



FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKARÁÐ

Fjármála- og efnahagsráðuneyti, Arnarhvoli, 150 Reykjavík

Sími: 545 9200

fjarmalastodugleikarad.is

Reykjavík, 20. júní 2017

Tilmæli um sveiflujöfnunarauka

Samkvæmt 1. mgr. 86. gr. d. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, er Fjármálaeftirlitinu heimilt að kveða á um sveiflujöfnunarauka og gildi hans að undangengnum tilmælum frá fjármálastöðugleikaráði. Ráðið skal ársfjórðungslega leggja fram slík tilmæli og byggja þau einkum á tillögum og greiningu kerfisáhættunefndar, sbr. lög um fjármálastöðugleikaráð nr. 66/2014.

Megintilgangur sveiflujöfnunaraukans er að auka viðnámsþrótt fjármálakerfisins við hugsanlegu útlánatapi í kjölfar óhóflegar 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 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. Jafnframt er litið til stöðu fjármálasveiflunnar sem metin er með samsveiflu þeirra breyta sem litið er til við mat á sveiflutengdri kerfisáhættu þ.e. skuldsetningar, húsnæðisverðs og fjármögnunar bankanna.

Skuldir heimila og fyrirtækja hafa aukist að raunvirði og skuldavöxtur sem hlutfall af vergri landsframleiðslu er jákvæður. Hins vegar bendir frávik skuldahlutfalls frá leitni ekki til þess að tímabært sé að byggja sveiflujöfnunaraukann frekar upp. Skuldavöxtur einkageirans telst enn hóflegur en skuldir fyrirtækja aukast einna helst í erlendum gjaldmiðlum.

Samspil skulda og eignaverðs getur magnað skuldasveifluna og því gefa hraðar raunvirðishækkanir íbúðahúsnæðis síðustu misseri tilefni til þess að gæta varúðar. Lengst af héldust hækkanir á fasteignamarkaði að miklu leyti í hendur við ákveðna efnahagsþætti en nú er farið að bera á misvægi þar á milli.

Hröð aukning annarrar fjármögnunar en kjarnafjármögnunar getur magnað útlánavöxt sem kann að leiða af sér hækkun eignaverðs.¹ Hlutfall kjarnafjármögnunar af heildareignum hefur haldist nær óbreytt undanfarið ár. Erlend fjármögnun bankanna hefur hins vegar aukist og kjörin sem þeim bjóðast batnað. Enn sem komið er hefur erlend fjármögnun bankanna að mestu verið nýtt til þess að greiða upp aðrar óhagkvæmari skuldir í erlendum gjaldmiðlum. Fram að þessu virðist þróun fjármögnunar bankanna hafa haft lítil áhrif á útlánavöxt.

Mat á stöðu fjármálasveiflunnar sýnir að fjármálaleg uppsveifla er hafin og er húsnæðisverð sterkasta merkið um það. Aukin spenna í þjóðarbúskapnum með miklum hagvexti, framleiðsluspennu og litlu atvinnuleysi getur leitt til fjármálalegs ójafnvægis síðar meir. Á hinn bóginn hefur ytri staða þjóðarbúsins batnað mikið undanfarin ár og Seðlabanki Íslands spáir áframhaldandi viðskiptaafgangi fram til ársins 2019.

¹ Kerfisáhættunefnd hefur skilgreint kjarnafjármögnun sem innlán innlendra einstaklinga og fyrirtækja að undanskildum fjármálafyrirtækjum (þ.m.t. lífeyrissjóðir), eigið fé, víkjandi lán og útgáfur endurseljanlegra verðbréfa með eftirstöðvartíma yfir 3 ár.

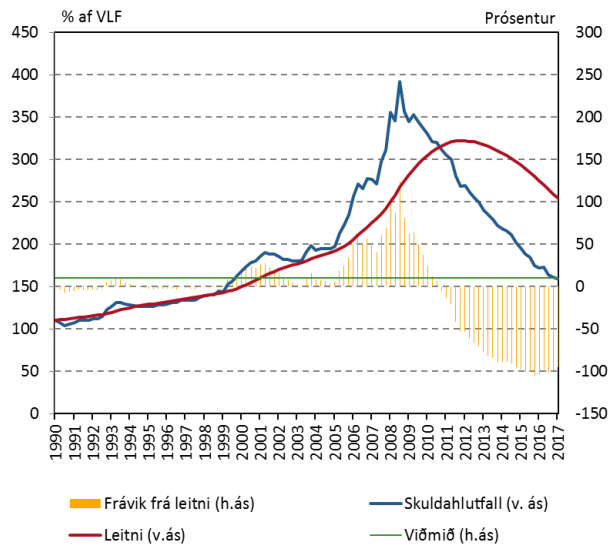
Niðurstaða

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 uppsöfnun ójafnvægis 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 20. júní 2017.

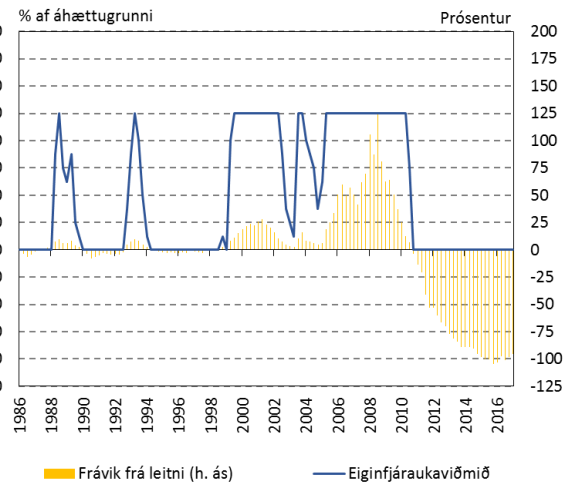
Frávik skuldahlutfalls frá leitni



Skuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði í hlutfalli við verga landsframleiðslu síðustu fjögurra ársfjórðunga. 10% viðmið fyrir frávik útlánahlutfalls frá leitni er fengið úr rannsókn Laina, Nyholm & Sarlin (2015).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

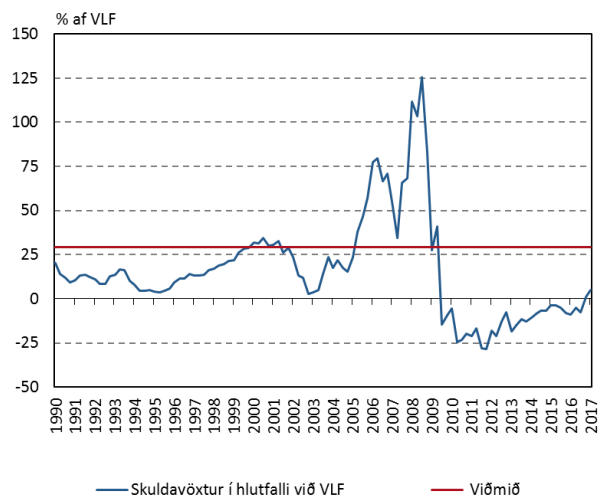
Frávik skuldahlutfalls frá leitni og viðmið Basel-nefndarinnar



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 frávikum skuldahlutfallsins frá leitni.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

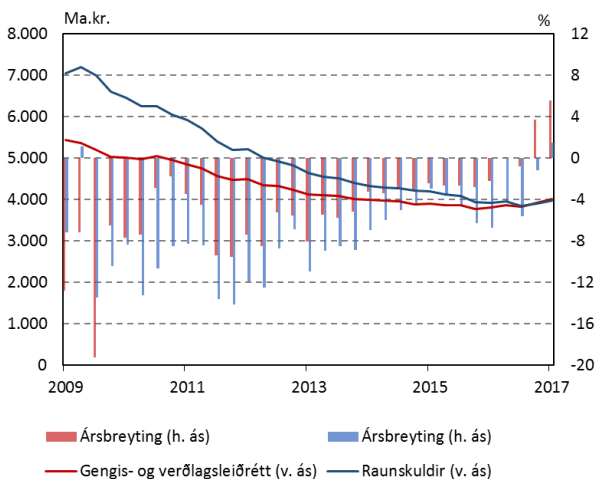
Skuldavöxtur í hlutfalli við verga landsframleiðslu



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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

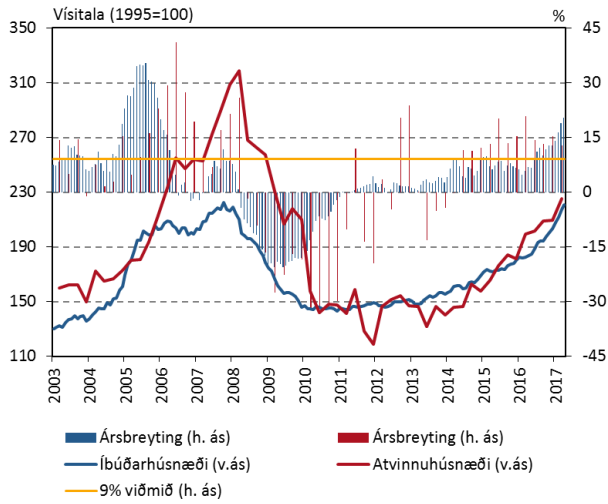
Tveir mælikvarðar á skuldavöxt - raunvöxtur og gengisleiðréttur vöxtur



Heildarskuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði. Annars vegar á föstu verðlagi 1F 2017. Hins vegar gengis- og verðlagsleiðréttur skuldastofn með verðtryggðar skuldir á föstu verðlagi 1F 2017, erlendar skuldir á föstu gengi 1F 2017 og óverðtryggðar skuldir á breytilegu verðlagi og gengi.

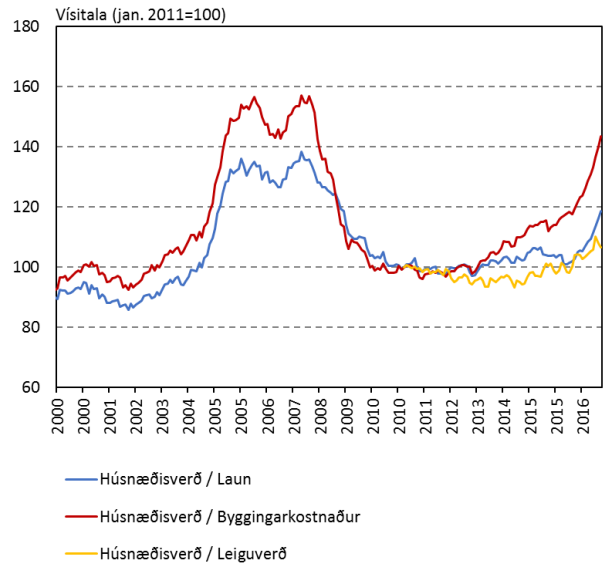
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Raunverð húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



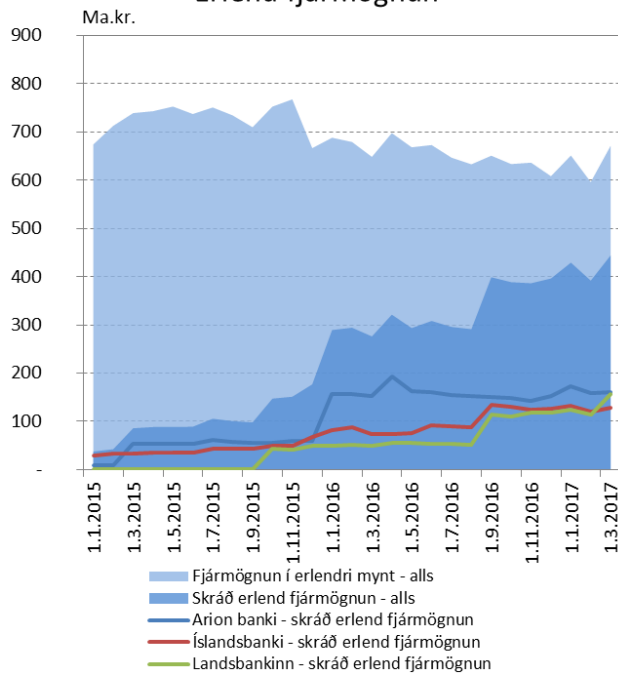
Vísitölur húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunverð atvinnuhúsnæðis byggir á vagnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. 9% viðmið er fengið úr Laina, Nyholm & Sarlin (2015). Tölur fyrir atvinnuhúsnæði á 1F 2017 eru bráðabirgðatölur.
 Heimild: Hagstofa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

Húsnæðisverð í hlutfalli við laun, leigu og byggingarkostnað

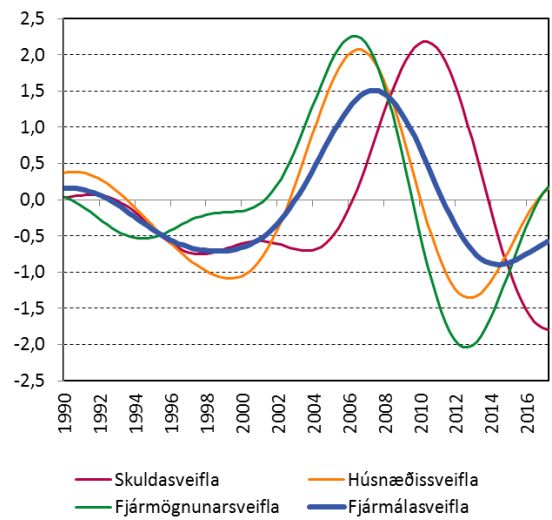


Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Erlend fjármögnun



Fjármálasveifla



Einfalt meðaltal sveifla þeirra breyta sem mæla hvern undirþátt og alls breytusafns.

Heimild: Útreikningar höfunda