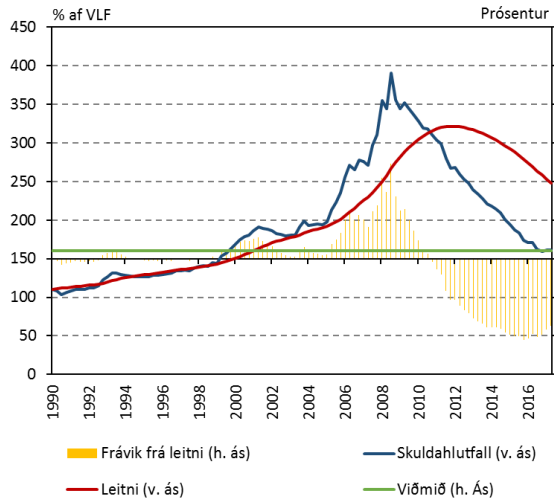
Niðurstaða

Þróun sveiflutengdrar kerfisáhættu hefur verið með svipuðu móti og búist var við á síðasta fundi fjármálastöðugleikaráðs. Með hliðsjón af greiningu kerfisáhættunefndar beinir fjármálastöðugleikaráð tilmælum til Fjármálaeftirlitsins um að halda sveiflujöfnunarauka óbreyttum í 1,25%, sbr. tilmæli ráðsins frá 30. september 2016. Þess má vænta að fjármálastöðugleikaráð leggi til að uppbyggingu sveiflujöfnunaraukans verði haldið áfram í takt við aukna áhættu í fjármálakerfinu.

Viðauki við tilmæli um sveiflujöfnunarauka.

Samkvæmt opinberri stefnu um fjármálastöðugleika skal fjármálastöðugleikaráð upplýsa með reglubundnum hætti til hvaða vísa það horfir einkum við greiningu á kerfisáhættu. Hér birtast þeir vísar sem hafðir voru til hliðsjónar við mat á sveiflujöfnunarauka á fundi fjármálastöðugleikaráðs 9. október 2017.

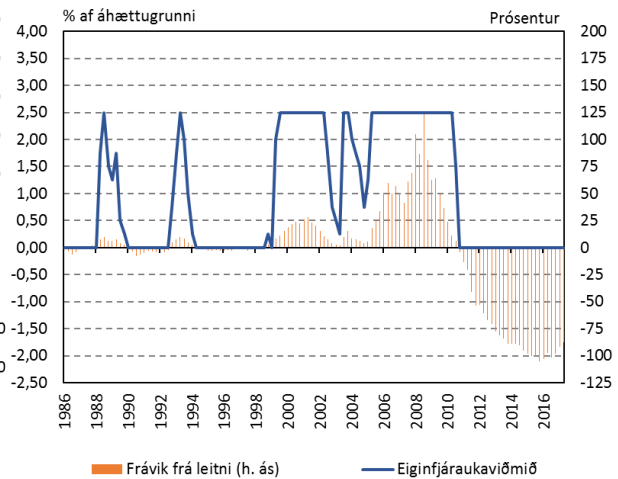
Frávik skuldahlutfalls frá leitni



Skuldahlutfall er reiknað sem skuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði, í hlutfalli við verga landsframleiðslu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Frávik þess frá leitni er fundið með einhliða HP-síu með $\lambda=400.000$. 10% viðmið er fengið úr rannsókn Laina, Nyholm & Sarlin (2015).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

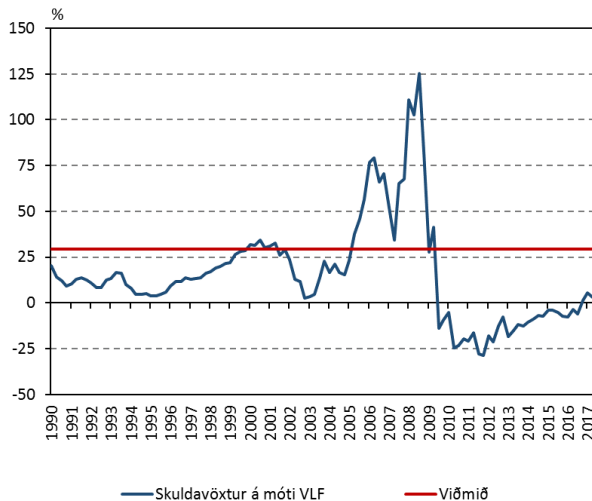
Frávik skuldahlutfalls frá leitni og viðmið Basel-nefndarinnar



Skuldahlutfall er reiknað sem skuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði, í hlutfalli við verga landsframleiðslu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Frávik þess frá leitni er fundið með einhliða HP-síu með $\lambda=400.000$. Viðmið Basel-nefndarinnar fylgir einfaldri vörpun af frávik skuldahlutfallsins frá leitni.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

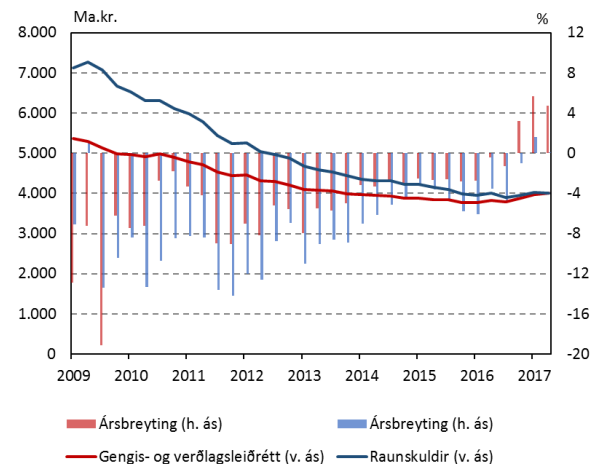
Skuldavöxtur í hlutfalli við verga landsframleiðslu



Ársvöxtur skulda heimila og fyrirtækja að kröfuvirði í hlutfalli við VLF síðustu fjögurra ársfjórðunga. 29% viðmið er 75. prósentubíl dreifingar gagnanna yfir allt tímabilið.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

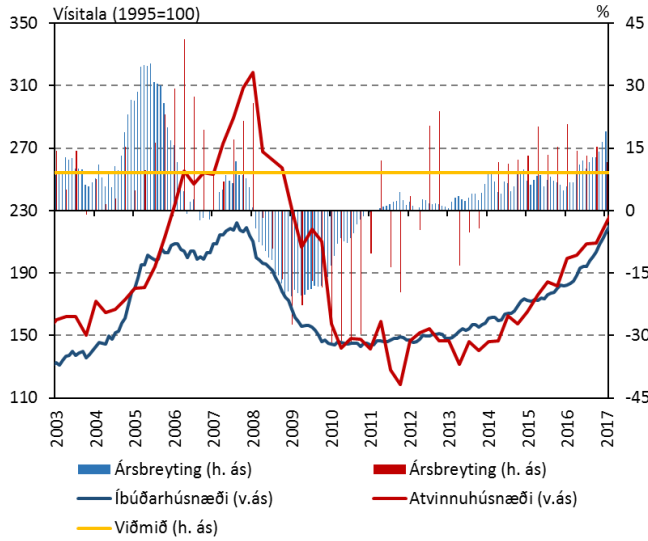
Tveir mælikvarðar á skuldavöxt - raunvöxtur og gengisleiðréttur vöxtur



Heildarskuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði. Annars vegar á föstu verðlagi júní 2017. Hins vegar gengis- og verðlagsleiðréttur skuldastofn með verðtryggðar skuldir á föstu verðlagi júní 2017, erlendar skuldir á föstu gengi 2F 2017 og óverðtryggðar skuldir á breytilegu verðlagi og gengi.

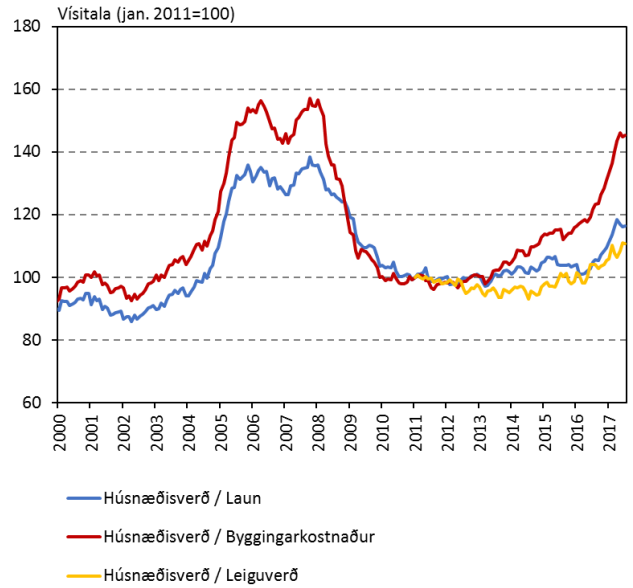
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Raunverð húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



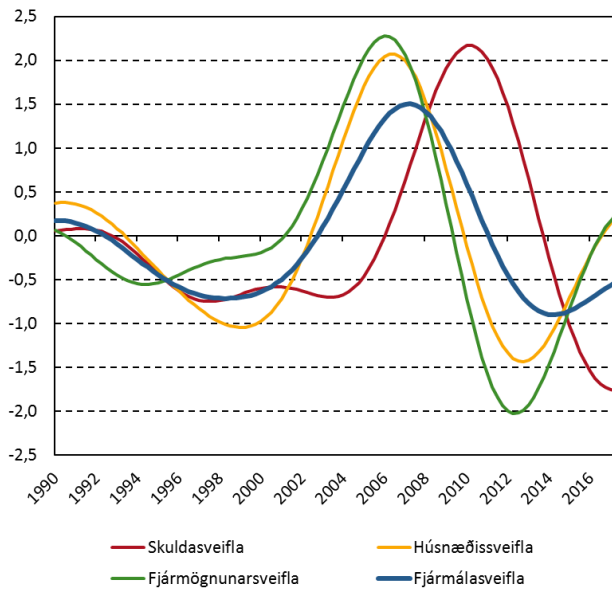
Vísitölur húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunverð atvinnuhúsnæðis byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. 9% viðmið er fengið úr Laina, Nyholm & Sarlin (2015). Tölur fyrir atvinnuhúsnæði á 1F 2017 eru bráðabirgðatölur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Húsnæðisverð í hlutfalli við laun, leigu og byggingarkostnað



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fjármálasveifla



Einfalt meðaltal sveifla þeirra breyta sem mæla hvern undirþátt og alls breytusafns. Sveiflur eru fundnar með Christiano-Fitzgerald tíðnisíðu með tíðnibil 8-30 ár.
Heimild: Seðlabanki Íslands.