Helsinki, Finnland, 26. ágúst, 2019

Fjármála- og efnahagsmálaráðuneytið

101 Reykjavík

Sendandi: Dr. Már Wolfgang Mixa, fjármálafræðingur

Efni: Frumvarp til laga um breytingu á lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002 (varnarlína um hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi) / FJR19030103

Áform um lagasetningu sem á að leggja fram í frumvarpi í nóvember 2019 eiga að stuðla að því að skapa svokallaða varnarlínu um hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi innan viðskiptabanka á Íslandi. Samkvæmt væntu frumvarpi á að takmarka beina og óbeina stöðutöku íslenskra viðskiptabanka sem skilgreindir séu sem kerfislega mikilvægir. Fyrirhugað er að samanlagðar ofangreindar stöðutökur megi vera í mesta lagi 15% sem hlutfall af eiginfjárgrunni hvers banka. Fari slíkar stöðutökur umfram þeirri prósentu þá beri að flytja fjárfestingar yfir í annað félag, sem mætti þó vera hluti af samstæðunni.

Þetta er í mínum huga einungis eitt lítið skref í rétta átt og auk þess tímabundið, því frekari umbætur eru nauðsynlegar og þyrfti í því sambandi að líta til lengri og víðsýnni vegar. Ég vísa töluvert í ritgerð sem Andri Ingason og Rebekka Bjarnadóttir skrifuðu undir minni leiðsögn árið 2017 auk eldri skrifa minna.

## Kerfislega mikilvægir bankar

Í umræðu um til hverra takmarkanirnar eigi að ná kemur eftirfarandi fram:

*Til samræmis við tillögu hvítbókarinnar er fyrirhugað er að láta takmörkunina ná til innlánsstofnana sem fjármálastöðugleikaráð hefur skilgreint sem kerfislega mikilvægar samkvæmt* [*lögum um fjármálastöðugleikaráð, nr. 66/2014*](https://www.althingi.is/lagas/nuna/2014066.html)*. Sem stendur eru Arion banki hf., Íslandsbanki hf. og Landsbankinn hf.* [*skilgreindir*](https://www.stjornarradid.is/verkefni/efnahagsmal-og-opinber-fjarmal/efnahagsmal/fjarmalastodugleikarad/) *svo. Viðhald fjármálastöðugleika er ekki talið kalla á að takmörkunin nái til innlánsstofnana sem eru ekki kerfislega mikilvægar.*

Reynslan sýnir að banki eða sparisjóður þarf ekki að vera kerfislega mikilvægur til þess að skapa aðstæður sem leiða til þess að skattborgarar verði ekki fyrir miklu tjóni. Í því sambandi má til dæmis rifja upp hið mikla tap hjá Sparisjóði Keflavíkur fyrir um það bil 10 árum síðan sem féll að stórum hluta í fang íslenskra skattborgara.

Því til viðbótar má koma með rök um að með því að aðgreina fjármálastofnanir sem annaðhvort kerfislega mikilvægar eða ekki í þessu sambandi þá sé verið að skekkja samkeppnisstöðu slíkra stofnanna. Það myndi jafnvel auka freistnivanda þeirra sem fá með þessu undanþágu á væntum lögum og verði litlar miðstöðvar áhættufjárfestinga í boði íslenskra skattgreiðenda.

## Aðskilnaður, en ekki aðskilnaður

Fram kemur að ef hlutfall af stöðutökum fari yfir 15% af eiginfjárgrunni þá þyrfti að „þyrfti að stofna sérstakt félag utan um stöðutökuna. Félagið mætti tilheyra sömu samstæðu og bankinn en þyrfti að vera með óháða stjórn, stjórnendur og fjárhag.“ Þetta er afar veikburða aðskilnaður. Vandséð er hvernig slík ráðstöfun takmarki áhættu innstæðueigenda með slíkri aðgerð. Slík ráðstöfun væri í raun ekkert annað en að bein fjárfesting breyttist í óbeina fjárfestingu. Að mínu mati þyrftu slíkar eignir einfaldlega að vera seldar inn í annað félag eða að fjármálaeftirlitið grípi í taumanna.

Í raun tengist þetta umræðu að neðan varðandi skilgreiningu á fjármálafyrirtækjum, sem virðist í ofangreindum orðum áformanna vera afar óskýr.

## Skilgreining á fjármálafyrirtæki

Í textanum kemur orðrétt fram:

1. *Hvaða starfsemi á að takmarka?*

Fjárfestingarbankastarfsemi er af margvíslegum toga. Til hennar má meðal annars telja fyrirtækjaráðgjöf, eignastýringu, fjárfestingarráðgjöf, rekstur sjóða, milligöngu með viðskipti á verðbréfum, eigin viðskipti með verðbréf, viðskiptavakt, sölutryggingu verðbréfa og afleiðuviðskipti. Afmarka þarf hvaða starfsemi eigi að takmarka.

Hér er verið að byrja á öfugum enda. Í umræðukafla og niðurstöðum ritgerðar Andra Ingasonar og Rebekku Bjarnadóttir, Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi, kemur fram að fjárfestingabankastarfsemi var ekki eina ástæða fjármálahrunsins 2008, heldur einnig aðrir þættir svo sem húsbréfavafningar í Bandaríkjunum. Að einhverju leyti megi því kenna áhættusækni hjá viðskiptabönkum. Nauðsynlegt sé því að regluverk slíkra stofnanna sé strangt og umfram regluverki annarra fyrirtækja.

Fram kom í rannsókn þeirra að afar mismunandi skoðanir ríki varðandi það hvernig skilgreina eigi fjárfestingabanka. Telja þau nærtækara að byrja á hinum endanum. Þau segja: „Nær væri að þrengja skilgreiningu viðskiptabanka í lögum, þ.e. hvaða starfsemi viðskiptabanki ætti einungis að stunda. Öll önnur fjármálastarfsemi myndi því falla undir skilgreiningu fjárfestingarbanka sem væri víðara túlkuð.“

Þau segja í framhaldi af þessu:

Búið er að flækja umræðuna hér á landi um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi og greiningu milli þessarar starfsemi. Það er mikið talað um mikilvægi þess að skilgreina fjárfestingarbankastarfsemi, hvað teljist í raun og veru til hennar og hvað felist í henni. Einfaldara væri að hugsa skilgreiningarvandann út frá viðskiptabankastarfseminni fremur en fjárfestingarbankastarfseminni. Flestir vita í hverju starfsemi viðskiptabanka felst og væri mikið nær að stjórnvöld gerðu það upp við sig hvaða starfsemi viðskiptabankar ættu að stunda.

Því ættu lög sem miða að því að vernda íslenska innstæðueigendur og ríkis vegna kerfislegra mikilvægra banka að einblína á viðskiptabankastarfsemi og setja þeim þröngar skorður hvað regluverk varðar. Segja má að slíkar stofnanir njóti góðs af óbeinni ríkisábyrgð á starfsemi þeirra en á móti séu kröfurnar meiri hvað regluverk varðar.

Þessu verður ekki breytt, hvort sem að ríkisábyrgð sé fyrir hendi eða ekki á innstæðum fólks. Ef viðskiptabankar lenda í hremmingum, þá þarf almenningur með einum eða öðrum hætti að súpa seyðið af slíku.

## Regluverk

Skilgreining á því hvað séu viðskiptabankar myndi einnig opna dyrnar fyrir því að aðrir bankar sem ekki séu skilgreindir sem slíkir væru ekki undir sömu kvöðum regluverks, enda eru þeir þá eins og önnur fyrirtæki að því leytinu til að þau geta hæglega orðið gjaldþrota. Innstæður slíkra stofnanna takmörkuðust þannig við stofnannafjárfesta. Það er einnig óeðlilegt að fyrirtæki séu njóti ríkisábyrgðar nema að rík ástæða sé fyrir hendi. Heiðar Guðjónsson orðar þetta vel í rannsókn Andra og Rebekku þar sem að hann segir að það sé „...ekkert sanngjarnt að einhver ein atvinnugrein hafi bara aðgang að pyngju almennings umfram aðrar atvinnugreinar.“

Slíkt regluverk á vart eftir að minnka á næstunni. Nýleg grein í The Economist, *The past decade has brought a compliance boom in banking*, bendir á að umræða banka við að fylgja eftir stöðlum regluverka hefur margfaldast síðastliðinn áratug. Regluverk í tengslum við íslenska fjármálakerfið gæti þá takmarkast frekar við þær fjármálastofnanir sem teljast vera viðskiptabankar en í minna mæli hjá öðrum fjármálastofnunum.

Ég hef fjallað um þetta atriði áður. Í grein minni, *Aðskilnaður banka – núna er rétti tíminn*, kemur fram að Sebastian Mallaby fjalli til dæmis um þetta í bók sinni, *More Money than God,*  þar sem að hann færir rök fyrir því að aðskilnaður væri nauðsynlegur, meðal annars af því að þannig væri hægt að skapa fjárfestingabönkum meira lagalegt rými sem aðskildar einingar þar sem að lagaramminn þyrfti ekki að taka tillit til jafn mikilla kerfisbundina áhættur sem stærri bankar skapa samfélaginu.

## Samantekt

Áform um lagasetningu varðandi varnarlínu um hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi eru skref í rétta átt en aðeins tímabundið, ganga ekki nægilega langt og vantar skilgreiningu á því hvað teljist til viðskiptabankastarfsemi. Án slíkrar skilgreiningar er hætt við að bönkum sé mismunað, regluverk banka sé alltof viðamikið hjá mörgum einingum þeirra sem ekki tilheyra einfaldri viðskiptabankstarfsemi og dregur þannig úr samkeppnishæfni þeirra.

Því ætti að endurvinna þessi áform til að auka samkeppnishæfni íslensks fjármálalífs gagnvart umheiminum en jafnframt standa vörð um viðskiptabankastarfsemi landsins og því áhættur íslenskra innstæðueigenda og skattborgara.

Heimildir:

Andri Ingason og Rebekka Bjarnadóttir (2017). Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingabankastarfsemi. [https://skemman.is/bitstream/1946/28400/1/A%c3%b0skilna%c3%b0ur\_vi%c3%b0skipta-\_og\_fja%cc%81rfestingarbankastarfsemi\_Andri\_Ingason\_og\_Rebekka\_Bjarnado%cc%81ttir.pdf](https://skemman.is/bitstream/1946/28400/1/A%C3%B0skilna%C3%B0ur_vi%C3%B0skipta-_og_fja%CC%81rfestingarbankastarfsemi_Andri_Ingason_og_Rebekka_Bjarnado%CC%81ttir.pdf)

The Economist (2019). The past decade has brought a compliance boom in banking. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/05/02/the-past-decade-has-brought-a-compliance-boom-in-banking>

## Már Wolfgang Mixa (2015). Aðskilnaður banka - núna er rétti tíminn. <https://www.mbl.is/vidskipti/pistlar/marmixa/2159988/>

Sebastian Mallaby(2015). More Money Than God: Hedge Funds and the Making of a New Elite. <https://www.amazon.com/More-Money-Than-God-Making-ebook/dp/B003SNJZ3Y>