



FJÁRMÁLA- OG
EFNAHAGSRÁÐUNEYTIÐ

KOSTIR OG GALLAR VIÐ AÐSKILNAÐ VIÐSKIPTABANKA- OG FJÁRFESTINGARBANKASTARFSEMI

Skýrsla starfshóps

9. júní 2017

SAMANTEKT Á EFNI SKÝRSLUNNAR	4
1 Inngangur	6
2 Breytingar á löggjöf og eftirliti frá fjármálahruninu 2008	7
2.1 Ríkari kröfur og takmörkun á starfsemi fjármálafyrirtækja	8
2.1.1 Stjórn og stjórnarhættir.....	8
2.1.2 Bann við lánveitingum með veði í eigin bréfum	8
2.1.3 Takmörkun á fyrirgreiðslu til tengdra aðila	9
2.1.4 Stórar áhættuskuldbindingar	9
2.1.5 Kaupaukakerfi	9
2.1.6 Hertar reglur um eignarhluti í óskyldum rekstri	10
2.1.7 Tilkynningar um brot á fjármálamarkaði.....	10
2.1.8 Hækkun stjórnvaldssekta	10
2.2 Aukið varúðareftirlit	11
2.2.1 Ítarlegra og víðtækara könnunar- og matsferli	11
2.2.1.1 Mat á viðskiptalíkani	12
2.2.1.2 Mat á stjórnarháttum og innra eftirliti	12
2.2.1.3 Mat á útlána-, mótaðila- og samþjöppunaráhættu	13
2.2.1.4 Markaðsáhætta	13
2.2.1.5 Mat á öðrum áhættuþáttum	14
2.2.2 Mat á áhættu tengdri fjárfestingarbankastarfssemi.....	14
2.2.3 Þjóðhagsvarúðareftirlit.....	17
2.2.3.1 Fjármálastöðugleikaráð og kerfisáhættunefnd	17
2.2.3.2 Eiginfjáraukar	17
2.3 Auknar varúðarkröfur	18
2.3.1 Eiginfjárkröfur	18
2.3.2 Vogunarlutfall	19
2.3.3 Kröfur um laust fé og fjármögnun.....	19
2.3.3.1 Reglur um laust fé (LCR)	20
2.3.3.2 Reglur um stöðuga fjármögnun (NSFR).....	21
2.4 Viðbúnaður og skilameðferð (BRRD).....	21
2.4.1 Viðbúnaðaráætlun.....	22
2.4.2 Hlutverk Fjármálaeftirlitsins	23
2.4.3 Hlutverk Skilavalds	23
2.4.4 MREL (e. Minimum requirement for own funds and eligible liabilities)	24
2.5 Innstæðutryggingar (DGS)	24
2.6 Forgangsröðun krafna	25
2.7 Nýr reikningsskilastaðall um fjármálagerninga (e. IFRS 9).....	25
2.8 Samantekt	25
3 Hvað er fjárfestingarbankastarfsemi	27
3.1 Starfsleyfi fjármálafyrirtækja og alhliða bankar	28
3.2 Mörk viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi	29
3.3 Hvaða sjónarmið eru með og á móti aðskilnaði viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi	30
3.4 Kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja – takmörkun áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum sem hafa heimild til þess að taka við innlánnum	31

4	Kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja í nokkrum ríkjum	34
4.1	Glass-Steagall.....	34
4.2	Volcker reglan– Bandaríkin	35
4.2.1	Takmörkuð fjárfestingarbankastarfsemi samkvæmt Volcker-reglunni og áhrif hennar á starfsemi fjármálafyrirtækja.....	35
4.3	Vickers skýrslan og löggjöf í Bretlandi	36
4.3.1	Útfærsla á aðskilnaði viðskiptabankaþjónustu samkvæmt breskum lögum og áhrif hennar á starfsemi fjármálafyrirtækja þar í landi.....	37
4.4	Liikanen-nefndin og ESB reglugerð.....	38
4.4.1	Takmörkuð fjárfestingarbankastarfsemi og áhrif reglnanna á EES-svæðinu....	39
4.5	Þýskaland og Frakkland	41
4.5.1	Nánar um takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi samkvæmt þýskum og frönskum lögum og áhrif þeirra á starfsemi fjármálafyrirtækja	42
4.6	Belgía	44
4.6.1	Nánar um takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi og áhrif hennar á starfsemi fjármálafyrirtækja í Belgíu	45
4.7	Önnur ríki	46
4.8	Samanburður á reglum sem komið hafa fram undanfarin ár um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja	46
4.8.1	Hvað er líkt og hvað er ólíkt með framangreindum reglum	47
4.8.2	Markmið með nýjum reglum um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja – hversu vel ná þær markmiðum sem að er stefnt.....	48
5	Mat á aðskilnaði viðskiptabanka- og fjárfestingar- bankastarfsemi miðað við íslenskar aðstæður	52
5.1	Íslenskar aðstæður	52
5.1.1	Mat á umfangi fjárfestingabankastarfssemi	53
5.1.1.1	IFRS flokkun	53
5.1.1.2	SREP flokkun	55
5.1.1.3	Niðurstaða.....	56
5.1.2	Gagnrýni á fjárfestingarbankastarfsemi íslenskra viðskiptabanka	56
5.1.3	Úrbætur á regluverki frá fjármálahruginu haustið 2008	57
5.2	Kostir og gallar við aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi. 58	
5.3	Önnur varnarlína gagnvart fjárfestingarbankastarfsemi.....	61
5.4	Megin niðurstöður kaflans	63
6	Heimildir	64
7	Viðauki 1. Útfærsla á reglum um skipulagsbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja	67

SAMANTEKT Á EFNI SKÝRSLUNNAR

Ýmsar lagabreytingar hafa verið gerðar undanfarin ár er varða fjármálamarkaðinn og fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja hér á landi. Breytingarnar miða að því að minnka áhættu af starfsemi fjármálafyrirtækja þ.á m. fjárfestingarbankastarfsemi þeirra. Á meðal þessara breytinga eru auknar skyldur og ábyrgð stjórnenda fjármálafyrirtækja, ýmsar breytingar á starfsumhverfi áhættustýringar sem miða að því að tryggja sjálfstæði hennar, bann við lánveitingum með veði í eigin hlutabréfum, takmarkanir á lánveitingum til tengdra aðila, strangari reglur um kaupaukagreiðslur til starfsmanna fjármálafyrirtækja, hertari reglur um eignarhluti í óskyldum rekstri, styrkari löggjöf um stórar áhættuskuldbindingar, hærri stjórnvaldssektir vegna brota í starfsemi fjármálafyrirtækja, skorður á skuldsetningu fjármálafyrirtækja, sérstakar kröfur um laust fé sem hafa meðal annars þann tilgang að tryggja fjármögnun til lengri tíma og að til staðar sé nægt laust fé til að mæta áföllum, auknar kröfur um meira magn og gæði eiginfjár, sérstakar matskenndar viðbótareiginfjárkröfur vegna starfsemi fjármálafyrirtækja, nýjar reglur um eiginfjárouka og fjármálastöðugleikaráð hefur verið sett á laggirnar ásamt fleiri atriðum. Þá ber að geta þess að fjármálafyrirtækjum er gerð sérstök eiginfjárkrafa vegna fjárfestingarbankastarfsemi, bæði að því er varðar óbeina og beina stöðutöku þeirra sem tekur mið af áhættu þessarar starfsemi.

Von er á tillögum að frekari umbótum með á næstunni þ.á m. með framlagningu frumvarps til laga um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja sem hefur það m.a. að markmiði að draga úr áhættu fjármálafyrirtækja og áhrifum þeirra á fjármálakerfið ásamt því að vernda innstæðueigendur, fjármuni ríkissjóðs og mikilvæga starfsemi fjármálafyrirtækja fyrir rekstrarerfiðleikum eða falli þeirra. Nánar er fjallað um þessar breytingar og fleiri sem eru á döfinni í 2. kafla.

Engin einhlít skilgreining er til um það hvar mörk fjárfestingarbanka- og viðskiptabankastarfsemi liggja og breytilegt er hvernig starfsemi fjármálafyrirtækja er flokkuð í viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi innan alhliða banka, sjá nánar í 3. kafla. Ýmis sjónarmið hafa komið fram með og á móti aðskilnaði viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi en ljóst er að fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka felur bæði í sér kosti og galla. Það ræðst af aðstæðum hverju sinni, þ.e. lagaumhverfi um starfsemi alhliða banka, áhættuvilja og yfirsýn stjórnenda hvers fjármálafyrirtækis og eftirlitsaðila hvort kostir eða gallar vega þyngra. Löggjöf þarf að tryggja að áhætta af fjárfestingarbankastarfsemi skapi ekki kerfisáhættu þannig að innviðum fjármálakerfisins, efnahagskerfinu, almenningi og ríkissjóði stafi hætta af slíkri starfsemi.

Hugmyndir hafa komið fram á undanförunum árum sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja og hafa þann tilgang að takmarka áhættu af tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum sem taka við innlánunum. Í því skyni er reynt að greina þá starfsemi fjármálafyrirtækja sem er nauðsynleg raunhagkerfinu og neytendum frá annarri starfsemi sem er áhættusamari og hefur minna gildi fyrir raunhagkerfið. Þessi afmörkun er mismunandi milli þeirra ríkja sem gert hafa breytingar í þessa veru á undanförunum árum. Fjárfestingarbankastarfsemi getur verið áhættusöm en getur jafnframt aukið fjölbreytni innan alhliða banka m.t.t. áhættudreifingar og fjárfestinga. Þannig er sum fjárfestingarbankastarfsemi áhættumeiri en önnur og hluti þessarar starfsemi er mikilvæg og jákvæð fyrir raunhagkerfið. Fjárfestingarbankastarfsemi má skipta í tvo flokka, annars vegar eigin viðskipti (stöðutöku) og hins vegar miðlun fyrir hönd viðskiptavina, viðskiptavakt og fleira. Sú starfsemi sem fellur utan eigin viðskipta er stundum felld undir eitt

hugtak sem markaðsþjónusta. Eigin viðskipti fjármálafyrirtækis er áhættumeiri og hefur minna gildi fyrir raunhagkerfið en markaðsþjónusta.

Helstu fyrirmyndir að lagabreytingum sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja eru frá Bandaríkjunum, Bretlandi, Þýskalandi, Frakklandi og Belgíu. Á vettvangi Evrópusambandsins liggja fyrir drög að reglugerð. Í skýrslunni eru helstu þættir þessara laga og reglna skoðaðir og bornir saman. Einnig er fjallað um markmið slíkra lagabreytinga og undirliggjandi sjónarmið að því er varðar kosti og galla. Löggjöf flestra landanna tekur einungis til stærstu fjármálafyrirtækja landanna. Þá má geta þess að ekkert Norðurlandanna hefur tekið upp slíka löggjöf. Þrátt fyrir að löggjöf landanna miði að því að takmarka tiltekna fjárfestingarbankastarfsemi er hún ólík m.t.t. gildissviðs löggjafarinnar, þ.e. hvaða fjárfestingarbankastarfsemi er takmörkuð eða bönnuð, hversu langt bannið eða takmörkunin nær með tilliti til starfsemi fjármálafyrirtækis og samstæðu þess.

Í lokakafla skýrslunnar er fjallað um hugmyndir um aðskilnað fjárfestingar- og viðskiptabankastarfsemi út frá íslenskum aðstæðum. Engin algild aðferð er til við mat á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi en í kaflanum er þó að finna greiningu á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi viðskiptabankanna fjögurra þ.e. Landsbankans hf., Íslandsbanka hf., Arion banka hf. og Kvikubanka hf. og horft til mismunandi aðferða í því sambandi. Samkvæmt greiningunni er umfang stöðutöku sem flokkast getur undir fjárfestingarbankastarfsemi að meðaltali um 5% af eignum, ef horft er framhjá skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs. Hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi af tekjum er nokkuð hærra að meðaltali, eða um 13% ef miðað er við síðasta ár. Í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um aðdraganda og orsakir falls íslensku bankanna 2008 var meðal annars fjallað um fjárfestingarbankastarfsemi íslensku fjármálafyrirtækjanna fyrir fall þeirra. Í skýrslunni er gagnrýnt að ekki voru lagðar sérstakar eiginfjárkröfur á fjárfestingarbankastarfsemi gömlu viðskiptabankanna þriggja á árunum fyrir fall þeirra haustið 2008. Með lagabreytingum síðustu ára hafa verið gerðar úrbætur sem svara þessari gagnrýni að verulegu leyti og frekari úrbætur eru væntanlegar með framlagningu frumvarps til laga um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja sem miða að því að draga úr áhættu almennings og ríkissjóðs af falli fjármálafyrirtækja.

Í lokakaflanum er einnig fjallað um þá grundvallarspurningu hvort þörf sé á frekari kerfisbreytingum hér á landi, einkum hvort í því felist ábati umfram kostnað að aðskilja fjárfestingarbankastarfsemi frá viðskiptabankastarfsemi hér á landi. Þrjár meginleiðir eru skoðaðar sem gætu komið til greina í þessum efnum. Í fyrsta lagi að starfsumhverfi fjármálafyrirtækja hér á landi byggji á þeim kerfisumbótum sem nú þegar hafa átt sér stað eftir fjármálahrunið 2008 eða eru nú þegar í þróun. Í öðru lagi kerfisbreyting sem felur í sér að viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi verði aðskilin (bannregla) í samræmi við erlendar fyrirmyndir. Í þriðja lagi leið þar sem fjárfestingarbankastarfsemi innan alhliða banka er áfram heimiluð, að því gefnu að hún verði innan skilgreindra marka (samkvæmt hlutfallsreglu) og að áhættu sem af henni stafar verði mætt með fullnægjandi hætti. Fari fjárfestingarbankastarfsemi yfir tilgreint hlutfall yrði Fjármálaeftirlitinu heimilt að krefjast þess að dregið yrði úr starfseminni eða hún yrði skýrt aðskilin frá annarri kjarnastarfsemi.

1 INNGANGUR

Hinn 9. mars 2017 skipaði fjármála- og efnahagsráðherra starfshóp sem fékk það hlutverk að skoða kosti og galla þess að aðskilja viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi. Var starfshópunum falið að skoða erlenda löggjöf um aðskilnað eða takmörkun á viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi, leggja mat á kosti og galla slíkrar löggjafar fyrir fjármálamarkað hér á landi og hvort aðrar leiðir séu færar eða betur til þess fallnar að takmarka áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka (e. Universal banks). Samkvæmt skipunarbréfi átti starfshópurinn að skila skýrslu til fjármála- og efnahagsráðherra fyrir lok maí 2017.

Í starfshópnum áttu sæti, Leifur Arnkell Skarphéðinsson frá fjármála- og efnahagsráðuneytinu, formaður, Björk Sigurgísladóttir frá Fjármálaeftirlitinu, Fjóla Agnarsdóttir frá fjármála- og efnahagsráðuneytinu, Jón Þór Sturluson frá Fjármálaeftirlitinu, Jónas Þórðarson frá Seðlabanka Íslands og Sigríður Logadóttir frá Seðlabanka Íslands. Starfshópurinn naut aðstoðar sérfræðinga hjá Fjármálaeftirlitinu og Seðlabankanum við gerð skýrslunnar.

Starfshópurinn fundaði tíu sinnum á skipunartíma sínum. Með hliðsjón af hlutverki hópsins voru helstu verkefni hans að skoða erlend fordæmi um aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi frá kjarnastarfsemi viðskiptabanka, yfirfara þær lagabreytingar sem gerðar hafa verið hér á landi á undanförunum árum og leggja mat á kosti og galla aðskilnaðar og annarra hugsanlegra leiða, að teknu tilliti til innlendra aðstæðna.

Í þessu efni horfði starfshópurinn einkum til eftirfarandi sjónarmiða:

- Fjármálaþjónusta er hluti af innviðum samfélagsins og þarf að geta staðist alvarleg áföll þannig að hún geti þjónað þörfum heimila og fyrirtækja án truflana.
- Kjarnahlutverk fjármálaþjónustunnar er að miðla fjármagni í hagkerfinu á sem skilvirkastan hátt og dreifa áhættu í þágu einstaklinga og fyrirtækja.
- Búa þarf þannig um lagaumgjörð á fjármálamarkaði að hún tryggji fjármálastöðugleika og stuðli ekki að óhóflegri áhættuhegðun. Þetta á ekki síst við þegar um er að ræða fjármálaþjónustu sem hafa heimildir til að taka við fjármunum almennings í formi innlána.
- Löggjöf þarf að tryggja að rekstrarerfiðleikar fjármálaþjónustunnar komi ekki niður á almenningi eða fjármunum ríkisins heldur beri hluthafar og lánadrottnar fjármálaþjónustunnar fyrst og fremst áhættu af þeim.
- Tryggja þarf, eins og kostur er, að rekstrarerfiðleikar einstaka fjármálaþjónustunnar hafi ekki smitáhrif eða víxlverkun á alla fjármálastarfsemi í landinu.
- Eftirlitsaðilar þurfa að hafa skýra yfirsýn yfir starfsemi á fjármálamarkaði og hafa þær valdheimildir og stjórn tæki sem þarf hverju sinni til þess að bregðast við áhættu eða erfiðleikum einstakra fjármálaþjónustunnar.

Skýrsla starfshópsins er byggð upp með eftirfarandi hætti. Í 2. kafla er farið yfir þær umfangsmiklu breytingar sem gerðar hafa verið á starfsumhverfi fjármálaþjónustunnar undanfarið ár. Í kaflanum er fyrst og fremst horft til þeirra breytinga sem tengjast beint eða óbeint fjárfestingarbankastarfsemi íslenskra fjármálaþjónustunnar. Margar af þeim breytingum sem gerðar hafa verið eða eru fyrirhugaðar á næstu misserum hafa það markmið að draga úr áhættu tengdri fjárfestingarbankastarfsemi fjármálaþjónustunnar og byggja á sjónarmiðum sem hafa komið fram um áhættu tengdri fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Í 3. kafla er nánar fjallað um hvað felst í fjárfestingarbankastarfsemi, hvað alhliða bankar eru, muninum á eigin viðskiptum fjármálaþjónustunnar og markaðsþjónustu eins og hún er skilgreind í skýrslunni,

hvaða sjónarmið hafi komið fram um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi og að lokum hvers eðlis þær breytingar séu. Í 4. kafla er farið yfir þær lagabreytingar sem komið hafa fram erlendis á síðustu árum sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja (e. Bank structural reforms) og hvernig slíkar hugmyndir hafa verið útfærðar í löggjöf þessara ríkja. Í lok þess kafla eru framangreindar lagareglur bornar saman og meðal annars fjallað um markmið þeirra. Í lokakafla skýrslunnar er að finna umfjöllun um fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi.

Þá er lagt mat á íslenskar aðstæður með hliðsjón af þeim reglum sem komið hafa fram á síðustu árum og miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja og kostir og gallar metnir við þrjár meginleiðir sem koma til greina hér á landi. Við mat á kostum var litið til greiningar á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi viðskiptabankanna hér á landi, gagnrýni sem fram hefur komið á fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi, þeirra fræðigreina sem skoðaðar voru við gerð skýrslunnar og sjónarmiða sem komið hafa fram um kosti og galla þeirra erlendu reglna sem fjallað er um í skýrslunni og fela í sér kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja.

Um starfsemi fjármálafyrirtækja hér á landi gilda lög nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Með hugtakinu „fjármálafyrirtæki“ samkvæmt lögnum er átt við viðskiptabanka, sparisjóði, lánaþingirtæki, verðbréfaþingirtæki og rekstrarfélag verðbréfasjóða. Í skýrslunni er á flestum stöðum fjallað um viðskiptabanka og sparisjóði þ.e. þau fjármálafyrirtæki sem hafa heimild til þess að taka við innlánum en til einföldunar er notast við hugtakið „fjármálafyrirtæki“ í umfjöllun, nema annars sé getið.

Í framhaldi af vinnu starfshópsins áformar fjármála- og efnahagsráðherra að óska eftir tilnefningum frá Alþingi í nefnd sem fær það hlutverk að fara yfir efni skýrslunnar og taka afstöðu til þess hvort þörf sé á frekari breytingum á löggjöf er varðar starfsumhverfi íslenskra fjármálafyrirtækja.

2 BREYTINGAR Á LÖGGJÖF OG EFTIRLITI FRÁ FJÁRMÁLHRUNINU 2008

Frá falli íslenska fjármálakerfisins 2008 hafa umtalsverðar breytingar verið gerðar á löggjöf fjármálamarkaðar og eftirlit með markaðinum verið eflt til muna. Sumar þessara breytinga tengjast beint og óbeint efni þessarar skýrslu þ.e. álitafninu hvort tilefni sé til að kveða á um skýran aðskilnað fjárfestingarbanka- og viðskiptabankastarfsemi á Íslandi. Sérstaklega má nefna breytingar sem gerðar voru á lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki í kjölfar falls íslenska fjármálakerfisins þ.e. með lögum nr. 75/2010 og innleiðingu CRD IV/CRR regluverksins¹ á árunum 2015, 2016 og 2017.² Enn fremur er nú unnið að innleiðingu tilskipana Evrópusambandsins um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja og innstæðutryggingar³ sem tengjast efninu. Umræddar breytingar á löggjöf hafa m.a. þann tilgang að minnka áhættu

¹ Tilskipun 2013/36/ESB og reglugerð (ESB) nr. 575/2013.

² Reglugerð (ESB) nr. 575/2013 var að mestu leiti tekin upp með reglugerð nr. 233/2017, um varfærnisröfur vegna starfsemi fjármálafyrirtækja núna í vetur. Efni tilskipunar 2013/36/ESB hefur leitt til breytinga á lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, með lögum nr. 57/2015, nr. 58/2015 og nr. 96/2016.

³ Tilskipunar 2014/49/ESB og 2014/59/ESB.

á fjármálamarkaði og í þessari skýrslu er gerð grein fyrir þeim auknu kröfum sem nú eru gerðar til starfsemi fjármálafyrirtækja, auknu varúðareftirliti með fjármálafyrirtækjum, auknum varúðarkröfum sem gerðar eru til þeirra og loks er umfjöllun um fyrirhugaðar breytingar á löggjöf er varða viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja og tryggingavernd innstæðna.

2.1 Ríkari kröfur og takmörkun á starfsemi fjármálafyrirtækja

Þær lagabreytingar sem vísað var til í fyrri kafla hafa haft það í för með sér að hert hefur verið á eldri reglum og nýjar kröfur skilgreindar með það að markmiði að draga úr áhættu í rekstri fjármálafyrirtækja. Sem dæmi má nefna reglur um stjórn og stjórnarhætti, bann við lánveitingum til kaupa á eigin hlutabréfum, takmarkanir á fyrirgreiðslum til tengdra aðila, takmarkanir á stórum áhættuskuldbindingum, reglur um kaupaukakerfi og reglur um takmörkun á eignarhlutum í fyrirtækjum í óskyldum rekstri.

2.1.1 Stjórn og stjórnarhættir

Með breytingum á lögum um fjármálafyrirtæki og breyttri eftirlitsframkvæmd hafa átt sér stað miklar umbætur er snúa að stjórn og stjórnarháttum fjármálafyrirtækja.

Með lögum nr. 75/2010 voru til dæmis hæfisskilyrði framkvæmdastjóra og stjórnarmanna hert. Strangari hæfisskilyrði fela meðal annars í sér að gerðar eru ríkari kröfur til þekkingar og reynslu en áður og nú er gerð sú krafa að framkvæmdastjórar og stjórnarmenn skuli vera fjárhagslega sjálfstæðir. Þá mega stjórnarmenn fjármálafyrirtækja ekki sitja í stjórnnum annarra eftirlitsskyldra aðila eða tengdra aðila, né vera starfsmenn þeirra. Með lögum nr. 57/2015 var gerð sú krafa að samsetning stjórnar sé með þeim hætti að hún búi sameiginlega yfir fullnægjandi þekkingu, hæfni og reynslu til að skilja þá starfsemi sem viðkomandi fjármálafyrirtæki stundar þ.m.t. helstu áhættuþætti.

Með nýlegum breytingum á lögum um fjármálafyrirtæki hefur ábyrgð auk þess verið aukin og skýrara kveðið á um hlutverk innri eftirlitsdeilda fjármálafyrirtækja. Sérstaklega hafa verið gerðar auknar kröfur til áhættustýringar og sjálfstæðis hennar meðal annars með því að kveða á um að hún fari fram í einingu óháðri öðrum starfseiningum. Yfirmanni einingarinnar verður ekki sagt upp né verður hann færður til í starfi nema að fengnu samþykki stjórnar fyrirtækisins og honum er tryggður milliliðalaus aðgangur að stjórn fjármálafyrirtækisins.

Loks má geta þess að skerpt hefur verið á ábyrgð og hlutverki stjórnar fjármálafyrirtækja, sérstaklega að því er varðar stjórnarhætti, sbr. 54. gr. laga um fjármálafyrirtæki.

2.1.2 Bann við lánveitingum með veði í eigin bréfum

Með 1. mgr. 29. gr. a laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, sem bætt var við lögum nr. 75/2010, er lagt bann við því að fjármálafyrirtæki og dótturfélög þess veiti lán sem tryggð eru með veði í hlutabréfum eða stofnfjárbréfum útgefnum af fjármálafyrirtækinu sjálfu. Sama gildir um aðra samninga sé undirliggjandi áhætta á eigin bréf.

Fjármálafyrirtækjum er því óheimilt að lána til kaupa á hlutafé í fyrirtækinu ef veðandlagið eru hlutabréfin/stofnfjárbréfin sjálf og er bannreglan ófrávíkjanleg, þ.e. ekki nægir að fá sjálfskuldarábyrgð samhliða veðsetningu hlutabréfanna til þess að lána megi til kaupanna.

2.1.3 Takmörkun á fyrirgreiðslu til tengdra aðila

Með lögum nr. 75/2010 voru einnig settar verulegar takmarkanir á lánveitingar og aðrar fyrirgreiðslur fjármálafyrirtækja og dótturfélaga þeirra til stjórnarmana, framkvæmdastjóra, lykilstarfsmanna og virkra eiganda fjármálafyrirtækja og aðila í nánnum tengslum við þá sbr. 29. gr. a laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.⁴ Með lögum nr. 96/2016 var hámarki á samtölu láns og annarrar fyrirgreiðslu sem heimilt er að veita hverjum og einum aðila og nánnum fjölskyldumeðlimum hans og aðila í nánnum tengslum breytt, og er það nú 200 millj. kr. Í umræddu ákvæði laga um fjármálafyrirtæki er kveðið sérstaklega á um að fyrirgreiðslur skuli einungis veittar gegn traustum tryggingum og að viðskipti framangreindra aðila skuli lúta sömu reglum að öðru leyti og viðskipti við almenna viðskiptamenn í sambærilegum viðskiptum. Í kjölfar framangreindra lagabreytinga setti Fjármálaeftirlitið reglur um fyrirgreiðslur fjármálafyrirtækis til venslaðra aðila, nr. 247/2017.

2.1.4 Stórar áhættuskuldbindingar

Þó nokkrar breytingar hafa átt sér stað á lögum og reglum tengdum stórum áhættuskuldbindingum fjármálafyrirtækja en þeim eru sett takmörk í 30. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Almenna reglan er sú að áhættuskuldbinding vegna eins viðskiptamanns eða hóps tengdra viðskiptamanna má ekki vera stærri en 25% af hæfu fjármagni fjármálafyrirtækisins. Áhættuskuldbinding er í einföldu máli sú heildarfjárhæð sem fjármálafyrirtæki er heimilt að veita til eins viðskiptamanns eða hóps tengdra viðskiptamanna, þ.e. sem lánafyrirgreiðslu, verðbréfaeign, eignarhlut, veittar ábyrgðir og aðrar skuldbindingar til viðskiptamanns eða hóps tengdra viðskiptamanna.

Þegar um er að ræða viðskiptamann sem er fjármálafyrirtæki má áhættuskuldbinding vegna hans eða vegna hóps tengdra viðskiptamanna þar sem einn eða fleiri er fjármálafyrirtæki ekki vera hærri en annaðhvort 25% af hæfu fjármagni eða 10 milljarðar króna hvort sem nemur hærri fjárhæð. Framangreind takmörk eru háð því að samtala áhættuskuldbindinga þeirra viðskiptamanna í hópnum sem ekki eru fjármálafyrirtæki fari ekki upp fyrir 25% af hæfu fjármagni fyrirtækisins og eins ef hlutfallið 25% af hæfu fjármagni fjármálafyrirtækis nemur lægri fjárhæð en 10 milljörðum króna mega áhættuskuldbindingar vegna viðskiptamanns eða hóps tengdra viðskiptamanna ekki vera hærri en 100% af hæfu fjármagni fjármálafyrirtækisins.

Takmarkanir á stórum áhættuskuldbindingum eru nánar útfærðar í reglugerð nr. 233/2017 um varfærniskröfur vegna starfsemi fjármálafyrirtækja.

2.1.5 Kaupaukakerfi

Með lögum nr. 75/2010 kom inn ákvæði 57. gr. a laga um fjármálafyrirtæki um kaupaukakerfi fjármálafyrirtækja. Umrætt ákvæði laganna og reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 388/2016 setja takmörk á kaupaukagreiðslur fjármálafyrirtækja ásamt því að kveða nánar á um hvernig standa skuli að kaupaukakerfum fjármálafyrirtækja. Samkvæmt ákvæðinu og reglum Fjármálaeftirlitsins má samtala veitts kaupauka til starfsmanna ekki nema hærri fjárhæð en 25% af árslanum viðkomandi starfsmanns án kaupauka. Þá er óheimilt að veita

⁴ Tilgangur lagaákvæðisins er að leitast við að tryggja að menn seilist ekki til áhrifa í fjármálafyrirtækjum í þeim höfuðtilgangi að eiga aðgengi umfram aðra að lánsfé. Enn fremur er ákvæðinu ætlað að tryggja rétt smærri hluthafa sem eiga mikið undir því að fjármálafyrirtæki sé ekki rekið sem einkafjárfestingarsjóður tiltölulega fárra stórra eigenda.

stjórnarmönnum og starfsmönnum sem starfa við áhættustýringu, innri endurskoðun eða regluvörslu kaupauka. Í reglum Fjármálaeftirlitsins eru settar nánari reglur um kaupaukakerfi fjármálafyrirtækja, m.a. markmið kaupaukakerfis, árangurs- og áhættumat, innra eftirlit, jafnvægi á milli fastra launa og kaupauka, frestun kaupauka, ráðningarkaupauka, lækkun, afturköllun eða endurgreiðslu kaupauka, upplýsingagjöf og gagnsæi.

Markmið með ákvæðum laga og reglna um kaupaukakerfi er m.a. að draga úr óhóflegri áhættutöku og stuðla að því að langtímahagsmunir fyrirtækisins verði hafðir að leiðarljósi ásamt sjónarmiðum um vernd viðskiptavina fyrirtækis, lánadrottna og hluthafa þess.

2.1.6 Hertar reglur um eignarhluti í óskyldum rekstri

Í 22. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki er fjármálafyrirtækjum veitt heimild til að stunda tímabundið starfsemi sem er óskyld fjármálastarfsemi og þá einungis í þeim tilgangi að ljúka viðskiptum eða endurskipuleggja starfsemi viðskiptamanns. Fjármálafyrirtæki skulu tilkynna um slíka starfsemi til Fjármálaeftirlitsins.

Með lögum nr. 75/2010 voru framangreindar reglur hertar með kröfu um aukið gagnsæi fari eignarhluturinn yfir 40% og eins með því að kveða á um að starfseminni skuli lokið innan 12 mánaða frá því að hún hófst. Fjármálaeftirlitið hefur heimild til að framlengja tímafrestinn berist rökstudd umsókn um aukinn frest.

Markmið framangreindra breytinga var fyrst og fremst að stuðla að því að fjárhagslegri endurskipulagningu ljúki sem fyrst þar sem þau úrræði sem ákvæðið býður upp á er tímabundið í eðli sínu. Með þessum takmörkunum á eignarhaldi fjármálafyrirtækja í fyrirtækjum í óskyldum rekstri er dregið úr þeirri áhættu sem getur stafað af annars konar starfsemi en fjármálastarfsemi.

2.1.7 Tilkynningar um brot á fjármálamarkaði

Lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki og lögum nr. 87/1998, um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi var breytt með lögum nr. 23/2017 þar sem settar voru nýjar reglur er varða tilkynningar um brot á fjármálamarkaði. Með lagabreytingunni er lögð sú skylda á fjármálafyrirtæki að hafa ferla til að taka við og fylgja eftir tilkynningum starfsmanna þess um brot, möguleg brot og tilraunir til brota á lögum og stjórnvaldsfyrirmælum sem gilda um starfsemi fjármálafyrirtækisins. Þá er lögð sérstök þagnarskylda á starfsmenn fjármálafyrirtækisins vegna tilkynninganna. Fjármálaeftirlitinu ber á sama hátt að hafa ferla til að taka við og fylgja eftir tilkynningum um brot, möguleg brot og tilraunir til brota á lögum og stjórnvaldsfyrirmælum sem gilda um aðila sem lúta opinberu eftirliti með fjármálastarfsemi. Markmið reglnanna er að greiða fyrir tilkynningum starfsmanna fjármálafyrirtækja um brot í starfsemi þeirra og að hinir brotlegu sæti ábyrgð. Markmiðið er einnig að auka líkur á því að hægt sé að upplýsa fyrr um brot sem eiga sér stað í fjármálastarfsemi eða koma í veg fyrir slíkt brot.

2.1.8 Hækkun stjórnvaldssekta

Með lögum nr. 58/2015, sem tóku gildi um mitt ár 2015, voru gerðar veigamiklar breytingar á stjórnvaldssektarheimildum Fjármálaeftirlitsins m.a. í lögum um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002, og lögum nr. 108/2007, um verðbréfavíðskipti. Helstu breytingarnar samkvæmt lögnum eru þær að nú geta hámarksfjárhæðir stjórnvaldssekta á lögaðila numið allt að 800 milljónum króna eða allt að 10% af heildarveltu samkvæmt síðasta samþykktu ársreikningi eða samstæðureikningi að ákveðnum skilyrðum uppfylltum í stað 50 milljóna króna áður. Þá

geta hámarksfjárhæðir stjórnvaldssekta á einstaklinga numið allt að 65 milljónum króna í stað 20 milljóna króna áður. Einnig er nú m.a. heimilt að taka mið af fjárhagslegum ávinningi og fjárhagsstöðu hins brotlega við ákvörðun stjórnvaldssekta.

2.2 Aukið varúðareftirlit

Auk sértækra takmarkana á starfsemi fjármálafyrirtækja hefur almennt varúðareftirlit verið eflt til muna, einkum á grundvelli endurskoðaðrar bankatilskipunar Evrópusambandsins CRD IV og tengdri reglugerð CRR. Algengustu varúðarkröfurnar, og þær sem eru í gildi alla jafna, eru viðbótar eiginfjárkröfur umfram lögbundna 8% grunnkröfu um eiginfjárgrunn. Þessar viðbótareiginfjárkröfur (gjarnan vísað til sem stoðar II (e. Pillar II)) taka mið af áhættum í rekstri viðkomandi fjármálafyrirtækis.

2.2.1 Ítarlega og víðtækara könnunar- og matsferli

Stjórnir og stjórnendur fjármálafyrirtækja skulu reglulega leggja mat á tegund, dreifingu og fjárhæð eiginfjárþarfar með hliðsjón af áhættustigi fyrirtækisins, þ.m.t. áhættu sem felst í, eða getur hlotist af starfsemi þess, sbr. 1. mgr. 80. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Matið skal fara fram í svonefndu innramatsferli (e. Internal capital adequacy assessment process, ICAAP) sem að jafnaði fer fram árlega og skal fjármálafyrirtæki gera Fjármálaeftirlitinu grein fyrir matinu.

Fjármálaeftirlitið leggur mat á þá áhættuþætti sem felast í starfsemi fjármálafyrirtækja í svonefndu könnunar- og matsferli (e. Supervisory review and evaluation process, SREP) skv. 80. og 81. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, sbr. 86. gr. g sömu laga. Í ferlinu fer Fjármálaeftirlitið einnig yfir það með hvaða hætti fjármálafyrirtæki meðhöndla áhættuþætti í starfsemi sinni, sbr. 79. gr. sömu laga, meðal annars með hliðsjón af skýrslu stjórnar hlutaðeigandi fjármálafyrirtækis um mat á eiginfjárþörf o.fl. (ICAAP-skýrsla). SREP-ferli er framkvæmt árlega, á tveggja ára fresti eða þriggja ára fresti, allt eftir stærð og eðli fjármálafyrirtækisins og er það nú mun ítarlegra og víðtækara en áður. Áhættumat fyrir ákveðna lykilþætti er þó ávallt framkvæmt árlega og rýni á lykiláhættumælikvörðum fer fram að minnsta kosti ársfjórðungslega.

Sú aðferðafræði sem Fjármálaeftirlitið beitir í könnunar- og matsferli fjármálafyrirtækja byggir á viðmiðunarreglum Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar (EBA) um könnunar- og matsferli sem tóku gildi innan Evrópusambandsins í ársbyrjun 2016.⁵

Fjármálaeftirlitið getur lagt viðbótareiginfjárkröfur á fjármálafyrirtæki í SREP ferlinu. Einnig getur Fjármálaeftirlitið gripið til annarra aðgerða sé þess þörf, svo sem að mæla fyrir um endurbætur á innri ferlum, niðurfærslu á eignum við útreikning á eiginfjárgrunni, setja hömlur eða takmarkanir á starfsemi fjármálafyrirtækis, takmarkað kaupauka fjármálafyrirtækja eða takmarkað eða bannað arð- og vaxtagreiðslur til eigenda hlutfjár og skulda fjármálafyrirtækis.⁶

⁵ Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP) (EBA/GL/2014/13): <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/935249/EBA-GL-2014-13+%28Guidelines+on+SREP+methodologies+and+processes%29.pdf/4b842c7e-3294-4947-94cd-ad7f94405d66>.

⁶ Sjá nánar 86 gr. g í lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

Í næstu undirköflum er stuttlega fjallað um SREP ferlið og nokkra lykil áhættuþætti sem þar eru skoðaðir. Ferlið skiptist í fjóra megin þætti, þ.e.a.s. greiningu á viðskiptalíkani og áhættum er því tengjast, mat á stjórnarháttum, greiningu á áhættum sem hafa áhrif á eigið fé og loks greiningu á áhættum er hafa áhrif á lausafjárstöðu og fjármögnun. Því næst er ítarlegar farið í þá áhættuþætti sem tengjast stöðutöku og annarri fjárfestingarbankastarfsemi í kafla 2.2.2.

2.2.1.1 Mat á viðskiptalíkani

Við greiningu á viðskiptalíkani er lagt mat á þá þætti sem taldir eru ógna lífvænleika⁷ núverandi viðskiptalíkans og sjálfbærni⁸ viðskiptastefnu fjármálafyrirtækis. Viðskiptastefna fjármálafyrirtækis er greind og skoðuð með tilliti til áhættuvilja og rekstrarniðurstöðu þess undanfarin ár. Metið er hvort rekstrar- og efnahagslegar forsendur séu nægilega skýrar og raunhæfar.

Greiningin er unnin út frá viðskiptaáætlun, ICAAP-skýrslu fjármálafyrirtækis, reglubundnum gögnum sem berast Fjármálaeftirlitinu og öðrum gögnum sem óskað er eftir. Þær upplýsingar eru síðan bornar saman við fyrri athuganir og viðskiptalíkön annarra fjármálafyrirtækja. Stuðst er meðal annars við handbók Evrópsku bankæftirlitsstofnunarinnar fyrir eftirlitsstofnanir um mat á viðskiptalíkani. Staða fjármálafyrirtækis í viðskiptaumhverfinu er metin, helstu kennitölur greindar og mat lagt á eigindlega og meginlega þætti viðskiptalíkansins sem og heildarstefnu fjármálafyrirtækisins. Fjármálaeftirlitið kannar einnig hvaða áhrif grunnsviðsmynd álagsprófa hefur á rekstrar- og efnahagsreikning fjármálafyrirtækis og hvort eiginfjárgrunnur þess sé nægur til að mæta heildarkröfu um eiginfjárgrunn (e. Overall capital requirement) yfir spátímabilið.⁹

2.2.1.2 Mat á stjórnarháttum og innra eftirliti

Mat á stjórnarháttum og innra eftirliti felur í sér könnun á því hvort fjármálafyrirtæki fullnægi kröfum sem gerðar eru til góðra stjórnarháttanna og innra eftirlits og hvort til staðar sé viðeigandi heildstætt kerfi stjórnarháttanna, áhættustýringar og innra eftirlits með tilliti til áhættustigs, eðlis, umfangs og starfsemi viðkomandi fjármálafyrirtækis. Við mat á stjórnarháttum og innra eftirliti er horft til þess hvort stjórnarhættir og innra eftirlit skapi áhættu og hafi áhrif á lífvænleika fjármálafyrirtækisins.

Matið tekur til stjórnarháttanna og innra skipulags, fyrirtækja- og áhættumenningar, samsetningar og starfsemi stjórnar, kaupaukakerfis og starfskjarastefnu fyrirtækisins, áhættustýringar, innra eftirlits, viðbúnaðaráætlunar og upplýsingatæknikerfa. Hér eru undanskildir þeir þættir áhættustýringar og innra eftirlits sem beinast að einstökum áhættuþáttum. Matið er unnið úr upplýsingum ICAAP-skýrslunnar, reglubundnum gagnaskilum til Fjármálaeftirlitsins og öðrum innsendum gögnum, viðtölum við stjórnarmenn, stjórnendur og starfsmenn hlutaðeigandi fjármálafyrirtækis, svo og vettvangsathugunum. Meðal annars er stuðst við leiðbeinandi tilmæli Fjármálaeftirlitsins nr. 1/2016, um innri

⁷ Lífvænleiki (e. Viability) viðskiptalíkans er geta fjármálafyrirtækis til að mynda viðunandi ávöxtun næstu 12 mánuði.

⁸ Sjálfbærni (e. Sustainability) viðskiptastefnu er geta fjármálafyrirtækis til að ná viðunandi ávöxtun til framtíðar í a.m.k. þrjú ár, byggt á stefnumótandi áætlunum og fjárhagsspám.

⁹ Sbr. til hliðsjónar leiðbeinandi tilmæli nr. 2/2015 um bestu framkvæmd við gerð og form álagsprófa fjármálafyrirtækja, sem aðgengileg eru hér: <http://www.fme.is/log-og-tilmaeli/leidbeinandi-tilmaeli/nr/2349>.

stjórnarhætti fjármálafyrirtækja sem byggja á viðmiðunarreglum Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar um sama efni.¹⁰

2.2.1.3 Mat á útlána-, mótaðila- og samþjöppunaráhættu

Fjármálafyrirtæki skal beita eigin aðferðafræði sem gerir því kleift að meta útlána- og mótaðilaáhættu af áhættuskuldbindingum einstakra lántakenda, verðbréfum, verðbréfuðum stöðum og útlánasafni í heild skv. 78. gr. a laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Þá skal fjármálafyrirtæki einnig meta og stýra samþjöppunaráhættu sem verður til vegna sérhvers mótaðila fyrirtækisins innan sama geira hagkerfisins, á sama landsvæði eða í sömu atvinnugrein skv. 78. gr. c sömu laga.¹¹ Jafnframt skal fjármálafyrirtæki með skjalfestri stefnu og ferlum, meðhöndla og stýra eftirstandandi áhættu ef viðurkenndar aðferðir þess við mildun útlánaáhættu reynast ekki jafn árangursríkar og vænst var, sbr. 78. gr. b laganna.

Við mat á útlána- og mótaðilaáhættu fjármálafyrirtækis leggur Fjármálaeftirlitið einkum áherslu á undirliggjandi áhættu og áhættustýringu. Meðal þess sem er til skoðunar er:

- samsetning útlánasafnsins,
- vanskil og meðferð þeirra,
- niðurfærslur og aðferðafræði við hana,
- áhættumildun og áhættustýring.

Við mat á undirliggjandi samþjöppunaráhættu skoðar Fjármálaeftirlitið áhættu sem rekja má til fárra áhættuskuldbindinga eða áhættuskuldbindinga sem hegða sér á svipaðan hátt m.t.t. vanskila og stýringu fjármálafyrirtækis á henni. Matið felur í sér greiningu á hugsanlegri samfylgni áhættuskuldbindinga, sérstaklega á álagstíma. Við matið er sérstaklega tekin til skoðunar lántakasamþjöppun, geirasamþjöppun og samþjöppun í starfsemi á Íslandi eða öðrum landssvæðum, samþjöppun í vöruframboði fjármálafyrirtækis og samþjöppun í tryggingum og ábyrgðum.

Fjármálaeftirlitið kallar reglulega eftir gögnum og upplýsingum um eigið fé og fjárhag fjármálafyrirtækja sem liggja til grundvallar mati stofnunarinnar vegna útlána-, mótaðila- og samþjöppunaráhættu. Fjármálaeftirlitið sækir einnig viðbótarupplýsingar, sem nýtast við mat stofnunarinnar, til dæmis til að sannreyna gögn og upplýsingar frá fjármálafyrirtækjum.

2.2.1.4 Markaðsáhætta

Fjármálafyrirtæki skal hafa skjalfesta stefnu og ferla til að greina, mæla og stýra öllum verulegum þáttum sem orsaka markaðsáhættu og áhrifum af henni skv. 78. gr. e laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Markaðsáhætta er hættan á tapi af virði fjármálagerninga sem leiðir af óhagstæðum breytingum á undirliggjandi markaðsþáttum.

¹⁰ Leiðbeinandi tilmæli nr. 1/2016 um innri stjórnarhætti eru aðgengileg hér: <http://www.fme.is/log-og-tilmaeli/leidbeinandi-tilmaeli/nr/2566>.

¹¹ Útlánaáhætta er hættan á tapi af því að lántaki standi ekki við skuldbindingar sínar gagnvart lánveitanda, þ.e. greiði ekki lán sín í samræmi við umsamda skilmála. Með mótaðilaáhættu er átt við hættuna á tapi af því að mótaðili vegna afleiðuviðskipta, verðbréfalána eða endurhverfra verðbréfaviðskipta stendur ekki við skuldbindingar sínar í samræmi við umsamda skilmála. Samþjöppunaráhætta er hættan á tapi vegna ófullnægjandi dreifingar á lánasafni og skiptist í samþjöppun vegna lántaka (e. Single name) og geira (e. Sector and geographic).

Fjármálaeftirlitið leggur mat á undirliggjandi markaðsáhættu fjármálafyrirtækja og stýringu hennar, bæði fyrir veltu- og fjárfestingabók. Þá metur Fjármálaeftirlitið eftirtalda undiráhættuþætti út frá eigin viðmiðum, sem byggja meðal annars á næmni- og VaR-greiningum (e. Value at risk/VaR) í samræmi við viðmiðunarreglur Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar:¹²

- vaxtaáhætta (e. Interest rate risk),
- hlutabréfaáhætta (e. Equity risk),
- gjaldeyrisáhætta (e. FX risk), og
- verðtryggingaáhætta (e. Inflation indexation risk).

Fjármálaeftirlitið kallar reglulega eftir gögnum og upplýsingum um eigið fé og fjárhag fjármálafyrirtækja sem liggja til grundvallar mati stofnunarinnar vegna markaðsáhættu. Fjármálaeftirlitið aflar einnig viðbótarupplýsinga, sem nýtast við mat stofnunarinnar, til dæmis til að sannreyna gögn og upplýsingar frá fjármálafyrirtækjum.

2.2.1.5 Mat á öðrum áhættuþáttum

Auk þeirra áhættuþátta sem taldir hafa verið upp hér að framan, er lagt mat á eftirfarandi áhættuþætti bæði í eigin mati fjármálafyrirtækja og mati Fjármálaeftirlitsins:

- Fastvaxtaáhætta, hættan á rýrnun á núvirði vaxtaberandi eigna og skulda í fjárfestingarbók vegna óhagstæðra breytinga á markaðsvöxtum.
- Rekstraráhætta, hættan af fjárhagslegu tjóni vegna óviðunandi innri ferla, kerfa og mistaka starfsmanna eða vegna utanaðkomandi atvika. Til rekstraráhættu telst m.a. hlítningaráhætta (e. Compliance risk), háttsemisáhætta (e. Conduct risk), laga- og stjórn málaáhætta (e. Legal and political risk), áhætta vegna upplýsingatæknikerfa (e. Information technology risk), og orðsporsáhætta (e. Reputational risk).
- Lausafjáraáhætta, áhættan af því að lausafjareignir dugi ekki til að mæta lausafjárþörf til skamms og meðallangs tíma, m.t.t. mótvægisáðgerða og álagsprófa.
- Fjármögnunaráhætta, áhættan af því að samsetning fjármögnunar, aðgengi að mörkuðum og væntar breytingar kunni að valda fjármálafyrirtækinu tjóni eða sé jafnvel ógn við fjármálastöðugleika.

2.2.2 Mat á áhættu tengdri fjárfestingarbankastarfsemi

Áhætta tengd fjárfestingarbankastarfsemi fellur undir alla ofangreinda áhættuþætti. Samhengisins vegna er þó rétt að draga sérstaklega fram helstu áhættuþætti sem tengjast þeirri starfsemi. Við mat á viðskiptalíkani er horft til þess hvaðan tekjur koma, hversu sjálfbærar þær eru og hversu stór hluti þeirra er til komin vegna fjárfestingarbankastarfsemi, hvort sem um er að ræða þóknunatekjur eða hagnað af verðbreytingum á markaði. Eftir því sem hlutfall slíkra tekna er hærra, og bankinn þar með háðari fjárfestingarbankastarfseminni, er líklegra að óhagstæð markaðspróun geti leitt til lækkunar á eigin fé og með því eiginfjárgrunni þeirra. Að sama skapi skiptir samsetning fjármögnunar miklu máli en í því

¹² Guidelines on stressed value at risk (Stressed VaR) (EBA/GL/2012/2):

<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/104547/EBA-BS-2012-78--GL-on-Stressed-VaR-.pdf>.

samhengi skiptir mestu máli að fjármögnun sé stöðug og að skammtíma fjármögnun sé ekki of fyrirferðarmikil, hvorki skuldabréfaútgáfa á heildsölumarkaði til tiltölulega skamms tíma né óbundin innlán. Í öllu falli eru viðskiptalíkön fjármálafyrirtækja misjöfn og því eðlilegt að hafa í huga hvernig fjármögnun fyrirtækjanna er háttað, við mat á því hvað telst vera eðlilegt umfang fjárfestingarbankastarfsemi.

Stjórnarhættir og innra eftirlit fjármálafyrirtækja skiptir miklu máli við mat á þeirri áhættu, sem af fjárfestingarbankastarfsemi stafar, þar sem góðir stjórnarhættir og öflugt innra eftirlit er vörn gagnvart óeðlilegum lánveitingum og áhættusömum stöðutökum. Stjórnir fjármálafyrirtækja marka áhættuvilja og setja reglur um framkvæmd lánveitinga og umfang stöðutöku. Ef gæði áhættumats vegna lánveitinga / stöðutöku eru mikil, tíðni skýrslugjafar til stjórnar há og eftirfylgni við reglur og áhættuvilja stjórnar góð, er ólíklegra að áhættan af fjárfestingarbankastarfsemi verði óeðlilega mikil.

Á sviði útlána- og mótaðilaáhættu skiptir óbein stöðutaka fjármálafyrirtækja í verðbréfum mestu máli, enda ein tegund fjárfestingarbankastarfsemi. Óbein stöðutaka í verðbréfum á sér stað t.d. þegar fjármálafyrirtæki veitir aðila lán og endurgreiðsla lánsins grundvallast fyrst og fremst á virði verðbréfa í eigu lántaka. Slíkt á sérstaklega við um lánveitingar til vögunarsjóða eða eignarhaldsfélaga í sambærilegri starfsemi. Í mati Fjármálaeftirlitsins á eiginfjárbörf fjármálafyrirtækja er farið fram á aukna eiginfjárbindingu vegna lánveitinga í þeim tilfellum þar sem endurgreiðslan grundvallast að mestu leyti á virði verðbréfa í eigu lántaka.

Bein stöðutaka fjármálafyrirtækja í hlutabréfum, skuldabréfum, gjaldeyri og öðrum fjármálagerningum telst til fjárfestingarbankastarfsemi og er eiginfjárbörf vegna hennar metin undir markaðsáhættu. Bein stöðutaka vegna hlutabréfa getur fallið undir fjárfestingabók eða veltubók. Til fjárfestingabókar teljast hlutabréfastöður sem eru ekki til sölu, t.d. hlutabréf í öðrum fjármálafyrirtækjum sem ætlunin er að halda ótímabundið. Til fjárfestingabókar teljast enn fremur hlutabréf sem fjármálafyrirtæki eignast við fullnustu lána, stöður í óskráðum félögum og félögum sem eru í endurskipulagningarferli. Fjármálafyrirtækjum er þó einungis heimilt að halda slíkum eignum í takmarkaðan tíma. Einungis stöður í skráðum félögum falla undir veltubók. Allar stöður í veltubókinni verða að vera til sölu og til þeirra stofnað með skammtímahögnun í huga eða vegna stöðutöku viðskiptavina. Ekki er gert ráð fyrir að slíkar stöður séu á bókum fjármálafyrirtækja lengur en eitt ár.

Allar skuldabréfastöður í veltubókinni þurfa að vera til sölu og til þeirra stofnað annaðhvort með það í huga að hagnast á verðþróun á markaði eða vegna stöðutöku viðskiptavina. Skuldabréf í fjárfestingarabók, þ.e.a.s. skuldabréf sem bankinn hyggst eiga út líftímann, eru meðhöndluð hvað varðar eiginfjárbindingu líkt og um hefðbundna lánastarfsemi væri að ræða. Gildir þá einu hvort um er að ræða skráð skuldabréf eða ekki. Af þeim sökum teljast slík bréf ekki til fjárfestingarbankastarfsemi. Baselfndin um bankaeftirlit hefur nýverið gefið út staðla er varða lágmarks eiginfjárbindingu vegna markaðsáhættu og er unnið að innleiðingu þeirra á vettvangi Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar en staðlarnir hafa að mestu þegar verið teknir upp í framkvæmd á Íslandi.¹³ Í stöðlunum er kveðið á um hvernig flokka skuli fjármálagerninga í veltubók og fjárfestingabók. Við upphaflega flokkun ber

¹³ Minimum capital requirements for market risk. Basel Committee on Banking Supervision. (2016). <http://www.bis.org/bcbs/publ/d352.htm>

fjármálafyrirtækjum að horfa til eðli fjármálagerninga, t.d. hvort um skráð eða óskráð bréf sé að ræða og hver tilgangurinn er með stöðutökunni, skammtíma- eða langtímasjónarmið. Eftir upphaflega flokkun er fjármálafyrirtækjum óheimilt að flytja stöðuna á milli bóka, án sérstakrar heimildar frá viðkomandi eftirlitsstofnun, sem einungis er unnt að veita við sérstakar kringumstæður. Í þessu ljósi má gera ráð fyrir að þau skuldabréf sem eru flokkuð í fjárfestingabók, séu til langs tíma, beri einkenni og áhættu hefðbundinna lána og séu því hluti af hefðbundinni viðskiptabankastarfsemi.

Við mat á eiginfjárförf fjármálafyrirtækja vegna beinnar stöðutöku í hlutabréfum, skuldabréfum og gjaldeyri beitir Fjármálaeftirlitið eftirfarandi viðmiðum:

Hlutabréf í veltubók: Eiginfjárförfin er summa eftirfarandi gilda:

- 99% VaR reiknað af sögulegri, daglegri afkomu veltubókar hlutabréfa. Miðað er við 10 daga eignartíma og viðmiðunartímabilið er 250 viðskiptadagar frá matsdegi. Niðurstaðan er margfölduð með 3.
- 99% Stressað VaR reiknað af sögulegri, daglegri afkomu veltubókar hlutabréfa. Miðað er við 10 daga eignartíma og það 250 viðskiptadagatímabil sem gefur verstu niðurstöðuna á síðustu fimm árum. Niðurstaðan er margfölduð með 3.
- Mótaðilaáhætta vegna hlutabréfa í veltubók undir fyrstu stoð.

Hlutabréf í fjárfestingabók: Eiginfjárförfin er reiknuð á eftirfarandi máta:

- 370% áhættuvog fyrir óskráð hlutabréf.
- 290% áhættuvog fyrir skráð hlutabréf.
- Vigtuð áhættuvog fyrir hlutabréfasjóði í samræmi við eignir þeirra.

Skuldabréf í veltubók: Eiginfjárförfin er summa eftirfarandi gilda:

- 99% VaR reiknað af sögulegri, daglegri afkomu veltubókar skuldabréfa. Miðað er við 10 daga eignartíma og viðmiðunartímabilið er 250 viðskiptadagar frá matsdegi. Niðurstaðan er margfölduð með 3.
- 99% Stressað VaR reiknað af sögulegri, daglegri afkomu veltubókar skuldabréfa. Miðað er við 10 daga eignartíma og það 250 viðskiptadagatímabil sem gefur verstu niðurstöðuna á síðustu fimm árum. Niðurstaðan er margfölduð með 3.
- Mótaðilaáhætta vegna skuldabréfa í veltubók undir stoð I (e. Pillar 1).

Skuldabréf í fjárfestingabók: Eiginfjárförfin undir stoð I er metin í samræmi við gildandi reglur um eiginfjárförf vegna útlána og skuldabréfa í fjárfestingabók. Þau skuldabréf sem eru í vanskilum, þar sem endurgreiðslugeta mótaðila er í óvissu, eru útgefin af yfirskuldsettum sveitarfélögum eða uppfylla önnur álíka skilyrði fá frekari eiginfjársbindingu undir stoð II.

Gjaldeyrisáhætta: Eiginfjárförfin er summa eftirfarandi gilda:

- 99% VaR reiknað af sögulegu flökti allra mynta og stöðu viðkomandi fjármálafyrirtækis í hverri mynt á uppgjörssdegi. Miðað er við 250 daga eignartíma og viðmiðunartímabilið 1/1/2002 til 32/12/2006 (5 ár).

Eiginfjársbinding vegna þessarar stöðutöku hækkar í beinu sambandi við þá áhættu sem bankinn tekur og leiðir þannig mikil eða áhættusöm stöðutaka til hárrar eiginfjársbindingar. Þessar eiginfjársbindingar valda því að hvati fjármálafyrirtækja til að stunda fjárfestingarbankastarfsemi er í dag mun minni en áður.

2.2.3 Þjóðhagsvarúðarefirlit

Síðasta fjármálakreppa leiddi skýrt í ljós hvernig flókin tengsl og smitáhrif á milli fjármálafyrirtækja geta ógnað fjármálastöðugleika og að einstök fjármálafyrirtæki geta valdið áhættu fyrir heildina sem þau einvörðungu taka takmarkað tillit til við eigin ákvarðanatöku. Alþjóðastofnanir og eftirlitsaðilar hafa í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar aukið áherslu á þjóðhagsvarúðarefirlit sem felur í sér vöktun áhættuþátta sem ógna stöðugleika fjármálakerfisins í heild og innleidd hafa verið sérstök varúðartæki til að fyrirbyggja og bregðast við kerfisáhættu. Hægt er að skipta kerfisáhættu í annars vegar þversniðsáhættu á milli fjármálafyrirtækja á ákveðnum tímamarki vegna sameiginlegra áhættuskuldbindinga og smit og tengsla þeirra á milli og hins vegar sveiflumögnun í fjármálakerfinu og á milli fjármálakerfis og raunhagkerfis. Veikleikar og áhættur í fjármálakerfi hafa tilhneigingu til að byggjast upp í þenslu, þegar áhættumat er lágt, raungerast í enda uppsveiflu og magna að lokum niðursveifluna þegar áhættumeðvitund eykst.

2.2.3.1 Fjármálastöðugleikaráð og kerfisáhættunefnd

Eitt af þeim mikilvægu skrefum sem hafa verið tekin hér á landi til að styrkja stöðir þjóðhagsvarúðarefirlits var stofnun fjármálastöðugleikaráðs með lögum nr. 66/2014, um fjármálastöðugleikaráð, sem er formlegur samstarfsvettvangur stjórnvalda um fjármálastöðugleika. Ráðið er vettvangur samráðs, upplýsingaskipta og stefnumótunar vegna fjármálastöðugleika og samhæfir viðbúnað opinberra aðila við fjármálakreppu. Helstu verkefni ráðsins eru að meta efnahagslegt ójafnvægi, áhættu í fjármálakerfinu og aðrar aðstæður sem eru líklegar til að ógna fjármálastöðugleika. Bendi greiningar fjármálastöðugleikaráðs til þess að fjármálastöðugleika sé ógnað skal ráðið gefa út tilmæli um viðeigandi aðgerðir til þar til bærra stjórnvalda. Fyrir utan reglulega fundi kemur ráðið saman þegar fjármálakreppa telst yfirvofandi eða skollin á. Í fjármálastöðugleikaráði sitja fjármála- og efnahagsráðherra, sem er formaður ráðsins, seðlabankastjóri og forstjóri Fjármálaeftirlitsins.

Fyrir fjármálastöðugleikaráð starfar kerfisáhættunefnd en hún leggur mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika. Nefndin hittist að minnsta kosti fjórum sinnum á ári og í henni sitja seðlabankastjóri, sem er formaður, forstjóri Fjármálaeftirlitsins, aðstoðarseðlabankastjóri, aðstoðarforstjóri Fjármálaeftirlitsins og sérfræðingur skipaður af ráðherra. Að loknum fundi kerfisáhættunefndar sendir hún tillögur til fjármálastöðugleikaráðs sem skulu meðal annars byggja á millimarkmiðum ráðsins sem ætlað er að stuðla að því meginmarkmiði að viðhalda fjármálastöðugleika.¹⁴

2.2.3.2 Eiginfjáraukar

Í lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki eru tilgreindir þrjú eiginfjáraukar sem Fjármálaeftirlitinu er heimilt að kveða á um að undanegnum tilmælum fjármálastöðugleikaráðs, þ.e. kerfisáhættuauka, eiginfjárouka vegna kerfislegs mikilvægis og sveiflujöfnunarauka.¹⁵ Fjórða eiginfjároukann, verndunaraukann, skulu öll fjármálafyrirtæki viðhalda nema þau séu sérstaklega undanskilin samkvæmt 2. mgr. 86. gr. e laganna. Reglur um eiginfjárouka voru teknar upp hér á landi árið 2015 með lögum nr. 57/2015.

¹⁴ Millimarkmið fjármálastöðugleikaráðs má finna í opinberri stefnu ráðsins um fjármálastöðugleika sem birt er á vef Fjármála- og efnahagsráðuneytisins.

¹⁵ Kveðið er á um eiginfjárouka í 86. gr. a – 86. gr. f laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

Markmið allra eiginfjárukanna er að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja fyrir áföllum og minnka þannig líkurnar á falli þeirra. Eiginfjárukunum er þó ætlað að mæta mismunandi áhættu. Þannig skal kerfisáhættuaukinn taka mið af ósveiflutengdri kerfisáhættu, eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis er ætlað að mæta þeirri auknu áhættu sem stafað getur af kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum og sveiflujöfnunaraukanum er ætlað að mæta sveiflutengdri kerfisáhættu. Þegar kreppir að draga fjármálastofnanir úr framboði fjármagns til raunhagkerfisins til að vernda eiginfjárlutfall sitt og geta með því aukið enn frekar á niðursveifluna. Með því að losa um eigið fé sem bundið er með sveiflujöfnunaraukanum er mögulegt að vinna gegn þeirri þróun og draga úr sveiflumögnun vegna samdráttar í framboði lánsfjármagns. Allir eiginfjárukarnir hafa verið innleiddir á Íslandi eins og nánar er um þá fjallað í kafla 2.3.1.

2.3 Auknar varúðarkröfur

Helstu varúðarkröfur sem fjármálafyrirtæki þurfa að uppfylla eru kröfur um eigið fé, laust fé, stöðuga fjármögnun og vogunarhlutfall.

2.3.1 Eiginfjárkröfur

Eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis er skipt í tvo þætti. Annars vegar eiginfjárbátt 1 (e. Tier 1) og hins vegar eiginfjárbátt 2 (e. Tier 2).

Eiginfjárbáttur 1 skiptist svo í tvo hluta: a) Almenn eigið fé undir þætti 1 (e. Common Equity Tier 1 eða CET1) og b) Viðbótar eigið fé undir þætti 1 (e. Additional Tier 1 eða AT1). Eins og áður hefur komið fram er gert ráð fyrir því að eiginfjárgrunnurinn skuli að lágmarki vera 8% af áhættugrunni en jafnframt að eiginfjárbáttur 1 skuli að lágmarki vera 6%. Þar af skal 4,5% samanstanda af almennu eigin fé undir þætti 1, sbr. ákvæði 84. gr. a laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Samskonar kröfur gilda um samsetningu eiginfjárbáttar 2. Ofangreindar kröfur flokkast undir stoð I (e. Pillar 1).

Að auki er lagt mat á áhættu sem ekki fellur undir stoð 1 eða er talin vanmetin undir stoð 1. Þetta mat er framkvæmt í fyrirnefndu könnunar- og matsferli. Komist Fjármálaeftirlitið að þeirri niðurstöðu að óvissa ríki um fullnægjandi eiginfjárgrunn er heimilt að krefjast nauðsynlegra ráðstafana til úrbóta, til að mynda hærri eiginfjárgrunns en sem nemur 8% af áhættugrunni. Komi til þess að Fjármálaeftirlitið beiti þessari heimild verður sú ákvörðun grundvöllur hins nýja lágmarks eiginfjárlutfalls sem fjármálafyrirtækinu ber að uppfylla. Sú eiginfjárkrafa fellur undir stoð II (e. Pillar 2).

Til viðbótar er í íslenskum lögum mælt fyrir um fjórar gerðir eiginfjárukana (e. Capital buffers).¹⁶ Eiginfjárukar eru viðbótareiginfjárkröfur sem uppfylla þarf með almennu eigin fé sem ekki er þegar nýtt fyrir stoð I og II. Þeir eiginfjárukar sem um ræðir eru eftirfarandi ásamt núverandi gildum á þeim.

¹⁶ CRD IV tilskipunin kveður á um fimm eiginfjáruka, þ.e. ásamt verndunarauka, sveiflujöfnunarauka, kerfisáhættuauka og eiginfjáruka fyrir kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki er að finna eiginfjáruka á kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki á alþjóðavísu. Þessi eiginfjáruki hefur ekki verið tekin upp hér á landi ennþá en ekkert íslenskt fjármálafyrirtæki telst alþjóðlega kerfislega mikilvægt. Þessi eiginfjáruki mun þó bætast við íslenska löggjöf á næstu misserum.

1. Verndunarauki - 2,5%
2. Sveiflujöfnunarauki - 1,25%¹⁷
3. Kerfisáhættuauki – 3%
4. Eiginfjáruki á kerfislega mikilvæg fyrirtæki - 2%

Fyrir kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki á Íslandi eru samanlagðir eiginfjárukar núna 8,5% en mun hækka upp í 8,75% þann 1. nóvember 2017. Þannig verður grunnkrafa um eiginfjárgrunn ásamt samanlagðri kröfu um eiginfjáruka gagnvart stærstu fjármálafyrirtækjunum hér á landi 16,5% fyrir utan sérstaka eiginfjárkröfu Fjármálaeftirlitsins á grundvelli stoðar II.

Uppfylli fjármálafyrirtæki ekki lágmarkseiginfjárkröfur samkvæmt stoð I og II hefst sérstakt ferli vegna ónógs eigin fjár skv. 86. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki sem leiðir til afturköllunar starfsleyfis ef eiginfjárgrunnurinn er ekki styrktur nægjanlega innan viðeigandi frests.

Ef fjármálafyrirtæki uppfylla ekki samanlagða kröfu um eiginfjáruka (en standast lágmarkskröfur) virkjast sérstakar takmarkanir á útgreiðslum þ.e. takmarkanir á, arðgreiðslum, afborgunum af víkjandi lánum og kaupaukagreiðslum (sbr. 86. gr. a laganna).

2.3.2 Vogunarhlutfall

Vogunarhlutfall (e. Leverage ratio) felur í sér einfalda kröfu sem takmarkar skuldsetningu fjármálafyrirtækja. Vogunarhlutfallið er í raun einfaldari mælikvarði á eiginfjárhlutfall þar sem ekki er tekið tillit til áhættuvoga við útreikning þess. Hlutfallið er reiknað sem eigið fé þáttar 1 (e. Tier 1 capital) deilt með heildaráhættuskuldbindingum (e. Total exposure). Hlutfallið er hugsað sem viðbótarvörn (e. Back-stop) við almennar reglur um útreikning á eiginfjárkröfu.

Við útreikning á heildaráhættuskuldbindingum eru eftirfarandi liðir lagðir saman, að teknu tilliti til breytistuðla: i) áhættuskuldbindingar á efnahagsreikningi, ii) afleiðusamningar, iii) viðskipti vegna fjármögnunar verðbréfa (e. Securities Financing Transactions (SFT)) og iv) liðir utan efnahags. Samkvæmt 30. gr. a laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, skal vogunarhlutfallið að lágmarki vera 3%. Íslensk fjármálafyrirtæki eru vel yfir þessari kröfu eða á bilinu 15-20%.¹⁸

2.3.3 Kröfur um laust fé og fjármögnun

Í kjölfar fjármálaáfallsins var umgjörð um mat á lausafjár- og fjármögnunaráhættu tekin til gagngerrar endurskoðunar af hálfu Basel nefndarinnar um bankaeftirlit. Það leiddi m.a. til þess að árið 2010 gaf Basel nefndin út ný viðmið um lausafjárhlutfall (Liquidity Coverage Ratio, LCR) og fjármögnunarhlutfall (Net Stable Funding Ratio, NSFR). Þessi viðmið eru hluti af Basel III staðlinum.¹⁹ Lausafjárhlutfallinu var ætlað að tryggja laust fé til að mæta skuldbindingum næstu 30 daga, jafnvel við mikið álag, og fjármögnunarhlutfallinu var ætlað

¹⁷ Núverandi gildi á sveiflujöfnunaraukanum er 1% en mun hækka í 1,25% þann 1.11. 2017.

¹⁸ Sum ríki hafa á síðustu árum sett sérstakar reglur um hærra vogunarhlutfall fyrir stærri fjármálafyrirtæki t.d. kerfislega mikilvæg. Sjá umfjöllun í áfangaskýrslu starfshóps sem skoðaði aðgerðir til að draga úr áhættu í fjármálakerfinu og auka viðnámsþrótt gegn fjármálaáfallum og birt er á vefsíðu fjármála- og efnahagsráðuneytisins (www.fjr.is).

¹⁹ Viðmiðin hafa verið tekin upp í Evrópurétt með reglugerð (ESB) nr. 575/2013.

að stuðla að stöðugri fjármögnun, þ.e. að horft væri til samsetningar fjármögnunar til lengri tíma.²⁰

Árið 2013 setti Seðlabanki Íslands reglur nr. 1055/2013, um lausafjárhlutfall, sem byggja á fyrrnefndum viðmiðum Basel nefndarinnar. Reglurnar leystu af hólmi eldri lausafjárreglur sem upphaflega voru settar árið 1999. Nýju lausafjárreglurnar taka til lánastofnana og samstæðna lánastofnana og snúa fyrst og fremst að þeim lánastofnunum sem heimild hafa til móttöku innlána.

Árið 2014 innleiddi Seðlabankinn reglur nr. 1032/2014, um fjármögnunarhlutfall í erlendum gjaldmiðlum sem einnig byggja á fyrrnefndum viðmiðum Basel nefndarinnar. Fyrir þann tíma höfðu engar fjármögnunarreglur verið í gildi, hvorki á Íslandi né alþjóðlega.

2.3.3.1 Reglur um laust fé (LCR)

Lausafjárreglurnar sem settar voru árið 2013 eiga að draga úr lausafjánhættu lánastofnana og fjármálakerfisins í heild með því að stuðla að því að lánastofnanir eigi ávallt nægt laust fé til að mæta fyrirsjáanlegum og hugsanlegum greiðsluskuldbindingum á tilteknu tímabili. Með reglum var einnig stigið skref í þá átt að draga úr lausafjánhættu í erlendum gjaldmiðlum (gjaldmiðlamisræmi) sem reyndist vera einn af stærstu áhættuþáttunum í aðdraganda bankahrunsins árið 2008. Þannig voru sett lágmarkshlutföll fyrir alla gjaldmiðla samtals (FX og ISK) og sérstaklega fyrir alla erlenda gjaldmiðla (FX).

Segja má að nýju lausafjárreglurnar geri meiri kröfur til gæða lausafjäreigna en eldri reglur. Jafnframt eru innlán flokkuð nánar og þeim gefið vægi með tilliti til áhættu auk þess sem gert er ráð fyrir áhættu vegna liða utan efnahags, svo sem aukinna veðkalla vegna afleiðusamninga o.fl. Síðast en ekki síst ná reglurnar til samstæðu en ekki einungis móðurfélags eins og eldri lausafjárreglur gerðu. Nýju reglurnar voru einnig hannaðar með það að leiðarljósi að takmarka smit í fjármálakerfinu vegna áfalls í hluta þess eða jafnvel aðeins í einni lánastofnun. Þannig eru verðbréf útgefin af lánastofnunum ekki skilgreind sem lausafjäreignir og takmörk eru á að hve miklu leyti lánastofnanir geta reitt sig á innstæður í öðrum lánastofnunum til að greiða vænt útfærði. Bundin innlán til lengri tíma en 30 daga eru ekki hluti af nýjum lausafjárreglum, en sérstakri innlánagreiningu er ætlað að ná utan um þann þátt. Nýjar lausafjárreglur taka því á áhættuþáttum sem eldri lausafjárreglur náðu ekki nægjanlega vel utan um.

Lausafjárreglur Seðlabankans taka til lánastofnana, þ.e. til viðskiptabanka, sparisjóða og annarra stofnana og félaga sem heimilt er lögum samkvæmt að taka við innlánnum frá almenningi til geymslu og ávöxtunar og annarra lánastofnana sem starfa samkvæmt lögum, og ber að uppfylla reglur Seðlabankans um bindiskyldu. Lánastofnunum er skylt að senda Seðlabankanum mánaðarlega skýrslu um upplýsingar sem liggja til grundvallar útreikningi á lausafjárhlutfallinu. Eins og áður segir taka lausafjárkröfur samkvæmt reglum til 30 daga lausafjárhlutfalls en einnig er tiltekið í reglum að reikna skuli og fylgjast með þriggja mánaða lausafjárhlutfalli við mat á lausafjánhættu, ásamt þróun þessara hlutfalla.

Komi til þess að lánastofnun sé, eða fyrirsjáanlegt er að hún verði, innan næstu sex mánaða, undir lágmarki reglnanna skal hún án tafar tilkynna Seðlabankanum um það með skriflegum

²⁰ Árið 2013 breytti Basel nefndin um bankaeftirlit LCR viðmiðum og árið 2014 var NSFR viðmiðum breytt.

hætti þar sem ástæður þess eru tilgreindar með fullnægjandi hætti. Viðkomandi lánastofnun skal enn fremur leggja fram tímasetta áætlun um hvernig hún hyggst ná lágmarki lausafjárhlutfalls samkvæmt reglunum. Sjá Seðlabankinn ástæðu til skal auk þess veita allar þær upplýsingar sem Seðlabankinn telur nauðsynlegar til að geta betur metið lausafjárstöðu lánastofnunar og/eða framkvæmt álagspróf á viðkomandi lánastofnun.

Í mars 2017 setti Seðlabankinn fram nýjar reglur nr. 266/2017, um lausafjárhlutfall lánastofnana. Með nýju reglunum voru innleiddar sömu skilgreiningar og framsetning sem tekið hefur gildi hjá Evrópusambandinu, en að öðru leyti eru reglurnar lítið frábrugðnar fyrri lausafjárreglum Seðlabankans. Reglurnar gera þó áfram kröfur um lágmark lausafjárhlutfalls fyrir erlenda gjaldmiðla sem ekki er að finna í lausafjárreglum Evrópusambandsins en ekki er lengur hægt að fylgjast með þriggja mánaða lausafjárhlutfallinu.²¹

2.3.3.2 Reglur um stöðuga fjármögnun (NSFR)

Reglur um fjármögnunarhlutfall í erlendum gjaldmiðlum tóku gildi í árslok 2014. Fjármögnunarhlutfallinu er ætlað að tryggja lágmark stöðugar fjármögnunar í erlendum gjaldmiðlum til eins árs og takmarkar því að hve miklu leyti viðskiptabankar geta reitt sig á óstöðuga skammtímafjármögnun til þess að fjármagna langtímaútlán í erlendum gjaldmiðlum. Einnig skal reikna fjármögnunarhlutfall í erlendum gjaldmiðlum miðað við álag til þriggja ára og lítur Seðlabankinn til þróunar þessara hlutfalla við mat á áhættu í fjármögnun fjármálafyrirtækja.

Reglum um fjármögnunarhlutföll er ætlað að draga úr svokölluðu gjalddagamisræmi og að hve miklu leyti viðskiptabankar reiða sig á óstöðuga skammtímafjármögnun til að fjármagna langtímaeignir sem geta verið illseljanlegar. Tímaumbreyting milli eigna og skulda er mikilvægt framlag viðskiptabanka til efnahagslífsins en hún er um leið áhættusöm. Með lausafjármiðlun til bankakerfisins og sem lánveitandi til þrautavara geta seðlabankar dregið úr kerfisáhættu sem fylgir tímaumbreytingu. Getu seðlabanka til þess að veita þrautavarálán í erlendum gjaldmiðlum er hins vegar takmörkuð. Því er óæskilegt að innlendir viðskiptabankar taki áhættu sem byggir á þeirri forsendu að Seðlabankinn geti veitt þeim lán í erlendum gjaldmiðlum ef í harðbakkann slær.

Í aðdraganda fjármálaáfallsins jókst tímamismægi eigna og skulda stóru viðskiptabankanna þriggja umtalsvert. Þau reiddu sig í auknum mæli á erlenda skammtímafjármögnun eins og skammtímaveðlán og söfnun erlendra innlána sem leiddi til vaxandi endurfjármögnunaráhættu í erlendum gjaldmiðlum. Reglum um stöðuga fjármögnun er ætlað að torvelda óæskilega þróun á borð við þá sem átti sér stað í aðdraganda fjármálaáfallsins.

2.4 Viðbúnaður og skilameðferð (BRRD)

Vinna við innleiðingu tilskipunar 2014/59/ESB um sameiginlegar grunnreglur um viðbúnað og skilameðferð lánastofnanna- og verðbréfafyrirtækja (e. Directive 2014/59/EU establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms,

²¹ Fyrirhugað er að innleiða á næstunni nýjan gagnaskilataeknistadaal um viðbótarmaelikvarða lausafjaraahættu (e. Additional Liquidity Monitoring Metrics, ALMM), sem er í vinnslu hjá Evrópusambandinu, og tekur á ýmsum þáttum umfram lausafjárreglurnar.

BRRD)²² stendur yfir hér á landi og er búist við að drög að frumvarpi um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja liggi fyrir næsta haust.

Markmið tilskipunarinnar er að vernda fjármálastöðugleika, hvort sem er í einstöku aðildarríki eða á innri fjármálamarkaði Evrópusambandsins, draga úr áhættu hjá fjármálafyrirtækjum og áhrifum þeirra á fjármálakerfið ásamt því að vernda innstæðueigendur, fjármuni ríkissjóðs og kerfislega mikilvæga starfsemi fjármálafyrirtækja. Með þessari tilskipun er gert ráð fyrir því að unnt sé að koma tímanlega í veg fyrir að fjármálafyrirtæki geti orðið of stórt til þess að falla (e. too big to fail) og þannig er dregið úr líkum þess að fall fjármálafyrirtækja lendi á skattgreiðendum með útgreiðslum úr opinberum sjóðum ríkja.

Tilskipunin byggir í meginatriðum á þrem aðgerðum. Í fyrsta lagi undirbúningsaðgerðum sem eru bæði af hálfu fjármálafyrirtækjanna sjálfra m.a. í formi viðbúnaðaráætlunar og skilaaætlunar sem sérstakt stjórnvald sem nefnist Skilavald sér um að útbúa. Í öðru lagi snemmbærum inngrípum Fjármálaeftirlitsins og í þriðja lagi skilameðferð sem felur í sér beitingu á sérstökum skilaaðgerðum. Tilskipunin gerir ráð fyrir stofnun Skilavalds (e. Resolution Authority) sem mun fara með málefni þeirra fyrirtækja sem fyrir séð er að geti haft víðtæk neikvæð áhrif ef þau lenda í erfiðleikum. Fjármálaeftirlitið mun fara með ýmis málefni m.a. er tengjast viðbúnaðaráætlun fjármálafyrirtækja ásamt því að fá víðtækari heimildir til að bregðast við áföllum í rekstri fjármálafyrirtækja.

2.4.1 Viðbúnaðaráætlun

Fjármálafyrirtæki þurfa að gera viðbúnaðaráætlun sem lýsir mögulegum viðbrögðum fyrirtækisins ef það verður fyrir álagi þannig að það sé betur undirbúið til að grípa hratt til mótvægisáðgerða. Um er að ræða viðamikla heildaráætlun sem byggir á ólíkum sviðsmyndum og tekur á þeim áföllum og úrræðum sem fjármálafyrirtæki getur staðið frammi fyrir. Eitt af því sem fjármálafyrirtæki þarf að greina ítarlega í viðbúnaðaráætlun er kerfislega mikilvæg starfsemi fjármálafyrirtækisins²³ (e. Critical functions) og möguleg úrræði til að vernda þann rekstur komi upp erfiðleikar. Hér gæti fjármálafyrirtæki sjálft mögulega komið með það úrræði að aðskilja viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi þess ef það er eina leiðin til að halda kerfislega mikilvægri starfsemi gangandi þegar erfiðleikar steðja að. Fjármálaeftirlitið fer yfir viðbúnaðaráætlanir fjármálafyrirtækja og metur hvort ráðstafanir sem fjármálafyrirtæki hyggst grípa til séu fullnægjandi. Viðbúnaðaráætlanir fjármálafyrirtækja mega ekki gera ráð fyrir opinberum fjárframlögum.

Evrópusambandið og Evrópska bankaeftirlitsstofnunin hafa gefið út viðamiklar reglur og leiðbeiningar um hvernig fjármálafyrirtæki skuli vinna viðbúnaðaráætlun.²⁴ Stærstu fjármálafyrirtækin á Íslandi hafa þegar hafið vinnu við gerð slíkrar áætlunar.

²² <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=en>

²³ Kerfislega mikilvæg starfsemi: Starfsemi, þjónusta eða rekstur sem er svo mikilvæg fyrir raunhagkerfið eða fjármálastöðugleika að veruleg hættu yrði á röskun efnahagsstarfsemi eða stöðugleika ef henni yrði hætt vegna þess hversu umfangsmikil hún er, markaðshlutdeildar hennar, tengsla við aðra starfsemi, flækjustigs eða starfsemi yfir landamæri enda sé sambærileg starfsemi, þjónusta eða rekstur ekki í boði. (e. Critical functions).

²⁴ Guidelines on the range of scenarios to be used in recovery plans
<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/760136/EBA-GL-2014-06+Guidelines+on+Recovery+Plan+Scenarios.pdf/05cc62a3-661c-4eee-ado7-do51f3eeda07>
Guidelines on the minimum list of qualitative and quantitative recovery plan indicators

2.4.2 Hlutverk Fjármálaeftirlitsins

Fjármálafyrirtæki er sjálfu ætlað að virkja viðbúnaðaáætlun sína ef upp kemur álag á fyrirtækið en einnig getur Fjármálaeftirlitið krafist þess að fjármálafyrirtæki virki áætlun sína. Auk þessa fær Fjármálaeftirlitið víðtækari heimildir til að grípa inn í starfsemi fjármálafyrirtækja eða gera kröfur um úrbætur, svokölluð snemmbær inngrip. Ákvæðum um snemmbær inngrip er ætlað að gefa Fjármálaeftirlitinu möguleika á að koma í veg fyrir hratt versnandi fjárhagslega stöðu fjármálafyrirtækis áður en kemur að því neyðarúrræði að beina fyrirtækinu í skilameðferð eða eftir atvikum í slitameðferð. Meðal þeirra aðgerða sem Fjármálaeftirlitið getur krafist eru breytingar á skipulagi fyrirtækis (e. Require changes to the legal or operational structures of the institution). Ekki eru til staðar frekari leiðbeiningar frá Evrópska bankaeftirlitsstofnuninni hvað þessi heimild felur í sér en leiða má líkum að því að möguleiki væri fyrir Fjármálaeftirlitið að aðskilja kerfislega mikilvæga starfsemi fjármálafyrirtækisins frá annarri starfsemi þess. Hér þarf þó að hafa í huga að Fjármálaeftirlitið hefur ekki heimildir til að grípa til snemmbærra inngripa nema að ákveðnum skilyrðum uppfylltum, þ.á m. hratt versnandi fjárhagslegrar stöðu, versnandi lausafjárstöðu, aukinnar skuldsetningar, aukinna vanskila lántakenda eða samþjöppunar áhættuskuldbindinga. Því geta aðstæður verið þannig í sumum tilfellum að grípa þurfi til aðgerða á stuttum tíma.

2.4.3 Hlutverk Skilavalds

Komi í ljós eða ef fyrir séð er að viðbúnaðaraðgerðir fjármálafyrirtækis eða snemmbær inngrip Fjármálaeftirlitsins reynast ófullnægjandi tekur Skilavaldið við, enda uppfylli fjármálafyrirtækið skilyrði fyrir skilameðferð og talin er hætta á smitáhrifum til annarra fjármálafyrirtækja eða hætta er á neikvæðum áhrifum á fjármálakerfið í heild sinni. Hér skal áréttað að skilameðferð er ekki slitameðferð. Skilavaldi er ætlað að hafa tilbúna skilaáætlun fyrir hvert fyrirtæki með sjónarmið tilskipunarinnar að leiðarljósi, þ.e. að vernda fjármálastöðugleika, að ekki þurfi að grípa til opinberra fjárframlaga og að halda kerfislega mikilvægri starfsemi fjármálafyrirtækja gangandi, t.d. aðgangi að innlánnum og greiðsluþjónustu. Úrræði Skilavalds geta t.d. verið sala rekstrar (e. Sale of business tool), stofnun brúarfyrirtækis (e. Bridge institution tool), uppskipting eigna (e. Asset separation tool) og eftirgjöf (e. Bail-in tool). Önnur starfsemi fjármálafyrirtækis sem ekki telst mikilvæg og ógnar ekki fjármálastöðugleika er eftir atvikum sett í slit.

Eitt af þeim verkefnum sem Skilavald þarf að ráðast í við gerð skilaáætlunar fyrir hvert fjármálafyrirtæki er að gera fyrirtækin skilabær (e. Resolvable). Fyrirtæki telst skilabært ef unnt er að beita einhverjum þeim skilaúrræðum eða skilaheimildum sem Skilavaldið hefur eða unnt er að setja fyrirtækið eða hluta þess í slitameðferð án þess að það hafi verulega neikvæð áhrif á fjármálakerfi og fjármálastöðugleika og að áframhaldandi kerfislega mikilvæg starfsemi sé tryggð.²⁵ Við mat á skilabærni fjármálafyrirtækis skal ekki gera ráð fyrir

http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1147256/EBA-GL-2015-02_EN+Guidelines+on+recovery+plan+indicators.pdf/485181d4-f8f1-4604-9a78-17a12164e793

Delegated regulation (EU) 2016/1075 on specifying the content of recovery plans, resolution plans and group resolution plans, the minimum criteria that the competent authority is to assess as regards recovery plans and group recovery plans, the conditions for group financial support, the requirements for independent valuers, the contractual recognition of write-down and conversion powers, the procedures and contents of notification requirements and of notice of suspension and the operational functioning of the resolution colleges <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1075&from=EN>

²⁵ Ákvæði um skilabærni fjármálafyrirtækja má finna í 15.-18. gr. í tilskipun 2014/59/ESB.

ríkisaðstoð. Þá skal ekki gera ráð fyrir aðstoð Seðlabanka Íslands skv. 1. mgr. 7. gr. laga nr. 36/2001, um Seðlabanka Íslands. Skilavald fær heimildir til að krefjast þess að fjármálafyrirtæki grípi til ráðstafana teljist það ekki skilabært. Innan heimildanna rúmast t.d. heimild til að krefjast þess að fjármálafyrirtæki dragi úr eða hætti tiltekinni starfsemi eða einfaldi skipulag félagsins m.a. til að flýta fyrir að kerfislega mikilvæg starfsemi verði auðveldlega aðskilinn frá annarri starfsemi komi til þess að Skilavald beiti skilaúrræðum sínum.²⁶ Hér væri möguleiki fyrir Skilavald að krefjast aðskilnaðar á viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækis ef það væri mat Skilavalds að slíkt væri nauðsynlegt til að geta tekið fjármálafyrirtækið til skilameðferðar ef til þess kæmi.

Evrópusambandið hefur gefið út viðamiklar reglur sem m.a. kveða á um hvernig skilastjórnvöld EES-ríkjanna vinna skilaáætlanir og meta skilabærni fjármálafyrirtækja.²⁷

2.4.4 MREL (e. Minimum requirement for own funds and eligible liabilities)

Í tengslum við innleiðingu á tilskipun um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja þarf að reikna út eða ákvarða fyrir einstök fjármálafyrirtæki lágmarkshlutfall eiginfjárgrunns og hæfra skuldbindinga (e. Minimum requirement for own funds and eligible liabilities - MREL). Í einföldu máli kveður MREL á um að fjármálafyrirtæki fjármagni sig með ákveðnum hætti, þ.e. með fjármögnun sem hægt er að nota til endurfjármögnunar á eigin fé félagsins ef eigið féð tapast (e. Recapitalising).

MREL skal reiknað sem hlutfall samtölu eiginfjárgrunns og hæfra skuldbindinga af samtölu heildarskuldbindinga og eiginfjárgrunns. Með hæfum skuldbindingum (e. Eligible liabilities) er átt við fjármagnsgerninga (e. Capital instruments) fjármálafyrirtækis, aðra en þá sem falla undir almennt eigið fé þáttar 1, viðbótar eigið fé þáttar 1 og þátt 2, og eru ekki undanskildir eftirgjafarúrræði (e. Bail-in tool) Skilavalds.

Tilgangurinn með MREL kröfunni er að stuðla að því að þegar fjármálafyrirtæki falla geti skilavaldið notað þessa fjármögnun til þess að mæta tapi þess, sem og að endurfjármagna það eins og áður kom fram.

MREL viðmiðið er í grófum dráttum reiknað sem summan af eiginfjárkröfu (stoð I, stoð II og eiginfjárauðar) og samskonar endurfjármögnunarupphæð. Endurfjármögnunarupphæðin er samsvarandi upphæð og eiginfjárfrafan að teknu tilliti til ákveðinna leiðréttinga.²⁸

2.5 Innstæðutryggingar (DGS)

Vinna við innleiðingu tilskipunar 2014/49/ESB um innstæðutryggingarkerfi (e. Directive 2014/49/EU on deposit guarantee schemes (DGS III)) stendur yfir. Markmið tilskipunarinnar er að veita eigendum innstæðna í fjármálafyrirtækjum og viðskiptavinum verðbréfafyrirtækja lágmarksvernd gegn greiðsluferðileikum viðkomandi fyrirtækja og stuðla með því að stöðugleika á fjármálamarkaði.

²⁶ EBA Guidelines on the specification of measures to reduce or remove impediments to resolvability and the circumstances in which each measure may be applied.

<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/933988/EBA-GL-2014-11+%28Guidelines+on+Impediments+to+Resolvability%29.pdf/d3fa2201-e21f-4f3a-8a67-6e7278fee473>

²⁷ Delegated regulation (EU) 2016/1075.

²⁸ https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/srb_mrel_approach_2016_post_final.pdf

Samkvæmt tilskipuninni munu greiðslur til hvers einstaks innstæðueiganda nema heildarfjárhæð tryggingarhæfra innstæðna hans hjá hlutaðeigandi aðildarfyrirtæki að innstæðutryggingarsjóð, þó aldrei hærrí fjárhæð en nemur 100.000 evrum (EUR) eða um 11.000.000 kr.²⁹ Þetta er breyting frá gildandi lögum nr. 98/1998, um innstæðutryggingar og tryggingarkerfi fyrir fjárfesta, þar sem ekkert hámark er á tryggingarvernd.

2.6 Forgangsröðun krafna

Fjallað er um forgang krafna um innstæður í 3. mgr. 102. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Þar segir að við slit fjármálafyrirtækis gildi sömu reglur um réttshæð krafna á hendur þrotabúi, en þó skulu kröfur um innstæður samkvæmt lögum nr. 98/1999, um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta jafnframt teljast til krafna sem njóta réttshæðar sem forgangskröfur skv. 1. og 2. mgr. 112. gr. laga nr. 21/1991, um gjaldþrotaskipti o.fl. Að því leyti sem réttshæð krafna getur ráðist samkvæmt þeim lögum af þeim tíma sem úrskurður er kveðinn upp um að bú sé tekið til gjaldþrotaskipta skal miða á sama hátt við úrskurð um að fjármálafyrirtæki sé tekið til slita.

2.7 Nýr reikningsskilastaðall um fjármálagerninga (e. IFRS 9)

Hinn 1. janúar 2018 tekur IFRS 9 reikningsskilastaðallinn gildi. Meðal breytinga sem innleiddar verða með nýjum staðli er að virðisrýrnun útlána verður metin út frá væntu útlánatapi (e. Expected credit loss) í stað áfallins útlánataps (e. Incurred credit loss). Þannig boðar IFRS 9 áherslubreytingar við mat á virðisrýrnun þar sem litið verður til framtíðar (e. Forward-looking) í stað áorðins atburða. Eftir fjármálahrunið voru erlend fjármálafyrirtæki gagnrýnd fyrir að niðurfæra útlán seint og ofmeta þannig eignir í efnahagsreikningi. G20 hópurinn o.fl. hvöttu til breytinga á reikningsskilastöðlum þannig að virðisrýrnun yrði færð fyrir en tíðkast hefur. Framangreind breyting ætti að leiða til þess að fjármálafyrirtæki verði betur í stakk búin til að mæta áföllum þegar þau raungerast.

2.8 Samantekt

Í kaflanum hafa verið raktar nýlegar breytingar sem gerðar hafa verið á lögum og reglum sem gilda um fjármálamarkaðinn og tengjast fjárfestingarbankastarfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja. Þessar breytingar hafa m.a. þann tilgang að minnka áhættu á fjármálamarkaði. Helstu breytingar sem lýst hefur verið í kaflanum eru:

- Auknar skyldur og ábyrgð hefur verið sett á stjórnarmenn fjármálafyrirtækja og hæfiskröfur þeirra auknar.
- Auknar kröfur eru gerðar varðandi stjórnarhætti fjármálafyrirtækja. Sjálfstæði áhættustýringar hefur verið aukið.
- Fjármálafyrirtækjum hefur verið bannað að veita lán með veði í eigin bréfum og ýmsar takmarkanir settar á viðskipti fjármálafyrirtækis við tengda aðila.
- Verulegar takmarkanir hafa verið settar á kaupaukagreiðslur til starfsmanna fjármálafyrirtækja.
- Hert hefur verið á reglum um eignarhluti fjármálafyrirtækis í óskyldum rekstri.
- Lög og reglur vegna stórra áhættuskuldbindinga hafa verið styrkt og ábyrgð aukin.

²⁹ Miðað við miðgengi evru gagnvart íslenskri krónu samkvæmt skráningu Seðlabankans hinn 26. maí 2017.

- Teknar hafa verið upp nýjar reglur um tilkynningar starfsmanna fjármálafyrirtækja um brot í starfsemi fjármálafyrirtækja.
- Ýmsar breytingar hafa verið gerðar á viðurlagheimildum Fjármálaeftirlitsins, m.a. hafa fjárhæðir stjórnvaldssekta verið hækkaðar.
- Skuldsetningu fjármálafyrirtækja hafa verið settar skorður með sérstakri reglu um vogunarhlutfall.
- Sérstakar kröfur eru nú gerðar um að fjármálafyrirtæki viðhaldi lausu fé sem á að standa af sér a.m.k. 30 daga álag og þá skal fjármögnun fjármálafyrirtækis vera tryggð til lengri tíma og má ekki einungis byggja á skammtímafjármögnun.
- Auknar kröfur eru til eiginfjár fjármálafyrirtækja sem skal vera mun meira en þekktist fyrir fjármálakreppuna og að mun betri gæðum. Viðbótareiginfjárkröfur eru lagðar á fjármálafyrirtæki sem taka mið af áhættu í starfsemi þeirra og sérstakir eiginfjárauvar eru lagðir ofan á lágmarkseignfjárkröfu og viðbótareiginfjárkröfuna.
- Stjórnvöld sem koma að málefnum fjármálamarkaðarins hittast reglulega á vettvangi fjármálastöðugleikaráðs sbr. lög nr. 66/2014, til þess að ræða um og fylgjast með þróun kerfisáhættu. Kerfisáhættunefnd starfar fyrir fjármálastöðugleikaráð.

Þetta er einungis hluti þeirra breytinga sem gerðar hafa verið á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja síðustu árin. Hvað fjárfestingarbankastarfsemi varðar eru nú lagðar sérstakar eiginfjárkröfur á þá starfsemi, bæði óbeina og beina stöðutöku fjármálafyrirtækjanna sem taka mið af áhættu þessarar starfsemi. Vísað er sérstaklega til umfjöllunar í kafla 2.2.2 hvað þetta varðar.

Fleiri breytinga er að vænta og m.t.t. fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja þá skiptir innleiðing tilskipunar um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja hér mestu máli en markmið tilskipunarinnar er að vernda fjármálastöðugleika, draga úr áhættu hjá fjármálafyrirtækjum og áhrifum þeirra á fjármálakerfið ásamt því að vernda innstæðueigendur, fjármuni ríkissjóðs og kerfislega mikilvæga starfsemi fjármálafyrirtækja. Ásamt því er tilgangurinn að koma tímanlega í veg fyrir að fjármálafyrirtæki geti orðið of stórt til þess að falla (e. Too big to fail) og þannig er dregið úr líkum á því að fall fjármálafyrirtækja lendi á skattgreiðendum með útgreiðslum úr opinberum sjóðum EES-ríkjanna heldur skal tap og eftir atvikum fall fjármálafyrirtækis borið af hluthöfum og lánadrottnum þess. Hér er vakin sérstök athygli á kröfu um sérstaka viðbúnaðaráætlun sem fjármálafyrirtæki skal útbúa og lýst er í kafla 2.4.1.

Niðurstaða kaflans er því sú að lög og reglur sem gilda á fjármálamarkaði hér á landi hafa tekið verulegum breytingum frá því fyrir upphaf fjármálakreppunnar. Engu að síður er eðlilega spurt hvort breytingarnar séu nægjanlegar eða hvort gera megi betur. Í næsta kafla verður fjallað nánar um fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka og hvað felist í fjárfestingarbankastarfsemi. Farið verður yfir sjónarmið sem komið hafa fram um kosti og galla aðskilnaðar viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi og fjallað um stefnu sem kom fram í kjölfar upphafs alþjóðlegu fjármálakreppunnar um reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja.

3 HVAD ER FJÁRFESTINGARBANKASTARFSEMI

Í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar sem hófst árin 2007 – 2008 („alþjóðlegu fjármálakreppunnar“ eða „fjármálakreppunnar“) hefur farið fram nokkur umræða um aðskilnað viðskiptabanka og fjárfestingarbanka á alþjóðavísu. Hér á Íslandi hefur sams konar umræða átt sér stað og birtist meðal annars í tillögum til þingsályktunar³⁰ um slíkan aðskilnað sem lagðar hafa verið fram á Alþingi. Þá var frumvarp um sama efni lagt fram árið 2012 á 141. löggjafarþingi.³¹

Í skýrslu efnahags- og viðskiptaráðherra „Framtíð fjármálakerfisins“ frá árinu 2012 var nokkuð fjallað um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbanka.³² Þar var ályktað „að ekki væru til staðar hættumerki um óheppileg tengsl á milli viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi á Íslandi og því væru þau ekki sérstakt áhyggjuefni í hinu nýendurreista fjármálakerfi hér á landi“. Hins vegar þyrfti að fylgjast grannt með þróuninni og bestu framkvæmd erlendis.³³

Þrátt fyrir að nokkur umræða hafi átt sér stað um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi síðustu ár hefur lítil sem enginn efnisleg umræða farið fram um nánari útfærslu á slíkum aðskilnaði. Til dæmis um þá starfsemi sem hugsanlega væri þörf á að aðskilja úr starfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja, hver áhættan er af fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka fyrir íslenskan fjármálamarkað og hvers konar fjármálafyrirtæki ættu að undirgangast slíkan aðskilnað. Þá skortir á umræðu um það hvert ætti að vera markmið slíks aðskilnaðar. Tilgangur næstu kafla skýrslunnar er því að skýra nánar þau hugtök sem tengjast umræðunni um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi. Þau ríki, sem gert hafa lagabreytingar á undanförunum árum sem skilja á milli viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi eða takmarkar áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi, nálgast markmið sem að er stefnt með ólíkum hætti. Auk þess eru verndarhagsmunir slíkra breytinga mismunandi og taka mið af aðstæðum í hverju landi. Umræða hérlendis um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi, sem tekur mið af framkvæmd í öðrum ríkjum, getur því verið misvísandi um markmið, tilgang og bestu framkvæmd slíks aðskilnaðar. Löggjöf sem lögð hefur verið fram um þetta efni í öðrum ríkjum og á alþjóðavettvangi gengur ekki svo langt að kveða á um fullan aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi þ.e. á þann veg að viðskiptabankar stundi einungis útlánastarfsemi til einstaklinga og minni fyrirtækja, sinni greiðsluþjónustu og taki við innlánum. Yfirleitt er gert ráð fyrir að einungis ákveðnir þættir sem falla undir sérstaklega skilgreinda fjárfestingarbankastarfsemi séu aðskildir frá annarri starfsemi fjármálafyrirtækis og er þá mismunandi hvernig tengslum þessara fjármálafyrirtækja megi vera háttað.

Til að varpa betra ljósi á viðfangsefnið er því nauðsynlegt að fjalla í stuttu máli um hvað alhliða bankar eru og hvar mörk viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi liggja. Nánar tiltekið hvaða þættir fjármálaþjónustu eru oftast felldir undir það sem mætti kalla „hefðbundna viðskiptabankastarfsemi“ annars vegar og „fjárfestingarbankastarfsemi“ hins vegar.

³⁰ Sjá t.d. 78. mál á 146. löggjafarþingi (2016 – 2017) – þingsályktunartillaga um aðskilnað fjárfestingarbanka og viðskiptabanka.

³¹ Sjá þingskjal 470 – 394. mál á 141. löggjafarþingi 2012 – 2013.

³² http://www.fjarmalaraduneyti.is/media/utgafa/Framtidarskipan_fjarmalakerfisins_032012.pdf

³³ Sjá bls. 84 í skýrslunni.

3.1 Starfsleyfi fjármálafyrirtækja og alhliða bankar

Fjármálafyrirtæki eru þau fyrirtæki sem hafa fengið útgefið starfsleyfi á grundvelli laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki en þau eru viðskiptabankar, lánaþyrirtæki, sparisjóðir, verðbréfafyrirtæki og rekstrarfélög verðbréfasjóða. Viðskiptabankar, sparisjóðir og lánaþyrirtæki (slík fyrirtæki eru oftast kölluð fjárfestingarbankar) eru þau fjármálafyrirtæki sem almennt eru kölluð bankar og hafa hvað víðtækustu starfsleyfin, sbr. 4. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki og starfsheimildir, sbr. 3. og 20. gr. sömu laga. Það sem greinir lánaþyrirtæki frá viðskiptabönkum og sparisjóðum er að lánaþyrirtæki hafa ekki heimild til að taka við innlánnum og eru því með takmarkaðri starfsheimildir. Við afmörkun á viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi er því ekki mögulegt að afmarka fjárfestingarbankastarfsemi einungis út frá starfsheimildum fjármálafyrirtækja en mögulegt er að styðjast við þær að einhverju leyti.

Þess má geta að íslenskar lagareglur um starfsheimildir fjármálafyrirtækja eru innleiðing á Evrópureglum um sama efni³⁴ en í þeim er heldur ekki að finna skilgreiningu á því hvað nákvæmlega felist í fjárfestingarbankastarfsemi.

Íslenskir viðskiptabankar og sparisjóðir eru „alhliða bankar“ (e. Universal banks) og ná starfsheimildir slíkra fjármálafyrirtækja til nánast allra þeirra starfsheimilda sem fjármálafyrirtækjum eru heimilt að stunda. Alhliða banki getur þannig veitt nánast alla þá þjónustu sem mismunandi fjármálafyrirtæki veitir t.d. þjónustu tengdum verðbréfavíðskiptum ásamt því að taka við innlánnum frá almenningi, veita einstaklingum og fyrirtækjum lán og greiðsluþjónustu ásamt því að fjárfesta fyrir eigin reikning.

Alhliða bankar eru taldir búa yfir ýmsum kostum m.t.t. efnahagslegs ávinnings og hafa þættir eins og áhættudreifing, áhættustýring, markaðsagi, fjölbreytni í þjónustubáttum og verðlagning á áhættu verið nefndir í því skyni. Eftir að alþjóðlega fjármálakreppan hófst hafa sjónarmið að baki efnahagslegum ávinningi og kostnaði alhliða banka verið tekin til endurskoðunar. Þá sérstaklega aðkomu slíkra fjármálafyrirtækja að eigin viðskiptum og umsvif þeirra á verðbréfamarkaði. Bent hefur verið á að fyrir upphaf alþjóðlegu fjármálakreppunnar hafi stórir alhliða bankar aukið veltubókar umsvif sín sem studd var ódýrri fjármögnun þeirra. Flækjustig slíkra fjármálafyrirtækja jókst einnig umtalsvert sem kom niður á markaðsaga á meðan innri áhætta og víxl tengsl á milli fjármálafyrirtækja jók kerfisáhættu sem leiddi til meiri smitáhættu á milli fjármálafyrirtækja.³⁵ Í skýrslu Liikanen-nefndarinnar, sem sett var á fót af Evrópusambandinu³⁶ til þess að skoða ýmsar breytingar á sameiginlegum reglum Evrópusambandsins um starfsemi fjármálafyrirtækja, var þó sýnt fram á að þetta átti ekki einungis við um alhliða banka því ekkert eitt bankamódel stóð sig betur en annað í undanfara og eftirleikum alþjóðlegu fjármálakreppunnar. Þá hefur ekki verið sýnt fram á það með óbyggjandi hætti að alhliða bankar séu öruggari eða áhættusamari en „hreindir“ viðskiptabankar.

³⁴ Lagareglur um starfsleyfi lánastofnanna og verðbréfafyrirtækja innleiða í íslensk lög efni tilskipanna 2006/48/EB, 2007/44/EB og 2013/36/ESB um sama efni.

³⁵ L. Gambacorta og A. van Rixtel. *Structural bank regulation initiatives: approaches and implications*, bls. 1.

³⁶ High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector.

3.2 Mörk viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi

Engin einhlít og samræmd skilgreining er til um það hvar mörkin liggja á milli viðskiptabanka- eða fjárfestingarbankastarfsemi. Ef miðað er við þá flokkun sem almennt er horft til við þessa afmörkun er starfsemi alhliða banka flokuð í tvo meginþætti þ.e. í viðskiptabankastarfsemi og fjárfestingarbankastarfsemi.³⁷

Þeir þjónustupættir sem heyra undir viðskiptabankastarfsemi (e. Commercial Banking) samkvæmt þessari nálgun eru í grunninn tveir:

- „*almenn bankaþjónusta*“ (e. Retail Banking) sem er þjónusta til einstaklinga og fyrirtækja (aðallega lítilla og meðalstórra fyrirtækja). Undir þessa þjónustu fellur viðtaka innlána, veiting útlána og greiðsluþjónusta.
- „*heildsölubankaþjónusta*“ (e. Wholesale Banking) sem er þjónusta til stærri fyrirtækja og annarra fjármálafyrirtækja. Undir þennan þátt fellur viðtaka innlána, veiting útlána, greiðsluþjónusta og viðskiptafjármögnun (e. Trade Finance).

Fjárfestingarbankastarfsemi (e. Investment Banking) skiptist þá samkvæmt sömu flokkun í þrenns konar þjónustupætti sem skiptast svo niður í fleiri undirþætti.

- Fyrst ber að nefna „*eignastýringu og einkabankaþjónustu*“ og í sama flokk fellur „*fjárfestingarráðgjöf*“ o.fl.
- Í öðru lagi fellur „*fjárfestingarþjónusta*“ (e. Narrow Investment Banking) sem veitt er fyrirtækjum og öðrum fjármálafyrirtækjum, nánar tiltekið „*fyrirtækjaráðgjöf*“ (e. Advisory), „*sölutryggingar*“ (e. Underwriting), „*milliganga eða framkvæmd viðskipta*“ (e. Sales & Trading), *viðskiptavakaþjónusta* (e. Market Making) og „*milliganga og sala verðbréfa*“ (e. Prime Brokerage).
- Loks er svokölluð „*hliðarþjónusta og eigin viðskipti*“ (e. Ancillary and Proprietary Services). Í þann flokk falla „*fjárfesting í ríkisskuldabréfum*“, „*áhættuvarnir*“ (e. Hedging), „*endurhverf viðskipti*“ (e. Repos), „*eigin viðskipti*“ (e. Proprietary Trading) og „*rekstur sérhæfðra sjóða*“ (e. Alternative Investments funds/Hedge Funds).

Aðrir³⁸ hafa lagt til einfaldari skilgreiningu á mörkunum á milli viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi m.t.t. umræðunnar um takmörkun á tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Þannig eigi að horfa til hefðbundinnar bankastarfsemi (e. Banking) sem starfsemi sem feli í sér tengsl við tiltekna viðskiptamenn „*þjónustutengdum viðskiptum*“ (e. Relationship-based business) á móti fjárfestingarstarfsemi sem felur einungis í sér færslur/fjárfestingar á vegum fyrirtækisins sjálfs „*fjárfestingartengdum viðskiptum*“ (e. Transaction based business). Í sömu umfjöllun eru færð rök fyrir því að langtímaávinningur sé meiri af þjónustutengdum viðskiptum en fjárfestingartengdum viðskiptum fyrir alhliða banka.³⁹ Þá er þeirri skoðun lýst að alhliða bankar eigi engu að síður að fá að stunda fjárfestingarbankastarfsemi að stærstum hluta enda feli slíkt bæði í sér áhættudreifingu og hagræðingu. Ef viðfangsefnið er að takmarka heimildir alhliða banka til þess að stunda fjárfestingarbankastarfsemi eigi að horfa á fjárfestingartengd viðskipti en ekki þjónustutengd viðskipti. Sömu aðilar nefna eigin viðskipti (e. Proprietary trading) og

³⁷ Sjá Jan Pieter Krahen, Centar for Financial Studies – Gothe University, Frankfurt (SAFE – Sustainable Architecture for Finance in Europe) 2013.

³⁸ Boot, Arnoud og Ratnovski, Lev. *Banking and Trading*, bls. 6.

³⁹ Boot, Arnoud og Ratnovski, Lev. *Banking and Trading*, 7. kafli.

eignarhald og viðskipti við vogunarsjóði og sérhæfða sjóði (e. Private equity funds) sem fjárfestingartengd viðskipti.⁴⁰

Í skýrslu þessari er tekið mið af báðum skilgreiningunum og vísað til þeirra þegar við á.

3.3 Hvaða sjónarmið eru með og á móti aðskilnaði viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi

Helstu rökin fyrir aðskilnaði viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi sem lengi hafa verið í umræðunni lúta að þeim freistnivanda sem myndast þegar stjórnendur (og fjárfestar) fjármálafyrirtækja telja sig hafa vissu um að rekstri þeirra verði bjargað ef illa fer, því stjórnvöld muni og séu undir þrýstingi um að bjarga þeim. Sá þrýstingur er iðulega rakinn til þess að fjármálafyrirtæki séu fjármögnuð með innlánum sem eru sparnaður almennings eða að fall fjármálafyrirtækis muni hafa slíkar afleiðingar að það muni koma niður á almenningi með öðrum hætti, t.a.m. með skertu aðgengi að fjármálaþjónustu, mikilli lækkun eignaverðs o.s.frv. Stjórnendur fjármálafyrirtækis geti því tekið mikla áhættu og notið þess þegar vel gengur en ef áhættan raungerist og nógu mikið tap verði muni ríkið hlaupa undir bagga og styrkja reksturinn.

Þá hefur aðskilnaður viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi verið rökstuddur með því að hann myndi hvetja stjórnendur til þess að einbeita sér að kjarnastarfsemi hvorrar einingar um sig. Viðskiptabankar myndu einbeita sér að viðtöku innlána og veitingu útlána og fjárfestingarbankar að fjárfestingum. Væntingar standa til að það myndi skila sér í betri þjónustu og bættum rekstrarskilyrðum. Þá myndi aðskilnaður draga úr viðskiptum fjármálafyrirtækja við önnur sams konar fyrirtæki og þannig yrði dregið úr víxltengslum í fjármálakerfinu (e. Interconnectedness) sem hafi verið ein stærsta orsök alþjóðlegu fjármálakreppunnar. Loks myndi aðskilnaður gera inngríp ríkisins (ef til þeirra kæmi) auðveldari og gagnsærri ef á reyndi og auðvelda eftirlit með fjármálafyrirtækjum.

Þeir sem mótfallnir eru aðskilnaði viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi hafa bent á að fjölbreytt starfsemi í sama fjármálafyrirtæki auki stöðugleika í fjármálakerfinu því ekki séu öll eggin sett í sömu körfuna. Þá kunni minni efnahagsreikningar hvers fjármálafyrirtækis í kjölfar aðskilnaðar á starfsemi leiða til skertrar útlánagetu þeirra sem dragi úr fjárfestingu í hagkerfinu. Með fjölbreyttri starfsemi sé hægt að ná fram hagkvæmni í rekstri sem sé ekki eins auðsött með minni einingum. Í því samhengi er einkum vísað til þess kostnaðar sem fylgir eftirliti með fjármálastarfsemi í núverandi umhverfi. Viðskiptavinir njóti einnig góðs af fjölbreyttu framboði á þjónustu hjá sama fyrirtækinu og hagræði af því. Þannig hafi þátttaka alhliða banka á sviði verðbréfa- og afleiðuviðskipta haft samfélagslega kosti.

Þá hefur verið bent á að aðskilnaður gæti torveldað eftirlit með fjármálastarfsemi. Verði t.d. áhættusamari viðskipti bönnuð fjármálafyrirtækjum muni þau færast í aðra hluta fjármálakerfisins t.d. í skuggabankakerfið, þ.e. þann hluta fjármálakerfis sem sætir takmörkuðu eftirliti og yfirsýn stjórnvalda þar af leiðandi mun minni. Þannig myndu eftirlitsaðilar eiga erfiðara með að átta sig á umfangi og eðli fjármálastarfsemi og yrðu seinni

⁴⁰ Hoenig, Thomas og Morris, Charles. *Restructuring the Banking System to Improve Safety and Soundness*, bls. 24 – 25. Höfundar byggja afmörkun sína á Richardson M., Smith, R. og Walter, I. *Large Banks and the Volcker Rule*, grein í bókinni, *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act and the New Architecture of Global Finance*, , sjá bls. 192 - 193.

til að koma auga á áhættu sem kynni að safnast upp í fjármálakerfinu. Möguleikar stjórnvalda til að nýta stýritæki sín til að draga úr áhættunni þegar hún kæmi í ljós yrðu minni. Þó aðskilnaður myndi leiða til minni víxltengsla milli fjármálafyrirtækja gæti hann leitt til þess að fjármálafyrirtæki þyrftu í auknum mæli að reiða sig á fjármögnun frá seðlabanka frekar en frá hvorum öðrum. Þannig drægi úr framboði og tilfærslum á fjármagni og markaðir yrðu grynari. Þá hefur verið bent á að starfsemi fjármálafyrirtækja sem í fyrstu virðast flókin, áhættusöm og byggja á spákaupmennsku séu í rauninni viðskipti sem eru gerð til þess að styrkja viðnámsþrótt fjármálafyrirtækis og draga úr áhættu þeirra. Sem dæmi má taka viðskipti með afleiður en slík viðskipti eru í mörgum tilvikum gerð til þess að styrkja áhættuvarnir fjármálafyrirtækis (e. Hedging) gegn tiltekinni áhættu. Í umfjöllunum um orsakir alþjóðlegra fjármálakreppunnar hefur verið bent á að ekkert eitt bankamódel stóð sig áberandi best eða verst.⁴¹

Loks hefur verið bent á að ekki sé þörf á að endurskipuleggja bankakerfið frá grunni því margar umbætur á fjármálalöggjöf hafi átt sér stað sem ná fram þeim markmiðum sem aðskilnaður viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi stefni að.

Þessi sjónarmið leiða því að þeirri niðurstöðu að fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka felur bæði í sér kosti og galla. Það ræðst því að aðstæðum hverju sinni þ.e. lagaumhverfi um starfsemi alhliða banka, áhættuvilja og yfirsýn stjórnenda hvers fjármálafyrirtækis og yfirsýn eftirlitsaðila yfir starfsemina hvort kostirnir eða gallarnir komi fram. Því stærri hlutdeild fjárfestingarbankastarfsemi hjá alhliða banka skapar áhættu sem þarf að mæta með einhverjum hætti. Löggjöf þarf a.m.k. að tryggja að áhættan skapi ekki kerfisáhættu þannig að innviðum fjármálakerfisins, efnahagskerfinu, almenningi og ríkissjóði stafi ekki ógn af slíkri starfsemi. Nokkur af stærstu ríkjum heims hafa á undanförunum árum breytt lagaumhverfi fjármálafyrirtækja í löndunum sem efnislega hafa þann tilgang að takmarka áhættu af tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum sem taka við innlánnum. Í næsta köflum verður fjallað um þessar breytingar.

3.4 Kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja – takmörkun áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum sem hafa heimild til þess að taka við innlánnum

Alþjóðlega fjármálakreppan sýndi fram á það að ekkert eitt „bankamódel“ er öruggara en annað. Hreinir fjárfestingarbankar (t.d. Lehman Brothers og Bear Sterns), hreinir viðskiptabankar (t.d. spænsku Cajas sparissjóðirnir, írskir viðskiptabankar og Northern Rock bankinn) og alhliða bankar (t.d. ING of RBS) féllu eða fengu ríkisaðstoð til þess að forða þeim frá falli.⁴² Þetta var m.a. ein af niðurstöðum svonefndrar Liikanen-nefndar sem vísaði jafnframt til þess að vandamálið væri ekki bankamódelið sem slíkt heldur áhættusækni og traust á skammtíma fjármögnun í starfsemi fjármálafyrirtækja ásamt ónægri eiginfjárbindingu sem hafi orðið mörgum en mismunandi fjármálafyrirtækjum að falli. Síðustu ár hefur verið brugðist við þessum vanköntum á lagaumgjörð um starfsemi fjármálafyrirtækja með fjölda nýrra reglna t.d. Basel III staðlinum sem tekin var upp í reglur Evrópuréttar með CRD IV/CRR

⁴¹ Fernandez-Bollo, E. *Structural reform and supervision of the banking sector in France.*, High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Charied by Erkki Liikanen, Final report, og Lehmann, Matthias, *Volcer Rule, Ring-Fencing or Seperation og Bank Activites: Comparison of Structural Reform Acts Around the World.*

⁴² Fernandez-Bollo, E. *Structural reform and supervision of the banking sector in France.*

regluverkinu⁴³ svonefnda sem innleitt hefur verið í íslenska löggjöf á undanförunum árum. Þannig ber fjármálafyrirtækjum nú að viðhalda meira magni eiginfjár sem auk þess þarf að vera að betri gæðum en þekktist fyrir upphaf fjármálakreppunnar. Nýjar lausafjárreglur hafa verið settar sem kveða á um bindingu lausafjár til þess að mæta áföllum í rekstri og tilteknu magni fjármögnunar í ákveðin tíma, skorður hafa verið settar við skuldsetningu fjármálafyrirtækja með nýrri reglu um vogunarhlutfall og eiginfjárauðkar hafa verið kynntir til leiks sem hækka eiginfjárhlutföll enn frekar.⁴⁴ Kerfislega mikilvægu fjármálafyrirtæki ber að starfa eftir ströngustu varfærniskröfum og sæta meira eftirliti en önnur fjármálafyrirtæki. Starfsumhverfi fjármálafyrirtækja hefur þannig verið umbylt á undanförunum árum og er ólíkt því sem þekktist fyrir örfáum árum síðan. Fjallað var um þessar reglur í kafla 2 í skýrslunni.

Hins vegar og þrátt fyrir að lagaumhverfi um starfsumhverfi fjármálafyrirtækja hafi verið umbylt seinasta áratuginn telja sumir að meira þurfi að gera því ennþá sé til staðar ákveðin kerfisáhætta af alhliða bönkum og þörf sé á frekari breytingum á starfsumhverfi þeirra.⁴⁵

Á þessum grunni hafa komið fram ýmsar lagabreytingar á undanförunum árum sem nefndar hafa verið einu nafni „kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja“ (e. Bank structural reforms) sem efnislega hafa þann tilgang að takmarka áhættu af tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum sem hafa heimild til þess að taka við innlánnum. Þessar reglur hafa falið í sér mismunandi útfærslur á milli ríkja, t.d. bann fjármálafyrirtækja fyrir því að stunda ákveðna fjárfestingarbankastarfsemi, takmarkanir á tiltekna fjárfestingarbankastarfsemi eða aðskilnað tiltekinna starfsþátta í sérstök félög. Um þessar reglur verður fjallað í köflum 4.2– 4.7 í skýrslunni.

Kjarni þessara reglna fela í sér að takmörkun er gerð á milli viðskiptabankastarfsemi og fjárfestingarbankastarfsemi. Tilgangurinn er að vernda innlánsstarfsemi frá áhættusamari starfsemi fjármálafyrirtækis ef til rekstrarerfiðleika kemur eða falls fyrirtækisins. Slíkar reglur miða einnig að því að minnka flækjustig fjármálafyrirtækis þannig að auðveldara sé að bregðast við rekstrarerfiðleikum þeirra, þ. á m. einfalda samstæðuuppbyggingu slíkra fyrirtækja. Nokkur stór ríki hafa sett slíkar reglur síðustu ár en enginn þeirra gengur það langt að aðskilja viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi að fullu eða á sama grunni og bandaríska Glass-Steagall löggjöfin sem fjallað er um í kafla 4.1 gerði á sínum tíma. Eins og áður sagði hefur verið farin sú leið að takmarka áhættu af áhættusömustu fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka frekar en að skilja viðskiptabankastarfsemi alveg frá fjárfestingarbankastarfsemi. Slíkar reglur eru þó mismunandi eins og áður sagði og þá má benda á að ekkert Norðurlandanna hefur tekið upp slíkar reglur.

Ástæður þess að nokkur af stærstu ríkjum heimsins hafa tekið af skarið með reglum sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja eru nokkrar. Hér má nefna kostnað margra ríkja af því að koma fallandi fjármálafyrirtækjum til aðstoðar í alþjóðlegu

⁴³ Tilskipun 2013/36/ESB og reglugerð (ESB) nr. 575/2013.

⁴⁴ Allar þessar reglur hafa verið teknar upp hér á landi m.a. með lögum nr. 57/2015 og nr. 96/2016 um breytingu á lögum um fjármálafyrirtæki, setningu reglugerðar nr. 233/2017, um varfærniskröfur vegna starfsemi fjármálafyrirtækja og reglum Seðlabanka Íslands nr. 1031/2014 og nr. 266/2017 um lausafjárhlutfall, stöðuga fjármögnun o.fl.

⁴⁵ Þessi sjónarmið hvíla að baki nýlegum lagabreytingum í Belgíu. Sjá *Structural Banking Reforms, National bank of Belgium*.

fjármálakreppunni,⁴⁶ kostnaðar ríkja vegna efnahagserfiðleika (t.d. lækkun á lánshæfi og hærri vaxtakostnaðar), áhættu af tilteknum fjármálaafurðum og flækjustigs við rekstur fjármálafyrirtækja aðallega þeirra stærri. Sömu ríki hafa þó einnig lýst ákveðnum ókostum við þessar reglur. Nánar er fjallað um þetta í kafla 4.8 í skýrslunni.

Sú hugmyndafræði er að baki reglum um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja að greina starfsemi sem er nauðsynleg raunhagkerfinu og neytendum frá annarri starfsemi sem er áhættusamari og hefur minna gildi fyrir raunhagkerfið. Þessi lína er dregin á mismunandi hátt á milli viðskiptabankastarfsemi og fjárfestingarstarfsemi í löggjöf ríkjanna.⁴⁷

Fjárfestingarbankastarfsemi getur verið áhættusöm en mikilvægur þáttur þeirrar starfsemi er fjölbreytni hennar m.t.t. áhættudreifingar og fjárfestinga. Þannig er sum fjárfestingarbankastarfsemi áhættumeiri en önnur og hluti þessarar starfsemi er mikilvæg og jákvæð fyrir raunhagkerfið. Fjárfestingarbankastarfsemi inniheldur því ólíka starfsemi t.d. eigin viðskipti (stöðutöku), miðlun fyrir hönd viðskiptavina og viðskiptavaka eins og rakið var í kafla 3.2 í skýrslunni. Sú fjárfestingarbankastarfsemi sem fellur utan eigin viðskipta má fella undir eitt hugtak sem **markaðsþjónusta** (e. Market making services). Markaðsþjónusta er mjög jákvæð fyrir raunhagkerfið. Færð hafa verið rök fyrir því að stór hluti eigin viðskipta fjármálafyrirtækis sé áhættumeiri og hafi minna gildi fyrir raunhagkerfið en markaðsþjónusta. Þessi skipting byggir því á að aðgreina fjárfestingarbankastarfsemi í þjónustutengd viðskipti og fjárfestingartengd viðskipti eins og fyrr er lýst í kafla 3.2. Þær reglur sem komið hafa fram á síðustu árum um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja byggja flestar á því að gera greinarmun á markaðsþjónustu og eigin viðskiptum. Vandamálið er hins vegar að ákvarða hvar línan liggur á milli eigin viðskipta og markaðsþjónustu. Þetta er helsta ástæðan fyrir mismunandi útfærslu á lagareglum um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja sem hafa verið gerðar á undanförunum árum.⁴⁸ Þau sjónarmið hafa þó einnig verið sett fram að með því að aðskilja eigin viðskipti fjármálafyrirtækis frá annarri starfsemi tapast ákveðin samlegðaráhrif í starfseminni en að slíkur kostnaður sé lítill miðað við kerfisáhættu sem af umræddri starfsemi stafar.⁴⁹ Eins og rakið verður í kafla 4.8 geta slíkar reglur þó haft neikvæð áhrif á fjármálaþjónustu til lítilla- og meðalstórra fyrirtækja o.fl.

Þær reglur sem komið hafa fram um skipulagsbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja eru raktar í næstu köflum.

⁴⁶ Ef miðað er við ríki Evrópusambandsins þá var ríkisaðstoð til fjármálafyrirtækja metin á um 591,9 milljarða evra fyrir tímabilið 1. október 2008 til 1. október 2013. Þessi fjárhæð er fyrir utan ábyrgðir en með ábyrgðum og annarri lausafjáraðstoð er kostnaðurinn talin vera um 906 milljarða evra fyrir sama tímabil. Sjá skýrslu framkvæmdastjórnar ESB um ríkisaðstoð til handa fjármálageiranum frá árinu 2013 (e. European Commission, *State Aid Scoreboard 2013, Aid in the Context of the Financial and Economic Crisis*).

⁴⁷ L. Gambacorta og A. van Rixtel, *Structural bank regulation initiatives: approaches and implications*.

⁴⁸ Financial Stability Review 2014, Structural Banking Reforms, bls. 99.

⁴⁹ Sjá um þetta efni DeYoung, R. og Roland, K., *Product Mix and Earnings Volatility at Commercial banks: Evidence from a Degree of Total Leverage Model* Journal of Financial Intermediation Vol 10 2001, Stiroh, K., „*Diversification in banking: Is noninterest income the answer?*“, Journal of Money, Credit and Banking, Vol 36 2004 og De Jonghe, O., „*Back to the basics in banking? A micro-analysis of banking system stability.*“ Journal of Financial Intermediation Vol 19(3) 2010.

4 KERFISBREYTINGAR Á STARFSUMHVERFI FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA Í NOKKRUM RÍKJUM

Eins og fram kom í kafla 3.4 hafa nokkur ríki ráðist í kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja. Fram til ársins 2013 hafði einungis eitt ríki sett reglur sem miðuðu að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja þ.e. Bandaríkin með svonefndri Volcker-reglu. Í Bretlandi voru gerðar lagabreytingar árið 2013 sem áttu rót sýna að rekja til svonefndrar Vickers-skýrslu sem kom út árið 2011. Lagabreytingar voru einnig gerðar í Þýskalandi og Frakkland sama ár og í Belgíu árið 2014. Ekkert Norðurlandanna hefur sett slíkar reglur eða hefur það til skoðunar. Í þessum hluta verður fjallað um framangreindar lagabreytingar ásamt vinnu á vettvangi Evrópusambandsins að reglugerð sem tekur til sama efni. Í upphafi kaflans og til samanburðar er einnig að finna stutta umfjöllun um Bandarísku Glass-Steagall löggjöfina sem kvað á um bann við tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi hjá fjármálafyrirtækjum sem tóku við innlánnum sem tryggð voru af bandaríska innstæðutryggingarkerfinu. Í kafla 4.8 er að finna samanburð á þessum reglum og helstu ályktanir dregnar fram.

4.1 Glass-Steagall

Þekktasta löggjöfin sem kvað á um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi er Glass-Steagall löggjöfin (e. Glass-Steagall Act)⁵⁰ sem sett var í Bandaríkjunum árið 1933 í kjölfar krepunnar miklu. Tilgangur löggjafarinnar var að stoppa fjölda bankaáhlaupa sem hafði leitt til falls fjölda fjármálafyrirtækja þar í landi og var tilgangur löggjafarinnar að veita innstæðum vernd og með því endurvekja traust á bandarískum fjármáلامarkaði. Löggjöfin innihélt ýmsar breytingar á fjármálalöggjöf í Bandaríkjunum þ.á m. reglur um innstæðutryggingarkerfi og innstæðutryggingarsjóð (e. FDIC), reglur um takmörkun á prósentuhlutfalli innlánsvaxta⁵¹ og um aðskilnað tiltekins hluta fjárfestingarbankastarfsemi frá viðskiptabankastarfsemi. Samkvæmt lögunum máttu fjármálafyrirtæki sem tóku við tryggðum innlánnum ekki stunda fjárfestingarbankastarfsemi sem afmörkuð var í löggjöfinni. Takmarkanirnar náðu til eftirtaldrar starfsemi: veitingu sölutrygginga, milligöngu eða framkvæmd viðskipta, viðskiptavakaþjónustu, milligöngu og sölu verðbréfa, eigin viðskipta og rekstrar sérhæfðra sjóða. Löggjöfin náði því einnig til ýmissar markaðsþjónustu en ekki einungis hreinnar fjárfestingarbankastarfsemi. Glass-Steagall löggjöfin var afnumin í skrefum frá árinu 1970 til 1999 þegar hún var endanlega afnumin með setningu Gramm-Leach-Bliley löggjafarinnar (e. Gramm-Leach-Bliley Act). Þær hugmyndir sem komið hafa fram og leitt af sér lagabreytingar í ýmsum ríkjum á síðustu árum og miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja ganga misjafnlega langt en Glass-Steagall löggjöfin er hvergi bein fyrirmynd að þeim breytingum.⁵² Líkleg ástæða þess er sú að Glass-Steagall löggjöfin náði eins og áður sagði til fjárfestingarbankaþjónustu sem talin er hafa jákvæð áhrif fyrir raunhagkerfið eins og rakið var í köflum 3.2 og 3.4.

⁵⁰ Löggjöfin er kennd við tvo bandaríska þingmenn sem veittu löggjöfinni brautargengi þ.e. C. Glass og H.B. Steagall.

⁵¹ Svonefnd reglugerð Q (Regulation Q). Reglugerð Q var afnumin endanlega árið 2011 í kjölfar setningar Dodd-Frank löggjafarinnar.

⁵² Richardson M., Smith, R. og Walter, I. *Large Banks and the Volcker Rule*, bls. 196.

4.2 Volcker reglan– Bandaríkin

Í Bandaríkjunum var „Dodd-Frank löggjöfin“ sett árið 2010 til þess að bregðast við alþjóðlegu fjármálakreppunni.⁵³ Hluti Dodd-Frank löggjafarinnar var svonefnd „Volcker-regla“⁵⁴ sem kveður á um bann við tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja sem heimild hafa til þess að taka við innstæðum sem tryggðar eru af bandaríska innstæðutryggingarsjóðinum.⁵⁵ Þrátt fyrir að Volcker-reglan hafi verið sett formlega í lög árið 2010 varð hún ekki fullbúin fyrr en um áramótin 2013 - 2014 með setningu reglugerðar sem afmarkaði nánar inntak lagareglunnar.⁵⁶ Gildistaka Volcker-reglunnar var ákveðin í júlí 2015 en ákveðnir hlutar hennar skyldu taka gildi í júlí árið 2016 og í júlí á þessu ári þ.e. 2017. Samkvæmt Volcker-reglunni er lagt bann við því að þau fjármálafyrirtæki sem falla undir gildissvið hennar stundi ákveðin afleiðuviðskipti og eigin viðskipti eins og þau eru skilgreind. Einnig eru settar takmarkanir á rekstur eða fjárfestingar í ákveðnum tegundum af sjóðum.

4.2.1 Takmörkuð fjárfestingarbankastarfsemi samkvæmt Volcker-reglunni og áhrif hennar á starfsemi fjármálafyrirtækja

Volcker-reglan gildir um fjármálafyrirtæki sem heimild hafa til þess að taka við tryggðum innstæðum eins og áður sagði en ásamt því tekur reglan einnig til móðurfélaga slíkra fjármálafyrirtækja og félaga sem eru hluti samstæðu fjármálafyrirtækisins. Með viðskiptum fyrir eigin reikning (e. Proprietary trading) er átt við þá starfsemi þegar banki notar eigin fjármuni til þess að kaupa eða með öðrum hætti eignast eða losa sig við, hverskonar verðbréf eða afleiðusamninga. Ákveðnar fjárfestingar eru þó undanskildar banninu, t.d. fjárfestingar í ríkisskuldabréfum. Að baki banninu hvíla þau sjónarmið að viðskiptin sem reglan nær til séu of áhættusöm og ekki nauðsynleg fjármálafyrirtækjum sem taka við tryggðum innlánnum. Í löggjöfinni er einnig heimild fyrir eftirlitsaðila til þess að setja annarri starfsemi stærstu fjármálafyrirtækja Bandaríkjanna sérstakar takmarkanir t.d. að aðskilja aðra starfsemi en þá sem á beint undir Volcker-regluna sé hún talin ógna fjármálastöðugleika í Bandaríkjunum. Heimildin nær að auki til annarra fyrirtækja (e. Non financial entities) sem þó verða að vera tengd fjármálafyrirtækjum. Hugmyndin með því er að ná til skuggabankakerfisins.⁵⁷

Volcker-reglan nær til allrar samstæðu þess fjármálafyrirtækis sem fellur undir gildissvið hennar og gengur því lengst af þeim reglum sem komið hafa fram um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja sem leggja til takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi hjá alhliða bönkum. Aðrar reglur sem komið hafa fram á undanförunum árum heimila öðrum félögum innan sömu samstæðu að stunda takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi. Að þessu sögðu gengur Volcker-reglan þó skemmst hvað varðar takmarkanir á eðli starfseminnar sem fjármálafyrirtæki mega stunda.⁵⁸

⁵³ The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Sjá upplýsingar um löggjöfina á vefsíðu Bandaríska þingsins hér í tengli: <https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173>

⁵⁴ Reglan er kennd við Paul Volcker, fyrrverandi Seðlabankastjóra Bandaríkjanna.

⁵⁵ U.S. Code, Title 12, Chapter 17, § 1851.

⁵⁶ Reglurnar afmarka nánar bannaða starfsemi o.fl. Nokkrum stofnunum var falið að útfæra regluna nánar eftir setningu laganna árið 2010. Stofnanirnar sem um ræðir voru Seðlabanki Bandaríkjanna, Innstæðutryggingarsjóður (FDIC) og þrjár eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði (Office of the Comptroller of the Currency, the Commodity Futures Trading Commission og the Securities and Exchange Commission). Eftir staðfestingu þessara stofnanna á endanlegri útfærslu reglunnar í desember 2013 þurfti að endurskoða eitt atriði í viðbót sem leiddi til þess að reglurnar voru samþykktar í janúar 2014.

⁵⁷ Richardson M., Smith, R. og Walter, I. *Large Banks and the Volcker Rule*, bls. 197.

⁵⁸ Boot, Arnoud og Ratnovski, Lev. *Banking and Trading*, bls. 35.

4.3 Vickers skýrslan og löggjöf í Bretlandi

Árið 2010 skipuðu bresk stjórnvöld nefnd (e. Independent Commission on Banking) til þess að skoða ýmis atriði varðandi innviði breska bankakerfisins í ljósi áhrifa alþjóðlegu fjármálakreppunnar á breskan fjármálamarkað. Skýrsla nefndarinnar kom út árið 2011 og er yfirleitt kennd við formann nefndarinnar, Sir John Vickers, prófessor í hagfræði og fyrrverandi yfirhagfræðing breska seðlabankans.⁵⁹ Helstu tillögum nefndarinnar má skipta upp í þrjá meginþætti.⁶⁰ Í fyrsta lagi, tillögur til þess að efla fjármálastöðugleika með kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja (e. Structural changes). Í öðru lagi, tillögur til þess að efla fjármálastöðugleika með úrbótum á reglum um hvernig fjármálafyrirtæki verði í stakk búin til þess að taka á sig tap í rekstri (e. Loss absorbency). Í þriðja lagi, leiðir til þess að efla samkeppni. Í Vickers-skýrslunni⁶¹ var lagt til að innlánastarfsemi (e. Retail banking) yrði afmörkuð (e. Ringfenced) frá annarri starfsemi fjármálafyrirtækisins.

Breskum lögum um fjármálastarfsemi var breytt í desember árið 2013 (Financial Services (Banking Reform) Act 2013) í kjölfar Vickers-skýrslunnar og nýjar reglur um aðskilnað innlánsstarfsemi frá annarri starfsemi fjármálafyrirtækis urðu að lögum.⁶² Lagabreytingarnar byggja að mestu⁶³ á tilmælum sem komu fram í Vickers-skýrslunni.⁶⁴ Breska löggjöfin mun þó aðeins gilda um fjármálafyrirtæki sem taka við innlánum og hafa tekið við innstæðum frá einstaklingum og litlum og meðalstórum fyrirtækjum að fjárhæð yfir 25 milljarða punda.⁶⁵ Lögin taka gildi 1. janúar 2019.⁶⁶ Á grundvelli laganna þarf breska bankaeftirlitið (e. Prudential Regulation Authority/PRA) að setja fjölda reglna sem útfæra nánar helstu skyldur laganna en eftirlitið hefur nú þegar kynnt margar af þessum reglum á vefsíðu sinni.⁶⁷

⁵⁹ Independent Commission on Banking, Final Report – Recommendations, September 2011

⁶⁰ Hlutverk Vickers-nefndarinnar var viðtækara en að skoða aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbanka.

⁶¹ Í skýrslunni kemur fram að ágreiningur var meðal nefndarmanna um það hversu langt skyldi gengið í aðskilnaði á milli viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi og hvernig aðskilnaður þar á milli yrði framkvæmdur.

⁶² Breytingarlögin innihéldu einnig breytingar t.d. nýjar reglur um stjórn fjármálafyrirtækja, eftirlit með greiðslukerfum, nýjar sérreglur um gjaldþrotameðferð fyrirtækja tengdum fjármálafyrirtækjum og bankaeftirlitinu var fært hlutverk varðandi samkeppni á fjármálamarkaði.

⁶³ Ekki allar tillögur Vickers-nefndarinnar skiluðu sér í lagafrumvarp sem varð að lögum 2013. Sjá HM Treasury/Department for Business, Innovation and Skills, *Banking Reform: delivering stability and supporting a sustainable economy* og Katie Britton, Lindsey Dawkes, Simon Debbage and Talib Idris. *Ring-fencing: what is it and how will it affect banks and their customers.*

⁶⁴ Shabir Korotana, M., *The Financial Services (Banking Reform) Act 2013: Smart Regulatory Regime?* bls. 195.

⁶⁵ *The Implementation of ring-fencing: consultation on legal structure, governance and the continuity of services and facilities*, bls. 5.

⁶⁶ The Financial Services and Markets Act 2000 (Excluded Activities and Prohibitions) Order 2014.

⁶⁷ *The Implementation of ring-fencing: consultation on legal structure, governance and the continuity of services and facilities*, bls. 5.

4.3.1 Útfærsla á aðskilnaði viðskiptabankaþjónustu samkvæmt breskum lögum og áhrif hennar á starfsemi fjármálafyrirtækja þar í landi

Löggjöfin frá 2013 (hér eftir „löggjöfin“ eða „bresku reglurnar“) skilgreina grunnþjónustu (e. Core activities) sem viðtaka innlána og annarra greiðslna inn á innlánsreikninga, kerfi til þess að millifæra innlán eða taka þau út af reikningi og veitingu yfirdráttarheimilda á slíka reikninga. Fjármálafyrirtæki sem veita skilgreinda grunnþjónustu samkvæmt lögnum eru „afmarkaðir bankar“ (e. Ring-fenced bodies). Slíkir afmarkaðir bankar sem halda á „kjarna-innlánum“ (e. Core-deposits) eins og þau eru skilgreind⁶⁸ samtals yfir 25 milljörðum punda sæta takmörkunum á grundvelli löggjafarinnar og afleiddra reglna hennar. Slík fjármálafyrirtæki mega þannig ekki stunda viðskipti með tiltekna fjárfestingar fyrir eigin reikning.⁶⁹ Þá er slíkum fjármálafyrirtækjum meinað að stunda ýmis viðskipti með hrávörur og óheimilt að mynda tiltekna áhættuskuldbindingar gagnvart öðrum fjármálastofnunum.⁷⁰ Fleiri takmarkanir gilda með undantekningum þ.á m. um heimildir til þess að stunda alþjóðlega starfsemi.⁷¹

Löggjöfin felur í sér að takmörkuð eða óleyfileg⁷² fjárfestingarbankastarfsemi er óheimil afmörkuðum bönkum. Takmarkaða og óleyfilega fjárfestingarbankastarfsemi má þó stunda innan samstæðunnar en þá í sérstöku félagi (fjárfestingarfélagi) með sérstökum takmörkunum á grundvelli laganna. Ef slík starfsemi er stunduð innan samstæðunnar gilda sérstakar reglur um stjórnunar- og rekstartengsl á milli félaganna. Þá má félag eða félög sem stunda takmarkaða eða óleyfilega fjárfestingarbankastarfsemi ekki skapa áhættu gagnvart grunnþjónustu afmarkaða bankans. Í löggjöfinni er einnig að finna heimild fyrir breska bankaeftirlitið til þess að kveða á um sérstakan aðskilnað starfseininga (e. Ring-fence „electrification“).

Ýmis starfsemi fellur á milli skilgreiningar á grunnþjónustu (kjarnastarfsemi viðskiptabanka) og skilgreiningar á fjárfestingarbankastarfsemi. Slíka starfsemi er heimilt að stunda samhliða viðskiptabankastarfseminni eða í því félagi sem fer með fjárfestingarbankastarfsemina. Sem dæmi um þessa starfsemi er viðtaka innlána frá stærri fyrirtækjum, útlánastarfsemi til einstaklinga og lítilla- og meðalstórra fyrirtækja, áhættuvarnir, viðskipti við seðlabanka, fjármögnun viðskipta (e. Trade finance), sala afleiðusamninga til fyrirtækja o.fl.⁷³ Samstæða fjármálafyrirtækisins ákveður þannig heildarstarfsemi afmarkaða bankans með tilliti til þeirrar starfsemi sem fellur utan skilgreiningar á fjárfestingarbankastarfsemi.

Afmarkaður banki má ekki vera háður samstæðu sinni eða tilteknum aðilum hennar varðandi fjármögnun. Stjórn afmarkaða bankans þarf að búa við sjálfstæði gagnvart samstæðunni.

⁶⁸ Kjarna innlánskuldbindingar eru í meginatriðum innlán í eigu einstaklinga og lítilla- og meðalstórra fyrirtækja.

⁶⁹ Sjá reglur frá breska fjármálaráðuneytinu (HM Treasury): The Ring-fenced Bodies and Core Activities Order 2014.

⁷⁰ Sjá reglur frá breska fjármálaráðuneytinu (HM Treasury): The Excluded Activities and Prohibitions Order 2014.

⁷¹ Sjá m.a. Katie Britton, Lindsey Dawkes, Simon Debbage and Talib Idris. *Ring-fencing: what is it and how will it affect banks and their customers.*

⁷² Sjá: The Financial Services and Markets Act 2000 (Excluded Activities and Prohibitions) Order 2014 og The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001.

⁷³ Katie Britton, Lindsey Dawkes, Simon Debbage and Talib Idris. *Ring-fencing: what is it and how will it affect banks and their customers.*

Fjármögnun og aðgengi að lausu fé skal vera traust þannig að slíkt félag standi af sér rekstrarerfiðleika sem getur hrjáð aðrar einingar samstæðunnar. Viðskipti og áhættuskuldbindingar á milli félaga innan samstæðunnar skulu taka mið af armslengdarsjónarmiðum og eru auk þess takmarkaðar að öðru leyti í löggjöfinni og afleiddum reglum.⁷⁴ Þá skal afmarkaður banki hafa sjálfstæðan aðgang að greiðslumiðlunarkerfi.

Að baki bresku löggjöfinni hvíla þau rök að með því að afmarka kjarnastarfsemi frá annarri starfsemi sé auðveldara og kostnaðarminna að aðskilja grunnþjónustuna (innlán og greiðslukerfi) frá annarri starfsemi samstæðunnar ef félagið lendir í vandræðum sem kalla á einhverskonar aðgerðir til þess að koma þeim úr rekstrarerfiðleikum. Þannig geti grunnþjónusta starfað áfram hnökralaust við slíkar aðgerðir.⁷⁵

Hér skal þó vakin athygli á því að einungis sex fjármálafyrirtæki⁷⁶ í Bretlandi halda það háum fjárhæðum innlána að löggjöfin taki til þeirra og munu lagareglurnar einungis gilda um fimm þeirra.⁷⁷ Mat stjórnvalda var að reglurnar myndu skerða samkeppni og leggja óhóflegan kostnað á minni fyrirtæki ef þær myndu gilda um öll fjármálafyrirtæki í Bretlandi.⁷⁸ Þess skal einnig getið að löggjöfin frá 2013 innihélt einnig fleiri breytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja m.a. um auknar eiginfjárkröfur til kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja, forgang innstæðna við slitameðferð eða gjaldþrotaskipti, aukið eftirlit með greiðslukerfum, stjórnahætti, reglur um eftirgjöf skuldbindinga (e. Bail-in) o.fl. Útfærslan í Bretlandi er ólík þeim reglum sem önnur ríki hafa sett síðustu ár. Í bresku reglunum er innlánsstarfsemi aðskilin frá annarri starfsemi en í reglum annarra ríkja er það fjárfestingarbankastarfsemin sem er aðskilin frá annarri starfsemi. Með þessari útfærslu er stefnt að því að vernda breska innlánskerfið. Þá má benda á að breska bankakerfið er ólíkt öðrum bankakerfum í Evrópu að því leyti að öll stærstu fjármálafyrirtæki heimsins eru með veruleg umsvif í gegnum bresk félög og starfsemi í Bretlandi.

4.4 Liikanen-nefndin og ESB reglugerð

Árið 2011 var skipuð nefnd á vettvangi Evrópusambandsins (ESB) til þess að meta og leggja til nauðsynlegar breytingar á uppbyggingu bankakerfisins í Evrópu. Nefndin skilaði tillögum sínum í skýrslu síðla árs 2012 og hefur hún síðan verið kennd við formann nefndarinnar, Erkki Liikanen fyrrverandi seðlabankastjóra finnska seðlabankans.⁷⁹ Á grundvelli tillagna sem komu fram í Liikanen-skýrslunni lagði framkvæmdarstjórn ESB fram drög að reglugerð í byrjun árs

⁷⁴ Þessi þáttur reglnanna hefur ekki verið skilgreindur. Katie Britton, Lindsey Dawkes, Simon Debbage and Talib Idris. *Ring-fencing: what is it and how will it affect banks and their customers*.

⁷⁵ T.d. að setja upp brúarfélag (e. Bridge institution) við skilameðferð á grundvelli heimilda í tilskipun 2014/59/ESB.

⁷⁶ Þessi fyrirtæki eru HSBC, Barclays, The Royal Bank og Scotland, Loyds, Santander UK og Nationwide. Takmörkun gagnvart þessum félögum mun þó ná til 75% innstæðna í Bretlandi. Katie Britton, Lindsey Dawkes, Simon Debbage and Talib Idris. *Ring-fencing: what is it and how will it affect banks and their customers*.

⁷⁷ Nationwide er lánasamlag (e. Building society) og reglurnar taka ekki til slíkra félaga. Lánasamlög starfa þó með takmörkunum á grundvelli breskra laga um lánasamlög (Building Societies Act 1986).

⁷⁸ HM Treasury/Department for Business, Innovation and Skills, *Banking Reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*.

⁷⁹ *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Charied by Erkki Liikanen, Final report*.

2014.⁸⁰ Afstaða ráðs ESB (e. Council) til reglugerðarinnar kom út árið 2015.⁸¹ Umfjöllun í þessum hluta tekur því aðallega mið af drögum að reglugerð ESB frá árinu 2014 m.t.t. afstöðu ráðs ESB frá árinu 2015 nema annað sé tekið fram en hins vegar ber að benda á að munur er á efnisreglum þessara tveggja reglugerðardragna.⁸² Samkvæmt drögum að reglugerðinni verður alþjóðlega kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum (e. Global Systemically Important Institutions, G-SII's) og öðrum fjármálafyrirtækjum sem uppfylla stærðarmörk sem skilgreind eru í reglugerðinni⁸³ óheimilt að stunda tiltekna fjárfestingarbankastarfsemi í sama félagi og innlánsstarfsemi fer fram.⁸⁴ Þá nær reglugerðin einnig til útibúa fjármálafyrirtækja sem hafa höfuðstöðvar utan EES-svæðisins en gildir þá einungis um starfsemi og eignir á EES-svæðinu. Reglugerð ESB, verði hún samþykkt, mun gilda á öllu EES-svæðinu og því einnig á Íslandi eftir að hún verður tekin upp í EES-samninginn. Hins vegar telst ekkert fjármálafyrirtæki á Íslandi alþjóðlega kerfislega mikilvægt. Í drögum að reglugerð sem framkvæmdastjórn ESB gaf út 2014 er að finna sérstaka heimild fyrir ríki sem sett hafa sínar eigin landsreglur um takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Í reglugerðinni segir að slík ríki geti haldið sínum reglum ef þær eru í efnislegu samræmi við reglugerð ESB.⁸⁵ Í breyttum drögum að reglugerð ESB frá 2015 er þessi heimild þó fallin brott úr reglugerðinni. Því er spurning hvaða áhrif reglugerðin hafi á löggjöf þeirra ESB-ríkja sem þegar hafa sett reglur um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja, verði slík reglugerð samþykkt á vettvangi Evrópusambandsins.

4.4.1 Takmörkuð fjárfestingarbankastarfsemi og áhrif reglnanna á EES-svæðinu

Drög að reglugerð ESB frá árinu 2014 bæði takmarkar og bannar tiltekna fjárfestingarbankastarfsemi þeirra fjármálafyrirtækja sem falla undir gildissvið reglugerðarinnar og uppfylla stærðarmörk hennar. Þá takmarkar reglugerðin einnig heimildir sömu fjármálafyrirtækja til þess að stunda ákveðin verðbréfa- og afleiðuviðskipti en þó með

⁸⁰ Upphaflega tillögu framkvæmdastjórnar ESB að reglugerð (e. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on structural measures improving the resilience of EU credit institutions (2014/0020 (COD)) kom út 29. janúar 2014 og má finna í tengli hér: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014PC0043&from=EN>

⁸¹ Afstaða ráðs Evrópusambandsins (e. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on structural measures improving the resilience of EU credit institutions - General Approach) var birt 19. júní 2015 og má finna í tengli hér: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/06/19-restructuring-risky-banks-council-agrees-negotiating-stances/>

⁸² Verkefni Liikanen nefndarinnar var viðtækara en að skoða einungis reglur um takmörkun á fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Skipunarbréf nefndarinnar má nálgast í tengli hér: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/mandate_en.pdf

⁸³ Fyrir þær lánastofnanir þar sem heildareignir færu umfram 30 milljarða evra ætti að flytja ákveðna þjónustupætti úr því og í sérstakt félag ef eignir sem haldið væri vegna viðskipta tengdum þessum þjónustupáttum næmu 10% af heildareignum fjármálafyrirtækisins eða væru yfir 70 milljarðar evra. Þegar reglugerðin var lögð fram árið 2014 var áætlað að hún næði til um 30 Evrópskra fjármálafyrirtækja m.v. söguleg gögn.

⁸⁴ Reglugerðin heimilar þó aðildarríkjunum að setja sambærilegar kröfur gagnvart öðrum fjármálafyrirtækjum sem ekki eru alþjóðlega kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki eða uppfylla stærðarmörkin. Kveðið er á um þessa heimild í 13-lið inngangsorða reglugerðarinnar og í skýringum við drög að reglugerð framkvæmdastjórnarinnar, sjá bls. 6 í skýringum.

⁸⁵ Um þetta er m.a. kveðið í 10-lið inngangsorða reglugerðarinnar og miðar reglugerðin við að slíkar reglur hafi verið settar fyrir 29. janúar 2014.

undantekningum.⁸⁶ Í reglugerðinni eru jafnframt settar takmarkanir við því að fjármálafyrirtæki eigi bæði eignarhlut eða fjárfestingar í vogunarsjóðum og öðrum sambærilegum sérhæfðum sjóðum. Reglugerðin undanskilur þó ákveðnar tegundir sjóða frá þessu banni.⁸⁷ Reglugerðin skilgreinir fjárfestingarbankastarfsemi viðtækt, þ.e. sem öll önnur starfsemi fjármálafyrirtækis sem felur ekki í sér innlánastarfsemi, lánastarfsemi, greiðsluþjónustu, varðveislu verðbréfa o.fl. Þannig ber að taka tillit til allrar annarrar starfsemi fjármálafyrirtækis við mat á því hvort fjármálafyrirtækjum beri að aðskilja fjárfestingarbankahluta starfsemi sinnar frá annarri starfsemi. Eigin viðskipti eru hins vegar bönnuð þeim fjármálafyrirtækjum sem falla undir gildissvið reglugerðarinnar en munur er á áhrifum þeirrar bannreglu samkvæmt reglugerð útgefnum 2014 og 2015.

Drög að reglugerð ESB taka til samstæðu þeirra fjármálafyrirtækja sem falla undir reglurnar.⁸⁸ Útreikningur á stærðarmörkunum tekur mið af samstæðureikningi fjármálafyrirtækisins.⁸⁹ Þrátt fyrir að starfsemi fari yfir stærðarmörkin þá leiðir það ekki sjálfkrafa til þess að fjármálafyrirtæki þurfi að aðskilja ákveðna starfsemi því ef það sýnir fram á með óyggjandi hætti að umrædd starfsemi feli ekki í sér ógn við fjármálastöðugleika getur eftirlitsaðili samstæðunnar veitt því undanþágu.

Í reglugerðinni eru eftirlitsaðilum aðildarríkjanna veittar heimildir, með tilteknum skilyrðum, til þess að takmarka aðra starfsemi en þá sem hlítur sérstaklega takmörkunum á grundvelli reglugerðarinnar. Önnur starfsemi samkvæmt þessari heimild getur t.d. verið viðskiptavakt, lánveitingar til ákveðinna tegunda sjóða, aðkoma fjármálafyrirtækis að áhættusamri verðbréfun, sala og fjárfestingar í afleiðusamningum o.fl. Á grundvelli reglugerðarinnar ber eftirlitsaðilum aðildarríkjanna því að fylgjast sérstaklega með þessari starfsemi. Meginástæður fyrir þessari heimild eru tvær. Annars vegar er um að ræða starfsemi sem er nátengd fjárfestingarbankastarfsemi og innan ramma þessarar starfsemi er möguleiki fyrir fjármálafyrirtæki að sniðganga bannreglu reglugerðarinnar. Hins vegar kemur til skoðunar hvort að telja beri þessa starfsemi til hlutfallstakmarkana reglugerðarinnar.⁹⁰ Á grundvelli reglugerðarinnar hefur eftirlitsaðili einnig sérstaka heimild til þess að fara fram á aðskilnað annarrar starfsemi en á beint undir reglurnar teljist hún ógna starfsemi fyrirtækisins eða fjármálastöðugleika.

Drög að reglugerð ESB gerir ráð fyrir því að það félag sem fer með fjárfestingarbankahlutann (e. Trading entity) sé óháð og ótengt því félagi sem fer með innlánsstarfsemina (e. Core credit institution). Þá má fjárfestingarbankahlutinn hvorki eiga hlutabréf né hlutabréfatengda gerninga í þeim hluta sem fer með innlánsstarfsemina og á milli þeirra mega ekki vera nein

⁸⁶ Reglugerðin á ekki að takmarka heimildir fjármálafyrirtækja til áhættustýringar þ.á m. lausafjárstýringar. Þá tekur bannreglan ekki til viðskipta með ríkisskuldabréf.

⁸⁷ Bannreglan tekur ekki til ógíraðra (e. Unleveraged) og lokaðra fjárfestingasjóða (e. Close-ended).

⁸⁸ Þýsk fjármálafyrirtæki hafa gagnrýnt þau mörk sem drög að reglugerð ESB miða við og telja þau of lág. Liikanen-nefndin hafi miðað við 15-25% og í þýsku reglunum er miðað við 20%. Sjá Umsögn þýskra fjármálafyrirtækja frá 14. júlí 2014 (e. the German Banking Industry Committee) við tillögu ESB að reglugerð frá 29. janúar 2014 (COM(2014)43 final) (Comments on the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions dated 29 January 2014; COM (2014) 43 final).

⁸⁹ Ákveðnir þættir í samstæðureikning eru þó undanþegnir t.d. tryggingarstarfsemi ef tryggingarfélag er innan samstæðunnar.

⁹⁰ Sjá skýringar á bls. 7 - 9 við drög að reglugerðinni.

stjórnunartengsl. Það fjármálafyrirtæki sem fer með innlánsstarfsemina má eiga hlut í því félagi sem fer með fjárfestingarbankastarfsemina en eftirlitsaðili samstæðunnar hefur þó heimild til þess að takmarka slíka uppbyggingu. Félagið sem fer með fjárfestingarbankahlutann er því skilið frá annarri starfsemi samstæðunnar. Þá má möguleg ógjaldfærni félagsins sem fer með fjárfestingarbankahlutann ekki hafa áhrif á fjármálafyrirtæki sem fer með innlánsstarfsemina. Takmarkanir eru settar á áhættuskuldbindingar þess hluta sem fer með fjárfestingarbankastarfsemina og ákveðnar armslengdarreglur gilda um viðskipti á milli félaganna.

Að lokum ber að ítreka að nokkur munur er á drögum að reglugerð ESB frá 2014 og drögnum sem komu út 2015 og því liggur ekki fyrir hvernig endanlega útfærsla ESB á reglum sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi Evrópskra fjármálafyrirtækja verður. Þá er einnig óvíst hvort að reglugerðin verði að Evrópureglum þar sem hún hefur ekki ennþá verið samþykkt rúmum þremur árum eftir að drög framkvæmdastjórnar ESB komu fram.

4.5 Þýskaland og Frakkland

Árið 2013 gerðu Frakkar og Þjóðverjar breytingar á fjármálamarkaðslöggjöf sinni sem tók gildi í ríkjunum á árunum 2014 – 2016. Frönsku lögin⁹¹ gilda um lánastofnanir og samstæður þeirra⁹² nái félögin ákveðinni stærð sem hefur verið útfærð í tilskipun (fr. Décret) sem sett var á grundvelli laganna. Tilskipunin var sett í júlí árið 2014⁹³ og skulu fjármálafyrirtæki, þar sem hlutfall þeirra eigna sem metnar eru á gangvirði skv. IFRS fara yfir 7,5% af efnahagsreikningi, uppfylla skilyrði laganna um aðskilnað tiltekinnar fjárfestingarbankastarfsemi í sérstakt félag.⁹⁴ Þýsku lögin⁹⁵ hafa viðtækara gildissvið en frönsku lögin því þau gilda um öll fjármálafyrirtæki sem taka við innstæðum og allra félaga sem tilheyra samstæðu slíkra fjármálafyrirtækja. Hins vegar verða fjármálafyrirtækin að ná ákveðnum stærðarmörkum til þess að falla undir þær kröfur sem koma fram í lögnum. Stærðarmörkin sem fjármálafyrirtæki þarf að ná eru tvenns konar og er nóg að fjármálafyrirtæki nái öðru hvoru þeirra. Þannig þarf fjárfestingarstarfsemi⁹⁶ samstæðu að fara yfir 100 milljarða evra⁹⁷ eða stærð efnahagsreiknings einstaks félags eða samstæðu fara yfir 90 milljarða evra þrjú ár í röð og hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi sé minnst 20% af þeirri stærð.⁹⁸ Bæði í tilviki frönsku

⁹¹ Frönsk lög nr. 2013-672 um aðskilnað og eftirlit með tiltekinni fjármálastarfsemi (fr. LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires). Lögin má nálgast á frönsku í tengli hér:

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000027754539&categorieLien=id>

⁹² Nánar tiltekið fjármálastofnanir og blönduð eignarhaldsfélög í fjármálastarfsemi.

⁹³ Tilskipunin sem inniheldur hlutfallið (fr. Décret n° 2014-785 du 8 juillet 2014 relatif au seuil prévu à l'article L. 511-47 du code monétaire et financier) má nálgast í tengli hér:

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000029213680&categorieLien=id>

⁹⁴ Þegar reglan var í smíðum var áætlað að fimm stærstu fjármálafyrirtæki Frakklands myndu falla undir reglurnar. Carr, A., „*Bank structural reform: Too big to fail, too big to save and too complex to manage, supervise and resolve?*, bls. 297.

⁹⁵ Lög um takmörkun á fjárfestingarbankastarfsemi í Þýskalandi (þ. Gesetz zur Abschirmung und von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (RiskAbschG k.a.Abk.)) sem breyttu m.a. þýsku bankalögnum (þ. Gesetz über das Kreditwesen).

⁹⁶ Hugtakið fjárfestingarstarfsemi vísar til skilgreiningar í reglugerð (ESB) nr. 575/2013 og reglugerðar (EB) nr. 1606/2002.

⁹⁷ Stærðarmörk sem miðað er við í þýsku lögnum eru hærri en samkvæmt tillögum ESB að reglugerð.

⁹⁸ Upphaflega var áætlað að löggjöfin myndi ná til þriggja stærstu fjármálafyrirtækja Þýskalands, þ.e. Deutsche Bank AG, Landesbank Baden-Wuerttemberg og Commerzbank AG. Seinna var áætlað að

og þýsku laganna ber þeim fjármálafyrirtækjum sem falla undir reglurnar að aðskilja eigin viðskipti í sérstakt félag, þ.e. í fjárfestingarfélag sem starfar samkvæmt sérstökum reglum.

Þýska- og franska löggjöfin (hér eftir „þýsku reglurnar“ eða „þýsku lögin“ og „frönsku reglurnar“ eða „frönsku lögin“) byggja á sjónarmiðum sem liggja að baki Volcker-reglunni og hugmyndum sem komu fram í á Liikanen-skýrslunni en ganga þó ekki eins langt og Liikanen-skýrslan leggur til. Volcker-reglan er því nokkurskonar fyrirmynd að því hvaða starfsemi skuli horfa til sem áhættusamrar fjárfestingarbankastarfsemi en útfærsla á bak við takmörkunina sjálfa þ.e. hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi og færsla þeirrar starfsemi í sérstakt félag byggir á hugmyndum Liikanen-nefndarinnar. Frönsku- og þýsku reglurnar miða ekki beint að því að aðskilja viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi heldur er markmiðið að takmarka áhættusömustu fjárfestingarbankastarfsemina frá annarri starfsemi stærstu og mikilvægustu frönsku- og þýsku fjármálafyrirtækjanna. Við gerð löggjafarinnar var tekið mið af styrkleikum og veikleikum franskra- og þýskra fjármálafyrirtækja eins og þeir birtust í alþjóðlegu fjármálakreppunni. Frönsku- og þýsku lagabreytingarnar miða einnig að betri stjórnarháttum⁹⁹ og áhættustýringu.

Bæði þýsku- og frönsku reglurnar byggja á þeirri hugmynd að kalla fram styrkleika alhliða bankamódelisins. Alhliða bankar gegna stóru hlutverki í löndunum tveimur við fjármögnun og miðlun fjármagns til handa raunhagkerfinu. Eins og í flestum ríkjum féll hlutfall hreinnar fjárfestingarbankastarfsemi sem hlutfall af heildareignum fjármálafyrirtækja eftir að alþjóðlega fjármálakreppan skall á. Frönsku- og þýsku reglurnar gera ráð fyrir því að hlutfallið muni hækka aftur og því eigi reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja í löndunum bæði að hægja á slíkrri þróun til framtíðar og takmarka áhættu fjármálakerfisins þegar slík starfsemi mun aukast.¹⁰⁰ Frakkar og Þjóðverjar völdu þannig þá leið að reyna að skera á milli þess þáttar fjárfestingarbankastarfsemi sem þjónar raunhagkerfinu frá eigin viðskiptum fjármálafyrirtækis.

4.5.1 Nánar um takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi samkvæmt þýskum og frönskum lögum og áhrif þeirra á starfsemi fjármálafyrirtækja

Á grundvelli þýsku- og frönsku laganna verður stærstu fjármálafyrirtækjunum í ríkjunum, sem taka við innlánnum, óheimilt að stunda eigin viðskipti ásamt því að takmarkanir eru á viðskiptum og/eða eignarhaldi í ákveðnum tegundum sjóða. Efni þýsku- og frönsku laganna er þó að hluta til ólíkt og það þrátt fyrir að stjórnvöld í Frakklandi og Þýskalandi hafi unnið að þeim sameiginlega.

Sú fjárfestingarbankastarfsemi sem takmörkuð er samkvæmt frönsku lögnum eru fjárfestingar í fjármálagerningum fyrir eigin reikning. Reglan nær einnig til fjárfestinga og lánveitinga til ákveðinna tegunda sjóða. Fjöldi undantekninga er þó frá þessum reglum, þannig er verðbréfaþjónusta til viðskiptavina, þjónusta vegna uppgjörs fjármálagerninga, eigin fjárstýring fjármálafyrirtækisins, ýmsar viðskiptahreyfingar innan samstæðu, áhættuvarnir

fleiri fjármálafyrirtæki myndu a.m.k. falla óbeint undir löggjöfina.

⁹⁹ M.a. um mat á hæfi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra, viðvarandi mat á hæfi, heimildir til þess að andmæla tilnefningu hluthafafundar og setja stjórnarmenn af, aukið eftirlit með undirnefndum og hæfi nefndarmanna í þeim o.fl.

¹⁰⁰ Fernandez-Bollo, E. *Structural reform and supervision of the banking sector in France*.

fjármálfyrirtækisins og samstæðunnar sem tengjast lánaáhættu og markaðsáhættu¹⁰¹ undanskildar banninu. Markaðsþjónusta sbr. kafla 3.4 er því að stærstum hluta undanskilin takmörkun í frönsku reglunum. Frönsku lögin veita eftirlitsaðila heimild til að takmarka aðra starfsemi einstakra fjármálfyrirtækja.¹⁰² Þá banna þau einnig hátíðniviðskipti (e. High frequency trading) og afleiðuviðskipti með landbúnaðarvörur.

Fjárfestingarbankastarfsemi sem þýsku reglurnar takmarka eru eigin viðskipti og fjárfestingar og viðskipti við ákveðna sjóði. Eins og frönsku reglurnar er stærstur hluti markaðsþjónustu sbr. kafla 3.4 undanskilin þýsku bannreglunni. Þannig kveða reglurnar á um að þær taki ekki til áhættuvarna, áhættustýringar vegna vaxta-, gjaldmiðla-, lausafjár- og útlánaáhættu fjármálfyrirtækisins og samstæðunnar og langtímafjárfestinga fyrir eigin reikning sem uppfylla ákveðin skilyrði.

Ef fjármálfyrirtæki í Frakklandi eða Þýskalandi nær stærðarmörkum laganna þannig að reglurnar taki til þeirra hefur fjármálfyrirtæki tímafrest til þess að bregðast við, þ.e. fjármálfyrirtæki getur hætt með eða minnkað umrædda starfsemi eða fært hana í sérstakt fjárfestingarfélag. Eins og áður kom fram þá hefur eftirlitsaðili heimild til þess að setja takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi eða aðra starfsemi einstakra fjármálfyrirtækja þrátt fyrir að þau nái ekki stærðarmörkum sem kveðið er á um í reglunum.¹⁰³ Mat eftirlitsaðila samkvæmt þessari heimild þarf m.a. að byggjast á því að umrædd starfsemi skapi áhættu fyrir samstæðuna eða einstaka fyrirtæki innan hennar.

Fjárfestingarfélag sem setja má á fót samkvæmt reglunum og hefur heimild til þess að stunda takmarkaða/bannaða fjárfestingarbankastarfsemi skal afla sér starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki eða lánaþyrirtæki og lýtur strangari varfærnis- og eftirlitskröfum en almennt gildir um önnur fjármálfyrirtæki. Þessum félögum er óheimilt að stunda ákveðna starfsemi t.d. greiðsluþjónustu eða rafeyrisstarfsemi og þau mega ekki taka við innlánnum. Þessi félög þurfa að vera rekstrarlega-, stjórnunarlega- og fjárhagslega sjálfstæð. Sérstök armslengdarsjónarmið gilda um viðskipti þessara félaga við önnur félög innan samstæðunnar og þau þurfa að uppfylla eiginfjárkröfur og lausafjárkröfur án tengsla við samstæðuna.

Þrátt fyrir að þýsku- og frönsku reglurnar byggi á samkomulagi og samvinnu ríkjanna tveggja um sameiginlegar reglur í ríkjunum eru þó „sér-þýsk“ og „sér-frönsk“ afbrigði á milli landanna. Franskar reglur ganga t.d. lengra gagnvart félögum sem stunda fjárfestingarbankastarfsemi þ.e. sum starfsemi er þeim bönnuð t.d. hátíðniviðskipti (e. High frequency trading) og afleiðuviðskipti með landbúnaðarvörur. Þá heimila franskar reglur bæði fjármálfyrirtækjum sem taka við innlánnum og fjárfestingafélögum að eiga ákveðin viðskipti við tiltekna sjóði t.d. ef nægar tryggingar eru lagðar fram í slíkum viðskiptum en slíkt er bannað í Þýskalandi. Þá er munur á reglunum hvað varðar sjálfstæði, samskipti og viðskipti félaga sem stunda fjárfestingarstarfsemi við önnur félög innan sömu samstæðu og sérstakar reglur gilda um stjórnskipulag félaganna. Þannig er stjórnarmönnum slíkra félaga óheimilt að sitja í stjórn annarra félaga í samstæðu í Frakklandi en ekki í Þýskalandi. Samkvæmt þýsku reglunum skulu félögin vera með sjálfstæða fjármögnun sem er ótengd samstæðunni og skorður eru settar á milli félaganna með sérreglum um stórar áhættuskuldbindingar.

¹⁰¹ Þeir fjármálagerningar sem falla undir áhættuvarnir verða að tengjast áhættu á tiltekin hátt.

¹⁰² Þannig er starfsemi sem fellur undir markaðsþjónustu metin í hverju tilfelli fyrir sig (e. Case by case).

¹⁰³ Fernandez-Bollo, E. *Structural reform and supervision of the banking sector in France*.

4.6 Belgía

Árið 2012 fengu belgísk stjórnvöld Seðlabanka Belgíu¹⁰⁴ til þess að taka til skoðunar ýmis atriði er varðar þarlanda fjármálaggjöf og leggja fram tillögur að lagabreytingum ef ástæða þótti til þess. Eitt þeirra atriða sem Seðlabanka Belgíu var sérstaklega falið að taka til skoðunar var hvort ástæða væri til að taka upp reglur sem miðuðu að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja sem fælu í sér takmörkun á fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Seðlabanki Belgíu skilaði áfangaskýrslu í júní 2012¹⁰⁵ og lokaskýrslu í júlí árið 2013.¹⁰⁶ Í lokaskýrslunni voru gerðar tillögur að ýmsum breytingum¹⁰⁷ þ. á m. um takmörkun á fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja sem taka við innlánum.¹⁰⁸ Skýrsla Seðlabanka Belgíu leiddi til lagabreytinga í Belgíu vorið 2014.¹⁰⁹ Með lögunum var gerður fjöldi breytinga á belgísku bankaumhverfi.¹¹⁰ Á meðal nýrra reglna voru reglur um takmörkun á fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka (fl. Structuur van de activiteit) sem Seðlabanki Belgíu hafði áður lagt til í skýrslu frá árinu 2013.¹¹¹ Á grundvelli laganna skyldi Seðlabanki Belgíu útfæra takmörkunina nánar í reglum. Lögin banna belgískum fjármálafyrirtækjum sem taka við tryggðum innlánum að stunda eigin viðskipti eins og þau eru skilgreind í lögunum.¹¹² Ein af ástæðum lagabreytinganna var sú að hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi var mjög mikil miðað við heildareignir hjá fjármálafyrirtækjum í Belgíu fyrir upphaf alþjóðlegu fjármálakreppunnar.¹¹³ Eitt markmið laganna er að koma í veg fyrir að fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka komist aftur í sömu hæðir og þá. Takmarkanir eru settar gagnvart annarri fjárfestingarbankastarfsemi t.d. eru sérstakar eiginfjárkröfur settar á ýmsa fjárfestingarbankastarfsemi og ef hún nær ákveðnum mörkum þ.e. sem ákveðið hlutfall af heildareignum fjármálafyrirtækisins ber að aðskilja umrædda starfsemi t.d. í sérstakt félag. Ákvæði um takmörkun á eigin viðskiptum alhliða banka tóku gildi 1. janúar 2015.

¹⁰⁴ Bankaæftirlit í Belgíu er í höndum Seðlabankans þar í landi.

¹⁰⁵ Áfangaskýrslan er birt á ensku á heimasíðu belgíska Seðlabankans (www.nbb.be). Sjá hér: https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/2012/structurelehervormingen_en.pdf

¹⁰⁶ Lokaskýrslan hefur verið birt í enski útgáfu á heimasíðu belgíska Seðlabankans (www.nbb.be). Skýrsluna má nálgast hér:

<https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/2013/structuralbankingreformsen.pdf>

¹⁰⁷ Í skýrslunni var einnig að finna tillögur um heimildir í svonefndri viðbúnaðar og skilameðferð (e. Recovery and resolution), vernd innstæðna og sparnaðarreikninga.

¹⁰⁸ Sjá tillögur nr. 4. og 5. í skýrslunni.

¹⁰⁹ Belgíska bankalöggjöfin (fl. Wet op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen, fr. Loi relative a statut et au controle des établissements de crédit) var samþykkt 25. apríl 2014 og tók að stærstum hluta gildi 7. maí 2014 hún leysti af hólmi eldri bankalöggjöfina frá árinu 1993. Sjá flæmska útgáfu hér:

http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=nl&la=N&cn=2014042508&table_name=wet

¹¹⁰ Ásamt því að innihalda nýjar reglur um takmörkun af áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi hjá alhliða bönkum innleiddu nýju lögin m.a. tilskipun 2013/36/ESB og reglugerð ESB nr. 575/2013 (CRD IV/CRR), reglugerð ESB nr. 1024/2013 (SSM), tilskipun 2011/89/ESB (FICOD I) og drög að tilskipun 2014/59/ESB (BRRD) þar sem tilskipunin var ekki orðin hluti Evrópuréttar á þessum tíma.

¹¹¹ Reglurnar koma fram í VIII. kafli 2. hluta belgísku bankalöggjafarinnar.

¹¹² Undantekningar eru hins vegar frá banninu í reglum sem belgíski seðlabankinn hefur sett.

¹¹³ Hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi fjögurra stærstu belgísku fjármálafyrirtækjanna fyrir fjármálakreppuna var 40% (2007) en lækkaði niður í 20% eftir að fjármálakreppan skall á.

4.6.1 Nánar um takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi og áhrif hennar á starfsemi fjármálafyrirtækja í Belgíu

Samkvæmt belgísku lögnum er fjármálafyrirtækjum sem taka við innlánnum óheimilt að stunda eigin viðskipti eins og þau eru skilgreind í lögnum.¹¹⁴ Þá er sömu fjármálafyrirtækjum óheimilt að fjárfesta í ákveðnum sjóðum eða veita þeim lánaþingreiðslur nema þær uppfylli sérstakar kröfur. Starfsemi sem bönnuð er á grundvelli laganna má hins vegar reka í tengdu félagi en takmarkanir eru settar á hversu mikil tengsl slíks félag við fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til þess að taka við innstæðum.¹¹⁵ Takmarkanir eru settar á fjárfestingarbankastarfsemi þ.e. annars vegar með sérstökum eiginfjárkröfum og hins vegar er einungis heimilt að stunda slíka starfsemi upp að ákveðnum mörkum þ.e. sem hlutfall af heildareignum (hlutfallsregla) eins og áður kom fram.¹¹⁶ Ef fjárfestingarbankastarfsemi nær þessum mörkum skal aðskilja umrædda starfsemi í sérstakt félag þ.e. sérstakt fjárfestingarfélag sem skal hafa starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki.

Belgar völdu að fara þá leið að blanda saman tillögum sem komu fram í Liikanen skýrslunni og bandarísku Volcker-reglunni en þó með öðrum hætti en gert var í Þýskalandi og Frakklandi.¹¹⁷ Sú útfærsla miðar að því að hafa nokkur tæki eða „varnarlínur“ til þess að milda áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi. Fyrsta varnarlínan eru sérstakar eiginfjárkröfur sem lagðar eru á fjárfestingarbankastarfsemi til þess að draga úr hvata fjármálafyrirtækja til þess að ráðast í of mikla fjárfestingarbankastarfsemi. Önnur varnarlínan er takmörkun á þeirri fjárfestingarbankastarfsemi sem ekki fellur undir bannreglu laganna þ.á m. um bann við eigin viðskiptum. Slík starfsemi er heimiluð þangað til að hún nær tilteknu hlutfalli af heildarstarfsemi fjármálafyrirtækisins.¹¹⁸ Þrátt fyrir að stærsti hlutur fjárfestingarbankastarfsemi sé heimilaður samkvæmt löggjöfinni þá ná þær heimildir einungis upp að ákveðnum mörkum eins og áður segir, þ.e. bæði hvað varðar einstaka þætti fjárfestingarbankastarfsemi og heildarumsvif þeirra. Ýmsar skyldur eru einnig lagðar á fjármálafyrirtæki vegna þessarar starfsemi m.a. sérstakar reglur um áhættustýringu, stjórnarhætti og reglufylgni/regluvörslu.

Fari heimil fjárfestingarbankastarfsemi yfir þau mörk sem hlutfallsreglan kveður á um ber fjármálafyrirtækjum að bregðast við því, t.d. með því að hætta starfsemi eða færa hana í sérstakt félag (fjárfestingarfélag). Auk þessara reglna er Seðlabanka Belgíu veittar heimildir til þess að kveða á um að önnur starfsemi fjármálafyrirtækis sem ekki heyrir beint undir bannreglu eða hlutfallsreglu laganna sé takmörkuð.

¹¹⁴ Eigin viðskipti eru skilgreind sem fjárfestingar fjármálafyrirtækis (veltubókarviðskipti) fyrir eigin fjármuni í fjármálagerningum. Skilgreiningin kemur fram í 1. tölul. 1. mgr. 118. gr. laganna.

¹¹⁵ Afla þarf sérstakrar heimildar Seðlabanka Belgíu fyrir því að fjármálafyrirtækið sem tekur við innstæðum megi eiga virkan eignarhlut í slíku félagi.

¹¹⁶ Sú þjónusta og starfsemi sem sætir takmörkunum þ.e. „grá svæðið“ er skilgreint í 121. gr. belgísku bankalöggjafarinnar og nánar útfært í reglum Seðlabanka Belgíu.

¹¹⁷ *Financial Stability Review 2014 - Structural Banking Reforms*, bls. 104.

¹¹⁸ Ýmsar undantekningar er að finna frá þessu í löggjöfinni t.d. áhættuvarnir, ýmissa markaðsþjónustu fyrir hönd viðskiptavina þ.á m. áhættuvarnir fyrir hönd viðskiptavina og viðskiptavakaþjónustu.

4.7 Önnur ríki

Á alþjóðavísu hafa nokkur ríki breytt löggjöf sinni og sett reglur sem eiga að ná sambærilegum markmiðum og reglur um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja. Hér má nefna ríki eins og Indónesíu, Indland, Singapúr, Mexíkó og Sádi-Arabíu.¹¹⁹ Reglur þessara ríkja miða þó fremur við að ná utan um starfsemi erlendra fjármálafyrirtækja í ríkjunum.¹²⁰

Svisslendingar hafa á undanförnum árum breytt bankalöggjöf¹²¹ sinni umtalsvert. Flestar breytingarnar byggja þó á alþjóðlegum breytingum sem komið hafa fram á undanförnum árum eins og t.d. Basel III staðlinum. Á meðal nýlegra lagabreytinga eru sérstakar reglur um kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki þar í landi. Með þeim er fjármálaeftirlitinu fengnar víðtækar heimildir, í samráði við svissneska seðlabankann, til þess að setja fjármálafyrirtækjum sérstakar kröfur þ.á m. um að takmarka áhættu af tilteknum eignum eða starfsemi (t.d. fjárfestingarbankastarfsemi) með færslu starfseminnar í sérstök félög. Einnig er m.a. heimilt að leggja á fjármálafyrirtæki sérstakar eiginfjárkröfur og lausafjárkröfur á grundvelli laganna.

Í Hollandi var sérfræðinganefnd fengin til þess að meta reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja þar í landi. Niðurstaða nefndarinnar var sú að stjórnvöld ættu að skoða slíkar reglur en þær hafa þó ekki enn komið fram.¹²²

4.8 Samanburður á reglum sem komið hafa fram undanfarin ár um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja

Eins og rakið hefur verið í fyrri köflum hafa nokkur ríki á undanförnum árum sett í landsrétt sinn reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja. Nánar tiltekið reglur sem miða að því að takmarka áhættu af tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka. Á vettvangi Evrópusambandsins liggja fyrir drög að reglugerð um sama efni. Öll ríkin miða við að reglurnar taki til þeirra fjármálafyrirtækja sem taka við tryggðum innstæðum. Þrátt fyrir það taka reglur flestra ríkjanna einungis til kerfislega mikilvægra aðila þar í löndum. Fjárfestingarbankastarfsemi eða öllu heldur óheimil eða takmörkuð fjárfestingarbankastarfsemi er misjafnlega skilgreind í löggjöf ríkjanna. Í þessum kafla skýrslunnar er gerður samanburður á þessum reglum, þ.e. hvað er líkt og hvað ólíkt með þeim reglum sem komið hafa fram á undanförnum árum. Ýmsum markmiðum er lýst að baki þessum lagareglum sem fjallað verður um og mat lagt á það hversu líklegar þær eru til þess að ná fram umræddum markmiðum án þess að hafa neikvæð áhrif á fjármálamarkað eða

¹¹⁹ Hér má t.d. nefna reglur sem miða að aukinni eiginfjárbindingu vegna eigna erlendra fjármálafyrirtækja í Indónesíu, krafa um að útibúi sé breytt í dótturfélag ef tilteknu hlutfalli innlendra eigna er náð í Indland og Singapúr og takmarkanir á fjármagnshreyfingar á milli tengdra aðila og heimildir eftirlitsaðila til þess að setja hærri eiginfjárkröfur vegna viðskipta á milli tengdra aðila t.d. færsla eigna frá dótturfélags til móðurfélags eða til ráðandi hluthafa í Mexíkó.

¹²⁰ *Structural Banking Reforms – Cross-boarder consistencies and global financial stability implications, Report to G20 Leaders for the November 2014 Summit.*

¹²¹ Sambandslöggjöf um banka og sparisjóði (þ. Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG)) og reglugerð um sama efni (þ. Verordnung über die Banken und Sparkassen (Bankenverordnung, BankV)).

¹²² Fjármálaráðherra Hollands sagði í umræðum á hollenska þinginu í mars 2012 að stjórnvöld væru að skoða slíkar hugmyndir m.a. þá hugmynd að Volcker-reglan yrði tekin upp fyrir stærstu fjármálafyrirtækin í Hollandi.

raunhagkerfið. Slíkt mat gefur einnig ákveðna mynd af því hvernig slíkar reglur gætu hentað hér á landi.

4.8.1 Hvað er líkt og hvað er ólíkt með framangreindum reglum

Af framangreindri umfjöllun má ráða að reglur sem komið hafa fram um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja (e. Structural banking reforms) hafa mismunandi markmið í ríkjunum, útfærslur eru ólíkar og verndarhagsmunirnir ekki alltaf þeir sömu. Helsta mun á þessum lagareglum má skipta í tvo aðalflokka: Annars vegar, *hvaða starfsemi ber að aðskilja frá innlánsstarfsemi* fjármálafyrirtækis, og hins vegar, hvort þau fyrirtæki sem hafa heimild til þess að stunda fjárfestingarbankastarfsemi *megi vera hluti af samstæðu fjármálafyrirtækis* sem hefur heimild til þess að taka við innlánnum. Í viðauka 1 við skýrsluna má finna töfluyfirlit um samanburð á þessum lagareglum.

Bandaríska Volcker-reglan er sú regla sem felur í sér þrengstu skilgreininguna á fjárfestingarbankastarfsemi. Reglan felur í sér að fjármálafyrirtæki sem taka við tryggðum innstæðum er óheimilt að stunda eigin viðskipti, eins og þau eru skilgreind í reglunum ásamt því að þeim er óheimilt að eiga eignarhlutdeild í ákveðnum tegundum af sjóðum. Hér ber þess að geta að reglan gengur þó lengst í því að banna slíka starfsemi þar sem óheimilt er að stunda starfsemina innan samstæðu fjármálafyrirtækisins. Á hinum enda skalans eru bresku reglurnar¹²³ sem fela ekki einungis í sér takmörkun á eigin viðskiptum heldur einnig hluta þeirrar starfsemi sem fellur í flokk markaðsþjónustu. Hins vegar má starfsemin fara fram í tengdu félagi innan sömu samstæðu samkvæmt sérstökum armslengdarsjónarmiðum. Reglan mun einungis gilda um stærstu fjármálafyrirtæki Bretlands eins og áður kom fram. Takmarkanir sem drög að reglugerð ESB leggja til liggja á milli Volcker-reglunnar og bresku reglnanna en reglugerðin mun einungis gilda um stærstu fjármálafyrirtæki Evrópu verði hún samþykkt. Reglugerð ESB felur í sér meiri takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi en Volcker-reglan gerir en ekki eins miklar og bresku reglurnar hvort sem miðað er við drög að reglugerð frá 2014 eða 2015. Frönsku- og þýsku lagabreytingarnar líkjast Volcker-reglunni hvað takmarkanir á fjárfestingarstarfsemi varðar en heimila hins vegar að sérstakt félag innan samstæðu þess fjármálafyrirtækis sem hefur heimild til að stunda innlánsstarfsemi. Þýsku- og frönsku lögin taka hins vegar einungis til starfsemi stærstu fjármálafyrirtækjanna þar á landi. Belgíska reglan líkist meira drögum að reglugerð ESB og inniheldur hlutfallsreglu sambærilegri þeirri sem Liikanen-nefndin mælti með í skýrslu sinni. Belgísku lögin taka til allra fjármálafyrirtækja sem taka við innlánnum.

Samkvæmt drögum að reglugerð ESB og breskum-, frönskum-, þýskum- og belgískum reglum um takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka er heimilt að stunda takmarkaða og bannaða starfsemi innan sömu samstæðu og fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til þess að taka við tryggðum innlánnum. Hins vegar eru reglurnar nokkuð ólíkar um hvaða tengsl megi vera á milli fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til þess að taka við innlánnum og fjárfestingarbankastarfsemi, sbr. þriðja dalk í yfirliti í viðauka 1 við skýrsluna til samanburðar. Allar reglurnar eiga það sameiginlegt að kveða á um takmarkanir á áhættuskuldbindingum á milli félaganna. Samkvæmt öllum reglunum skal fara með áhættuskuldbindingar eins og um ótengt félag sé að ræða þ.e. á armslengdargrundvelli. Evrópsku reglurnar heimila einnig að gengið sé lengra og sérstakar takmarkanir eru settar á umfang áhættuskuldbindinga á milli

¹²³ Eins og hún var útfærð með breytingu á bankalöggjöfinni árið 2013.

félaganna þannig að hún sé t.d. lægri en mörk sem kveðið er á um í 395. gr. reglugerðar (ESB) nr. 575/2013 (CRR-reglugerðin).¹²⁴

Allar Evrópsku reglurnar setja takmarkanir á hvernig uppbygging samstæðu megi vera m.t.t. tengsla á milli innlánsstarfsemi og fjárfestingarbankastarfsemi, t.d. hvort annað þessara félaga megi vera móðurfélag hins félagsins. Þá mega varfærniskröfur ekki taka mið af samstæðugrunni heldur ber báðum félögum að uppfylla slíkar kröfur sérstaklega. Sá munur er hinsvegar á bresku reglunum miðað við hinar Evrópsku reglurnar að hinn afmarkaði banki (e. Ringfenced entity) sem hefur heimild til þess að taka við innlánum skal vera stjórnskipulega, efnahagslega- og rekstrarlega sjálfstæður frá öðrum félögum samstæðu á meðan önnur ríki setja frekar sömu skilyrði gagnvart því félagi sem sinnir fjárfestingarbankastarfsemi. Þá eru gerðar kröfur um aukið eigið fé hins afmarkaða banka í Bretlandi. Með þessari útfærslu telja bresk stjórnvöld að tryggja megi betur samkeppnishæfni Bretlands sem alþjóðlegar fjármálamiðstöðvar.¹²⁵ Volcker-reglan sker sig hér úr enda bannar hún öllum félögum í samstæðu fjármálafyrirtækis sem heimild hefur til þess að taka við tryggðum innstæðum að stunda eigin viðskipti.

Upphaflega átti bandaríska Volcker-reglan að fela í sér umfangsmeiri takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka en endanlega reglan kvað á um. Sama á við um bresku löggjöfina en ýmislegt sem kom fram í skýrslu Vickers-nefndarinnar skilaði sér ekki í löggjöf þar í landi og þá gildir reglan einungis um stærstu fjármálafyrirtæki Bretlands. Drög að reglugerð ESB sem hefur breyst nokkuð frá upphaflegu drögunum frá árinu 2014 og þeirra sem eru frá 2015. Ástæða þess er líklegast sú að eftir að upphaflegu tillögurnar komu fram hefur löggjöf um starfsemi fjármálafyrirtækja sætt heildarendurskoðun á alþjóðavettvangi (hjá Basel nefndinni, ESB o.fl.). Þannig kveða endurskoðaðir alþjóðlegir staðlar og nýjar ESB reglur nú á um fjölda reglna sem ná að stórum hluta sama markmiði og hugmyndir um afmarkaða banka eða aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi frá innlánsstarfsemi. Þá kom tilskipun 2014/59/ESB um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja sumarið 2014 en markmið þeirrar tilskipunar eru um margt þau sömu og lögð eru til grundvallar reglum sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja.

4.8.2 Markmið með nýjum reglum um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja – hversu vel ná þær markmiðum sem að er stefnt

Ýmis sjónarmið liggja að baki þeim kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja sem hafa átt sér stað undanfarið og lýst er í köflum 4.2 – 4.7. Helstu markmiðum þessara reglna má skipta niður í fimm meginflokka:

1. Útrýma hinni óbeinu ríkisábyrgð á bak við innstæðutryggingar (e. Implicit deposit guarantee).
2. Einfalda uppbyggingu fjármálafyrirtækja til þess að minnka flækjustig í starfsemi þeirra og auðvelda endurskipulagningu eða slitameðferð.
3. Minnka smitáhættu af fjárfestingarbankastarfsemi.
4. Minnka áhættusækni fjármálafyrirtækis.
5. Minnka áhættu ríkisins og með því ríkissjóðs fyrir áföllum í rekstri fjármálafyrirtækja.

¹²⁴ Umrædd regla CRR-reglugerðarinnar kemur fram í 30. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

¹²⁵ *Financial Stability Review 2014 - Structural Banking Reforms*, bls. 101 -102.

Á sama hátt er ýmsum göllum eða áhættu lýst við þessar reglur. Þannig er hætta á ákveðnum samfélagslegum kostnaði og neikvæðum áhrifum sem geta komið fram. Þessum ókostum er hægt að skipta niður í þrjá meginflokka:

1. Ábati af áhættudreifingu og skilvirkni í bankastarfsemi getur dregist saman.
2. Aðgangur lítilla- og meðalstórra fyrirtækja að fjármálaþjónustu getur minnkað og kostnaður þeirra hækkað.
3. Hætta á því að fjármálafyrirtæki finni „glufur“ í löggjöfinni til þess að sniðganga reglurnar þannig að markmið þeirra náist ekki.

Gagnlegt er að bera saman sjónarmið sem fyrrgreind ríki hafa lýst sem kostum og göllum vegna lagabreytinganna m.t.t. samanburðar á þeim útfærslum sem ríkin hafa valið. Að baki þessara reglna eru lögð fram þau rök að með því að aðskilja stærri hluta fjárfestingarbankastarfsemi frá kjarnastarfsemi viðskiptabanka megi minnka flækjustig í starfsemi viðkomandi fjármálafyrirtækis og þannig verði einfaldara að bregðast við rekstrarerfiðleikum í starfsemi þess. Bresku reglurnar koma þannig betur út í þessu ljósi en bandarísku Volcker-reglurnar. Bresku reglurnar banna afmörkuðum bönkum að stunda eigin viðskipti og tengda starfsemi og takmarka verulega möguleika slíks fjármálafyrirtækis til þess að stunda ýmsa markaðsþjónustu á meðan bandarísku reglurnar banna eigin viðskipti. Áhætta og flækjustig vegna ýmissar markaðsþjónustu getur verið hið sama og á við um eigin viðskipti og með því að leyfa áfram fjármálafyrirtækjum sem stunda innlánsstarfsemi að veita alla markaðsþjónustu eru líkur á því að flækjustig í starfseminni minnki ekki. Sömu rök eiga við um smitáhættu af fjárfestingarbankastarfsemi yfir í innlánsstarfsemi. Því má færa fyrir því rök að bresku-, og belgísku reglurnar og tillögur ESB¹²⁶ séu betri til þess fallnar að minnka smitáhrif og flækjustig af fjárfestingarbankastarfsemi fremur en Volcker-reglan og þýsku- og frönsku reglurnar.

Þá þarf að huga að smitáhrifum og flækjustigi í starfsemi fjármálafyrirtækis vegna víxl tengsla við önnur fjármálafyrirtæki. Tillögur ESB og bresku-, þýsku-, frönsku- og belgísku reglurnar heimila félagi sem stundar fjárfestingarbankastarfsemi að vera í sömu samstæðu og fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til þess að taka við innlánunum. Í þessu efni skiptir máli hversu mikil tengsl mega vera á milli innlánsstarfsemi við fjárfestingarbankastarfsemi. Ef ekki eru settar strangar reglur um rekstrarlegt- og stjórnskipulegt sjálfstæði félaganna eru líkur á að markmið um að draga úr smitáhrifum og flækjustigi samstæðunnar náist ekki.

Þær reglur sem heimila að fjárfestingarbankastarfsemi fari fram í tengdu félagi þurfa einnig að taka mið af því að smitáhætta getur orsakast af öðrum þáttum eins og t.d. orðsporsáhættu. Reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja sem taka fyrir að starfsemi fari fram í tengdu félagi, eins og Volcker-reglan, fela ekki í sér þessa áhættu.

Ef reglur banna tengsl á milli innlánsstarfsemi og tiltekinnar fjárfestingarbankastarfsemi er líkleggra að þær nái því markmiði að draga úr óbeinni ríkisábyrgð á bak við innstæður (e. Implicit deposit guarantee). Hins vegar eru slíkar reglur einnig líklegri til þess að draga úr ábata af áhættudreifingu, skilvirkni og minnka aðgengi lítilla- og meðalstórra fyrirtækja að fjármálaþjónustu eða a.m.k. hækka kostnað þeirra við slíka þjónustu. Þetta á einnig við þegar reglur kveða á um að tiltekin fjárfestingarbankastarfsemi megi fara fram innan sömu

¹²⁶ Með fyrirvara um endanlega útfærslu reglugerðarinnar sem ennþá er til umræðu á vettvangi ESB.

samstæðu og fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til þess að taka við innlánnum. Reglur sem miða að því að takmarka fjárfestingarbankastarfsemi yfir ákveðnu hlutfalli eru taldar líklegastar til þess að hafa minnst áhrif á aðgengi lítilla- og meðalstórra fyrirtækja að fjármálaþjónustu. Þá skiptir mestu máli að hafa hlutfallið nægjanlega hátt þannig að alhliða banki geti veitt slíkum félögum ótakmarkaðan aðgang að þjónustu.

Allar þessar reglur hafa falið í sér töluverða vinnu við að afmarka takmarkanir og skilgreiningar. Slíkar reglur eru flóknar og ef illa er að þeim staðið geta þær haft veruleg neikvæð áhrif á raunhagkerfið og að auðvelt verði að finna í þeim smugur í þeim tilgangi að sniðganga þær. Ef slíkt gerist þá ná slíkar reglur ekki markmiðum sínum. Við gerð þessara reglna þarf því m.a. að afmarka hvar mörk heimilaðrar og óheimilaðrar fjárfestingarbankastarfsemi eigi að liggja. Í bandarískum-, þýskum- og frönskum reglum er tilgangurinn að afmarka eigin viðskipti frá markaðsþjónustu. Eins og áður hefur komið fram eru þessi mörk oft óljós og sambærileg áhætta getur verið á bak við ýmsa markaðsþjónustu eins og á við um eigin viðskipti. Þannig getur munurinn á slíkum viðskiptum einungis falist í því hver tilgangur slíkra viðskipta er. Þegar markaðsþjónusta er veitt kallar hún stundum á að fjármálafyrirtæki sé mótaðili í viðskiptunum við viðskiptavin. Með því þarf fjármálafyrirtæki að halda stöðu á efnahagsreikningi sínum þar til að henni er lokað. Að þessu leyti eru einkenni markaðsþjónustu og eigin viðskipta oft mjög lík þ.e. fjármálafyrirtæki kemur fram sem fjárfestingaraðili vegna stöðunnar, það heldur stöðunni í stuttan tíma og getur notið hagnaðar eða taps á meðan staðan er virk.

Þar sem oft er vandasamt að greina á milli eigin viðskipta og markaðsþjónustu þarf löggjöf sem aðskilur þessara tveggja þátta að gera þá kröfu að upplýsingaskil séu sérstök og regluleg og að ákveðið verklag sé viðhaft hjá eftirlitsaðila vegna þessarar starfsemi. Greinarmunur á milli eigin viðskipta og markaðsþjónustu kallar því á takmarkanir á einstökum þáttum slíkra viðskipta, magntakmarkana og hlutfallstakmarkana. Ef ekki er nægjanlega vel að málum staðið er líklegt að auðvelt verði að sniðganga takmarkanir löggjafarinnar. Þessum vanda er lýst í skýrslu Liikanen-nefndarinnar og sú hlutfallsregla sem Liikanen-nefndin mælti með er ætlað að ná yfir þetta vandamál en heimilt er að stunda flesta fjárfestingarbankastarfsemi innan ákveðinna marka og þegar þeim mörkum er náð skal takmarka heimildir til slíkra viðskipta. Drög að reglugerð ESB og belgísku reglurnar taka mið af þessari nálgun. Regla sem bannar ákveðin viðskipti t.d. „opin“ eigin viðskipti (e. “Open” proprietary trading)¹²⁷ og kveður auk þess á um að önnur fjárfestingarbankastarfsemi sé heimiluð upp að ákveðnu hlutfalli getur einnig náð sama árangri.

Belgískar-, breskar-, franskar- og þýskar reglur ásamt tillögum ESB heimila að sá hluti fjárfestingarbankastarfsemi sem er bannaður eða takmarkaður í löggjöf landanna fari fram í tengdu félagi innan sömu samstæðu og innlánsstarfsemi fer fram. Stærsta áskorunin á bak við þetta fyrirkomulag er að tryggja að innlánsstarfsemin sé nægjanlega sjálfstæð frá því félagi sem hefur heimild til þess að sinna fjárfestingarbankastarfseminni. Þá þarf innlánsstarfsemin að vera nægjanlega varin fyrir áhættu af fjárfestingarbankastarfseminni. Auk þess þurfa reglurnar að koma í veg fyrir að flækjustig í starfseminni sé ekki fyrir hendi ef aðstæður einstaka eða allra félaga samstæðunnar kalla á inngrip í starfsemina, t.d. á grundvelli reglna um skilameðferð fjármálafyrirtækja. Tryggt þarf að vera að innlánsstarfsemin geti þannig

¹²⁷ „Opin eigin viðskipti“ eru skilgreind sem eigin viðskipti sem auðvelt er að færa undir eigin viðskipti fjármálafyrirtækis og það færir sjálft sem eigin viðskipti í bókum sínum.

starfað áfram nokkuð óáreið þrátt fyrir að fjárfestingarbankahlutinn verði ógjaldfær. Ekki hefur reynt á slík tilvik ennþá og því er óráðið með hvernig rekstrarerfiðleikar eða fall fjárfestingarbankahluta slíkrar samstæðu hafi áhrif á innlánsstarfsemi.¹²⁸

Færð hafa verið rök fyrir því að bannregla, eins og Volcker-reglan, sem tekur til allrar samstæðu fjármálafyrirtækis og kveður á um bann við tiltekinni fjárfestingarbankastarfsemi, sé best til þess fallin að minnka smitáhættu og forðast hagsmunaárekstra í starfsemi. Hins vegar er ólíklegt að þessi markmið náist þegar aðeins lítill hluti fjárfestingarbankastarfseminnar er bannaður í samstæðunni. Auk þess má setja spurningamerki við það hvort markmið um vernd innstæðueigenda og fjármunum ríkisins sé nægjanlega gætt þegar að öll önnur fjárfestingarbankastarfsemi er áfram heimiluð án takmarkana. Á grundvelli þessa sjónarmið kemur þannig til skoðunar að hafa stærra hluta fjárfestingarbankastarfsemi óhefta eftir sérstökum reglum, t.d. hlutfallsreglum. Slíkt getur einnig dregið úr flækjustigi í starfsemi fjármálafyrirtækis og auðveldað inngrip í starfsemi ef aðstæður kalla á slíkt. Markmið ESB reglugerðarinnar er að skapa jafnvægi á milli þessara sjónarmiða. Sama á við um hlutfallsreglu belgísku laganna. Slík takmörkun er einnig líklegri til þess að viðhalda miðlunarhlutverki fjármálafyrirtækis til raunhagkerfisins í óbreyttri mynd.¹²⁹

Þau sjónarmið komu fram í frumvarpi að frönsku lögunum að ef tiltekin starfsemi yrði gerð óheimil, bæði einstökum tegundum fjármálafyrirtækja og samstæðu þeirra, gæti það leitt til stærra skuggabankakerfis og þar hefðu stjórnvöld einungis takmörkuð tæki til þess að takast á við kerfisáhættu sem gæti skapast. Ein af áskorunum á bak við gerð reglna sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja er að koma í veg fyrir að fjármálafyrirtæki geti stundað „falda“ fjárfestingarbankastarfsemi eða nýtt sér smugur í gegnum áhættustýringu eða áhættuvarnir o.fl. til þess að stunda óheimila starfsemi. Í þessu ljósi er nauðsynlegt að eftirlitsaðilar hafi skýrar heimildir til þess að fylgjast með hreyfingum í eigin fjárstýringu fjármálafyrirtækis þ. á m. skýrar heimildir til upplýsingaöflunar og til þess að bregðast við ef talið er reglurnar séu sniðgengnar.

Reglur sem miða að kerfisbreytingum í starfsumhverfi fjármálafyrirtækja fela í sér að samlegðaráhrif í starfsemi fjármálafyrirtækja tapast að einhverju marki en á móti geta þær bætt fjármálastöðuleika.¹³⁰ Ef slíkar reglur eru illa gerðar eða vanhugsaðar er líklegt að einungis neikvæð áhrif komi fram þ.e. samlegðaráhrif tapast, fjármálastöðugleiki raskist, aukin kostnaður lendi á neytendum og litlum- og meðalstórum fyrirtækjum og kostnaður við útlán verði hærri. Áhrifin koma því fram í hærri kostnaði fyrir raunhagkerfið. Hér skiptir miklu máli hvernig reglurnar taka tillit til þeirrar fjárfestingarbankastarfsemi sem minni áhætta er af.

Allar þessar reglur eru nýlegar og því ekki komin reynsla á þær ennþá og óljóst hver þeirra er best til þess fallin að forðast sem flest neikvæð áhrif sem þær geta kallað fram.¹³¹ Allar þessar reglur hafa sama markmið þ.e. að takmarka áhættu af áhættusamri fjárfestingarbankastarfsemi frá annarri starfsemi fjármálafyrirtækis. Vel útfærðar reglur

¹²⁸ Hugsanlega getur verið orðsporsáhætta á milli félaganna og óvíst hvernig nýjar reglur um viðbúnað og skilameðferð muni hafa áhrif á markaðinn þegar á reynir.

¹²⁹ *Financial Stability Review 2014 - Structural Banking Reforms*, bls. 103 -105.

¹³⁰ *Independent Commission on Banking, Final Report – Recommendations*, bls. 41.

¹³¹ Carr, A. *Bank structural reform: Too big to fail, too big to save and too complex to manage, supervise and resolve?*, bls. 305 – 307.

tryggja miðlunarhlutverk og fjármögnunarhlutverk fjármálafyrirtækja gagnvart raunhagkerfinu og takmarka á sama tíma áhættusömustu fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja.¹³²

5 MAT Á AÐSKILNAÐI VIÐSKIPTABANKA- OG FJÁRFESTINGAR-BANKASTARFSEMI MIÐAÐ VIÐ ÍSLENSKAR AÐSTÆÐUR

Í köflunum að framan hefur verið fjallað um erlenda löggjöf um aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi frá kjarnastarfsemi viðskiptabanka og takmarkanir á áhættusamri fjárfestingarbankastarfsemi. Enn fremur hefur verið fjallað um margvíslegar breytingar á innlendri löggjöf og reglum sem gilda um starfsemi fjármálafyrirtækja og eftirlit með henni m.a. í köflum 2- 2.7. Í þessum hluta er athyglinni beint að þeirri grundvallarspurningu hvort frekari kerfisbreytinga sé þörf hér á landi, einkum hvort að það felist ábati umfram kostnað að ráðast í að aðskilja fjárfestingarbankastarfsemi frá viðskiptabankastarfsemi.

Eins og fram hefur komið í fyrri umfjöllun er viðfangsefnið flókið og leit að svari við grundvallarspurningunni, um aðskilnað tiltekinnar fjárfestingarbankastarfsemi frá viðskiptabankastarfsemi eða ekki, krefst flókens hagsmunamats. Sé svarið jákvætt er ekki augljóst hvaða útfærsla væri heppilegust hér á landi. Til að auðvelda frekari umræðu um efnið er gagnlegt að flokka hugsanlegar útfærslur eða meginleiðir sem koma til skoðunar í þrennt. Í fyrsta lagi að starfsumhverfi fjármálafyrirtækja hér á landi byggir á þeim kerfisumbótum sem nú þegar hafa átt sér stað eftir fjármálahrunið 2008 eða eru nú þegar í innleiðingu. Í öðru lagi að ráðist verði í kerfisbreytingar sem fela í sér að viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi verði að einhverju leyti aðskilin. Í þriðja lagi að skilgreina viðbótar varnarlinu gegn áhættu sem felst í fjárfestingarbankastarfsemi, án þess að kveða á um aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi nema í tilvikum þar sem umfang hennar fer umfram skilgreind mörk og aðrar leiðir til áhættumildunar skila ekki árangri.

Við mat á kostum og göllum á þessum útfærslum er nauðsynlegt að taka tillit til innlendra aðstæðna, einkum eðli og umfangs fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka hér á landi. Við greiningu á hlutfalli fjárfestingarbankastarfsemi í kafla 5.1.1 hér á eftir verður tekið mið af upplýsingum frá viðskiptabönkunum fjórum þ.e. Arion banka hf., Íslandsbanka hf., Kvikubanka hf. og Landsbankanum hf. Í þessum kafla verður fjallað um fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi þ. á m. þá gagnrýni sem komið hefur fram á slíka starfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja. Að lokinni þeirri umfjöllun verður fjallað um þær þrjár meginleiðir sem starfshópurinn skoðaði og gert grein fyrir mati á kostum og göllum þessara leiða.

5.1 Íslenskar aðstæður

Nauðsynlegt er að skoða hvert umfang fjárfestingarbankastarfsemi er hjá fjármálafyrirtækjum hér á landi áður en mat er lagt á það hvort til greina komi að taka upp einhverskonar reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja. Það mat sem hér fer á eftir og greinir umfang fjárfestingarbankastarfsemi byggir á ársreikningum íslensku viðskiptabankanna fjögurra, Landsbankans hf., Arion banka hf., Íslandsbanka hf. og Kvikubanka hf., og gögnum sem aflað hefur verið vegna könnunar- og matsferlis sömu fjármálafyrirtækja undanfarin ár. Hér skal þó bent á að sparisjóðir hér á landi eru alhliða bankar og geta haft sömu starfsheimildir og viðskiptabankarnir ásamt því að hafa heimild til

¹³² Fernandez-Bollo, E. *Structural reform and supervision of the banking sector in France.*

Þess að taka við innlánum. Starfsemi sparisjóðanna er þó mjög smá í sniðum og um margt einfaldari en viðskiptabankanna og því ekki tilefni til að skoða rekstur þeirra í samhengi við umfang fjárfestingarbankastarfsemi á Íslandi. Rétt er að taka fram að engin algild aðferð er til við mat á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi og því geta tilraunir til að meta umfang hennar verið umdeilanlegar.

5.1.1 Mat á umfangi fjárfestingabankastarfsemi

Engin einhlít skilgreining er til um mörkin á milli kjarnastarfsemi viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi eins og fjallað var um í kafla 3.2. Af því leiðir að ekki liggur fyrir ein ákveðin aðferðafræði sem nýta má við mat á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi. Hér er því kosið að horfa á umfang fjárfestingarbankastarfsemi út frá mismunandi sjónarhorni. Hér skoðum við, annars vegar, umfang fjárfestingarbankastarfsemi reiknað út frá reikningsskilum þeirra (hér eftir IFRS flokkun) og hins vegar út frá áhættumiðuðu sjónarhorni á grundvelli upplýsinga úr könnunar- og matsferli Fjármálaeftirlitsins (hér eftir SREP flokkun).

5.1.1.1 IFRS flokkun

Kostur þess að nýta ársreikninga viðskiptabankanna við matið er að þær aðferðir sem liggja til grundvallar niðurstöðum þeirra, eru að stórum hluta staðlaðar og útreikningar eru yfirfarnir af endurskoðendum. Framsetning á upplýsingum getur þó verið með mismunandi hætti, bæði hvað varðar umfang sundurliðana og umfjöllun um einstaka efnahags- eða rekstrarliði. Sérstaklega á þetta við um starfsþáttaskiptingu, þar sem fjármálafyrirtækjum er í sjálfsveld sett að skilgreina flokkun starfseminnar í einingar. Hér skoðum við tvo mælikvarða sem byggja á reikningsskilum, annars vegar miðuðum við efnahagsreikning og hins vegar rekstrarreikning.

a) Umfang miðað við hlutfall eigna og skulda sem metin eru á gangvirði skv. IFRS

IFRS staðlar miða við að tiltekna eignir og skuldir séu bókfærðar á gangvirði. Mat á gangvirði byggir á breytum eins og markaðsverði, vöxtum og áhættuálagi. Virði eigna breytist þannig í takt við þróun á gildi undirliggjandi breyta. Af þeim sökum hafa fjármálaeftirlit sum staðar kosið að flokka þessar eignir undir fjárfestingarbankastarfsemi og sett takmörk á umfang þeirra.

Viðskiptabankar eiga ríkisskuldabréf, einkum vegna lausafjárstýringar og til að uppfylla reglur Seðlabanka Íslands um lausafjárhlutföll, en slík bréf eru skráð á gangvirði í ársreikningum. Eðlilegt er að undanskilja ríkisskuldabréf frá mati á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi af þeim sökum.

Tafla 1. Eignir og skuldir viðskiptabankanna á gangvirði í árslok 2016

Eignir á gangvirði	Arion	Landsbanki	Íslandsbanki	Kvika	Samtals
Skuldabréf	69.565	44.070	31.256	3.946	148.837
Hlutabréf	27.035	26.688	10.626	3.154	67.503
Afleiðusamningar	5.159	278	1.953	552	7.942
Áhættuvarnir	15.697	0	0	12.389	28.086
Samtals	117.456	71.036	43.835	20.042	252.369

Skuldir á gangvirði	Arion	Landsbanki	Íslandsbanki	Kvika	Samtals
Skuldabréf	1.884	546	475	80	2.985
Afleiðusamningar	1.842	1.183	4.323	499	7.847
Samtals	3.726	1.729	4.798	579	10.832

Heildareignir	1.036.024	1.111.157	1.047.554	59.563	3.254.298
---------------	-----------	-----------	-----------	--------	-----------

Með ríkisskuldabréfum	11,7%	6,5%	4,6%	34,6%	8,1%
Ríkisskuldabréf	49.923	7.269	20.197	1.522	78.911
Án ríkisskuldabréfa	6,9%	5,9%	2,7%	32,1%	5,7%

Heimild: Ársreikningar 2016, Arion banki, Landsbanki Íslands, Íslandsbanki og Kvika

Hlutfall fjárfestingarbankastarfsemi af heildareignum, miðað við þennan mælikvarða, hefur verið mjög breytilegt hjá íslensku viðskiptabönkunum undanfarin ár, en um áramótin 2016/2017 var vegið meðaltal þess um 8,1%, en 5,7% séu stöður í ríkisskuldabréfum undanskildar. Aðferðafræðin er einföld sem auðveldar samanburð á milli fjármálafyrirtækja. Ekki er þó horft til þess hvernig samsetningin er, þ.e.a.s. hversu mikið vægi hver eigna- og skuldaflokkur hefur. Aðferðafræðin er því ekki næm fyrir þeirri áhættu sem felst í stöðunum, þar sem hlutabréf í áhættusömum félögum og áhættulítill skuldabréf fá sama vægi. Það er einnig misjafnt hvort fjármálafyrirtæki kjósa að tilgreina sérstaklega þær stöður sem eru tilkomnar vegna áhættuvarna eða fella þær undir viðkomandi eignaflokka. Við aðferðina er engu að síður verið að horfa til allrar beinnar stöðutöku, óháð flokkun í veltu- og fjárfestingabók. Þar sem aðferðin tekur ekki tillit til óbeinnar stöðutöku og áhættu sem getur falist í annarri starfsemi er þó líklega um vanmat að ræða.

b) Umfang miðað við hlutfall tekna vegna fjárfestingarbankastarfsemi

Skoðum nú hversu hátt hlutfall tekna hvers fjármálafyrirtækis má tengja við fjárfestingarbankastarfsemi.

Miðað er við starfspáttayfirlit í ársreikningum viðskiptabankanna. Töluverður munur er á því hvaða liði viðskiptabankarnir nýta við flokkun á starfseminni, sem torveldar að vissu leyti samanburð. Dæmi má nefna að Landsbankinn fellir eignastýringu undir flokkinn „Markaðir“ á meðan hún er sér liður hjá hinum viðskiptabönkunum. Sé litið til ársreikninga undanfarinna ára er ljóst að þessir tekjulíðir sveiflast töluvert á milli ára, sökum breytinga á mörkuðum og einskiptisliða. Það má því segja að aðferðin sé frekar grófur mælikvarði á umfang fjárfestingarbankastarfsemi.

Ekki er tekið tillit til óbeinnar stöðutöku þar sem tekjur vegna lánveitinga, þar sem endurgreiðslugeta grundvallast á virði undirliggjandi verðbréfa, falla undir vaxtatekjur vegna útlána til viðskiptavina.

Tafla 2. Mat á umfangi miðað við hlutfall tekna vegna fjárfestingarbankastarfsemi

	Eigna- stýring	Fjárfestingar- bankasvið	Markaðir	Eigin viðskipti án fjárfstýringar	Samtals	Heildar- tekjur	Hlutfall FFBS
Arion	4.345	3.746			8.091	53.439	15,1%
Landsbanki			4.756		4.756	48.217	9,9%
Íslandsbanki	2.621		2.623		5.244	52.716	9,9%
Kvika	1.220		993	387	2.600	5.318	48,9%
	8.186	3.746	8.372	387	20.691	159.690	13,0%

Heimild: Ársreikningar 2016, Arion banki, Landsbanki Íslands, Íslandsbanki og Kvika

Um áramót 2016/2017 var vegið meðaltal þessa hlutfalls um 13% hjá viðskiptabönkunum. Líkt og um fyrstu aðferðina má segja að þessi aðferð sé ekki nægilega næm fyrir þeirri áhættu sem viðskiptabankarnir taka til að afla tekna, þar sem allar þær tekjur sem falla undir starfsþáttinn fá sama vægið.

5.1.1.2 SREP flokkun

Þessi aðferðarfræði, við mat á umfangi fjárfestingarbankastarfsemi, byggir á samræmdum gagnaskilum fjármálafyrirtækjanna til Fjármálaeftirlitsins.¹³³ Enn fremur er hægt að styðjast við mat á eiginfjárþörf sem framkvæmt er árlega með könnunar- og matsferli Fjármálaeftirlitsins (SREP) til að draga fram áhættumiðaðan mælikvarða á fjárfestingarbankastarfsemi.

Lög og reglur sem gilda um eftirlit með fjármálafyrirtækjum krefjast þess að eignir og skuldir séu flokkaðar undir fjárfestinga- eða veltubók, þegar til þeirra er stofnað, allt eftir eðli þeirra og tilgangi. Með nokkurri einföldun má segja að í fjárfestingabók skuli færa allar eignir og skuldir sem fjármálafyrirtæki ætlar sér að halda um ókomna framtíð og til veltubókar skuli færa þær eignir og skuldir sem fjármálafyrirtæki stofnar til með skammtímasjónarmið í huga og hyggst selja eða greiða upp innan árs.

a) Umfang miðað við beina og óbeina stöðutöku sem hlutfall af heildareignum

Allar hlutabréfastöður viðskiptabankanna, hvort sem þær eru í veltubók eða fjárfestingabók, geta talist til fjárfestingarbankastarfsemi. Skuldabréf í fjárfestingabók eru í eðli sínu sambærileg og hefðbundin útlán og því eðlilegt að telja þau ekki til fjárfestingarbankastarfsemi. Öðru máli gegnir um skuldabréfastöður í veltubók sem bankinn hyggst losa með hagnaði. Ekki er tekið tillit til þeirra markaðsskuldabréfa sem falla undir fjárfestingabók, þar sem sú ákvörðun að flokka bréfin í fjárfestingabók, á að bera með sér að bankinn ætli sér að eiga bréfið til langs tíma. Á þessu geta verið misbrestir og er því mögulegt að hér sé um vanmat að ræða.

Þessu til viðbótar er eðlilegt að horfa til óbeinnar stöðutöku í verðbréfum. Óbein stöðutaka í verðbréfum er t.d. þegar fjármálafyrirtæki veitir lán og endurgreiðsla lánsins grundvallast fyrst og fremst á virði verðbréfa í eigu lántaka. Slíkt á sérstaklega við um lánveitingar til vogunarsjóða eða eignarhaldsfélaga með tekjur fyrst og fremst af verðbréfaeign. Erfitt er að meta með nákvæmum hætti hvaða lán falla undir þessa skilgreiningu, og því er mælikvarðinn nokkurri óvissu háður.

Ekki er unnt að birta hlutfall eigna sem tengjast fjárfestingarbankastarfsemi af heildareignum fyrir einstaka viðskiptabanka, þar sem upplýsingarnar eru háðar trúnaði. Vegið meðaltal hlutfallsins var um síðustu áramót rétt rúmlega 6% en hafði verið 8% í lok árs 2015. Séu ríkisskuldabréfin undanskilin fyrir báða tímamunkta voru hlutföllin í kringum 5%.

b) Umfang miðað við eiginfjárbindingu vegna beinnar og óbeinnar stöðutöku sem hlutfall af eiginfjárgrunni

¹³³ Gagnaskil íslenskra fjármálafyrirtækja fylgja tæknistöðum sem Evrópska bankaeftirlitsstofnunin (EBA) ákvarðar. Sjá nánar: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/reporting-frameworks>

Í árlegu könnunar- og matsferli Fjármálaeftirlitsins er lagt mat á eiginfjárförf fyrir allar undirliggjandi áhættur í starfsemi fjármálafyrirtækja. Þau viðmið sem fjallað er um í kafla 2.2.2 eru m.a. nýtt við matið. Þessi viðmið eru þó í stöðugri þróun til að koma til móts við breyttar lagakröfur og starfsemi fjármálafyrirtækja.

Í aðferðafræðinni er heildareiginfjárförf vegna skuldabréfaáhættu í veltubók, hlutabréfaáhættu í fjárfestinga- og veltubók, og óbeinnar stöðu í verðbréfum (lán til eignarhaldsfélaga) borin saman við eiginfjárgrunn fjármálafyrirtækja. Eignir eða tekjur fjármálafyrirtækja eru því ekki skoðaðar, heldur er lagt mat á það hversu mikil áhætta felst í beinni og óbeinni stöðutöku fjármálafyrirtækis, sem hlutfall af eiginfjárgrunni þess. Þeim mun lægra sem hlutfallið er, því betur er fjármálafyrirtæki í stakk búið til að mæta áföllum vegna fjárfestingarbankastarfsemi.

Kosturinn við þessa aðferðafræði er að hún er áhættunæm, þ.e.a.s. á hverjum tímapunkti er einungis horft til þeirrar áhættu, sem tiltekin staða eða lánveiting hefur í för með sér. Þannig getur sama nafnverðsstaðan í tilteknu hlutabréfi skilað sér í mismunandi eiginfjárbindingu allt eftir flökti á mörkuðum hverju sinni.

Aðferðafræðin er þó nokkuð flókin sem gerir útreikning og samanburð á milli ára erfiðan. Hlutfall eiginfjárbindingar vegna þátta er tengjast fjárfestingarbankastarfsemi hefur verið í kringum 5% undanfarin tvö ár. Líkt og fyrr segir er þó mögulega um vanmat að ræða í tengslum við mat á eiginfjárförf vegna óbeinnar stöðutöku.

5.1.1.3 Niðurstaða

Sé horft á alla þessa mælikvarða í samhengi má draga þá ályktun að fjárfestingarbankastarfsemi stóru viðskiptabankanna sé ekki stór hluti starfseminnar eða á bilinu 5 til 13%, eftir því hvaða mælikvarði er notaður. Minnsti viðskiptabankinn, Kvika, sker sig þó nokkuð úr hópnum, með 32% til 49% hlutdeild fjárfestingarbankastarfsemi, á grundvelli IFRS flokkunar.

5.1.2 Gagnrýni á fjárfestingarbankastarfsemi íslenskra viðskiptabanka

Undanfarin ár hafa nokkrar þingsályktunartillögur¹³⁴ verið lagðar fram á Alþingi um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi. Í þeim hafa ýmis rök verið færð fyrir slíkum aðskilnaði hér á landi. Í þingsályktunartillögu á 146. löggjafarþingi var bent á aukna áhættusækni stóru fjármálafyrirtækjanna þriggja árin fyrir fall þeirra haustið 2008. Í þingsályktunartillögunni kemur einnig fram að ekki sé eðlilegt að blanda saman viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi, að löggjöfin um starfsumhverfi fjármálafyrirtækja taki ekki á þeirri áhættu sem felst í fjárfestingarbankastarfsemi, að ekki sé æskilegt að innstæður almennings séu notaðar í fjárfestingar og kostnaður ríkissjóðs af falli fjármálafyrirtækjanna hafi verið mikill í kjölfar fjármálaáfallsins haustið 2008.

Hér má einnig vísa til umfjöllunar um efnið í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um aðdraganda og orsakir falls íslensku bankanna 2008. Í þeirri skýrslu er að finna ýmsa gagnrýni á fjárfestingarbankastarfsemi stóru viðskiptabankanna þriggja á árunum fyrir fall þeirra.¹³⁵

¹³⁴ Sjá t.d. 78. mál á 146. löggjafarþingi (2016 – 2017) – þingsályktunartillaga um aðskilnað fjárfestingarbanka og viðskiptabanka.

¹³⁵ Sjá Bindi 1, bls. 34 og 198, bindi 2 bls. 313 – 318, bindi 5, bls. 15 – 16, 26 – 30 og 305, bindi 6, bls. 279,

Helstu niðurstöður rannsóknarnefndarinnar hvað þetta varðar voru að fjárfestingarbankastarfsemi hefði aukist ár frá ári fram að falli þeirra. Lánveitingar til eignarhaldsfélaga og fjárfestingarfélaga til hlutabréfakaupa (óbeinar stöðutökur) þar sem ábyrgð lánveitinganna byggðist á undirliggjandi bréfum hefðu aukist ár frá ári fram að falli þeirra og að þessar lánveitingar hefðu falið í sér mikla áhættu fyrir starfsemi fjármálafyrirtækjanna. Þá jukust einnig beinar stöðutökur þeirra, bæði í skráðum og óskráðum félögum, á árunum fyrir fall þeirra. Þessari auknu áhættusækni fjármálafyrirtækjanna í gegnum fjárfestingarbankastarfsemi þeirra hefði hins vegar ekki verið mætt með sérstökum eiginfjárkröfum. Aukin umsvif fjárfestingarbankastarfseminnar jók flækjustig starfseminnar og erfitt var fyrir stjórn, áhættustýringu og eftirlitsaðila að hafa yfirsýn yfir starfsemina. Aukinni áhættusækni þeirra var heldur ekki mætt hvað varðar fjármögnun þeirra en hún byggðist mikið á skammtímafjarmögnun. Þá kom fram í skýrslu rannsóknarnefndar að hluti ástæðunnar fyrir aukinni áhættusækni þeirra hafi mátt rekja til þeirrar stefnu stjórnvalda að taka einungis upp lágmarksreglur ESB á fjármálamarkaði hér á landi og fella á brott aðrar reglur sem ekki voru beint raktar til reglna Evrópuréttarins. Brottfall ýmissa sérreglna hefði aukið svigrúm þessara fyrirtækja til þess að færa sig í mun áhættusamari starfsemi en áður.

5.1.3 Úrbætur á regluverki frá fjármálahrúnu haustið 2008

Þeim atriðum sem lýst var í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis hefur verið mætt með ýmsum breytingum á löggjöf um starfsemi fjármálafyrirtækja. Í köflum 2.2.1 – 2.2.2 er fjallað um sérstakar eiginfjárkröfur (Stoð II) á fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja sem taka mið af þeim eignum sem fjárfest er í. Eiginfjárkröfurnar taka einnig mið af því hversu mikil umsvif fjármálafyrirtækis eru í fjárfestingarbankastarfsemi og því meiri sem umsvifin verða er þeim mætt með hærri eiginfjárkröfum. Þessar sérstöku eiginfjárkröfur bætast við grunnkröfu um eiginfjárgrunn (Stoð I). Einnig er horft á fjármögnunarhlíðina þannig að hún sé stöðug og að ekki sé treyst um of á skammtímafjarmögnun. Þá er tilgangur nýrra reglna um stöðuga fjármögnun að tryggja fjármögnun fjármálafyrirtækis til lengri tíma.

Lánveiting til eignarhaldsfélaga er meðhöndluð sem óbein stöðutaka en óbein stöðutaka í verðbréfum á sér t.d. stað þegar fjármálafyrirtæki veitir eignarhaldsfélagi lán og endurgreiðsla lánsins grundvallast fyrst og fremst á virði verðbréfa (t.d. hlutabréfa) í eigu eignarhaldsfélagsins eins og kom fram hér að framan. Þegar um óbeina stöðutöku er að ræða er farið fram á aukna eiginfjárbindingu vegna umræddra lánveitinga. Þá er óheimilt að veita lán sem tryggð eru með veði í hlutabréfum sem fjármálafyrirtæki gefur út, auk þess sem verulegar takmarkanir eru á lánveitingum til aðila tengdum viðkomandi fjármálafyrirtæki. Óbein stöðutaka íslensku fjármálafyrirtækjanna var umtalsverð á árunum fyrir fall þeirra sem bæði skýrir hluta af umfangi þess tjóns sem af falli þeirra hlaut og hversu erfitt var að endurreisa þann hluta starfsemi þeirra sem talinn var mikilvægur fyrir innlent efnahagslíf.

Með breytingum á lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, í kjölfar fjármálahrunsins, þ.e. með lögum nr. 75/2010 og svo lögum nr. 57/2015, eru gerðar auknar kröfur til stjórnar fjármálafyrirtækisins og sjálfstæði áhættustýringar fjármálafyrirtækja styrkt. Gerðar eru miklar kröfur til stjórnarmanna m.t.t. ábyrgðar á áhættustefnu fjármálafyrirtækja, að þeir skilji hvaða áhætta felst í starfsemi fjármálafyrirtækis og hafi yfirsýn yfir hana. Breytingar sem

bindi 7, bls. 177 og 194 og 8 bindi, bls. 15 – 16, 59 og 66 – 67 í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um aðdraganda og orsakir falls íslensku bankanna 2008.

gerðar hafa verið á lagaumhverfi stjórnar og stjórnarháttum fjármálafyrirtækja er nánar lýst í kafla 2.1.1.

Í kafla 2.4 er fjallað um tilskipun Evrópusambandsins um viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja (BRRD) og einstökum reglum tilskipunarinnar lýst. Þessi tilskipun verður innleidd í íslensk lög á næstunni og mun hafa veruleg áhrif á starfsemi fjármálafyrirtækja hér á landi. Helsta markmið tilskipunarinnar er að draga úr áhættu almennings og ríkissjóðs af falli fjármálafyrirtækja. Tilskipunin tekur á mörgum af þeim sjónarmiðum sem fram hafa komið um aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi frá viðskiptabankastarfsemi. Má hér nefna vernd innstæðna og samspil við nýja Evrópulöggjöf um innstæðutryggingar og að komið sé í veg fyrir að fjármálafyrirtæki geti verið of stór til þess að falla (e. Too big to fail).

Stefna íslenskra stjórnvalda um innleiðingu Evrópulöggjafar á fjármálamarkaði hefur einnig breyst eftir fjármálahrunið 2008. Í stað þess að taka einungis upp lágmarkskröfur Evrópusambandsins er nú litið til þess hvernig nágrannaríki haga innleiðingu sömu reglna og þá er jafnframt litið til íslenskra aðstæðna. Hér má vekja athygli á því að CRD IV/CRR¹³⁶ regluverk ESB hefur nánast að fullu verið innleitt hér á landi þrátt fyrir að reglurnar séu ekki orðnar hluti af EES-samningnum.¹³⁷

Með framangreindum breytingum hefur verið tekið á áhættu vegna fjárfestingarbankastarfsemi gömlu viðskiptabankanna þriggja sem fjallað var um í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis. Fjöldi breytinga eru einnig væntanlegar sem munu hafa veruleg áhrif á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja. Verulegar umbætur hafa því verið gerðar á löggjöf er varðar starfsemi fjármálafyrirtækja undanfarin ár. Ofangreind sjónarmið ásamt umfjöllun í næsta kafla eru rök fyrir fyrstu meginleiðinni sem starfshópurinn skoðaði þ.e. að þær úrbætur sem gerðar hafa verið á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja eftir fjármálahrunið 2008 nægi til þess að taka á þeirri áhættu sem felst í fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka hér á landi.

5.2 Kostir og gallar við aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi

Undanfarin ár hefur með ýmsum hætti verið tekið á vanköntum í lögum og reglum um starfsumhverfi fjármálafyrirtækja og eru frekari breytingar væntanlegar. Áður en kostir og gallar eru metnir við reglu sem miðar að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja hér á landi þarf því að taka tillit til þeirra úrbóta sem gerðar hafa verið á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja undanfarin ár og að þær séu nægjanlegar til að stemma stigu við þeirri áhættu sem fjárfestingarbankastarfsemi felur í sér.

Þær lagabreytingar sem gerðar hafa verið hér á landi og fjallað er um í upphafi skýrslunnar hafa sama markmið, þ.e. að tryggja kjarnastarfsemi fjármálafyrirtækja, vernda innlán almennings og ríkissjóð fyrir áföllum í rekstri fjármálafyrirtækja, minnka kerfisáhættu og stuðla að fjármálastöðugleika.

Ef settar verða reglur um aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi¹³⁸ hér á landi má hafa þær erlendu reglur sem fjallað er um í köflum 4.2 - 4.6 að fyrirmynd. Eigin viðskipti

¹³⁶ Tilskipun 2013/36/ESB og reglugerð (ESB) nr. 575/2013.

¹³⁷ CRD IV/CRR regluverkið felur í sér fjölda breytinga á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar og byggir m.a. á Basel III staðlinum.

¹³⁸ Þess skal getið að Evrópureglur takmarka ekki heimildir EES-ríkanna til þess að setja löggjöf sem

fjármálafyrirtækja, þ.e. fjárfesting fyrir eigin reikning í hagnaðarskyni auk fjárfestingar og lánveitinga til ákveðinna tegunda sjóða yrðu bannaðar.¹³⁹ Starfsemin yrði þó áfram heimilud en eingöngu í gegn um sérstakt félag (fjárfestingarfélag) sem þyrfti starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki eða lánafyrirtæki. Slíkt félag þyrfti að uppfylla varfærniskröfur á eigin grundvelli þ.e. eiginfjárkröfur, kröfur um laust fé o.fl. Þannig yrðu settar sérstakar takmarkanir við tengsl slíks félag við tengt fjármálafyrirtæki sem hefði heimild til þess að taka við innlánnum þ.e. rekstrarlegar-, stjórnskipulegar- og efnahagslegar takmarkanir. Viðskipti slíks félags við tengd fjármálafyrirtæki yrðu að vera á grundvelli armslengdar og sérstakar reglur myndu gilda um áhættuskuldbindingar á milli þeirra. Fjárfestingarfélagið hefði ekki heimild til þess að taka við innlánnum eða veita greiðsluþjónustu. Slíku félagi væri óheimilt að eiga hlut í fjármálafyrirtæki sem hefði heimild til þess að taka við innlánnum. Eignarhlutir í fjárfestingarfélaginu skulu þá koma til frádráttar eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis sem hefur heimild til þess að taka við innlánnum.¹⁴⁰

Ekkert þeirra erlendu ríkja sem fjallað hefur verið um í skýrslunni hefur gengið lengra en að banna eigin viðskipti og eignarhald og viðskipti við tiltekna áhættusama sjóði og ólíklegt að málefnaleg sjónarmið séu fyrir því að ganga lengra hér á landi. Þetta á einnig við um breska löggjöf þó að hún sé að nokkru frábrugðin hinum erlendu reglunum sem fjallað var um. Erfitt er þó að taka mið af einhverri einni hinna erlendu reglna því þær byggja mikið á aðstæðum í viðkomandi ríki. Hér má sérstaklega vísa í að takmarkanir gagnvart ýmislegri markaðsþjónustu eru verulega mismunandi í löggjöf ríkjanna. Því er erfitt að draga fram alla kosti og galla slíkra reglna, nema að fenginni nánari útfærslu þeirra. Þó má með talsverðri ónákvæmni draga fram helstu kosti og galla slíks fyrirkomulags, byggt á meginþáttum hinna erlendu reglna.

Kostir slíkrar reglu gætu verið eftirfarandi:

- Áhættusamasta fjárfestingarbankastarfsemin yrði aðskilin frá innlánsstarfsemi og þar með dregið úr freistnivanda vegna innstæðutrygginga.
- Flækjustig starfseminnar minnkar og starfsemi beggja eininga verður gagnsærri og áhættustýring auðveldari. Sem einfaldar viðbrögð við rekstrarerfiðleikum eða falli fjármálafyrirtækis.
- Smitáhætta milli fjárfestingarbankastarfsemi og innlánsstarfsemi minnkar.
- Ef vel tekst til við gerð slíkra reglna minnkar kerfisáhætta og fjármálastöðugleiki eykst.
- Minnkar líkur á að rekstrarerfiðleikar geti leitt til útgjalda fyrir ríkissjóð þar sem einungis kæmi til álita að veita kjarnastarfsemi viðskiptabanka aðstoð en ekki fjárfestingarbankastarfsemi.

Ókostir slíkrar reglu gætu verið eftirfarandi:

- Dregið er úr kostum alhliða viðskiptabankamóðelsins m.t.t. samlegðaráhrifa, áhættudreifingar, skilvirkni kerfisins og fjármögnunar.
- Líklegt er að kostnaður viðskiptavina hækki, í formi vaxta og þjónustugjalda.

aðskilur á milli viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi. Þetta er áréttað í 122 aðfararorðum reglugerðar (ESB) nr. 575/2013 um varfærniskröfur vegna starfsemi lánastofnanna og verðbréfafyrirtækja.

¹³⁹ Hér þarf þó að hafa í huga allar þær undantekningar sem gilda annarstaðar frá slíkum reglum.

¹⁴⁰ Slík takmörkun myndi einnig gilda samkvæmt núgildandi lögum sbr. 85. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

- Líklegt að a.m.k. hluti fjárfestingarbankastarfsemi færist yfir í skuggabankakerfið. Stjórnvöld hefðu takmarkaða yfirsýn yfir áhættu og heimildir til þess að takast á við áhættu.
- Erfiðleikum er háð að skilgreina þá fjárfestingarbankastarfsemi sem banna á. Ef illa er staðið að slíkri afmörkun nær slík regla ekki markmiðum sínum og hefur mikinn óþarfa kostnað í för með sér fyrir efnahagslífið.
- Bannregla kallar á aukið og kostnaðarsamt eftirlit.

Þessu til viðbótar er vert að nefna að útfærsla á tengslum fyrirtækja innan samstæðu þarf að vanda vel. Hófsamar reglur, sem meðal annars heimila aðskildum félögum að starfa undir sama móðurfélagi og ekki er gerð krafa um aðskilnað eignarhalds, geta til að mynda dregið úr ókostum er tengjast kostnaðarauka. Á sama tíma getur slík útfærsla verið áhættusamari en strangari regla sem myndi fela í sér fullan aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi, t.d. vegna smitáhrifa áhættuþátta, svo sem orðsporsáhættu.

Að baki reglum sem teknar hafa verið upp í öðrum ríkjum og fela í sér kerfisbreytingar á starfsemi fjármálafyrirtækja er að finna lýsingar á bæði jákvæðum og neikvæðum áhrifum sem slíkar reglur geta haft í för með sér. Því er lýst að þær geti haft neikvæð áhrif á raunhagkerfið og geti mögulega komið verst niður á litlum- og meðalstórum fyrirtækjum sem frekar eru háð fjármálafyrirtækjum um fjármögnun en stærri fyrirtæki. Neikvæð áhrif slíkra reglna gætu því verið sérstaklega mikil hér á landi. Neikvæð áhrif breytinganna gætu meðal annars komið fram í hærri kostnaði og óhagræði sem myndi lenda á neytendum og fyrirtækjum. Þetta gæti leitt til þess að bein fjármálaleg milliganga myndi aukast, þ.e. að skuggabankakerfið myndi stækka á kostnað bankakerfisins. Stjórnvöld og eftirlitsaðilar hafa takmarkaða yfirsýn yfir skuggabankamarkaðinn og takmarkaðar heimildir til þess að bregðast við áhættu í skuggabankakerfinu eins og áður sagði.

Þeir kostir við aðskilnað sem nefndir eru að framan eiga það sammerkt að þeir vega þyngra ef fjárfestingarbankastarfsemi er umfangsmikil. Ókostirnir eru í flestum tilfellum í formi kostnaðar eða óhagræðis sem fellur til óháð umfangi fjárfestingarbankastarfsemi. Því er líklegt að ókostir þess að aðskilja viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi, vegi þyngra en kostirnir, miðað við núverandi aðstæður.

Ekkert hinna Norðurlandanna hefur sett lög um aðskilnað viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi eða reglur sem miða að kerfisbreytingum á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja, þrátt fyrir umtalsvert meiri fjárfestingarbankastarfsemi, að tiltölu en hér á landi. Samkvæmt upplýsingum frá stjórnvöldum hinna Norðurlandanna hefur ekkert þeirra í hyggju að setja slík lög eða reglur a.m.k. á næstu árum. Þau ríki sem sett hafa lög um slíkan aðskilnað, eru fjögur af stærstu ríkjum heims, þ.e. Bandaríkin, Bretland, Þýskaland og Frakkland, ásamt Belgíu. Ein helsta ástæða þess að Belgar settu löggjöf um þetta efni er sú að umsvif alþjóðlegra fjármálafyrirtækja er mikil þar í landi. Þá munu drög að reglugerð ESB einungis ná til um 30 stærstu fjármálafyrirtækja Evrópu m.a. þeirra fjármálafyrirtækja sem heyra undir bresku-, frönsku- og þýsku reglurnar.

Niðurstaða skýrslu efnahags- og viðskiptaráðherra um framtíð fjármálakerfisins frá árinu 2012¹⁴¹ á því líklega ennþá við, að ekki séu til staðar hættumerki um óheppileg tengsl á milli

¹⁴¹ Sjá bls. 84 í skýrslunni.

viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi á Íslandi og að ekki sé tilefni til að setja lög og reglur um formlegan aðskilnað að svo stöddu. Aðstæður gætu þó þróast tiltölulega hratt í aðra átt og því, eins og nánar er vikið að í kafla 5.3, gæti engu að síður verið tilefni til að skilgreina í reglum frekari varnarlínu gagnvart áhættu er tengist fjárfestingarbankastarfsemi án þess þó að íþyngja um of starfsemi alhliða banka sem stunda einungis hóflega fjárfestingarbankastarfsemi.

5.3 Önnur varnarlína gagnvart fjárfestingarbankastarfsemi

Starfshópurinn skoðaði einnig hvort aðrar leiðir gætu komið til greina þ.e. hvort unnt væri að takmarka áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi alhliða banka hér á landi með öðrum hætti en beinni bannreglu. Sérstaklega var skoðað að setja sérstaka hlutfallsreglu fyrir fjárfestingarbankastarfsemi líkt og Liikanen-nefndin mælti með á vettvangi ESB og Belgar hafa tekið upp í bankalöggjöf sína.

Eins og fjallað var um í köflum 2.2.2 og 5.2.2 eru sérstakar eiginfjárkröfur lagðar á fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækja hér á landi. Með því er dregin ákveðin varnarlína gagnvart áhættumeiri starfsemi fjármálafyrirtækis. Sérstöku eiginfjárkröfurnar gagnvart fjárfestingarbankastarfsemi gegna m.a. því hlutverki að draga úr hvata alhliða banka til þess að fara í áhættusama fjárfestingarbankastarfsemi með því að „verðleggja“ þá áhættu sem felst í starfsemi. Enn fremur hafa slíkar viðbótar eiginfjárkröfur þann tilgang að efla viðnámsþrótt viðkomandi stofnunar í samræmi við þá áhættu sem til staðar er.

Ef sérstakar eiginfjárkröfur nægja ekki til þess að takmarka áhættu af fjárfestingarbankastarfsemi getur reynst þörf á næstu varnarlínu sem felur í sér að umrædd starfsemi yrði takmörkuð eða aðskilin frá annarri starfsemi fjármálafyrirtækis með ákvörðun Fjármálaeftirlitsins. Slíka viðbótarvarnarlínu mætti skilgreina í sérstökum reglum sem umfang fjárfestingarbankastarfsemi sem telst ásættanleg innan fjármálafyrirtækis og með tilliti til kerfisáhættu. Slíkt hlutfall gæti tekið til stöðutöku fyrir eigin reikning, óbeinnar stöðutöku og tiltekinnar markaðsþjónustu sem er hvað tengdust eigin viðskiptum. Sem fyrirmynd af markaðsþjónustu sem félli undir regluna mætti nota drög að reglugerð ESB og/eða belgísku löggjöfina. Ekki er tekin afstaða hvaða tegundir fjármálafyrirtækja ættu að falla undir slíka reglu þ.e. þau fjármálafyrirtæki sem taka við innlánnum sem eru viðskiptabankar og sparisjóðir, eða einungis kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki. Slíkt þyrfti að skoða betur við undirbúning slíkrar löggjafar.

Slíka reglu mætti útfæra nokkurn veginn þannig að ef fjárfestingarbankastarfsemi fer yfir þau mörk sem hlutfallsreglan kveður á um yrði fjármálafyrirtæki gert að bregðast við með því að skila áætlun um úrbætur innan settra tímamarka. Úrbæturnar geta t.d. falið í sér að fjármálafyrirtæki myndi hætta tiltekinni starfsemi, selja eignir og/eða aukið eiginfjárgrunn sinn. Ef þessar aðgerðir myndu ekki duga til þess að takmarka áhættuna hefði Fjármálaeftirlitið heimild til þess að kveða á um aðskilnað fjárfestingarbankastarfsemi fjármálafyrirtækisins frá annarri starfsemi í sérstakt félag. Slíkt félag þyrfti starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki eða lánaþyrirtæki. Slíkt félag (fjárfestingarfélagið) þyrfti að uppfylla sjálfstæðar varfærniskröfur þ. á m. eiginfjárkröfur, kröfur um laust fé o.fl. Sérstakar armslengdarreglur myndu gilda um viðskipti slíks félags við tengd félög ásamt því að sérstakar reglur myndu gilda um áhættuskuldbindingar á milli fjárfestingarfélagsins og samstæðunnar. Skorður yrðu settar á stjórnskipuleg tengsl á milli félaganna og fjárfestingarfélagið þyrfti að vera efnahagslega sjálfstætt gagnvart samstæðunni. Fjárfestingarfélagið hefði ekki heimild til þess að taka við innlánnum eða veita greiðsluþjónustu og það mætti ekki eiga eignarhlut í

fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til þess að taka við innlánnum. Eignarhlutir í fjárfestingarfélaginu skulu koma til frádráttar eigin fjárgrunni fjármálafyrirtækis sem hefur heimild til þess að taka við innlánnum.¹⁴²

Ein möguleg útfærsla á slíkri reglu, sem fellur ágætlega að núverandi regluverki og innlendum aðstæðum að öðru leyti, væri að setja tvenns konar mörk á umfang fjárfestingabankastarfsemi sem virkja framangreindar aðgerðir. Annars vegar óáhættuvegið hámark fyrir fjárfestingabankastarfsemi sem hlutfall af heildareignum (hámark A) og hins vegar áhættuvegið hámark eiginfjárbindingar vegna fjárfestingabankastarfsemi sem hlutfall af eiginfjárgrunni (hámark B).

$$A) 15\% > \frac{\text{Hlutabr. í veltubók} + \text{Hlutabr. í fjárfestingabók} + \text{Skuldabr. í vb} + \text{óbein stöðutaka}}{\text{Heildareignir}}$$

$$B) 15\% > \frac{\text{Eiginfjárbinding v/} : \text{Hlutabr. í vb} + \text{Hlutabr. í ffb} + \text{Skuldabr. í vb} + \text{óbein stöðutaka}}{\text{Eiginfjárgrunnur}}$$

Sambærileg mörk sem Liikanen-nefndin mælir með í skýrslu sinni eru 15-25% og ekki óeðlilegt að miða við 15% miðað við íslenskar aðstæður. Í Belgíu hafa áþekk viðmið verið sett 15% fyrir mælikvarða A og 10% fyrir B. Hér á landi væri þó eðlilegt að miða við hærra hlutfall í B-lið en miðað er við í Belgíu þar sem íslensk fjármálafyrirtæki nota öll staðalaðferð við útreikning áhættugrunns sem leiðir að öllu jöfnu til hærri eiginfjárbindingar en innra mats líkön sem stærri belgísk fjármálafyrirtæki nota. Flökt íslenskra hlutabréfa og skuldabréfa hefur að jafnaði verið hærra en flökt sambærilegra bréfa í Evrópu, sem leiðir til hærri eiginfjárbindingar fjármálafyrirtækja hér á landi. Eiginfjárbindingin þarf að vera hærri þar sem áhættan er meiri, en þetta þýðir að íslensk fjármálafyrirtæki geta haft lægri nafnverðsstöður, sem svo aftur getur haft áhrif á getu þeirra til að sinna hlutverki sínu í íslensku fjármálakerfi.

Með útfærslu sem þessari, sem útfæra þyrfti nánar í reglum Fjármálaeftirlitsins, yrði fjárfestingabankastarfsemi fjármálafyrirtækja hér á landi takmörkuð með tveimur varnarlínum þ.e. í fyrsta lagi sérstökum eiginfjárkröfum sem fara stighækkandi eftir eðli áhættu og í öðru lagi myndi fjármálafyrirtæki vera skylt til þess að halda skilgreindu umfangi fjárfestingabankastarfsemi innan ákveðinna marka eða setja fjárfestingabankastarfsemi í sérstak félag þegar slík starfsemi væri orðin það umfangsmikil að hún næði ákveðnu hlutfalli af heildareignum.

Með þessari leið mætti draga verulega úr ókostum fortakslausrar bannreglu þannig að:

- Ávinningur af áhættudreifingu alhliða banka, með takmarkaða fjárfestingabankastarfsemi, er ekki skertur.
- Neikvæð áhrif á framboð fjármálaþjónustu, ekki síst til lítilla- og meðalstórra fyrirtækja, sem fortakslaus bannregla hefði í för með sér eru minni
- Dregið eru úr smitáhættu á milli viðskiptabankastarfsemi og fjárfestingabankastarfsemi, þar sem það á sérstaklega við.

¹⁴² Slík takmörkun myndi einnig gilda samkvæmt núgildandi lögum sbr. 85. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki.

Á reglunni er helst sá galli að ekki er auðvelt að draga hina einu réttu línu á milli starfsemi sem fellur innan og utan reglunnar. Of ströng regla gæti dregið úr ábata af áhættudreifingu alhliða banka og dregið úr aðgangi lítilla- og meðalstórra fyrirtækja að fjármálaþjónustu. Of mild regla gæti á hinn bóginn leitt til of mikillar kerfisáhættu og ógnað fjármálastöðugleika í framtíðinni.

5.4 Megin niðurstöður kaflans

Í þessum lokakafla hefur verið fjallað um fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi og kosti og galla þess að aðskilja hana frá kjarnastarfsemi viðskiptabanka á Íslandi. Það er mat starfshópsins að þrjár leiðir komi til greina. Það var ekki hlutverk starfshópsins að taka afstöðu hvort eða hver af þessum leiðum gæti verið ákjósanlegust fyrir fjármálafyrirtæki á Íslandi heldur frekar að skapa grundvöll fyrir frekari umræðu um þetta efni. Meta verður gaumgæfilega kostnað og ábata af aðskilnaði með tilliti til áhrifa á hagkerfið og kerfisáhættu, áður en ráðist verður í lagabreytingar. Í formála kemur fram að fjármála- og efnahagsráðherra áformar að óska eftir tilnefningum frá Alþingi í nefnd, sem fær það hlutverk að rýna efni skýrslunnar og taka afstöðu til þess hvort þörf sé á breytingum á lögum hvað starfsumhverfi íslenskra fjármálafyrirtækja varðar. Sú nefnd þarf að gefa sér góðan tíma í að leggja mat á og taka afstöðu til þess hvort að til staðar sé sú áhætta af fjárfestingarbankastarfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja sem réttlætir nýjar íþyngjandi reglur.

Nokkur af þeim erlendu fordæmum sem fjallað er um í skýrslunni gætu breyst á einn eða annan veg á næstu árum. Drög að reglugerð ESB er ennþá til umræðu á þeim vettvangi og óvíst hvort og hvenær hún verður samþykkt. Þá er ekki víst hvaða áhrif endanleg reglugerð ESB mun hafa á svigrúm einstakra ríkja innan Evrópska efnahagssvæðisins til að setja eigin reglur. Í Bandaríkjunum hafa stjórnámálamenn rætt um að breyta eða fella niður Volcker-regluna og er mikil óvissa um hvað slíkar breytingar kunna að hafa í för með sér. Einnig er nokkur óvissa um framtíð alþjóðlegra staðla Basel nefndarinnar um varúðarreglur tengdum veltubókarviðskiptum banka.

6 HEIMILDIR

Aðdragandi og orsakir falls íslensku bankanna 2008 og tengdir atburðir. Rannsóknarnefnd Alþingis skv. lögum nr. 142/2008, um rannsókn á aðdraganda og orsökum falls íslensku bankanna og tengdra atburða, Reykjavík 2010.

Áfangaskýrsla til fjármála- og efnahagsráðherra frá starfshópi um aðgerðir til að draga úr áhættu í fjármálakerfinu og auka viðnámsþrótt gegn fjármálaáföllum. Fjármála- og efnahagsráðuneytið, september 2016. Birt á vefsvæði fjármála- og efnahagsráðuneytisins (www.fjr.is).

Banking Reform: delivering stability and supporting a sustainable economy. HM Treasury/Department for Business, Innovation and Skills, júní 2012. Skýrslan er birt á heimasíðu breska stjórnarráðsins (www.gov.uk).

Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. BCBS – Basel Committee on Banking Supervision. Endurskoðuð útgáfa júní 2011. Birt á vefsíðu alþjóða greiðslumiðlunarbankans í Basel (www.bis.org).

Boot, Arnoud og Ratnovski, Lev: *Banking and Trading.* IMF Working Paper 2012. Birt á vefsíðu alþjóðagjaldeyrissjóðsins (www.imf.org).

Carr, A.: *Bank structural reform: Too big to fail, too big to save and too complex to manage, supervise and resolve?* Research handbook on Crisis Management in Banking Sector, ritstýrt af Haentjens, M. og Wessels, B., Edward Elgar publishing, Cheltenham, 2015.

Claessens S., Kose, M. and Terrones, M. : *What happens during recessions, crunches and busts?* IMF Working Paper, No 08/274, 2008.

Fernandez-Bollo, E.: *Structural reform and supervision of the banking sector in France.* OECD Journal: Financial Market Trends, Vol 2013 – Issue 1, OECD 2013.

Framtíðarskipan fjármálakerfisins – Skýrsla efnahags- og viðskiptaráðherra til Alþingis Efnahags- og viðskiptaráðuneytið, mars 2012.

Gambacorta, L. og van Rixtel, A.: *Structural bank regulation initiatives: approaches and implications.* BIS Working Papers No 412, Monetary and Economic Department, apríl 2013.

Gary B. Gorton: *Misunderstanding Financial Crisis: Why We Dont See Them Coming.* Oxford University Press, 2012.

George J. Benston: *Universal Banking.* The Journal of Economic Perspectives, Vol. 8, No. 3. (Summer, 1994), bls. 121 – 143.

Greiningardeild Arion banka: *Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi – Breyting til batnaðar?* Arion banki hf., Reykjavík 2012. Birt á vefsíðu Arion banka hf.

(www.arionbanki.is).

Government response on the Independent Commission on Banking. HM Treasury/ Department for Business, Innovation and Skills, desember 2011. Skýrsluna má nálgast á heimasíðu breska fjármálaráðuneytisins (www.hm-treasury.gov.uk).

G20 (2010a), *The G20 Seoul summit leaders' declaration*. 11-12 November, Seoul, sem nálgast má á vefsíðu G20 (www.g20.org).

High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Charied by Erkki Liikanen, Final report. Brussels, 2 October 2012.

Hoenig, Thomas og Morris, Charles: *Restructuring the Banking System to Improve Safety and Soundness*. Federal Reserve Bank of Kansas City, Revised memo 2013.

Hvað hefur breyst? – Breytingar á regluverki fjármálamarkaða á Íslandi, í Evrópu og Bandaríkjunum í kjölfar fjármálakreppunnar. Samtök fjármálafyrirtækja, Reykjavík september 2016. Birt á vefsíðu Samtaka fjármálafyrirtækja (www.sff.is).

Independent Commission on Banking, Final Report – Recommendations. September 2011.

Interim report: Structural banking reforms in Belgium. National bank of Belgium, júní 2012. Birt á vefsíðu Seðlabanka Belgíu (www.nbb.be).

Jan Pieter Krahen: *Towards a separation of deposits and investment banking activities*. Centar for Financial Studies – Gothe University, Frankfurt (SAFE – Sustainable Architecture for Finance in Europe) 2013.

Jácome, L. I., & Mitra, S.: *LTV and DTI Limits—Going Granular*. IMF Working Paper, No. 15/154, 2015. Birt á vefsíðu alþjóða greiðslumiðlunarbankans í Basel (www.bis.org).

Katie Britton, Lindsey Dawkes, Simon Debbage and Talib Idris: *Ring-fencing: what is it and how will it affect banks and their customers?* Bank of England Quarterly Bulletin 2016 Q4. Birt á heimasíðu Bank of England (www.bankofengland.co.uk).

Lehmann, Matthias: *Volcer Rule, Ring-Fencing or Seperation og Bank Activites: Comparison of Structural Reform Acts Around the World*, LSE Law, Society and Economy Working Papers 25/2014.

Minimum capital requirements for market risk. Basel Committee on Banking Supervision. (2016). Birt á vefsíðu alþjóða greiðslumiðlunarbankans í Basel (www.bis.org).

MREL: Approach taken in 2016 and next steps. Singla Resolution Board (SRB). Brussels 2016. Birt á vefsíðu SRB (<https://srb.europa.eu>).

Opinion of the European Banking Authority on a structural measure notified by the French Republic pursuant to Article 395(6) of Regulation (EU) No 575/2013 (EBA/Op/2014/09). 17 July 2014. Birt á vefsíðu Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar

(www.eba.europa.eu).

Opinion of the European Central Bank of 19 September 2014 on the separation and regulation of banking activities. Seðlabanki Evrópu, (CON/2014/70) Birt á vefsíðu Evrópska Seðlabankans (www.ecb.europa.eu).

Richardson M., Smith, R. og Walter, I.: *Large Banks and the Volcker Rule*, 7. kafli (grein) í bókinni: *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act and the New Architecture of Global Finance*. New York University Stern School of Business, John Wiley & Sons Inc. 2010.

Sameiginleg umsögn franskra og þýskra stjórnvalda vegna áformaðra reglna ESB um kerfisbreytingar á starfsumhverfi fjármálafyrirtækja (e. Consultation on reforming the structure of the EU banking sector – Joint German and French response). Birt á vefsvæði framkvæmdastjórnar ESB (www.ec.europa.eu)

Shabir Korotana, M.: *The Financial Services (Banking Reform) Act 2013: Smart Regulatory Regime?* Statute Law Review, Vol. 37, No 3, Oxford University Press 2016.

Shirreff, D.: *Break up the banks! A practical guide to stopping the next global financial meltdown*. Melville House Publishing, USA 2016.

Structural Banking Reforms. National bank of Belgium, Financial Stability Review 2014. Birt á vefsíðu Seðlabanka Belgíu (www.nbb.be).

Structural Banking Reforms – Cross-boarder consistencies and global financial stability implications, Report to G20 Leaders for the November 2014 Summit. Financial Stability Board, 27 October 2014 Birt á vefsíðu Financial Stability Board (www.fsb.org).

Structural banking reforms in Belgium: final report. National bank of Belgium, júlí 2013. Birt á vefsíðu Seðlabanka Belgíu (www.nbb.be).

The ESRB handbook on operationalising Macro-prudential Policy in the banking sector. ESRB, 2014. *The Implementation of ring-fencing: consultation on legal structure, governance and the continuity of services and facilities*. Bank of England - Consultation Paper CP19/14, October 2014. Birt á heimasíðu Bank of England (www.bankofengland.co.uk).

Umsögn Arion banka hf. vegna þingsályktunartillögu um aðskilnað viðskiptabanka og fjárfestingarbanka, þingskjal 135 – 78. mál. Birt undir viðkomandi máli á vefsíðu alþingis (www.althingi.is).

Umsögn þýskra banka frá 14. júlí 2014 (e. the German Banking Industry Committee) við tillögu ESB að reglugerð frá 29. janúar 2014 (COM(2014)43 final) (Comments on the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions dated 29 January 2014; COM (2014) 43 final). Birt er á vefsíðu framkvæmdastjórnar ESB (www.ec.europa.eu).

7 VIÐAUKI 1. ÚTFÆRSLA Á REGLUM UM SKIPULAGSBREYTINGAR Á STARFSUMHVERFI FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA

Hvaða land/löggjöf?	Starfsemi sem ekki má stunda samhliða innlánsstarfsemi	Má umrædd stunda starfsemina innan samstæðu banka sem fer með innlánsstarfsemi?	Hvaða takmarkanir gilda þá á milli félaganna tveggja ef stunda má takmarkaða starfsemi innan sömu samstæðu?	Önnur úrræði?
Bandaríkin/ Volcker- reglan	Eigin viðskipti Eignarhald í tilteknum sjóðum. Viðskipti með ríkisskuldabréf undanskilin banni	Nei		
Bretland/ Vickers	Eigin viðskipti, viðskipti með hrávörur og öll afleiðuviðskipti nema að þau tengist lausafjárstyringu eða áhættuvörnum Innlánsstofnunum er óheimilt að hafa áhættuskuldbindingar gagnvart öðrum fjármálafyrirtækjum en innlánsstofnunum nema þegar um er að ræða áhættuvarnir, greiðslumiðlun eða viðskiptafjármögnun (e. trade finance) Innlánsstofnunum er heimilt að stunda einföld afleiðuviðskipti til viðskiptavina vegna áhættustýringar þeirra Innlánsstofnunum heimilt að veita öðrum innlánsstofnunum ýmsa þjónustu	Já	Armslengdarsjónarmið gilda um áhættuskuldbindingar á milli félaganna. Innlánsstofnanir skulu vera stjórnskipulega og rekstrarlega sjálfstæðar gagnvart öðrum félögum innan samstæðunnar Fjárfestingarfélag má ekki vera dótturfélag innlánsstofnunar Bæði félög uppfylli varfærniskröfur einstaklega	Hæri eiginfjárkröfur eru settar á innlánsstofnanir
Drög að reglugerð ESB	„opin“ eigin viðskipti (2014 útgáfa) Tiltekin fjárfestingarbankastarfsemi sem fer yfir ákveðið hlutfall. Viðskipti með ríkisskuldabréf ESB ríkjanna undanskilin Reglugerðin tekur til fjármálafyrirtækja sem ná ákveðnum stærðarmörkum.	Útgáfa að reglugerð frá 2014 bannar „opin“ eigin viðskipti í samstæðu en ekki 2015 útgáfan Já, fyrir aðra takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi í báðum drögum	Fjárfestingarfélag verður að vera stjórnskipulega-, efnahagslega- og rekstrarlega sjálfstætt frá innlánsstarfsemi Innlánsstarfsemi skal vera varin ógjaldfærni fjárfestingarfélagsins Félögin uppfylli varfærniskröfur einstaklega Innlánsstofnunin má ekki eiga fjárfestingarfélagið	

			Armslengdarsjónarmið í viðskiptum á milli félaganna Sérstakar reglur um stórar áhættuskuldbindingar	
Belgía	Eigin viðskipti og lánveitingar til ákveðinna sjóða Önnur fjárfestingarbankastarfsemi sem nær ákveðnum mörkum/hlutfalli Stighækkandi eiginfjárkröfur á takmarkaða fjárfestingarbankastarfsemi	„Ekki fyrir eigin viðskipti og lánveitingar til ákveðinna sjóða“ Önnur fjárfestingarbankastarfsemi heimil innan samstæðu	Innlánsstofnun má ekki eiga fjárfestingarfélagið Stórar áhættuskuldbindingar fara fram á armslengdargrundvelli Fjárfestingarfélag uppfylli varfærniskröfur einstaklega	Stighækkandi eiginfjárkröfur fyrir fjárfestingarbanka
Frakkland	Eigin viðskipti og viðskipti við ákveðna sjóði Hátíðnisviðskipti og viðskipti með hrávörur Reglurnar taka til fjármálafyrirtækja sem uppfylla stærðarmörk.	Ekki fyrir hátíðniviðskipti og viðskipti með landbúnaðarhrávörur Öll önnur fjárfestingarbankastarfsemi heimiluð í samstæðunni	Fjárfestingarfélag verður að vera stjórnskipulega- og rekstrarlega sjálfstætt Félögin þurfa að uppfylla varfærniskröfur einstaklega	
Þýskaland	Eigin viðskipti Starfsemi sem talin er áhættusöm að mati eftirlitsaðila Reglurnar taka til fjármálafyrirtækja sem uppfylla stærðarmörk	Já	Fjárfestingarfélag verður að vera stjórnskipulega- og efnahagslega sjálfstætt Fjárfestingarfélag má ekki treysta á fjármögnun frá öðrum félögum innan samstæðunnar Viðskipti félaga samstæðunnar við fjárfestingarfélag þurfa að fara fram á armslengdargrundvelli Fjárfestingarfélag þarf að uppfylla varfærniskröfur	