

Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi

— Breyting til batnaðar?



Höfundur

Davíð Stefánsson

Hagfræðingur

Greiningardeild Arion banka

Netfang: david.stefansson@arionbanki.is

Beinn sími: 444-6965

Ábyrgðarmaður

Þorbjörn Atli Sveinsson

Netfang: thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is

Fyrirvari

Efni og innihald þessarar útgáfu er unnið af starfsmönnum greiningardeildar Arion banka hf. Greiningardeild styðst þar við upplýsinga- og fréttaveitur, innlendar og erlendar, sem hún telur áreiðanlegar ásamt eigin úrvinnslu og mati á opinberum upplýsingum. Arion banki hf. tekur hvorki ábyrgð á nákvæmni upplýsinganna né viðskiptum sem byggð eru á þeim. Í því sambandi er bent á að umfjöllun greiningardeildar getur verið stytt útgáfa viðameiri greininga og rannsókna og forsendur á fjármálamörkuðum breytast ört. Ráðgjöf og spár greiningardeildar geta því breyst án fyrirvara en þær endurspeгла skoðanir starfsmanna greiningardeildar á þeim tíma sem þær eru settar fram. Þeim sem hafa hug á viðskiptum er bent á að hafa samband við sérfræðinga Arion banka hf. áður en ákvörðun er tekin.

Formáli

Umræðan um kerfisbreytingar á fjármálakerfinu er skammt á veg komin hér á Íslandi en segja má að hún hafi farið óformlega af stað síðla árs 2011 þegar þáverandi efnahags- og viðskiptaráðherra fór opinberlega að ræða um mögulegar breytingar á starfsheimildum innlánsstofnana með vísan í aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi. Greiningardeild Arion banka ákvað í kjölfarið að leggja sitt af mörkum til umræðunnar með ritun skýrslu um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi. Skýrslan lítur nú dagsins ljós en meginmarkmið hennar er að upplýsa áhugasama og koma af stað uppbyggilegri og upplýstri umræðu um efni sem seint verður sagt auðmeltanlegt. Hvort aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi sé breyting til batnaðar er aðeins ein þeirra spurninga sem stjórnvöld þurfa að leitast við að svara í þeirra vegferð að tryggja að hér sé starfandi sjálfbært fjármálakerfi sem veldur almenningi ekki tjóni en miðli jafnframt fjármagni um hagkerfið á hagkvæman hátt.

Í kafla 1 er stuttlega farið yfir muninn á viðskipta- og fjárfestingarbönkum, starfsumhverfi banka og hvað aðgreinir íslenska banka frá þeim erlendu. Fjallað er um markmið hins opinbera þegar kemur að breytingum á umgjörð fjármálakerfisins í kafla 2. Í kafla 3 er farið yfir mögulega framkvæmd aðskilnaðar og mismunandi útfærslur skoðaðar. Tekin er afstaða til þeirra afleiðinga sem aðskilnaður gæti haft í för með sér í kafla 4 og reynt að svara því hvort aðskilnaður sé hagkerfinu til bóta. Að lokum, í kafla 5, er því velt upp hvort hægt sé að fara aðrar leiðir til að takmarka tjón almennings vegna bankareksturs. Í viðauka er farið yfir uppbyggingu fjármálakerfa og starfsemi viðskipta- og fjárfestingarbanka útskýrð með ítarlegum hætti auk þess sem farið er yfir sögu alhliða bankastarfsemi og Basel-regluverkið. Markmið viðaukans er að tryggja að lesandinn öðlist næga þekkingu til að skilja efni skýrslunnar til fulls. Lesendur skýrslunnar sem hafa takmarkaða þekkingu á starfsemi banka ættu því að byrja á að lesa viðaukann.

Samantekt

Fjármálakreppan sem náði hámarki síðla árs 2008 hefur vakið upp fjölmargar spurningar um regluverk fjármálastofnana og starfsemi þeirra almennt. Margir bankar fóru í þrot, flestir þeirra litlir, en margir af stærstu bönkum heimsins nutu aðstoðar skattgreiðenda svo hægt væri að afstýra algjöru hruni fjármálakerfisins. Flóra banka sem fór í þrot var fjölbreytt, allt frá bönkum sem lánuðu nær eingöngu til húsnæðislána yfir til banka sem sinntu aðeins fjárfestingarbankastarfsemi. Alhliða bankar, þ.e. bankar sem bæði eru viðskipta- og fjárfestingarbankar, virðast hafa staðið kreppuna betur af sér en aðrir bankar en þó ber að hafa í huga að þeir fengu verulega ríkisaðstoð og njóta óbeinnar ríkisábyrgðar sökum mikilvægi og stærðar þeirra.

Í upphafi fjármálakreppunnar voru til staðar fimm stórir sérhæfðir fjárfestingarbankar á heimsvísu sem voru ráðandi í fjárfestingarbankastarfsemi þótt alhliða bankar hafi einnig haft umtalsverða markaðshlutdeild. Fjármálakreppan kom við kaunin á sérhæfðu fjárfestingarbönkunum en nú standa aðeins eftir tveir slíkir bankar og hafa þeir breytt lagalegri skilgreiningu sinni og falla þar með undir sama regluverk og hefðbundnir bankar í Bandaríkjunum. Fall viðskiptamódelis þessara banka er þó ekki áfellisdomur yfir fjárfestingarbankastarfsemi heldur fyrst og fremst fjármagnsskipan þessara banka. Þeir féllu ekki undir hefðbundna bankalöggjöf og gátu þar af leiðandi skuldsett sig í mun meiri mæli en aðrir bankar auk þess sem lagalegar takmarkanir gerðu fjármögnun þeirra einhæfa.

Í kjölfar fjármálakreppunnar enduðu þrír af fimm stærstu sérhæfðu fjárfestingarbönkunum í örmum alhliða banka með einum eða öðrum hætti. Þá tóku stórir alhliða bankar einnig yfir viðskiptabanka sem höfðu farið í þrot en í því samhengi má nefna yfirtöku JP Morgan Chase á Washington Mutual. *Of stór til að falla vandinn*, sem var meginástæða þess að hið opinbera lagði bönkum til fé, varð því enn umfangsmeiri í kjölfar fjármálakrisunnar þar sem tenging banka sem sinna greiðslumiðlun við fjármálamarkaði jókst sem og stærð banka sem eru kerfislega mikilvægir.

Öðru máli gegnir um stöðu mála hér á landi. Í kjölfar falls bankakerfisins voru nýir bankar stofnaðir á grundvelli innlendrar starfsemi föllnu bankanna. Stærð íslenska bankakerfisins sker sig því ekki lengur úr í alþjóðlegum samanburði en í mörgum löndum er nú mun stærra bankakerfi sem hlutfall af landsframleiðslu en á Íslandi, t.d. í Bretlandi, Sviss og Svíþjóð. Þá er fjárfestingarbankastarfsemi nýju íslensku bankanna afar lítil og er aðeins brot af heildarstarfsemi þeirra. Þótt slík starfsemi kunni að aukast á næstu árum er afar ólíklegt að hún nái nokkurn tíma sömu hæðum og erlendis þar sem fjármálamarkaðir eru afar þróaðir.

Fjármálakreppan breytti ekki aðeins viðskiptamódeli sérhæfðu fjárfestingarbankanna því hún, ásamt ýmsum aðgerðum hins opinbera sem fylgdu í kjölfarið, hefur breytt fjármagnsskipan banka varanlega. Áður fyrr gátu bankar fjármagnað sig í töluverðum mæli með útgáfu almennra skulda, þ.e. skuldum sem ekki taka veð í eignum þeirra. Í kjölfar þverrandi trausts á fjármálamörkuðum hafa bankar fjármagnað sig í meiri mæli með því að veðsetja eignir sínar, t.d. í viðskiptum við seðlabanka og með útgáfu sérvarinna skuldabréfa. Þá hafa sum lönd komið upp lagalegu gangverki sem snýr að úrlausn þrotabúa banka en í sumum tilvikum hafa stjórnvöld heimild til að færa niður almennar kröfur. Þá er aukin umræða um að gera innlán að forgangskröfum, t.d. í Bretlandi. Þá hafa sum lönd eins og Ísland nú þegar gengið alla leið í þeim málum þrátt fyrir að sú ráðstöfun kunni að vera tímabundin. Aukin veðsetning eigna, breytt röð kröfuhafa og lagalegt gangverk er snýr að þroti banka hefur breytt væntum

endurheimtum almennra kröfuhafa og má búast við því að bankar þurfi að reiða sig í auknum mæli á sértryggð skuldabréf.

Í kjölfar gríðarlegra ríkisstyrkja til banka og ýmissa annarra fjármálastofnana í fjármálakreppunni hefur átt sér stað mikil umræða um hvers kyns breytingar þurfi að gera á uppbyggingu fjármálakerfisins til að tryggja að almenningur verði ekki fyrir álíka tjóni vegna reksturs banka. Aukin samþjöppun og tengsl banka sem sinna greiðslumiðlun við fjármálamarkaði í kjölfar fjármálakreppunnar undirstrika enn frekar þörfina á breytingum.

Umræðan er þó mismunandi á milli landa og tekur þannig mið af mismunandi uppbyggingu fjármálakerfis hvers lands. Bandaríkjamenn hafa nú þegar samþykkt lög, nefnd Dodd-Frank lögin, en þau snúa að miklu leyti að því að koma böndum á starfsemi fjármálafyrirtækja sem ekki falla undir hefðbundna bankalöggjöf. Einnig er lögð áhersla á starfsemi fjármálamarkaða. Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi er ekki lagður til en þó eru einhverjar takmarkanir settar á starfsemi viðskiptabanka t.d. er snýr að eigin stöðutöku þeirra á fjármálamörkuðum.

Í Bretlandi hafa verið lagðar fram tillögur um breytingar á uppbyggingu fjármálakerfisins en þær byggja annars vegar á því að viðskiptabankastarfsemi sé afmörkuð frá fjárfestingarbankastarfsemi og hins vegar að eiginfjárkröfur á banka séu hækkaðar umfram Basel III lágmarkið. Mörg önnur lönd hafa einnig gert breytingar eða komið með tillögur að breytingum en þær snúa yfirleitt að hækkun eiginfjárfærna umfram Basel III lágmarkið. Þetta á við lönd eins og Svíþjóð og Sviss en aðskilnaður virðist ekki vera upp á pallborðinu þar, a.m.k. enn sem komið er.

Það sem mörg þessara landa, t.d. Sviss, Svíþjóð og Bretland, eiga sameiginlegt er að bankakerfi þeirra er stórt í samhengi við efnahagslíf þeirra og tenging bankanna við fjármálamarkaði er mikil (á þó minna við um Svíþjóð en hin löndin) sem og tenging þeirra við erlenda markaði. Bandaríkin og Bretland skera sig síðan úr að ákveðnu leyti þar sem löndin tvö eru fjármálamiðstöðvar heimsins ef svo má segja. Áhætta þarlandra banka gagnvart fjármálamörkuðum er því mikil í alþjóðlegu samhengi því þeir hafa ýmsa snertifleti við markaði sem litlar reglur gilda um. Þetta á t.d. við um endurhverf viðskipti en fjármögnun fjárfestingarbanka byggist að miklu leyti á slíkum viðskiptum. Slíkur markaður hefur aldrei myndast á Íslandi.

Uppfærsla á alþjóðaregluverki banka, kallað Basel III, hefur verið samþykkt. Innleiðing reglnanna hefst á næstu árum en bankar eiga að vera búnir að innleiða þær að fullu árið 2019. Með tilkomu Basel III munu eiginfjárkröfur aukast verulega ásamt því að nýjar reglur um lausafjárhlutföll eru kynnt til sögunnar. Einnig er lögð mikil áhersla á gæði eiginfjár. Eins og áður sagði hafa ýmis lönd þegar tilkynnt eða gefið í skyn að eiginfjárkröfur verði hækkaðar umfram Basel III lágmarkið. Lágmarkseiginfjárfærna á Íslandi er nú 16% en Basel III lágmarkið er 10,5% til 13%. Þá eru gæði eiginfjár íslensku bankanna almennt mun meiri en gengur og gerist erlendis.

Þótt umræðan um heildstæðar breytingar á íslenska fjármálakerfinu hafi enn ekki átt sér stað hafa umtalsverðar breytingar verið gerðar á lögum, reglum (og túlkunum á þeim) og eftirliti hér á landi frá haustinu 2008. Þannig hafa lágmarkseigin- og lausafjárkröfur verið hækkaðar verulega. Einnig má nefna að lagt hefur verið bann við lánnum þar sem eigin bréf eru notuð sem veð, þá kemur fjármálaeftirlitið nú að tengingu viðskiptamanna í tengslum við mat á stórum áhættum, heimildir til að eiga eigin bréf hafa verið þrengdar og reglur hafa verið settar um kaupauka starfsmanna svo eitthvað sé nefnt.

Breytingarnar sem hafa orðið eftir hrun snúa að miklu leyti að því að girða fyrir það sem fór aflaga í rekstri föllnu bankanna. Ólíkt því sem gjarnan er haldið fram var hefðbundin fjárfestingarbankastarfsemi íslensku viðskiptabankanna ekki mikil í alþjóðlegum samanburði. Aftur á móti virðast bankarnir hafa veitt afar slæm útlán til að búa til þóknunartekjur í fjárfestingarbankahlutanum. Útlán af þeirri stærðargráðu sem bankarnir virðast hafa veitt á meira skylt við fjárfestingarstarfsemi en fjárfestingarbankastarfsemi þótt slík lán eigi heima í fjárfestingarbanka en ekki viðskiptabanka.

Rétt eins og gert er erlendis ættu íslensk stjórnvöld að horfa til aðstæðna hér á landi þegar breytingar eru gerðar. Starfsemi nýju bankanna er nær eingöngu á innlendum vettvangi, fjárfestingarbankastarfsemi er afar lítil og bankakerfið er ekki óeðlilega stórt sem hlutfall af efnahagi landsins. Vissulega er einnig rétt að horfa til framtíðar því þessir þættir geta breyst með skömmum fyrirvara eins og Íslendingar hafa fengið að kynnst. Þótt fjárfestingarbankastarfsemi taki aftur við sér er samt ólíklegt að ákveðin starfsemi nái hér fótfestu, t.d. verðbréfun, endurhverf viðskipti milli fjármálafyrirtækja og ýmiss konar afleiður.

Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi felur í sér að starfsemi fjármálastofnana sem taka við innlánnum (viðskiptabankar) sé háð verulegum takmörkunum. Þeir megi aðeins veita hefðbundin útlán til einstaklinga og rekstrarfyrirtækja, sinna greiðslumiðlun og veita aðra grunnbankaþjónustu. Þá mættu viðskiptabankar ekki eiga viðskipti við fjármálastofnanir sem ekki lúta sömu takmörkunum og þeir sjálfir né fyrirtæki í fjármálastarfsemi. Að öllum líkindum yrðu settar takmarkanir á notkun heildsölufjármagns.

Einhver óvissa er um einstaka atriði er snúa að framkvæmd aðskilnaðar. Óvissan snýr fyrst og fremst að því hvort útlán til stærri fyrirtækja og stærri innlán (t.d. peningamarkaðsinnlán) eigi heima í viðskipta- eða fjárfestingarbanka. Þar sem útilokað er að fjárfestingarbankar hér á landi geti fjármagnað útlán til stærri fyrirtækja munu þau ásamt stærri innlánnum enda í viðskiptabönkunum.

Tillaga Breta um aðskilnað felur í sér að viðskiptabankastarfsemi sé afmörkuð frá annarri fjármálastarfsemi, þ.m.t. fjárfestingarbankastarfsemi og gengur því ekki alla leið í aðskilnaði eininganna. Viðskiptabanki getur þannig verið hluti af stærri samstæðu sem stundar annars konar fjármálastarfsemi en hann verður þó að vera rekinn í sér félagi. Ýmsar aðrar takmarkanir eiga við um starfsemi viðskiptabanka. Þessi aðferð eykur kostnað við rekstur fjármálakerfisins ekki jafn mikið og algjör aðskilnaður auk þess sem geta fjárfestingarbanka til að fjármagna sig er meiri.

Algjör aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi hér á landi leiðir til umtalsverðra breytinga á uppbyggingu fjármálakerfisins. Aðskildir viðskiptabankar verða litlu minni en þeir voru áður og nýir fjárfestingarbankar verða litlir og vanmáttugir. Erfitt verður að fjármagna starfsemi þeirra og ná hagkvæmri fjármagnsskipan sem mun leiða til hærra verðs á fjárfestingarbankaþjónustu sem og minna framboðs. Slíkt er þó ekki endilega slæmt þar sem fjármögnun þeirra er þá verðlögð án ríkisábyrgðar en til skamms og meðallangs tíma mun slíkt leiða til minni virkni fjármálamarkaða sem gæti haft neikvæð áhrif á getu fyrirtækja til að sækja nýtt hlutafé.

Aðskilnaður leiðir til aukins kostnaðar við miðlun fjármagns hér á landi. Heildarkostnaður fjármálakerfisins eykst þar sem stærðar- og breiddarhagræði tapast. Þessi kostnaðarauki mun leiða til þess að fjármagnskostnaður lánataka hækkar og ávöxtun fjármagnseigenda lækkar. Önnur áhrif aðskilnaðar er sú að bein fjármálaleg milliganga gæti aukist. Þá fer miðlun fjármagns fram í meiri mæli í gegnum félög og sjóði í fjárfestingarstarfsemi en

síður í gegnum bankakerfið. Mun minna af lögum, reglum og eftirliti nær yfir þann hluta fjármálakerfisins (þ.e. sem samanstendur af sjóðum og fjárfestingarfélögum).

Eins og áður hefur komið fram hafa umtalsverðar breytingar átt sér stað síðustu misseri í fjármögnun banka en aðskilnaður leiðir til enn frekari breytinga í þeim efnum. Í kjölfar aðskilnaðar byggist fjármögnun viðskiptabanka í enn meiri mæli á innlánnum. Af þeim sökum verður geta þeirra til að taka lán, önnur en þau sem byggjast á veðsetningu eigna, lítil. Notkun eignavarinna skulda viðskiptabanka eykst því auk þess sem dregur úr getu þeirra til að gefa út skuldir sem teljast til almennra krafna.

Þetta kann að hafa nokkrar afleiðingar. Ef viðskiptabanki fer í þrot er minna en áður af almennum kröfum til að mæta tapi auk þess sem veðsetning eigna er almennt meiri. Afleiðingin er sú að minni líkur eru á því að nægar eignir séu til að mæta öllum forgangskröfum. Þar með er ólíklegra að hægt sé að færa innstæður yfir í nýtt félag ásamt eignum í þeim tilgangi að tryggja óhindraða greiðslumiðlun. Að þessu leyti gæti aðskilnaður leitt til þess að dýrara yrði að glíma við þrot banka.

Þá má spyrja sig hvort aðskilnaður leiði til þess að gæði undirliggjandi eigna viðskiptabanka aukist við aðskilnað. Þótt það kunni að líta svo út við fyrstu sýn er það ekki sjálfgefið því samkvæmt Basel-regluverkinu þurfa bankar að auka eigið fé sitt þegar áhættusemi eigna þeirra eykst. Þá bendir samanburður á endurheimtum föllnu íslensku bankanna til þess að eignir fjárfestingarbanka séu ekki endilega verri en eignir viðskiptabanka. Sama lærdóm má draga af fjármálasögunni. Að lokum má benda á að meirihluti útlána íslensku viðskiptabankanna eru til fyrirtækja en ekki heimila en sagan hefur sýnt að lán til íslenskra rekstrarfyrirtækja geti falið í sér umtalsverða áhættu.

Ekki er hægt að horfa fram hjá því að gömlu bankarnir virðast hafa veitt afar slæm útlán til eignarhaldsfélaga í þeim tilgangi að búa til þóknunartekjur og styðja við gengi eigin bréfa. Aðskilnaður girðir fyrir að bankar sem taki við innlánnum veiti slík lán og því dregið úr neikvæðum áhrifum slíkra lánveitinga. Aftur á móti hafa nú þegar orðið laga- og reglugerðarbreytingar (ásamt auknu eftirliti) sem koma í veg fyrir bankar geti yfirleitt veitt mörg af þeim lánnum sem þeir veittu á sínum tíma til eignarhaldsfélaga. Ef ekki verður af aðskilnaði gæti þó reynst nauðsynlegt að grípa til frekari aðgerða til að koma í veg fyrir slík útlán og þann freistnivanda (þ.e. að léleg útlán séu veitt til að búa til þóknunartekjur) sem fylgir samrekstri viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi.

Áhrif aðskilnaðar fara að miklu leyti eftir umfangi fjárfestingarbankastarfsemi sem nú er í miklum dvala. Við slíkar aðstæður hefur aðskilnaður lítil áhrif þar sem tenging banka sem taka við innlánnum við fjármálamarkaði og önnur fjármálafyrirtæki en innlánsstofnanir er afar lítil. Einnig myndi fjármögnun viðskiptabanka lítið breytast. Þá yrði of stór til að falla vandinn svipaður þar sem efnahagsreikningur fjárfestingarbankanna er afar lítill og heildarskuldir banka sem njóta óbeinnar ríkisábyrgðar yrðu væntanlega svipaðar þrátt fyrir aðskilnað.

Með aukinni fjárfestingarbankastarfsemi síðar meir verða áhrifin önnur. Aðskilnaður kemur þá í veg fyrir óbeina ríkisábyrgð á fjármögnun fjárfestingarbankastarfsemi en þar með er hindrað að of stór til að falla vandinn aukist. Þá yrði girt fyrir tengingar innlánsstofnana við annarskonar fjármálafyrirtæki og fjármálamarkaði. Á móti kemur að fjármögnun banka breytist í meiri mæli sem kann að auka kostnað almennings og líkur á að truflanir verði í greiðslumiðlun vegna þrots banka. Þá yrðu innbyrðis tengingar á milli viðskiptabanka enn til staðar og þar með yrði umfang þeirra eftir sem áður mikið. Samhliða aukinni fjárfestingarbankastarfsemi kann aðskilnaður að leiða til þess að fall eins fjármálafyrirtækis hafi síður skaðleg áhrif á aðra banka en á móti kemur að nýjar

einingar kunna að verða veikari en áður sökum tapaðrar áhættudreifingar í tekjum og fjármögnun.

Að öllu ofangreindu sögðu virðist aðskilnaður ekki skila tilætluðum árangri auk þess sem hann felur í sér umtalsverðan kostnað fyrir lántakendur og fjármagnseigendur. En hvað er þá til ráða? Ef gera á bankastarfsemi öruggari og tryggja að almenningur verði ekki fyrir tjóni vegna starfsemi banka þarf að grípa til nokkurra aðgerða. Mikilvægast er að hækka lágmarkseiginfjárkröfur umfram Basel III lágmarkið. Þó þarf að hafa í huga að lágmarkskrafan hér á landi er nú þegar hærri. Þá er mikilvægt að horft sé í auknum mæli á gæði eiginfjár og lausafjárstöðuna og að settar séu reglur um hámarksvogun. Einnig þyrfti að hækka eiginfjárkröfur í tengslum við útlán til eignarhaldsfélaga og lækka leyfða hámarksáhættu banka gagnvart hver öðrum. Takmarkanir á erlenda starfsemi sem og eigin fjárfestingar banka ætti einnig að taka til skoðunar.

Efnisyfirlit

Formáli.....	2
Samantekt	3
Inngangur.....	10
1. Bankar.....	11
1.1. Munurinn á viðskipta- og fjárfestingarbönkum	11
1.2. Viðskiptamódel íslensku bankanna.....	13
1.3. Íslensku bankarnir í alþjóðlegum samanburði	14
1.4. Breytingar í starfsumhverfi banka frá hruni	16
1.4.1. Laga- og reglugerðarbreytingar frá hruni	16
1.4.2. Breyttar aðstæður í fjármögnun banka	17
1.4.3. Breytingar á erlendri grundu og afstaða þjóða til aðskilnaðar	18
2. Hver ættu markmið breytinga að vera?.....	20
2.1. Beinn kostnaður almennings	20
2.2. Greiðslumiðlun	22
3. Möguleg framkvæmd aðskilnaðar	23
3.1. Algjör aðskilnaður.....	24
3.2. Tillögur Vickers-skýrslunnar.....	24
4. Afleiðing aðskilnaðar	27
4.1. Áhrif aðskilnaðar á fjármögnun banka.....	27
4.2. Áhrif aðskilnaðar á fjármálakerfið og almenning	28
4.2.1. Greiðslumiðlun verður ekki öruggari	28
4.2.2. Of stór til að falla ekki leystur.....	29
4.2.3. Kostnaður við innlánstryggingu minnkar ekki	29
4.2.4. Ríkisniðurgreiðsla minni og girt fyrir freistnivanda.....	30
4.2.5. Engin áhrif á samkeppni né hagsmunaaðrekkstra	30
4.2.6. Aukinn kostnaður	31
4.3. Söguleg reynsla	31
4.4. Áhrif aðskilnaðar á fjármálalega milligöngu.....	33
4.5. Niðurstöður	33
5. Er hægt að ná sömu markmiðum með öðrum leiðum?	35
Viðauki: Fjármálakerfi	37
I. Fjármálaleg milliganga	37
i. Innlánsstofnanir.....	38
ii. Fjármálamarkaðir.....	38

II. Viðskiptamódel banka.....	38
i. Viðskiptabankar	39
ii. Fjárfestingarbankar	39
iii. Alhliða bankar	42
III. Alhliða bankastarfsemi í sögulegu samhengi	42
IV. Basel-reglurnar og bankar	45
Hugtakaskrá	48
Heimildaskrá	49

Inngangur

Frá því að fjármálakreppan náði hámarki síðla árs 2008 hefur spunnist mikil umræða um nauðsyn þess að endurskoða þær reglur sem fjármálastofnanir starfa eftir. Flestir eru sammála um að koma verði í veg fyrir að almenningur verði fyrir tjóni vegna rekstrarmistaka banka. Kreppan sýndi að bankar geta ekki aðeins valdið beinu fjárhagslegu tjóni heldur geta þeir einnig valdið efnahagslegu tjóni með því að beina fjármunum í rangar áttir í hagkerfinu og skapa fjármálalegan óstöðugleika.

Umræðan um umbætur á reglugerðarumhverfi fjármálastofnana er mismunandi á milli landa en í flestum tilvikum er þó eining um að hækka þurfi lágmarkseiginfjárkröfur. Í sumum löndum hefur komið upp sú tillaga að vinda ofan af samrekstri viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi enda hefur tíðin ekki alltaf verið sú að þessar einingar hafi verið reknar saman. Þá hafa stjórnvöld nokkurra landa áhyggjur af alþjóðlegri starfsemi sinna banka. Mörg lönd hafa nú þegar gripið til aðgerða en í Bandaríkjunum hefur lögum er snúa að fjármálafyrirtækjum verið breytt umtalsvert. Þá hafa einstaka lönd hækkað eiginfjárkröfur á banka og Bretar hafa komið með tillögum að nýrri skipan síns fjármálakerfis.

Það eru aðeins nokkrir áratugir síðan afnám reglna um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi hófst. Þrátt fyrir að innlánsstofnanir hafi haft umtalsverða markaðshlutdeild í fjárfestingarbankastarfsemi í upphafi fjármálakrísunnar voru sérhæfðu fjárfestingarbankarnir langstærstir. Í kjölfar fjármálakrísunnar hafa þrír af fimm sérhæfðu fjárfestingarbönkunum orðið hluti af alhliða banka og samruni viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi því orðinn enn meiri. Önnur afleiðing er að samþjöppun hefur aukist og *of stór til falla vandinn* því meiri en áður. Að lokum horfa menn til þess að bankakreppur voru ekki eins fyrirferðamiklar á því tímabili sem samrekstur var bannaður og því spyrja menn sig að því hvort mistök hafi verið gerð og hvort banna eigi aftur samrekstur viðskipta- og fjárfestingarbanka. Bretar virðast hafa komist að þeirri niðurstöðu að verja eigi innlán frá fjárfestingarbankastarfsemi en Bandaríkjamenn ganga mun styttra og setja takmarkanir á eigin fjárfestingar banka sem taka við innlánnum. Aðskilnaður virðist ekki eiga upp á pallborðið í öðrum löndum, t.d. annars staðar á Norðurlöndum, a.m.k. ekki enn sem komið er.

Þrátt fyrir að engar heildstæðar breytingar hafi átt sér stað innan íslenska fjármálakerfisins frá hruni hefur eftirlit með starfsemi fjármálafyrirtækja aukist og lög og reglur er snúa að starfseminni verið hertar mjög. Aftur á móti virðist nú bera á vilja ráðamanna til að taka lög um fjármálafyrirtæki til heildstæðrar endurskoðunar og hafa þeir nefnt í því samhengi að aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi sé til skoðunar. Aðskilnaður er þó aðeins eitt af þeim atriðum sem ráðamenn þurfa að taka afstöðu til í þeirri vegferð að endurskoða heildarumgjörð fjármálakerfisins. Opinber umræða um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi hefur þó enn sem komið er ekki farið fram héraendis en nýbirt skýrsla efnahags- og viðskiptaráðherra um framtíðarskipan fjármálakerfisins mun líklega breyta því.

Ljóst er að flestir eru sammála um að nauðsynlegt sé að taka leikreglur fjármálafyrirtækja til heildstæðrar endurskoðunar. Í þessari skýrslu er reynt að svara því hvort aðskilnaður sé ein þeirra breytinga sem löggjafinn ætti að ráðast í. Fyrst er starfsemi banka þó útskýrð og farið yfir þær miklu breytingar sem hafa orðið á henni frá haustinu 2008. Þá er því velt upp hverju löggjafinn ætti að reyna að ná fram með breytingum á fjármálakerfinu og hvernig aðskilnaður gæti komið til framkvæmda. Að lokum er því velt upp hvort aðskilnaður skili settum markmiðum og hvort aðrar leiðir geti skilað meiri árangri.

1. Bankar

Bankar eru eins ólíkir og þeir eru margir. Nú á tímum eru þó flestir stærstu bankar heimsins alhliða bankar, þ.e. bankar sem bæði eru viðskipta- og fjárfestingarbankar. Hér verður leitast við að útskýra muninn á viðskipta- og fjárfestingarbönkum og hvernig íslenskir bankar líta út í alþjóðlegum samanburði.

1.1. Munurinn á viðskipta- og fjárfestingarbönkum

Starfsemi viðskipta- og fjárfestingarbanka er hér lýst eins og hún hefur verið síðustu áratugi og er nú. Hafa þarf í huga að aðskilnaður getur breytt viðskiptalíkani banka umtalsvert. Starfsemi viðskiptabanka byggist fyrst og fremst á því að lána út innlán og annað lánsfé og sinna greiðslumiðlun. Starfsemi fjárfestingarbanka byggist á því að vera milliliður á mörkuðum og taka fyrir það þóknunir. Munurinn á viðskipta- og fjárfestingarbönkum er eftirfarandi:

- Viðskiptabankar eiga aðallega viðskipti við einstaklinga og fyrirtæki en fjárfestingarbankar að mestu við fagfjárfesta og viðurkennda gagnaðila.
- Viðskiptabankar fjármagna illseljanlegar langtímaeignir að mestu með innlánnum og eru því viðkvæmir fyrir áhlaupi. Fjárfestingarbankar fjármagna seljanlegar skammtímaeignir með lánnum til skamms tíma og eru því síður viðkvæmir fyrir áhlaupi.
- Viðskiptabankar fá tekjur sínar að mestu á vaxtamuni eigna og skulda en fjárfestingarbankar fyrst og fremst á þóknunum.
- Áhætta viðskiptabanka felst í útlána- og lausafjárahættu. Megináhætta fjárfestingarbanka er mótaðilaáhætta en einnig getur verið til staðar verðáhætta eigna í tengslum við eigin stöðutöku.

Viðskiptamenn. Viðskiptabankar stunda viðskipti fyrst og fremst við einstaklinga og fyrirtæki. Fjárfestingarbankar eiga aðallega viðskipti við fagfjárfesta og viðurkennda gagnaðila.

Eignasamsetning og verðáhætta eigna. Stærsti hluti eigna viðskiptabanka eru útlán til viðskiptavina. Yfirleitt er útlánasafn viðskiptabanka blanda af lánnum til einstaklinga og fyrirtækja í nokkuð jöfnum hlutföllum. Greiðsluflæði eigna viðskiptabanka er til langs tíma þar sem húsnæðislán eru yfirleitt veitt til tuga ára. Eignir viðskiptabanka eru vaxtaberandi og fela í sér verðáhættu þar sem útlán geta tapast.

Eignir fjárfestingarbanka eru annars eðlis. Í flestum tilvikum er um að ræða seljanlegar eignir eða sem koma á gjalddaga innan skamms tíma. Eignirnar eru í flestum tilvikum tilkomnar vegna viðskipta viðskiptavina fjárfestingarbanka. Af þeim sökum ber fjárfestingarbankinn ekki eiginlega verðáhættu af þeim svo lengi sem hann hefur varið sig sem er gert nær undantekningarlaust. Þessar eignir skila bankanum þóknunum og vaxtatekjum. Aftur á móti myndast mótaðilaáhætta hjá fjárfestingarbankanum þegar hann er milligönguaðili (t.d. í tengslum við sölu afleiðna eða verðbréfalána) en dregið er úr henni með því að taka veð í seljanlegum eignum viðskiptavina. Verðáhætta eigna getur verið tilkomin vegna eigin stöðutöku, verðbréfunar, vanskila viðskiptamanna eða annarra þátta.

Skuldasmsetning og áhlaupsáhætta. Flestir viðskiptabankar fjármagna stóran hluta útlána sinna með innlánnum. Önnur lán, t.d. lán frá bönkum, og skuldabréfaútgáfa er einnig notuð. Stór hluti innlána er óbundinn og því eru viðskiptabankar afar viðkvæmir fyrir því að innlánseigendur færi fé sitt annað. Þó eru mörg dæmi um það að bankar

fjármagni húsnæðislán sín með útgáfu lengri skuldabréfa en í þeim tilvikum er áhlaupsáhætta minni.

Fjárfestingarbankar fjármagna sig með margskonar hætti: endurhverfum viðskiptum, skuldum við viðskiptavinum og mótaðila, skuldabréfaútgáfu og jafnvel peningamarkaðsinnlánnum. Hugsa má um efnahagsreikning fjárfestingarbanka sem nokkurskonar ljósmynd af stöðu þess tíma en eignir og skuldir eiga það til að staldra stutt við og getur hann þannig tekið nokkrum breytingum á skömmum tíma. Þótt skuldir fjárfestingarbanka séu almennt til skamms tíma er stór hluti af eignum þeirra einnig til skamms tíma og eru seljanlegar. Tímamisvægi fjárfestingarbanka er því lítið í samanburði við viðskiptabanka.

Mismunandi áhættuþættir. Viðskiptabankar standa ávallt frammi fyrir hættu á áhlaupi ef innlánseigendur og aðrir lánveitendur efast um greiðsluhæfi bankans. Eignir viðskiptabanka eru til lengri tíma og er erfitt að koma þeim í verð á meðan fjármögnun þeirra er til skemmri tíma. Aftur á móti ætti greiðsluhæfur banki að eiga góð veð sem hægt væri að nota til að sækja laust fé en slíkt gæti þó ekki dugað ef áhlaup hefst. Viðskiptabankar standa þannig frammi fyrir lausafjánhættu en einnig umtalsverðri verðáhættu af eignum sínum þar sem eigið fé bankans ber áhættu af öllum eignum hans.

Fjárfestingarbankar standa frammi fyrir annars konar áhættu sem er fyrst og fremst mótaðilaáhætta en í tengslum við eigin stöðutöku er einnig til staðar verðáhætta eigna. Lausafjánhætta fjárfestingarbanka er almennt minni en viðskiptabanka þar sem eignir eru seljanlegar og til skemmri tíma. Ef lítið er til stærri fjárfestingarbanka virðast þeir byggja starfsemi sína fyrst og fremst á því að vera milligönguaðili á mörkuðum frekar en eigin stöðutöku.

Áhrif Basel-reglnanna. Basel-reglurnar eru settar af Alþjóðagreiðslubankanum í Basel og hafa mikil áhrif á það hvernig starfsemi banka fer fram, þá helst í gegnum lágmarkseiginfjárkröfur. Basel-reglurnar sem nú eru við lýði nefnast Basel II en á næstu árum byrja bankar að innleiða Basel III reglurnar sem skikka banka til að vera með meira eigið fé en áður ásamt því að setja fram samræmdar kröfur um lausafjárstýringu og fjármögnun banka. Lágmarkseiginfjárlutfall banka, samkvæmt Basel II reglunum, er 8% af eignum (á áhættugrunni) en samkvæmt Basel III hækkar það í 10,5%-13% en auk þess er gerð meiri krafa um gæði eiginfjár. Með notkun víkjandi skuldabréfa má þó auka vogun hluthafa og má nefna í því samhengi að samkvæmt Basel II þarf almennt hlutfé aðeins að nema 2% af eignum (þó er ákveðið hámark á hversu mikið er hægt að nota annars flokks eigið fé sem hlutfall af fyrsta flokks eigin fé) samkvæmt áhættugrunni en þess má geta að hlutfallið hækkar í 7% með Basel III. Einstaka lönd gera strangari kröfur til banka en Basel-regluverkið segir til um.

Eiginfjárlutfall banka er ekki reiknað á sambærilegan hátt og hjá fyrirtækjum þar sem deilt er í eigið fé með eignum eins og þær birtast í ársreikningum félaga. Eiginfjárlutfall banka er reiknað út frá tveim þáttum. Í fyrsta lagi eru allar eignir bankans endurreiknaðar yfir á svokallaðan áhættugrunn og í öðru lagi er eigið fé skilgreint samkvæmt ákveðnum stöðlum. Þá er deilt í eigið fé með eignum á áhættugrunni sem er þá eiginfjárlutfall bankans.

Endurreikningur á eignum banka á áhættugrunni byggist á eftirfarandi stöðum:

- Stoð 1: Eignir endurreiknaðar samkvæmt stöðlum (einföld aðferð) eða samkvæmt eigin módelum sem eftirlitsaðili hefur samþykkt. Endurreikningurinn tekur tillit til:
 - Eignaáhættu/útlánaáhættu

- Markaðsáhættu
- Rekstraráhættu
- Stoð 2: Fjármálaeftirlit getur krafist aukin eiginfjár telji það ástæðu til.

Megininntak Basel-reglnanna er að þær reyna að meta áhættusemi mismunandi eigna. Bankar geta einnig smíðað eigin módel til að meta áhættu eigna en slíkt er háð samþykki eftirlitsaðila. Áhættuútreikningur eigna hefur m.a. þau áhrif að bankar þurfa margfalt meira eigið fé þegar þeir taka stöðu í hlutabréfum en við húsnæðislán sem þeir kunna að eiga. Basel-reglurnar gera það að verkum að bankar sem eiga áhættumiklar eignir þurfa mun meira eigið fé en bankar sem eiga áhættulitlar eignir.

Skilgreining Basel-reglnanna á eigin fé er að ákveðnu leyti víðari en samkvæmt reikningsskilastöðlum þar sem svokallað blandað eigið fé (e. hybrid equity) og ákveðnar áhættuvarnir teljast til eigin fjár samkvæmt víðustu skilgreiningu. Eigið fé banka tákna því ekki endilega það svigrúm sem þeir hafa til að mæta tapi þar sem hluti þess afskrifast aðeins eftir að bankinn hefur farið í þrot. Víð skilgreining Basel-reglnanna á eigin fé og áhættuvogun eigna gerir það að verkum að himinn og haf getur verið á milli þess svigrúms sem bankar hafa til að mæta tapi af eignum sínum og þess svigrúms sem halda mætti að væri til staðar út frá eiginfjárlutfalli þeirra mælt sem bókfært eigin fé sem hlutfall af heildareignum. Í kafla IV í viðauka má finna nánari umfjöllun um Basel-regluverkið.

1.2. Viðskiptamódel íslensku bankanna

Íslensk lög um starfsemi fjármálafyrirtækja veita viðskiptabönkum heimild til að bjóða upp á aðra þjónustu en hefðbundna viðskiptabankastarfsemi samkvæmt fræðilegri skilgreiningu. Þannig geta íslenskir viðskiptabankar einnig starfað sem fjárfestingarbankar og það undir sama hatti. Þá geta þeir sótt um undanþágu til að eiga félög í tryggingarekstri en þau verða þá að vera rekin í sér félagi. Dæmi eru um að þessi undanþága hafi verið veitt. Íslensk lög eru þannig undir áhrifum þeirrar þróunar sem hafði átt sér stað erlendis í aðdraganda lagasetningarinnar og EES-reglna. Samruni viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi í Evrópu var orðin nær algjör og því ekki skýtið að Íslendingar hafi fylgt sama módeli. Helstu heimildir viðskiptabanka og sparisjóða samkvæmt íslenskum lögum ná m.a. til:

- Útlánastarfsemi og móttöku innlána
- Greiðslumiðlunar
- Viðskipta fyrir eigin reikning
- Verðbréfamiðlunar og sölu tengdra afurða
- Fyrirtækjaráðgjafar
- Sölutryggingar í tengslum við útgáfu fjármálagerninga og/eða útboðs fjármálagerninga
- Eignastýringar

Lánafyrirtæki hafa ein heimild til að kalla sig fjárfestingarbanka en lánafyrirtæki hafa mjög svipaðar heimildir og viðskiptabankar og sparisjóðir fyrir utan móttöku innlána. Þó má hafa í huga að hægt er að stofna banka með starfsleyfi sem viðskiptabanki sem einbeitir sér síðan nær eingöngu að fjárfestingarbankastarfsemi þótt hann megi ekki kalla sig fjárfestingarbanka. Þannig getur fjárfestingarbanki tekið við innlánum.

1.3. Íslensku bankarnir í alþjóðlegum samanburði

Starfsemi íslensku bankanna er nokkuð ólík starfsemi alhliða banka í Evrópu og Norður-Ameríku m.a. þar sem fjármálamarkaðir gegna stærra hlutverki í miðlun fjármagns ytra en hér heima og vegna mikillar hlutdeildar Íbúðalánasjóðs á íbúðalánamarkaði hér á landi. Helsti munurinn liggur í eftirfarandi þáttum:

Mun minni fjárfestingarbankastarfsemi. Viðskiptabankahluti íslensku bankanna var og er almennt mun stærri hluti af efnahagsreikningi þeirra en gengur og gerist hjá erlendum alhliða bönkum. Tekjur nýju bankanna koma fyrst og fremst frá viðskiptabankastarfsemi. Samkvæmt ársreikningum þeirra má áætla að um 4-5% af tekjum þeirra árið 2010 hafi komið frá fjárfestingarbankastarfsemi.¹ Þótt tekjur gömlu, föllnu, íslensku bankanna hafi komið að nokkru leyti frá fjárfestingarbankastarfsemi var efnahagsreikningur þeirra að stórum hluta í tengslum við viðskiptabankastarfsemi og hlutfall efnahagsreiknings sem féll undir fjárfestingarbankastarfsemi með lægra móti í alþjóðlegum samanburði. Einnig má benda á að ýmiss konar fjárfestingarbankaþjónusta sem tíðkast erlendis hefur aldrei náð fötfestu hér á landi og mun líklegast aldrei gera sökum smæðar hagkerfisins. Þetta er fjárfestingarbankaþjónusta eins og sala ýmissa afleiðna (t.d. hrávöruafleiðna og skuldatrygginga) og verðbréfun. Fjármögnun erlendra fjárfestingarbanka fer mikið fram með endurhverfum viðskiptum. Slíkur markaður hefur aldrei myndast að neinu marki hér á landi og mun e.t.v. aldrei gera sökum smæðar kerfisins. Sterkar vísbendingar eru um að veðlán fjármálafyrirtækja hafi átt nokkurn þátt í því að magna upp fjármálakrísuna, sérstaklega eftir fall Lehman Brothers.²

Íslenska útfærslan á alhliða bankastarfsemi er nokkuð frábrugðin því sem gerist erlendis en þar tíðkast gjarnan að fjárfestingarbankastarfsemi og bankaþjónusta við stærri fyrirtæki sé eitt og sama sviðið. Fyrir því eru margar ástæður; stærri fyrirtæki erlendis hafa mikla þörf fyrir fjölbreytta þjónustu eins og afleiður (gjalddeyris-, vaxta- og hrávöruafleiður) til að draga úr sveiflum í rekstri, aðgang að fjármagnsmörkuðum til að sækja fjármagn (bæði eigið fé og lánsfé) og ráðgjöf og fjármögnun frá bankanum. Á Íslandi er e.t.v. ekki eins mikil eftirspurn eftir þessari þjónustu þar sem stærri fyrirtæki eru ekki mörg og alþjóðlegustu íslensku fyrirtækin fara til erlendra banka sem bjóða betra verð og fjölbreyttari þjónustu en íslensku bankarnir.

Önnur útlánasamsetning. Útlán íslensku bankanna til fyrirtækja eru tæplega tvöfalt meiri en til einstaklinga. Þetta hlutfall er í hærra lagi í alþjóðlegum samanburði þar sem útlán til einstaklinga eru oft á pari við útlán til fyrirtækja. Þetta kann að skýrast af tilvist Íbúðalánasjóðs sem er langstærsti íbúðalánaveitandinn hér á landi. Enn fremur er ljóst að fyrirtækjaútgáfur eru tiltölulega takmarkaðar hérlendis vegna smæðar markaðarins og því verður langstærsti hluti fjármögnunar fyrirtækja að koma frá bönkunum. Afleiðingin er sú að íslensku bankarnir þurfa meira eigið fé (sem hlutfall af eignum) en sambærilegir bankar erlendis þar sem lán til fyrirtækja vega meira í útreikningi á eiginfjárbörf banka en lán til einstaklinga. Þó má benda á að hlutfallið hefur farið hækkandi síðustu ár og tók stökk í byrjun þessa árs þegar Arion banki yfirtók íbúðalánasafn Kaupthing Mortgage Fund en stærð safnsins nam um 120 milljörðum króna.

Tryggingastarfsemi lítill um þessar mundir. Íslensku bankarnir hafa heimild í lögum til að eiga félag í tryggingarekstri. Þeir hafa ekki nýtt þessa heimild nema að litlu leyti síðustu misseri þar sem þeir eiga ekki nein stór tryggingafélög. Einhverjir bankar reka þó

¹ Horft fram hjá óreglulegum liðum eins og uppfærslu lána og gengishagnaði. Ljóst er að yfirgnæfandi hluti hlutabréfaeignar bankanna er í tengslum við skuldaúrlausnaverkefni og verða því að mestu leyti seld.

² Sjá frekari umfjöllun um fjárfestingarbankastarfsemi, þ.m.t. veðlán og veðlánamarkaði, í kafla II í viðauka.

minni tryggingafélög sem selja líf- og sjúkdómatryggingar. Sumir erlendir alhliða bankar eiga tryggingafélög og selja tryggingar.

Verðbréfun og óhefðbundin afleiðunotkun lítil sem engin. Flestir stærstu bankar heimsins stunda ýmsa fjárfestingar- og heildsölubankastarfsemi sem tíðkast ekki hér á landi. Verðbréfun er eitt dæmi um þetta en margir erlendir bankar fóru illa út úr þeirri starfsemi, t.d. Royal Bank of Scotland sem bjó til skuldavafninga á útlánum sem bankinn hafði keypt. Sú starfsemi var ein meginorsökin fyrir tapi bankans í fjármálakrísunni sem ásamt afar litlu eiginfé leiddi til þess að bjarga þurfti bankanum. Ýmsar óhefðbundnar afleiður, eins og skuldatryggingar og ýmsar tegundir valréttta, hafa aldrei náð fótfestu hér á landi og munu líklegast aldrei gera vegna smæðar fjármálamarkaðarins. Sumar þessara afleiðna geta falið í sér töluverða mótaðilaáhættu eins og fall AIG sýndi fram á og þannig dregið verulega úr stöðugleika fjármálakerfisins.

Alþjóðleg starfsemi íslensku bankanna lítil sem engin. Alþjóðleg starfsemi íslensku bankanna er lítil sem engin um þessar mundir sem má að miklu leyti rekja til þess að nýju bankarnir voru stofnaður á grunni innlendarar starfsemi föllnu bankanna og aðgangur þeirra að erlendu lánsfé lítill sem enginn. Ólíklegt er að erlend starfsemi íslensku bankanna muni aukast mikið næstu misserin, m.a. í ljósi gjaldeyrishafta og þeirrar staðreyndar að Seðlabankinn hefur talað fyrir takmörkunum á erlendri starfsemi bankanna og lántöku íslenskra heimila og fyrirtækja í erlendri mynt. Íslenskir bankar eru þannig mjög ólíkir erlendum alhliða bönkum þar sem starfsemi þeirra síðarnefndu er oftast en ekki mjög alþjóðleg.

Hærra eiginfjárlutfall og minni vogun. Líkt og sjá má í töflunni hér á eftir eru íslensku bankarnir með mun meira eigið fé en erlendir bankar ásamt því að áhættuvogun íslensku bankanna er mun hærri. Einnig er heildarvogun þeirra (deilt í eignir með eigin fé samkvæmt ársreikningi) mun minni. Þá er eigið fé þeirra að langmestu leyti eigið fé sem getur mætt tapi en nokkur hluti eiginfjár erlendra banka hefur ekki sama eiginleika. Mikið eiginfé íslenskra banka má að hluta til rekja til óvissu um virði eigna þeirra.

Heimland	Banki	Sem hlutfall af útlánum			Sem hlutfall af eignum			Eignir sem hlutfall af VLF heimalands	Hlutfall erlendra útlána	Eigið fé		
		Lán til einstaklinga	Lán til fyrirtækja	Útlán sem hlutfall af innlánum	Fjármálaeigar eignir	Afleiður	Óefnislegar eignir			1. flokks (kjarni)	Samtals (CAR)	Vogun
Ítalía	UniCredit	31%	52%	90%	25%	9%	3%	45%	43%	9%	13%	15
Danmörk	Danske Bank	30%	67%	215%	24%	10%	0%	18%	40%	10%	18%	31
Svíþjóð	Nordea	35%	60%	152%	35%	17%	1%	168%	77%	10%	12%	24
Þýskaland	Deutsche Bank	41%	54%	21%	62%	35%	1%	44%	50%	9%	14%	39
Bretland	Barclays	51%	49%	110%	47%	28%	-	104%	54%	11%	17%	24
Bretland	RBS	27%	64%	114%	46%	29%	1%	102%	55%	11%	14%	19
Bandaríkin	BoA	68%	32%	93%	54%	40%	4%	16%	14%	9%	16%	10
Bandaríkin	JP Morgan	61%	37%	74%	64%	41%	2%	15%	29%	12%	16%	12
Frakkland	Societe Generale	38%	45%	119%	50%	18%	2%	34%	25%	-	11%	22
Noregur	DNB	41%	58%	182%	32%	4%	0%	78%	27%	10%	11%	17
Sviss	UBS	53%	47%	79%	49%	30%	1%	274%	44%	-	20%	24
Kanada	RBC	72%	26%	68%	41%	15%	1%	46%	16%	10%	14%	19
Ísland	Arion banki	25%	74%	99%	15%	0%	1%	53%	-	-	19%	7
Ísland	Íslandsbanki	33%	65%	157%	10%	0%	0%	44%	-	-	27%	6
Ísland	Landsbanki	27%	71%	160%	16%	0%	0%	70%	-	-	20%	6
Ísland	Meðaltal	28%	70%	139%	14%	0%	0%	56%			22%	6
Útlönd	Meðaltal	46%	49%	110%	44%	23%	1%	79%	40%	10%	15%	21

Heimild: Útreikningar greiningardeildar Arion banka út frá ársreikningum bankanna fyrir árið 2010. World Bank.

Upplýsingar í ársreikningum voru ekki í öllum tilvikum fullkomlega sambærilegar.

Athugasemdir:

Lán til fyrirtækja: Í einhverjum tilvikum er hlutfall reiknað með ódregnum lánalínum.

Útlán sem hlutfall af innlánum: Í tilvikum íslensku bankanna eru innlán fjármálastofnana ekki í hlutfallinu sökum skorts á upplýsingum.

Hlutfall erlendra útlána: Í einhverjum tilvikum er hlutfallið reiknað sem erlendar eignir yfir heildareignir.

Með yfirtöku Arion banka á húsnæðislánasafni Kaupthing Mortgage Fund og yfirtöku Landsbankans og Íslandsbanka á sparisjóðum eru lán til einstaklinga orðin umfangsmeiri auk þess sem innlánahtöl hafa batnað.

1.4. Breytingar í starfsumhverfi banka frá hruni

Verulegar breytingar hafa orðið í rekstrarumhverfi banka í kjölfar fjármálakrísunnar. Þetta á bæði við um bankastarfsemi hér á landi sem og erlendis en aðstæður hér á landi hafa þó almennt breyst mun meira.

1.4.1. Laga- og reglugerðarbreytingar frá hruni

Frá hruni bankakerfisins haustið 2008 hafa verið gerðar margvíslegar breytingar á löggjöf, reglum og túlkunum er varða starfsemi fjármálafyrirtækja og fjármálageirans í heild sinni hér á landi. Einnig hefur eftirlit verið aukið verulega líkt og aukið umsvif Fjármálaeftirlitsins (þrátt fyrir mun minna og einfaldara fjármálakerfi) ber með sér. Meðal helstu breytinga eru:

- **Hækkun á lágmarkseigin- og lausafjárkröfum**

Lágmarkseiginfjárhlutfall banka var hækkað í kjölfar bankahrunsins úr 8% í 16% en einnig var lágmarkslausafjárhlutfall banka hækkað verulega. Þótt mögulega sé um tímabundna ráðstöfun að ræða vegna óvissu um virði eigna bankanna og mögulegs afnáms gjaldeyrishaftanna má ekki útiloka að þessar breytingar séu komnar til að vera.

- **Reglur um stórar áhættur þrengdar verulega**

Lögð er sú skylda á fjármálafyrirtæki að halda sérstaka skrá yfir stærri lántakendur með það að markmiði að tryggja að eftirlitsaðilar geti haft nægjanlega yfirsýn yfir stöðu þeirra viðskiptamanna fjármálafyrirtækja sem eru það kerfislega mikilvægir og/eða stórir að áföll í rekstri þeirra kunni að hafa áhrif út fyrir viðskiptasamband þeirra og viðkomandi fjármálafyrirtækja. Reglur um stórar áhættuskuldbindingar hafa verið verulega þrengdar.

- **Tenging aðila fer fram með öðrum hætti**

Tengdir aðilar eru nú skilgreindir með öðrum hætti en áður. Þetta má rekja til þess að eftir hrun setti Fjármálaeftirlitið fram túlkun á reglum um tengda aðila sem bankarnir nota til að tengja saman aðila. Það sem einnig hefur breyst í þessum efnum er að ef Fjármálaeftirlitið er ekki sammála tengingum banka eða að bankinn tengi ekki aðila saman þá hefur eftirlitið lokaorðið og getur skipað fyrir um tengsl. Þannig er lögð sú skylda á fjármálafyrirtæki að tengja viðskiptamenn saman í þeim tilvikum þegar vafi leikur á því hvort tengsl séu til staðar eða ekki.

- **Aukið eftirlit**

Eftirlitsheimildir Fjármálaeftirlitsins með fjármálafyrirtækjum hafa verið auknar verulega og hefur ákvæðum laganna, þar sem Fjármálaeftirlitið fær heimildir til að leggja mat á rekstur eða hegðun eftirlitsskylds aðila, verið fjölgað. Sem dæmi má nefna að eftir hrun hefur Fjármálaeftirlitið fengið heimild til að takmarka starfsemi einstakra starfsstöðva fjármálafyrirtækja telji það sérstaka ástæðu til eða setja sérstök skilyrði fyrir áframhaldandi starfsemi.

- **Breytingar á eiginfjárútreikningi**

Nokkrar breytingar hafa átt sér stað í útreikningi á eigin fé. Bankar þurfa nú að nota mun meira eigið fé en áður þegar lánað er út á fasteignir sem eru í útleigu. Þá telur skattainneign ekki lengur inn í eigið fé banka.

- **Heimildir til að eiga eigin bréf og virka eignahluti þrengdar**

Heimildir fjármálafyrirtækja til að eiga eigin hluti hafa verið þrengdar og breytingar verið gerðar á ákvæðum laganna er snúa að kaupum á virkum eignarhlut. Lög mæla nú fyrir um að samanlagður eignarhlutur fjármálafyrirtækis

og dótturfélaga í eigin bréfum megi ekki fara yfir 10% af nafnvirði hlutafjár en áður átti ákvæðið aðeins við um móðurfélagið.

- **Bann við lánum með veði í eigin bréfum**
Lagt er bann við lánum með veði í eigin hlutabréfum eða stofnbréfum.
- **Verulegar takmarkanir á lánveitingar til stjórnarmanna og helstu starfsmanna**
Settar hafa verið miklar takmarkanir á lánveitingar til stjórnarmanna, framkvæmdastjóra og lykilstarfsmanna og er Fjármálaeftirlitinu falið víðtækara hlutverk við eftirlit með slíkum viðskiptum.
- **Takmarkanir á kaupaugreiðslur og starfslokasamninga**
Heimildir til hvatakerfis og starfslokasamninga hafa verið takmarkaðar og reglur um viðskipti fjármálafyrirtækja við starfsmenn þeirra settar. Nú er fjármálafyrirtækjum ekki heimilt að gera starfslokasamning við framkvæmdastjóra og aðra lykilstarfsmenn nema hagnaður hafi verið af rekstri fyrirtækisins samfellt síðustu þrjú ár. Þá hafa lög og reglur um kaupauka starfsmanna fjármálafyrirtækja verið settar sem mæla fyrir um að kaupauki skuli að hámarki nema 25% af árslaunum án kaupauka.
- **Auknar hæfniskröfur til helstu stjórnenda**
Lögum hefur verið breytt með það að markmiði að auka kröfur sem gerðar eru til stjórnarmanna og framkvæmdastjóra fjármálafyrirtækja.
- **Aukin skattheimta og ýmis gjöld hækkuð**
Ýmsir nýir skattar og gjöld hafa verið lögð á fjármálafyrirtæki og innlánsstofnanir. Einnig hafa sum gjöld sem fyrir voru verið hækkuð. Sem dæmi má nefna að gjald banka í innstæðutryggingasjóð hefur verið hækkað verulega.

1.4.2. Breyttar aðstæður í fjármögnun banka

Í kjölfar fjármálakrisunnar og viðbragða stjórnvalda við henni hafa miklar breytingar átt sér stað í því hvernig bankar fjármagna sig en þetta á við bæði erlendis og hér á landi. Áður nefndir þættir munu hafa mikil áhrif á það hvernig bankar, þá sérstaklega viðskiptabankar, fjármagna sig:

- **Innlán færð ofar í kröfuröðina**
Haustið 2008 voru innlán gerð að forgangskröfum afturvirkkt hér á landi. Víða erlendis, t.d. í Bandaríkjunum, Argentínu, Þýskalandi, Sviss, Kína og Ástralíu, njóta innstæður forgangs. Þá hefur verið lögð fram tillaga í Bretlandi um að gera tryggðar innstæður að forgangskröfum. Vísbendingar eru um að fleiri lönd, m.a. í Evrópu, séu að íhuga slíkt hið sama.
- **Aukin notkun eignatryggðra skulda**
Í kjölfar breyttra væntinga fjárfesta um endurheimtur almennra krafna á hendur banka hafa bankar séð þann kost vænstan að gefa út sérvarin skuldabréf. Einnig hafa bankar verið að sækja laust fé í auknum mæli til seðlabanka sem krefjast veða.
- **Ný lög um úrlausn þrotabúa banka**
Í kjölfar fjármálakrisunnar hafa verið sett lög víða um heim er snúa að því að leysa með skipulegum hætti úr þrotabúum banka. Þetta hefur verið gert m.a. í Bandaríkjunum, Bretlandi, Þýskalandi, Spáni og Danmörku og hefur verið lagt til víða annars staðar í Evrópu. Í sumum tilvikum hafa stjórnvöld heimild til að færa

niður kröfur almennra kröfuhafa við þrot. Á Íslandi er til staðar gangverk er snýr að þroti banka.

Forgangur innstæðna samkvæmt lögum og í reynd gerir það að verkum að væntar endurheimtur almennra kröfuhafa verða litlar sem engar sérstaklega þegar lítið er til þess að bankar veðsetja hluta af eignum sínum í tengslum við ákveðnar lántökur sem og að yfirvöld hafa heimild til að knýja fram niðurfærslu almennra krafna. Fyrir fall íslenska bankakerfisins var verðáhætta þess sem átti fjárhæð á innlánsreikningi langt umfram lágmarkstryggingu innlána svipuð og þess sem átti skuldabréf útgefið af bönkunum. Þessi staða gjörbreyttist með setningu neyðarlaganna. Í kjölfarið geta bankar fyrst og fremst gefið út skuldabréf sem eru eignavarin en aukin slík notkun dregur sjálfkrafa úr getu banka til að gefa út skuldabréf sem teljast til almennra krafna. Slík bréf eru nú í mörgum tilvikum farin að líkjast víkjandi bréfum.

Ef stjórnvöld setja sig ekki upp á móti útgáfu eignavarinna bréfa er geta banka til lána til lengri tíma, án þess að taka aukna áhættu, óskert. Aftur á móti er líklegt að endurheimtur innlána, ef til þrots kemur, versni verulega þrátt fyrir að vera forgangskrafa.

Ef stjórnvöld setja verulegar hömlur á notkun eignavarinna skulda, þá fyrst og fremst sértrygð skuldabréf, breytist útlánastarfsemi verulega. Tímamismægi banka eykst verulega þar sem langtímaútlán eru fjármögnuð nær eingöngu til skamms tíma, þ.e. með innlánnum. Einnig er líklegt að bankar reyni að draga úr þessari áhættu með því að draga úr löngum útlánnum.

Stjórnvöld gætu farið þá leið að setja hámark á notkun eignavarinna skulda. Þá gætu bankar gefið út slíkt bréf í töluverðum mæli en gætu ekki gengið svo langt að lítið stæði eftir handa öðrum kröfuhöfum, þ.m.t. innlánseigendum. Tímamismægi banka yrði eftir sem áður töluvert en þó mun minna en ef bankar fjármögnuðu sig aðeins með innlánnum.

1.4.3. Breytingar á erlendri grundu og afstaða þjóða til aðskilnaðar

Víða erlendis hefur nokkur umræða átt sér stað um hvort og þá hvaða reglugerðarbreytingar séu æskilegar til að koma í veg fyrir fjármálakreppur. Sum lönd, t.d. Bandaríkin, hafa nú þegar gert breytingar á meðan önnur lönd eru enn að skoða og ræða mögulegar breytingar. Flest lönd virðast fyrst og fremst horfa til þess að hækka lágmarkseiginfjárlutföll banka, þá sérstaklega þeirra sem eru stórir í hlutfalli við heimaland sitt.

Svíþjóð. Ákveðið hefur verið að hækka lágmarks eiginfjárlutfall stærstu sænsku bankanna upp í 15,5% en þeir hafa tíma til ársins 2015 til að uppfylla kröfuna. Fyrsta flokks eigið fé skal nema að lágmarki 12%. Helstu rökin fyrir breytingunni eru þau að sænska bankakerfið er ríflega 4 sinnum stærra en sænska hagkerfið auk þess sem sænskir bankar sækja mikið lánsfé á erlenda fjármálamarkaði. Lítið hefur verið rætt um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi í Svíþjóð.

Sviss. Stjórnvöld í Sviss hafa ákveðið að gera auknar eiginfjárkröfur á tvo stærstu bankanna, UBS og Credit Suisse. Lágmarks eiginfjárlutfall þeirra skal nú vera 19% en þar af skal fyrsta flokks eigið fé vera 10%. Bankarnir mega þá nota blandað eigið fé, t.d. CoCos, fyrir það sem upp á vantar. Stjórnvöld tóku afstöðu til samreksturs viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi og ákváðu í kjölfarið að gera ekki breytingar á núgildandi fyrirkomulagi. Samrekstur viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi er því áfram leyfður þar í landi.

Evrópusambandið. Nú er nefnd að störfum innan Evrópusambandsins sem hefur það hlutverk að kanna uppbyggingu evrópska fjármálakerfisins og hvort ástæða sé til breytinga á lögum um fjármálakerfið.

Bandaríkin. Árið 2010 voru Dodd-Frank löginn samþykkt en þau snúa að miklu leyti að því að koma böndum á starfsemi fjármálafyrirtækja sem ekki eru bankar. Þannig geta þarlendir eftirlitsaðilar t.d. sett lágmarks eiginfjárvæðing á vogunarsjóði og önnur fjármálafyrirtæki (t.d. fjármálaarma stórfyrirtækja eins og General Electric) sem ekki eru bankar. Þá er bönkum sem taka við tryggðum innlánnum bannað að stunda viðskipti á fjármálamörkuðum fyrir eigin reikning. Löginn eru mjög umfangmikil og taka á ýmsum öðrum þáttum í fjármálakerfinu, m.a. reglum á fjármálamörkuðum og eftirliti. Bandaríkjamenn ákváðu því ekki að banna eða setja takmarkanir á samrekstur viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi ef frá er talið bannið um eigin viðskipti banka.

Bretland. Margt bendir til þess að tillögur Vickers-skýrslunnar verði að umtalsverðu leyti leiddar í lög en þær ganga út á það að verja innlán frá fjárfestingar- og heildsölubankastarfsemi og að bankar auki eigið fé sitt. Aftur á móti eru vísbendingar um að einhverjar breytingar verði gerðar á tillögnum. Eins og staðan er í dag er útlit fyrir að stærstu bresku bankarnir þurfi að vera með fyrsta flokks eigið fé sem nemur a.m.k. 10% af eignum á áhættugrunni. Þá þarf svokallað tapssvigrúm áður nefndra banka að nema um 17-20% að lágmarki samkvæmt Vickers-skýrslunni en útlit er fyrir að stjórnvöld setji lágmarkið í 17%. Verði tillögurnar að lögum mega breskir bankar sem taka við innlánnum aðeins bjóða upp á hefðbundna viðskiptabankastarfsemi en slíkir bankar mega þó vera hluti af stærra fjármálafyrirtæki sem einnig býður upp á fjárfestingarbankaþjónustu.³

³ Sjá frekari umfjöllun um tillögur Vickers-skýrslunnar í kafla 3.2.

2. Hver ættu markmið breytinga að vera?

Bankagjaldþrot hafa yfirleitt mun alvarlegri afleiðingar en gjaldþrot annarra fyrirtækja þar sem almenningur getur orðið fyrir miklu tjóni jafnvel án þess að hafa verið viðskiptavinur þess banka sem féll. Þetta má rekja til nokkurra þátta: beinnar og óbeinnar ábyrgðar skattgreiðenda á skuldum banka og truflunar í greiðslumiðlun. Þá taka innlánsstofnanir við sparnaði almennings og þeir fjármunir geta lokast inni eða tapast við gjaldþrot þeirra. Færa má rök fyrir því að hinn almenni innlánseigandi eigi að njóta neytendaverndar en hún er nú þegar til staðar í formi lágmarkstryggingar innlána. Þessi trygging skapar að vísu sinn eigin freistnivanda þar sem aðhald frá sparifjáreigendum til bankanna minnkar.

Nauðsynlegt er að spyrja sig hver ástæða þess sé að það reyni á ábyrgð skattgreiðenda og hver ástæða truflunar í greiðslumiðlun sé. Samkvæmt alþjóðaregluverki banka (Basel-reglunum) þurfa þeir afar lítið eigið fé sem hlutfall af eignum.⁴ Af þeim sökum er geta þeirra til að mæta áföllum í rekstri lítil en á sama tíma eru gjaldþrot banka tæknilega erfið viðfangs. Fall banka sem ekki er of stór til að falla ætti samt sem áður ekki að fela í sér kostnað fyrir skattgreiðendur né trufla greiðslumiðlun. Öðru máli gegnir um banka sem eru of stórir til að falla þar sem greiðslumiðlun getur truflast, reynt getur á innlánstrygginguna og almenningur orðið fyrir verulegu tjóni. Að þessu sögðu er ljóst að þungamiðja vandans lýtur að of stór til að falla vandamálinu (e. too big to fail).

Markmið breytinga stjórnvalda á starfsumhverfi banka ætti að taka mið af því að draga úr tjóni almennings vegna reksturs þeirra. Það má gera með því að draga úr beinni og óbeinni ríkisábyrgð skattgreiðenda og tryggja að greiðslumiðlun gangi ávallt óhindrað fyrir sig.

2.1. Beinn kostnaður almennings

Beinan kostnað almennings má rekja til innlánstryggingar og of stór til að falla vandans.

Innlánstrygging. Rekja má tilvist innstæðutryggingar aftur til kreppunnar miklu í Bandaríkjunum sem hófst árið 1929 og leiddi til þess að allt að þriðjungur af öllum bönkum þar vestra fór í þrot. Áhlaup voru algeng á þessum tíma og var innstæðutryggingakerfi komið á fót til að koma í veg fyrir slíkt. Stuttu eftir að Bandaríkjamenn settu á fót innstæðutryggingakerfi var slíkt hið sama gert í Evrópu. Reynsla síðustu áratuga í iðnríkjunum hefur sýnt fram á að innstæður séu í langflestum tilvikum tryggðar að fullu þrátt fyrir að lög mæli aðeins fyrir um lágmarkstryggingu. Reynsla og rannsóknir skjóta stoðum undir slíka tryggingu af tveim ástæðum: í fyrsta lagi eru bankar meira virði lifandi en dauðir þar sem gífurlegur eignabruni á sér stað við gjaldþrot og í öðru lagi geta áhlaup verið sjálfrætin (e. self-fulfilling). Reglan *fyrstur kemur, fyrsturfær* gildir um bankainnstæður og þannig geta bankar fallið á orðrómi einum saman ef hann verður til þess að sparifjáreigendur koma til hans og krefjast þess að fá að leysa út innstæður sínar. Eðli lánastarfsemi er þannig að bankar lána út til lengri tíma en innstæður eru á sama tíma ávallt lausar til útborgunar. Enginn innlánastofnun getur því greitt út nema lítinn hluta af innstæðum sínum án þess að lenda í greiðsluvanda. Innstæðutryggingu er því fyrst og fremst ætlað að koma í veg fyrir að gjaldfærir bankar fari í þrot sökum þess. Innlánstrygging er einnig neytendavernd því stór hluti innlána er vegna lausafjárþarfar almennings en ekki sem sparnaðarform auk þess sem hinn almenni borgari hefur varla tök á því að meta áhættu innlána.

⁴ Hér er verið að vísa í Basel II reglurnar en fyrir liggur að eiginfjárkröfur verði hækkaðar verulega með tilkomu Basel III reglnanna. Einnig má benda á að lágmarkseiginfjárfærsla á banka á Íslandi er mjög há um þessar mundir og er hærri en lágmarkskrafan samkvæmt Basel III.

Í fjármálakerfi nútímans eru seðlar og mynt aðeins lítið brot af heildarinnstæðum og viðskipti fara fram með rafrænum hætti. Af þeim sökum einkennist nútímabankaáhlauð í stórum fjármálakerfum af því að innstæður færast á milli bankastofnana, þ.e. frá banka A til banka B. Þegar einn banki tapar lausu fé á annar of mikið af lausu fé sem hann annaðhvort lánar til bankans sem er í lausafjávanda eða setur inn í seðlabanka en með því fer laust fé úr umferð. Seðlabankinn, sem lánveitandi til þrautavara, lánar peninga til banka sem er í lausafjávanda ef hann býr yfir fullnægjandi veðum. Ef svo er ekki er bankinn ógjaldfær og fer í þrot.

Áhrif innlánstryggingar eru umtalsverð. Hún er í eðli sínu ríkisábyrgð og veldur því að fjármagnskostnaður innlánsstofnana verður of lágur og áhætta því ranglega verðlögð. Lög um innstæðutryggingu kveða yfirleitt á um hámark en reynslan hefur þó sýnt að innstæður eru tryggðar að fullu þegar á hólminn er komið. Þetta hefur m.a. verið gert með því að breyta kröfuröðinni afturvirkkt, líkt og gert var með setningu neyðarlaganna héraðs árið 2008, þannig að innlán séu sett fram fyrir almennar kröfur. Að öðrum kosti getur ótakmörkuð innlánstrygging valdið tilfærslu frá skattgreiðendum til fjármagnseigenda (þ.e. þeirra sem eiga háar fjárhæðir á innlánsreikningum). Án ótakmarkaðrar innlánstryggingar yrði eignatjón flestra einstaklinga og fyrirtækja takmarkað svo lengi sem innstæður þeirra væru í sama banka og lánin þeirra þar sem þeir gætu í flestum tilvikum skuldajafnað við þrot. Þrot bankans kæmi þó niður á lausafjárstöðu þessara aðila og truflaði starfsemi hagkerfisins.

Kostnaður hins opinbera vegna innlánstryggingar er yfirleitt lítill í þeim tilvikum þar sem innlán eru aðeins tryggð upp að ákveðnu marki. Þó spilar hér einnig inn í hvort forgangskrafa innstæðutryggingasjóðs sé jafn rétthá og aðrar forgangskröfur og hvort innlán önnur en tryggð séu einnig forgangskrafa. Í tilviki Íslands er krafa innstæðutryggingasjóðs jafn rétthá og önnur innlán eru forgangskrafa. Því er ekki hægt að útiloka kostnað við lágmarksinnstæðutryggingu en þó gætu sjóðir innstæðutryggingasjóðs dugað fyrir því sem upp á vantar.

Of stór til að falla (e. too big to fail). Í raun má segja að hugtakið of stór til að falla sé rangnefni og að frekar sé rétt að tala um stofnanir sem eru of mikilvægar til að falla. Þá er átt við að kerfislægt mikilvægi þeirra sé slíkt að fall þeirra hefði mjög skaðleg áhrif á fjármálastöðugleika og gæti valdið truflunum í greiðslumiðlun og haft verulega neikvæð ytri áhrif á gang efnahagslífsins. Af þeim sökum er þessum stofnunum bjargað þegar þær eru komnar í vandræði. Kerfislægt mikilvægi þeirra byggist á stærð, mikilvægi í greiðslumiðlun og mótaðilaáhættu annarra fjármálastofnana við umrætt fjármálafyrirtæki. Eins og staðan er nú á Íslandi snýst of stór til að falla vandinn fyrst og fremst um mikilvægi bankanna í greiðslumiðlun frekar en innbyrðis tengingu þeirra. Víða erlendis snýst vandinn meira um mótaðilaáhættu innbyrðis á milli fjármálastofnana.

Á síðari árum hefur komið í ljós að ýmsar aðrar fjármálastofnanir en innlánsstofnanir geta einnig verið of mikilvægar til að falla, þá sértaklega í þróuðum fjármálakerfum. Gott dæmi um þetta er björgun bandaríska ríkisins á tryggingafélaginu AIG árið 2008 en félagið var mótaðili í gríðarmörgum afleiðusamningum og óttast var að fall félagsins myndi eyða út áhættuvörnum innan hins hefðbundna fjármálakerfis og þar með ógna greiðsluhæfi margra stærri fjármálastofnana. Í kjölfar fjármálakrísunnar kom hugtakið *of stór til bjarga* fram á sjónarsviðið en það er þá vísun í banka sem eru það stórir í hlutfalli við sinn lánveitanda til þrautavara að ekki er hægt að koma þeim til bjargar ef svo ber undir. Of stór til að falla vandamálið leiðir til óbeinnar ríkisábyrgðar og þannig óhóflegrar áhættutöku og falsks fjármagnskostnaðar þeirra fjármálastofnana sem hennar njóta. Einnig getur vandinn skekkt samkeppnisstöðu fjármálastofnana og þannig ýtt undir samþjöppun á fjármálamarkaði.

Kostnaður við of stór til að falla vandann felst í því að hið opinbera leggur út mikið fé til að tryggja að fjármálastofnun fari ekki í þrot. Þetta getur verið gert til að koma í veg fyrir truflun í greiðslumiðlun eða til að tryggja að aðrir greiðsluhæfir bankir fari ekki í þrot.

2.2. Greiðslumiðlun

Mikilvægt er að greiðslumiðlun gangi ávallt óhindrað fyrir sig. Smærri bankaþrot sem ekki ógna stöðugleika fjármálakerfisins hafa ekki áhrif á greiðslumiðlun né kostnað fyrir almenning. Annað er uppi á teningnum þegar bankakerfið í heild sinni er á barmi þrots en þá getur komið upp sú staða að greiðslumiðlun truflist nema stjórnvöld leggi fram fé til björgunar. Á Íslandi, líkt og í svo mörgum löndum, einkennist bankakerfið af afar fáum bönkum. Ef einn af stærri bönkum landsins fer í þrot með þeim afleiðingum að greiðslumiðlun og lausafjárþingreiðsla truflast geta afleiðingarnar verið afar miklar fyrir gæði eigna annarra fjármálastofnana og starfsemi hagkerfisins í heild.

3. Möguleg framkvæmd aðskilnaðar

Hægt er að fara tvær leiðir til að aðskilja viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi:

1. Algjör aðskilnaður

Viðskiptabankar mega einir taka við innlánnum.⁵ Starfsemi þeirra takmarkast þá við grunnbankaþjónustu, þ.e. útlán til einstaklinga og rekstrarfyrirtækja og greiðslumiðlun. Algjört bann við því að viðskiptabankar stundi fjárfestingarbankastarfsemi og eigi hlut í öðrum fjármálafyrirtækjum sem ekki eru viðskiptabankar. Viðskiptabankar mega ekki vera hluti af stærri fjármálasamstæðu.

2. Viðskiptabankastarfsemi girt af

Fjárfestingar- og viðskiptabankastarfsemi má vera rekin innan sömu samstæðu en þó ekki í sama félagi. Starfsemi þessara tveggja eininga er þannig aðgreind hvor frá annarri í lagalegu tilliti og einingarnar mega aðeins eiga viðskipti hvor við aðra líkt og um utanaðkomandi fjármálafyrirtæki væri að ræða. Aðrar takmarkanir eiga við svo sem að aðeins viðskiptabankar megi taka við smásöluinnlánnum. Bann á viðskipti viðskiptabanka við önnur fjármálafyrirtæki en viðskiptabanka.

Ef banna á samrekstur viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi (eða girða viðskiptabankastarfsemi af) þarf að svara nokkrum spurningum er snúa að framkvæmdinni sem slíkri því óvissa ríkir um hvort ákveðnar eignir og skuldir teljist til viðskipta- eða fjárfestingarbankastarfsemi. Helstu óvissuþættirnir eru:

- **Eignir**

Eignir viðskiptabanka eru lán til einstaklinga og smárra og meðalstórra fyrirtækja. Meiri óvissa ríkir um hvort útlán til stærri fyrirtækja (skilgreind í Vickers-skýrslunni sem fyrirtæki sem velta yfir 8 milljörðum króna) ættu að tilheyra viðskipta- eða fjárfestingarbönkum en í Vickers-skýrslunni er lagt til að bankar ákveði það sjálfir. Erlendis eru fyrirtækin stærri og þörfin þar fyrir heildstætt framboð bankaþjónustu meiri en hér heima. Þetta má rekja til þess að erlend fyrirtæki eru oft alþjóðleg og hafa því þörf fyrir afleiður til að verja sig gegn sveiflum auk sambankalána og útgáfu verðbréfa. Hugsunin er sú að stór alþjóðleg fyrirtæki eigi að geta fengið alla sína þjónustu hjá einum og sama aðilanum. Í þeim tilvikum eiga fyrirtækin e.t.v. fremur heima í fjárfestingarbankahlutanum. Mun meiri óvissa ríkir um þetta atriði hér á landi þar sem stærri fyrirtæki eru færri og fjármagnshöft takmarka alþjóðlega starfsemi. Þá er nær útilokað að íslenskir fjárfestingarbankar geti náð þeirri stærð að útlán til stærri íslenskra fyrirtækja rúmist innan hámarksáhættu gagnvart einum viðskiptamanni.

- **Skuldir**

Óvissa ríkir um hvort stærri innlán eigi heima í viðskipta- eða fjárfestingarbankahlutanum. Þessi innlán eru yfirleitt í eigu fagfjárfesta, stærri fyrirtækja og stofnana. Þessi innlán eiga það til að vera kvikari og þykja þannig ekki eins traust fjármögnun og önnur innlán.⁶ Velta má því fyrir sér hvort stærri innlán eigi ekki heima með útlánnum stærri fyrirtækja til fjármögnunar á þeim en einnig til að tryggja aukin fjármálalegan stöðugleika. Óhætt er að segja að innlán stærri fyrirtækja verði stöðugri við það að þau séu á sama stað og skuldir þeirra. Þetta má rekja til þess að ef til falls fjármálastofnunarinnar kæmi mætti mögulega

⁵ Fjárfestingarbankar mættu mögulega taka við innlánnum frá fagfjárfestum og viðurkenndum gagnaðilum.

⁶ Basel III reglurnar gera það að verkum að óbundin heildsöluinnlán geta ekki verið notuð til fjármögnunar útlána.

nota innlánin til skuldajöfnunar. Afar líklegt er að eigendur stærri innlána hafi ekki áhuga á að fjármagna sérhæfða fjárfestingarbanka.

3.1. Algjör aðskilnaður

Hvað er átt við? Hægt er að útfæra fullan aðskilnað með ýmsum hætti. Grunnhugsunin er þó einföld og byggist á því að viðskiptabankar sinni einungis grunnbankaþjónustu, þ.e. taki við innlánnum viðskiptavina og láni aftur út til þeirra. Algjör aðskilnaður gæti þannig haft í för með sér eftirfarandi takmarkanir:⁷

- Viðskiptabankar mega ekki vera hluti af stærri fjármálasamstæðu og mega ekki vera í eigu (að hluta eða að fullu) annarra fjármálafyrirtækja og öfugt.
- Aðeins viðskiptabankar mega taka við innlánnum einstaklinga og fyrirtækja. Ekki er hægt að útiloka að aðrar fjármálastofnanir, þ.m.t. fjárfestingarbankar, megi taka við peningamarkaðsinnlánnum.
- Viðskiptabankar mega aðeins bjóða upp á hefðbundin útlán til einstaklinga og rekstrarfyrirtækja, yfirdrátt, greiðslumiðlun og aðra grunnbankaþjónustu.
- Útlán séu fjármögguð að mestu með innlánnum. Hlutfall heildsölufjármögnunar af eignum megi ekki fara upp fyrir ákveðið hámark.
- Afleiðunotkun viðskiptabanka aðeins leyfð ef hún er í þeim tilgangi að draga úr áhættu bankans.
- Viðskiptabankar mega aðeins þjóna einstaklingum, litlum og meðalstórum fyrirtækjum og stórum fyrirtækjum sem ekki eru fjármálafyrirtæki.
- Landfræðilegar takmarkanir á starfsemi viðskiptabanka.⁸
- Aðskildir viðskiptabankar mega eiga lánaviðskipti sín á milli, þá mögulega með takmörkunum, í tengslum við lausafjárstýringu og greiðslumiðlun á milli innlánsstofnana.

Tæknileg vandkvæði við uppskiptingu á íslenska bankakerfinu. Óhætt er að segja að ýmis vandkvæði fylgi því að skipta upp íslenska bankakerfinu. Tæknilegu vandræðin við uppskiptinguna felast fyrst og fremst í því að erfitt gæti reynst að fjármagna sjálfstæða fjárfestingarbanka og þær eignir sem teldust eiga heima þar. Afar ólíklegt er að sjálfstæðir fjárfestingarbankar gætu fjármagnað lán til stærri fyrirtækja og því afar líklegt að þau endi í viðskiptabönkunum.

3.2. Tillögur Vickers-skýrslunnar

Sumarið 2010 var bresk nefnd sett á laggirnar er hafði það hlutverk að koma með tillögur að breytingum er snúa að skipulagi og uppbyggingu bankakerfisins í Bretlandi í þeim tilgangi að auka fjármálalegan stöðugleika og samkeppni. Nefndin gaf út skýrslu haustið 2011 en í henni komu fram tillögur nefndarinnar um breytingar á breska bankakerfinu. Ráðamenn í Bretlandi hafa sagt að tillögur skýrslunnar verði settar í lög fyrir árið 2015 en bankar hafa þó tíma til ársins 2019 til að innleiða löggin að fullu í rekstur sinn.

⁷ Hér er horft til tillagna Vickers-skýrslunnar.

⁸ Þessi takmörkun á í raun ekkert skylt við aðskilnað í sjálfu sér þótt líklegt sé að hún verði sett á í kjölfar aðskilnaðar. Takmörkun þessi er byggð á sjónarmiðinu um að bankar sem taki við innlánnum eigi aðeins að sinna grunnbankastarfsemi í sínu landi með lágmarksáhættu.

Meginniðurstaða nefndarinnar er sú að verja þurfi innlenda viðskiptabankastarfsemi frá alþjóðlegri heildsölu- og fjárfestingarbankastarfsemi og að hækka eigi lágmarkskröfur um eigið fé og skuldir sem hafa eiginleika hlutfjár. Helstu tillögur nefndarinnar eru:

- Viðskiptabankastarfsemi sé varin (e. ring fenced) frá fjárfestingarbankastarfsemi. Heimildir viðskiptabankahlutans væru þá eftirfarandi:
 - Starfsemi: Hefðbundin bankaþjónusta (hefðbundin útlán, yfirdráttur, greiðslumiðlun o.s.frv.) við einstaklinga og lítil og meðalstór fyrirtæki. Einnig heimild til að veita stórum innlendum fyrirtækjum (sem ekki eru fjármálafyrirtæki) hefðbundin útlán.
 - Fjármögnun: Innlán frá einstaklingum og litlum og meðalstórum fyrirtækjum. Hafa einnig heimild til að taka við innlánnum frá stórum fyrirtækjum en þó innan ákveðinna marka. Einhverjar takmarkanir á notkun heildsölufjármagns.
 - Bann við því að viðskiptabanki stundi fjárfestingarbankastarfsemi, þjónusti fjármálafyrirtæki og alla aðila sem eru utan Evrópska efnahagssvæðisins (EEA). Afleiðunotkun takmörkuð við að draga úr áhættu bankans en ekki viðskiptavina.
 - Viðskiptabankar sem eru hluti af stærri einingum eiga að vera með sjálfstæða stjórnendur (þ.m.t. stjórn) og vera í sérfélagi. Einnig mega viðskipti á milli viðskiptabankans og annarra eininga innan samstæðunnar ekki vera meiri en á milli bankans og þriðja aðila.
 - Færa má fé á milli eininga, t.d. frá viðskiptabankahlutanum yfir í fjárfestingarbankahlutann ef lágmarkskröfur um eigið fé eru uppfylltar.
 - Viðskiptabankar mega eiga viðskipti við aðra afmarkaða viðskiptabanka en ekki önnur fjármálafyrirtæki.
- Kröfur um lágmarks eigið fé séu hækkaðar og reglur settar um samsetningu fjármögnunar:
 - Stærstu bankarnir (og kerfislega mikilvægir alþjóðabankar) með höfuðstöðvar í Bretlandi þurfa að hafa svigrúm til að tapa sem samsvarar allt að 17-20% af eignum á áhættugrunni. Eigið fé skal vera a.m.k. 10% en hin 7-10% skulu vera víkjandi lán, „cocos“ (skuldabréf sem breytast sjálfkrafa úr skuldabréfi í hlutafé þegar t.d. eiginfjárhlutfall banka dettur niður fyrir ákveðin mörk) og svokölluð „bail-in“ skuldabréf (skuldabréf sem eru afskrifuð eins og þurfa þykir um leið og banki fer í þrot eftir að kröfur sem teljast til eiginfjár hafa verið þurrkaðar út).
 - Yfirvöld fái völd til að þvinga afskriftir á eigendur „bail-in“ skuldabréfa og annarra óvarinna skuldabréfa ef banki fer í þrot.
 - Hámarksvogun banka verður 33 á móti 1 en 25 á móti 1 fyrir banka sem falla undir 10% lágmarkseiginfjárkröfuna (þ.e. stóru bankarnir).
 - Tryggð innlán eru fremst í kröfuröðinni.
- Skýrslan kemur einnig með tillögur er snúa að samkeppni á bankamarkaði en þær verða ekki teknar til umfjöllunar í þessari skýrslu.

Niðurstöður skýrslunnar er snúa að aðskilnaði markast af starfsemi og uppbyggingu breskra banka sem eru nokkuð ólíkir íslensku bönkunum. Af þessum sökum er hæpið að

heimfæra tillögur Vickers-skýrslunnar í heild sinni yfir á íslenska bankakerfið þótt gagnlegt sé að hafa þær til hliðsjónar.

Búast má við því að neikvæð áhrif þess að aðskilja íslensku bankana eftir tillögum Vickers-skýrslunnar yrðu minni en ef um algjöran aðskilnað væri að ræða. Munurinn felst fyrst og fremst í því að komið yrði í veg fyrir rekstrar- og stærðarhagkvæmnistap auk þess sem fjármagnskostnaður fjárfestingarbankahlutans yrði e.t.v. ekki eins hár og ef um algjöran aðskilnað væri að ræða auk þess sem geta hans til fjármögnunar yrði meiri. Þetta má rekja til þess að samstæðan sem á báðar einingarnar hefur heimild til að færa eigið fé á milli eininga, eigi viðskipti sín á milli auk þess sem talið er að fjárfestar meti fjárfestingarbankahlutann sem betri skuldara ef hann er hluti af samstæðu.⁹

⁹ Þetta sjónarmið kemur fram í Vickers-skýrslunni.

4. Afleiðing aðskilnaðar

Hér er farið yfir mögulegar afleiðingar aðskilnaðar á lántakendur, fjármagnseigendur, skattgreiðendur, efnahagslífið og fjármálakerfið.

4. 1. Áhrif aðskilnaðar á fjármögnun banka

Viðskiptabankar. Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi hefur nokkur áhrif á framtíðarfjármögnun banka, þá sérstaklega viðskiptabanka.¹⁰ Aðskilnaður hér heima leiðir til þess að afar stór hluti eigna viðskiptabanka, fyrst og fremst útlán, verður fjármagnaður með innlánnum og skuldum sem taka veð í eignum þeirra.¹¹ Þar sem innlán eru forgangskröfur og stór hluti eigna hefur verið veðsettur verður erfitt ef ekki ómögulegt fyrir viðskiptabanka að gefa út skuldabréf önnur en eignavarin. Afleiðingin verður þá þessi:

- **Væntar endurheimtur innlánseigenda minnka umtalsvert**

Þar sem bankar veðsetja í auknum mæli eignir sínar í kjölfar aðskilnaðar standa eftir verri eignir upp á lægri fjárhæð handa öðrum kröfuhöfum. Einnig verða almennar kröfur, sem áður voru til staðar í meiri mæli í alhliða banka, afar litlar í aðskildum viðskiptabanka sem gerir það að verkum að ekki er hægt að láta aðra kröfuhafa bera tjónið.¹² Aukin notkun veðtryggðra skulda og minna hlutfall almennra krafna veldur því að ólíklegt er að hægt sé að bjarga innlánnum við þrot banka með sama hætti og gert var haustið 2008 á Íslandi. Þá má velta fyrir sér hvort aðskilnaður og aukin notkun eignavarinna skulda auki líkur á áhlaupi á viðskiptabanka þar sem væntar endurheimtur innlána eru lægri. Einnig mega bankar ekki lána út stærri óbundin innlán samkvæmt Basel III en erfiðara gæti reynst að binda slíkar innstæður miðað við breytta fjármagnsskipan viðskiptabanka í kjölfar aðskilnaðar.

- **Neikvæð áhrif á greiðslumiðlun og efnahagslíf**

Við þrot sérhæfðs viðskiptabanka er minna svigrúm en í alhliða banka til þess að láta almenna kröfuhafa (og aðra réttlægri kröfuhafa) bera tjónið og þar með flytja innstæður strax við þrot í nýjan banka sem þjónustar eignir og tryggir greiðslumiðlun. Því eru minni líkur á að hægt sé að tryggja áframhaldandi greiðslumiðlun án þess að hið opinbera borgi það sem upp á vantar. Ef ekki er hægt að flytja innstæður úr þrotabúi getur slíkt haft verulega neikvæð áhrif því fyrirtæki og einstaklingar lenda í verulegum lausafjárvandráðum á meðan úrvinnsla mála stendur yfir sem getur haft verulega neikvæð áhrif á starfsemi efnahagslífsins.

Það hefur sýnt sig að blönduð fjármögnun banka leiði síður til þess að greiðslumiðlun truflist, innlánseigendur tapi og að skattgreiðendur þurfi að borga. Í aðeins einu af 422 bankaþrotum í Bandaríkjunum frá ársbyrjun 2008 hefur bandaríski innstæðutryggingasjóðurinn ekki lent í tapi. Það var í tilviki Washington Mutual sem var stærsta gjaldþrot innlánsstofnunar í fjármálakrísunni. Þótt bankinn hafi verið viðskiptabanki þá á hann það sameiginlegt með alhliða bönkum að fjármögnun hans var blönduð. Þá má nefna að öll innlán þriggja stærstu gömlu bankanna hér á landi var

¹⁰ Sjá umfjöllun um breyttar aðstæður í fjármögnun banka í kafla 1.4.2.

¹¹ Vissulega er staðan ekki langt frá því að vera ósvipuð í íslensku bönkunum nú án aðskilnaðar þar sem eignir fjárfestingarbankasviðs þeirra er afar lítill hluti ef heildareignum bankanna. Aftur á móti er líklegt að með aukinni virkni á fjármálamarkaði muni efnahagsreikningur þeirra vaxa.

¹² Alhliða banki tekur við hlutfallslega minna af innlánnum sem eru forgangskröfur og hefur því meiri möguleika á að gefa út skuldabréf sem teljast til almennra krafna. Einnig er hluti skulda fjárfestingarbankahluta alhliða banka almennar kröfur líkt og afleiður á skuldahlíð efnahagsreikningsins.

þjargað að fullu án kostnaðar fyrir ríkissjóð en nú er útlit fyrir að hann þurfi að leggja út fé til að tryggja innstæður í Sparisjóðnum í Keflavík sem var viðskiptabanki og fjármagnaði sig fyrst og fremst með innlánnum.

Fjárfestingarbankar. Fjármögnun fjárfestingarbanka breytist einnig við aðskilnað. Þótt fjárfestingarbankar geti nú e.t.v. gefið út almenn skuldabréf í meiri mæli en viðskiptabankar byggist fjármögnun þeirra að miklu leyti á endurhverfum viðskiptum. Slíkur markaður er ekki fyrir hendi hér á landi og líklegt er að afar lítil eftirspurn sé eftir skuldabréfum útgefnum af íslenskum fjárfestingarbönkum. Auk þess mega viðskiptabankar ekki lána fjárfestingarbönkum í kjölfar aðskilnaðar. Fjárfestingarbankar á Íslandi munu því eiga erfitt með að fjármagna sig og ná hagkvæmri fjárhagsskipan.

Skortur á fjármögnun fjárfestingarbanka mun leiða til þess að verulega dragi úr framboði á nokkrum sviðum fjárfestingarbankaþjónustu og verð á henni hækki. Þetta eru vörur eins og sölutrygging, verðbréfalán og fleira. Þessi þróun þarf þó ekki endilega að vera slæm þar sem hún felur í sér að kostnaður við fjárfestingarbankaþjónustu er verðlagður miðað við fjármögnun sem ekki byggist á ríkisábyrgð. Aftur á móti gætu fjármálamarkaðir orðið vanþróaðri.

4.2. Áhrif aðskilnaðar á fjármálakerfið og almenning

Hér er fjallað um hverju aðskilnaður skilar í samhengi þeirra markmiða sem löggjöfin vill ná fram með breytingum á fjármálakerfinu.

4.2.1. Greiðslumiðlun verður ekki öruggari

Ólík sjónarmið takast á þegar reynt er að svara spurningunni hvort líkur á truflunum í greiðslumiðlun aukist eða minnki í kjölfar aðskilnaðar. Líkur á að vandræði eins banka verði að vandræðum annarra banka minnka þar sem tengsl viðskiptabanka við aðrar fjármálastofnanir en viðskiptabanka svo gott sem hverfa. Tenging á milli viðskiptabanka er þó enn til staðar og miðað við núverandi uppbyggingu fjármálakerfisins er tenging banka við starfsemi aðra en viðskiptabankastarfsemi afar lítil hvort sem er. Þá má búast við því að aðskildir viðskiptabankar verði e.t.v. veikari einingar en þegar þeir voru hluti af alhliða banka sökum tapaðrar áhættudreifingar í fjármögnun og tekjum. Óvíst er því hvernig heildarlíkur á gjaldþroti banka þróast í kjölfar aðskilnaðar. Það sem meira máli skiptir, sérstaklega í kerfi sem stendur saman af jafn fáum bankastofnunum og á Íslandi, er að í kjölfar aðskilnaðar verður erfiðara en áður að tryggja áframhaldandi greiðslumiðlun innlána þegar viðskiptabanki fer í þrot samanborið við þrot alhliða banka. Breytt fjármagnsskipun viðskiptabanka í kjölfar aðskilnaðar minnkar hlutfall almennra krafna sem eykur líkurnar á því að ekki séu til staðar nægar eignir til að flytja innstæður í nýtt félag, þjónusta eignir og tryggja áframhaldandi greiðslumiðlun innlána. Sökum mismunandi eiginfjárfrafna viðskipta- og fjárfestingarbanka í gegnum Basel-regluverkið er engin vissa fyrir því að eignir aðskilins viðskiptabanka séu betri en eignir alhliða banka. Truflun greiðslumiðlunar hefur veruleg áhrif á starfsemi hagkerfisins þar sem lausafjárþyrirgreiðsla fyrirtækja og einstaklinga glatast.¹³

¹³ Á sama tíma glata fyrirtæki lánalínum, lán geta fallið í gjalddaga, fjármögnun viðskiptakrafna og greiðslutryggingar glatast. Fall banka sem er aðalviðskiptabanki fyrirtækis getur því ógnað greiðsluhæfi þess. Lánaskilmálar geta brotnað í slíkri atburðarás og því erfitt fyrir fyrirtækið að finna sér nýjan banka.

4.2.2. Of stór til að falla ekki leystur

Eins og áður hefur komið fram fer of stór til að falla vandinn fyrst og fremst eftir þremur þáttum:

- **Kerfislegt mikilvægi**

Aðskilnaður dregur nokkuð úr kerfislegu mikilvægi einstaka banka þar sem líkurnar á því að fall eins banka setji aðra banka í þrot hafa minnkað. Aftur á móti mega aðskildir viðskiptabankar eiga viðskipti sín á milli eftir aðskilnað í tengslum við greiðslumiðlun og eðlilega lausafjárstýringu. Þar sem langstærsti hluti efnahagsreiknings íslenska bankakerfisins tilheyrir nú viðskiptabankastarfsemi eru innbyrðis tengsl banka á Íslandi eftir aðskilnað svipuð og þau voru áður. Aftur á móti er afar líklegt að fjárfestingarbankastarfsemi aukist á næstu árum og þar með er komið í veg fyrir smit þar á milli.

- **Mikilvægi í greiðslumiðlun**

Aðskilnaður hefur lítil áhrif á líkur á truflunum í greiðslumiðlun. Miðað við núverandi stöðu bankakerfisins verða aðskildir viðskiptabankar litlu minni en heildarstærð kerfisins nú og því minnkar heildarfjárhæð skulda banka sem ríkið gæti þurft að styðja við lítið. Einnig er minna svigrúm en áður til að láta aðra almenna kröfuhafa taka á sig tjónið og þar með minni líkur á að hægt sé að færa innstæður yfir í nýtt félag í kjölfar þrots án kostnaðar fyrir hið opinbera.

- **Stærð efnahagsreiknings**

Líkt og áður sagði verða heildareignir aðskilinna viðskipta litlu minni en heildareignir bankakerfisins nú og fjöldi viðskiptabanka er óbreyttur. Stærðarvandinn leysist því ekki að neinu leyti með aðskilnaði þótt girt sé fyrir það að framtíðarstækkun efnahagsreiknings banka í tengslum við fjárfestingarbankastarfsemi muni njóta óbeinnar ríkisábyrgðar.

Ljóst er að aðskilnaður dregur ekki úr of stór til að falla vandanum, a.m.k. ekki hér á landi þar sem bankastofnanir eru fáar og óbein ríkisábyrgð þeirra beinist fyrst og fremst að mikilvægi í greiðslumiðlun en auk þess minnka bankar sem teljast of stórir til að falla afar lítið við aðskilnað. Aftur á móti er líklegt að fjárfestingarbankastarfsemi aukist á næstu árum og þá gæti aðskilnaður dregið úr líkunum á því að viðskiptabankar fari í þrot sökum umróts á fjármálamörkuðum.

4.2.3. Kostnaður við innlánstryggingu minnkar ekki

Líkt og áður hefur komið fram er ekki hægt að útiloka minni endurheimtur innlána í kjölfar aðskilnaðar. Krafa innstæðutryggingasjóðs er ekki rétt hærrí en aðrar forgangskröfur hér á landi en óvíst er hvort eignir dygðu til að standa undir öllum forgangskröfum sérstaklega í ljósi aukinnar notkunar eignavarinna skulda. Líkur væru á því að endurheimtur innstæðutryggingasjóðs vegna innlánstryggingar yrðu á þann veg að einhver kostnaður félli á sjóðinn en líklegt væri að endurheimtur yrðu hærrí ef aðskilnaður hefði ekki orðið þar sem geta alhliða banka til að gefa út almennar kröfur yrði meiri og notkun sértryggðra skuldabréfa minni. Þar sem íslenska bankakerfið einkennist af fáum stórum bönkum mun hvert bankaþrot verða það stórt að ólíklegt væri að sjóður innstæðutryggingasjóðs dygði fyrir slíkum útgjöldum. Af þeim sökum myndi reyna á bakábyrgð innstæðutryggingasjóðs og skattgreiðendur yrðu líklegri til að bera kostnað en áður vegna aðskilnaðar.¹⁴

¹⁴ Hér er aðeins gert ráð fyrir lágmarksinnstæðutryggingu.

4.2.4. Ríkisniðurgreiðsla minni og girt fyrir freistnivanda

Rétt miðlun fjármuna. Sökum rangrar verðlagningar á áhættu á eignum banka vegna beinnar og óbeinnar ríkisábyrgðar á bönkum bera skattgreiðendur kostnað af of lágum fjármagnskostnaði skuldara. Of lágur fjármagnskostnaður leiðir til rangra fjárfestingarákvarðana sem og að takmörkuðum framleiðsluþáttum sé ranglega dreift í hagkerfinu. Þó að aðskilnaður muni leiða til þess að fjármagnskostnaður fjárfestingarbanka sé verðlagður án ríkisábyrgðar og leiðir þannig til skilvirkari dreifingar framleiðsluþátta þá er vandinn fyrst og fremst bundinn við viðskiptabanka hér á landi þar sem þeir sjá um mestalla fjármálalega milligöngu. Aðskilnaður hefur því lítillaga jákvæð áhrif að þessu leyti en skeykir þó samkeppnisstöðu fjármálastofnana þar sem fjármagnskostnaður viðskiptabanka er niðurgreiddur í gegnum ríkistryggingu en öðru máli gegnir um fjármagnskostnað fjárfestingarbanka.

Dregið verulega úr freistnivanda. Stjórnendur alhliða banka gætu freistast til að nota efnahagsreikning viðskiptabankahlutans til að búa til skammtímahagnað á kostnað langtímaarðsemi. Útlán eru þá veitt á of lágum kjörum eða á óeðlilega hagfelldum skilmálum (þ.e. fyrir lántakann) – þ.e. áhættan er verðlögð of lágt. Útlánið er þá samþykkt þar sem það býr til þóknunartekjur í fjárfestingarbankahlutanum í gegnum fyrirtækjaráðgjöf og miðlun. Bankinn býr til mikinn hagnað til skamms tíma í gegnum vaxtamun útlánsins og þóknana í fjárfestingarbankahlutanum þegar til viðskiptanna er stofnað en til lengri tíma má búast við auknu útlánatapi og þar með mögulegum kostnaði fyrir skattgreiðendur.¹⁵ Með aðskilnaði yrði girt fyrir þennan vanda þar sem ólíklegt er að sjálfstæður viðskiptabanki myndi veita lán á röngum kjörum (þ.e. á vaxtakjörum sem taka ekki nægjanlegt tillit til áhættunnar) þar sem hann fær enga hlutdeild í þóknunartekjunum. Aftur á móti má velta fyrir sér stærðargráðu þessa vanda án innlánstryggingar og of stór til að falla vandamálsins þar sem aðhald kröfuhafa bankans yrði meira en áður. Einnig má benda á að viðskiptabankar hafa tekjur af ýmsum þóknunum sem gætu valdið freistnivanda og aðskilnaður leysir ekki. Aðskilnaður dregur umtalsvert úr freistnivanda innan bankakerfisins.

4.2.5. Engin áhrif á samkeppni né hagsmunaárekstra

Ekki girt fyrir hagsmunaárekstra. Hagsmunaárekstrar í bankastarfsemi eru fyrst og fremst innbyrðis innan fjárfestingarbanka eða á milli banka og eignastýringar. Dæmi um hagsmunaárekstur er ef banki stundar viðskipti á grundvelli upplýsinga sem eru trúnaðarmál, verðmyndandi og koma innan úr bankanum (yfirleitt kallað *front running*). Aðskilnaður hefur því ekkert með hagsmunaárekstra í bankastarfsemi að gera. Því má bæta við að þessir hagsmunaárekstrar eru lögbrot sem lög, eftirlit og dómstólar ná yfir.

Lítill áhrif á samkeppni. Áhugavert er að velta fyrir sér áhrifum aðskilnaðar á samkeppni á banka- og fjármálamarkaði. Fyrstu áhrifin yrðu þau að stofnunum fjölgaði en síðan er líklegt að einhverjir fjárfestingarbankar yrðu sameinaðir en það fer þó alltaf að lokum eftir afstöðu Samkeppniseftirlitsins til samþjöppunar á markaði. Ólíklegt er að Samkeppniseftirlitið myndi heimila samruna viðskiptabanka miðað við núverandi fjölda þeirra. Fákeppni á bankamarkaði er mjög algengt fyrirbæri erlendis, t.d. er markaðshlutdeild fimm stærstu bankanna í Svíþjóð meiri en 90% en meðaltalið er um 60% innan Evrópusambandslandanna. Ef horft er til markaðshlutdeildar þriggja stærstu bankanna er ljóst að Ísland er ekki sér á báti því mörg stærri lönd búa við svipaða

¹⁵ Lántökugjöld eru bókfærð yfir líftíma lánsins samkvæmt IFRS-reikningsskilastaðlinum.

sambjöppun, t.d. er markaðshlutdeild þriggja stærstu bankanna í Hollandi um 85%, í Finnland um 95% og í Svíþjóð tæplega 80%.¹⁶

4.2.6. Aukinn kostnaður

Samlegðaráhrif tapast. Með því að skipta upp starfsemi alhliða banka eykst heildarrekstrarkostnaður fjármálakerfisins við fjármálalega milligöngu þar sem rekstrarlegt stærðar- og breiddarhagræði tapast. Samruni í kjölfar aðskilnaðar getur vegið upp á móti þessu en óvíst er hvort Samkeppniseftirlitið myndi heimila slíkt. Stærðarhagkvæmnin er að mestu fólgin í samrekstri tölvu- og upplýsingakerfa og annarra nauðsynlegra rekstrareininga innan banka, t.d. áhættu- og fjárstýringar. Tapið í breiddarhagræðinu felst í því að ýmsir þjónustubættir sem ólík svið stóðu sameiginlega að verða varla lengur mögulegir í framkvæmd. Þetta á fyrst og fremst við þjónustu við stærri fyrirtæki sem þurfa fjölbreytta bankaþjónustu, s.s. lán, aðstoð við útgáfu verðbréfa og gjaldeyrisvarnir.

Verri lánabók? Með algjörum aðskilnaði glatast möguleiki banka til að bjóða upp á fullt þjónustuframboð en erlendis eru fjárfestingarbankaþjónusta og fyrirtækjasvið (þjónusta við stærri fyrirtæki) oft rekin saman til að þörfum viðskiptavinarins sé mætt á einum og sama staðnum. Ekki er hægt að útiloka að bann við samrekstri ásamt takmarkaðri útlánagetu íslensku bankana í erlendri mynt og minna framboði á fjárfestingarbankaþjónustu geri það að verkum að stór íslensk fyrirtæki sem hafa umsvif í erlendri mynt leiti beint til erlendra banka. Slíkt gæti gert það að verkum að lánabók íslensku bankanna versnaði þar sem bestu fyrirtækjalánin hyrfu úr bókum bankanna. Einnig má benda á að samkeppnishæfni íslenskra banka við erlenda banka er lítil um þessar mundir, m.a. út af séríslenskum reglum sem teljast nokkuð íþyngjandi í alþjóðlegum samanburði og sköttum og gjöldum sem sum hver tíðkast ekki erlendis. Aðskilnaður dregur enn frekar úr samkeppnishæfni íslensku bankanna og eykur líkurnar á að stærstu fyrirtæki landsins færi viðskipti sín til erlenda banka.¹⁷

Minni samkeppni fjármálamarkaðarins við innlánsstofnanir? Fjármálamarkaðir og innlánsstofnanir eru í samkeppni. Til að mynda standa stærri fyrirtæki frammi fyrir tveim möguleikum þegar fjármagn vantar: að leita til lánastofnunar eða fjármálamarkaðarins (útgáfu verðbréfa yfirleitt með milligöngu fjárfestingarbanka). Leiði aðskilnaður til minni virkni fjármálamarkaða minnkar óbein samkeppni við innlánsstofnanir sem gæti leitt til þess að vaxtamunur yrði hærri en ella.

4.3. Söguleg reynsla

Ef litið er á fjármálasöguna er ekki hægt að sjá að eitt ákveðið bankamódel (þ.e. viðskipta-, fjárfestingar- eða alhliða banki) komi verr út en annað en mun algengara er að litlir svæðisbundnir bankar fari í þrot en stórir.

- **Kreppan mikla (1929)**

Í kreppunni miklu sem hófst árið 1929 í Bandaríkjunum fækkaði starfandi bönkum (að mestu vegna gjaldþrota) um 11 þúsund sem er um 40%.¹⁸ Fórnarlömb kreppunnar voru fyrst og fremst litlir svæðisbundnir bankar en stóru viðskipta- og fjárfestingarbankarnir lifðu af (stærstu bankarnir voru í mörgum tilvikum bæði viðskipta- og fjárfestingarbankar). Annað var uppi á teningnum í Þýskalandi þar sem ríkið þurfti að aðstoða stóru alhliða bankana. Aftur á móti má frekar rekja

¹⁶ Palmberg (2011, 11).

¹⁷ Með auknum viðskiptum íslenskra orku- og sjávarútvegsfyrirtækja við erlenda banka eiga erlendir aðilar óbeina kröfu á náttúruauðlindir landsins ef til þrots fyrirtækjanna kæmi.

¹⁸ Cecchetti (2006).

vandamál þeirra til of mikillar skuldsetningar (og þá sérstaklega í erlendri mynt) frekar en til viðskiptamóðelsins (þ.e. samreksturs). Í Kanada, þar sem bankakerfið einkenndist af fáum, stórum alhliða bönkum, fór enginn banki í þrot.

- **Fjármálakrísan (2007-?)**

Fjármálakrísan sem hófst 2007 er nokkuð frábrugðin fyrri bankakreppum af þeim sökum að án verulegrar ríkisaðstoðar hefðu margir af stærstu bönkum heimsins farið í þrot. Eins og í fyrri kreppum voru það fyrst og fremst litlir svæðisbundnir bankar og stórir sérhæfðir banka sem urðu verst úti. Ef stærstu bankarnir eru skoðaðir er ekki hægt að segja að alhliða bankar hafi orðið verr úti en aðrir bankar. Í því samhengi má benda á að í mörgum stærstu bankaþrotunum (og björgunaraðgerðunum) hafi sérhæfðir bankar átt í hlut(þ.e. bankar sem voru fyrst og fremst annaðhvort viðskipta- eða fjárfestingarbankar). Það voru t.d. Lehman Brothers, Northern Rock, Washington Mutual og Bear Stearns. Aftur á móti má benda á að margir stóru alhliða bankanna fengu verulega ríkisaðstoð til að koma í veg fyrir fall þeirra (voru of stórir til að falla) og fjárfestingarbankarnir breyttu lagalegri skilgreiningu sinni til að geta tekið við innlánnum og fengið aukinn aðgang að bandaríska seðlabankanum.

- **Fall sérhæfðu fjárfestingarbankanna (2008-2009)**

Á árunum 2008-2009 breyttist viðskiptamódel sérhæfðu fjárfestingarbankanna verulega. Tveir af fimm fjárfestingarbönkunum fóru í þrot, einn var keyptur af alhliða banka og þeir tveir sem eftir stóðu breyttu lagalegri skilgreiningu sinni til að geta tekið við innlánnum og fengið aukinn aðgang að seðlabankanum. Bandarísku fjárfestingarbankarnir féllu ekki undir sömu löggjöf og aðrir bankar og gátu því skuldsett sig í meiri mæli sem þeir og gerðu. Fjármögnun þeirra var síðan einhæf og byggðist að miklu leyti á endurhverfum viðskiptum og öðrum skammtímaskuldum sem kom nokkrum þeirra í koll. Goldman Sachs og Morgan Stanley standa nú tveir eftir og hafa þeir gert breytingar á fjármagnsskipan sinni í kjölfar fjármálakrísunnar. Fall fjárfestingarbankanna virðist ekki hægt að rekja til eiginlegrar starfsemi þeirra (þ.e. miðlunar á markaði, ráðgjafar, viðskiptavaktar o.s.frv.) heldur rangrar fjármagnsskipanar, þ.e. of lítills eiginfjár og of mikilla skammtímaskulda, m.a. í skjóli skorts á reglum um starfsemi þeirra.

- **Stök bankaþrot**

Þótt gjaldþrot banka eigi sér sjaldan stað nema í fjármálakrísum má finna nokkur athyglisverð dæmi. Franklin National Bank var 20. stærsti bankinn í Bandaríkjunum þegar hann fór á hausinn árið 1974. Fall bankans má rekja til gengistaps á gjaldeyrisviðskiptum, lélegra útlána og misnotkunar stærsta hluthafa bankans á honum til að færa illa fengið fé á milli landa. Banco Ambrosiano var ítalskur viðskiptabanki sem fór í þrot árið 1982 sem má rekja til sviksamlegrar starfsemi innan bankans. Árið 1984 var 7. stærsta banka Bandaríkjanna, Continental Illinois, bjargað af þarlendum yfirvöldum. Vandamál bankans má rekja til lélegra útlána til olúfyriertækja, fasteignakaupa (atvinnuhúsnaði) og fjármögnunar bankans sem byggðist að miklu leyti á alþjóðlegu heildsölufjármagni.

Ef sagan er skoðuð virðist ekki vera skýrt samhengi á milli bankaþrota og hvort um sé að ræða viðskipta-, fjárfestingar- eða alhliða banka. Aftur á móti er ljóst að uppbygging gömlu, sérhæfðu fjárfestingarbankanna var ekki vænleg til árangurs en nokkur breyting hefur nú þegar átt sér stað í þeim efnum.

4.4. Áhrif aðskilnaðar á fjármálalega milligöngu

Aðskilnaður mun að öllum líkindum hafa allnokkur áhrif á framtíðarskipan fjármálalegrar milligöngu á Íslandi. Þetta má rekja til tveggja þátta. Í fyrsta lagi mun kostnaður við miðlun fjármagns í gegnum viðskipta- og fjárfestingarbanka aukast sem mun valda því að ávöxtun kröfuhafa banka (t.d. innlánseigenda) verður lægri en ella og að vextir lántaka verði hærrí en ella. Í öðru lagi mun skortur fjárfestingarbanka á fjármögnun leiða til skertrar starfsemi fjármálamarkaða, a.m.k. til skamms tíma.

Meginafleiðingin verður sú að bein fjármálaleg milliganga mun aukast. Það þýðir að sparifjáreigendur munu í auknum mæli kjósa að eiga skuldabréf, hlutabréf, hlutdeildarskírteini í verðbréfasjóðum og önnur verðbréf frekar en innlán. Miðlun fjármagns mun þannig síður eiga sér stað með því að bankar taki við innlánnum og miðli áfram til lántaka. Bein fjármálaleg milliganga fer fram í gegnum fjármálamarkaði og eignastýringarfélag hverskonar. Sparifjáreigandinn tekur meiri áhættu með þessum hætti þar sem verðáhætta er mun meiri en í innlánnum.

Áhrif þessa kunna að vera góð og slæm. Aukið vægi beinnar fjármálalegrar milligöngu kann að vera jákvæð þróun þar sem lánveitendur (t.d. eigendur hlutdeildarskírteina) taka fulla áhættu af eign sinni ólíkt innlánseigendum. Tapi verðbréfasjóður á lánveitingu lækkar virði sjóðsins en í flestum tilvikum fer hann ekki í þrot. Þó eru dæmi um að slíkir sjóði loki fyrir innlausnir í kjölfar mikils taps og geri sjóðinn upp sem getur tekið langan tíma. Þrot slíks sjóðs hefur í fæstum tilvikum neikvæð áhrif á rekstur banka. Aftur á móti geta ýmis félög sem koma að beinni fjármálalegri milligöngu, t.d. vogunarsjóðir, skuldsett sig með ýmsum leiðum, farið í þrot og ógnað fjármálalegum og efnahagslegum stöðugleika. Lög, reglur og eftirlit með fyrirtækjum sem koma að beinni fjármálalegri milligöngu er almennt mun minna en með innlánsstofnunum og lánafyrirtækjum. Aðskilnaður kemur þó í veg fyrir tengingu fjárfestingarféлага við innlánsstofnanir en með auknu vægi beinnar fjármálalegrar milligöngu fara hlutdeildarskírteini og aðrar fjárfestingar að líkjast innlánnum og fyrirtæki og aðrar stofnanir fara að reiða sig á fjármálamarkaði í auknum mæli til að afla lausafjár. Sveiflur innan þessa kerfis geta því haft áhrif á fjármálalegan og efnahagslegan stöðugleika ef bein fjármálaleg milliganga eykst töluvert hér á landi.

Búast má við auknu vægi beinnar fjármálalegrar milligöngu til lengri tíma ef af aðskilnaði verður. Verðbréfasjóðir og önnur félög um sameiginlega fjárfestingu gætu því stækkað og farið að líkjast einskona bankakerfi.

4.5. Niðurstöður

Í kjölfar aðskilnaðar hverfa alhliða bankar af sjónarsviðinu og nýir sérhæfðir bankar taka við hlutverki þeirra. Stærð aðskilinna viðskiptabanka yrði afar stór hluti af núverandi heildarstærð bankakerfisins sem má rekja til þess dvala sem fjárfestingarbankastarfsemi er nú í. Tenging viðskiptabanka við önnur fjármálafyrirtæki en aðra viðskiptabanka rofnar en þar sem hún er nú afar lítil og innbyrðis tengsl stofnana byggjast á tengingu við viðskiptabankastarfsemi sem rofnar ekki við aðskilnað minnka líkur á smiti á milli banka ekki mikið. Aftur á móti mun fjárfestingarbankastarfsemi að öllum líkindum aukast á næstu árum og áhrif aðskilnaðar til að koma í veg fyrir smit á milli stofnana verða meiri síðar.

Fjármögnun banka breytist í kjölfar aðskilnaðar. Viðskiptabankar þurfa að reiða sig í auknum mæli á sértryggð skuldabréf og hlutfall almennra krafna af heildarskuldum er minni en í alhliða bönkum. Í kjölfarið má búast við því að væntar endurheimtur innlána ef til þrots kemur verði lægri en áður. Þetta atriði vegur ekki þungt nú en mun aukast

samhliða aukinni fjárfestingarbankastarfsemi. Íslenskir fjárfestingarbankar munu eiga afar erfitt með að fjármagna sig og ná hagkvæmri fjármagnsskipan. Afleiðingin verður sú að framboð fjárfestingarbankaþjónustu dregst saman og verð hækkar. Í kjölfarið má búast við minni virkni á fjármálamarkaði til skemmri og meðallangs tíma.

Útlit er fyrir að aðskilnaður geri fjármálakerfið hvorki öruggara né dragi úr væntum kostnaði almennings vegna starfsemi banka. Of stór til að falla vandinn leysist ekki við aðskilnað þar sem greiðslumiðlun verður ekki öruggari, innbyrðis tengsl innlánsstofnana eru mikil eftir sem áður og heildareignir innlánsstofnana eru litlu minni en heildareignir kerfisins nú. Eins gæti kostnaðurinn við innlánstryggingu aukist sökum breyttrar fjármögnunar viðskiptabanka.

Aðskilnaður kemur vissulega í veg fyrir tengsl innlánsstofnana við fjármálamarkaði og fjármálastofnanir sem þar starfa. Aukist fjárfestingarbankastarfsemi (og starfsemi fjármálamarkaða) er girt fyrir smit þar á milli. Á móti kemur að áhættudreifing tekna og fjármögnunar banka tapast. Það er því óvíst hvort aðskilnaður leiði til þess að fjármálakerfið verði öruggara sérstaklega í ljósi þess að nú þegar hafa verið settar reglur sem koma í veg fyrir ýmis útlán sem áttu sér stað í starfsemi gömlu bankanna.

Aðskilnaður leiðir til þess að heildarkostnaður banka verður meiri en áður þar sem stærðar- og breiddarhagræði tapast. Íslenski fjármálamarkaðurinn er nú þegar ákaflega lítill og stærðarhagkvæmni takmörkunum sett. Af þeim sökum myndi skipting fjármálakerfisins í tvo hluta auka verulega kostnaðinn við miðlun sparnaðar hérlendis. Annars vegar yrðu til litlir og fremur veikburða fjárfestingarbankar sem ættu ákaflega erfitt með að sinna ákveðnum sviðum, s.s. sölutryggingu eigna, markaðsvakt og verðbréfalánum. Starfsvið viðskiptabankanna yrði mjög takmarkað sem og þjónustuframboð þeirra en þeir yrðu að neita viðskiptavinum sínum um ýmsa þjónustubætti sem erlendar bankar mættu bjóða með fullum rétti.

Aðskilnaður hefur jákvæð áhrif á freistnivanda sem tengist samrekstri viðskipta- og fjárfestingarbanka. Þá er átt við að léleg útlán séu veitt þar sem þau skapa háar þóknarir í fjárfestingarbankahlutanum. Einnig er dregið úr rangri miðlun fjármuna í hagkerfinu sem má rekja til minni óbeinnar ríkisniðurgreiðslu þar sem eignir fjárfestingarbanka njóta ekki lengur óbeinnar ríkisábyrgðar. Aðskilnaður virðist ekki koma í veg fyrir hagsmunarárekstra né hafa áhrif á samkeppni á markaði.

Ef litið er til fjármálasögunnar virðist áhætta af bankarekstri ekki vera bundin við tegund bankastarfsemi, þ.e. hvort bankinn sé viðskipta- eða fjárfestingarbanki heldur fyrst og fremst gæði eigna, skuldsetningu og samsetningu skulda. Erfiðara að þó að draga ályktanir af fjármálasögunni um stöðugleika fjármálakerfa í heild og aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi.

Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi hefur áhrif á framtíðarskipan fjármálalegrar milligöngu (þ.e. miðlun fjármagns frá sparifjáreigendum til fjármagnseigenda) á Íslandi. Aðskilnaður mun að öllum líkindum leiða til þess að miðlun fjármagns um fjármálakerfið fer síður fram í gegnum banka sem taka við innlánum og beinist þá meira í gegnum félög og sjóði í fjárfestingarstarfsemi (t.d. verðbréfasjóðir) en slík félög lúta minna eftirliti og ekki eins ströngum lögum og bankar. Þetta má rekja til aukins kostnaðar við bankarekstur í kjölfar aðskilnaðar og takmarkaðs aðgangs fjárfestingarbanka að fjármagni.

5. Er hægt að ná sömu markmiðum með öðrum leiðum?

Þar sem aðskilnaður virðist ekki ná settum markmiðum má velta fyrir sér hvort hægt sé að fara aðrar leiðir að sömu markmiðum. Hér eru lagðar fram tillögur um breytingar á starfsemi banka sem eru líklegri til að ná settum markmiðum. Í þessu samhengi þarf að hafa í huga þær breytingar sem nú þegar hafa átt sér stað frá falli bankanna haustið 2008 og þær breytingar sem munu eiga sér stað í kjölfar innleiðingu Basel III.

- **Breytt fjármagnsskipan**

Með breyttri fjármagnsskipan má auka svigrúm banka til að mæta tapi. Breytt fjármagnsskipan gæti falið í sér eftirfarandi atriði:

- **Hærra lágmarkseiginfjárlutfall**

Hægt væri að auka lágmarkseiginfjárkröfur (þ.e. umfram Basel II og III) til að tryggja að bankar hafi nægjanlegt eigið fé til að mæta tapi. Lágmarkseiginfjárlutfall íslenskra banka er nú þegar umfram Basel III lágmarkið.

- **Strangari reglur um lágmark lausafjár**

Með því að tryggja að bankar hafi nægjanlegt laust fé með notkun á lágmarkslausafjárlutfalli má e.t.v. minnka líkurnar á því að áhlaup eða skammtímasveiflur setji banka í þrot. Í Basel III eru kynnt til sögunnar ný lausafjárlutföll.

- **Aukin áhersla á gæði eiginfjár**

Eins og áður hefur komið fram endurspeglar eiginfjárlutfall banka ekki endilega það svigrúm sem þeir hafa til að mæta tapi án þess að fara í þrot. Með því að reikna út hversu mikið svigrúm banka er til að mæta tapi og setja lágmark á það hlutfall má tryggja að bankar hafi raunverulega getu til að mæta sveiflum í rekstri og utanaðkomandi áföllum. Basel III leggur umtalsverða áherslu á gæði eiginfjár.

- **Aukin notkun skulda með eiginleika eiginfjár**

Með því að auka vægi skulda með eiginleika eiginfjár (t.d. CoCos) má minnka líkurnar á þroti banka og búa til stuðpúða til að hægt sé að tryggja áframhaldandi greiðslumiðlun eftir þrot (t.d. með notkun bail-in skuldabréfa).¹⁹

- **Reglur settar um hámarksvogun**

Með því að setja hámark á vogun banka (mælt sem heildareignir yfir hlutafé) má mögulega koma í veg fyrir að bankar notfæri sér glufur í Basel-regluverkinu (reglugerðarhögnun) og verði of stórir til að falla. Slíkt hlutfall mun birtast í kjölfar innleiðingar á Basel III.

- **Áhættuvog lána til eignarhaldsfélaga hækkuð**

Allt bendir til þess að áhættuvog lána til eignarhaldsfélaga (samkvæmt Basel-reglunum) taki engan vegin mið af raunverulegri áhættu í tengslum við slíkt útlán. Með því að hækka áhættuvog þessara útlána yrðu þau gerð mun dýrari og svigrúm banka til að mæta tapi vegna þeirra mun meira.

- **Lækka leyfða hámarksáhættu banka gagnvart öðrum bönkum**

Með því að lækka hámarksáhættu banka gagnvart öðrum banka má minnka líkurnar á því að fall eins banka ógni stöðugleika fjármálakerfisins og draga úr of

¹⁹ Ólíklegt er að íslensku bankarnir geti selt slíkar skuldir um þessar mundir. Til að byrja með yrði tapsvigrúm banka því nær eingöngu hlutafé.

stór til að falla vandanum. Hægt væri að lágmarka slíka áhættu með því að þrengja útreikning á áhættu (e. exposure) banka gagnvart öðrum banka eða þá að leyfð hámarksáhætta yrði lækkuð. Í útreikningi á áhættu eins banka gagnvart öðrum væri t.d. hægt að taka tillit til allrar áhættu: lána, afleiðusamninga, áhættu vegna veðtöku í hlutabréfum þess banka, beinnar hlutabréfaeignar o.s.frv. Einnig yrði tekið tillit til veða og krafna sem hægt er að nota til skuldajöfnunar. Þótt lán á milli banka séu háð sömu takmörkunum og viðskipti banka við aðra aðila, þ.e.a.s. megi nema að hámarki 25% af eiginfjárgrunni, eru ýmsar tilslakanir eins og að stutt lán telji lítið inn í útreikning á áhættu. Hægt væri að herða t.d. á þessu atriði sem og öðrum tilslökunum.

- **Takmarkanir á erlenda starfsemi**

Áhyggjur margra landa af bankakerfi sínu hafa snúið að erlendri starfsemi þess. Mikil erlend starfsemi getur gert það að verkum að bankar verða of stórir til að falla og getur jafnvel valdið því að bankinn falli. Þannig gæti erlend starfsemi orðið til þess að skattgreiðendur heimalands bankans yrðu fyrir tjóni, m.a. vegna innlánasöfnunar á erlendri grundu. Aftur á móti er ekki hægt að útiloka að erlend starfsemi banka geri þá öruggari vegna aukinnar áhættudreifingar.

- **Takmarkanir eða bann sett við eigin fjárfestingum**

Með því að takmarka eða banna eigin stöðutöku banka á fjármálamörkuðum má mögulega draga úr áhættu skattgreiðenda. Hægt væri að setja þak á heildarumsvif eigin viðskipta og fjárfestingarbókar, þá t.d. sem hlutfall af eigin fé bankans. Fordæmi eru um slíka takmörkun í Bandaríkjunum.

Viðauki: Fjármálakerfi

Fjármálakerfi er kerfi sem gerir milligönguaðilum kleift að flytja fjármagn frá fjármagnseigendum til lántaka. Í slíku kerfi eru milligönguaðilarnir hvers kyns fjármálastofnanir eins og bankar (innlánsstofnanir, lánastofnanir og sparisjóðir), verðbréfasjóðir, vogunarsjóðir, tryggingafélög og fjárfestingarbankar. Fjármálaleg milliganga, þ.e. umbreyting seljanlegs fjármagns í hverskyns lán, er ein meginstarfsemi fjármálakerfa en uppbygging fjármálakerfa getur verið margvísleg. Talað er um að fjármálakerfi séu annaðhvort grundvölluð á bönkum (e. bank based financial system) eða á fjármálamörkuðum (e. market-based financial system). Þýskaland og Japan eru dæmi um hið fyrrnefnda en Bandaríkin og Bretland um hið síðarnefnda.

Í Bandaríkjunum fer fjármálaleg milliganga að miklu leyti í gegnum fjármálamarkaði og hlutverk banka því minna en víða annars staðar. Í Evrópu fer fjármálaleg milliganga í meiri mæli í gegnum banka auk þess sem þátttaka þeirra á fjármálamörkuðum er almennt meiri en t.d. í Bandaríkjunum. Fjármálakerfi Bandaríkjanna er þannig nokkuð ólíkt því evrópska þar sem áherslur eru aðrar.

I. Fjármálaleg milliganga

Hvað er fjármálaleg milliganga? Þörfin fyrir fjármálalega milligöngu mun alltaf vera til staðar enda hefur frampróun hennar síðustu árhundruð stuðlað að auknum hagvexti. Fjármálaleg milliganga er þegar fjármunum er miðlað af milligönguaðilum frá fjármagnseiganda til lántaka. Eftirtaldir eru aðilar að fjármálalegri milligöngu:

- Fjármagnseigandi
- Lántaki
- Milligönguaðili

Fjármálaleg milliganga felur í sér eftirfarandi þætti:

1. Seljanleikatrygging²⁰

Skammtímakröfum (yfirleitt innlánnum) er breytt í langtímalán (útlán). Bankinn lofar að innlán séu ávallt laus til innlausnar þrátt fyrir að hann geti aldrei greitt öllum innlánseigendum til baka samtímis. Með lögmáli stórra talna, tilvist lánveitanda til þrautavara og innlánstryggingar, geta bankar tryggt það að innlán séu laus til útgreiðslu en á sama tíma notað þau til fjármögnunar langtímaútlána sem annars væri ekki mögulegt.

2. Áhættuumbreyting

Dregið er verulega úr áhættu kröfuhafa miðað við að þeir hafi sjálfir lánað beint út. Stakur innlánseigandi á kröfu á stórt safn útlána sem tryggir áhættudreifingu. Án milligöngu banka ætti hann aðeins kröfu á einn skuldara eða fáa sem gerir kröfuhafann berskjaldaðan fyrir miklu tapi. Einnig er krafa innlánseigenda (og annarra kröfuhafa en hluthafa) betri en undirliggjandi eignasafn þar sem hlutafé og aðrar réttlægri kröfur eru aftar í kröfuröðinni.

3. Stærðarumbreyting

Mörgum smáum innlánnum er breytt yfir í stór lán. Stórar lánveitingar verða mögulegar og kostnaðarminni þar sem lántakinn þarf ekki að safna mörgum sparifjáreigendum saman.

²⁰ Stundum kallað tímaumbreyting.

Milligönguaðilar í fjármálalegri milligöngu eru tveir:

- Innlánsstofnanir
- Fjármálamarkaðir (þ.m.t. lánastofnanir, fjárfestingarbankar o.s.frv.)

i. Innlánsstofnanir

Bankar sem teljast vera innlánsstofnanir sinna öllum þremur hlutverkum fjármálalegrar milligöngu sem voru nefnd hér að framan. Það er gert með því að tryggja að mörg lítil innlán séu ávallt laus til innlausnar þrátt fyrir að vera notuð í fjármögnun á stórum útlánum ásamt því að draga úr endurkröfuáhættu innlána þar sem bankinn er með eigið fé og víkjandi lán sem eru aftar í kröfuröðinni og taka á sig fyrsta tapið.

ii. Fjármálamarkaðir

Fjármálamarkaðir eru milligönguaðili í miðlun fjármagns um hagkerfið. Fjárfestar kaupa skuldaskjöl í gegnum fjármálamarkaði í stað þess að eiga innlán í bönkum. Fjárfestingarbankar gegna mikilvægu hlutverki í virkni fjármálamarkaða, t.d. með miðlun verðbréfa, viðskiptavakt, verðbréfalánum, sölutryggingu og frumútgáfu verðbréfa.

Mörg fjármálafyrirtæki eru aðilar að fjármálamarkaðnum og koma þannig að fjármálalegri milligöngu með þessum hætti. Þessum hópi má í raun skipta í tvennt: fjármálafyrirtæki sem falla undir eftirlit og almenn lög um fjármálafyrirtæki og svo fjármálafyrirtæki sem eru undir litlu eftirliti (oft nefndir skuggabankar). Dæmi um hið fyrnefnda eru lánafyrirtæki sem ekki taka við innlánum, t.d. Íbúðalánasjóður. Dæmi um hið síðarnefnda eru ýmiss konar fjárfestingarfélag og lífeyrissjóðir sem þurfa t.d. ekki að uppfylla sömu skilyrði og bankar.

Fjármálaleg milliganga í gegnum fjármálamarkaðinn fer ekki fram undir einu þaki eins og hjá innlánsstofnunum heldur í gegnum fjölmargar einingar sem mynda fjármálakerfið. Fjármálaleg milliganga í gegnum þetta fjármálakerfi er í raun lóðréttur þverskurður á starfsemi innlánsstofnana þar sem hver og ein stofnun sinnir ekki endilega öllum hlutverkum fjármálalegrar milligöngu líkt og innlánsstofnun gerir.

Dæmi um fjármálalega milligöngu í gegnum fjármálamarkaði er kaup verðbréfasjóðs í útboði á skuldabréfum Íbúðalánasjóðs og í kjölfarið útlán sjóðsins. Verðbréfasjóðurinn (skuggabanki) framkvæmir *seljanleikatryggingu* með því að nota skammtímafmármagn (hlutdeildarskírteinin) til að fjármagna langtímaútlán ásamt því að tryggja að eigendur sjóðsins geti selt skírteinin sín þegar þeir vilja. Verðbréfasjóðurinn framkvæmir einnig *stærðarumbreytingu*. Íbúðalánasjóður framkvæmir síðan *áhættuumbreytingu* með notkun eiginfjár og dreifðu útlánasafni. Saman teljast þessi viðskipti, þ.e. kaup verðbréfasjóðsins á íbúðabréfum og lánveiting Íbúðalánasjóðs, til fjármálalegrar milligöngu í gegnum ólíkar einingar í fjármálakerfinu sem í eðli sínu gera til samans það sama og stök innlánsstofnun.

II. Viðskiptamódel banka

Bankar eru til í fjölmörgum stærðum og gerðum en í sínu einfaldasta formi má skipta þeim í þrennt: viðskipta-, fjárfestingar- og alhliða banka. Samkvæmt fræðilegri skilgreiningu taka fjárfestingarbankar ekki við innlánum og eru því ekki eiginlegir bankar. Aftur á móti er raunin sú að nútímafjárfestingarbankar taka við innlánum. Margir bankar eru sérhæfðir og einbeita sér aðeins að ákveðinni tegund bankastarfsemi. Viðskiptabankar geta þannig stundað smásölu- og/eða heildsölubankastarfsemi sem og einbeitt sér að einstaklingum, fyrirtækjum og/eða hinu opinbera. Að sama skapi geta fjárfestingarbankar verið sérhæfðir. Eignarhald skiptir einnig máli en bankar í eigu hins

opinbera hafa oft félagsleg markmið, t.d. að tryggja að sem flestir geti eignast húsnæði eða að aðstoða hið opinbera við fjármögnun. Dæmi um sérhæfingu banka eru bankar sem sérhæfa sig í húsnæðislánum (Íbúðalánasjóður/Fannie Mae), lánum til hins opinbera (Lánasjóður sveitarfélaga/Dexia), fyrirtækjabankar (WestLB) og heilðsölubankar (DekaBank).

i. Viðskiptabankar

Bankar sem sinna heilðsölu- og/eða smásölubankapjónustu teljast vera viðskiptabankar.²¹ Banki sem sinnir heilðsölubankapjónustu veitir stórum aðilum (stærri fyrirtækjum og hinu opinbera) bankapjónustu og er virkur aðili í lánveitingum á milli fjármálastofnana. Smásöluviðskiptabankastarfsemi byggist á því að þjóna einstaklingum og litlum og meðalstórum fyrirtækjum, m.a. í gegnum útibúanet. Í meginatriðum byggist starfsemi viðskiptabanka á því að taka við innlánum sem eru notuð til að fjármagna langtímaútlán. Önnur viðskiptabankatengd þjónusta er boðin samhliða en greiðslumiðlun telst vera afleiðd starfsemi en var í upphafi megingtilgangurinn.

Flestir viðskiptabankar eru nú hluti af alhliða banka, svæðisbundnir bankar eða bankar sem sérhæfa sig í ákveðnum atvinnugreinum. Margir þeirra bjóða einnig upp á takmarkaða fjárfestingarbankapjónustu.

Útlán til viðskiptavina er helsta eign viðskiptabanka. Aðrar eignir kunna að vera í tengslum við lausafjárþörf og lán til annarra banka. Stór hluti eigna viðskiptabanka er illseljanlegur og fjármagnaður að mestu með innlánum. Skuldir viðskiptabanka eru því til skamms tíma en af þeim sökum eru þeir viðkvæmir fyrir áhlaupi.

ii. Fjárfestingarbankar

Á alþjóðavísu er orðið fjárfestingarbankastarfsemi (e. investment banking) samheiti yfir miðlun verðbréfa og ráðgjafapjónustu sem veitt er í tengslum við fjármögnun fyrirtækja og fjárfestinga, útboð verðbréfa, yfirtöku, fyrirtækjakaup og aðrar fjárfestingar. Starfsemi fjárfestingarbanka má rekja allt aftur til starfsemi evrópsku verslunarbankanna (e. merchant bank) á 17. öldinni. Bankarnir fjármögnuðu stór alþjóðleg fyrirtæki með útgáfu víxla og skuldabréfa en miðlun á eftirmarkaði var einnig stór hluti af starfseminni.

Starfsemi fjárfestingarbanka er byggð á tilvist fjármálamarkaða. Kjarni fjárfestingarbankareksturs er fyrirtækjaráðgjöf, aðstoð við útgáfu og miðlun verðbréfa og gjaldeyris. Starfsemi bandarísku fjárfestingarbankanna fyrir kreppuna miklu byggðist að mestu á þessari þjónustu. Nútímafjárfestingarbankastarfsemi er þó mun umfangsmeiri og nær til starfsemi eins og sölutrygginga, eigna fjárfestinga, viðskiptavaktar, verðbréfalána, viðskipta með afleiður, lánaumbreytinga o.fl. Aukið vöruframboð fjárfestingarbanka hefur myndað þörf fyrir efnahagsreikning sem var ekki mikil áður fyrr þar sem starfsemin byggðist á því að bankinn væri milliliður.

Þrátt fyrir að efnahagsreikningur nútímafjárfestingarbanka sé umfangsmeiri en áður er grunnhugsunin enn að mestu sú sama, þ.e. bankinn er einungis milliliður í viðskiptum. Megináhætta fjárfestingarbanka liggur því í mótaðilaáhættu en ekki verðáhættu eigna. Langflestar eignir fjárfestingarbanka eru vegna viðskipta viðskiptavina bankans, t.d. verðbréfalán, afleiður o.s.frv. Hluti þessara eigna krefst ekki eiginlegrar fjármögnunar þar sem bankinn finnur mótaðila, t.d. í afleiðuviðskiptum, sem birtist þá á skuldahlið bankans. Öðru máli gegnir um t.d. verðbréfalán, eignir í tengslum við viðskiptavakt og

²¹ Þessi skilgreining er verulega á skjön við lagalegu skilgreininguna á Íslandi sem er samkvæmt fræðunum skilgreining á alhliða banka.

eigin stöðutöku en þessar eignir eru oft fjármagnaðar með endurhverfum viðskiptum og útgáfu skuldabréfa.

Mótaðilaáhætta fjárfestingarbanka er tilkomin vegna viðskipta viðskiptavina bankans. Ef krafa bankans á viðskiptavini hans, t.d. vegna verðbréfalána eða afleiðna, missir verðgildi sitt stendur bankinn frammi fyrir tapi. Aftur á móti er krafa bankans nokkuð örugg þar sem tryggingar liggja á bak við viðskiptin. Ef tryggingar eru ekki fullnægjandi er stöðu viðskiptavinarins lokað og undirliggjandi eign, sem oftar en ekki er mjög seljanleg, seld á markaði til greiðslu kröfu bankans. Mótaðilaáhætta er mest á mörkuðum þar sem seljanleiki er lítill.

Fyrir nokkrum áratugum voru það aðallega hreinræktaðir fjárfestingarbankar sem sinntu fjárfestingarbankastarfsemi en það tók að breytast í kringum 1980. Stórir viðskiptabankar hófu að bjóða upp á sífellt meiri fjárfestingarbankaþjónustu, m.a. með kaupum á sérhæfðum fjárfestingarbönkum. Markaðshlutdeild banka sem sinntu aðeins fjárfestingarbankaþjónustu minnkaði en þrátt fyrir það voru fimm stóru bandarísku fjárfestingarbankarnir eftir sem áður stærstir. Fjárfestingarbankarnir Lehman Brothers og Bear Stearns fóru í þrot árið 2008 auk þess sem Bank of America keypti Merrill Lynch síðla árs 2008. Nú standa eftir aðeins tveir stórir hreinræktaðir fjárfestingarbankar sem starfa á alþjóðavísu en þeir eru Goldman Sachs og Morgan Stanley. Þessir bankar hafa nú breytt lagalegri skilgreiningu sinni til að styrkja fjármögnun sína og teljast nú formlega til banka. Þó eru til staðar fjölmörg sérhæfð fyrirtæki sem sinna einum eða fleiri þáttum sem fjárfestingarbankar sinna en markaðshlutdeild þeirra er almennt lítil. Langstærstu fjárfestingarbankarnir nú eru hluti af alhliða banka.

Stórir alhliða bankar hafa ákveðið forskot á sérhæfða fjárfestingarbanka. Fjármögnun þeirra er almennt ódýrari og stöðugri, stærðarhagkvæmni er meiri og vöruframboðið líka. Lykilatriðið snýr þó eflaust að efnahagsreikningi alhliða bankanna. Alhliða bankar fjármagna sig með samblöndu af innlánnum, skuldabréfum, millibankalánnum og veðlánnum en fjárfestingarbankar styðjast að mestu við veðlán og millibankalán sem er dýrari fjármögnun. Alhliða bankar hafa svo meiri möguleika en hreinræktaðir fjárfestingarbankar til að nota efnahagsreikninginn í fjárfestingarbankatengdum verkefnum, t.d. að veita fyrirtækjum útlán sem einnig kaupa þjónustu af fjárfestingarbankahlutanum. Geta alhliða banka til að nota efnahagsreikning skapar viðskipti fyrir fjárfestingarbankahlutann og eykur samkeppnishæfni hans.

Starfsemi fjárfestingarbanka má skipta niður í nokkra hluta:

- **Fyrirtækjaráðgjöf (e. investment banking)**

Helstu verkefni eru útböð verðbréfa fyrir viðskiptavini, ráðgjöf við fyrirtækjakaup, samruna fyrirtækja og í tengslum við aðrar fjárfestingar. Fyrirtækjaráðgjöf hefur oft þörf fyrir aðgang að efnahagsreikningi þá sérstaklega til að geta sölutryggt verðbréfaútböð og stundum (alls ekki algilt) til að lána fjárfestum og fyrirtækjum í tengslum við verkefnið sem veitt var ráðgjöf um. Alhliða bankar hafa viðskiptabankahluta sér við hlið sem getur boðið viðskiptavinum fyrirtækjaráðgjafar lán á kjörum sem taka mið af kjörum ríkistryggðra innlána. Útlán sem sjálfstæður fjárfestingarbanki getur veitt byggist á öðrum kjörum þar sem fjármögnun er dýrari og geta til að veita stór útlán er mun minni. Af þeim sökum verða sérhæfðir fjárfestingarbankar að reiða sig meira á að skipuleggja sambankalán í tengslum við fjármögnun verkefna. Sölutrygging felur í sér að banki lofar að kaupa verðbréf sem aðili stefnir á að gefa út komi til þess að eftirspurn verði minni en áætluð útgáfa á ákveðnu verði. Í mörgum tilvikum reynir ekki á sölutrygginguna þar sem eftirspurnin er umfram útgefið magn. Einnig getur

banki sölutryggt án þess að taka áhættu sjálfur með því að tryggja sér kaupendur áður en útboðið fer fram. Ef það reynir á sölutrygginguna lenda verðbréfin á efnahagsreikningi bankans.

- **Verðbréfa- og gjaldeyrismiðlun**

Miðlun verðbréfa og gjaldeyris er ein lykilstoð fjárfestingarbanka og byggist á því að bankinn sé milliliður í viðskiptum á fjármálamörkuðum. Í tengslum við miðlun bjóða fjárfestingarbankar upp á lán og afleiðusamninga.

- **Viðskiptavakt**

Viðskiptavakt felur í sér að samningur er gerður á milli útgefanda verðbréfaflokks og fjármálafyrirtækis sem skuldbindur sig til að leggja inn kaup- og sölutilboð í flokkinn. Ákveðin skilyrði gilda, t.d. um lágmarksfjárhæðir tilboða innan dags og hámarksverðbil. Viðskiptavakt er í eðli sínu áhættulítill starfsemi þar sem takmarkið er að hagnast á bili hagstæðustu kaup- og sölutilboða. Viðskiptavakt á Íslandi er þó mun áhættumeiri en á stærri erlendum mörkuðum þar sem velta á íslenska fjármálamarkaðnum er lítil.

- **Eigin viðskipti og fjárfestingarbók**

Eigin viðskipti sjá um að halda utan um eigin stöðutöku banka á fjármálamörkuðum og teljast til skamms tíma. Undir þetta falla eignarhlutir í skráðum verðbréfum og öðrum skráðum eignum. Eignir geta verið hlutabréf, skuldabréf, afleiður og fleira. Fjárfestingarbók heldur utan um fjárfestingar banka í fyrirtækjum og verkefnum sem eru til lengri tíma og eru stundum í óskráðum bréfum.

- **Eigin lánveitingar**

Bankar eiga það stundum til að lána í tengslum við verkefni viðskiptamanna sem hafa leitað til fjárfestingarbankahlutans. Í flestum tilvikum eru lánin þó seld úr bankanum þar sem hann er fyrst og fremst milliliður á markaði. Þessi lán geta verið allt frá hefðbundnum lánnum til óhefðbundnari eins og brúarlán, víkjandi lán, forgangshlutafé, lán til fyrirtækjakaupa, lán í skuldsettum yfirtökum, lán í tengslum við endurskipulagningu fyrirtækja og sölutrygging lána. Slík lán geta því fallið undir sérstaka lánabók en eins og áður sagði eru slík lán oftast en ekki seld að lokum nema það samræmist viðskiptamódeli bankans að vera með útlánaáhættu á efnahagsreikningnum.

- **Verðbréfun**

Verðbréfun er oftast en ekki hluti af starfsemi fjárfestingarbanka. Dæmi um slíkt er þegar fjármálafyrirtæki safnar saman einsleitum eignum, oftast en ekki útlánnum, og býr til stórt eignasafn. Eignasafnið er oft selt inn í nýtt félag. Félagið gefur svo út verðbréf með mismunandi eiginleikum sem fjárfestar kaupa. Algengt er að bankinn, sem oft (en alls ekki alltaf) er upprunalega lánveitandinn (e. originator), haldi eftir eiginfjárluta nýja félagsins. Einnig eru mörg dæmi um að banki sem ekki veitti upphaflega lánið kaupi lán og safni saman í þeim tilgangi að pakka saman og selja til fjárfesta.

- **Veðlán og veðlánamarkaðir**

Veðlán (e. repo) er hér vísun í lán á milli fjármálafyrirtækja sem eru yfirleitt til skamms tíma. Ákveðnar eignir liggja sem veð fyrir lánveitingunni en oft eru það eignir viðskiptavina. Viðskiptavinir sem leyfa að eignir sínar séu notaðir sem veð í lántöku banka eiga á hættu að tapa þeim ef bankinn fer í þrot. Veðlán gegna lykilhlutverki í fjármögnun fjárfestingarbanka en þessi markaður hefur aldrei myndast hérlendis. Ýmsar eignir geta verið notaðar sem veð í slíkum viðskiptum,

t.d. ýmis skulda- og hlutabréf. Fjárfestingarbankar eiga það einnig til að veita slík lán. Eitt helsta álitamálið í slíkum lánveitingum er heimild banka til að nota veðin margsinnis (e. rehypothecation), þ.e.a.s. margir bankar geta notað eitt og sama veðið margsinnis til fjármögnunar. Fall eins aðila í slíkri keðju getur valdið verulegum skakkaföllum í fjármálakerfinu eins og fall Lehman Brothers sýndi fram á. Áður nefnd veðlánastarfsemi er hvað mest í Bretlandi, meginlandi Evrópu og í Bandaríkjunum en ekkert hámark er í Bretlandi á hversu oft eitt veð er notað en takmarkanir eru á slíkt í Bandaríkjunum. Vogunarsjóðir og bandarískir bankar hafa því tilhneigingu til að sækja sér lánsfé með þessum hætti til Bretlands.

iii. Alhliða bankar

Alhliða banki (e. universal bank) er banki sem samanstendur af bæði viðskipta- og fjárfestingarbanka, býður oftast en ekki upp á eignastýringu og aðra fjármálaþjónustu eins og tryggingaþjónustu. Alhliða banki starfar oftast en ekki á fleiri en einu landsvæði og á í umtalsverðum viðskiptum við önnur fjármálafyrirtæki.

Alhliða bankastarfsemi er leyfileg í flestum iðnríkjum heimsins. Lagaramminn er þó mismunandi eftir löndum og má í raun segja að tvenns konar fyrirkomulag sé til staðar. Í flestum löndum Vestur-Evrópu er rekstur alhliða banka leyfður með fáum takmörkunum en t.d. í Bandaríkjunum og Kanada er alhliða bankastarfsemi leyfð með því skilyrði að ákveðinn hluti starfseminnar sé aðskilinn í sér félögum sem hefur m.a. þá þýðingu að fjárfestingarbankahlutinn þurfi að miklu leyti að fjármagna sig sér. Ef horft er til þróaðra landa er það regla frekar en undantekning að hvert land sé með a.m.k. þrjá mjög stóra alhliða banka. Aðrir bankar eru svo oft annaðhvort sérhæfðir bankar eða alhliða bankar sem eru töluvert minni í sniðum.

III. Alhliða bankastarfsemi í sögulegu samhengi

Starfsemi fyrstu nútímabankanna snerist að mestu um fjármögnun viðskiptakrafna fyrirtækja í alþjóðaviðskiptum með innlánum. Bankar sem sinntu bæði viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi urðu fyrst til á síðari hluta 19. aldarinnar bæði í Evrópu og Bandaríkjunum en aðskilnaður var til staðar í Bretlandi. Ítök þýskra og bandarískra banka í hagkerfinu voru mikil á þessum tíma, m.a. þar sem þeir áttu hlutafé og sátu í stjórnnum rekstrarfyrirtækja. Í kjölfar kreppunnar miklu ákváðu mörg lönd að brjóta upp banka sem sinntu bæði viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi. Aðskilnaður varð í flestum löndum Evrópu (að Þýskalandi undanskýldu), Japan og Bandaríkjunum auk þess sem aðskilnaður hafði áður verið við lýði í Bretlandi.²²

Á áttunda áratugnum hófst frívæðing fjármálakerfa víða um heim þegar bandarískum fjárfestingarbönkum var gert kleift að skrá sig á hlutabréfamarkað en í kjölfarið hvarf meðeigendafyrirkomulagið að mestu. Árið 1984 gátu franskir viðskiptabankar farið að stunda heildsölu- og fjárfestingarbankastarfsemi og þar með orðið alhliða bankar. Einkavæðing á franska, spænska og ítalska bankakerfinu fór fram á níunda og tíunda áratugnum. Árið 1986 voru breskir fjármálamarkaðir frívæddir og takmörkunum á eignarhaldi erlendra aðila á þarlendum fjármálafyrirtækjum aflétt. Þá máttu breskir viðskiptabankar stunda fjárfestingarbankastarfsemi og starfsheimildir sparisjóða voru auknar verulega. Ári seinna hinum megin við Atlantshafið dæmdi hæstiréttur að bandarískir viðskiptabankar mættu stunda fjárfestingarbankastarfsemi svo lengi sem hún væri ekki mikill hluti heildarstarfseminnar.

²² Fleuriet (2008, 14).

Í kjölfar þessara reglugerðabreytinga breyttist bankastarfsemin verulega. Erlendir bankar, þá aðallega bandarískir, keyptu marga breska fjárfestingarbanka. Aðrir fjárfestingarbankar sameinuðust og mörgum verslunarbönkum (e. merchant banks) var breytt í fjárfestingarbanka. Aflandsmarkaðurinn fyrir dollara í London, sem hafði byrjað um 1960, varð enn öflugri. Bandarískir viðskiptabankar fóru einnig að stunda fjárfestingarbankastarfsemi heima fyrir og margir, t.d. JP Morgan, náðu mikilli markaðshlutdeild. Breskum viðskiptabönkum var breytt í alhliða banka með yfirtöku á fjárfestingarbönkum. Í kjölfar samþjöppunar og yfirtöku á breskum fjárfestingarbönkum hvarf meðeigendafyrirkomulag bankanna.

Árið 1996 var ákveðið að frívæða japanska fjármálakerfið en lög þess efnis voru sett tveimur árum síðar. Fjármálamarkaðir voru frívæddir og heimildir banka og annarra fjármálafyrirtækja auknar verulega. Þannig gátu viðskiptabankar stundað fjárfestingarbankastarfsemi og orðið alhliða bankar. Reglugerðarbreytingarnar gerðu erlendum bönkum auðveldara að starfa í Japan sem og japönskum bönkum að starfa erlendis.

Árið 1999 samþykkti bandaríska þingið lög sem afnámu Glass-Steagal lögin. Með því hvarf lagalegur aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi í Bandaríkjunum. Í kjölfarið fór að þrengja að þeim bönkum sem einbeittu sér aðeins að fjárfestingarbankastarfsemi. Skuldsetning þeirra í hlutfalli við eigið fé jókst og fjármögnun byggðist sífellt meira á skammtímafjármögnun sem gerði bankana berskjaldaða gegn umróti á fjármálamörkuðum. Á síðari hluta ársins 2008 reið yfir fjöldi samruna risabanka í Bandaríkjunum. Í mörgum tilvikum voru það hreinræktaðir fjárfestingarbankar sem voru seldir eða sameinuðust öðrum bönkum sem einnig stunduðu viðskiptabankastarfsemi. Í kjölfarið höfðu nær allir hreinræktuðu fjárfestingarbankarnir horfið af sjónarsviðinu og fjárfestingarbankastarfsemi því að mestu stunduð af alhliða bönkum.

Bandaríkin. Bandaríkin voru ekki með starfshæft bankakerfi fyrr en á síðari hluta 19. aldarinnar. Bankar voru margir og í flestum tilvikum svæðisbundnir en í kjölfar uppsveiflunnar sem hófst 1920 höfðu myndast margir bankar sem störfuðu á landsvísu og sinntu bæði viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi. Ítök banka í viðskiptalífinu voru talin mjög mikil en það á eflaust rætur sínar að rekja til þess að bandarískir bankar hófu að stofna einkonar sjóði eða samsteypur fyrirtækja sem byggðust á ítökum þeirra í fyrirtækjum.

Í kjölfar kreppunnar miklu, nánar tiltekið árið 1933, tóku Glass-Steagall lögin gildi. Samkvæmt þeim var óleyfilegt að reka saman viðskipta- og fjárfestingarbanka og því þurftu ákveðnir bankar að gera upp við sig hvoru hlutverkinu þeir ætluðu að sinna. Næstu áratugir einkenndust af fáum bankaþrotum ef frá er talin sparisjóðakrísan á níunda áratugnum þar sem um þriðjungur sparisjóðanna féll.

Árið 1999 voru Glass-Steagall lögin afnumin að fullu en minni skref höfðu verið tekin allt frá árinu 1978. Viðskipta- og fjárfestingarbankar gátu nú starfað undir sama þaki en þurftu þó að vera í séreignarhaldsfélögum sem þýddi m.a. það að hvor hluti þurfti að fjármagna sig sjálfur. Alhliða bankastarfsemi hefur þó ekki tíðkast í jafn miklum mæli í Bandaríkjunum og í Evrópu en hefur aukist í eftirmálum fjármálakrísunnar þegar stórir bankar keyptu stóru fjárfestingarbankana sem stóðu höllum fæti. Að frátöldum þeim sem voru teknir yfir stóðu aðeins eftir tveir stórir fjárfestingarbankar í ársbyrjun 2009.

Fjármálakerfi Bandaríkjanna er byggt á nokkrum stoðum: alhliða bönkum, sparisjóðum og svæðisbundnum bönkum, ríkistryggðum bönkum og fjármálafyrirtækjum sem ekki lúta bankalöggjöf. Fjármálakerfi Bandaríkjanna hefur ákveðna sérstöðu. Samþjöppun

bankakerfisins er lítil í alþjóðlegum samanburði (en hefur aukist verulega eftir fjármálakreppuna) og fjármálafyrirtæki sem ekki lúta hefðbundinni bankalöggjöf sjá um stóran hluta fjármálalegrar milligöngu. Þá eru fjármálamarkaðir mjög þróaðir.

Þýskaland. Segja má að Þýskaland sé heimaland alhliða bankastarfsemi enda hefur alhliða bankastarfsemi tíðkast þar samfellt í meira en 100 ár. Á síðari hluta 19. aldarinnar var mikil þörf fyrir fjárfestingu í Þýskalandi og þar með fjármagn sem rekja mátti til iðnvæðingarinnar. Bankar fjármögnuðu ný fyrirtæki með eiginfjárframlögum og lánum og settu fram skilyrði um sæti í stjórn sem varð upphafið að samþættingu bankakerfisins og viðskiptalífsins. Í byrjun 20. aldarinnar var sameiningartímabil sem fæddi af sér marga stóra banka sem flestir höfðu aðsetur í Berlín.

Þýska bankakerfið er byggt á þremur meginstoðum: alhliða bönkum, sparisjóðakerfinu og iðnlánastofnunum. Alhliða bankarnir þjónusta fyrst og fremst meðalstór og stór fyrirtæki og efnameiri einstaklinga en sparisjóðakerfið þjónustar einstaklinga og minni fyrirtæki. Sparisjóðakerfið og iðnlánastofnanirnar eiga síðan í viðskiptum við miðlæga heildsölubanka sem þeir eiga hluti í. Samþjöppun í þýska bankakerfinu er minni en annars staðar í Evrópu.

Þýska alhliða viðskiptabankamódelið er nokkuð frábrugðið alhliða bönkum í flestum öðrum löndum. Tengsl bankanna við viðskiptamenn sína eru mun meiri en gengur og gerist annars staðar, þá aðallega í gegnum stjórnarsetu banka í fyrirtækjum. Þetta fyrirkomulag má rekja til upphafs iðnvæðingarinnar í Þýskalandi og hefur verið kallað *Hausbank*-kerfið.

Bretland. Allt fram á áttunda áratuginn hafði verið aðskilnaður á milli banka sem tóku við innlánnum og svokallaðra verslunarbanka (þrátt fyrir að engin lög mæltu fyrir um það). Verslunarbankarnir einbeittu sér að fjármögnun alþjóðaviðskipta og útgáfu ríkisskuldabréfa og voru því eins konar fyrirrennarar fjárfestingarbanka. Í byrjun 20. aldarinnar höfðu myndast stórir bankar sem störfuðu á alþjóðavísu en voru sérhæfðir. Breska bankakerfið var mun vogaðra en mörg önnur bankakerfi, t.d. það þýska og bandaríska, en gat leyft sér það þar sem meginstarfsemi bankanna var að breyta viðskiptakröfum í reiðufé. Ítök breskra banka í viðskiptalífinu voru almennt ekki talin mjög mikil.

Á sjöunda áratugnum fóru bankar (sem tóku við innlánnum) að bjóða upp á fjölbreyttari lán; lán til húsnæðiskaupa, lengri lán til fyrirtækja og neytendalán. Stærstu bankarnir fóru einnig að bjóða upp á fjárfestingarbankaþjónustu með tilkomu aflandsmarkaðarins með dollara í London og frívæðingar í breska fjármálakerfinu. Einnig hóf fjöldi erlendra banka starfsemi í London. Breskum viðskiptabönkum var breytt í alþjóðlega alhliða banka og breski fjármálamarkaðurinn varð mjög þróaður. Í alþjóðlegum samanburði er mikil samþjöppun í breska bankakerfinu.

Kanada. Mikil samþjöppun einkennir kanadíska bankakerfið. Þar ráða fimm risabankar lögum og lofum. Þessir bankar eru alhliða bankar og eru með starfsemi utan landamærananna. Reglur um starfsemi banka í Kanada eru mun strangari en gengur og gerist en sem dæmi má nefna að lágmarkseiginfjárfrafan (fyrsta flokks) er 7% í stað 2% samkvæmt Basel-regluverkinu. Einnig eru reglur um hámarksvogun. Enginn banki fór á hausinn í kreppunni miklu, fjórir stærstu skiluðu hagnaði 2008 og allir fimm stærstu árið 2009. Enginn þeirra þurfti fjárhagsaðstoð í fjármálakrísunni. Þrátt fyrir reglur um skuldsetningu voru stærstu kanadíska bankarnir skuldsettari en margir bandarískir bankar í árslok 2008. Það kann að vera einföld skýring á góðum árangri og stöðugleika kanadískra banka. Ríkið tryggir öll húsnæðislán bankanna þar sem lán á móti virði

húsnæðis er yfir 80%.²³ Stærð bankanna, samþjöppun og margföld ríkistrygging (innlán og húsnæðislán) gerir það einnig að verkum að bankarnir eru of stórir til að falla.

IV. Basel-reglurnar og bankar

Basel-reglugerðin, sem sett er af Alþjóðagreiðslubankanum (oft kallaður seðlabanki seðlabankanna), fjallar fyrst og fremst um hversu mikið eigið fé bankar þurfa eftir því hvernig eignasafn þeirra er samsett. Samkvæmt Basel II reglugerðinni eiga bankar að vera með að lágmarki 8% eigið fé en svokallað 1. stigs eigið fé (almennt hlutafé) skal að lágmarki vera 2%. Eiginfjárlutfall banka er svo reiknað sem hlutfall eigin fjár af eignum á áhættugrunni.

Heildareiginfjárfkrafa banka er byggð á tveimur stoðum. Fyrri stoðin er byggð á því að eignir eru reiknaðar yfir á áhættugrunn sem skiptist í: útlánaáhættu, markaðsáhættu og rekstraráhættu. Út frá þessum þáttum eru áhættuvegnar eignir reiknaðar. Síðari stoðin er byggð á því að eftirlitsaðili fylgist með innra eftirlit, áhættustýringu og útreikningum banka á þörf fyrir eigið fé en eftirlitsaðili getur í kjölfarið krafist hærra lágmarkseiginfjárlutfalls. Einnig er til staðar svokölluð stoð þrjú sem er byggð á auknum kröfum um upplýsingagjöf banka þannig að markaðurinn geti metið bankann betur og veitt honum í kjölfarið eðlilegt aðhald með þeim afleiðingum að áhættustýring bankans verði betri.

Meginþungi Basel II reglugerðarinnar liggur í því að skilgreina áhættugrunn eigna. Eignum banka er skipt niður í hólf eftir tegund, t.d. lán með veði í húsnæði einstaklinga, lán með veði í atvinnuhúsnæði, lán til fyrirtækja, skuldabréf ríkissjóða í heimamynt og svo mætti lengi telja. Hver og einn flokkur er síðan veginn með áhættuvog sem hefur svo áhrif á eiginfjárlutfall banka. Ef tiltekin eign sem metin er á 100 kr. í bókum banka en áhættuvog þeirrar eignar er 50% telst eignin vera á 50 kr. inni í áhættugrunni. Í þessu tilviki þarf bankinn minna eigið fé en ella þar sem deilt er í krónutölu eiginfjárgrunns með eignum á áhættugrunni sem eru lægri en eignir eins og þær birtast í ársreikningnum.

Eiginfjárgrunnur banka, þ.e. skilgreining eiginfjár sem notað er til útreiknings eiginfjárlutfalls banka, skiptist í þrennt: fyrsta flokks eigið fé, annars flokks eigið fé og frádráttarliði. Fyrsti flokkur er fyrst og fremst almennt hlutafé en forgangshlutafé fellur einnig hér undir. Einnig eru dæmi um að ákveðnar áhættuvarnir teljist til fyrsta flokks eiginfjár. Annars flokks eigið fé getur síðan staðið saman af liðum eins og víkjandi lánnum, ýmsum áhættuvörnum og endurmatsreikningi. Annars flokks eigið fé má að hámarki nema 50% af fyrsta flokks eigin fé. Dæmi um liði sem eru dregnir frá eigin fé banka eru viðskiptavild og stórir eignarhlutir í öðrum fjármálafyrirtækjum. Skilgreining Basel-reglnanna á eigin fé er að ákveðnu leyti víðari en samkvæmt reikningsskilastöðlum þar sem svokallað blandað eigið fé (e. hybrid equity) og ákveðnar áhættuvarnir teljast til eigin fjár samkvæmt víðustu skilgreiningu. Hluti af eigin fé banka samkvæmt Basel-reglunum er því ekki fjármagn sem getur tekið á móti tapi því sumir þessara liða afskrifast aðeins við þrot banka.

Bönkum er gert kleift að einhverju leyti að velja á milli aðferða í mati sínu á áhættugrunni eigna. Flestir bankar notast við IRB-aðferð en einnig er svokölluð einföld aðferð (e. standardised approach) notuð. IRB-aðferðin er áhættumiðaðri og gerir bönkum þar með kleift að lækka eiginfjárbindingu sína á áhættulitlum eignum en hækkar á móti eiginfjárbindingu á áhættumeiri eignum. IRB-aðferðin byggist á því að bankarnir meta sjálfir áhættu af útlánnum og öðrum eignum með líkönum sem þeir hafa smíðað og eru samþykkt af viðeigandi eftirlitsaðila.

²³ Canadian Banking Is Not the Answer.

Hér fyrir neðan má sjá áhættugrunn eigna Royal Bank of Canada í lok árs 2011 samkvæmt Basel-regluverkinu. Í dálknum til hægri má sjá hversu mikið eigið fé sem hlutfall af eignum (á bókfærðu virði) hann er með ef eiginfjárlutfall hans, samkvæmt Basel-regluverkinu, er 10%. Ef bankinn myndi tapa 0,6% af húsnæðislánum sínum myndi allt eigið fé hans í tengslum við þau lán tapast. Eins og sjá má þarf bankinn um 15 sinnum meira eigið fé þegar hann tekur stöðu í hlutabréfum en við veitt húsnæðislán.

Eignir Royal Bank of Canada á áhættugrunni

Eign	Meðaltals- áhættugrunnur	Eigið fé sem % af bókfærðum eignum m.v. 10% CAR
Húsnæðislán	6%	0,6%
Önnur lán til einstaklinga	20%	2,0%
Lán til fyrirtækja	60%	6,0%
Ríki	5%	0,5%
Bankar	9%	0,9%
Endurhverf viðskipti	1%	0,1%
Afleiður (OTC)	28%	2,8%
Stöðutaka í hlutabréfum	88%	8,8%
Verðbréfun	14%	1,4%
Aðrar eignir	61%	6,1%

Samtals eignaáhætta (1) 205

Aðrar eiginfjárkröfur

Samtals markaðsáhætta (2) 21
Samtals rekstraráhætta (3) 40
Annað (4) 1

Áhættugrunnur eigna (1+2+3+4) 268

1. flokks eigið fé 36
1. flokks eiginfjárlutfall 13,3%

Eigið fé/eignir 5,5%

Heimild: Ársreikningur Royal Bank of Canada fyrir árið 2011

Í milljörðum CAD

Ný uppfærsla á Basel-regluverkinu liggur nú fyrir en nýju reglurnar nefnast Basel III. Basel III reglurnar hafa það að markmiði að auka svigrúm banka til að mæta tapi og útflæði lausafjár. Basel II regluverkið sem nú er í gildi leggur megináherslu á eignahlíð efnahagsreiknings banka en Basel III horfir meira á skuldahlíðina. Helstu breytingar á reglunum (sem eiga að vera komnar að fullu í gildi árið 2019) eru:

- Eiginfjárkröfur hækkaðar, 1. flokks eigið fé skal að lágmarki vera 7% af eignum á áhættugrunni í stað 2% áður.
- Nýjar reglur um skilgreiningu eigin fjár.
- Aukin notkun skuldabréfa sem hafa eiginleika hlutafjár.
- Nýjar reglur um hámarksvogun þar sem horft er til heildareigna á bókfærðu virði.
- Ný lágmarkslausafjárlutföll kynnt til sögunnar.
- Nýjar reglur um skilgreiningu lausafjár.
- Ákveðnar eignir, t.d. eigin bréf, eignarhlutir í fjármálafyrirtækjum sem mynda krosseignatengsl, stórar stöður í öðrum fjármálafyrirtækjum (umfram 10% af

hlutafé þess félags), skal draga frá almennu hlutafé bankans í eiginfjárútreikningi. Samkvæmt Basel II átti að draga stórar stöður í öðrum fjármálafyrirtækjum til helminga frá fyrsta og annars flokks eigin fé.

Hugtakaskrá

Aðskilnaður: Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi.

Alhliða banki: Banki sem er bæði viðskipta- og fjárfestingarbanki og býður oft á tíðum upp á annars konar fjármálaþjónustu, t.d. eignastýringu og tryggingar. Starfar yfirleitt í fleiri en einu landi.

Áhættugrunnur eigna: Útreikningur á eignum fjármálafyrirtækja út frá undirliggjandi áhættu þeirra samkvæmt Basel-reglunum og mati hvers banka. Notað til útreiknings á eiginfjárhlutfalli fjármálafyrirtækja.

Bail in bonds: Skuldabréf sem stjórnvöld geta þvingað afskriftir á við ákveðinn atburð eins og þrot eða nauðasamninga. Réttlægri en víkjandi skuldabréf.

Basel-reglurnar: Alþjóðlegar reglur um starfsemi fjármálafyrirtækja settar af Alþjóðagreiðslubankanum í Basel. Lágmarkseiginfjárkröfur banka taka mið af þessum reglum.

CAR (e. capital adequacy ratio): Eiginfjárhlutafall banka mælt samkvæmt Basel-reglunum. Deilt er í eigið fé samkvæmt skilgreiningu regnanna með eignum á áhættugrunni samkvæmt Basel-regluverkinu. CAR-hlutfallið er oftast en ekki mun hærra en eiginfjárhlutfallið mælt sem hlutfé yfir heildareignir.

CoCos (e. contingent convertible notes): Skuldabréf sem breytast sjálfkrafa yfir í hlutfé þegar ákveðinn atburður á sér stað, t.d. þegar eiginfjárhlutfall lækkar niður fyrir ákveðin mörk eða gengi hlutabréfa lækkar í ákveðið gengi.

Fjárfestingarbanki: Fjármálastofnun sem sinnir miðlun og fjármögnun verðbréfa og afleiðna, býður upp á fyrirtækjaráðgjöf, sér um skráningu verðbréfa í kauphöll o.fl.

Fjármagnsskipan: Hlutfallsleg notkun mismunandi skulda eins og eigin fjár, lána sem hafa eiginleika hlutfjár (t.d. CoCos), „bail in“ skuldabréfa, víkjandi skulda, almennra krafna, forgangskrafna og eignavarinna skulda.

Fjármálaleg milliganga: Miðlun peninga frá fjármagnseigendum til lántaka. Getur farið fram með tvenns konar hætti. Í fyrsta lagi í gegnum efnahagsreikning viðskiptabanka (þ.e. útlán fjármögnuð með innlánnum) og í öðru lagi í gegnum fjármálamarkaði þar sem fjárfestingarbankar eru oftast en ekki milliliður fjárfesta og fyrirtækja við markaðinn.

Greiðslumiðlun: Færsla lausafjár á milli reikninga í fjármálakerfinu.

Neikvæð ytri áhrif: Þegar viðskipti tveggja aðila, hér banka og viðskiptamanns, hafa neikvæð áhrif á þriðja aðila (hér t.d. skattgreiðendur) án þess að hann sé aðili að samningnum.

Of stór til að falla (e. too big to fail): Fjármálastofnanir teljast of stórar til að falla ef kerfislægt mikilvægi þeirra telst vera það mikið að fall þeirra myndi hafa mjög neikvæð áhrif á efnahagskerfið með tilheyrandi kostnaði sem er þá væntanlega metinn meiri en kostnaðurinn við björgun stofnunarinnar. Kerfislægt mikilvægi byggist á þáttum eins og stærð stofnunarinnar, tengslum hennar við aðrar stofnanir, mikilvægi í greiðslumiðlun, hlutdeild í útlánnum og upphæð ríkistryggðra skuldbindinga hennar.

Skuggabanki: Fjármálastofnun sem sinnir fjármálalegri milligöngu, þ.e. miðlun fjármagns frá fjármagnseiganda til lántaka en lýtur ekki eins ströngum lögum, reglum og eftirliti og bankar. Taka ekki við innlánnum almennings og starfa að stórum hluta á fjármálamarkaði.

Vickers-skýrslan: Skýrsla sérstakar nefndar sem sett var á laggirnar í Bretlandi. Tilgangur hennar var að koma með tillögur að breytingum á fjármálakerfi Bretlands í þeim tilgangi að bæta það.

Viðskiptabanki: Innlánsstofnun sem byggir starfsemi sína á vaxtamun inn- og útlána og þóknunum sem hljóttast af útlánastarfsemi og greiðslumiðlun.

Vogun: Deilt í eignir með eigin fé.

Heimildaskrá

- Boone, Peter og Johnson, Simon. 2010, 25. mars. *Canadian Banking Is Not the Answer*. <http://economix.blogs.nytimes.com/2010/03/25/canadian-banking-is-not-the-answer/>
- Canals, Jordi. (1997). *Universal Banking: International Comparison and Theoretical Perspectives*. Oxford University Press.
- Casserley, D., Härle, P., Macdonald, J. (2011). *Should commercial and investment banking be separated?* McKinsey&Company report.
- Cecchetti, Stephen G. (2006). A Brief History of Banking. *Brandeis University*.
- Financial Service Authority Board Report. (2010). *The failure of the Royal Bank of Scotland*.
- Fleuriet, Michel. (2008). *Investment Banking Explained: An Insider's Guide to the Industry*. Mc Graw Hill.
- Gorton, Gary og Metrick, Andrew. (2010). Haircuts. *Federal Reserve Bank of St.Louis Review, November/December 2010*.
- Heffernan, Shelagh. (2005). *Modern Banking*. John Wiley & Sons, Ltd.
- Independent Commission on Banking (2011). Final Report Recommendations.
- King, Matt. (2008). Are the brokers broken? *European Quantitative Credit – Strategy & Analysis*.
- Linklaters. (2011). *Basel III: Capital Changes*.
- Palmberg, Johanna .(2010). Coporate Governance in the Swedish Banking Sector. CESIS Electronic Working Paper Series Paper No. 226.
- Pozsar, Z., Adrian, T., Ashcraft, A., Boesky, H. (2010). Shadow Banking. *Federal Reserve Bank of New York Staff Report no. 458*.
- Samkeppniseftirlitið. (2011). *Samkeppni á bankamarkaði*. Ritroð Samkeppniseftirlitsins, rit nr. 1/2011 umræðuskjal.
- Schmidt, H. Henrik og Timperley, Alice. (2011). *Nordic Banks: New capital requirements not helpful but not the end of the world*. Morgan Stanley.
- Skadden. (2010). *The Dodd-Frank Act: Commentary and Insights*. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP & Affiliates.
- Skýrsla fjármálaráðherra um endurreisn viðskiptabankanna*. Lögð fyrir Alþingi á 139. löggjafarþingi 2010-2011.
- The Economist (2011). *Chained but untamed*. Special Report: International Banking. May 14th, 2011.