



30. apríl 2019
Tilv.: 1904054

Minnisblað

Viðtakandi: Már Guðmundsson, seðlabankastjóri

Sendandi: Lánamál ríkisins

Efni: Eftirlit með deild Lánamála ríkisins ásamt annarri starfsemi Seðlabanka Íslands í sameinaðri stofnun með fjármálaeftirliti

Inngangur

Því virðist vera haldið fram í nokkrum umsögnum um frumvörp um sameiningu Seðlabanka Íslands („SÍ“) og Fjármálaeftirlitsins („FME“) að starfsemi Lánamála ríkisins eigi ekki heima í Seðlabankanum eftir samruna SÍ og FME. Í því sambandi er vísað til þess að FME geti lögum samkvæmt ekki haft eftirlit með Lánamálum innan sameinaðrar stofnunar. Engin sannfærandi rök sem styðja þessa fullyrðingu hafa komið fram og má í því sambandi benda á eftirfarandi staðreyndir.

Lagaumgjörð vegna fjármálaeftirlits

Starfsemi Lánamála ríkisins fer almennt eftir lögum um lánasýslu ríkisins nr. 43/1990 og samningi milli fjármála- og efnahagsráðuneytis og Seðlabanka Íslands um lánaumsýslu ríkissjóðs. Lánamál (e. Government Debt Management) er skilgreint í tilskipunum Evrópusambandsins sem opinber skuldastýring (e. Public Debt Authority), sem annast viðskipti fyrir hönd ríkisins sem lið í lánasýslu ríkis.

Deild Lánamála ríkisins sem starfar í nafni Endurlána ríkissjóðs er ekki eftirlitsskyldur aðili, skv. 2. gr. laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi nr. 87/1998. Í lögum um greiðslu kostnaðar við opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi nr. 99/1999, eru Endurlán ríkissjóðs skilgreind sem „annar gjaldskyldur aðili“, vegna útgáfu ríkiskuldabréfa, en ekki sem eftirlitsskyldur aðili í skilningi laganna. Þá eru Lánamálin f.h. Endurlána ríkissjóðs ekki á lista FME yfir eftirlitsskylda aðila.¹

Fjármálaeftirlitið fer með ýmiss konar eftirlitsskylda starfsemi², m.a. eftirlit með útgefendum verðbréfa, í samræmi við lög um verðbréfavíðskipti nr.

¹ <https://www.fme.is/efirlitsstarfsemi/efirlitsskyldir-adilar/listi-vfir-efirlitsskylda-adila/>

² <https://www.fme.is/efirlitsstarfsemi/efirlitsskyld-starfsemi/>

108/2007 („vvl.“). Lánamál sem útgefandi ríkisverðbréfa er undanþegin lögnum að nánast öllu leyti. Hið sama má segja um Seðlabanka Íslands. Undanþágur þessar byggja á löggjöf Evrópusambandsins sem Ísland er skuldbundið til að innleiða. Það er því reglan í Evrópu en einnig algengt í fleiri ríkjum að löggjöf á fjármálamörkuðum innihaldi almennt sambærilegar undanþágur fyrir seðlabanka ríkja og opinberar skuldastýringareiningar eins og Lánamál.

Það sem FME fer með eftirlit með, skv. lögum um verðbréfavíðskipti, og Lánamálin eru ekki undanþegin má tæmandi telja. Um er að ræða 13. kafla laganna um meðferð innherjaupplýsinga og víðskipti innherja, að undanskildum ákvæðum um innherjasvik, en þau eiga ekki við um víðskipti ríkisins, Seðlabanka Íslands eða aðila sem annast víðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu víðskiptin liður í stefnu ríkisins í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu.

Í 13. kafla kemur helst til skoðunar 122. gr. vvl. varðandi birtingu innherjaupplýsinga er varða útgefanda fjármálagerninga, en Lánamálin hafa haft milligöngu um og birt slíkar upplýsingar, og vegna nálægðar við Seðlabankann hafa Lánamálin sinnt þessari skyldu einnig fyrir bankann.³

Þá tekur 2. mgr. 68. gr. vvl. til allra útgefenda varðandi breytingar á réttindum handhafa skuldabréfa þ.á m. breytingar á skilmálum og skilyrðum bréfanna, en einnig að þessar tilteknu upplýsingarnar skuli birtar opinberlega á EES-svæðinu. Þá gildir 5. kafli um samningsbundið uppgjör afleiðna um báða aðila að slíkum afleiðum, og skiptir þá ekki máli hver sá aðili er. Önnur ákvæði laga um verðbréfavíðskipti gilda ekki um starfsemi Lánamála ríkisins eða Seðlabanka Íslands.

Að teknu tilliti til starfsemi Lánamála og SÍ hefur verðbréfaeftirlit FME mesta þýðingu vegna eftirfarandi atriða:

- breytingar á lýsingum útgefinna ríkisskuldabréfa í samræmi við 2. mgr. 68. gr. vvl.,
- samningsbundið uppgjör afleiðna í samræmi við 5. kafla vvl., og
- upplýsingaskyldu vegna innherjaupplýsinga sem eru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninga ef opinberar væru eins og nánar er lýst í 13. kafla vvl.

Í þessu sambandi er mikilvægt að benda á að ekki kæmi til að taka þyrfti ákvörðun um beitingu viðurlaga vegna misbeitingar á innherjaupplýsingum þar sem ákvæði laganna um innherjasvik eiga ekki við um víðskipti ríkisins, Seðlabanka Íslands eða aðila sem annast víðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu víðskiptin liður í stefnu ríkisins í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu, sbr. 4. mgr. 123. gr. vvl.

Þá má velja því upp hvernig FME hefur eftirlit með þeim margvíslegu innherjaupplýsingum sem FME hefur sjálft aðgang að vegna eftirlitsstarfsemi

³ Sjá til dæmis:

<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=878089&lang=en>

stofnunarinnar, sjá t.d. 2. mgr. 130. gr. vvl. sbr. 44. tölul., 1. mgr. 141. gr. sömu laga.

Nánari lýsing á umgjörð Lánamála, markmiðum og viðmiðum við lánastýringu

Verkefnum lánasýslu Lánamála er lýst í lögum um lánasýslu ríkisins en skv. 6. gr. laganna kemur fram að heimilt sé að semja við SÍ um að bankinn annist framkvæmd lánamála, ríkisábyrgða- og endurlánamála, svo og önnur verkefni sem ráðherra fer með samkvæmt lögnum og eftir því sem hagkvæmt þykir. Í samræmi við ákvæði laganna og þeim til fyllingar er í gildi samningur milli FJR og SÍ um lánaumsýslu ríkissjóðs frá 29. janúar 2019 og birtur er opinberlega.

Starfsemi Lánamála fer fram í sérstakri deild Lánamála innan SÍ og viðskipti fara fram á sérstakri kennitölu í nafni Endurlána ríkissjóðs til aðgreiningar frá viðskiptum Seðlabankans.

Grundvöllur starfsemi Lánamála byggist á stefnumörkun FJR í lánamálum og birt er opinberlega hvert ár, nú síðast 21. desember 2018 („Stefna í lánamálum ríkisins 2019-2023“), sbr. fylgiskjal við minnisblað þetta. Stefnan er sett fram á grundvelli fjármálaáætlunar, í samræmi við 38. gr. laga um opinber fjármál nr. 123/2015. Stefnan skal sett fram árlega, hún byggir á fyrri stefnu og er sett fram til 5 ára í senn.

Stefnan skapar umgjörð fyrir aðgerðir í lánastýringu og er meginmarkmið hennar að tryggja að lánsfjárförf og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs sé mætt með lágmarkskostnaði að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu. Í stefnunni eru sett fram viðmið sem Lánamálum ber að fara eftir við skuldastýringu. Meginviðmiðin lúta m.a. að endurgreiðsluferli, útgáfu markflokka, hlutfalli endurfjármögnunar og lánstíma.

Starfsemi Lánamála er þannig bundin af opinberri stefnu í lánamálum sem sett er fram og uppfærð árlega af FJR. Stefnan ákvarðar í raun þann ramma sem Lánamálum er gert að starfa eftir, ásamt samningi sem gerður er á milli FJR og SÍ um lánaumsýslu ríkissjóðs. Gildandi samningur fylgir með í viðauka

Í þessu sambandi og að gefnu tilefni er rétt að ítreka að það er ekki á lögbundnu verksviði seðlabankastjóra að mæla fyrir um stefnu, umgjörð eða viðmið í lánastýringu ríkisins. Þá er ekki á verksviði seðlabankastjóra að móta áherslur í útgáfu ríkisverðbréfa og lánasamsetningu ríkissjóðs eða áhættuþætti og upplýsingagjöf sem því tengjast. Seðlabankastjóri er ekki næsti yfirmaður forstöðumanns lánamála og kemur lítið sem ekkert að einstökum ákvörðunum í starfsemi lánamála.

Samanburður á viðskiptum og verðbréfaútgáfu Seðlabankans og Lánamála í nafni Endurlána ríkissjóðs

Eftirlit með starfsemi

- Hvorki Lánamál í nafni Endurlána ríkissjóðs né SÍ eru eftirlitsskyldir aðilar í skilningi laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi og sömu undanþágur eiga við um Endurlán ríkissjóðs og SÍ skv. lögum um verðbréfavíðskipti og lýst hefur verið hér að framan.

Aðild að kauphöll

- Bæði Lánamál í nafni Endurlána ríkissjóðs og SÍ eru aðilar að kauphöll Nasdaq á Íslandi.

Verðbréfaútgáfa

- Í samræmi við markmið í lánasýslu ríkisins, sbr. 2. gr. laga um lánasýslu ríkisins, og opinbera stefnu fjármála- og efnahagsráðuneytisins í lánamálum, gefa Lánamál út ríkisverðbréf, f.h. ríkissjóðs Íslands. Útgefnir flokkar ríkisverðbréfa sem skráðir eru í kauphöll eru ellefu talsins og nafnverð þeirra 666 milljarðar í apríl 2019.
- Í samræmi við markmið SÍ getur bankinn skv. 9. gr. laga um Seðlabanka Íslands, nr. 36/2001, gefið út verðbréf í innlendri eða erlendri mynt til að selja lánastofnunum sem geta átt innlánsviðskipti við hann. SÍ hefur t.d. gefið út tvö innstæðubríf sem skráð eru í verðbréfamiðstöð, og nemur nafnverð þeirra 48,2 milljörðum í apríl 2019. SÍ getur jafnframt gefið út verðbréf í eigin nafni og skráð í kauphöll.

Viðskipti á markaði

- Í samræmi við markmið í lánasýslu ríkisins geta og hafa Lánamál, f.h. ríkissjóðs Íslands, keypt upp ríkisverðbréf í samræmi við áætlun í lánamálum sem gerð er til að flyta greiðslum eða til endurskipulagningar markflokka.
- Í samræmi við 8. gr. laganna getur SÍ til að ná markmiðum sínum keypt eða selt ríkistryggð verðbréf og önnur trygg innlend verðbréf á verðbréfamarkaði eða í beinum viðskiptum við lánastofnanir. Þá segir í 17. gr. laga um SÍ að bankinn stundi önnur banka- og verðbréfaviðskipti sem samrýmast hlutverki hans sem seðlabanka. Þannig hefur SÍ lagalega heimild til að gefa út seðlabankavixil eða skuldabréf og skráð í kauphöll ef bankinn teldi að það samrýmdist hlutverki hans.
- Þá þekkist það í starfsemi seðlabanka að nauðsynlegt geti verið að grípa til markaðsaðgerða (e. Open Market Operations) t.d. magninngrípa á skuldabréfamarkaði (e. Quantitative Easing) og hefur SÍ heimild til slíkra ráðstafana í samræmi við 8. gr. seðlabankalaga.
- Þá má nefna að áður en viðskiptavakakerfið var sett á fót á síðari hluta níunda áratugar sinnti SÍ því hlutverki að vera viðskiptavaki í kauphöll með útgáfu ríkissjóðs. SÍ var áður fyrir einnig virkur í viðskiptum með húsbref og húsnæðisbref á markaði.
- Þrátt fyrir að SÍ hafi ekki verið virkur aðili á skuldabréfamarkaði undanfarin ár, líkt og hann var áður, þá hefur hann átt einstaka viðskipti með skráð skuldabréf þ.m.t. við Lánamál f.h. ríkissjóðs og ekki er hægt að útiloka að bankinn verði þar virkur á ný.

Með hliðsjón af framangreindri lýsingu má sjá að ekki er endilega um að ræða beinan eðlismun á starfsemi og heimildum Lánamála og SÍ. Í vissum tilvikum er um stigsmun að ræða, sbr. útgáfumagn verðbréfa.

Mikilvægt er að hafa í huga að ef þeim rökum sem lýst hefur verið og haldið er á lofti fyrir því að Lánamál geti ekki verið hluti af sameinaðri

stofnun SÍ og FME, þá hljóta sömu rök að leiða til þess að Seðlabankinn, vegna þeirrar starfsemi sem þar fer fram, geti ekki sameinast FME.

Í þessu sambandi þarf að skoða vandlega hvernig verðbréfaeftirlitsþætti fjármálaeftirlitsins verður fyrirkomið í sameinaðri stofnun.

Eftirlit Seðlabankans skv. lögum um Seðlabanka Íslands

Til þess að sinna hlutverki sínu og fullnægja eftirliti með reglum sem settar eru samkvæmt seðlabankalögum getur SÍ milliliðalaust aflað upplýsinga frá þeim sem eru í viðskiptum við bankann, auk fyrirtækja í greiðslumiðlun og annarra fyrirtækja eða aðila sem lúta opinberu eftirliti með starfsemi sinni, sbr. lög um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Seðlabankinn getur í sama tilgangi einnig aflað upplýsinga frá lögaðilum um eignir og fjárhagslegar skuldbindingar í erlendum gjaldeyri, svo sem beinar fjárfestingar, verðbréfafjárfestingar, aðrar fjárfestingar í framseljanlegum fjármálagerningum, lánaviðskipti, ábyrgðarskuldbindingar, afleiðuviðskipti og útgáfu skuldabréfa og annarra skuldagerninga.

Skylt er, að viðlögðum viðurlögum skv. 37. gr. seðlabankalaga, að láta SÍ í té allar upplýsingar og gögn sem bankinn telur nauðsynleg. Lagaákvæði um þagnarskyldu takmarka ekki skyldu annarra stjórnvalda, fjármálafyrirtækja, greiðslustofnana og rafeyrisfyrirtækja til þess að veita upplýsingar og aðgang að gögnum.

Hingað til hefur ekki verið litið svo á að eftirlit SÍ og aðgangur bankans að viðtækum upplýsingum um markaðsaðila og aðila sem lúta opinberu eftirliti, leiði til þess að starfsemi SÍ sé sjálfkrafa ósamrýmanleg starfsemi Lánamála eða afmörkuðum sviðum innan bankans sjálfs. Að sama skapi og með vísan til ofnagreindrar umfjöllunar ætti starfsemi sameinaðrar stofnun SÍ og FME ekki sjálfkrafa að teljast ósamrýmanleg starfsemi Lánamála.

Samanburður við fjármálafyrirtæki sem FME hefur eftirlit með. Eðlilegar ráðstafanir til að hindra hagsmunaaðrekstur

FME hefur eftirlit með margs konar fjármálastarfsemi eins og vikið hefur verið að. Í stærri fjármálafyrirtækjum eru m.a. starfrækt sérstakar deildir sem hafa með höndum:

- markaðsviðskipti
- eignastýringu
- fyrirtækjaráðgjöf
- eigin viðskipti bankans
- áhættustýringu
- fjárstýringu bankans
- bakvinnslu
- reikningshald
- og fleiri deildir

Fjármálafyrirtæki geta átt viðskipti fyrir eigin reikning og fyrir aðra lögaðila og einstaklinga. Þannig geta hagsmunir fjármálafyrirtækja verið mjög

margvíslegir, og þeirra eigin hagsmunir og hagsmunir viðskiptavina þurfa ekki endilega að fara saman.

Til að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra sem geta skapast innan fjármálafyrirtækja eru settir upp ferlar og vinnulag sem regluvarsla bankanna hefur eftirlit með að farið sé eftir. Þá eru starfræktar innri endurskoðunardeildir sem með sjálfstæðar eftirlitsskyldur. Um þær ráðstafanir sem hér eru nefndar vísast til laga og regna um opinbert eftirlit með fjármálafyrirtækjum og skyldra reglna.

Ólíkt fjármálafyrirtækjum eiga bæði Lánamál í nafni Endurlána ríkissjóðs og SÍ eingöngu viðskipti fyrir sína eigin reikninga og í samræmi við lögbodin markmið. Um sérstaka lögaðila er að ræða varðandi útgáfu, viðskipti og aðild að kauphöll. Hagsmunir SÍ og Lánamála eru þannig einfaldari og þjóna lögmætum og lögfestum markmiðum.

Með vísan til alls framangreinds verður ekki séð að starfsemi Lánamála sé ósamrýmanleg starfsemi sameinaðrar stofnunar Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins. Þá er ekkert sem bendir til þess að ekki verði hægt að viðhafa eðlilegar ráðstafanir bæði í sameinaðri stofnun og gagnvart lánaumsýslu Lánamála þannig að hindra megi mögulega hagsmunaárekstra í þeim einstöku tilvikum sem farið er yfir hér að ofan.

Fylgiskjöl:

- Listi FME yfir eftirlitsskylda aðila
- Listi FME yfir eftirlitsskylda starfssemi
- Samningur milli fjármálaráðuneytis og Seðlabanka Íslands um lánaumsýslu ríkissjóðs frá 29. janúar 2019
- Stefna í lánamálum ríkisins 2019-2023