



## FJÁRMÁLASTÖDUGLEIKARÁÐ

Fjármála- og efnahagsráðuneyti, Arnarhvoli, 150 Reykjavík

Sími: 545 9200

fjarmalastodugleikarad.is

Reykjavík, 19. desember 2018

### 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 tapi í kjölfar óhóflegrar skuldsetningar og uppsöfnunar sveiflutengdrar kerfisáhættu. Aukann má byggja upp samhliða uppsöfnun ójafnvægis í fjármálakerfinu. Krafan um hann er lækkuð eða afnumin í sameiginlegri niðursveiflu fjármála- og hagkerfisins til að auka getu fjármálafyrirtækja til að viðhalda sjálfbæru framboði lánsfjármagns. Sveiflujöfnunaraukinn tekur þannig breytingum eftir þróun sveiflutengdrar kerfisáhættu.

Með hliðsjón af greiningu kerfisáhættunefndar beinir fjármálastöðugleikaráð tilmælum til Fjármálaeftirlitsins um að kveða á um 25 punkta hækkun á sveiflujöfnunaraukanum í 2% fyrir öll fjármálafyrirtæki bæði hvert fyrir sig og á samstæðugrunni.

### Greining kerfisáhættunefndar

Við ákvörðun sveiflujöfnunarauka er meðal annars horft til fjögurra kjarnavísa sem fjármálastöðugleikaráð hefur skilgreint fyrir fyrsta millimarkmið um fjármálastöðugleika: skuldir heimila og fyrirtækja 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 þróun sveiflutengdrar kerfisáhættu.<sup>1</sup>

Áfram er upptaktur í fjármálasveiflunni og eru allir stærstu undirþættir hennar í uppsveiflu. Vegna áframhaldandi skuldavaxtar og eignaverðshækkana sem og hagstæðra skilyrða í hagkerfinu telur fjármálastöðugleikaráð að tilefni sé til að halda áfram uppbyggingu sveiflujöfnunaraukans.

### Skuldavöxtur og skuldsetning einkageirans

Á síðasta ársfjórðungi mældist ársvöxtur heildarskulda einkageirans að raunvirði 6,9%. Sundurgreint jukust skuldir heimila að raunvirði um 4,6% en skuldir fyrirtækja um 9%. Skuldir einkageirans á föstu verðlagi hafa vaxið frá ársbyrjun 2017. Vöxturinn hefur verið mestur hjá innlánsstofnunum, en þar hófst vöxturinn á seinni hluta árs 2015. Hlutfall skulda einkageirans á móti landsframleiðslu hefur hækkað um 4,4 prósentustig frá því á síðasta ári, þar af 2,6 prósentustig frá síðustu ákvörðun um hækkun sveiflujöfnunaraukans.

Skuldahlutfall einkageirans hefur lækkað talsvert undanfarin ár og er nú svipað og um aldamótin. Ef heimilin nýta sér aukið veðrymi til að auka við skuldsetningu í miklum mæli geta þau með því stuðlað að frekara ójafnvægi. Fyrirtæki hafa leitt skuldavöxtinn undanfarin ár og reyndist ársvöxtur skulda fyrirtækja hjá innlánastofnunum vera 12,8% að raunvirði í lok október síðastliðins. Því er mikilvægt að gæta að viðnámsþrótti fjármálafyrirtækja.

<sup>1</sup> Í tilmælum Evrópska kerfisáhættaráðsins (ESRB/2014/1) fyrir ákvarðanir á gildi sveiflujöfnunaraukans eru lagðir til sex flokkar af fyrir mat á þeirri kerfisáhættu sem honum er ætlað að mæta: Staða skuldasveiflunnar, skuldsetning einkageirans, fasteignasveiflur, staða efnahagsreikninga fjármálafyrirtækja, ytri staða þjófðarbúsins og áhættuvitund.

## ***Þróun fasteignaverðs***

Þó að dregið hafi úr hækkunum á íbúðaverði á höfuðborgarsvæðinu á þessu ári er raunverð íbúðarhúsnæðis engu að síður hátt í sögulegu samhengi. Verð íbúðarhúsnæðis hefur hækkað á svipuðum hraða og kaupmáttur heimila en miðað við aðra grunnþætti sjást merki um ofmat á húsnæðisverði. Sögulega hefur ört hækkandi fasteignaverð samhliða slakari lánaskilyrðum oft reynst undanfari skuldavaxtar.<sup>2</sup> Það að skuldavöxtur fylgdi ekki hraðri hækkun fasteignaverðs lengst af, á sama tíma og slakað var á lánaskilyrðum, getur því verið merki um að skuldir muni halda áfram að vaxa á næstu misserum. Sagan hefur sýnt að framangreind þróun getur einnig stuðlað að skuldadrifinni neyslu.<sup>3</sup>

Ef húsnæðisverð heldur áfram að hækka samhliða skuldavexti gætu skuldsett heimili orðið viðkvæmari fyrir skarpri niðursveiflu í eignaverði, sérstaklega þau sem eru með breytilega vexti og stóran hluta eigna sinna bundinn í húsnæði.<sup>4</sup> Ljóst er að þó nokkur hluti íslenskra heimila er í þessari stöðu. Því þarf að gæta vel að viðnámsþrótti lánveitenda, bæði gegn beinni virðisrýrnun fasteignalána og óbeinu tapi ef þröng staða heimila dregur úr eftirspurn og umsvifum í efnahagslífinu.

Í áföllum er algengt að verð á atvinnuhúsnæði lækki skarpt og sögulega hafa fjármálafyrirtæki tapað verulegum fjárhæðum á lánum sem tengjast atvinnuhúsnæði.<sup>5</sup> Útlánaáhætta fjármálafyrirtækja eykst því þegar verð atvinnuhúsnæðis hækkar mikið á sama tíma og útlán tengd atvinnuhúsnæði aukast. Merki eru um að afkoma fyrirtækja sé að versna. Áframhaldandi verðhækkun atvinnuhúsnæðis samhliða lakari afkomu fyrirtækja getur leitt af sér aukna hættu á verðlækkunum sem gætu haft neikvæð áhrif á lánasöfn og viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja.

## ***Eigið fé fjármálafyrirtækja og fjármögnun***

Eiginfjárhlutföll stóru viðskiptabankanna hafa lækkað talsvert undanfarin ár og gæði eigin fjár minnkað nýverið þar sem hlutfall þáttar 2 (víkjandi lán) hefur aukist á kostnað almenns eigin fjár þáttar 1 (CET 1). Hækkun aukans mun að öðru óbreyttu auka gæði eigin fjár bankanna í ljósi þess að uppfylla þarf skilyrði um aukann með almennu eigin fé þáttar 1.

Innflæði erlends lánsfjár getur magnað skuldaveifluna og ójafnvægi byggst upp í ytri stöðu þjóðarbúsins. Viðnámsþróttur einkageirans veikist einnig ef hlutfall skulda hans í erlendum gjaldmiðli hækkar.<sup>6</sup> Stóru viðskiptabankarnir hafa fjármagnað sig í auknum mæli á erlendum lánsfjármörkuðum undanfarin ár. Nýverið hefur útlánavöxtur þeirra til fyrirtækja í erlendum gjaldmiðli mælst jákvæður miðað við fast gengi. Hvort þetta séu merki um að aukin erlend fjármögnun bankanna sé að stuðla að auknum skuldavexti mun koma í ljós á komandi misserum.

## ***Efnahagsleg skilyrði***

Undanfarið misseri hefur dregið úr spennu í þjóðarbúskapnum og útlit er fyrir að hagvöxtur verði í samræmi við jafnvægisvöxt framleiðslugetu, án innflutnings vinnuafls, á næstu árum. Talsverður vöxtur er í einkaneyslu og enn er nokkur afgangur af utanríkisviðskiptum. Gengi krónunnar hefur lækkað undanfarna mánuði sem, að öðru óbreyttu, styður við ferðaþjónustu og annan útflutning. Skilyrði í hagkerfinu gefa því ekki tilefni til að hægja á uppbyggingu sveiflujöfnunaraukans.

Fjármálasveiflur vara oft lengur en hagsveiflur og eru stærri í umfangi. Stjórnvöld þurfa að taka tillit til þess þegar ákvarðanir eru teknar um þjóðhagsvarúðaraðgerðir til að milda kerfisáhættu.

<sup>2</sup> Sjá til að mynda Roy og Kemme (2012). Causes of banking crises: deregulation, credit booms and asset bubbles, then and now. *International review of economics and finance*.

<sup>3</sup> Sjá til dæmis Aoki o.fl. (2004). House prices, consumption, and monetary policy: a financial accelerator approach. *Journal of Financial Intermediation*.

<sup>4</sup> IMF (2017). *Household debt and financial stability*. Global financial stability report og Zhai (2017). *Household debt: recent development and challenges*. BIS quarterly review.

<sup>5</sup> Norgesbank (2018). *Financial stability report vulnerabilities and risks*. og Kragh-Sorensen og Solheim (2014). *What do banks lose money on during crises?*. Norges bank staff memo.

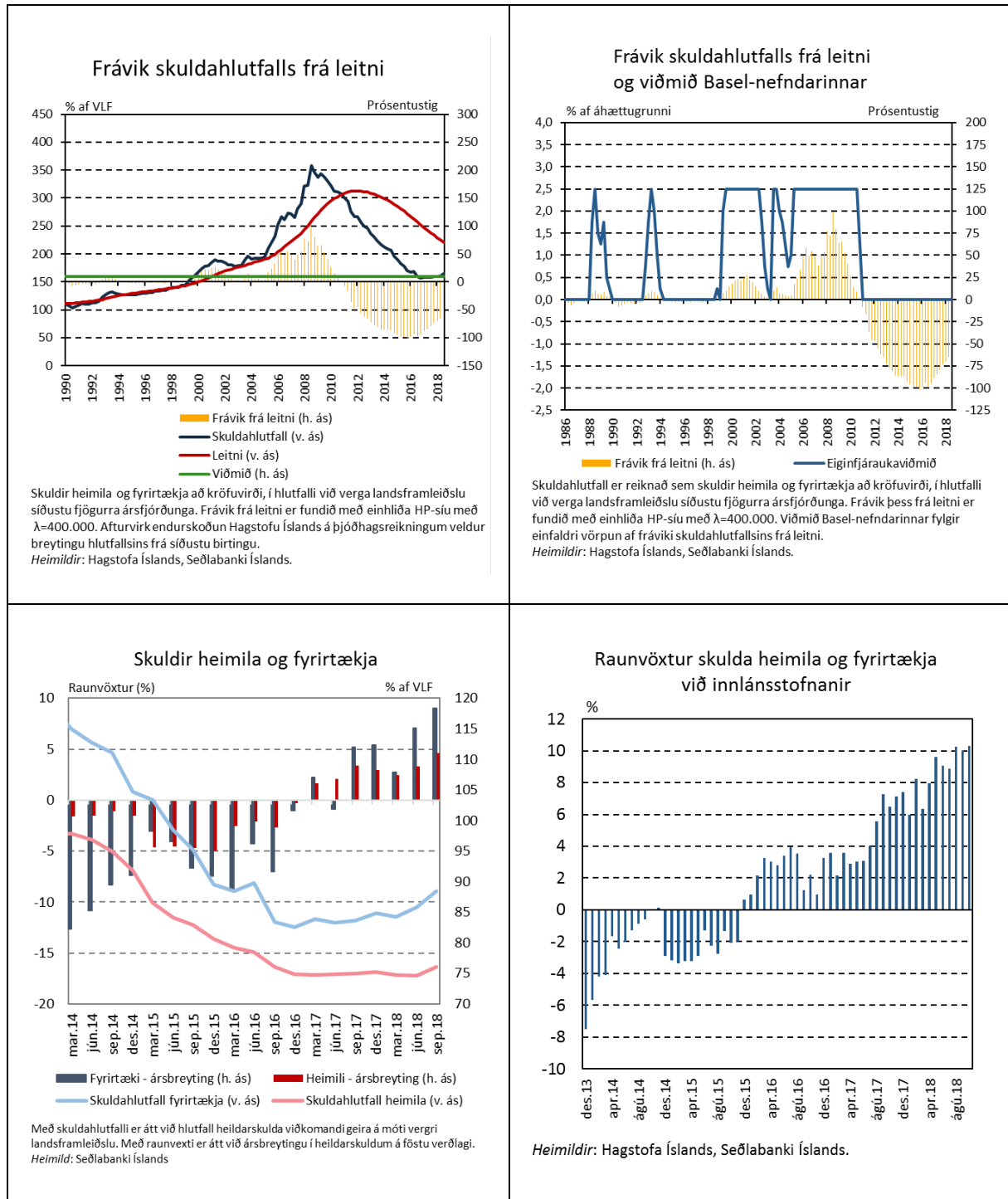
<sup>6</sup> Sjá til dæmis Giese o.fl. (2014). The credit-to-GDP gap and complementary indicators for macroprudential policy: Evidence from UK. *International journal of finance & economics* og Hahm, Shin og Shin (2013). Noncore bank liabilities and financial vulnerability. *Journal of Money, Credit and Banking*.

## Niðurstaða

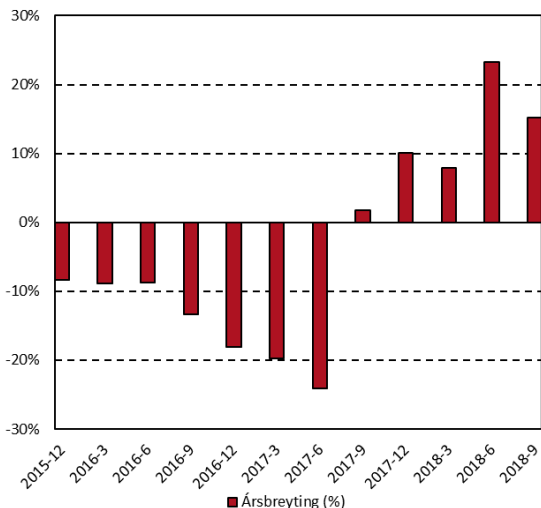
Þróun sveiflutengdrar kerfisáhættu frá síðustu hækkun sveiflujöfnunaraukans er talin gefa tilefni til að uppbyggingu sveiflujöfnunaraukans verði haldið áfram enda hafa fyrri tilmæli fjármálastöðugleikaráðs gefið til kynna að sveiflujöfnunaraukinn sé í hækkunarferli. Með hliðsjón af greiningu kerfisáhættunefndar beinir fjármálastöðugleikaráð tilmælum til Fjármálaeftirlitsins um að kveða á um 25 punkta hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2% fyrir öll fjármálafyrirtæki bæði hvert fyrir sig og á samstæðugrunni, nema þau sem undanskilin eru eiginfjárukanum skv. 4. mgr. 86. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki og að hann muni taka gildi 12 mánuðum frá ákvörðun Fjármálaeftirlitsins. Þess má vænta að fjármálastöðugleikaráð leggi til að uppbyggingu sveiflujöfnunaraukans verði haldið áfram samfara upptakti fjármálasveiflunnar.

## 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 helst voru hafðir til hliðsjónar við mat á sveiflujöfnunarauka á fundi fjármálastöðugleikaráðs 19. desember 2018.

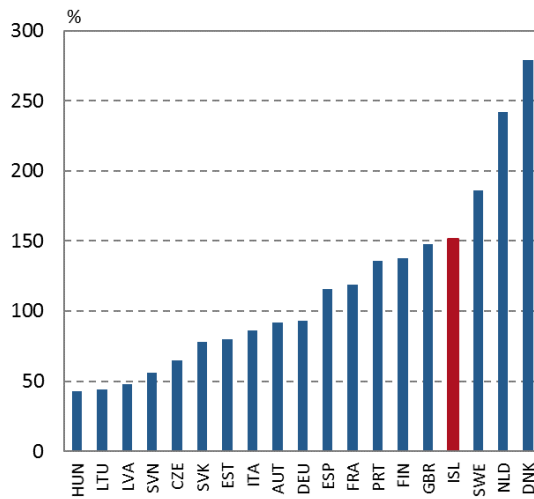


### Skuldir atvinnufyrirtækja við innlánsstofnanir í erlendum gjaldmiðli



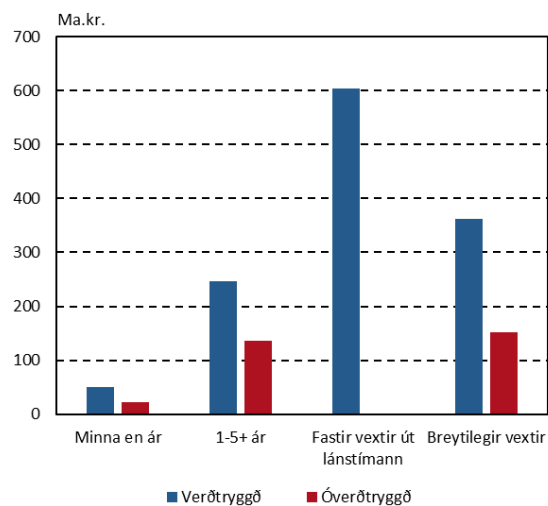
Skuldir eru reiknaðar á föstu gengi.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

### Skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum árið 2017



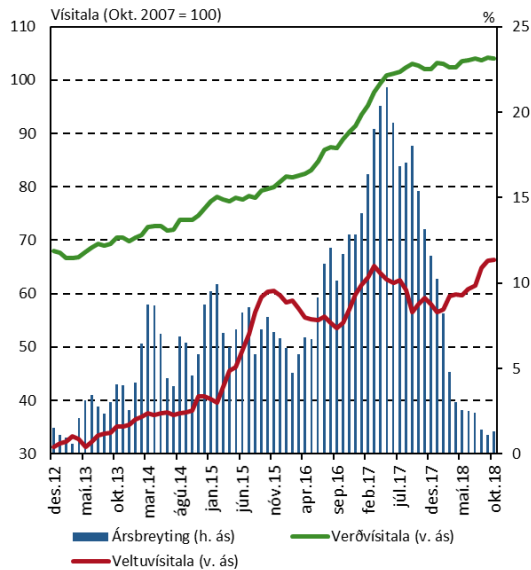
Heimild: OECD

### Fasteignalána til neytenda Flokkuð eftir tíma til næstu vaxtaendurskoðunar



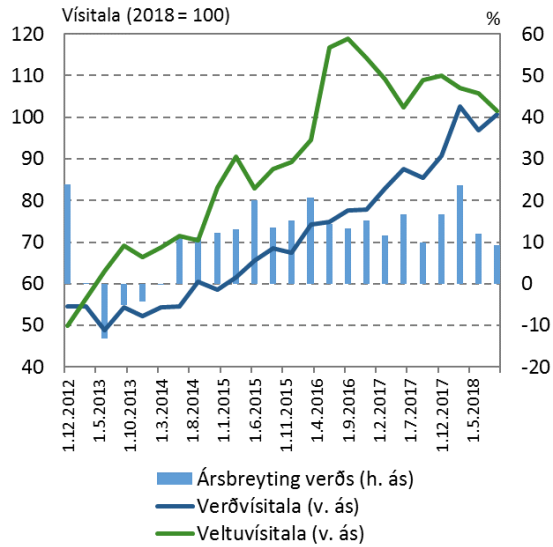
Gögnin ná yfir viðskiptabanka og átta stærstu lífeyrissjóðina.  
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

### Þróun húsnæðisverðs og veltu



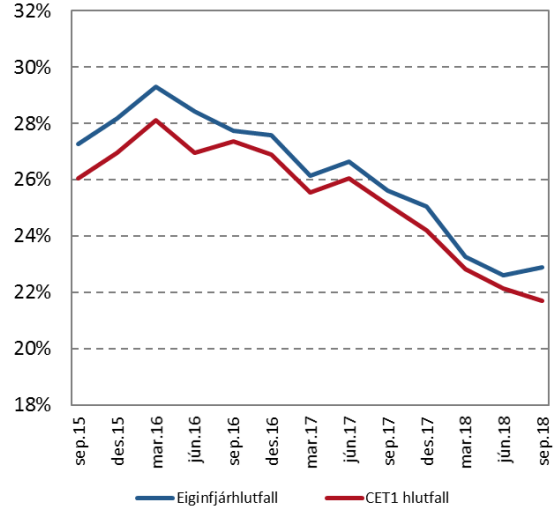
Veltuvisitala er sléttuð með 6 mánaða hlaupandi meðaltali.  
Heimildir: Hagstofa Íslands og Þjóðskrár Íslands.

### Verð á atvinnuhúsnæði og velta



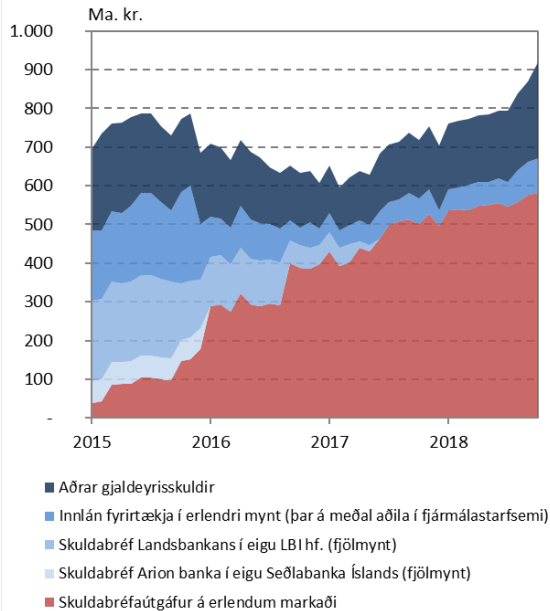
Heimildir: Hagstofa Íslands og Þjóðskrá Íslands

### Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna



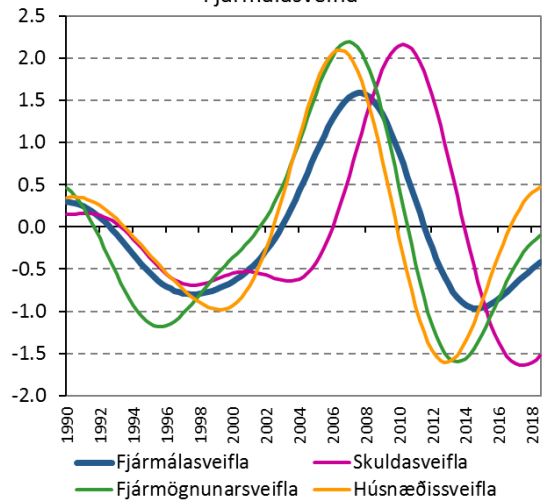
CET1 er hlutfall almenns eiginfjárbáttar 1. Eiginfjárlutfall inniheldur einnig eiginfjárbátt 2.  
Heimildir: Uppgjör viðskiptabanka

### Gjaldeyrisskuldur viðskiptabankanna



Heimild: NSFR skýrslur

### Fjármálasveifla



Einfalt meðaltal sveifla þeirra breyta sem mæla hvern undirþátt og alls breytusafns. Sveifluþáttur hversrar breytu er fundinn með tíðnisíu með tíðnisvið 8-30 ár.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.