

10. mars 2016

Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis

Alþingi við Austurvöll

Umsögn: Um mál 169, þingsályktun um umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar.

Vísað er til erindis nefndarinnar þar sem óskað er eftir umsögn um þingsályktunartillögu um umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar. Með þingsályktuninni er lagt til að skipuð verði nefnd þingmanna, einum frá hverjum þingflokki, til að vinna úttekt á fyrirkomulagi peningamyndunar í landinu og gera tillögur til úrbóta. Þegar greinargerðin með þingsályktuninni er skoðuð kemur í ljós að fyrst og fremst virðist um það að ræða að skoða hvort afnám brotaforðakerfis sé heppileg lausn á vanda Íslands við stjórn peningamála og hvort þannig megi jafnframt tryggja öryggi innstæðna í innlánsstofnunum. Hér er um fremur þröngt sjónarhorn að ræða og ef til vill væri skynsamlegra að mati Samtaka fjármálafyrirtækja (SFF) að nálgast þessi tvö úrlausnarefni með almennari hætti, hafi Alþingi á annað borð áhuga á að rannsaka þessa þessi tvö mál.

Hér er ekki um að ræða um hugmyndir sem njóta almenns stuðnings meðal efnahagsstjórnenda, hagfræðinga eða alþjóðastofnana á sviði efnahagsmála. Ekkert land í heiminum hefur bannað brotaforðakerfi svo kunnugt sé eða íhugar alvarlega að gera það.¹ Erfitt er að sjá að heppilegt sé fyrir Ísland að gerast brautryðjandi í þessu efni. Almenn gengur nágrannaríkjum nokkuð vel að ná markmiðum sínum varðandi verðbólgu þó peningakerfi þeirra byggi á brotaforðakerfi. Þau vandamál sem hér er við að glíma varðandi stjórn peningamála, þ.e. tryggja stöðugt verðlag í skilningi laga um Seðlabanka Íslands, gætu því átt sér aðrar skýringar en notkun brotaforðakerfisins. Þá fara nágrannaríkið aðrar leiðir til þess að tryggja innstæður almennings en þá að gera kröfu um að öll innlán almennings séu varðveitt í seðlabönkum. Nýlega hefur Evrópusambandið endurskoðað löggjöf sína um innstæðutryggingar og skilameðferð fjármálafyrirtækja í því skyni að tryggja hagsmuni almennings hvað þetta varðar. Fyrir dyrum stendur að innleiða þá löggjöf hér á landi á næstunni. Þessar breytingar eru nánar raktar hér að neðan til upplýsingar fyrir nefndina.

¹ Að vísu söfnuðust 100 þúsund undirskriftir í Sviss til stuðnings tillögu um afnám brotaforðakerfis færri þjóðaratkvæðisgreiðslu.

Samtökum fjármálafyrirtækja sýnist að hér séu á ferð hugmyndir sem fyrst voru settar fram árið 1933 af hópi hagfræðinga við Háskólann í Chicago í Bandaríkjunum með Henry Simons í broddi fylkingar. Þess er reyndar ekki getið í þingályktuninni. Irving Fisher, hagfræðingur við Yale-háskólann í Bandaríkjunum setti fram svipaðar hugmyndir árið 1935². Þessar hugmyndir voru síðar endurtekna af honum og fleiri hagfræðingum árið 1939 undir yfirskriftinni „A Program for Monetary Reform“.

Í grófum dráttum voru þessar hugmyndir tvíþættar. Annars vegar var fjallað um hvert ætti að vera akkeri peningastefnunnar, gullfótur, fast peningaframboð sem hlutfall af landsframleiðslu eða stöðugt verðlag. Hins vegar hvernig mætti með endurskipulagningu bankakerfisins stuðla að því að draga úr hagsveiflum og minnka áhættu almennings af innstæðum hjá innlánsstofnunum. Fyrri atriðið varð í raun að hugmyndinni um sjálfstæðan seðlabanka með verðbólguþolmið sem varð ráðandi tíska í heiminum á seinni hluta 9. áratugar síðustu aldar.

Rétt er að áréttu að samkvæmt viðurkenndum hagfræðikenningum getur seðlabanki stýrt peningamálum í brotaforðakerfi með stjórnækjum sínum til að ná markmiði um stöðugt verðlag, annað hvort með stýringu peningamagns eða stýringu vaxta. Fræðilega skiptir ekki máli hvort stjórnækkið er notað, magn eða verð. Almenn kjósa seðlabankar frekar að notast við vextina enda samband þeirra við þær stærðir sem peningastefnan reynir að hafa áhrif, þ.e. útgjöld vegna neyslu og fjárfestinga nokkuð þekkt og skiljanlegt almenningi. Ýmis skammtímaóregla í peningamagni eða grunnfé seðlabanka, ekki síst vegna innheimtu opinberra gjalda, veldur því einnig að peningamagnsstýring getur valdið miklu flökti í skammtímaþöxtum sem senda myndu ruglingsleg skilaboð til almennings. Alls ekki er sjálfgefið að kerfi með 100% bindiskyldu á óbundnar innstæður hefði yfirburði yfir brotaforðakerfi og fáar rannsóknir styðja það.³ Reyndar hefur þetta ekki mikið verið rannsakað.

Grunnhugmyndin hvað seinna atriðið varðar, var að skuldbinda innlánsstofnanir til þess að varðveita öll óbundin innlán í seðlabanka, þannig að þau væru aðgengileg almenningi sem seðlar og mynt. Þannig töldu talsmenn þessara hugmynda að stuðlað væri að stöðugleika í framboði peninga og útlána, tók seðlabanka á framboði peninga ykjust og líkur á bankaáhláupum myndu verða hverfandi. Útlán banka yrðu framvegis fjármögnuð með bundnum innlánnum, eigin fé og lántökum. Óbundin innlán almennings væru þannig að fullu tryggð (önnur innlán ekki) og aðgengileg á formi seðla og myntar úr seðlabankanum.

Þessar hugmyndir náðu ekki fótfestu í Bandaríkjunum á fjórða áratugnum og með setningu bankalaganna 1933 (Glass–Steagall), og með endurbótum á þeim 1934 og 1935, var trú almennings í Bandaríkjunum á bankakerfinu endurreist meðal annars með ákvæðum laga um innstæðutryggingar og innstæðutryggingakerfis alríkisstjórnarinnar (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC⁴).

² 100% Money, Irving Fisher 1935

³ Sjá þó rannsókn J. Benes og M. Kumhof hjá IMF. Niðurstaða þeirra er, byggð á simuleringu í haglíkani af Bandaríkjunum, að 100% bindiskylda gæti stuðlað að: 1) Minni hagsveiflum, 2) Eytt líkum á bankaáhláupum, 3) Dreigið úr ríkisskuldum og 4) Minnkað einkaskuldir.

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12202.pdf>

⁴ Lögin heimila að FDIC að: a) að ráðstafað innstæðum innlánsstofnunar sem kemst í þrot til annar innlánsstofnuna og greiða fyrir yfirtöku skuldbindingarinnar með eignum úr þrotabúinu. Aðrar eignir eru seldar á uppboði til greiðslu annarra krafna. b) greiða út tryggðar fjárhæðir vegna innstæðna en selja eignir þrotabúsins til að mæta kostnaði við innstæðutryggingar. Leið a) er lang algengust og

Einhver umræða hefur verið um þessar hugmyndir á ný eftir að núverandi fjármálakreppa skall á árið 2007. Nefnd hefur verið til sögunnar ný útfærsla sem felst í því að öll innlán eigi að vera 100%, hugsanlega í því skyni að tryggja fulla ríkisábyrgð á öllum innstæðum. Meðal annars hefur Mervyn King fyrrverandi bankastjóri Englandsbanka látið þau orð falla að ef vilji sé til að innstæður almennings séu að fullu tryggðar þurfi að afnema brotaforðakerfið. Þessar hugmyndir hafa hins vegar ekki fengið brautargengi hjá þeim aðilum sem mest áhrif hafa haft til að móta viðbrögð við fjármálakreppunni. Aðilar eins og G20 ríkjahópurinn sem samhæfir viðbrögð á alþjóðavettvangi, Alþjóðagreiðslubankinn í Basel sem leitt hefur vinnu að nýjum eigin- og lausafjárreglum, Evrópusambandið (ESB) eða stjórnvöld í Bandaríkjunum hafa ekki tekið þær upp á sína arma. Þá hafa sérfræðingahópar eins og Vickers nefndin í Bretlandi og Liikanen nefndin á vegum ESB sem starfað hafa á undirförnum misserum við athugasir á endurskipan fjármálakerfa ekki sýnt þessum hugmyndum áhuga.

Bandaríkjamenn hafa endurskoðað ákvæði um innstæðutryggingar í kjölfar fjármálakreppunnar 2008. Meginbreytingin þar er að hámarkstryggingin var hækkuð í 250.000 USD fyrir hvern aðila í hverjum innstæðuflokki⁵ hjá hverri innlánsstofnun, eða um 33 milljónir íslenskra króna. Sama er upp á teningnum í ESB. Þar var hámark tryggðra innstæðna hækkað 100.000 EUR eða 14,5 milljónir króna í kjölfar hrunsins⁶. Hámark ESB gildir fyrir hvern aðila hjá einstakri innlánsstofnun. Ekki um er að ræða að innstæðuflokkar séu skilgreindir sérstaklega hjá ESB, heldur er litið á allar innstæður aðila hjá hverri innlánsstofnun sem einn flokk. Sammerkt bæði Bandaríkjunum og ESB er að ekki talin ástæða til þess að tryggja allar innstæður, aðeins innstæður að tilteknu hámarki. Að baki þessu býr það sjónarmið að nauðsynlegt sé að tryggja innstæður að ákveðnu marki til þess að greiðsluþrot innlánsstofnunar valdi sem minnstri truflun varðandi reglulegar greiðslur í hagkerfinu. Eignir á formi innstæðna umfram þau mörk sé ekki ástæða til að tryggja frekar heldur en aðrar peningalegar eignir eða fasteignir.

Hækkun tryggingafjárhæðarinnar hjá ESB var hluti að heildarendurskoðun innstæðutryggingakerfisins í Evrópusambandinu og á EES svæðinu, nýrri tilskipun um innstæðutryggingar. Meginatriði hins endurskoðaða kerfis eru eftirfarandi:

1. Engin ríkisábyrgð á innstæðum hvorki hinum tryggða eða ótryggða hluta⁷.
2. Aðildarríki eru skyldug til að tryggja að innlánsstofnanir greiði iðgjöld í innstæðutryggingasjóði og skulu iðgjöldin samstanda að grunngjaldi og áhættuvegnu gjaldi sem endurspeglar áhættu í rekstri innlánsstofnunar. Stefnt er að því á ákveðnu tímabili ná innstæðutryggingasjóðir aðildaríkja tiltekinn lágmarksstærð (1% af tryggðum innstæðum).
3. Innstæðutryggingasjóðum er skylt að greiða út tryggðar innstæður innan sjö daga.
4. Innstæðutryggingasjóðir fá heimild til að taka lán til að fjármagna bótagreiðslur umfram ráðstöfunarfé.

hún hefur forgang umfram leið b) . FDIC hefur starfað án ríkisstuðnings frá upphafi en fékk upphaflega lán frá ríkissjóði Bandaríkjanna (289 m.USD) .

⁵ Innstæðuflokkar eru t.d. einstaklingreikningar, sameiginlegir reikningar, lífeyrisreikningar ofrv.

⁶ Heimilt er að tryggja óvenjulegar innstæður umfram þessi mörk, svokölluð „life event“ innstæður, t.d. vegna arfs eða fasteignaviðskipta.

⁷ Hér er ekki um efnisbreytingu að ræða, sbr. dóm EFTA dómstólsins í Icesave málinu.

5. Kröfur innstæðutryggingasjóða fá forgang í þrotabú innlánsstofnana á eftir veðtryggðum kröfum.

Samhliða nýju tilskipuninni um innstæðutryggingar hefur ESB samþykkt nýja tilskipun um skilameðferð fjármálafyrirtækja (Bank Resolution and Recovery Directive). Sama veita þessar tvær tilskipanir stjórnvöldum í Evrópu sambærilegar eða meiri heimildir og felast í bandaríska innstæðutryggingakerfinu.

Meginatriðin í skilameðferðartilskipuninni sem snerta innstæður og tryggingavernd þeirra eru heimildir nýs *skilavalds* til að:

1. Flytja eða framselja eignir og skuldbindingar, þ.á m. innlán, fallandi innlánsstofnana til annarra starfhæfra fjármálafyrirtækja.
2. Stofna nýja banka til að yfirtaka eignir og skuldir fallandi fyrirtækja að hluta eða öllu leyti.
3. Færa niður hlutafé og ótryggðar skuldir (þó ekki tryggð innlán) í því skyni að endurreisa eiginfjárstöðu fallandi fjármálafyrirtækis uppí tilskilin mörk og tryggja starfhæfi þeirra að nýju (eftirgjöf/bail-in).
4. Setja hverju fjármálafyrirtæki (þ.m.t. innlánsstofnunum) lágmark um ótryggðar skuldir (aðrar en tryggðar innstæður) til að tryggja að hægt sé með eftirgjöf (bail-in) að endurreisa eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækis.

Saman er þessum ákvæðum ætlað að tryggja almenningi aðgang að innstæðum sínum allt að 100.000 Evrum, tryggja að innstæðutryggingasjóðir hafi aðgang að fé til mæta útgreiðslum vegna innstæðutrygginga og tryggja að þeir hafi öruggan aðgang að eignum í efnahag fallinna innlánsstofnana til endurkröfu á útlögðum tryggingabótum. Meginsjónarmiðið sem undirliggur þessari löggjöf er að tryggja að kostnaður vegna innstæðutrygginga falli ekki á almenning. Líklegt má telja, samanber reynsluna af bandaríska innstæðutryggingakerfinu, að þessar heimildir verði oftast notaðar með þeim hætti að innstæður verði færðar til annarra starfhæfra innlánsstofnana eða nýrra innlánsstofnana sem stofnaðar verða á grundvelli laganna sem taki við innlánnum og hluta eigna fallinna fyrirtækja, hliðstætt því sem gert var hér á landi 2008.

Samandregið telja Samtök fjármálafyrirtækja að skipan fjármálakerfisins hér á landi hljóti að taka mið af því sem gerist á Evrópska efnahagssvæðinu (EES). Bæði vegna skuldbindinga okkar vegna EES og til þess að tryggja sambærilega fjármálaþjónustu hér á landi og gengur og gerist á EES svæðinu. Af þeim sökum telja Samtökin tilgangslítið að hleypa af stokkunum hér á landi athugun á kostum og göllum þessara hugmynda sérstaklega.

Virðingarfyllt,

Yngvi Örn Kristinsson



