

Ed.

60. Frumvarp til laga

um kaupþing í Reykjavík.

(Lagt fyrir Alþingi 1941.)

1. gr.

Stofna skal í Reykjavík kaupþing, þar sem seld eru og keypt verðbréf, svo sem vaxtabréf og hlutabréf, og gengi þeirra skráð. Aðrar stofnanir og fyrirtæki hafa ekki rétt til að nota kaupþingsnafnið.

2. gr.

Kaupþingsdagar skulu ákveðnir með reglugerð og mega ekki vera sjaldnar en tvisvar í mánuði. Kaupþingsfundir skulu háðir í heyranda hljóði.

3. gr.

Kaup og sölu verðbréfa á kaupþingi mega þeir einir annast, sem til þess hafa verið löggiltir af kaupþingsstjórn. Þeir nefnast kaupþingsfélagar. Einstaklingar og

félög, bankar og sparisjóðir geta orðið kaupþingsfélagar. Landsbankinn, Útvegsbankinn og Búnaðarbankinn skulu vera kaupþingsfélagar.

Í reglugerð skal ákveða um skilyrði fyrir upptöku kaupþingsfélaga, inntökugjald, ársgjald, tryggingarfé, umboðslaun, viti og um brottvikning kaupþingsfélaga um stundarsakir eða fyrir fullt og allt. Umboðsmenn kaupþingsfélaga skulu háðir sömu skilyrðum og þeir sjálfir og vera samþykktir af kaupþingsstjórn. Kaupþingsfélagar skulu gera grein fyrir því, hvort þeir kaupa eða selja fyrir sjálfa sig eða sem umboðsmenn.

4. gr.

Í kaupþingsstjórn skulu vera eigi færri en þrjú menn og eigi fleiri en fimm. Umboðsmenn Landsbankans, Útvegsbankans og Búnaðarbankans skulu vera í kaupþingsstjórn og skulu aðrir kaupþingsfélagar tilnefna tvo menn í stjórnina, enda séu þeir eigi færri en sex, og þó eigi fyrr en á öðru starfsári kaupþingsins. Kaupþingsstjórn kýs sér formann og varaformann. Kosning gildir til fjöggra ára í senn. Vararmenn skulu valdir með sama hætti og aðalmenn.

5. gr.

Kaupþingsstjórn fer með öll málefni kaupþingsins, ákveður kaupþingsdaga, sér um kaup, sölu og skráning verðbréfa, innheimtu gjalda, greiðslur og allan rekstur stofnunarinnar.

Formaður kallar saman stjórnarfund, þegar tilefni er til eða tveir stjórnarmenn óska þess. Stjórnarfundir eru lögmætir þegar meiri hluti stjórnarinnar er á fundi. Afl atkvæða ræður úrslitum. Atkvæði formanns ræður úrslitum þegar atkvæðatala er jöfn.

Kaupþingsstjórn ákveður, hvenær kalla skuli alla kaupþingsfélaga til fundar, og skulu þeir fundir boðaðir með viku fyrirvara og tilkynnt um dagskrá. Skylt er formanni að boða til fundar þegar þriðjungur kaupþingsfélaga óskar þess. Tillögur, sem samþykktar eru á fundi kaupþingsfélaga, skulu bornar upp á stjórnarfundum strax og við verður komið, og ræður sú atkvæðagreiðsla úrslitum.

6. gr.

Kaupþingsstjórn ákveður, eftir umsókn hlutaðeigandi aðila, hvaða verðbréf skulu tekin á kaupþingssskrá og strikuð út af henni. Ekki má selja eða kaupa á kaupþingi önnur verðbréf en þau, sem tekin hafa verið á skrá.

Í reglugerð skal ákveða um skilyrði fyrir því, að verðbréf verði skrásett á kaupþingi, skrásetningargjöld o. fl.

Hlutabréf má því aðeins taka á kaupþingssskrá, að hlutafé sé að fullu greitt eða tryggt, nema um hlutafjárukningu sé að ræða hjá fyrirtæki, sem áður hefir verið skráð.

Ákvörðun kaupþingsstjórnar um það, hvort verðbréf skuli tekin á kaupþingssskrá eða strikuð út af henni, má áfrýja til ráðherra.

7. gr.

Kaupþingsstjórn skal sjá um, að kaup- og sölugengi verðbréfa sé birt almenningi þegar að skráningu lokinni. Um birtinguna skal nánar ákveða í reglugerð.

8. gr.

Kaupþingsfélagar skulu hafa lokið öllum skuldbindingum, sem þeir taka á sig um kaup og sölu verðbréfa, innan þriggja daga frá því kaupþingsviðskipti fóru fram. Kaupþingsstjórn setur reglur um vanefndir.

9. gr.

Verðbréfakaup og -sölur banka, sparisjóða og opinberra sjóða og stofnana skulu fara fram á kaupþingi. Hefir fjármálaráðherra heimild til að hafa þar sérstakan umboðsmann, sem nýtur allra réttinda og skyldna venjulegra kaupþingsfélaga. Um-

boðsmaður fjármálaráðherra er þó gjaldfrjálss og ekki háður löggilding kaupþingsstjórnar.

10. gr.

Deilum, sem upp koma milli kaupþingsfélaga út af kaupum og sölum á kaupþinginu, skal, þegar aðilar koma sér saman um það, skotið til gerðardóms, sem skipaður er þrem mönnum. Tilnefna aðilar hvor sinn dómara og kaupþingsstjórn einn. Fulltrúi kaupþingsstjórnar er jafnframt formaður gerðardómsins og skal skipaður til eins árs í senn. Úrskurði gerðardóms verður ekki áfrýjað.

11. gr.

Ráðherra, sem fer með bankamál, hefir eftirlit með starfsemi kaupþingsins. Sér hann, eða umboðsmaður hans, um að lögum og reglugerðum sé fylgt.

12. gr.

Tekjur kaupþingsins eru:

- a. Inntökugjald og ársgjöld kaupþingsfélaga.
 - b. Skrásetningargjöld og ársgjöld af vaxtabréfum og hlutabréfum.
 - c. Gjöld af viðskiptum, sem fara fram á kaupþingi, ef sett verða með reglugerð.
- Gjöld þessi skulu ákveðin í reglugerð. Nú hrökkva tekjur kaupþingsins ekki fyrir gjöldum, og skal þá mismuninum jafnað niður á bankana eftir úrskurði ráðherra.

13. gr.

Ráðherra setur reglugerð um starfsemi kaupþingsins samkvæmt lögum þessum.

14. gr.

Lög þessi öðlast þegar gildi og koma til framkvæmda eigi síðar en 1. október 1941.

Athugasemdir við lagafrumvarp þetta:

Frumvarp þetta er samið af millþinganefnd í bankamálum, og fylgdi því svo hljóðandi greinargerð:

„Frv. þetta er um stofnun „Börs“ í Reykjavík. „Börs“ hefir oft verið nefndur „Kauphöll“ á íslensku. En nefndin leggur til, að tekið verði upp annað nafn: Kaupþing. „Börs“ á ekkert skylt við höll. Það er þing eða markaður, þar sem menn koma saman til að kaupa og selja verðbréf, og er rétt að miða heitið við þann tilgang. Þeir menn og stofnanir, sem kaupa og selja verðbréf fyrir almenning, þurfa að hittast sem flestir á einum stað til að komizt verði sem næst sannvirði verðbréfanna. En á því ríður mjög fyrir einstaklinga og þjóðlífið, að verðbréf séu í sannvirði, og að það sannvirði, hið skráða gengi, sé kunnert almenningi.

Hér á landi hafa margir fengizt við kaup og sölu verðbréfa, bæði fyrir eigin reikning og vegna annara. Bankar og sparisjóðir hafa og verið kaupendur meira en seljendur verðbréfa. En þessir aðilar hafa aldrei stofnað með sér félag, þar sem framboð og eftirspurn gæti mæzt. Verðbréfamarkaðurinn hefir verið óskipulegur, með þeim afleiðingum, sem það hefir, öryggisleysi fyrir almenning og aðgerðaleysi um að hafa áhrif á gengi fulltryggra verðbréfa.

Verðbréfamagn það, sem er í umferð á hverjum tíma, og umsetning á því, hefir mikla þýðingu fyrir þjóðarbúskapinn. Sést það bezt, þegar þess er gætt, að vaxtabréf í umferð nú nema nálægt 50 milljónum króna. Ef talið er, að skuldlaus eign þjóðarinnar, ef reiknað er með verðlagi eins og það var fyrir stríð, nemi um 300 milljónum króna, þá nema vaxtabréfin ein að nafnverði einum sjötta hluta þjóðarauðsins. Þess ber þó að geta, að vaxtabréfamagnið hefir aukizt óeðlilega mikið í seinni tíð, einkum vegna kreppulánabréfanna.

Auk þess má búast við, að hlutabréf hinna stærri fyrirtækja verði skráð á kaupþingi, ekki sízt vegna þess, að opinber skráning gildir við skattiframtöl, og þó hluta-

bréfamagn, sem væntanlega verður skráð, nemi hvergi hærri sömu fjárhæð og vaxta-bréfin, þá má gera ráð fyrir, að það fari ört vaxandi.

Meginið af því fé, sem einstaklingar og nokkuð af því fé, sem hið opinbera festir, gengur til fasteigna- og atvinnufyrirtækja. Af því leiðir, að mikið er undir því komið, að almenningur geti treyst því, að verðbréfavíðskiptin séu lifandi og traust. Og með opinberri skipulagningu á verðbréfamarkaðinum má gera mikið til að örva þau og tryggja þann almenning, sem tekur þátt í þeim. Til þess að ná þeim tilgangi, þarf að sjá til þess, að miðstöð sé til fyrir kaup og sölu verðbréfa, sem starfi eftir reglum, sem settar eru til öryggis fyrir almenning. Í frv. því, sem hér liggur fyrir um kaupþing, eru gerðar tillögur til, að framboð og eftirspurn geti mætt á einum stað og að almenningur og fjármálastjórnin geti fylgt sem bezt með því, sem gerist á þeim vettvangi. Kaupþing, sem aðallega er stjórnað af bönkunum og starfar undir eftirliti hins opinbera, veldur því, að þessir aðilar eiga hægt með að beita afskiptum sínum, ef með þarf, gegn ýmiskonar tilviljunum og óeðlilegu verðfalli.

Kaupþing er markaður, þar sem margir seljendur og kaupendur standa óháðir gagnvart hver öðrum. Enginn einstakur hefir veruleg áhrif á það gengi verðbréfa, sem skráð verður. Gengið er að vissu leyti sameiginlegt mat allra, sem víðskipti reka á kaupþinginu. Og þangað veljast menn, sem hafa gert það að sérgrein sinni að kynnaast öllu því, sem áhrif á að hafa á gengi verðbréfa. Þar er því mest trygging fyrir því, að sannvirði fái st. Og þó ekki fari fram á kaupþingi nema nokkur hluti verðbréfavíðskipta, þá hefir kaupþingsgengið úrslitaáhrif á gengi þeirra verðbréfa, sem seld eru og keypt utan kaupþings. Kaupþing nær því að miklu leyti tilgangi sínum, þó þangað dragist ekki í upphafi öll verðbréfavíðskipti. En þó er sjálfsagt að miða starfsreglur kaupþings við það, að þátttaka geti orðið sem mest. Nær sannvirði verðbréfa verður ekki komið með öðrum ráðum en að stofna til kaupþings.

Á kaupþingi á og að fást nokkurn veginn nákvæm vísu um innbyrðis verðmæti verðbréfa, eins og t. d. hinna ýmsu veðdeildarflokka. En um það hefir stundum verið misbrestur, þó nokkuð hafi lagast síðari árin.

Það er eitt þýðingarmesta atriði kaupþingsstarfsemi, að þá er tryggt, að almennungi verði gengi verðbréfa heyrum kunnugt. Kaupþingsstjórn er skylt að birta almenningi skráningarlista þegar í stað. Er það mörgum manni nauðsynleg aðstoð, því annars vill við brenna, að hægt sé að nota sér ókunnugleik manna um raunverulegt gildi verðbréfa. Hefir það ekki eingöngu siðferðislega þýðingu í verðbréfavíðskiptum, að almennungi sé fullkunnugt um gengi helztu verðbréfa, heldur og mikla fjárhagslega þýðingu, því margur óttast að öðrum svari um að leggja fé sitt í verðbréf. Full trygging gegn misnotkun í þessu efni fæst svo, ef ákveðin eru í lögum eða reglugerð lágmarksumboðslaun, sem verðbréfakaupmenn megi taka.

Það er alstaðar reynslan, að kaupþingsvíðskipti valda stöðugra gengi á þeim verðbréfum, sem skráð eru, en ella mundi vera. Bankar og hið opinbera getur þar dregið úr stökkum. Og jafnvel „spekulationin“ getur haft mildandi áhrif, þegar sérfróðir menn fjalla um.

Kaupþingið sjálft og tilvera þess eru aukin trygging fyrir umsetningu bréfa. Einstaklingum og félögum er það mikið öryggi, að kaupþingssskráð verðbréf nálgist það sem mest, að hafa sama gildi og handbært fé. Festing fjár verður öruggari og jafnari, en af því leiðir aftur, að framlög til framkvæmda og atvinna verður jafnari. Það má fastlega búast við, að skráning verðbréfa á kaupþingi gerbreyti smátt og smátt eðli verðbréfa og viðhorfi almennings til þeirra. Að vísu getur það valdið nokkurri rýrnun á sparifjárinnstaðum, vegna þess, að menn leita eftir hærri verðbréfavöxtum, en auknir möguleikar til að ávaxta fé sitt valda jafnframt oft aukinni sparnaðarviðleitni, og engin ástæða fyrir þessar sakir til að hika við að koma verðbréfavíðskiptum í betra lag.

Þá má og gera ráð fyrir, að bankar, og þá einkum Landsbankinn, fari inn á þá braut, að selja og kaupa vaxtabréf að staðaldri í þeim tilgangi að draga úr eða auka hina almennu kaupgetu í landinu (open market operations), en því verður ekki við

komið nema til sé kaupþing, sem verður milliliður þessara viðskipta. Má og benda á, að í hinum breytilegu gengisskráningum á kaupþingi fá bankarnir og fjármála-
stjórnin mælikvarða á fjármálaástandið og geta hagað viðskiptastefnu sinni eftir því. Kaupþing er mælikvarði viðskiptalífsins.

Frv. það, sem hér liggur fyrir, er að nokkru leyti sniðið eftir þeim reglum, sem gilda um kaupþingið í Stokkhólmi, og höfð hliðsjón af löggjöf annarstaðar á Norðurlöndum. Þó verður ýmsu að haga öðruvísi hér. Margra alda þróun hefir ráðið ýmsu, sem enn gildir um kaupþing annarstaðar, en hér er gerð fyrsta till. um kaupþing á Íslandi og engar erfðavenjur sem binda. T. d. hefir nefndin ekki talið annað fært en að lögskylda bankana til að vera kaupþingsfélagar og fjármálaráðuneytið til að hafa þar fulltrúa og að skylda banka, sparisjóði og opinbera sjóði til að láta öll sín vaxtabréfaviðskipti fara fram á kaupþingi. Það skapar skilyrði fyrir því, að hið opinbera geti ráðið miklu um skráningar og komið í veg fyrir tilviljun og ranglæti. Í öllum grundvallaratriðum er þó fylgt þeim reglum, sem gilda á Norðurlöndum. Má þar fyrst og fremst nefna, að gert er ráð fyrir, að kaupþingið verði ríkisstofnun með þátttöku verðbréfakaupmanna. Uppboðsfyrirkomulag við skráningu er fyrirskipað, og kaupþingsfélagar einir, sem fullnægja settum skilyrðum og hafa fengið löggildingu, geta selt og keypt verðbréf á kaupþinginu. Í frv. sjálfu er svo fátt bundið sem auðið er, en um öll smærri atriði verður ákveðið í reglugerð, sem ráðherra staðfestir.

Um 1. gr.

Ekki er ástæða til að halda kaupþing nema á einum stað í landinu og þá að sjálfsögðu í Reykjavík. Starfsemi kaupþingsins er bundin við verðbréf. Fyrir vörukaupþing eru engin skilyrði hér á landi.

Um 2. gr.

Kaupþingsdagar þurfa að sjálfsögðu að vera fleiri en tveir á mánuði á flestum tímum árs, en rétt er, að það sé reglugerðarákvæði, hve oft skuli haldin kaupþing. Lágmarksákvæðið er miðað við kaupþingsdaga, sem nægilegt mætti telja að sumrinu til. Rétt er, að almenningur geti fylgt með um kaupþingsstörf, gegn litlum aðgangseyri, eftir því sem rúm leyfir.

Um 3. gr.

Það hefir alstaðar reynt óframkvæmanlegt, að allur almenningur hafi rétt til að verzla á kaupþingi. Það er þvert á móti trygging fyrir hagsmuni almennings í því, að þeir einir, sem fullnægja settum skilyrðum, hafi rétt til að kaupa og selja verðbréf á kaupþingi, líkt eins og það, að skilyrði eru sett um það, hverjir megi flytja mál fyrir hæstarétti. Kaupþingsfélagar kaupa og selja fyrir sjálfa sig eða almenning, en um starf þeirra fyrir almenning þarf að setja bindandi reglur.

Um 4. gr.

Ætlað er til, að bankarnir hafi meiri hluta í kaupþingsstjórn, enda eru allir bankar hér ríkisbankar. Kaupþingið er fyrst og fremst samstarf milli bankanna og ríkisstjórnar um opinbera verðbréfaskráningu, og bönkunum ætlað að bera þann kostnað, sem tekjur hrökkva ekki fyrir.

Um 5. gr.

Greinin er um skyldu kaupþingsstjórnar, og þarf í reglugerð að ákveða nánar um starfsaðferðir.

Um 6. gr.

Til öryggis fyrir verðbréfakaupendur, þarf kaupþingsstjórn að dæma um það, hvort verðbréf séu skráningarháef, en ráðherra er þá falið úrskurðarvald.

Um 7. gr.

Það er eitt höfuðatriði um kaupþingsstarfsemi, að gengi verðbréfa sé birt almenningi. Um það má ákveða í reglugerð, hvort áfallnir, en ógreiddir vextir skuli teljast með í kaup- og söluverði bréfa eða greiðast sérstaklega af kaupanda. Eins er rétt að ákveða í reglugerð um nánari skýrslu um starfsemi kaupþings.

Um 8. gr.

Hér er svo til ætlað, að öll kaupþingsviðskipti séu gerð upp innan þriggja daga. Sá frestur er sanngjarn til að kaupþingsfélagar geti haft samband við viðskiptamenn sína utan Reykjavíkur, en lengri frestir mundu sennilega valda óþarfri spákaupmennsku. Lengri frestir mundu sérstaklega vera hættulegir, þegar um kaup og sölu lítilla verðbréfaflokka er að ræða. Þó er hér ekki bannað, að kaupþingsfélagar, seljandi og kaupandi, komi sér saman um lengri fresti í einstökum tilfellum.

Um 9. gr.

Til að varðveita sannvirði verðbréfa er nauðsynlegt, að allmikið opinbert fé, sem meir er ráðstafað með tilliti til öryggis en fljótttekis gróða, sé starfandi á kaupþingi. Það skapar festu og dregur úr braskhættu.

Um 10. gr.

Á flestum kaupþingum eru gerðardómar frjálssir, en þeir, sem það kjósa heldur, geta leitað til dómstóla um mál sín.

Um 11. gr.

Rétt er, að fulltrúi bankamálaráðherra hafi eftirlit með kaupþingsstarfsemi, en ef skipaður er eftirlitsmaður með bönkum og sparisjóðum, þá fer bezt á, að honum sé einnig falið þetta eftirlit.

Um 12. gr.

Ekki er ástæða til að ætla, að kostnaður af kaupþingi verði tilfinnanlegur, og væntanlegar tekjur er ókleift að áætla. Er bönkunum hér ætlað að greiða tekjuhalla, ef einhver verður.“