

Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Umbætur á löggjöf á fjármálamarkaði

Greinargerð um löggjafarvinnu á fjármálamarkaði á 144. löggjafarþingi

1 Efnisyfirlit

1.	Yfirstandandi umbætur á löggjöf á fjármálamarkaði	2
2	Fjármálafyrirtæki	4
2.1	Lög um fjármálafyrirtæki	5
2.2	Skila- og slitameðferð fjármálafyrirtækja	8
2.3	Innstæðutryggingar	10
3	Vátryggingastarfsemi.....	12
3.1	Ný heildarlög um vátryggingastarfsemi.....	12
3.2	Aukinn hreyfanleiki á vátryggingamarkaði	14
3.3	Náttúruhamfaratryggingar	14
4	Verðbréfamarkaður.....	14
4.1	Fagfjárfestastjóðir	15
4.2	Ný umgjörð um veitingu fasteignalána til neytenda	15
4.3	Skuggabankastarfsemi.....	16
4.4	Afleiðuviðskipti og skortsala.....	17
4.5	Lög um lánshæfismatsfyrirtæki	17
5	Greiðslumiðlun	18
5.1	Sýndarfé.....	18
6	Annað	19
6.1	Styrkt viðurlagaákvæði	19
7	Viðauki 1 – Evrópskar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði.....	19

1. Yfirstandandi umbætur á löggjöf á fjármálamarkaði

Nú standa yfir einar viðamestu umbætur sem ráðist hefur verið í á lagalegri umgjörð íslensks fjármálamarkaðar. Í þeirri vinnu eru allir meginhlutar markaðarins undir, þ.e. löggjöf um fjármálafyrirtæki, verðbréfamarkaði, váttryggingastarfsemi og greiðsluþjónustu auk þess sem unnið er að breytingum á ýmsum þáttum lífeyrissjóðalöggjafarinnar sem hefur nokkra tengingu við fjármálamarkaðinn, ekki síst varðandi fjárfestingarheimildir sjóðanna. Yfirstandandi umbótahrina hófst fyrir alvöru árið 2010 og enn munu líða nokkur ár þar til þeim verður að fullu lokið. Líklega verða einhver stærstu skrefin þó tekin á yfirstandandi þingi þar sem fjármála- og efnahagsráðherra stefnir að því að leggja m.a. fram frumvörp um viðtækar breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki, frumvarp til laga um skila- og slitameðferð fjármálafyrirtækja, innstæðutryggingar, fagfjárfestastjóði, váttryggingaþjónustu og fasteignalán. Þessi greinargerð er sett fram með það að augnamiði að gefa Alþingi yfirsýn yfir þá vinnu sem framundan er á yfirstandandi löggjafarþingi á þessu sviði, hvort sem er gagnvart einstaka þáttum fjármálaþjónustu eða markaðnum í heild.

Þau frumvörp sem unnið er að eiga tvenns konar rætur. Annars vegar er áfram unnið að því að bæta úr þeim fjölmörgu ágöllum sem komu í ljós við hrun fjármálakerfisins árið 2008. Fjallað hefur verið ítarlega um þá veikleika sem þar birtust og möguleg viðbrögð í rannsóknarskýrslu Alþingis, skýrslum ráðherra¹ og ritum Seðlabanka Íslands.² Hins vegar byggir frumvarpsvinnan á umfangsmikilli endurskoðun á evrópsku regluverki sem Íslandi er skylt að innleiða á grundvelli EES-samningsins. Fjölmargar breytingar á evrópsku regluverki grundvallast svo á alþjóðlegum samkomulögum, ekki síst á vegum Basel-nefndarinnar, og koma til framkvæmdar í flestum iðnríkjum.

Mikilvægt er að tryggja íslenskum fjármálafyrirtækjum sambærilegt lagaumhverfi við það sem finnst í nágrannaríkjunum. Vægari kröfur en tíðkast annars staðar um sambærilega starfsemi myndu draga úr trúverðugleika íslenskra fjármálafyrirtækja og torvelda erlenda fjármögnun þeirra og þar með samkeppnisfærni. Með þetta að leiðarljósi hefur fjármála- og efnahagsráðuneytið unnið að mótun löggjafar sem byggir á Evrópugerðum þrátt fyrir að ekki hafi enn fundist leið til þess að taka gerðirnar formlega inn í EES-samninginn vegna ákvæða í þeim um framsal valds til eftirlitsstofnana Evrópusambandsins sem ekki eru talin standast ákvæði stjórnarskrár (sjá umfjöllun í viðauka). Þá ættu séríslenskar kvaðir heldur ekki að vera stífari en annars staðar gerist nema að fyrir því séu rík efnahagsleg rök og almannahagsmunir, en gríðarlegur efnahagslegur og samfélagslegur kostnaður af hruni fjármálakerfisins árið 2008 sýna að svo kunni vel að vera. Á það ekki síst við um þar sem slíkar reglur geta aukið viðnámsþrótt íslenska bankakerfisins og dregið úr mögulegum kostnaði ríkissjóðs og áhrifum á raunhagkerfið ef illa fer.

Grundvallarbreytingar hafa bæði orðið á mótun og eðli evrópskrar löggjafar á fjármálamarkaði frá árinu 2009. Með gildistöku nýs sáttmála Evrópusambandsins árið 2009 var aðkoma Evrópuþingsins að löggjafarvinnu aukin til muna. Í flestum tilfellum mótast evrópsk löggjöf í umræðum innan, og svo milli, ráðherraráðs ESB og þingsins á grundvelli tillögu frá framkvæmdastjórn sambandsins. Ólíkt því sem áður var verða nú oft verulegar breytingar á tillögum til nýrra tilskipana og reglugerða í

¹ Sjá t.d. Framtíðarskipan fjármálakerfisins og Heildarumgjörð um fjármálastöðugleika á Íslandi.

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

http://www.fjarmalaraduneyti.is/media/skjal/Framwork_thyding.pdf

² Sjá t.d. Varúðarreglur eftir fjármagnshöft.

[http://sedlabanki.is/library/Skr%C3%A1arsafn/S%C3%A9rrit/S%C3%A9rrit%20nr%20%206%20_Var%C3%BA%C3%B0arreglur%20-%20Copy%20\(1\).pdf](http://sedlabanki.is/library/Skr%C3%A1arsafn/S%C3%A9rrit/S%C3%A9rrit%20nr%20%206%20_Var%C3%BA%C3%B0arreglur%20-%20Copy%20(1).pdf)

viðræðum ráðherraráðsins og Evrópuþingsins. Aðkoma EES/EFTA-ríkjanna að þessu ferli er engin. Því er erfitt fyrir Ísland, Noreg og Liechtenstein að hafa áhrif á endanlega útgáfu gerðanna eða hefja tímalega undirbúning fyrir innleiðingu þeirra. Á sama hátt og Evrópuþinginu hefur vaxið ásmeginn hafa nýjar stofnanir (e. Agencies) sambandsins fengið síaukið hlutverk, bæði við að móta og framfylgja löggjöfinni með þróun ýmissa staðla sem eru snar þáttur í hinni lagalegu umgjörð. Fjármálaeftirlit EES/EFTA-ríkjanna hafa haft áheyrnaraðild hjá þessum stofnunum (nánar er fjallað um stofnanirnar í viðauka).

Eðli löggjafarinnar hefur einnig breyst á undanförunum árum þannig að aukin áhersla er lögð á einsleitt regluverk og einsleita beitingu þess á öllum innri markaði Evrópu (e. single rulebook). Ein skýrasta birtingarmynd þessa er aukinn fjöldi reglugerða á kostnað tilskipana, sem dregur úr svigrúmi aðildarríkja EES-samningsins til þess að setja sérreglur. Á þessu sviði leika hinar nýju eftirlitsstofnanir og Kerfisáhætturáð Evrópu einnig lykilhlutverk, en eftirlitsstofnanirnar þróa tæknistaðla, geta úrskurðað um rétta beitingu Evrópureglna og kveðið upp úrskurði í deilum fjármálaeftirlita aðildarríkjanna.

Þessi einsleitni er þó rofin með beitingu svokallaðra þjóðhagsvarúðartækja þar sem stjórnvöld einstakra ríkja geta beitt ýmsum úrræðum og sett kvaðir til þess að hafa áhrif á starfsemi fjármálafyrirtækja eða þróun á fjármálamörkuðum í ljósi stöðu og þróunar í viðkomandi efnahags- og fjármálakerfum (sjá rammagrein 2). Líta mætti á þessa beitingu þjóðhagsvarúðartækja sem þriðja þátt hagstjórnarinnar við hlið opinberra fjármála og peningamála. Stofnun fjármálastöðugleikaráðs og kerfisáhættunefndar henni til stuðnings mótar umgjörð íslenskra stjórnvalda til þess að fylgja þessari þróun.

Þrátt fyrir bætt fjármálaeftirlit og mun stífari lagaumgjörð en fyrir hrun fjármálakerfisins er nauðsynlegt að hafa það hugfast að löggjöf á þessu sviði mun aldrei ná að koma í veg fyrir óstöðugleika á fjármálamarkaði – nema þá aðeins að fjármálaþjónustu verði sniðinn svo þröngur stakkur að hún geti með engu móti sinnt meginhlutverkum sínum. Mikilvægastu skrefin í þeim breytingum sem nú er unnið að snúa því að bættu og auknu eigin fé fjármálafyrirtækja, sem eykur viðnámsþrótt þeirra og tryggir að eigendur bankanna beri stærri hlut af kostnaðnum þegar illa fer. Auk þess skiptir bætt umgjörð lausafjármála miklu, enda var lausafjárþurrð í erlendum gjaldeyri eitt helsta banamein íslensku bankanna árið 2008 þótt síðar hafi komið í ljós að þeir bjuggu ekki við nægjanlegt eigið fé. Ef og þegar illa fer þarf svo að vera skýr og nothæf skila- og slitameðferð fyrir fjármálafyrirtæki. Mikilvægt er þó að bætt löggjöf og stífari kröfur leiði ekki til værukærni stjórnvalda. Erfitt er fyrir löggjafann að sjá fyrir alla mögulega þróun á fjármálamarkaði og hætt við að tilraunir hans til þess gætu dregið úr þrótti hagkerfisins eða flutt áhættu til í kerfinu. Af þeim sökum skiptir ekki síður máli að fyrir hendi sé nægilega sterk stofnanaumgjörð sem getur greint þróun á fjármálamarkaði. Á grundvelli þeirrar greiningar þurfa stjórnvöld svo að geta brugðist við með skilvirkum hætti, en með það að augnamiði voru lög um fjármálastöðugleikaráð lögð fram. Sú endurskoðun sem nú stendur yfir á lögum um Seðlabanka Íslands mun einnig varpa ljósi á mögulega þörf á breyttri stofnanauppbyggingu og sambandi Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins (FME). Í kjölfarið þarf að ráðast í endurskoðun á lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarsfemi.

Rammagrein 1: Fastanefndir

Löggjöf um fjármálaþjónustu er mótuð á vegum fjármála- og efnahagsráðuneytisins (ráðuneytisins) í samráði við hagsmunaaðila og stofnanir, ekki síst Fjármálaeftirlitið og Seðlabanka Íslands. Fer þessi vinna annars vegar fram í nefndum sem stofnaðar hafa verið um einstök viðfangsefni og hins vegar í svokölluðum fastanefndum sem komið var á árið 2013 á hinum þremur sviðum íslensks fjármálamarkaðar; bankamarkaði, verðbréfamarkaði og váttryggingamarkaði. Snemmárs 2014 bættist við fastanefnd á sviði greiðslumiðlunar.

Markmið með skipan nefndanna er að fyrir hendi sé virkur vettvangur samráðs, upplýsinga- og skoðanaskipta milli ráðuneytisins, eftirlitsaðila og markaðsaðila við undirbúning á breytingum á íslensku regluverki á fjármálamarkaði. Nauðsynlegt er að innlent regluverk sé vandað og markvisst, auk þess að stuðla að traustu fjármálakerfi til hagsbóta fyrir íslenskan markað, haghafa og neytendur.

Hlutverk nefndanna er að fylgjast með og ræða þróun á sínu sviði m.t.t. nauðsynlegra/æskilegra breytinga á regluverki og vera ráðuneytinu til ráðgjafar við stefnumótun. Sérstaklega skal fylgst með réttarþróun Evrópusambandsins (ESB). Fastanefndirnar aðstoða ráðuneytið við að meta hvort íslenskar aðstæður kalli á sérlausnir, bæði þegar drög að nýjum gerðum eru til umfjöllunar innan ESB og þegar verið er að taka Evrópulöggjöf inn í samninginn um Evrópska efnahagssvæðið.

Fjármála- og efnahagsráðherra skipar nefndirnar til tveggja ára í senn að teknu tilliti til tilnefninga haghafa samkvæmt tilhögun hvernar nefndar fyrri sig. Fulltrúar ráðuneytisins fara með formennsku í öllum nefndunum fjórum. Fastanefndir starfa samkvæmt verklagsreglum sem hver og eins nefnd setur sér sjálf.

2 Fjármálafyrirtæki

Reynslan af hrúni bankakerfisins og alþjóðlegu fjármálakreppunni er ekki síst sú að tryggja þarf að bankar hafi nægt eigið fé til þess að takast á við alvarlega niðursveiflu, lausafjánhætta verði takmörkuð – ekki síst í erlendum gjaldmiðlum – og að eftirlitsaðilar geti brugðist við með skilvirkum hætti af fall banka er yfirvofandi, jafnvel áður en eigið fé verður neikvætt. Til þess að ná þessum markmiðum er stefnt að því að leggja fram frumvörp á yfirstandandi þingi til breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki (nr. 161/2002) og að í stað þeirra ákvæða sem komu í lögin með „neyðarlögunum“ verði sett sérstök lög um skila- og slitameðferð fjármálafyrirtækja. Í kjölfarið verður umhverfi fjármálafyrirtækja með þeim hætti að jafnvel þótt eigið fé þeirra sé umfram lögbundin lágmörk þá megi takmarka arð- og kaupaaugagreiðslur þeirra þar til ákveðnum viðmiðum um eigið fé verður náð. Þá geti stjórnvöld aukið við eða lækkað eiginfjárkröfur með heildarstjórnun á fjármálamarkaði að leiðarljósi. Auk þess verður tryggt að stjórnvöld geti brugðist við með skilvirkum hætti þegar eigið fé fjármálafyrirtækja er komið undir lögbundin lágmörk en áður en það er upp urið. Með þessu er viðnámsþróttur fjármálafyrirtækja aukinn og mögulegur kostnaður ríkissjóðs af hrúni fjármálakerfisins takmarkaður. Í kjölfar þeirra breytinga sem nú er unnið að er stefnt að heildarendurskoðun á lögum um fjármálafyrirtæki. Við það tækifæri verður horft til þess hvort aðgreina þurfi með einhverjum hætti starfsemi viðskipta- og fjárfestingarbanka.

2.1 Lög um fjármálafyrirtæki

Stefnt er að því að leggja fram frumvörp um viðamiklar breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, á yfirstandandi þingi. Byggja þessar breytingar fyrst og fremst á svokölluðu CRD IV regluverki Evrópusambandsins (tilskipun nr. 2013/36/EB, nefnd CRD IV og reglugerð nr. 575/2013, nefnd CRR). Auk þess eru gerðar nokkrar aðrar umbætur á lögnum til þess að styrkja umgjörð fjármálafyrirtækja á Íslandi. CRD regluverkið felur í sér heildarendurskoðun á umgjörð fjármálafyrirtækja í Evrópu og eftirlits með þeim. Regluverkið sem um ræðir byggir á alþjóðlegu samkomulagi Basel-nefndarinnar, svonefndum Basel III staðli (e. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems), sem kynntur var í árslok 2010. Nýju reglurnar miða m.a. að því að styrkja reglur um eigið fé, laust fé og hámarksskuldsetningu fjármálafyrirtækja. Ásamt þessu miða reglurnar að því að bæta bæði ytra og innra eftirlit fjármálafyrirtækja, þ.m.t. áhættustýringu. Meginmarkmið nýrra reglna er að gera fjármálafyrirtæki betur í stakk búin til þess að mæta rekstrartapi og tryggja fjármálastöðugleika.

Aðildarríki Evrópusambandsins áttu að innleiða CRD IV regluverkið í landsrétt sinn fyrir 1. janúar 2014, en ákveðnar reglur taka gildi í skrefum fram til ársins 2019. Vegna vandkvæða við að taka upp reglugerðir Evrópusambandsins um nýjar eftirlitsstofnanir á innri markaðinum hefur CRD IV regluverkið ekki verið tekið upp í EES-samninginn. Það er hins vegar vilji stjórnvalda að íslensk lög og reglur á þessu málefnasviði endurspegli þær reglur sem gilda á alþjóðavettvangi, en Norðurlöndin hafa þegar innleitt flestar reglur sem finna má í nýjum Evrópureglum. Af þeim sökum er stefnt að því að innleiða regluverkið þrátt fyrir að það hafi ekki enn orðið hluti af EES-samningnum. Sambærileg leið er nú farin í öðrum EES/EFTA-ríkjum og eiga þau samráð um lagabreytingar á grundvelli regluverksins.

Mikilvægust breytingarnar fela í sér auknar kvaðir varðandi eigið fé, en regluverkið leiðir til þess að fjármálafyrirtæki verða að viðhalda bæði betri gæðum eiginfjár og meira magn þess. Þá verða gerðar frekari kröfur til þess að fjármálafyrirtæki haldi nægjanlegu lausu fé og eiga reglurnar m.a. að leiða til þess að fyrirtæki hafi nægjanlegt laust fé til þess að geta mætt óróa á mörkuðum í minnst 30 daga. Lausafjárreglur verða flestar settar fram með reglum Seðlabanka Íslands. Þá inniheldur regluverkið einnig ný ákvæði sem eiga að leiða til aukins eftirlits með skuldsetningu banka (e. leverage). Ásamt þessum þáttum inniheldur regluverkið ákvæði um launabónusa (kaupauka) starfsmanna fjármálafyrirtækja, bættar reglur um innri stjórnarhætti og ábyrgð og nýjar reglur um svonefnda eiginfjáruka (e. Capital Buffers). Hlutverk eiginfjárukanna er að auka eigið fé fjármálafyrirtækja þegar einhverskonar röskun eða álag er á fjármálamarkaði, í hagkerfinu eða fyrirtækin búa yfir einhverri innri áhættu sem ógnað getur stöðugleika (sjá Rammagrein 2).

Á 143. löggjafarþingi (2013 – 2014) lagði fjármála- og efnahagsráðherra fram frumvarp til laga um breyting á lögum um fjármálafyrirtæki sem miðaði að því að stíga fyrsta skrefið í að aðlaga íslensk lög að nýjum reglum. Frumvarpið dagaði hins vegar uppi á þinginu en verður lagt fram í breyttri mynd á yfirstandandi þingi. Gert er ráð fyrir að frumvarpið innihaldi einnig heimild fyrir ráðherra til þess að gefa út reglugerð sem byggir á CRR reglugerð Evrópusambandsins.

Margar breytingar hafa verið gerðar á lögum um fjármálafyrirtæki undanfarin ár. Í ljósi þess stefnir fjármála- og efnahagsráðuneytið á heildarendurskoðun laganna þegar þær breytingar sem lagðar verða fram á yfirstandandi þingi hafa verið samþykktar. Þeirri vinnu verður m.a. ætlað að skýra hugtakanotkun og tryggja samræmi hennar milli ólíkra laga og annarra stjórnvaldsfyrirmæla.

Rammagrein 2: Þjóðhagsvarúðartæki í CRD IV / CRR

Nýtt evrópskt regluverk um fjármálafyrirtæki felur í sér upptöku stjórnækja sem nýta má til heildarstjórnunar á fjármálamarkaði, svokölluð þjóðhagsvarúðartæki. Þessum þjóðhagsvarúðartækjum má í grófum dráttum skipta í tvennt. Annars vegar svokallaða eiginfjárouka, en með þeim má breyta kröfum um eigið fé vegna þróunar áhættu í fjármálakerfinu eða krefjast aukins eigin fjár vegna áhættu sem fjármálafyrirtæki skapa stærðar sinnar vegna. Hins vegar geta ríkin beitt tækjum gegn bólmmyndun á einstaka mörkuðum, ekki síst fasteignamarkaði.

Eiginfjároukar

Gert er ráð fyrir því að hér á landi verði fjórir virkir eiginfjároukar: (1) Verndunarauki, (2) sveiflujöfnunarauki, (3) kerfisáhættuauki, (4) eiginfjárouki á kerfislega mikilvæg fyrirtæki. Auk þess kveður regluverkið á um eiginfjárouka á kerfislega mikilvæg fyrirtæki á alþjóðavísu. Eiginfjároukarnir skulu samstanda af hefðbundnu eigin fé undir eiginfjárþætti A (e. Core Equity Tier 1) og koma til viðbótar lágmarks eiginfjárgrunni.

Í frumvarpi til breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki sem lagt var fram á Alþingi á 143. löggjafarþingi voru ákvæði um verndarauka (e. Capital Conservation Buffer). Verndaraukinn er 2,5% af áhættuvegnum eignum fjármálafyrirtækis. Ef fjármálafyrirtæki er ofan lögbundnu lágmarki eigin fjár en innan lágmarks verndarauka eru útgreiðslur arðs og kaupauka takmarkaðar. Verndaraukanum er því ætlað að draga úr líkum á því að eigið fé fjármálafyrirtækja fari niður að eða undir lögbundið lágmark, sem leitt getur til starfsleyfissviptingar.

Sveiflujöfnunaraukinn (e. Countercyclical Buffer) er sá eiginfjárouki sem hefur augljósasta tengingu við þjóðhagsvarúð. Honum er ætlað að vernda bankakerfið á tímum of mikils útlánavaxtar sem er oft nátengdur uppbyggingu kerfisáhættu. Á sama tíma getur eiginfjároukinn unnið gegn óhóflegum útlánavexti þar sem hækkandi eiginfjárkröfur geta hækkað fjármagnskostnað og þar með dregið úr eftirspurn. Að sama skapi getur vel fjármagnað fjármálakerfi unnið gegn efnahagssamdrætti þegar kröfur um bindingu eigin fjár eru lækkaðar á nýjan leik. Með sveiflujöfnunaraukanum geta stjórnvöld krafist fjármálafyrirtækja um að binda aukið eigið fé um allt að 2,5% af áhættuvegnum eignum. Ákvörðun þar um skal endurskoðuð ársfjórðungslega og krefst hún samstarfs þeirra stofnana ríkisins sem fara með eftirlit með einstaka fjármálafyrirtækjum og fjármálakerfinu í heild. Líklegt má telja að fjármálastöðugleikaráði verði falið hlutverk við beitingu sveiflujöfnunaraukans. Uppfylli fjármálafyrirtæki ekki sveiflujöfnunaraukann verða takmarkanir á útgreiðslum arðs og kaupauka.

Kerfisáhættuaukanum (e. Systemic Risk Buffer) er ætlað að koma í veg fyrir eða milda langtímaáhrif kerfisáhættu sem getur haft neikvæð áhrif á fjármála- og efnahagskerfið. Aukanum er ætlað bregðast við innbyggðri kerfisáhættu (e. Structural systemic risk).

Til þess að meta hvenær um slíka áhættu getur verið að ræða hefur Kerfisáhætturáð ESB (e. European Systemic Risk Board/ESRB) tilgreint nokkur atriði til leiðbeiningar. Þessi atriði eru (i) stærð fjármálakerfisins í hlutfalli við landsframleiðslu, (ii) samþjöppun fjármálakerfisins, (iii) sameiginlegar/samskonar áhættuskuldbindingar fyrirtækja, og (iv) ytri áhrif kerfislega mikilvægra fyrirtækja. Þá geta nýjar fjármálaafurðir aukið kerfisáhættu, má þar t.d. vísa til vinsælda eignavarinna verðbréfa (e. asset-backed securities) fyrir fjármálaáfallið 2008.

Að lokum geta stjórnvöld ákveðið að leggja sérstakan eiginfjáruka á kerfislega mikilvæg fyrirtæki, sem ætlað er að jafna út þá kerfisáhættu sem leiðir af þeim og áhrifum þeirra á sjóði almennings ef að slíkt fyrirtæki fellur. Eiginfjárukinn getur numið allt að 2% af áhættuvegnum eignum fjármálafyrirtækis. Fjármálastöðugleikaráði er ætlað að staðfesta skilgreiningar á kerfislega mikilvægum eftirlitsskyldum aðilum.

Önnur tæki

Nýja regluverkið hefur einnig að geyma heimildir til þess breyta áhættuvogum vegna lánveitinga sem tryggðar eru með veði í íbúðarhúsnæði. Í CRR reglugerðinni er að finna heimild til þess að hækka mörk vegna taps að gefnum vanefndum (e. Loss Given Default) vegna lána sem tryggð eru með veði í íbúðarhúsnæði eða atvinnuhúsnæði. Hækkun á áhættuvog eða á gólfi taps að gefnum vanefndum á að leiða til þess að fjármálafyrirtæki bindi herra eigið fé í bókum sínum og verði með því betur í stakk búið til þess að takast á við óróa á mörkuðum. Báðar þessar heimildir mætti því nýta til þess að jafna út sveiflur á fasteignamarkaði, sem hagrannsóknir benda til að geti haft sérstaklega neikvæð efnahagsleg áhrif.

Telji stjórnvöld ákvæðin að ofan ekki duga til þess að draga úr kerfisáhættu eru heimildir í 458. gr. CRR reglugerðarinnar til þess að beita strangari varfærniskröfum gagnvart fjármálafyrirtækjum með það að markmiði að sporna gegn kerfisáhættu. Þannig heimilar ákvæðið eftirlitsaðila að breyta hlutfalli lágmarks eiginfjár, gera breytingar á reglum um stórar áhættuskuldbindingar, gera frekari kröfur um veitingu og birtingar á upplýsingum, hækka verndunarauka, gera breytingar á lausafjárreglum, gera breytingar á áhættuvogum vegna eignabólu, bæði vegna íbúðar- og atvinnuhúsnæðis, og gera breytingar á reglum um áhættuskuldbindingar innan fjármálageirans.

Að lokum getur eftirlitsaðili beitt könnunar- og matsferli fjármálafyrirtækja (e. Supervisory Review and Evaluation Process/SREP) til þess að vinna gegn uppbyggingu kerfisáhættu. Í könnunar- og matsferlinu metur Fjármálaeftirlitið hvort fjármálafyrirtæki hafi nægjanlegt eigið fé til þess að styðjast við og mæta öllum þeim áhættuþáttum sem felast í starfsemi fjármálafyrirtækja. Könnunar- og matsferli er fyrst og fremst hugsað sem eindareftirlitstæki, en CRD IV regluverkið viðurkennir þó notkun þess við þjóðhagsvarúð þar sem í því má horfa til kerfisáhættu sem fyrirtæki skapar í fjármálakerfinu við ákvörðun á eignfjárkröfu. Einnig heimillar CRD IV regluverkið Fjármálaeftirlitinu að setja tiltekna eignfjárkröfu á hóp fyrirtækja sem öll standa frammi fyrir sömu áhættuþáttum.

Þrátt fyrir að þjóðhagsvarúðartæki gefi von um bætta hagstjórn þar sem hægt verði að vinna á skilvirkari hátt en áður gegn uppbyggingu kerfisáhættu er vert að árétta að slík tæki eru vandmeðfarinn. Erfitt getur reynst að sjá fyrir um þróun einstakra eignaflokka eða uppbyggingu áhættu. Beiting tækjanna getur haft ófyrirséðar afleiðingar sem erfitt getur verið að vinda ofan af. Þjóðhagsvarúðartækin geta hins vegar haft augljós jákvæð áhrif í þeim tilfellum þar sem nýting þeirra leiðir til þess að eigið fé í fjármálakerfinu verður að jafnaði nær því sem er hagstæðast fyrir þjóðarbúið (sjá Rammagrein 3).

2.2 Skila- og slitameðferð fjármálafyrirtækja

Auk þeirra viðamiklu breytinga sem unnið er að á lögum um fjármálafyrirtæki er unnið að mótun laga um skilameðferðir fjármálafyrirtækja, sem ná mun um allt ferlið frá því að fyrirtæki lendir í þeirri stöðu að kalli á inngrip til endurskipulagningar á fjárhag þess og rekstri og til slita þess. Regluverk þetta hefur verið í undirbúningi hjá Evrópusambandinu um áráð og leit loksins dagsins ljós nú á vormánuðum í endanlegri útgáfu sem tilskipun 2014/59/EU. Er nefnd að störfum á vegum ráðuneytisins sem vinnur að innleiðingu hennar.

Samkvæmt þessu regluverki skulu vera tiltækar tvær viðbragðsáætlanir fyrir fjármálafyrirtæki. Í fyrsta lagi skal hvert fyrirtæki gera viðbúnaðaráætlun um hvernig það hyggst endurskipuleggja rekstur sinn ef það lendir í erfiðleikum eða líkur eru á að það geti ekki staðið að fullu við skuldbindingar sínar. Áætlun þessi skal yfirfarin og samþykkt af eftirlitsaðila og er höfð til hliðsjónar við svokallaða skilaáætlun sem skilameðferðarstjórnvald lætur útbúa fyrir hvert fyrirtæki. Heimilt verður að gera mildari kröfur til mjög smárra fyrirtækja eða fyrirtækja með mjög afmarkaðan rekstur.

Áætlanir þessar skulu síðan uppfærðar reglulega og þeim síðan fylgt ef fyrirtæki geta ekki – eða verulegar líkur eru á – staðið við skuldbindingar sínar.

Fjöldmörg nýmæli er að finna í þessu regluverki; mörg þeirra eru þó kunn eftir samþykkt laga nr. 125/2008, „neyðarlaganna“ svokölluðu. Regluverkið setur þó mun nákvæmari ákvæði um hvernig standa skal að inngripum í rekstur fyrirtækja en ákvæði neyðarlaganna gerðu. Meðal úrræða sem skilameðferðarstjórnvöld munu fá má nefna eftirgjöf (e. bail-in) sem heimilar stjórnvaldinu að umbreyta ýmsum kröfum á hendur fyrirtæki í eigið fé, sala rekstrareininga (e. sale-of-business tool) sem veitir heimild til þess að selja einstaka lífvænlegar rekstrareiningar og skuldbindingar til annars aðila og brúarfyrirtæki (e. bridge institution tool) sem segja má að hafi verið það úrræði sem stuðst hafi verið við haustið 2008 þegar stóru viðskiptabankarnir lentu í hremmingum.

Ákvæðin gera ráð fyrir að þau fyrirtæki sem falla undir ákvæðin greiði framlag í sérstakan sjóð (e. resolution fund) sem fjármagni bæði beitingu verkfæra skilameðferðarstjórnvaldsins sem og rekstur þess.

Samkvæmt tilskipuninni skal sérstakt stjórnvald sjá um framkvæmd ákvæða hennar og gera frumdrög lagafrumvarps ráð fyrir að það verði hýst innan Fjármálaeftirlitsins og starfi í nánnum tengslum við það. Þó skulu settir upp ákveðnir Kínamúrar til þess að tryggja óhæði bæði eftirlitseininga Fjármálaeftirlitsins og skilameðferðarstjórnvaldsins og hnökralausa framkvæmd.

Eins og áður segir er reiknað með að sjálfstæð lagaumgjörð verði um allt ferlið frá upphafi inngripa opinbers eftirlitsaðila og þangað til slitum er lokið. Af því leiðir að felldir verða brott kaflar úr lögum um fjármálafyrirtæki og viðeigandi ákvæði úr lögum um gjaldþrotaskipti o.fl. felld inn í þessi heildarlög.

Ásamt með nýrri lagaumgjörð innstæðutryggingakerfis miða þessi ákvæði að því að draga úr líkum þess að fjármálafyrirtæki sem stendur frammi fyrir erfiðleikum í rekstri þurfi að leita ásjár opinberra aðila sem kalli á fjárframlög úr sameiginlegum sjóðum. Tap verði einkum borið af hluthöfum og þeim sem eiga beinna fjárhagslegra hagsmuna af því að fyrirtækið geti staðið við skuldbindingar sínar.

Rammagrein 3: Hversu mikið eigið fé er nóg?

Auknar kröfur eru gerðar um gæði eigin fjár í nýju evrópsku regluverki, m.a. að hlutfall almenns eigin fjár undir eiginfjárpætti A hækkar úr 2,5% í 4%. Lögbundið lágmark eigin fjár verður þó áfram 8%. Við það bætist svo eiginfjárkrafa vegna stoðar 2 og eiginfjárauka (sjá Rammagrein 2). Nýlegar hagrannsóknir benda til þess að þjóðhagslega hagkvæmt sé að hlutfall eigin fjár í fjármögnun banka sé ekki aðeins mun hærra en það var fyrir hrun fjármálakerfisins heldur einnig hærra en þau lágmark sem sett eru í alþjóðlegu regluverki.

Aukið eigið fé dregur úr líkum á fjármálaáföllum og dregur úr kostnaði fyrir skattgreiðendur ef hjá þeim verður ekki komist. Jákvæð áhrif þess að fjármálakreppur verði fátíðari og vonandi grynri ætti öllum að vera ljós hér á landi, en fjármálakreppur geta haft mikil og langvarandi neikvæð áhrif á framleiðslugetu hagkerfa. Auknar kröfur um eigið fé eru gagnrýndar fyrir að draga úr útlánagetu banka og hækka vaxtakjör af völdum hærri ávöxtunarkröfu á fjármögnun banka. Fyrri hluti gagnrýnnar virðist rugla saman kröfum um laust fé og eigið fé. Eigið fé banka er á engan hátt lagt til hliðar. Bankar geta á sama hátt lánað út þann hluta fjármögnunar sinnar sem er fjármagnaður með eigin fé og skuldum. Seinni hluti gagnrýnnar felur það í sér að eigið fé sé í eðli sínu dýrari fjármögnun en skuldir. Í þessu sambandi skiptir þó grundvallarmáli að aukið eigið fé dregur úr áhættu, bæði fyrir þá sem eiga það og þá sem hafa lánað bankanum. Af þeim sökum ætti áhættuálag á fjármögnun banka með aukið eigið fé að lækka og heildar fjármögnunarkostnaður bankans ekki að breytast. Hér þarf þó að slá tvo varnagla. Annars vegar felst skattalegt hagræði í skuldafjármögnun. Hins vegar leiða aukið eigið fé og skýrari reglur um skila- og slitameðferð banka til þess að áhættan af rekstri bankans er í auknum mæli borin af þeim sem til hennar stofna í stað ríkissjóðs eða innstæðutryggingasjóðs. Af þessum sökum getur aukin eiginfjármögnun banka leitt til þarfar fyrir aukinn vaxtamun, þ.e. líkur eru til að bankar hækki útlánavexti ef aðrir þættir koma ekki til. Áhættan við þessar aðstæður flyst til þeirra sem til hennar stofna og frá skattgreiðendum. Greiningar Alþjóðagreiðslubankans í Basel (BIS) gáfu til kynna að áhrif þess að eiginfjárvöð er hækkuð um 1 prósentustig geti verið sú að vaxtamunurinn aukist um 0,16% (Macroeconomic Assessment Group, 2010). Áhrifin er mest meðan verið er að auka eigið féið og útlánavöxtur hefur að mestu náð sér að þremur árum liðnum (Bridges, o.fl., 2014).

Þessi áhrif falla þó í skugga þess mikla ávinnings sem hlýst af hærri eiginfjárvöðum (Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2010). Bendir flest til þess að þjóðhagslega hagkvæmt sé að hlutfall eiginfjárpáttar A (þ.e. eigin fjár sem í raun er hægt að ganga á ef illa árar) sé 15-20% og allt að 23% í tilfelli norskra banka. (Miles, Yang, & Marcheggiano, 2014; Kragh-Sörensen, 2012; Sveriges Riskbank, 2011 og Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2010)). Ýmis ríki, þ.m.t. Noregur og Svíþjóð, hafa því gert kröfur til stærri fjármálastofnana um að þær búi yfir eigin fé umfram lágmarkskröfur alþjóðlegu löggjafarinnar.

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). (2010). *An assessment of the long-term economic impact of the new regulatory framework*. Basel: Bank for International Settlements.

Bridges, J., Gregory, D., Nielsen, M., Pezzini, S., Radia, A., & Spaltro, M. (2014). *Working Paper No. 486: The impact of capital requirements on bank lending*. London: Bank of England.

Kragh-Sörensen, K. (2012). *Staff Memo No. 29: Optimal capital adequacy ratios for Norwegian banks*. Oslo: Norges Bank.

Macroeconomic Assessment Group. (2010). *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements*. Basel: Bank for International Settlements.

Miles, D., Yang, J., & Marcheggiano, G. (2014). *Discussion Paper No. 31: Optimal bank Capital*. Bank of England. London: Bank of England.

Sveriges Riskbank. (2011). *Appropriate capital ratio in major Swedish banks - an economic analysis*. Stokkhólmur: Sveriges Riksbank.

2.3 Innstæðutryggingar

Nátengt regluverki um skilameðferð er nýtt regluverk um umgjörð innstæðutrygginga sem unnið hefur verið að innan Evrópusambandsins undanfarið og mun gilda um allt Evrópska efnahagssvæðið. Hefur Evrópusambandið nýverið gefið út tilskipun 2014/49/EU sem leysir af hólmi tvær eldri tilskipanir um innstæðutryggingakerfi, þ.e. tilskipun 94/19/EC og tilskipun 2009/14/EU.

Meðal helstu nýmæla í því regluverki er skylda innstæðutryggingarkerfa til þess að taka þátt í snemmbærum inngripum skilameðferðarstjórnvalda í rekstur fjármálafyrirtækja sem eiga í erfiðleikum. Í flestum tilvikum yrðu slík inngrip framkvæmd með þeim hætti að arðbærar eignir og skuldbindingar vegna tryggðra innstæðna yrðu færðar yfir í brúarbanka og innstæðutryggingarkerfið sem og skilameðferðarsjóður myndu leggja fram eigið fé eftir því sem arðbærar eignir næðu ekki að hrökkva til.

Þótt tilskipun 2009/14/EU hafi ekki verið tekin upp í EES-samninginn voru mörg helstu ákvæði hennar þó innleidd hér á landi árið 2011 með breytingum sem gerðar voru á lögum um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fjárfesta nr. 98/1999. Má þar nefna ákvæði um aukna upplýsingagjöf, fastsettan endurgreiðslutíma, fastsettar undanþágur og áhættutengt iðgjald. Ekki var hreyft við tryggingarverndinni sem áfram stóð í lágmarki sem nemur 20.000 evrum; en ekkert hámark er á verndinni samkvæmt gildandi lögum.

Meðal þeirra breytinga sem gera þarf á lögum um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fjárfesta í kjölfar upptöku hinnar nýju tilskipunar (2014/49) í EES-samninginn er hækkuð og fastsett tryggingarvernd, þ.e. ákvæði um að tryggingarverndin sé hvoru tveggja í senn hámarks- og lágmarksvernd sem samsvari EUR 100.000 í íslenskum krónum, enn styttri útgreiðslutími, ákvæði um viðmiðunarmörk þeirra fjármuna sem innstæðutryggingakerfi skulu hafa til ráðstöfunar, ákvæði um samvinnu á milli kerfa og, eins og áður segir, ákvæði um þátttöku innstæðutryggingarkerfisins í virkri aðkomu að björgun lánastofnana sem lenda í ógöngum. Stefnt er að því að innstæður verði áfram forgangskröfur. Í því sambandi þarf sérstaklega að líta til þess aukinn fjármögnun innstæðustofnana með sértryggðum skuldabréfum rýri ekki stöðu innstæðutryggingarsjóðs. Ráðuneytið hefur enn til skoðunar hvernig þessum málum yrði best farið hér á landi, með það að markmiði að stuðla að fjármálastöðugleika í gegnum þau tvískiptu meginmarkmið að veita almennum innstæðuhöfum ákveðna vernd og takmarka mögulegan kostnað skattgreiðenda ef illa fer.

Stefnt er að því að leggja fram frumvarp til laga um nýtt innstæðutryggingakerfi samhliða framlagningu frumvarps til laga um skilameðferð fjármálafyrirtækja á vorþingi.

Rammagrein 4: Skattlagning fjármálaþjónustu

Margvíslegar breytingar hafa verið gerðar á skatta- og gjaldaumhverfi fyrirtækja í fjármálaþjónustu á undanförunum misserum. Í grófum dráttum hafa breytingar leitt til þess að fyrirtæki í fjármálaþjónustu greiða nú hærra skatta og gjöld en áður sem er liður í því að endurheimta hluta þess kostnaðar sem fall fjármálakerfisins hefur lagt á heimili landsins og ríkisjóð. Breytingarnar grundvallast að hluta á ráðleggingum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og taka mið af stefnumörkun á alþjóðavísu þar sem áhersla er lögð á skattheimtu sem treystir fjármálakerfið með því að draga úr óæskilegri þenslu og áhættusækni.

Á árinu 2013 má áætla að fyrirtæki í fjármálaþjónustu hafi greitt rúmlega 12 ma.kr. í skatta og gjöld sem aðeins eru lögð á þá atvinnugrein, þ.e. skatta og gjöld önnur en tekjuskatt lögaðila, tryggingagjöld og fleira sem lagt er á fyrirtæki í öllum atvinnugreinum. Á árinu 2014 er áætlað að fyrirtæki í fjármálaþjónustu greiði hátt í 49 ma.kr. í sérstaka skatta og gjöld, þar með talið gjöld í tryggingasjóð innistæðueigenda, eða sem nemur um 2,6% af áætlaðri landsframleiðslu ársins. Þessa miklu aukningu á milli ára má einkum rekja til breytinga á bankaskatti. Hér að neðan er yfirlit yfir helstu skatta og gjöld sem aðeins eru lögð á fyrirtæki í fjármálaþjónustu.

Sérstakur skattur á fjármálafyrirtæki, sem iðulega nefnist **bankaskattur**, hefur frá árinu 2011 verið lagður á fyrirtæki sem hafa leyfi til þess að taka við innlánnum. Á árinu 2013 var lögum um bankaskatt breytt í þá veru að undanþága fjármálafyrirtækja í slitameðferð var afnumin, en sú aðgerð var liður í því að fjármagna niðurfellingar verðtryggðra skulda heimilanna. Skattstofninn er heildarskuldir fyrirtækja umfram 50 ma.kr. Samhliða útvíkkun skattstofnins með afnámi undanþága slitabúa árið 2013 var skatthlutfallið hækkað töluvert eða úr 0,041% í 0,376%. Áætlað er að bankaskattur skili tæplega 39 ma.kr. tekjum í ríkissjóð árið 2014. Þar af má reikna með að um $\frac{3}{4}$ komi frá fyrirtækjum í slitameðferð og $\frac{1}{4}$ frá starfandi fyrirtækjum, einkum bönkunum þremur.

Almennur fjársýsluskattur er lagður á laun og önnur skattskyld hlunnindi fjármála- og tryggingafyrirtækja. Skatturinn var fyrst innheimtur árið 2012 og var skatthlutfallið þá 5,45%. Árið 2013 var gjaldið hækkað í 6,75% og árið 2014 var það lækkað í 5,5%. Hátt í 200 aðilar greiða almennan fjársýsluskatt og eru átlaðar tekjur ríkissjóðs um 2,8 ma.kr. árið 2014.

Sérstakur fjársýsluskattur er lagður á hagnað fjármála- og váttryggingafyrirtækja umfram 1 ma.kr. Skatturinn var fyrst lagður á 2012 og er skatthlutfallið 6%. Skatturinn er innheimtur af ríkissjóði í álagningu á grundvelli rekstrarafkomu næstliðins árs líkt og tekjuskattur lögaðila. Afar fá fyrirtæki greiða sérstakan fjársýsluskatt og eru áætlaðar tekjur um 1,9 ma.kr. 2014. Hlutdeild bankanna þriggja í skattinum er yfir 90%.

Eftirlitsgjald til Fjármálaeftirlitsins greiða eftirlitskyld fjármálafyrirtæki eins og nánar er kveðið er á um í lögum um Fjármálaeftirlitið. Gjaldið rennur óskert til Fjármálaeftirlitsins og fjármagnar rekstur þess. Gjaldið hefur verið innheimt af Fjármálaeftirlitinu frá árinu 1999 og áætlanir gera ráð fyrir að það nemi um 1,6 ma.kr. árið 2014. Einstök fyrirtæki greiða gjaldið í samræmi við umfang og áhættu rekstrar.

Gjald á lánastofnanir til umboðsmanns skuldara hafa lánastofnanir greitt frá árinu 2010. Gjaldið stendur undir rekstri umboðsmanns skuldara sem veitir skuldsettum heimilum fjármálaráðgjöf og margvíslega aðstoð er tengist skuldaúrræðum. Gjaldið hefur lækkað töluvert síðastliðin ár í takt við minnkandi umsvif embættisins og er fjárhæð þess áætluð rúmlega 0,7 ma.kr. árið 2014.

Gjald til Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta hafa innlánsstofnanir greitt frá aldamótum. Iðgjald sem fyrirtæki greiða samanstendur af almennu gjaldi upp á 0,225% af tryggðum innstæðum og breytilegu gjaldi í samræmi við áhættustuðul sem Fjármálaeftirlitið gefur hverri fjármálastofnun. Samkvæmt upplýsingum frá Tryggingarsjóðnum var vegið iðgjald um 0,3% af tryggðum innstæðum á árinu 2013 og greiddu fyrirtæki samtals 3,2 ma.kr. í sjóðinn það ár. Í lok árs 2013 námu tryggðar innstæður ríflega þúsund mö.kr. Áætlað er að fyrirtæki greiði um 3,1 ma.kr. í sjóðinn á árinu 2014.

	Áætlaðar tekjur (m.kr.)		Hlutfall af VLF		Lög
	2013	2014	2013	2014	
Bankaskattur (sérstakur skattur á fjármálafyrirtæki)	1.100	38.650	0,06%	2,05%	155/2010
Fjársýsluskattur - laun og hlunnindi	3.230	2.790	0,18%	0,15%	165/2010
Fjársýsluskattur - sérstakur tekjuskattur	1.700	1.900	0,10%	0,10%	90/2003
Eftirlitsgjald Fjármálaeftirlitsins	1.696	1.581	0,09%	0,08%	99/1999
Gjald á lánastofnanir til umboðsmanns skuldara	1.192	740	0,07%	0,04%	166/2011
Gjald til tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta	3.152	3.070	0,18%	0,16%	98/1999
Samtals	12.070	48.731	0,7%	2,6%	

3 Vátryggingastarfsemi

Verulegar breytingar standa fyrir dyrum á vátryggingamarkaði með frumvarpi til nýrra laga um vátryggingastarfsemi, sem stefnt er að því lagt verði fram á yfirstandandi þingi. Auk þess er unnið að því að bæta slitameðferð vátryggingarfyrirtækja í kjölfar athugasemda sem fram komu á fyrrihluta árs 2014 og brugðist var við að hluta þá um sumarið. Auk nýrra heildarlaga um vátryggingastarfsemi verða tvö önnur frumvörp á þessu sviði lögð fram á 144. löggjafarþingi. Annars vegar frumvarp til nýrra laga um náttúruhamfaratryggingar, sem leysa munu af hólmi núgildandi lög um Viðlagatryggingu Íslands, og hins vegar lög um hreyfanleika viðskiptamanna á vátryggingamarkaði, sem auðvelda munu flutning þeirra milli vátryggingafélaga. Síðarnefnda frumvarpið hefur þegar verið lagt fram (sjá mál nr 120, þskj. 122).

3.1 Ný heildarlög um vátryggingastarfsemi

Unnið er að nýjum heildarlögum um vátryggingastarfsemi í stað núgildandi laga nr. 56/2010, sem byggja munu á annarri gjaldþolstilskipun ESB (Solvency II).

Solvency II er endurskoðun á reglum um gjaldþol vátryggingafélaga. Markmið tilskipunarinnar er að samræma lagaumhverfi vátryggingafélaga á innri markaðnum, bæta neytendavernd og tryggja fjárhagslegan stöðugleika á vátryggingamarkaði. Gjaldþolskröfur Solvency II eru gerðar áhættumiðaðar í samræmi við alþjóðlega þróun á fjármálamörkuðum. Það þýðir að verklag við eftirlit er áhættumiðað. Er því ætlað að verða hvati fyrir tryggingafélög til að mæla, stýra og milda áhættu sína. Vátryggingafélög sem taka mikla áhættu eða eru með slaka áhættustýringu þurfa að gangast undir hærri gjaldþolskröfur en félög sem taka minni áhættu eða eru með góða áhættustýringu.

Gjaldþolskröfur vátryggingafélaga munu taka til fleiri áhættuþátta en gert er nú sem mun almennt hafa þau áhrif að gjaldþolskrafa hækkar. Aftur á mótu gætu vátryggingafélög með einfalda starfsemi haft lægri gjaldþolskröfu. Stærri vátryggingafélög þurfa að hafa sérstaka áhættustýringadeild innan félagsins en smærri félög geta haft einn starfsmann í áhættustýringu.

Solvency II tekur til vátryggingafélaga sem eru með iðgjöld umfram 5 milljónir evra eða með vátryggingarskuld umfram 25 milljónir evra. Svokölluð hlutfallsregla er höfð til hliðsjónar í

tilskipuninni sem þýðir að þrátt fyrir að útreikningur nýrra gjaldþolskrafna geti verið flókinn þá geta smærri váttryggingafélög notað einfaldari aðferðir. Gerðar eru auknar kröfur til gjaldþols og áhættustýringar váttryggingafélaga með það að markmiði að auka vernd váttryggingartaka ásamt því að minnka líkur á truflunum á markaði.

Solvency II byggir á þriggja stoða kerfi sem er eftirfarandi: Í stoð I felst að fjárhagsgrundvöllur váttryggingafélags þarf að vera viðeigandi. Í því felst mat á eignum og skuldum, viðurkenndum eiginfjárliðum, útreikningi váttryggingarskuldur og útreikningur á gjaldþolskröfum.

- Reglur um mat á eignum og öðrum skuldum en váttryggingaskuld skal byggjast á hagrænum meginreglum. Það felur í sér að matið er í samræmi við alþjóðlega reikningskilastaða (IFRS).
- Útreikningur váttryggingarskuldur verður samræmdur og byggir einnig á markaðssjónarmiðum.
- Váttryggingafélög þurfa að mæla gjaldþolskröfu en hana á að reikna út frá öllum mælanlegum áhættum félagsins. Váttryggingafélög þurfa einnig að hafa lágmarksgjaldþol. Þá þarf að mæta gjaldþolskröfu og lágmarksgjaldþoli með viðurkenndum gjaldþolsliðum sem eru háðir ákveðnum mörkum.

Í stoð II felst að stjórnunarhættir verða að vera tilhlýðilegir. Það þarf að vera virk áhættustýring og greining á áhættu og eigið áhættu- og gjaldþolsmat.

- Stjórnkerfi þarf að tryggja að váttryggingafélagi sé stjórnað á heilbrigðan og skynsaman hátt.
- Það þarf að vera deild sem sér um áhættustýringu, innra eftirlit, innri endurskoðun, tryggingastærðfræði og regluvörslu
- Eigið áhættu- og gjaldþolsmat váttryggingafélags er mat félags á heildarfjármagnspörf þess þar sem metið er hvaða fjárhagsgrundvöllur er hæfilegur miðað við tiltekna áhættusamsetningu, áhættuþol og viðskiptaáætlun.

Eftirlitsferli mun fela í sér verklag eftirlitsstjórnvalda við eftirlit með váttryggingafélögum og greiningu á veikleikum og aukinni áhættu. Felur það í sér samræmingu eftirlits og leiðbeiningum til eftirlitsstjórnvalda.

Í stoð III felst að opinber upplýsingagjöf og upplýsingagjöf til eftirlitsstjórnvalda og felur í sér eftirfarandi skýrslugerð:

- *Skýrsla um gjaldþol og fjárhagslega stöðu.* Opinber skýrsla sem váttryggingafélög eiga að birta árlega. Í skýrslunna skal koma fram hvernig stjórnkerfi og áhættustýring félagsins er.
- *Regluleg eftirlitsskýrsla.* Skýrsla sem váttryggingafélög senda til Fjármálaeftirlitsins.
- Stöðluð eyðublöð á EES-svæðinu fyrir tölulegar upplýsingar og upplýsingar um rekstur og fjárhagslega stöðu váttryggingafélaganna.

Vegna tafa sem orðið hafa á gildistöku Solvency II hefur EIOPA gefið út fjögur leiðbeinandi tilmæli sem beint er til eftirlitsstjórnvalda. Þetta er gert til að váttryggingamarkaðurinn geri að lágmarki ákveðnar ráðstafanir fram að gildistöku Solvency II. Fjármálaeftirlitið mun á árinu 2014 gefa út þessi tilmæli sem snúa að stjórnarháttum og áhættustýringu, eigin áhættu- og gjaldþolsmati (ORSA), gagnaskilum og forumsóknum til að taka upp eigið líka við útreikning gjaldþolskröfu.

Solvency II var breytt með tilskipun sem kölluð er Omnibus II og var samþykkt í apríl 2014. Megintilgangur Omnibus II var að innleiða ákvæði um EIOPA en einnig eru þar ákvæði um mælikvarða fyrir langtímaábyrgð o.fl.

Innleiðingarfresti Solvency II hefur verið breytt tvisvar en eins og staðan er nú verður þarf að innleiða tilskipunina á Íslandi fyrir 31. mars 2015 og gildistakan laganna verður að vera 1. janúar 2016.

3.2 Aukinn hreyfanleiki á váttryggingamarkaði

Skýrsla starfshóps sem ráðherra skipaði til að fara yfir hreyfanleika viðskiptavina váttryggingarfélaga var skilað í ágúst 2014. Starfshópurinn var tilkominn vegna skoðunar Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA) á endurreisn váttryggingarfélagsins Sjóvár og skuldbindingu íslenska ríkisins vegna þess til að stuðla að aukinni samkeppni á váttryggingamarkaði til mótvægis við áhrif endurreisnar félagsins á samkeppni. Niðurstaða starfshópsins var að leggja til breytingar á lögum nr. 30/2004, um váttryggingarsamninga sem fólu í sér að auðvelda váttryggingartaka að flytja váttryggingar á milli váttryggingarfélaga og byggir frumvarpið á skýrslu starfshópsins. Frumvarpið hefur nú verið lagt fram á máli 120, þskj. 122.

3.3 Náttúruhamfaratryggingar

Verið er að leggja lokahönd á frumvarp til laga um náttúruhamfaratryggingar. Frumvarpið byggir að langflestu leyti á gildandi lögum um Viðlagatryggingu Íslands en tekur jafnframt mið af þeim breytingum á regluverki váttryggingamarkaðarins sem gerðar hafa verið frá samþykkt þeirra. Helstu nýmæli laganna eru nákvæmari skilgreiningar andlagi váttryggingarinnar, lágmarks skyldutrygging fyrir innbú í íbúðarhúsnæði, nánari afmörkun landfræðilegs umfangs váttryggingaratburða, endurbyggingarskylda húsnæðis sem skemmist af völdum náttúruhamfara og reglur um ávöxtun fjár váttryggingafélagsins.

4 Verðbréfamarkaður

Á verðbréfamarkaði standa fyrir dyrum miklar breytingar, ekki síst vegna umskipta sem eru að verða í Evrópulöggjöf á þessu sviði. Þessar breytingar birtast í fjölmörgum tilskipunum og reglugerðum Evrópusambandsins en ekki þeim stóru heildarþáttum sem einkenna breytingar varðandi fjármálafyrirtæki og váttryggingastarfsemi. Annað sem einkennir breytingar á löggjöf á verðbréfamarkaði eru hin beinu völd sem aðildarríki Evrópusambandsins hafa falið Evrópsku eftirlitsstofnuninni á verðbréfamarkaði (e. European Securities Market Authority), m.a. varðandi skráningu, afskráningu og beint eftirlit með einstaka fyrirtækjum sem í eðli sínu starfa yfir landamæri. Má þar nefna lánshæfismatsfyrirtæki og svokallaða miðlæga mótaðila (e. Central Counterparties, CCP). Engin slík fyrirtæki starfar hér á landi, enda eru þau alþjóðleg og sérhæfð í eðli sínu. Á yfirstandandi þingi er stefnt að því að leggja fram frumvarp til nýrra laga um umgjörð með veitingu fasteignalána til neytenda, frumvarp um afleiðuviðskipti, frumvarp um skortsölu, frumvarp til innleiðingar á reglugerð um lánshæfismatsfyrirtæki og frumvarp til nýrra laga um fagfjárfestastjóði. Auk þess er að störfum nefnd sem kannar hvort lagasetningar sé þörf vegna vaxtar svokallaðrar skuggabankastarfsemi, en hætt er við að auknar kvaðir fyrir fjármálafyrirtækja og gjaldeyrishöft leiði til óhóflegs vaxtar á öðrum sviðum fjármálaþjónustu sem getur leitt til óásættanlegrar áhættu fyrir fjármálakerfið.

4.1 Fagfjárfestastjóðir

Árið 2011 leit dagsins ljós ný tilskipun ESB um fagfjárfestastjóði (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD)³. Fagfjárfestastjóðir eru kerfislega mikilvægir og starfsemi þeirra getur leitt til fjármálaóstöðugleika eins og efnahagshrunið leiddi í ljós. Sjóðirnir geta því verið berskjaldaðir fyrir ýmis konar áhættu, bæði macro- prudential og micro-prudential einkum ef skuldsetning þeirra er mikil.

Ekkert heildarregluverk nær til starfsemi rekstarfélaga fagfjárfestastjóða innan Evrópu. Hér á landi eru aðeins nokkur ákvæði sem ná til starfsemi þeirra, í sjóðalögunum nr. 128/2011 en einnig á víð og dreif í löggjöf á fjármálamarkaði. Fram til þessa hefur regluverkið miðað að verðbréfasjóðum sem heimild hafa til að markaðssetja sig gagnvart neytendum, UCITS tilskipunin svokallaða sem innleidd var hér á landi árið 2007.⁴

Heildarlöggjöf um fagfjárfestastjóði mun fyrst og fremst byggja á AIFM tilskipuninni. Markmið er að draga úr áhættu í rekstri sjóðanna og efla fjárfestavernd m.a. með því að leggja auknar skipulagskröfur á rekstarfélög sjóðanna. Veðlán - Löggjöf og ný umgjörð íbúðalána

4.2 Ný umgjörð um veitingu fasteignalána til neytenda

Stjórnvöld hafa undanfarið ár lagt töluverða vinnu í að bregðast við þeim vanköntum sem komu í ljós á íbúðalána- og húsnæðismarkaði í kjölfar hrunsins. Þrír hópar voru skipaðir haustið 2013 til þess að fjalla um aðskilin mál tengd húsnæðismarkaðnum. Sérfræðingahópur um höfuðstólslækkun verðtryggðra húsnæðislána skilaði af sér í nóvember 2013.⁵ Sérfræðingahópur um afnám verðtryggingar af nýjum neytendalánnum skilaði skýrslu sinni í janúar 2014.⁶ Loks skilaði verkefnastjórn um framtíðarskipan húsnæðismála skýrslu sinni í maí 2014.⁷ Skýrslur þessara þriggja hópa nýtast sem veigamikil innlegg í þá vinnu sem er framundan við að endurskoða löggjöf um veðlán á Íslandi.

Síðan árið 2003 hefur ESB haft til skoðunar hvort þörf sé á Evrópsku regluverki á sviði fasteignaveðlána til neytenda (e. consumer mortgage credit). Árið 2010 var framkvæmd umfangsmikil rannsókn sem leiddi í ljós verulegar brotalamir á því að til staðar væri virkur innri markaður með fasteignaveðlán til neytenda. Hin svokallaða veðlántilskipun frá apríl 2014 eru viðbrögð ESB og er henni ætlað að auka neytendavernd á þessu sviði auk þess að auðvelda lánveitendum að bjóða þjónustu sína yfir landamæri. En veðlántilskipunin er systurgerð neytendalántilskipunarinnar sem innleidd var hér á landi sl. vetur með lögum nr. 33/2013 um neytendalán og er margt líkt með þeim. Þó gengur veðlántilskipunin nokkuð lengra á ýmsum sviðum, t.d. eru auknar upplýsingarkröfur

³ Tilskipun 2011/61/EB.

⁴ Tilskipunin var innleidd með lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og lögum nr. 150/2007 um kauphallir.

⁵ Lagt var til að hækkun á verðtryggðum húsnæðislánnum heimilanna verði leiðrétt, vegna misgengis sem orsakaðist af hækkun á vísitölu neysluverðs eða annarri viðmiðunarvísitölu skuldbindinga lántaka umfram meðaltalsverðbólgu frá upptöku verðbólgu markmiðs. Í maí 2014 var opnað fyrir umsóknir vegna lækkunar verðtryggðra fasteignalána.

⁶ Hópurinn mælti með því að frá og með 1. janúar 2015 verði óheimilt að bjóða neytendum verðtryggð lán með jöfnum greiðslum til lengri tíma en 25 ára, lágmarkstími nýrra verðtryggðra neytendalána verði lengdur í 10 ár, takmarkanir verði settar á veðsetningu vegna verðtryggðra íbúðalána og að hvatar til töku og veitingar óverðtryggðra lána verði auknir.

⁷ Helstu niðurstöður voru í fjórum meginþáttum. Í fyrsta lagi er lagt til að fyrirkomulagi fjármögnunar almennra húsnæðislána á Íslandi verði breytt og nýtt húsnæðiskerfi að danskri fyrirmynd tekið upp. Í öðru lagi eru lagðar til aðgerðir til þess að stuðla að uppbyggingu virks leigumarkaðar. Þriðja atriðið snýr að hlutverki stjórnvalda við veitingu þjónustu í almannaþágu á húsnæðismarkaði og loks stendur til að löggjöf um húsnæðissamvinnufélög verði endurskoðuð með það fyrir augum að efla félögin.

gerðar til lánveitanda og lánamiðlara auk þess sem krafist er ákveðinnar lágmarksþekkingar og -hæfni af öllu starfsfólki lánveitenda og lánamiðlara sem koma að gerð og veitingu lánsamninga. Nánar má lesa um veðlánatilskipunin í skýrslu fjármála- og efnahagsráðuneytisins frá september 2014.

Í febrúar sl. skipaði ráðherra nefnd sem stefnir að skilum á frumvarpsdrögum til ráðherra til innleiðingar á veðlánatilskipunni í desember nk.

4.3 Skuggabankastarfsemi

Aukin athygli hefur beinst að starfsemi svokallaðra skuggabanka (e. shadow banking) á alþjóðavettvangi. Skuggabankakerfið samanstendur af af fjármálastofnunum sem miðla fjármagn milli fjármagnseigenda og lántakenda líkt og hefðbundnir viðskiptabankar en eru að fullu eða að hluta utan hins leyfisskylda bankakerfis.

Orðið skuggabankastarfsemi var fyrst notað í tengslum við fjármálakreppuna 2007-2008 en það hefur óneitanlega neikvæðan blæ og er því mögulega betra að tala um markaðsfjármögnun aðila á fjármálamarkaði sem eru utan við hið leyfisskylda bankakerfi. Skuggabankastarfsemi er í raun eðlilegur hluti af fjármálakerfinu og nauðsynleg staðkvæmd við hefðbundna bankastarfsemi. Kerfið eykur jafnframt skilvirkni markaða og getur vöxtur þess því verið merki um dýpkun fjármálamarkaða. Starfsemin er því ekki endilega neikvæð eins og orðið gefur til kynna. Til viðbótar má nefna að aðilar á skuggabankamarkaði eru ekki algjörlega án eftirlits en eftirlit með þeim er með öðru móti og aðallega í þeim tilgangi að vernda neytendur.

Skuggabankastarfsemi getur aftur á móti fylgt aukin kerfisáhætta og ógn við fjármálastöðugleika. Starfsemin er að miklu leyti utan við opinbert eftirlit og tryggingasjóð innistæðueigenda og fjárfesta. Að sama skapi hafa fjármagnsmiðlarar á skuggabankamarkaði ekki aðgang að seðlabanka sem lánveitanda til þrautavara. Þar af leiðandi er enginn þriðji aðili, svo sem ríkið, sem tekur á sig hluta af áhættunni til þess að stuðla að stöðugleika kerfisins. Ólíkt hefðbundinni bankastarfsemi fer miðlun fjármagns á skuggabankamarkaði gjarnan fram í nokkrum skrefum, þ.e. með aðkomu fleiri en eins aðila. Líkt og bankar fjármagna skuggabankar oft á tíðum langtímaeignir með skammtímaskuldum, en hætt er við því að slík fjármögnun þurrkist upp án nokkurra fyrirvara og geta þeir þá átt í erfiðleikum með að fjármagna langtímaeignir sínar. Eignirnar geta auk þess verið illseljanlegar, sér í lagi þegar óvissa er mikil í hagkerfinu. Þar sem skuggabankar hafa ekki aðgang að seðlabanka sem lánveitanda til þrautavara eru þeir því viðkvæmari fyrir áföllum á fjármálamörkuðum en bankar, auk þess sem að þeir lúta ekki sömu reglum um eigið fé og laust fé og bankarnir. Skuggabankastarfsemi getur jafnframt átt þátt í aukinni skuldsetningu og eru tengsl við hið eftirlitsskylda bankakerfi oft mikil. Eftir því sem að tengsl við bankakerfið eru meiri eykst kerfisáhættan á fjármálamarkaði. Starfsemin getur einnig leitt til myndunar eignaverðsbólu. Starfsemi peningamarkaðssjóða, endurhverf viðskipti og verðbréfalán milli fjármálastofnana og útgáfa eignatryggðra verðbréfa eru allt dæmi sem geta talist til skuggabankastarfsemi.

Fjármála- og efnahagsráðherra skipaði á vormánuðum 2014 nefnd sem ætlað er að korleggja skuggabankakerfið á Íslandi. Í þessu sambandi er m.a. horft til þess að auknar kröfur á fjármálafyrirtæki geta leitt til þess að fjármögnun sem áður fór fram innan veggja þeirra flytjist í annað form. Í þessu sambandi er ekki síst verið að horfa til langtímafjármögnunar lífeyrissjóða á ýmsum verkefnum, ekki síst á fasteignamarkaði. Nefnd um skuggabankakerfið fylgist því náið með þeirri vinnu nefndar sem vinnur að tillögum til breytinga á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða.

Nefndinni er einnig ætlað að kortleggja alþjóðlega þróun og viðbrögð á þessu sviði, ekki síst þær tillögur sem fram hafa komið á vegum Evrópusambandsins. Stefnt er að því að nefndin skili skýrslu til ráðherra fyrir árslok 2014 með tillögum að lagabreytingum ef þörf krefur.

4.4 Afleiðuviðskipti og skortsala

Í kjölfar fjármálakrisunnar var ákveðið á G20 fundi haustið 2009 að nauðsynlegt væri að bregðast við svokölluðum OTC-afleiðum með lagasetningu. OTC-afleiður voru alla jafna seldar utan skipulegra verðbréfamarkaðra og var engin leið fyrir eftirlitsaðila til að fylgjast með umfangi þeirra. Í Bandaríkjunum taka hin svokölluðu Dodd-Frank lög frá 2010 á þessu vandamáli með sambærilegum hætti og European Markets Infrastructure Regulation (EMIR)⁸ frá 2012 gerir í Evrópu. Meginatriði EMIR eru eftirfarandi:

1. Greiðslujafna (e. clearing) skal alla staðlaða OTC afleiðusamninga í gegnum miðlægan mótaðila.
2. Tilkynna skal öll afleiðuviðskipti til afleiðuviðskiptaskráningar (OTC og aðrar afleiður)
3. Víðtækar kröfur um áhættustýringu vegna afleiðna sem ekki eru greiðslujafnaðar í gegnum miðlægan mótaðila.
4. Umgjörð komið á um starfsemi miðlægra mótaðila og afleiðuviðskiptaskráningar.

Annar stór þáttur í endurkoðun ESB á umhverfi verðbréfavíðskipta var að koma á takmörkunum á skortsöluviðskipti og þá sérstaklega hvað varðar slík viðskipti með ríkisskuldabréf. Reglur hvað þetta varðar er að finna í hinu svokölluðu skortsölureglugerð.⁹

Í mars sl. skipaði fjármála og efnahagsráðherra nefnd sem mun skila frumvarpsdrögum til ráðherra í desember nk. til innleiðingar á EMIR og skortsölureglugerðinni.

4.5 Lög um lánshæfismatsfyrirtæki

Lánsmatshæfisyfirtæki bjóða þjónustu við að meta fjárhagsstöðu fyrirtækja og ríkja og áhættu við að fjárfesta í ýmsum tegundum fjármálagerninga. Kjarninn í starfi lánshæfismatsfyrirtækja felst í því að veita hlutlaust mat á lánshæfi lántakenda til að aðstoða fjárfesta í vali á fjárfestingum sínum. Við framkvæmd lánshæfismats beita þau ákveðinni aðferðarfræði byggð á ýmsum ákvörðunarþáttum og gefa fyrirtækjum eða ríkjum svokallaðar lánshæfiseinkunnir. Í dag er ekki að finna heildarlög um starfsemi lánshæfismatsfyrirtækja eða framkvæmd lánshæfismats hér á landi. Þá er starfsemin ekki leyfis skyld né er tiltekin aðili skilgreindur sem eftirlitsaðili með starfsemi þeirra. Framangreint helgast einna helst af því að á Íslandi eru ekki starfrækt lánshæfismatsfyrirtæki sem eru skilgreind með sama hætti og reglugerð nr. 1060/2009 (EB) mælir fyrir um. Raunar eru höfuðstöðvar lánshæfismatsfyrirtækja flestar utan Evrópusambandsins og flest þeirra starfa í bandaríkjunum.

Starfsemi lánshæfismatsfyrirtækja hefur verið gagnrýnd í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar. Rétt er að minnast þess að í febrúar 2007 hækkaði matsfyrirtækið Moody's langtímalánshæfiseinkunn þriggja stærstu íslensku bankanna í hæsta flokk. Hækkunin var gerð á grundvelli þess að bankarnir væru kerfislega mikilvægir og að þess væri vænst að ríkið kæmi þeim til aðstoðar ef illa færi. Evrópusambandið hefur frá árinu 2009 unnið að umbótum á umgjörð starfsemi lánshæfismatsfyrirtækjanna. Þrjár reglugerðir hafa verið samþykktar. Stefnt er að því að leggja fram

⁸ Reglugerð 648/2012/EB.

⁹ Reglugerð 236/2012/EB.

frumvarp til innleiðingar fyrstu reglugerðarinnar á yfirstandandi þingi (reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 1060/2009 um lánshæfismatsfyrirtæki). Markmið reglugerðarinnar er að koma á sameiginlegu regluverki um starfsemi lánshæfismatsfyrirtækja til að auka gæði lánshæfismats, einkum gæði þeirra mata sem eru til afnota fyrir fjármálastofnanir og aðila innan evrópska efnahagssvæðisins. Þar sem lánshæfismót hafa verðmyndandi áhrif á markaði geta mismunandi gæðakröfur til lánshæfismata leitt til mismikillar vernd fjárfesta og neytenda.

Seinni tvær gerðirnar um starfsemi lánshæfismatsfyrirtækja, sem hafa tekið gildi innan ESB, bíða þess að lausn fái st í innleiðingu reglugerða um evrópskar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði, enda fela þær m.a. Evrópsku eftirlitsstofnuninni á verðbréfamarkaði heimildir til þess að sinna eftirliti með starfsemi fyrirtækjanna.

5 Greiðslumiðlun

Á sviði greiðslumiðlunar í Evrópu standa nú yfir allnokkrar breytingar sem fyrst og fremst helgast af nýrri greiðsluþjónustutillskipun (Directive on Payment Services, PSD II) sem ætlar er að leysa af hólmi eldri gerð á sama sviði sem innleidd var hér á landi með lögum nr. 120/2011 um greiðsluþjónustu. En þær breytingar munu ekki koma til framkvæmda hér á landi fyrr en í fyrsta lagi seinni hlut árs 2015. Aðrar breytingar sem vert er að nefna byggjast á nýrri reglugerð um milligjöld¹⁰ (Regulation on multilateral interchange fees, MIFs), en hún kveður m.a. á um hámark á milligjaldi bæði vegna kredit- og debittorta.

5.1 Sýndarfé

Undanfarin ár hefur mikill uppgangur verið með útgáfu og viðskipti svokallaðs „sýndarfjár“ (e. virtual currencies), þó hafa viðskipti með það hingað til verið afar takmörkuð hér á landi. Bitcoin og Auroracoin eru þekkt dæmi um sýndarfé, en því má lýsa sem stafrænum skiptimiðli (e. medium of exchange).

Stjórnvöld víða um heim hafa séð ástæðu til að vara almenning við hugsanlegri áhættu tengdri kaupum, varðveislu á eða viðskiptum með slíkt sýndarfé. Ísland er þar ekki undanskilið. Þann 19.3.2014 gáfu fjármála- og efnahagsráðuneytið, innanríkisráðuneytið, Fjármálaeftirlitið, Seðlabanki Íslands og Neytendastofa út sameiginlega viðvörun til almennings þar sem m.a. kemur fram að „[g]ildandi lög á Íslandi vernda neytendur ekki gegn tapi á sýndarfé, t.d. ef „markaðstorg“ sem skiptir eða varðveitir sýndarfé bregst skyldum sínum eða ef greiðsla misferst eða kemst í hendur óviðkomandi aðila. Handhafi sýndarfjár á ekki kröfu á útgefanda sambærilega því sem við á um peningaseðla og mynt, rafeyri, innlán og annars konar inneign á greiðslureikningi í skilningi laga nr. 120/2011, um greiðsluþjónustu. Verðgildi og óhindrað aðgengi að sýndarfé er alls ótryggt frá einum tíma til annars.“

Í kjölfar tilkynningarinnar hafa íslensk stjórnvöld fylgst með framgangi mála og hefur sýndarfé m.a. verið til umræðu í fastanefnd um greiðslumiðlun auk þess sem fylgst er með þeirri vinnu sem á sér stað á vettvangi Evrópusambandsins þar sem verið er að skoða hvort þörf sé á samevrópsku regluverki. En Evrópska eftirlitsstofnunin á bankamarkaði (European Banking Authority, EBA) fjallar einmitt um þann möguleika í álitinu sínu hinn 4. júlí sl. Í álitinu kemur m.a. fram að áhættan sem fylgir

¹⁰ Milligjöld í þessu samhengi er sú þóknun sem færsluhirðir innheimtir frá seljenda vöru/þjónustu sem tekur við greiðslu með greiðslukorti.

sýndarfé vegi mun þyngra en kostir miðilisins, svo sem minni færslukostnaður, og að full ástæða sé til að kveða á um leikreglur á þessum markaði og nauðsyn sé á eftirliti.

6 Annað

6.1 Styrkt viðurlagaákvæði

Í júní 2014 skipaði fjármála- og efnahagsráðherra nefnd til þess að yfirfara refsheimildir í löggjöf á fjármálamarkaði. Nefndin átti sérstaklega að meta heimildir til þess að refsa lögaðilum fyrir brot á lögnum, fjárhæðir sekta og stjórnvaldssekta, hvort ástæða væri til þess að taka upp ákvæði um uppljóstrun/gjallarhorn (e. Whistle Blowing) og hvort ástæða væri til þess að veita eftirlitsaðilum heimild til þess að veltutengja fjárhæðir sekta.

7 Viðauki 1 – Evrópskar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði

Í ársbyrjun 2011 tóku til starfa þrjár nýjar eftirlitsstofnanir á evrópskum fjármálamarkaði (European Supervisory Agencies, ESAs), þ.e. European Banking Authority (EBA), European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) og European Securities and Markets Authority (ESMA). Stofnanirnar starfa á grundvelli reglugerða sem lögfesta þarf hér á landi á grundvelli EES-samningsins. Auk þess tók til starfa kerfisáætturáð, European Systemic Risk Board (ESRB). Reglugerðirnar hafa enn ekki verið teknar inn í EES-samninginn þar sem innleiðing þeirra myndi að óbreyttu ganga í berhögg við stjórnarskrár Íslands og Noregs. EES/EFTA-ríkin vinna að mögulegum leiðum til innleiðingar í samstarfi við framkvæmdastjórn Evrópusambandsins (ESB).

Hinar nýju eftirlitsstofnanir eru hornsteinn þeirra umbóta sem unnið hefur verið að á umgjörð og regluverki evrópsks fjármálamarkaðar í kjölfar fjármálakreppunnar. Markmiðið með stofnunum var að tryggja nánara samstarf fjármálaeftirlita aðildarríkjanna, auðvelda beitingu evrópskra lausna vegna fjölbjóðlegra vandamála og styðja við einsleita beitingu og túlkun reglna. Með þessu er stofnunum ætlað að stuðla að stöðugleika og virkni fjármálakerfisins, ekki síst með aukna einsleitni umgjörðar fjármálamarkaðarins að leiðarljósi. Í því augnamiði hefur stofnunum verið falið fjórfalt hlutverk: i) reglusetning, ii) eftirlit, iii) stuðla að fjármálastöðugleika og iv) neytendavernd (sem stofnanirnar hafa lítið sinnt til þessa). Vert er að leggja sérstaka áherslu á að daglegt eftirlit með fjármálafyrirtækjum og mörkuðum er eftir sem áður í höndum einstakra ríkja, að undanskildu eftirliti með lánshæfismatsfyrirtækjum og miðlægum mótaðilum (e. Trade Repositories). Í þágu framangreindra markmiða er hins vegar gert ráð fyrir að hinar miðlægu stofnanir hafi umtalsverð áhrif og heimildir til að grípa inn í ef annað bregst.

Það vald sem stofnunum er fengið felst m.a. í:

- Mótun draga að tæknistöðlum, viðmiðunarreglum og tilmælum;
- Leysa úr ágreiningi milli fjármálaeftirlita, þar sem löggjöf krefst samstarfs og samkomulags þeirra í milli;
- Eiga þátt í því að tæknilegum reglum sé beitt á samræmdan hátt (m.a. í gegnum jafningjamat);
- Samhæfingarhlutverki á neyðartímum.
- Auk þess fer ESMA með beint eftirlit með lánshæfismatsfyrirtækjum og miðlægum mótaðilum.

Dagleg starfsemi stofnana felst ekki síst í mótun tæknistaðla, en oft fylgja tugir slíkra hverri tilskipun eða reglugerð. Fjármálaeftirlit EES/EFTA-ríkjanna hafa haft aðgang að þeirri vinnu og jafningjamati stofnana á grundvelli áheyrnaraðildar þrátt fyrir að reglugerðirnar hafi ekki verið teknar inn í EES-samninginn. Ef ekki finnst leið til innleiðingar á reglugerðunum er líklegt að stofnanir hætti því samstarfi sem þær hafa átt við fjármálaeftirlit EES/EFTA-ríkjanna. Í kjölfar Lissabon-sáttmálans hefur aðengi ráðuneyta EFTA/EES-ríkjanna að þróun löggjafar á fjármálamarkaði minnkað. Ef lokað verður á aðkomu eftirlitanna er hætt við að erfitt verði fyrir EES/EFTA-ríkin að meta nýja löggjöf og hafa áhrif á þróun hennar.

Fyrir hverri stofnananna þriggja fara formaður og framkvæmdastjóri. Veigamestu ákvarðanir stofnananna eru teknar af eftirlitsráði (e. Board of Supervisors, BoS), þar sem í sitja fulltrúar fjármálaeftirlita aðildarríkjanna (EFTA/EES-ríkin hafa haft áheyrnaraðild). Ákvarðanir eru teknar með einföldum meirihluta nema í tilfalli reglusetningar og fjárhagsmála þegar krafist er aukins meirihluta. Auk þess geta aðildarríki óskað eftir því að eftirlitsráðið endurskoði afstöðu sína um bann við eða takmörkun á tiltekinni fjármálastarfsemi. Skal ákvörðun ráðsins í slíkum tilvikum tekin með auknum meirihluta. Auk þess eru starfræktar framkvæmdastjórnir yfir hverri stofnun. Í þeim sitja formaður og sex fulltrúar úr stjórn (BoS). Framkvæmdastjórnin og fulltrúi framkvæmdastjórnar ESB hafa áheyrnaraðild að fundum framkvæmdastjórnarinnar. Til þess að samræma starfsemi stofnanna þriggja er sérstök sameiginleg nefnd starfrækt. Eftirlitsaðilar aðildarríkjanna og fjármálaafyrirtæki, sem eiga lögbærra hagsmuna að gæta, geta leitað til áfrýjunarnefndar og Evrópudómstólsins vegna ákvarðana evrópsku eftirlitsstofnanna.

Vandi við innleiðingu í EES-samninginn

Árið 2012 leituðu stjórnvöld eftir álitum prófessoranna Bjargar Thorarensen og Stefáns Más Stefánssonar um „stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn“. Niðurstaða álitsgerðarinnar var að „[i]nnleiðing ákvæða... um heimildir þriggja evrópskra eftirlitsstofnana á fjármálamarkaði til að taka bindandi ákvarðanir sem hafa bein og íþyngjandi réttaráhrif gagnvart íslenskum fjármálaafyrirtækjum er háð annmörkum með tilliti til íslensku stjórnarskrárinnar“. Í álitum segir þó ennfremur: „Það er þó álit okkar að unnt sé að vinna að lausn á þessum grunni að því tilskildu að tveggja stoða kerfi EES-samningsins verði notað gagnvart Íslandi“ með þeim skilyrðum að samningurinn sé ekki einhliða í verulegum atriðum og án aðildar Íslands, valdaframsal sé afmarkað og fyrirsjáanlegt og úrlausnir í mikilvægum málum verði í höndum dómstóla EFTA eða sambærilegra stofnana. Á þessum grundvelli hafa stjórnvöld unnið að lausn málsins og hafa á síðari stigum notið ráðgjafar Skúla Magnússonar, héraðsdómara og dósents við lagadeild HÍ, og Arnaldar Hjartarsonar, sérfræðings við Lagastofnun HÍ, við útfærslu lausna innan þessa ramma.

Valdaframsal í gerðunum má skipta í ferns konar valdheimildir:

1. Vegna brota á löggjöf sambandsins. Evrópsk eftirlitsstofnun (EBA, ESMA eða EIOPA) getur gefið út tilmæli til eftirlitsaðila. Getur eftirlitsstofnunin óskað eftir gögnum og hafið sjálfstæða rannsókn vegna gruns um brot. Ef viðkomandi eftirlitsaðili bregst ekki við gagnabeiðni getur eftirlitsstofnunin óskað eftir gögnum frá ráðuneytum, seðlabanka eða fjármálaafyrirtækjum. Í kjölfarið getur framkvæmdastjórnin gefið út formlegt álit til viðkomandi eftirlits. Grípi eftirlitsaðilinn ekki til aðgerða í samræmi við formlegt álit

framkvæmdastjórnarinnar getur eftirlitsstofnunin gefið út ákvörðun sem beint er að fyrirtæki á fjármálamarkaði, þar á meðal um stöðvun starfsemi þess.

2. Aðgerðir vegna neyðarástands. Lýsi Ráðið yfir neyðarástandi að beiðni EBA/ESMA/EIOPA, framkvæmdastjórnarinnar eða Kerfisáættaráðsins getur eftirlitsstofnun tekið ákvörðum sem beint er að viðkomandi eftirlitsaðila aðildarríkis. Hafi eftirlitsaðilinn ekki fylgt eftir kröfum eftirlitsstofnunarinnar um nauðsynlegar aðgerðir getur stofnunin tekið bindandi ákvörðun sem beint er að fyrirtækjum á fjármálamarkaði til að bregðast við tilgreindu ástandi.
3. Sáttameðferð. Þegar eftirlitsaðila greinir á um málsmeðferð eða aðgerðir aðildarríkis getur evrópska eftirlitsstofnunin aðstoðað þá við að komast að niðurstöðu. Takist ekki að komast að sameiginlegri niðurstöðu hefur stofnun heimild til þess að taka bindandi ákvörðun sem beinist að eftirlitsaðilanum. Ef það uppfyllir ekki þær kröfur sem gerðar eru í ákvörðun stofnunarinnar getur stofnun tekið ákvörðun sem beinist að tilteknu fyrirtæki á fjármálamarkaði og krafist nauðsynlegra aðgerða.
4. Heimild til að banna tímabundið eða takmarka tiltekna fjármálastarfsemi. Evrópsku eftirlitsstofnanirnar hafa með vissum skilyrðum heimild til að banna tímabundið eða takmarka tiltekna fjármálastarfsemi ef hún ógnar venjubundinni starfsemi eða stöðugleika á fjármálamörkuðum eða vegna neyðarástands.

Eftirlitsstofnanirnar hafa til þessa ekki beitt þessum valdheimildum. Í reglugerðunum er sérstaklega áréttað að ákvarðanir teknar í neyðarástandi eða við sáttameðferð draga á engan hátt úr því að hvert aðildarríki er ábyrgt fyrir eigin opinberum fjármálum. Ljóst er að heimildunum verður aðeins beitt við undantekningaraðstæður þar sem fyrst hefur verið reynt að beita vægari úrræðum. Beiting þeirra er því byggð á sjónarmiðum um meðalhóf.