



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

FJÁRMÁL

RIT FJÁRMÁLAEFTIRLITSINS

Tæknin, internetið og fjármálaþjónusta

Hindranir fyrir FinTech aðila og hlutverk Fjármálaeftirlitsins

Helena Pálsdóttir, sérfræðingur í áhættugreiningu

Innviðafjárfestingar vátryggingafélaga

Katrín Gunnarsdóttir, fyrrverandi sérfræðingur í áhættugreiningu hjá Fjármálaeftirlitinu

Verði bankaáfall verður alltaf spurt: Hvar var Fjármálaeftirlitið?

Ragnar Hafliðason, fyrrverandi aðstoðarforstjóri Fjármálaeftirlitsins og sérstakur ráðgjafi forstjóra lítur til baka

Tæknin, internetið og fjármálaþjónusta

Hindranir fyrir FinTech aðila og hlutverk Fjármálaeftirlitsins



Helena Pálsdóttir,
sérfræðingur í
áhættugreiningu

Ein helsta áhætta viðskiptabanka í dag hvað þjónustu varðar er að þeir nái ekki að fylgja tæknistraumum og nýjungum og verði eftir í þeirri tækniþróun sem nú er að verða í þjónustu á fjármálamarkaði. Margvíslegar lausnir hafa litið dagsins ljós að undanförunu þar sem byggt er á nýjum tækni- og netlausnum en þessi þjónusta er almennt nefnd „FinTech“, sem er stytting fyrir Financial Technology. FinTech lausnir eru í raun víðtækari en ætla mætti í fyrstu en þær hafa staðið til boða um árabil. Nægir þar að nefna einka- og fyrirtækjagáttir fjármálaþjónustanna hér á landi.

Samkvæmt könnun Ernst & Young¹ kjósa 64% einstaklinga sem nýta sér FinTech lausnir að nota stafrænar rásir til að stjórna sem flestum þáttum lífsins. Þetta þýðir að einstaklingar sem nýta sér FinTech lausnir eru líklegri til að nota tækni og internetið einnig á öðrum vettvangi, t.d. Amazon á sviði verslunar, Netflix á sviði afþreyingar og Strava á sviði íþróttar og lífstíls, svo fátt eitt sé nefnt. Nú er því stór hópur fólks sem kys að deila upplýsingum með öðrum og eiga viðskipti á hraða internetsins ásamt því að nýta sér kosti, hraða og þægindi sem fylgt geta tækni- og netlausnum á fjölda ólíkra þjónustusviða og setja með því eldri viðskiptalíkon í uppnám. Niðurstöður könnunar Ernst & Young sýna svo ekki verður um villst að í dag eru ótalmörg tækifæri til að þróa nýjar lausnir á sviði fjármálaþjónustu með stafrænni tækni sem ætlað er að auðvelda líf okkar. Rétt eins og snjallsímar breyttu samskiptum einstaklinga getur FinTech breytt fjárhagslegri hegðun þeirra.

Fjármálahegðun einstaklinga hefur þróast í takt við nýsköpun. Fólk kys þægindi fram yfir samskipti og viðskiptavinir vilja aðgang að bankaþjónustu allan sólarhringinn, beint úr sófanum heima hjá sér. Mál hafa þróast þannig að fólk kys snjallsímann sinn fram yfir seðlaveskið² og með tímanum mun takturinn í þessari þróun aðeins þyngjast. Viðskiptabankar víða um heim hafa nú þegar leitað í snjallsímataeknina í stað greiðslukorta.³ Með lausnum á borð við Apple Pay, Google Wallet og PayPal er boðið upp á snertilausar greiðslur með snjallsímanum og það er líklega aðeins tímaspursmál hvenær greiðslulausnir af þessum toga ná aukinni fötfestu á Íslandi. Lausnirnar eru fjölbreyttar. Í Bretlandi er t.a.m. ekki

nauðsynlegt að eiga lestarkort því þar er unnt að greiða fyrir farið með neðanjarðarlest með greiðslulausn (App) í snjallsímanum. Þá er jafnvel óþarfi að nota greiðslukort í völdum hraðbönkum á Spáni, en kortalausir hraðbankar voru innleiddir þar í landi árið 2011.

Eitt af því sem hefur einkennt FinTech þróunina á Íslandi er að bankar hafa m.a. kosið að vinna með FinTech aðilum í stað þess að þróa lausnir innan eigin veggja. Með þessu hafa bankarnir hagnast á tækniþekkingu og drifkrafti FinTech aðila á meðan FinTech aðilarnir hafa fengið aðgang að reynslu bankanna, lagalegri þekkingu, innviðum og viðskiptavinum þeirra. Samstarf banka og FinTech aðila leiðir síðan til fjölbreyttari þjónustu fyrir fyrirtæki og neytendur. Nýjar lausnir og tæknisinnáðir sérfræðingar á sviði fjármálaþjónustu stuðla að því að fjármálamarkaðurinn tileinkar sér fjármálatækni fyrr en ella og útlit er fyrir að hegðun viðskiptavina muni þróast þannig að notkun tæknilausna verði að venju og viðskiptavinir telji lausnir af þessu tagi sjálfsagða þjónustu.

Á meðal þess sem mun hafa áhrif á hið nýja svið sem orðið hefur til fyrir nýja leikmenn á sviði fjármálaþjónustu er PSD 2, sem í stuttu máli er endurskoðuð Evrópulöggjöf um greiðsluþjónustu. Við endurskoðun hennar hefur verið tekið tillit til tæknibreytinga auk þess sem gerðar eru kröfur til nýrra þátttakenda sem kunna að koma að greiðslumiðlun.

Hindranir fyrir FinTech aðila

Nýir aðilar á fjármálamarkaði hafa að mörgu að huga þegar þeir hyggjast innleiða nýjungar. Þar er öryggi viðkomandi lausna mikilvægast. Með nýrri tækni verða til fleiri skotmörk fyrir tölvuþrjóta. Mikil hætta er fólgin í því að FinTech fyrirtæki eru mögulega berskjaldaðri fyrir netógnum, svikum og gagnþjófnaði en stærri aðilar þar sem upplýsingatækni hjá þessum aðilum er gjarnan smærri og samtengdari. FinTech aðilar eru hins vegar alla jafna mjög tæknisinnáðir og yfirleitt meðvitaðir um áhættur í rekstri sínum sem dregur að einhverju leyti úr þessari hættu.⁵

Nýir aðilar á fjármálamarkaði þurfa einnig að gera sér grein fyrir þeirri hindrun sem felst í því að þeir eru á

¹ <http://www.ey.com/gl/en/industries/financial-services/ey-fintech-adoption-index>

² <http://www.reuters.com/article/us-nortel-study-idUSN1336793620080513>

³ <https://www.nytimes.com/2017/02/13/business/dealbook/banks-look-to-cellphones-to-replace-atm-cards.html>

⁴ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=EN>

⁵ https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/se170327_1.en.html

upphafsreit hvað traust viðskiptavina varðar. Það gæti til dæmis reynst þeim áskorun að fá eldri kynslóðir til að eiga í bankaviðskiptum í gegnum snjallsíma. Fólk sem til þessa hefur jafnvel einvörðungu nýtt sér bankaþjónustu í gegnum útibú bankanna. Þá hafa viðskiptavinir á fjármálamarkaði tillhneigingu til að treysta á vörumerki sem þeir þekkja (e. brand recognition). Það tekur FinTech fyrirtæki því gjarnan lengri tíma að afla trausts í fjármálageiranum heldur en það tekur sprotafyrirtæki í samfélagsmiðlum eða í leikjainnaði að ná fótfestu. Markaður fyrir FinTech í fjármálaþjónustu er hins vegar ungur og í stöðugri þróun og því hafa nýir aðilar á þeim vettvangi aukin tækifæri til að byggja upp traust. Þeir geta til dæmis einblínt á bætta upplifun viðskiptavinarins (e. customer experience) í stað þess að byggja vörur sínar út frá fyrri reynslu hans. Nýir aðilar hafa því meira svigrúm til að byggja upp traust en starfandi fjármálafyrirtæki. Starfandi fjármálafyrirtæki geta til dæmis haft misjafnt orðspor sem erfitt getur verið að styrkja hafi það beðið hnekki. Þá hefur það hjálpað nýjum FinTech aðilum að eiga samstarf við önnur og stærri fjármálafyrirtæki. Markmið þess samstarfs er meðal annars að FinTech fyrirtækið fái þá hlutdeild í því trausti sem viðskiptavinir kunna að bera til rötgrónari fjármálafyrirtækja sem FinTech fyrirtækin hefja samstarf með.

Nýir aðilar á fjármálamarkaði þurfa einnig að hafa í huga að rík ástæða er fyrir því að um markaðinn gilda lög og reglur. Gallar í tækninýjungum geta til að mynda haft alvarlegri og varanlegri afleiðingar í för með sér á sviði fjármálaþjónustu en í öðrum atvinnugreinum. Þannig eru ríkari hagsmunir í húfi þegar viðskiptavinir fá ófullnægjandi fjármálaþjónustu í gegnum snjallsímann en þegar einstaklingar hala niður röngu hlaðvarpi eða myndaförri.

PSD 2 – Breytingar á lögum um greiðsluþjónustu

PSD 2 (Payment Services Directive 2), tilskipun (ESB) 2015/2366, er önnur tilskipun Evrópusambandsins um greiðsluþjónustu og er hluti af víðtækri löggjöf innan EES um greiðslumarkaði. Eldri tilskipunin, tilskipun 2007/64/EB, var innleidd hér á landi með setningu laga nr. 120/2011 um greiðsluþjónustu. Sú tilskipun fjallaði í grófum dráttum um lágmarkskröfur sem gerðar eru til starfsemi greiðslustofnana, upplýsingagjöf greiðsluþjónustuveitenda til neytenda og önnur réttindi og skyldur

greiðsluþjónustuveitenda. PSD 2 byggir á grunni eldri tilskipunarinnar en gildissvið hennar er öllu víðtækara og nær til fleiri aðila sem koma að greiðsluþjónustu. Þannig falla aðilar sem vinna að tæknilausnum í tengslum við reikningsupplýsingar notenda annars vegar (e. Account information service providers - AISP) og upphaf greiðslna hins vegar (e. Payment initiation service providers - PISP) nú undir gildissvið tilskipunarinnar. Þessar breytingar tengjast beinlínis þeirri þróun á tæknilausnum sem hefur átt sér stað á undanförunum árum, svo sem snjallsímagreiðslum, og eru gerðar til að lagaramminn taki mið af breyttu umhverfi í greiðsluþjónustu innan EES.

Ein af breytingunum sem tilskipunin felur í sér er að hún skyldar greiðsluþjónustuveitendur, þ.m.t. viðskiptabanka, til að veita þriðju aðilum, til dæmis tæknifyrirtækjum, aðgang að upplýsingum um reikninga viðskiptavina þeirra. Þessum þriðju aðilum verður því heimilt að nýta sér tæknilegar upplýsingar í tengslum við reikningsupplýsingar neytenda (AISP) og þjónustu við upphaf greiðslna (PISP). Samkvæmt PSD 2 eiga þriðju aðilar að geta nýtt þetta aðgengi til að veita neytendum greiðsluþjónustu, til að mynda í gegnum netið eða smáforrit í snjallsíma, og þannig keppt við banka á grundvelli upplýsinga um viðskiptasögu þeirra. Að sjálfsögðu verða þeir þó að uppfylla þær lagalegu kröfur sem gerðar eru til þeirra samkvæmt tilskipuninni.

Hverju þurfa FinTech aðilar að huga að þegar kemur að PSD2?

Ekki verður farið ítarlega yfir það hér hvaða kröfur eru gerðar til aðila sem veita tæknilega þjónustu hvað varðar reikningsupplýsingar neytenda og upphaf greiðslna. Kröfurnar eru mismiklar eftir því á hvoru sviði þjónustan er veitt. Þó eru nokkur atriði sem FinTech aðilar ættu þegar að vera meðvitaðir um. Þar má til dæmis nefna þær kröfur sem gerðar eru til þjónustuveitenda í tengslum við örugga auðkenningu viðskiptavina auk gagnaskila til eftirlitsaðila vegna meiri háttar tilvika (e. incident) sem kunna að koma upp í rekstri þeirra. Í PSD 2 tilskipuninni sjálfri er ekki lýst nákvæmlega hverjar þessar kröfur eru heldur hefur EBA - Evrópska bankaeftirlitsstofnunin – unnið að tæknilegum eftirlitsstöðlum og viðmiðunarreglum um þessi efni. Lokadrög að tæknilegu stöðlunum um öryggi við framkvæmd greiðslna eru aðgengileg á heimasíðu EBA,⁶ auk þess sem lokaútgáfu viðmiðunarreglna um tilkynningar

⁶ Sjá nánar hér: <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/payment-services-and-electronic-money/regulatory-technical-standards-on-strong-customer-authentication-and-secure-communication-under-psd2>.

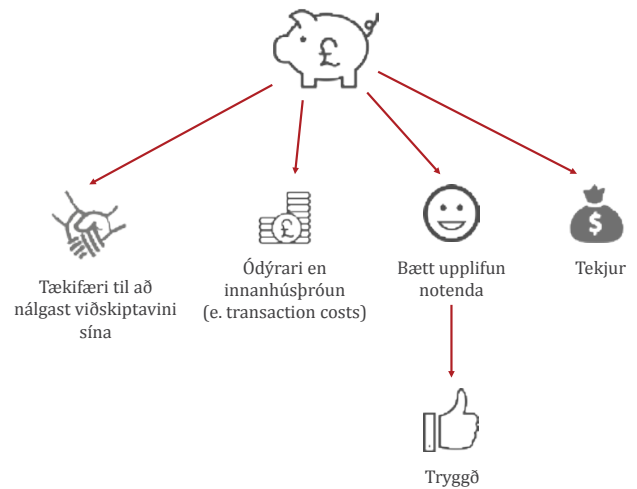
á meiri háttar tilvikum er þar einnig að finna.⁷

Líkt og ráða má af Viðauka 1 við áður nefndar viðmiðunarreglur EBA þurfa greiðsluþjónustuveitendur að fylla út viðamikil eyðublöð, með nokkuð ítarlegri upplýsingagjöf, ef upp koma meiri háttar tilvik í rekstri þeirra. Leiðbeiningarnar sem fylgja þeim eru að sama skapi ítarlegar og eru áhugasamir FinTech aðilar hvattir til að kynna sér þær ef þeir hyggjast veita þjónustu sem ætla má að falli undir PSD 2. Hið sama á við um tæknilegu staðlana um örugga auðkenningu viðskiptavina. Í þeim er að finna reglur um það hvenær þarf að beita öruggri auðkenningu og hvenær ekki, auk reglna sem ætlað er að tryggja leynd öryggisupplýsinga fyrir notendur greiðsluþjónustunnar. Þá koma í tæknistöðlunum fram þær reglur sem gilda um aðgang tæknifyrirtækja að upplýsingum hjá greiðsluþjónustuveitendum, til að mynda viðskiptabönkum. Mikilvægt er að kunna skil á þessum reglum, ef ætla má að starfsemi FinTech aðila feli í sér þá þjónustu sem PSD 2 nær til.

Áskoranir og tækifæri

Áskoranir fyrir starfandi fjármálafyrirtæki











Það er mjög mikilvægt fyrir banka að þeir nái að fylgja tækniframförum og þjónustukröfum í rekstri sínum enda geta þeir úrelst líkt og önnur fyrirtæki. Nærtækt dæmi um hvernig stöndugt fyrirtæki hefur dagað uppi vegna tækniframfara er ljósmyndarisinn Kodak sem úreltist með tilkomu stafrænna myndavéla og snjallsíma. Svokallað Kodak Moment þýddi áður fyrr gott tækifæri til að taka mynd en er nú einnig notað til að lýsa því þegar dagar fyrirtækis eru taldir. Þá úreltust myndbandaleigur og hurfu með tilkomu efnisveitna á borð við Netflix. Viðskiptabankar



á Íslandi ættu því að huga vel að FinTech-væðingu og líta á hana sem tækifæri. Myndin hér að ofan sýnir hvernig bankar geta notið góðs af nýjum tækifærum, ýmist með kaupum á lausnum eða í samvinnu við FinTech fyrirtæki um nýja viðbótartjónustu, með lægri tilkostnaði en þeim sem kann að felast í innanhúsþróun. Þessi leið kann aftur að leiða til fjölbreyttari tekna, bæði fyrir bankann og fyrir FinTech aðilann.

Áskoranir fyrir starfandi fjármálafyrirtæki eru tækifæri fyrir nýja aðila

FinTech aðilar hafa í leit sinni að viðskiptatækifærum litið til veikleika hjá fjármálafyrirtækjum og endurskoðað virðiskeðjuna út frá því. Veikleikarnir felast meðal annars í gömlum kerfum (e. legacy systems), skorti á þekkingu, menningu fyrirtækisins⁸ og niðurrhólfðri uppbyggingu þess (e. silos). Í fæstum tilvikum koma FinTech fyrirtækin í staðinn fyrir eldri fjármálafyrirtæki. Þau brjóta þess í stað upp virðiskeðju fyrirtækjanna og þjóna mörkuðum sem

2015		2017	
	Millifærslur og greiðslur 18%		Millifærslur og greiðslur 50%
	Sparnaður og fjárfestingar 17%		Tryggingar 24%
	Skipulag fjármála 8%		Sparnaður og fjárfestingar 20%
	Tryggingar 8%		Skipulag fjármála 10%
	Lántökur 6%		Lántökur 10%

Myndin sýnir hlutfall þeirra sem nota FinTech þjónustu á viðkomandi sviði.

⁷ Sjá nánar hér: <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/payment-services-and-electronic-money/guidelines-on-major-incidents-reporting-under-psd2>.

⁸ <http://www.mckinsey.com/business-functions/digital-mckinsey/our-insights/culture-for-a-digital-age>

fjármálafyrirtækið hefur annað hvort ekki þjónað áður eða þjónað á óskilvirknan hátt. Starfsemi þessara fyrirtækja rýfur hefðbundnar venjur og hafa fjármálafyrirtækin almennt brugðist við með auknum aðgengileika og sveigjanleika gagnvart viðskiptavinum. Upplýsingar (e. data) eru lykilbreytan í þróun fjármálaþjónustu og nýju aðilarnir nýta sér upplýsingar, tækni og internetið til að bjóða notendum upp á nýjungar, sveigjanlega og persónulegri þjónustu. Neðri mynd á bls. 4 sýnir hvernig áherslur og innleiðingarhlutföll hafa breyst í FinTech geiranum⁹ á árunum 2015 til 2017 þar sem undirstaðan er aukin notkun upplýsinga. Ný tækni og löggjöf gera aðgengi að upplýsingum og gögnum auðveldara og FinTech fyrirtæki nota hana til að bjóða upp á sérsniðna þjónustu. Stærsta breytingin milli áranna er vaxandi áhersla á tryggingar en sú þróun hefur ekki enn átt sér stað á Íslandi.

Áskoranir fyrir eftirlit

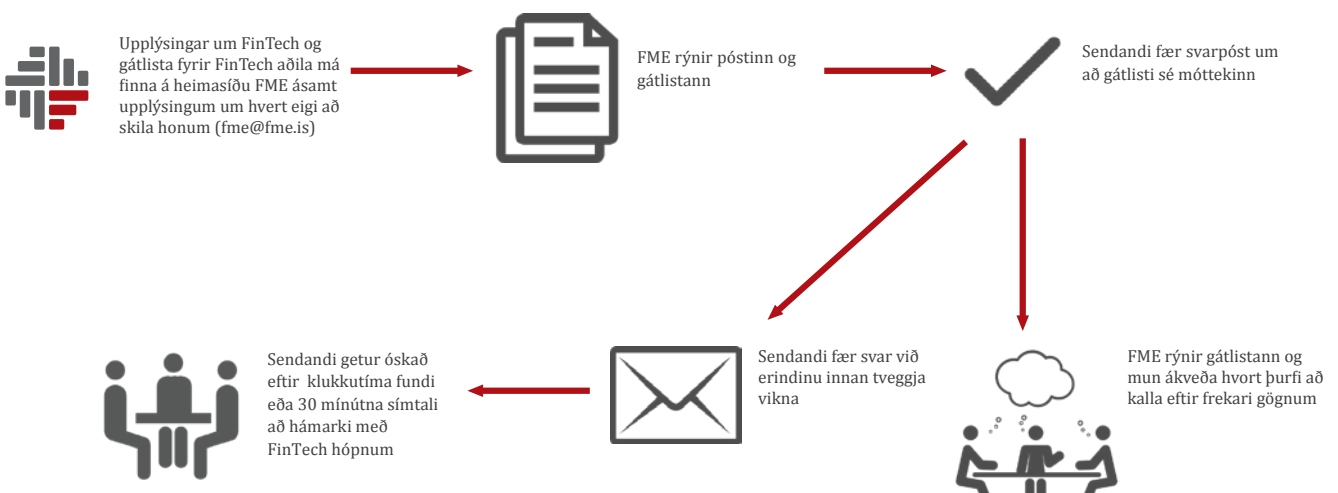
Með nýjum og viðtækari áherslum í FinTech-fjármálaþjónustu þarf að hafa augun opin fyrir breyttum áhættum við eftirlitsstarfsemi. Tæknivæðing á sér stað með miklum hraða og það getur reynst erfitt að halda í við hana. Meðal þess sem mikilvægt er að bregðast við er aukin netöryggisáhætta. Þá hafa tækniframfarir og nýjar reglur gert það að verkum að minni hindranir eru nú við innkomu á fjármálamarkaði en áður. Nýir og smærri aðilar geta því nú komið inn á markað og starfað með eða keppt við

fjármálafyrirtæki sem þar eru þegar starfandi. Þetta breytta umhverfi felur í sér fjölmargar áskoranir fyrir eftirlitsaðila. Skortur á þekkingu getur einnig falið í sér áskorun fyrir eftirlitsaðila. Því er mikilvægt að eftirlitsstarfsmenn afli sér stöðugt þekkingar á þessu sviði. Á sama tíma er áriðandi að góð samskipti séu á milli eftirlits og þeirra aðila sem þróa hinar nýju fjármálalausnir.

Hlutverk Fjármálaeftirlitsins

Fjármálaeftirlitið á að vera í leiðbeinandi hlutverki við upplýsingagjöf vegna fjármálaþjónustu en ekki í hlutverki slökkviliðs. Í skýrslum frá National Bank of Belgium kemur fram að hlutverk eftirlitsins þar í landi sé meðal annars að auðvelda nýsköpun en á sama tíma að tryggja stöðugleika. Þá er mikilvægt að jafnræðis sé ávallt gætt. Eftirlitsaðilar eiga ekki að veita nýsköpunarfyrirtækjum sérmeðferð. Að sama skapi má ekki hlífa fyrirtækjum sem þegar eru starfandi á fjármálamarkaðnum heldur stuðla fremur að aukinni nýsköpun og auðvelda sérfræðingum að þróa lausnir sem nýtast hagsmunaaðilum.

Stefna Fjármálaeftirlitsins er að vera sýnilegt á markaði og tryggja upplýsingagjöf til allra FinTech aðila. Fjármálaeftirlitið hefur ákveðið að setja upp þjónustuborð (e. help desk) að fyrirmynd finnska fjármálaeftirlitsins en sú leið er talin ákjósanleg með hliðsjón af stærð íslenska markaðarins. Markmiðið með þjónustuborðinu er meðal annars að skapa jákvætt andrúmsloft sem hvetur aðila til



⁹ Tafla byggt á mynd EY: <http://www.ey.com/gl/en/industries/financial-services/ey-fintech-adoption-index>

¹⁰ <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/fmi-and-paymentservices/2017/fmi-report2017.pdf>

frekari þróunar og nýsköpunar á FinTech sviðinu, auðvelda upplýsingagjöf og samskipti við eftirlitsskylda aðila sem eru að fóta sig á nýjum markaði og formfesta samskipti við þá þannig jafnræðis sé gætt. Þjónustuborðinu er þannig ætlað að ýta undir aukin samskipti milli Fjármálaeftirlitsins og FinTech aðila þegar það er skoðað hvort hann þurfi að sækja um starfsleyfi vegna FinTech lausnar sinnar. Sé þörf á starfsleyfi mun Fjármálaeftirlitið aðstoða við upplýsingagjöf. Þjónustuborðið höfðar þó ekki einungis til þeirra sem eru á hugmyndastigi heldur einnig þeirra sem eru lengra komnir í sinni þróun. Þjónustuborðið verður fyrir alla þá sem eru með lausnir í fjármálaþjónustu, ekki einvörðungu greiðslulausnir sem falla undir PSD 2.

Hér má sjá yfirlit yfir hvernig FinTech þjónustuborð Fjármálaeftirlitsins virkar:

- FinTech aðili svarar spurningalista eftirlitsins og sendir Fjármálaeftirlitinu.
- Fjármálaeftirlitið sendir viðbrögð innan 10 virkra daga.
- FinTech aðili getur notið ráðgjafar eftirlitsins símleiðis, alls í 30 mínútur að hámarki, eða óskað eftir fundi með FinTech sérfræðingum eftirlitsins, alls í eina klukkustund að hámarki.
- Þjónustuborðið bendir á mögulegar hindranir sem kunna að vera í veginum fyrir því að lokatakmarki verði náð.

Lokaorð

Nýrri tækni fylgja margs konar breytingar og það krefst mikillar skapandi hugsunar að spá fyrir um eða sjá hvernig hún mun breyta fjármálageiranum. Hún vekur líka upp spurningar á borð við: Mun snjallsíminn, nýjar greiðslulausnir og ný löggjöf umbylta fjármálaþjónustu og samkeppnisumhverfi banka á næstum árum? Mun Blockchain tæknin gera öllum almenningi kleift að eiga viðskipti með gjaldmiðla eða aðrar fjármálafurðir án milliliða?¹¹ Að hvaða marki mun þróun gervigreindar¹² fækka starfsfólki við fjármálaþjónustu? Svörum við þessum spurningum verður eflaust leitað enn um sinn. Þótt fjárfesting í FinTech sé gífurleg (3.2 milljarðar bandaríkjadala á fyrsta ársfjórðungi 2017¹³) hefur enn ekki reynt að fullu á tæknina.

Ljóst er að framundan eru stórfelldar breytingar varðandi fjármálaþjónustu. Þær fela í sér margs konar tækifæri en einnig ótal hættur. Mikil þörf er fyrir samstarf Fjármálaeftirlitsins, fjármálafyrirtækja og FinTech aðila til að þessar breytingar heppnist sem best. Þá er rík þörf fyrir alþjóðlegt samstarf þegar kemur að eftirliti með FinTech markaðnum þar sem tækniframfarir og internetið þekkja engin landamæri.

¹¹ Blockchain tæknin byggir á dulkóðun (e. cryptography) og gerir kleift að deila og senda á milli dulkóðaðar upplýsingar, m.a. verðmæti, t.d. gjaldmiðla án aðkomu opinberra aðila eða millibankakerfa.

¹² Þróun og notkun forrita sem líkja eftir vitsmunalegri hegðun mannsins.

¹³ <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2017/04/the-pulse-of-fintech-q1-2017.html>

Innviðafjárfestingar vátryggingafélaga



**Katrín
Gunnarsdóttir,**
fyrirverandi sérfræðingur
í áhættugreiningu hjá
Fjármálaeftirlitinu

Undanfarin misseri hefur umræða um þörfina á auknum fjárfestingum í innviðum á Íslandi farið vaxandi. Ástæðan er bæði uppsöfnuð þörf eftir litla innviðafjárfestingu á árunum eftir efnahagshrunið 2008 og fyrirsjáanleg þörf, meðal annars í vegakerfinu, vegna fjölgunar ferðamanna. Þessi aukna áhersla er einnig í takt við alþjóðlega spá en Efnahags- og framfarastofnunin, OECD, áætla árlega fjárfestingaþörf í innviðum fram að 2030 um 4,1% af vergri landsframleiðslu á heimsvísu¹, sem er töluvert meira en núverandi hlutfall (um 2,5%).

Innviðafjárfestingar settar í forgang í Evrópu

Innviðafjárfestingar hafa einnig verið ofarlega á baugi síðustu ár í Evrópu. Þar hafa orðið til ýmis verkefni² til að hvetja til innviðafjárfestinga, enda eru slíkar langtímafjárfestingar taldar mikilvægur þáttur í að stuðla að auknum hagvexti og fjármálastöðugleika í álfunni. Í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar voru CRD IV/CRR reglur innleiddar á bankamarkaði og gerir það regluverk bönkunum erfiðara um vik með langtímalánafyrirgreiðslu. Því hafa stofnanafjárfestar orðið virkari þátttakendur við að útvega langtímafjármögnun á markaði.

Innviðafjárfestingar í Solvency II

10. október 2014 Framseld (e. delegated) reglugerð 2015/35/ESB tekur gildi, innviðafjárfestingar beittar sama álagi og samsvarandi hlutabréf eða skuldabréf.

30. september 2015 Framseld reglugerð 2016/467/ESB tekur gildi, innviðafjárfestingar (e. Infrastructure investments) skilgreindar sem eignaflokkur, fá á sig lægra álag í hlutabréfa- og vikáhættu.

1. janúar 2016 Solvency II tilskipunin tekur formlega gildi.

30. júní 2016 EIOPA gefur út álit, leggur til að innviðafjárfestingafélög (e. Infrastructure corporates) fái á sig lægra álag í staðalreglu Solvency II.

Innviðafjárfestingar ættu að vera áhugaverður valkostur fyrir stofnanafjárfesta eins og lífeyrissjóði og vátryggingafélög. Þær hafa fyrirsjáanlegt sjóðstreymi til langs tíma og geta skilað hærri ávöxtun en almennt gerist á skuldabréfamarkaði. Þá fylgja þeim ýmsir aðrir kostir, svo sem betri eigna- og skuldbindingajöfnun, verðbólguvernd og takmörkuð fylgni við aðra eignaflokka sem nýttist til að ná fram áhættudreifingu á eignasafninu.

Innviðafjárfestingar eru taldar bera minni áhættu og vera stöðugri en fjárfestingar í ýmsum öðrum geirum. Rannsóknir³ benda til þess að endurheimtur af þessum fjárfestingum við greiðslufall séu betri en búast mætti við af fyrirtækjaskuldabréfum með sambærilegu láns hæfi. Þrátt fyrir þessar niðurstöður voru innviðafjárfestingar meðhöndlaðar á sama hátt og önnur fyrirtækjabréf í upphaflegri útgáfu staðalreglu⁴ (e. standard formula) Solvency II samkvæmt framseldri reglugerð 2015/35 ESB⁵. Há gjaldþolskrafa reiknast á hlutabréfafjárfestingar í Solvency II, og hvað skuldabréf varðar hækkan krafan með lengri líftíma, en innviðafjárfestingar eru yfirleitt langtímafjárfestingar. Útlit var því fyrir að Solvency II regluverkið myndi gera vátryggingafélögum í Evrópu erfiðara um vik við slíkar langtímafjárfestingar og þar með fæla félögin frá því að fjárfesta í innviðum.

Í framhaldinu var EIOPA beðið um að koma með tillögur til framkvæmdastjórnar ESB varðandi meðferð innviðafjárfestinga í Solvency II. Þær tillögur fólust meðal annars í því að skilgreina fjárfestingar í innviðum með tilliti til eigna og skuldbindinga, skoða hvernig flokkarnir yrðu metnir í markaðs- og mótaðilaáhættu og koma auga á mögulegar hindranir í regluverkinu sem krefðust úrbóta. EIOPA ráðfærði sig við hagsmunaaðila í ferlinu og voru þessar tillögur síðan samþykktar af framkvæmdastjórn ESB og settar fram í framseldri reglugerð 2016/467 sem breytti reglugerð 2015/35/ESB að því er varðar útreikning gjaldþolskröfu vegna tiltekinna eignaflokka.

¹ Sjá skýrslur OECD: Infrastructure to 2030 og Strategic Transport Infrastructure Needs to 2030

² Verkefni eins og Project Bond Initiative ESB, Juncker planið, Pension Infrastructure Platform, skattaafslættir í Bretlandi o.fl.

³ Sjá t.d. Moodys Project Finance Default and Recovery study

⁴ Útreikningur gjaldþolskröfu vátryggingafélaga byggist á svokallaðri staðalreglu. Staðalreglan samanstendur af einingum sem þýðir að krafa vegna hverrar áhættu er reiknuð sér og síðan eru þær lagðar saman.

⁵ Framselda reglugerðin er um viðbætur við Evróputilskipun 2009/138/ESB um stofnun og rekstur fyrirtækja á sviði vátrygginga og endurtrygginga (Solvency II). Hún hefur þegar verið innleidd hér á landi með setningu reglugerðar um vátryggingastarfsemi nr. 585/2017.

Innviðafjárfestingar sem eignaflokkur

Í áðurnefndri framseldri reglugerð hafa viðurkenndar innviðafjárfestingar (e. qualifying infrastructure investments) nú verið skilgreindar með tilliti til eigna og skuldbindinga. Um er að ræða fjárfestingar í fyrirtækjum sem mega ekki hafa aðra starfsemi en að eiga, fjármagna, þróa eða reka innviðaeignir⁶ (e. infrastructure assets), þar sem greiðslur til lánardrottna og hlutabréfafjárfesta eru að mestum hluta fengnar með þeim eignum sem eru fjármagnaðar. Slík fyrirtæki í innviðafjárfestingum (e. infrastructure project entities) þurfa til viðbótar að uppfylla ýmis skilyrði sem snúa að álagsþoli, fyrirsjáanlegu sjóðstreymi og vernd með samningsákvæðum. Tilgangurinn er að takmarka eignaflokkinn við fjárfestingar þar sem fyrirtæki í innviðafjárfestingum sýna fram á betra áhættusnið en aðrir fjármálagjörningar.

Í þessum breytingum var ákveðið að innviðafjárfestingafélög (e. infrastructure corporates) myndu ekki falla undir skilgreiningu um viðurkenndar innviðafjárfestingar, en dæmi um slík félög eru t.d. fjarskiptafélög eða eignarhaldsfélög í orkugeiranum þar sem innviðafjárfestingar eru hluti af starfsemi. Þetta var hugsað til að tryggja að eingöngu innviðafjárfestingar fengju minna álag á sig í staðalreglunni, en ekki tengd starfsemi. Þetta fyrirkomulag hefur sætt nokkurri gagnrýni og bent hefur verið á að t.d. félög sem reka flugvelli og vatnsveitur en eru einnig í öðrum fjárfestingum geti þá ekki fallið undir skilgreininguna.

Í upphaflegri útgáfu Solvency II reglugerðarinnar voru óskráðar innviðafjárfestingar flokkaðar sem hlutabréf af gerð II (e. Type II) og fengu því á sig 49% álag í staðalreglunni. Eftir endurbætur á reglugerðinni eru innviðafjárfestingar skilgreindar sem sérstakur eignaflokkur. Fjárfestingar í innviðum fá nú á sig 30% álag og 77% af samhverfri aðlögun (e. symmetric adjustment). Reiknuð gjaldþolskrafa vegna vikáhættu (e. spread risk) á skuldabréf og lán í viðurkenndum innviðaverkefnum hefur einnig verið lækkuð umtalsvert eða um 30% fyrir skuldabréf af lánshæfisgæðum 3 og um meira en 40% í flokki skuldabréfa án lánshæfismats.

Eftir að þessar breytingar tóku gildi var haldið áfram að endurskoða reglugerðina varðandi innviðafjárfestingarfélög og nýtt álit til framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins var gefið út í júní 2016. Þar leggur EIOPA til að innviðafjárfestingafélög með gott lánshæfi verði beitt lægra álagi í staðalreglunni, eða 36% álagi í stað 39%-49% fyrir

hlutabréf, og fái mögulega einhverja lækkun á vikáhættu. Líklegt er að þessar breytingar verði innleiddar samhliða endurskoðun á Solvency II regluverkinu á næstu árum.

Ný ákvæði í áhættustýringu

Nýjum reiknireglum fylgja einnig viðbætur og breytingar í áhættustýringu. Nýverið kom út reglugerð um váttryggingastarfsemi nr. 585/2017 sem byggir á áðurnefndum framseldum reglugerðum 2015/35/ESB og 2016/476/ESB. Í reglugerð nr. 585/2017 er vikið að ýmsum atriðum er varða áhættustýringu og fjallar 8. gr. sérstaklega um áhættustýringu innviðafjárfestinga (sjá ramma)⁷.

8. gr.

Áhættustýring við fjárfestingar í viðurkenndum innviðaverkefnum.

Váttryggingafélag skal gera áreiðanleikakönnun áður en fjárfest er í viðurkenndum innviðaverkefnum, sem felur í sér:

Skjalfest mat um hvernig fjárfestingarverkefnið fullnægir viðmiði 164. gr. a reglugerðar 2015/35/ESB. Matið skal staðfest af aðila sem er óháður þeim sem framkvæmir áreiðanleikakönnunina og án mögulegra hagsmunaárekstra á milli þeirra,

staðfestingu á því að skipulag á flæði fjár í verkefninu hafi verið metið af aðilum sem eru óháðir þeim aðilum sem þróa skipulag fjárfestingarinnar og án mögulegra hagsmunaárekstra á milli þeirra.

Váttryggingafélag sem hefur fjárfest í viðurkenndum innviðaverkefnum skal reglulega framkvæma álagspróf á flæði fjár og virði veða sem styðja fyrirtækið vegna innviðafjárfestingarinnar. Álagspróf skal vera í samræmi við eðli, umfang og margbreytileika áhættunnar sem felst í innviðaverkefninu.

Þegar váttryggingafélag hefur fjárfest í viðurkenndu innviðaverkefni skal það hafa skriflega stefnu skv. 39. gr. laga um váttryggingastarfsemi þar sem fram kemur hvernig innviðaverkefni eru vöktuð meðan þau eru byggð upp og hvernig endurheimt fjármagns er hámarkuð ef verkefnið gengur ekki upp.

Váttryggingafélag sem hefur fjárfest í viðurkenndu innviðaverkefni með skuldabréfum og lánum skal hafa eigna- og skuldastýringu til að tryggja að þau geti átt fjárfestinguna meðan verkefnið varir.

Ákvæði þetta byggir á 261. gr. a reglugerðar 2015/35/ESB.

⁶ Innviðaeignir: Ápreifanlegar byggingar eða búnaður, kerfi og net sem veita eða styðja við nauðsynlega opinbera þjónustu.

⁷ Þessi ákvæði eru til viðbótar við varfærnisregluna í fjárfestingum (e. Prudent Person Principle) sbr. 113 gr. laga nr. 100/2016 um váttryggingastarfsemi

Þar kemur fram að váttryggingafélag skal gera áreiðanleikakönnun áður en fjárfest er í viðurkenndum innviðaverkefnum og framkvæma reglulega álagspróf á flæði fjár og virði veða sem styðja fyrirtækið vegna innviðafjárfestingarinnar. Þá skal félagið hafa skriflega stefnu um áhættustýringu og hafa eigna- og skuldastýringu til að tryggja að þau geti átt fjárfestinguna á meðan verkefnið varir. Síðastnefnda ákvæðið kemur til vegna þess að rökin fyrir því að lækka álagið á skuldabréf og lán byggir meðal annars á þeirri forsendu að flestum innviðafjárfestingum er haldið út líftímann.

Lokaorð

Í alþjóðlegum könnunum sem gerðar hafa verið meðal stofnanafjárfesta kemur fram að þeir hafa áhuga á að auka fjárfestingar sínar í innviðum. Miðað við gögn frá OECD eru innviðafjárfestingar að meðaltali um 3% af eignum lífeyrissjóða, og um 2% af eignum váttryggingafélaga. Á Íslandi eru ýmis félög sem skilgreina mætti sem innviðafjárfestingafélög (e. infrastructure corporates), svo sem Landsvirkjun, Orkuveita Reykjavíkur, HS veitur, Spölur

o.fl. Íslensk váttryggingafélög hafa sum fjárfest með beinum eða óbeinum hætti í slíkum félögum, en hafa hingað til ekki fjármagnað einstök innviðafjárfestingaverkefni. Þekking á innviðafjárfestingum er mikilvæg forsenda fyrir árangri og því er líklegt að váttryggingafélög myndu kjósa að fjárfesta óbeint í gegnum sérhæfða fjárfestingasjóði og í samstarfi við fleiri aðila, til dæmis lífeyrissjóði.

Ljóst er að áðurnefnd innviðafjárfestingafélög sjá fram á mikla fjárfestingaþörf í innviðaverkefnum á komandi árum og ýmis verkefni bíða í samgöngu- og orkumálum. Nýliðnar og yfirstandandi breytingar á Solvency II regluverkinu miða að því að gera innviðafjárfestingar að álitlegum kosti fyrir váttryggingafélög. Áhugavert verður að fylgjast með því hvort slíkar fjárfestingar muni aukast, bæði hér á landi og erlendis.

⁸ Dæmi um innviðafjárfestingaverkefni eru Hvalfjarðargöngin, þar sem lífeyrissjóðir komu meðal annars að langtímafjármögnun.

Verði bankaáfall verður alltaf spurt: Hvar var Fjármálaeftirlitið?

Viðtal við Ragnar Hafliðason sem var aðstoðarforstjóri Fjármálaeftirlitsins og síðar sérstakur ráðgjafa forstjóra Fjármálaeftirlitsins. Hann er nú kominn á eftirlaun.

Ég hóf störf í Bankaeftirliti Seðlabanka Íslands snemma árs 1976. Ég hafði þá nokkurra ára starfsreynslu úr banka en ég hafði starfað í Útvegsbanka Íslands. Á þessum tíma var sú fjármálastarfsemi sem var undir eftirliti nánast bara innlánsstofnanir. Reyndar voru á þessum tíma starfandi ýmsir fjárfestingalánsjóðir í eigu ríkisins en þeir voru ekki undir eftirliti Bankaeftirlits Seðlabankans. Þeir komu síðar undir eftirlit í tengslum við EES samninginn og breytingar á löggjöf sem urðu með honum.

Verðbréfamarkaður var nánast óþekkt fyrirbrigði hérlendis á þessum tíma og það var ekki fyrr en tuttugu árum seinna sem einhver mynd komst á íslenskan verðbréfamarkað. Lífeyrissjóðir voru starfandi á þessum tíma en þeir komu fyrst undir takmarkað eftirlit 1991.

Það voru semsé fyrst og fremst innlánsstofnanir sem voru undir eftirliti árið 1976. Lagaumhverfið var þannig að sérlög giltu um hvern banka og sérstök lög um sparisjóðina en ákvæði um starfsemi bankanna í löggjöf var frekar takmörkuð miðað við það sem nú gerist og nánast engar nánari reglur eða reglugerðir giltu um starfsemina. Svo dæmi séu tekin voru engar takmarkanir á lánnum til stærstu lánþega og takmörkuð ákvæði um lágmarks eigið fé. Heimildir eftirlitsins til að fylgja eftir kröfum um úrbætur voru takmarkaðar. Fyrst og fremst voru það tilmæli og fortölur sem var beitt gagnvart eftirlitsskyldum aðilum og oftast virkaði það nú alveg furðuvel.

Á þessum árum og alveg fram undir miðjan tíunda áratuginn voru gjaldeyrishöft þannig að sparifjáreigendur gátu ekki farið með sparifé sitt úr landi. Fram undir níunda áratuginn höfðu eingöngu Landsbankinn og Útvegsbankinn heimildir til að eiga viðskipti með gjaldeyri. Á árinu 1976 þegar ég hóf störf við eftirlit var verðbólga orðin talsverð og átti eftir að aukast næstu árin og vextir sem á þessum tíma voru ákvarðaðir af Seðlabankanum, að undangengnu samþykki ríkisstjórnar, náðu yfirleitt ekki upp í verðbólguþiggið þannig að raunvextir voru neikvæðir með tilheyrandi afleiðingum fyrir sparifé sem rýrnaði verulega á þessum árum. Alveg fram undir miðjan níunda áratuginn voru allir vexti ákvarðaðir af Seðlabankanum alveg niður í einstök útláns- og innlánsform hjá bönkunum. Sama átti við um gjaldskrár bankanna. Það var í raun og veru ein gjaldskrá ákveðin af Seðlabankanum. Bankarnir höfðu ekki neitt svigrúm til samkeppni. Til að stofna

” Starfsumhverfi bankanna á þessum árum var kannski ekki ólíkt því sem var í Sovétríkjunum og Austur Evrópu á þessum tíma.

útbú þurfti leyfi ráðherra. Bankarnir heyrðu einnig undir mismunandi ráðuneyti. Búnaðarbankinn var undir landbúnaðarráðuneytinu, Útvegsbankinn undir sjávarútvegsráðuneytinu og Iðnaðarbankinn undir iðnaðarráðuneytinu. Starfsumhverfi bankanna á þessum árum var kannski ekki ólíkt því sem var í Sovétríkjunum og Austur Evrópu á þessum tíma.

En svo verða breytingar?

Já, um miðjan níunda áratug tuttugustu aldarinnar tóku gildi ný lög um banka og sparisjóði sem höfðu í för með sér talsverðar breytingar. Þær breytingar fólust meðal annars í því að bankarnir fengu heimild til að ákveða eigin vexti. Smám saman voru svo sett lög um verðbréfamarkað og verðbréfavíðskipti en það var fyrst á tíunda áratugnum sem einhver mynd komst á hlutabréfamarkað.

Það sem var líka kannski sérstakt þegar ég hóf störf við bankaftirlit var sá fjöldi innlánsstofnana sem eftirlit var haft með. Árið 1976 voru starfandi sjö viðskiptabankar, 44 sparisjóðir og 36 innlánsdeildir samvinnufélaga. Nú árið 2017 er fjöldi viðskiptabanka 4, sparisjóðir 4 og ein innlánsdeild sem reyndar stendur til að leggja niður á árinu. Enn fremur má nefna að þegar lífeyrissjóðir fóru undir eftirlit árið 1991 var fjöldi þeirra 88 en nú er fjöldinn 25. Það hefur því dregið verulega úr fjölda innlánsstofnana og lífeyrissjóða. Á hinn bóginn er nú kominn talsverður fjöldi af verðbréfafyrirtækjum og verðbréfasjóðum og rekstrarfélögum verðbréfasjóða sem ekki voru til staðar á áttunda áratugnum. Þá hefur umfang innlánsstofnana og lífeyrissjóða aukist verulega þrátt fyrir að þeim hafi fækkað. Heildareignir þessara fjármálastofnana hafa aukist mikið mælt sem hlutfall af vergri landsframleiðslu og meiri samþjöppun orðið.

Þegar ég hóf störf við Bankaeftirlitið voru starfsmenn þess einungis 7-8 talsins. Þeir voru orðnir 14 um það



leyti, það er í árslok 1998, þegar Bankaeftirlitið fluttist úr Seðlabankanum í Fjármálaeftirlitið sem var myndað úr Bankaeftirlitinu og Vátryggingaeftirlitinu sem hafði verið sérstök stofnun.

Við hvað vannst þú helst hjá Bankaeftirlitinu?

Þessir tiltölulega fáu starfsmenn sem þar störfuðu voru allir í svipuðum verkefnum. Ef miðað er við sjö starfsmenn, var einn forstöðumaður og einn ritari og fimm bankaeftirlitsstarfsmenn. Þeirra helsta verkefni var að fara reglulega í vettvangsskoðanir hjá þeim innlánsstofnunum sem þá voru megin eftirlitsandlagið. Þetta voru rúmlega 50 bankar og sparisjóðir og auk þess innan við 40 innlánsdeildir samvinnufélaga. Mesta vinnan fór í eftirlit með bönkum og sparisjóðum. Það fólst bæði í söfnun upplýsinga, m.a. mánaðarlegum skýrslum um efnahagsstöðu. Þá var einnig farið í vettvangsskoðanir og gögnum safnað. Enn fremur var á fyrstu árunum sem ég starfaði lögð áhersla á eignatalningar og afstemmingar á bókhaldi í vettvangsskoðunum hjá nánast öllum innlánsstofnunum nema stærstu bönkunum.

”Ef um var að ræða til dæmis fjárdrátt var gerð skýrsla og málið sent til lögreglu. Málið endaði þá eftir atvikum á kæru á viðkomandi og þeir sem hlut áttu að máli og voru grunaðir um misferli viku úr starfi.

Á þessum árum var innlánsstofnunum ekki skylt að hafa löggiltan endurskoðanda til að endurskoða ársreikninga. Það hlutverk var í höndum kjörinna endurskoðenda sem oftast höfðu ekki sérstaka faglega þekkingu. Þetta var ein ástæðan fyrir þeirri áherslu sem Bankaeftirlitið lagði á eignatalningar og afstemmingu á bókhaldi og það kom fyrir nokkrum sinn við þessar vettvangsskoðanir að það uppgötvadist misferli. Ef um var að ræða til dæmis fjárdrátt var gerð skýrsla og málið sent til lögreglu. Málið endaði þá eftir atvikum með kæru á viðkomandi og þeir sem hlut áttu að máli og voru grunaðir um misferli viku úr starfi.

Kom þetta þér á óvart þegar það gerðist?

Nei, ég man ekki eftir að þetta hafi komið mér mikið á óvart. Þetta er náttúrulega mannlegur breyskleiki og maður gat alveg búist við þessu. Svona mál koma alltaf upp öðru hverju.

En svo við höldum áfram með vinnuna í sambandi við vettvangsathuganir, eignatalningu og gagnasöfnun þá var verkefnið, þegar komið var á skrifstofuna í Seðlabankanum, að taka saman skýrslu. Þar voru dregnar saman ýmsar staðreyndir um starfsemi viðkomandi og helstu áhættur tíundaðar. Á þessum tíma var áhættan fyrst og fremst útlánaáhætta. Spurningin var hvort lagt hefði verið nægilega til hliðar fyrir útlánunum. Okkar vinna fólst í að ná utan um stærstu útlán og vanskil og meta virði trygginga fyrir útlánunum. Tryggingar voru í flestum tilvikum veð í fasteignum eða sjálfskuldarábyrgð annarra aðila sem var mjög algengt form trygginga. Kannski má líka nefna að á þessum árum var tölvuvinnsla að byrja hjá stærri innlánsstofnunum þannig að víða, sérstaklega í minni sparisjóðum, var allt handfært. Upplýsingasöfnun fólst í uppskrift á upplýsingum. Það þurfti að púsla saman upplýsingum um útlán eftir einstökum útlánsformum til lánþega og draga saman við skýrslugerðina hverjir voru stærstu lánþegar.

Jafnvel fyrir stjórnendur viðkomandi sparisjóðs var það stundum ekki ljóst fyrr en þeir fengu skýrslu frá Bankaeftirlitinu um hverjir stærstu lánþegarnir voru. Smám saman jókst svo tölvuvinnsla þannig að það var hægt að fá lista yfir til dæmis stærstu lánþega útprentaða úr tölvukerfi Reiknistofu bankanna fyrir viðkomandi innlánsstofnun.

Einn þáttur stendur upp úr þegar tímabilið frá 1976 til dagsins í dag er skoðað. Það er EES samningurinn og innleiðing á regluverki á sviði fjármálastarfsemi í kjölfar hans. Með því regluverki komu ýmsar varúðarkröfur eins og ítarleg ákvæði um eiginfjárkröfur og lán til stærstu lánþega svo dæmi séu nefnd og allt regluverkið jókst verulega frá því sem verið hafði áður. Innleiðing á hinum ýmsu reglum sem fylgdu EES samningnum hafði í för með sér verulega innleiðingarvinnu af hálfu starfsmanna eftirlitsins. Reyndar hefur það regluverk sem var til staðar eða þurfti að innleiða þegar EES samningurinn var gerður, margfaldast nú tuttugu árum seinna og innleiðingarvinna af hálfu eftirlitsins er margföld miðað við það sem var í upphafi.



” Kannski má nefna að þrátt fyrir að ýmsar varúðarreglur væru vart til staðar í starfsemi banka og sparisjóða þá voru gjaldþrot banka og sparisjóða mjög sjaldgæf.

Eins og ég sagði þá var áhætta í starfsemi innlánsstofnana í upphafi þessa tímabils fyrst og fremst bundin við útlánaáhættu og rekstraráhættu, en misferli starfsmanna var eins og ég nefndi hluti af rekstraráhættu. Á síðustu tuttugu árum hafa ýmsar aðrar áhættur orðið ekki síður þýðingamiklar. Má þar nefna markaðsáhættu og gjaldeyrisáhættu en sú síðarnefnda þekktist varla í upphafi þessa tímabils því þá voru gengisbundin lán takmörkuð. Reyndar var þá til það sem kallaðist endurlánað erlent lánsfé en það fólst í því að bankarnir sem höfðu heimildir til gjaldeyrisviðskipta höfðu möguleika á að taka erlend lán og endurlána eftir tilteknum reglum til fyrirtækja sem höfðu tekjur í erlendum gjaldeyri. Verðtryggð inn- og útlán komu til sögunnar með lögum frá 1979. Frá og með þeim tímavarki varð til verðtryggingaráhætta fyrir bankana sem fólst í misvægi í verðtryggðum eignum og skuldbindingum.

Þá má nefna að þrátt fyrir að ýmsar varúðarreglur væru vart til staðar í starfsemi banka og sparisjóða þá

voru gjaldþrot þeirra mjög sjaldgæf. Fyrir kom að einstakir sparisjóðir töpuðu sínu eigin fé en yfirleitt náðist að semja við einhvern annan banka eða sparisjóð um að taka yfir eignir og skuldir án þess að frekara tjón yrði. Undantekning frá þessu var Útvegsbankinn sem þurfti að endurreisa með nýju hlutafé frá ríkinu á miðjum níunda áratugnum og sem síðar var sameinaður Íslandsbanka. Einnig má nefna að Landsbankinn þurfti nýtt eigið fé frá ríkissjóði til að viðhalda ásættanlegri eiginfjárstöðu á fyrri hluta tíunda áratugarins.

Nefna má að á árunum fram undir aldamót þurfti ekki að hafa áhyggjur af því sem nú er kallað virkir eignarhlutir í fjármálafyrirtækjum því lengst af var ríkissjóður eigandi þriggja stærstu bankanna. Sparisjóðirnir voru undir sérstöku félagsformi þar sem aldrei reyndi á virka eignarhluti þannig að það þurfti ekki að hafa áhyggjur af þessum þætti þar. Við einkavæðingu ríkisbankanna og sölu á verulegum hluta ríkissjóðs í Búnaðarbanka og Landsbanka fór hins vegar að reyna í alvöru á lagaákvæði um mat Fjármálaeftirlitsins á virkum eignarhlutum.

Í framhaldi af sölu eignarhlutar ríkisins í Landsbankanum og Búnaðarbankanum komu nýir eigendur að stjórn bankanna sem töldu að það væri mikil hagnaðarvon í að stækka efnahagsreikninginn og auka umsvifin. Það voru náttúrulega takmarkaðir möguleikar á að vaxa innanlands og til að vaxa sem hraðast var leitað að tækifærum utan Íslands. Stjórnendur bankanna notfærðu sér þær aðstæður sem voru á þessum tíma. Mikið framboð var á ódýru erlendu lánsfé og eflaust hefur hugsunin einnig verið sú að með stækkun utan Íslands væri verið að dreifa áhættu. Það felst ákveðin samþjöppun á áhættu í því að vera bara með starfsemi á Íslandi eða það telst að minnsta kosti ekki góð áhættudreifing. Vöxtur bankanna var gríðarlegur. Segja má að vöxtur í efnahag þeirra á hverju ári frá 2003 til 2008 hafi verið 40-50%. Fjármálaeftirlitið átti mjög erfitt með að fylgja eftir svo hröðum vexti því að fjárveitingar til Fjármálaeftirlitsins eru ákveðnar með eins til eins og hálfis árs fyrirvara. Fjármálaeftirlitið náði því ekki að halda í við þá aukningu sem varð í starfsemi eftirlitsskyldra aðila. Þrátt fyrir að starfsmönnum hafi fjölgað um 50% á fimm árum frá 2003 til 2008 var það álíka og eins árs stækkun á efnahag bankanna. Ofan á þetta bættist mikil starfsmannavelta. Fjármálaeftirlitið var á tímabili eins og uppeldisstöð fyrir bankana. Starfsmenn sem voru nýútskrifaðir úr háskóla hófu starfsferilinn hjá Fjármálaeftirlitinu og eftir að hafa unnið þar í 2-3 ár og

tileinkað sér regluumhverfi á fjármálamarkaði urðu þeir mjög eftirsóknarverðir fyrir bankana. Hægt er einnig að segja, þegar horft er út um bakgluggann, að það hafi skort á ýmislegt í regluverkinu og að það hafi ekki náð nægilega utanum mat á raunverulegri áhættu í starfseminni. Það varð til þess að gæði eiginfjár bankanna var ófullnægjandi og spurning er einnig hvort eigið fé hafi verið rétt metið miðað við reglur.

” Í farvatninu er vinna við innleiðingu á regluverki Evrópusambandsins sem varðar viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja sem að einhverju leyti tekur á þeim vandamálum sem gætu komið upp ef banki lendir í verulegum fjárhagserfiðleikum.

Þá var einn gallinn sem enn er til staðar að eftirlit með lausafjárstöðu bankanna er á hendi Seðlabankans en eftirlit með starfsemi bankanna að öðru leyti er á hendi Fjármálaeftirlitsins. Eftirlit Seðlabankans með lausafjárstöðu náði eingöngu til lausafjárstöðu móðurfélaganna hér á landi, ekki á samstæðugrundvelli. Fjármálaeftirlitið reyndi þó eftir megni að fylgjast með lausafjárstöðunni á samstæðugrundvelli. Þetta fór að skipta verulegu máli á árunum fyrir hrun.

Það var svo fyrst eftir hrun sem veruleg aukning varð í starfsmannafjölda Fjármálaeftirlitsins. Að hluta til tengdist sú aukning vinnu við rannsóknir á meintum brotum á lögum um starfsemi sem Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með. Starfsmannafjöldinn fór þá upp í tæplega 120 og hefur haldist svipaður síðan.

Eftir hrun hefur allt regluverk Evrópusambandsins verið endurskoðað og aukið verulega sem hefur kallað á mikla innleiðingarvinnu hjá bæði Fjármálaeftirlitinu og öðrum stofnunum og sér ekki fyrri endann á þeirri vinnu. Segja má að staðan núna í fjármálakerfinu sé að það eru miklu strangara eftirlit með ýmsum áhættum bankanna og meiri kröfur um gæði eigin fjár. Auknar kröfur eru einnig gerðar um lausafjárstöðu og gæði

lausafjár. Þá er eiginfjárstaða og lausafjárstaða verulega sterkari en hún var fyrir hrun. Enn fremur er aukið samstarf Fjármálaeftirlitsins og Seðlabankans á vettvangi kerfisáhættunefndar og fjármálastöðugleikaráðs. Eftir sem áður er áhyggjuefni að við erum með þrjá mjög stóra banka sem telja má að séu of stórir til að falla. Í farvatninu er vinna við innleiðingu á regluverki Evrópusambandsins sem varðar viðbúnað og skilameðferð fjármálafyrirtækja sem ætlað er að taka á þeim vandamálum sem gætu komið upp ef banki lendir í verulegum fjárhagserfiðleikum.

Hvernig varð þér við hrunið?

Auðvitað olli ýmislegt áhyggjum í aðdraganda hrunsins. Frá hausti 2007 hafði verið mikill þrýstingur á lausafjárstöðu bankanna og gengi hlutabréfa á markaði. Það reyndi talsvert á veðköll en bankarnir voru í talsverðum mæli með veð í hlutabréfum sem tryggingar fyrir lánum og við fylgdumst nokkuð náði með þessum þætti frá hausti 2007. Þá varð manni ljóst hversu varasamt er að treysta í miklum mæli á veð í hlutabréfum sem skráð eru á jafngrunnum markaði og sá íslenski er. Samt sem áður minnst ég þess að AGS var með úttekt sumarið 2008 og gaf svo út skýrslu um þá úttekt. Í upphafi skýrslunnar sagði eitthvað á þá leið að langtímahorfur íslenska hagkerfisins væru öfundsverðar. Sú umsögn var ekki beinlínis til að auka við áhyggjur þannig að þrátt fyrir að manni hafi ekki alls kostar litist á stöðuna kom hrunið mér nokkuð á óvart. Hrunið átti aðdraganda sem segja má að hafi byrjað haustið 2007. Aðal hvatinn eða „triggerinn“ var síðan fall Lehman Brothers í september 2008. Segja má að ýmsir atburðir hafi gerst á sama tíma sem leiddu til þess að allir bankarnir þrír féllu hver á eftir öðrum.

Frá og með setningu neyðarlaganna má segja að unnið hafi verið dag og nótt að því að vinna að úrlausn á málum og hafði Fjármálaeftirlitið talsverðu hlutverki að gegna í því sambandi vegna valdheimilda sem stofnunin fékk í hendur með neyðarlögunum. Annað áfall fyrir bankakerfið reið svo yfir vorið 2010 þegar tiltekin gengisbundin lán voru dæmd ólögleg. Það auðveldaði ekki úrvinnslu þeirra vandamála sem hrunið olli. Auðvitað var þetta ekki auðveldur tími en þegar litið er til baka núna verður að segja að það hafi tekist nokkuð vel að vinna úr þeirri erfiðu stöðu sem fjármálakerfið var í við hrunið. Hvað framtíðin ber í skauti sér er spurning. Ég er búinn að nefna að það felast áhættur í því hvað bankarnir eru stórir hver um sig.

” það mun koma annað hrun og það hrun sem mun koma verður öðruvísi en hrúnið 2008.

Búast má við að eiginfjárstaða bankanna sem nú er talsvert yfir kröfum eftirlitsaðila eigi eftir að færast nær þeim kröfum. Það er auðvitað áhyggjuefni hvernig eignarhaldi þeirra verður háttað í framtíðinni. Það verður sjálfsagt talsverð áskorun fyrir Fjármálaeftirlitið að meta virka eigendur og hafa viðvarandi eftirlit með þeim. Þegar reynt er að skyggast inn í framtíðina er kannski hægt að vitna í nýlegt viðtal (júní 2017) við Jón Daníelsson, prófessor við London School of Economics. Hann sagði við viðmælanda sinn. Ég get lofað þér tvennu, það mun koma annað hrun og það hrun sem mun koma verður öðruvísi en hrúnið 2008.

Það er kannski heldur ekki úr vegi að minna á það að starfsemi banka felur í sér að þeir taka við innlánnum og fjármagna sig með lántökum og lána það fé í mismunandi áhættsöm útlán sem eru yfirleitt til lengri tíma en lántökurnar og binditími innlána, þ.e. skuldahliðin er til skemmri tíma en eignahliðin, þannig að það verður alltaf misvægi í rekstri þeirra sem skapar áhættu. Þeir lána langt en taka skammtímalán. Þetta fyrirkomulag á starfsemi banka er eftir sem áður talið besta fyrirkomulagið fyrir hagkerfið og hagvöxt og nýtingu á framleiðsluþáttum en í því felst áhætta. Þá felst í því veruleg áhætta þegar einn eða fleiri bankar eru mjög stórir innan hagkerfisins að stöðvun þeirra getur lamað efnahagsstarfsemina. Og verði bankaáfall verður alltaf spurt: Hvar var Fjármálaeftirlitið? Því það verður að finna sökudólg.



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Ritstjórn: Jón Þór Sturluson, Kristján Ólafur Jóhannesson, Bjarki Vigfússon,
Ragnheiður Morgan Sigurðardóttir, Sara Sigurðardóttir og Sigurður G. Valgeirsson

Skoðanir sem koma fram í greinum í þessu riti eru skoðanir höfunda(r) og þurfa ekki að endurspegla skoðun Fjármálaeftirlitsins.

Ljósmyndir: BIG