



*Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands*

## Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

Fundur 22.-23. júní 2020 (4. fundur)

Birt: 21. júlí 2020

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að það sé hlutverk fjármálastöðugleikanefndar að taka ákvarðanir um beitingu stjórnækja Seðlabanka Íslands varðandi fjármálastöðugleika. „Opinberlega skal birta ákvarðanir fjármálastöðugleikanefndar um beitingu stjórnækja á sviði fjármálastöðugleika og gera grein fyrir forsendum þeirra og mati á ástandi, svo og birta fundargerðir þess efnis, nema ef ætla má að opinber birting geti haft neikvæð áhrif á fjármálastöðugleika.“ Í samræmi við lögin hefur fjármálastöðugleikanefnd ákveðið að birta fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna.

Hér birtist fundargerð fundar fjármálastöðugleikanefndar 22. og 23. júní 2020. Hluti fundarins 23. júní var sameiginlegur fundur fjármálastöðugleika- og peningastefnunefndar. Á fundinum ákvað nefndin að halda sveiflujöfnunaraukanum óbreyttum. Nefndin samþykkti einnig að Seðlabankinn útfærði sérstakan tímabundin veðlánaramma til að fjármagna stuðningslán með 100% ríkisábyrgð.

### **I Staða og horfur fyrir fjármálastöðugleika**

Nefndarmenn ræddu um stöðu og horfur fyrir fjármálastöðugleika, stöðu efnahagsmála, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, stöðu og áhættur í fjármálakerfinu og í rekstri einstakra fjármálafyrirtækja, fjármálasveifluna, fasteignamarkaðinn, skilavald og stuðningslán. Til grundvallar lágu upplýsingar um stöðuna og þróunina frá síðasta fundi nefndarinnar í lok mars.

### **Staða efnahagsmála**

COVID-19-farsóttin og sóttvarnaraðgerðir hafa haft mikil efnahagsáhrif hér á landi. Nýjasta þjóðhagsspá Seðlabanka Íslands sem birt var í *Peningamálum 2020/2* í maí sl. gerir ráð fyrir 8% samdrætti í landsframleiðslu á þessu ári sem yrði mesti efnahagssamdráttur á einu ári í heila öld. Fluggeirinn og ferðaþjónustan hafa orðið fyrir hve mestu höggi og við blasir mesti samdráttur í útflutningi í ár frá upphafi mælinga. Samdráttur í innflutningi og bati

viðskiptakjara hafa að einhverju leyti vegið á móti. Einkaneysla dróst verulega saman milli ára í mars og apríl en viðsnúningur varð í maí. Störfum hefur fækkað verulega og atvinnuleysi aukist. Spáð er að atvinnuleysi nái hámarki á þriðja ársfjórðungi og verði tæplega 9% á árinu öllu. Verðbólga hafði ekki aukist þrátt fyrir lækkun á gengi krónunnar þar sem lækkun olíuverðs og alþjóðleg lækkun matvæla- og hrávöruverðs hafa vegið á móti. Verðbólguvæntingar hafa jafnframt haldist við markmið.

## **Fjármálamarkaðir**

Erlendir hlutabréfamarkaðir höfðu sótt verulega í sig veðrið frá síðasta fundi nefndarinnar í mars sl., studdir af aðgerðum stjórnvalda til að auka aðgengi að fjármagni og lækka fjármagnskostnað. Væntingar höfðu einnig verið um að farsóttin væri í rénun.

Sambærileg þróun hafði verið á innlendum hlutabréfamarkaði. Úrvalsvísitalan hafði hækkað um rúmlega fimmtung frá síðasta fundi nefndarinnar. Skýrist það að verulegu leyti af hækkun hlutabréfa Marels, sem höfðu hækkað um tæplega 30%, en félagið vegur rúmlega helming af vísitölu Kauphallarinnar. Ávöxtunarkrafa á skuldbréfamarkaði hafði lækkað í takt við lækkandi stýrivexti Seðlabankans. Lækkunin hafði verið heldur minni á lengri en stutta endanum. Kann það að skýrast af áhuga fjármálafyrirtækja á stuttum ríkisbréfum og ríkisvixlum til lausafjárstýringar eftir að Seðlabankinn hætti að bjóða upp á bundin innlán til eins mánaðar í maí sl. Ávöxtunarkrafa á markaði var orðin sögulega lág og raunvextir á verðtryggðum ríkisbréfum til eins og fimm ára orðnir neikvæðir.

Gengi krónunnar var á svipuðum stað og það hafði verið á síðasta fundi nefndarinnar. Takmörkuð dýpt virðist vera á markaðnum. Hvatningaryfirlýsing Landssamtaka lífeyrissjóða til lífeyrissjóðanna um að takmarka gjaldeyriskaup hafði stutt við gengið en á sama tíma dregið úr dýpt markaðarins, einkum á kauphliðinni. Seðlabankinn hafði gripið nokkrum sinnum inn í markaðinn til að draga úr sveiflum og nam velta bankans það sem af var ári um 17% af heildarveltunni. Engin merki höfðu verið um fjármagnsútlæði frá landinu. Á fyrstu fimm mánuðum ársins var nýfjárfesting neikvæð um 5 ma.kr. en frá mars til maí var hún jákvæð um 2 ma.kr.

## **Þróun skulda einkageirans**

Skuldavöxtur heimila hefur lítið breyst á síðustu misserum og mældist hann um 4% í lok mars að raunvirði. Vægi óverðtryggðra skulda í heildarskuldum heimila hafði aukist enn frekar og námu þær tæplega þriðjungi af heildarskuldum heimila. Skuldavöxtur fyrirtækja var hins vegar neikvæður um 0,3% í lok mars að teknu tilliti til gengis- og verðlagsbreytinga. Þessi þróun hefur átt sér talsverðan aðdraganda en hægja tók á skuldavexti fyrirtækja á síðasta ári, meðal annars vegna endurmats lánastofnana á áhættu og verri efnahagshorfum.

## **Bankakerfið**

Bæði Seðlabankinn og ríkisstjórnin höfðu gripið til víðtækra aðgerða til að milda áfallið fyrir heimili og fyrirtæki og styðja við fjármálakerfið. Aðgerðir Seðlabankans hafa miðað að því að slaka á taumhaldi peningastefnunnar og tryggja aukið laust fé í umferð til að styðja við eftirspurn og auðvelda fjármálafyrirtækjum að mæta útlánatöpum.

Lausafjárstaða stóru bankanna þriggja er áfram sterk, þó viðbúið sé að á hana geti gengið þegar áhrif farsóttarinnar hafa að fullu komið fram. Hinn 10. júní sl. áttu bankarnir lausar eignir umfram heildar lausafjárkröfur sem námu tæpum 270 ma.kr. og hafði staðan styrkst um nærri 20 milljarða frá síðasta fundi nefndarinnar. Álagspróf á lausafjárstöðuna bankanna benda til að þeir þoli mikið útlæði.

Álag á erlendar skuldabréfaútgáfur bankanna hafði lækkað nokkuð frá síðasta fundi nefndarinnar eða um nærri 50 punkta. Rúm lausafjárstaða í erlendum gjaldeyri veitir bönkunum áfram svigrúm til að takast á við þessar krefjandi markaðsaðstæður án þess að leita á erlenda fjármagnsmarkaði. Vaxtaálag á sértrygðum bréfum bankanna umfram ríkisbréf hafði einnig lækkað milli funda nefndarinnar og var svipað og í upphafi ársins.

Tap stóru bankanna þriggja á fyrsta ársfjórðungi nam rúmunum 7 ma.kr. Uppgjör fyrsta ársfjórðungs litaðist af aukinni virðisrýrnun og nam hún tæpum 12 ma.kr. á fjórðungnum. Viðbúið er að til frekari virðisrýrnunar komi á næstu ársfjórðungum. Þrátt fyrir þetta er eiginfjárstaða bankanna mjög sterk og var eiginfjárhlutfall þeirra að meðaltali 24,5% í lok mars sl. samanborið við 22,4% í lok desember 2019. Álagspróf á bankana bendir til þess að eiginfjárstaða þeirra sé mjög sterk. Sterk eiginfjárstaða og aflétting sveiflujöfnunaraukans veitir bönkunum svigrúm til að takast á við aukið útlánatap en viðhalda útlánum á sama tíma.

Hinn 10. júní sl. voru um 380 ma.kr. af útlánum stóru bankanna þriggja í greiðsluhléi vegna farsóttarinnar. Það er um 12% af útlánum bankanna til viðskiptavina. Greiðsluhlé eru algengari hjá fyrirtækjum eða um 16% af útlánum til þeirra en um 9% af útlánum til heimila. Nær helmingur af lánum til ferðaþjónustunnar eru í greiðsluhléi, um fimmtungur af lánum til þjónustu og um 10% til verslunar. Hlutfallið er lægra í öðrum atvinnugreinum. Merki eru um að vanskil (0 – 90 daga) séu að aukast.

## **Fasteignamarkaðurinn**

Árshækkun raunverðs íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu var 1,1% í maí. Verð í fjölbýli hækkaði um 1,7% en lækkaði um 1,4% í sérbýli. Utan höfuðborgarsvæðisins var árshækkunin 7,8% í maí. Velta dróst verulega saman í apríl en kom nokkuð til baka í maí. Skýrist það líklega að verulegu leyti af sóttvarnaraðgerðum. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu hafði þróast nokkuð í takt við þá efnahagsþætti sem alla jafna ráða þróun þess á sl. árum. Vísbindingar voru um að heimilin séu í auknum mæli að endurfjármagna húsnæðislán sín í kjölfar lækkunar vaxta og færa sig úr verðtrygðum lánum í óverðtrygð. Tilfærsla á fjármögnun fasteignalána heimilanna virðist í einhverju mæli vera frá lífeyrissjóðunum til bankanna en bankarnir bjóða lægri vaxtakjör á óverðtrygðum lánum en flestir lífeyrissjóðirnir.

Verðvísitala atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hélt áfram að lækka á fyrsta fjórðungi ársins. Nam árslækkunin um 12% að raunvirði í lok mars samanborið við rúmlega 2% í lok desember. Áhrif farsóttarinnar munu líklega koma enn frekar fram á öðrum ársfjórðungi. Framboð á hótelum og gistiheimilum heldur áfram að aukast en um 51 þúsund fermetrar eru í byggingu á höfuðborgarsvæðinu eða sem nemur um fimmtungi af því rými sem til staðar er. Fjárhæð útlána viðskiptabankanna með veði í gistirými og yfir 70% veðsetningu hækkaði um tæplega 15% að raunvirði á sl. ári.

## Fjármálasveiflan

Ársfjórðungsleg gögn benda til þess að í lok síðasta árs og á fyrsta fjórðungi þessa árs hafi upptaktur fjármálasveiflunnar að mestu stöðvast. Skuldasveifla einkageirans var enn í upptakti en húsnæðis- og fjármögnunarsveiflan að mestu staðnaðar. Aðgerðir stjórnvalda tengdar farsóttinni gætu blásið lífi í húsnæðissveifluna og líklegt er að upptaktur skuldasveiflunnar aukist á nýjan leik, einkum vegna aukinna útlána til heimila til fasteignakaupa og brúar- og stuðningslána til fyrirtækja. Þetta gæti aukið upptakt fjármálasveiflunnar á nýjan leik. Almenn virtist samt áhættuvilji hafa minnkað í fjármálakerfinu sl. ár sem gæti haft neikvæð áhrif á upptakt fjármálasveiflunnar ef áhrifanna gætir til lengri tíma litið.

## Skilavald

Nefndin fékk kynningu á inntaki laga um skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja sem samþykkt voru á Alþingi 15. júní sl. Lögin taka gildi frá 1. september 2020. Með lögunum var innleiddur meginhluti tilskipunar 2014/59/ESB, um endurreisn og skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja (BRRD tilskipun) í íslenskan rétt. Í skilavaldi felst stjórnýsluvald til að grípa til og framkvæma aðgerðir og verkefni sem tengjast undirbúningi og framkvæmd skilameðferðar fjármálafyrirtækja, þ.e. takast á við erfiðleika og áföll í rekstri einstakra aðila með það að markmiði að lágmarka neikvæð áhrif á fjármálakerfið í heild. Samkvæmt lögunum verður skilavald hluti af Seðlabankanum.

## Stuðningslán

Seðlabanki Íslands og fjármála- og efnahagsráðuneytið gerðu hinn 25. maí sl. með sér samning um að bankinn annist framkvæmd á veitingu ríkisábyrgða til lánastofnana. Markmiðið með stuðningslánnum er að viðhalda atvinnustigi og efnahagssumsvifum með því að styðja við minni rekstraraðila sem hafa tímabundið orðið fyrir tekjufalli vegna farsóttarinnar og aðgerða stjórnvalda við að bregðast við henni. Með því er dregið úr líkum á greiðslufalli þessara aðila og stutt við útlánagæði í fjármálakerfinu. Lánsformið er tvískipt, annars vegar lán að fjárhæð 0-10 m.kr. með 100% ríkisábyrgð, lánstími allt að 30 mánaða og vaxtakjör þau sömu og af sjö daga bundnum innlánnum innlánsstofnana hjá Seðlabankanum hverju sinni. Hins vegar lán að fjárhæð 10-40 m.kr. með 85% ríkisábyrgð, lánstími 30-48 mánuðir og vextir einnig þeir sömu og á sjö daga bundnum innlánnum í Seðlabankanum en þó að viðbættu álagi lánastofnana.

## II Ákvarðanir er varða fjármálastöðugleika

Nefndin ræddi almennt um slökun á aðhaldi vegna farsóttarinnar. Víða erlendis hafa lágir og jafnvel neikvæðir vextir verið við lýði um nokkurt skeið og það samhliða slakara aðhaldi fjármálastöðugleikastefnunnar hefur ýtt undir áhyggjur af stöðu fjármálastöðugleika. Aðstæður hér á landi eru aðrar, slakara aðhald er nýlega tilkomið sem viðbrögð við dökku efnahagshorfum. Þrátt fyrir slakara aðhald fjármálastöðugleikastefnunnar hefur nefndin enn sem komið er ekki áhyggjur af stöðu fjármálastöðugleika. Aukið laust fé í umferð virtist ekki hafa leitt til aukinna útlána til fyrirtækja og aðgengi þeirra fjármagni í gegnum bankakerfið kann að vera að einhverju leyti takmarkað. Útlánaaukning einkageirans sl. mánuði er nær eingöngu bundin við fasteignalán til heimila. Óhóflegur skuldavöxtur og ósjálfbærar hækkanir

á eignamörkuðum eru því enn sem komið er ekki áhyggjuefni hér á landi. Nefndarmenn töldu þó mikilvægt að allir væru viðbúnir því að núverandi ástand væri tímabundið. Herða þyrfti aðhaldið að nýju þegar áhrif farsóttarinnar og sóttvarnaraðgerða fjöruðu út.

### **Sveiflujöfnunaraukinn**

Seðlabankastjóri lagði fram tillögu um óbreyttan sveiflujöfnunarauka, 0%, í samræmi við yfirlýsingu nefndarinnar frá því í mars sl. um að halda auknum óbreyttum að minnsta kosti fram í mars 2021. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

### **Fjármögnun stuðningslána**

Nefndin ræddi að mikilvægt væri að hvetja lánastofnanir til að veita stuðningslán þar sem þau gætu m.a. stuðlað að því að minni rekstrarhæf fyrirtæki færu síður í þrot, þannig aukið útlánagæði í fjármálakerfinu og stutt við fjármálastöðugleika. Fram kom á fundinum að lánin myndu, líkt og önnur útlán, að öðru óbreyttu lækka lausafjárhlutföll og lausafjáreignir lánastofnana.

Nefndin ræddi að heppilegt væri að útfæra sérstakan tímabundinn veðlánaramma sem tryggði lánastofnunum aðgang að skammtímafjármagni á lægri vöxtum til að fjármagna stuðningslán með 100% ríkisábyrgð. Þær lánveitingar væru einnig forsenda fyrir því að lánastofnanir veittu stuðningslán með 85% ríkisábyrgð. Slíkt myndi styðja við útlánavilja í fjármálakerfinu sem væri æskilegt við núverandi aðstæður.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri fram tillögu um að vegna sérstöðu stuðningslána með 100% ríkisábyrgð og þeirra aðstæðna sem uppi eru vegna farsóttarinnar myndi Seðlabankinn útfæra sérstakan tímabundinn veðlánaramma stuðningslána á sömu kjörum og eru á sjö daga bundnum innlánnum hjá Seðlabankanum á hverjum tíma. Allir nefndarmenn samþykktu tillöguna.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóra 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

Tómas Brynjólfsson skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Eggert Þ. Þórarinsson ritaði fundargerð.