

- Er augljós ávinningur af aðskilnaði?

## Er augljós ávinningur af aðskilnaði?

Greiningardeild Arion banka gaf í apríl s.l. út all viðamikla skýrslu sem ber heitið [Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi – Breyting til batnaðar](#)? Samhliða útgáfu skýrslunnar hélt Arion banki ráðstefnu um málið með þátttöku innlendra og erlendra sérfræðinga á fjármálamarkaði. Meginmarkmið skýrslunnar og ráðstefnunnar var að veita upplýsingar um málefnið og koma af stað uppbyggilegri umræðu. Fleiri hafa komið að þeirri umræðu og má hér nefna skýrslu efnahags- og viðskiptaráðherra til Alþingis í mars s.l. um [framtiðarskipan fjármálakerfisins](#).

Í bakgrunni er auðvitað bankahrunið á Íslandi og beinn og óbeinn kostnaður skattgreiðenda víða um heim við að verjast algjöru hruni fjármálakerfa. Fjölbreytt flóra fjármálafyrirtækja hefur lagt upp laupana í fjármálarkrísunni; fjárfestingarbankar, sparisjóðir, húsnæðislánabankar og alhliða bankar, þó hinir síðast töldu virðast hafa staðið kreppuna betur af sér m.a. vegna beinnar ríkisaðstoðar.

Spurt er: Hvaða breytingar þarf að gera til þess að koma í veg fyrir að almenningur verði í framtíðinni ekki fyrir viðlíka tjóni vegna rekstrar banka? Er rétta leiðin sú að aðskilja að fullu viðskiptabanka- og fjárfestingarbankastarfsemi?

### Lítil fjárfestingarbankastarfsemi um þessar mundir

Um þessar mundir er fjárfestingarbankastarfsemi íslensku bankanna afar lítil. Ef horft er til íslenska bankakerfisins í dag er ljóst að áhættusækin fjárfestingarbankastarfsemi er ekki stærsti áhættuþátturinn í kerfinu. Aðrir þættir koma þar á undan eins og óvissa sem tengist gengislánum, óvissa sem tengist framtíðarfyrirkomulagi auðlindanýtingar, óvissa um efnahagshorfur á Íslandi almennt í skugga gjaldeyrishafta og óvissa um lausafjárstöðu þegar höftunum verður aflétt. Af þessum sökum er nauðsynlegt fyrir íslensku bankanna að viðhalda sterkri eiginfjár- og lausafjárstöðu. Í stuttu máli, ef ástæða er til þess að missa svefn yfir stöðugleika íslenska bankakerfisins er það ekki vegna þess að fjárfestingarbanka- og viðskiptabankastarfsemi sé flækt saman með slíkum hætti að þjóðarhag stafi hætta af. Starfsemi íslensku bankanna er nær eingöngu á Íslandi og bankakerfið er ekki stórt í alþjóðlegum samanburði. Starfsemi bankanna snýst fyrst og fremst um að þjónusta almenning og fyrirtæki á Íslandi.

Að þessu sögðu, er ástæðulaust að stefna að aðskilnaði viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi á Íslandi? Nei, það þarf ekki að vera. Löggjöf og stefnumótun þarf eðli máls samkvæmt að vera framsýn og umræða um framtiðarskipan fjármálakerfa, þar með talinn aðskilnaður viðskiptabanka- og fjárfestingarbanka, á sér svo sannarlega stað víða um heim.

### Ólík umræða í ólíkum löndum

Umræðan hefur tekið á sig mismunandi mynd eftir löndum. Í Bandaríkjunum hafa verið samþykkt lög sem miðast að því að takmarka starfsemi fjármálafyrirtækja svo sem í stöðutöku og bæta virkni á fjármálamörkuðum en ekki er kveðið á um aðskilnað viðskipta- og fjárfestingarbanka. Reyndar má segja að viðbrögð Bandaríkjamanna til að koma í veg fyrir allsherjarhrun í miðri krísunni hafi verið að sameina viðskiptabanka og fjárfestingarbanka en það er önnur saga.

Í Bretlandi hafa verið lagðar fram tillögur sem byggja annars vegar á að fjárfestingarbankastarfsemi sé afmörkuð frá viðskiptabankastarfsemi, þannig að viðskiptabankinn verði girtur af (e. ring fenced) og hins vegar á að eiginfjárkröfur banka séu hækkaðar umfram þess sem krafist er í Basel III (alþjóðleg viðmið um starfsemi fjármálafyrirtækja). Mörg önnur lönd hafa einnig gert breytingar eða vinna nú að tillögum að breytingum en því fer fjarri að þær tillögur miði allar að fullum aðskilnaði viðskipta- og fjárfestingarbanka. Á Norðurlöndunum er aðskilnaður t.d. ekki í deiglunni.

Víðast hvar snúa breytingartillögur að hækkun lágmarks eiginfjárlutfalls og stífara mati á gæðum eigna. Í þá veruna eru einmitt þær breytingar sem þegar hafa orðið á regluverki íslenskra banka t.d. er lágmarkseiginfjárfkrafa þeirra nú 16% samanborið við 10,5 – 13,0% viðmið í Basel III. Að auki hafa lausafjárkröfur verið hækkaðar, túlkun á stórum áhættum hefur verið breytt, heimildir til að eiga eigin bréf og virka eignarhluti hafa verið þrengdar svo og reglur um kaupauka starfsmanna, svo nokkuð sé nefnt. Þessar breytingar og aðrar hafa verið gerðar til þess að koma í veg fyrir að viðlíka áhættusækni og sú sem m.a. olli falli bankanna endurtaki sig.

### **Eignir fjárfestingarbanka ekki endilega lakari**

Þar sem tilgangur aðskilnaðar væri að lágmarka tjón skattgreiðenda við fall fjármálafyrirtækis þurfum við að sjá fram að eignir viðskiptabanka yrðu betri eftir aðskilnað en fyrir. Við fyrstu sýn kann það að vera augljóst, en það þarf hins vegar ekki að vera. Hvort sem bankar eru viðskipta- eða fjárfestingarbankar þarf eigið fé þeirra að samræmast gæði eigna þeirra, samkvæmt Basel viðmiðunum. Með aukinni áhættusækni ber þeim sem sagt skylda til að skilja eftir stærri stuðpúða til að halla sér að ef eignirnar rýrna. Til viðbótar hafa svo orðið þær lagabreytingar að bönkum væri í dag einfaldlega óheimilt að veita mörg hver þeirra lána sem áður voru heimiluð og urðu verðlaus, svo sem sum þeirra lána sem þeir veittu til eignarhaldsfélaga.

Reynslan af íslenska bankahruninu og alþjóðleg söguleg reynsla bendir ekki til þess að eignir fjárfestingarbanka séu endilega lakari en eignir viðskiptabanka.

### **Íslenskir bankar eru „hefðbundnir“**

Bankastarfsemi byggir annars vegar á greiðslumiðlun og hins vegar á lánastarfsemi, þ.e. á því að fá fjármagn að láni (innlán, skuldabréfaútgáfa) og lána það svo út til viðskiptavina. Bankinn mælir svo áhættuna á bak við útlán með vaxtakjörum sem hann býður viðskiptavinum og þeim tryggingum sem hann krefst.

Í dag eru efnahagsreikningar íslensku bankanna fyrst og fremst fjármagnaðir með innlánnum og njóta þau innlán forgangs umfram aðra lántöku þeirra, og eru að fullu með ríkisábyrgð samkvæmt yfirlýsingu ríkisstjórnar. Að mjög litlu leyti eru bankarnir farnir að fjármagna sig með útgáfu sértryggðra skuldabréfa, þar sem þeirra tryggustu útlán eru lögð að veði gegn lántöku með skuldabréfum. Veðtryggð skuldabréfaútgáfa leiðir reyndar til þess að færri og hugsanlega lakari eignir standa á bak við óveðtryggð innlán ef banki færi í þrot.

Eignir bankanna eru að stærstu leyti útlán til einstaklinga og fyrirtækja. Á Íslandi eru lán til einstaklinga jafnan heldur minni sneið af heildareignum banka en erlendis, aðallega sökum lítillar hlutdeildar á húsnæðismarkaði.

Orðið „hefðbundið“ hefur nokkuð verið notað í skrifum um mögulegan aðskilnað að undanförmu. Í hefðbundnum skilningi þess orðs hljóta íslenskir bankar að falla undir þá skilgreiningu. Megnið af starfsemi þeirra myndi þar með falla undir hatt viðskiptabankastarfsemi og reyndar er nokkuð torvelt að sjá hvaða partur ætti heima fjárfestingarbankamegin. Í öllu falli er fyrirsjáanlegt að sá hluti yrði miklu minni. Þó svo starfsemin sé hefðbundin er ekki þar með sagt að hún sé áhættulítill. Sögulega hefur veiting rekstrarlána til íslenskra fyrirtækja t.d. verið talsvert áhættusöm og fjárhagsstaða einstaklinga fylgir sveiflum í atvinnulífinu, þannig að þau lán eru ekki áhættulaus. Auðvitað er ekkert til sem heitir áhættulaus útlán og þar af leiðandi ekkert til sem heitir áhættulaus bankastarfsemi, en látum það liggja

milli hluta.

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

### **1. Algjör aðskilnaður**

Viðskiptabankar mega einir taka við innlánnum. Starfsemi þeirra takmarkast þá við grunnbankaþjónustu, þ.e. útlán til einstaklinga og rekstrarfyrirtækja og greiðslumiðlun. Algjört bann við því að viðskiptabankar stundi fjárfestingabankastarfsemi 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.

Heimild: Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingabankastarfsemi – Breyting til batnaðar

### **Hvernig á að skipta?**

Leiðum nú hugann að því hvar skurðpunktur ætti að vera á milli viðskipta- og fjárfestingabankastarfsemi. Hvar og hvernig á að skilja að?

Þar eru margir möguleikar uppi á borðinu. Ef til aðskilnaðar kemur er mjög mikilvægt að það sé gert með réttum hætti. Óskynsamleg skipting getur beinlínis leitt það af sér að áhætta skattgreiðenda verður jafn mikil eða meiri eftir sem áður. Í hina röndina getur óskynsamleg skipting einnig leitt til mikillar hækkunar á fjármagnskostnaði einstaklinga og atvinnulífs sem um leið skilaði sér í verri líf skjörum og lakari samkeppnishæfni. Í ljósi þess hvernig starfsemi íslensku bankanna er í dag má ætla að nær öll fjármögnun þeirra myndi falla viðskiptabankamegin. Af því leiðir að þjóðhagslega yrði áhættan sambærileg og áður. Þar sem ekki er aðskilnaður má segja að viðskiptabankastarfsemi, þ.e. fjármögnun með innlánnum með ríkisábyrgð nýtist til fjármögnunar á hefðbundinni fjárfestingabankastarfsemi eins og miðlun og fyrirtækjaráðgjöf. Sú starfsemi ein og sér er í hefðbundnum skilningi gerir ekki kröfu um stóran efnahagsreikning, né heldur fylgir henni veruleg áhætta, ef henni tengist ekki önnur fjármögnun eða stöðutaka.

Ef til aðskilnaðar kemur er líklegt að bönkum sem taka á móti innlánnum (viðskiptabankar) yrði óheimilt að veita önnur útlán en til einstaklinga og rekstrarlán til fyrirtækja, sem eins og við nefndum áðan eru ekki áhættulaus, ásamt því að sinna greiðslumiðlun. Vætanlega mættu viðskiptabankar ekki lána fjárfestingarbönkum og það væri takmörkunum háð hvort og þá með hvaða hætti þeir gætu veitt eða tekið á móti mjög stórum inn- og útlánnum frá fagfjárfestum.

Eins og sakir standa virðist okkur að fjárfestingabankar muni eiga erfitt með að keppa við viðskiptabanka um fjármögnun þar sem innlán njóta ríkisábyrgðar og forgangs. Fjárfestingabankar gætu aðeins mætt þeirri samkeppni með því að bjóða þeim mun betri kjör, sem krefðust þess um leið að fjárfestingabankar myndu leiðir til að ávaxta það fé á enn hagstæðari hátt. Það er ekki víst að samspil áhættu og ávöxtunar væri viðunandi fyrir fjárfestingabanka sem þyrftu að lána út fé eða fjárfesta á þann hátt.

### **Minni áhætta er ekki sjálfgæfin**

Það er ekki sjálfgæfið að aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingabankastarfsemi skili sér í minni áhættu fyrir skattgreiðendur. Ennfremur er hætt við að hann feli í sér umtalsverðan kostnað fyrir lántakendur og fjármagnseigendur. Það kemur til af auknum kostnaði við miðlun fjármagns og minni stærðarhagkvæmni. M.ö.o. eykst kostnaður atvinnulífsins og hætt er við að íslensk stórfyrirtæki muni í auknum mæli leita út fyrir landssteinana eftir fjármálaþjónustu.

Aðskilnaður gæti einnig leitt til þess að fjárfestingabankaþjónusta drægist saman og virkni fjármálamarkaðar minnkaði til skemmri og meðallangstíma. En hvað er þá til ráða? Ef gera á bankastarfsemi öruggari og tryggja að almenningur verði ekki fyrir tjóni vegna starfsemi banka má 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. Hækka má eiginfjárkröfur í tengslum við útlán til eignarhaldsfélaga og lækka leyfða hámarksáhættu banka gagnvart hver öðrum og ýmislegt fleira má týna til.

Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi tryggir ekki að fjármálakerfi verði ekki fyrir áföllum og innlánseigendur eða skattgreiðendur verði fyrir tjóni. Góðar reglur og skilvirkt eftirlit og aðhald eftirlitsaðila, hluthafa, lánveitenda, starfsmanna og annarra hagsmunaaðila getur hins vegar lágmarkað líkurnar á slíku tjóni.

Sjá nánar hér: [Aðskilnaður viðskipta- og fjárfestingarbankastarfsemi - Breyting til batnaðar?](#)

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsýslunaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið [greiningardeild@arionbanki.is](mailto:greiningardeild@arionbanki.is)

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

|                             |                                     |          |
|-----------------------------|-------------------------------------|----------|
| Ásdís Kristjánsdóttir       | asdis.kristjansdottir@arionbanki.is | 444-6968 |
| Davíð Stefánsson            | david.stefansson@arionbanki.is      | 444-6965 |
| Fannar Jónsson              | fannar.jonsson@arionbanki.is        | 444-6962 |
| Hafsteinn Hauksson          | hafsteinn.hauksson@arionbanki.is    | 444-6993 |
| Kristrún Mjöll Frostadóttir | kristrun.frostadottir@arionbanki.is | 444-6911 |
| Stefán Broddi Guðjónsson    | stefan.gudjonsson@arionbanki.is     | 444-6959 |
| Þorbjörn Atli Sveinsson     | thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is   | 444-6973 |

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir