



9. mars 2016

Nefndasvið Alþingis  
[nefnasvid@althingi.is](mailto:nefnasvid@althingi.is)  
Austurstræti 8-10  
150 Reykjavík

**Efni:** Umsögn vegna Tillögu til þingsályktunar um Umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar 169. mál, þingsályktunartillaga 145. löggjafarþing 2015–2016.

**Umsagnaraðili:** Betra Peningakerfi - átakshópur um endurbætur í peningamálum.

**Niðurstaða umsagnar:** Eindregið er mælt með því að tillagan verði samþykkt.

### Um umsagnaraðilann

Betra peningakerfi eru félagasamtök sem vinna að því að koma á þjóðpeningakerfi á Íslandi. Að félaginu stendur hópur áhugamanna um endurbætur í peningamálum landsins.

Starf félagsins felst í því að miðla upplýsingum um galla núverandi peningakerfis (brottaforðakerfi - e. fractional reserve banking) og leiðir til úrbóta (þjóðpeningakerfi - e. Sovereign Money System). Nánari upplýsingar má finna á vefsíðu átaksins: <http://www.betrapeningakerfi.is>.

Betra peningakerfi er meðlimur í IMMR (International Movement for Monetary Reform), alþjóðlegum samtökum félaga frá 24 löndum sem berjast fyrir endurbótum á peningakerfum þjóðanna.

## Vandinn

### Innlánsstofnanir hafa miklar tekjur af útgáfu peninga

Í núverandi peningakerfi er innlánsstofnunum heimilt að búa til ígildi peninga með útlánunum. Í raun er megnið af þeim peningum sem notaðir eru í almennum viðskiptum rafræn innlán sem einkabankar hafa búið til með útlánunum.

Seðlabankinn býr til seðla og mynt, sem eru um 40 milljarðar. Bankarnir búa hins vegar til rafrænar óbundnar innstæður sem eru um 1.000 milljarðar. Það sem við köllum í daglegu tali íslenskar krónur eru að langmestu leyti krónur sem búnar eru til af bönkum sem vaxtaberandi skuld.

Bankarnir hafa þannig árlega tugi milljarða í hreinar vaxtatekjur (vaxtatekjur af útlánunum umfram vaxtagjöld af innlánunum) af þeim óbundnu innlánunum (rafkrónum) og útlánunum sem þeir hafa sjálfir búið til úr engu.

### Bankar magna sveiflur í peningamagni og efnahag landsins

Það er forsenda fyrir stöðugu verðlagi að magn peninga í umferð sé stöðugt og í góðu samræmi við framleiðni hagkerfisins.

Reynslan hefur hins vegar sýnt að innlánsstofnanir magna sveiflur í peningamagni með útlánunum sínum og auka þar með á efnahagsveiflur. Þegar efnahagshorfur eru góðar keppast bankar við að lána út peninga, oft með þeim afleiðingum að eignabólur myndast. Á samdráttarskeiðum verða bankar



svo áhættufælnir og vinna að því að draga saman útlán sín, en afleiðingin af því er aukinn samdráttur og jafnvel kreppa.

Þessi þróun hefur verið skýr undanfarin áratug, en t.a.m. tvöfaldaðist peningamagn í umferð (M2) frá upphafi árs 2006 til loka árs 2007. Þróunin snerist hins vegar við eftir fall bankakerfisins, þar sem peningamagn drógt verulega saman frá nóvember 2008. Peningamagnið hefur hins vegar aukist um 11% frá janúar 2013 til janúar 2016, samhliða auknum útlánaveitingum bankakerfisins. Þessi þróun hefur m.a. ýtt undir hækkun fasteignaverðs.

### Bankar mega ekki fara á hausinn

Önnur óæskileg afleiðing kerfisins er að þar sem nær allir peningar í landinu eru í formi innlána á hlaupareikningum innlánsstofnana myndu nær öll viðskipti stöðvast ef þær færu í þrot. Fólk hefði ekki peninga til að kaupa brýnustu nauðsynjar og afleiðingin gæti orðið upplausnarástand. Stjórnvöld sem standa frammi fyrir slíkri ógn munu ávallt velja fremur að bjarga bönkunum með skattfé almennings. Stórar innlánsstofnanir eru þannig í þeirri sérstöku aðstöðu að geta velt taprekstri yfir á samfélagið en haldið hagnaðinum þegar vel gengur.

### Sífelld meiri skuldasöfnun

Nær allir peningar í landinu eru búnir til sem vaxtaberandi skuld og vextirnir af þeim hlaupa á tugum milljarða árlega. Ekkert hagkerfi getur staðið undir því að greiða 3-5% vexti af öllum peningum í umferð án þess að sökkva dýpra og dýpra í skuldafenið. Hér á Íslandi má áætla að vextirnir séu á bilinu 30-40 milljarðar árlega.

Skuldarnar leggjast bæði á hið opinbera og einkaaðila. Jafnvel þeir sem skulda ekkert þurfa samt að greiða vexti óbeint, með sköttum sínum sem renna til að greiða vexti af ríkisskuldum og einnig í hærra verði fyrir vörur og þjónustu, þar sem fyrirtæki þurfa að greiða vexti af sínum lánnum.

### Alþjóðlegt vandamál

Í meira en 400 ár hafa þjóðir heims búið við það fyrirkomulag að leigja eigin gjaldmiðla af einkareknum innlánsstofnunum. Afleiðingin er sú að jafnvel ríki sem hafa náð stórkostlegum árangri í framleiðslu verðmæta, eins og Bandaríkin, eru sokkin í skuldafen sem vart sér út úr. Sem betur fer er til þekkt lausn á þessum vandamálum.

### Núverandi kerfi ýtir undir ójöfnuð

Með því að lána nýja peninga í umferð tryggja bankarnir sér leigu fyrir peningamagnið í formi vaxtagreiðslna. Vaxtagreiðslurnar leggjast þyngst á herðar þeirra sem bera hæstar skuldarnar og þær renna til fjármagnseigenda, bankanna og eigenda þeirra. Þannig ýtir peningakerfið undir efnahagslegan ójöfnuð. Í stað þess að brauðmolar hrjóti af borðum bankanna til efnaminni einstaklinga, í anda þess sem kallað hefur verið lekahagfræði (e. trickle down economics), saga bankarnir til sín auð frá efnaminni einstaklingum. Þetta þarf ekki að koma neinum á óvart sem fylgst hafa með þróun ójafnaðar í heiminum.

## Lausnin

### Afnema þarf heimild innlánsstofnana til að búa til peninga

Lausnin á vanda núverandi peningakerfis felst í því að afnema heimild innlánsstofnana (bankar og sparisjóðir) til að búa til peninga með útlánnum. Breyta þarf lögum þannig að Seðlabankinn einn hafi heimild til að búa til peninga, hvort sem peningarnir eru úr pappír, málmí eða á rafrænu formi.



9. mars 2016

## Lausar innstæður verði geymdar í Seðlabanka

Lausar innstæður eða hlaupareikningar eru notaðir sem rafrænir peningar og ættu því ávallt að vera aðgengilegir innstæðuhöfum, jafnvel þótt banki fari í þrot. Lausar innstæður verði því geymdar á reikningi hjá Seðlabanka en ekki hjá einkareknum innlánsstofnunum.

Seðlabankinn mun ekki greiða vexti af lausum innstæðum. Þær eru einfaldlega rafkrónur í geymslu hjá Seðlabanka og bera því ekki vexti frekar en seðlar og mynt í bankahólfi.

## Innlánsstofnanir ávaxta áfram innlán

Bankar og sparisjóðir munu sinna sama hlutverki í greiðslumiðlun peninga og þeir gera varðandi óbundin innlán í dag. Til þess að fá ávöxtun á peninga sína eiga fjármagnseigendur þann kost að veita innlánsstofnunum peningana að láni. Innlánin geta verið óbundin eða bundin og endurlánuð sem útlán. Innlánsreikningarnir geta verið uppsegjanlegir með ákveðnum fyrirvara eða lausir eftir fyrirfram ákveðinn tíma. Boðnir yrðu hærrí vextir eftir því sem innlán eru bundin til lengri tíma.

Innlánsstofnanir munu áfram geta stundað svonefnda tímaumbreytingu (e. Maturity transformation) á fjármagni með því að fá lánað stutt eða óbundin innlán og lána út til lengri tíma. Til þess að lágmarka hættuna á lausafjárskorti munu þeir fylgja lögbundnum skilyrðum um laust fé auk þess að stunda ábyrgja fjárstýringu sem virkt eftirlit yrði með.

Bankar munu því áfram gegna því mikilvæga hlutverki að taka við sparnaði og veita útlán. En þeir munu ekki hafa heimild til að búa til nýja peninga með lánastarfsemi líkt og nú.

## Umskipti í nýtt peningakerfi

Þeir peningar (óbundin innlán) sem innlánsstofnanir hafa þegar búið til yrðu áfram í umferð, en færðir á reikning Seðlabankans við umskiptin.

Öll laus innlán verða þannig færð af skuldahlið innlánsstofnana yfir á skuldahlið Seðlabankans. Samhliða mun Seðlabankinn eignast jafn háa kröfu á innlánsstofnanirnar. Þannig eru efnahagsreikningar banka og Seðlabanka áfram í jafnvægi.

Seðlabankinn fær kröfur sína á innlánsstofnanir greiddar jafn óðum og þær ná að innheimta þau útlánasöfn sem stóðu á móti innstæðunum. Tíminn sem þetta tekur veltur á innlánamagni og hvernig endurgreiðslum útlána bankanna er háttað, en þetta gæti tekið um 5-7 ár. Innlánsstofnanir munu því hafa nokkur ár til að aðlaga rekstur sinn að hinu nýju fyrirkomulagi og lækkandi tekjum af útgáfu rafpeninga.

## Opinber peningamagnsnefnd mun ákveða peningamagn í umferð

Sett yrði á fót peningamagnsnefnd sem myndi starfa óháð framkvæmdavaldinu. Hlutverk nefndarinnar væri að meta reglulega hvort þörf væri á að auka peningamagn í samræmi við hagvöxt eða önnur þjóðhagsleg viðmið. Markmið peningamagnsnefndar yrði að stuðla að stöðugleika út frá þjóðhagslegum markmiðum.

## Ríkisstjórnir ákveða í hvað nýir peningar fara

Hafi peningamagnsnefnd ákveðið að auka peningamagn, er nýju peningunum komið í umferð með því að leggja þá inn á reikning ríkissjóðs hjá Seðlabanka.



9. mars 2016

Það færi svo eftir stefnu ríkisstjórnar á hverjum tíma hvort nýjum peningum yrði varið til að greiða niður ríkisskuldur, til lækkunar á sköttum eða til að auka ríkisútgjöld. Nýju fé er því komið í umferð með lýðræðislegum hætti og yrði aðeins varið í samræmi við gildandi fjárlög.

## Ávinningurinn

### Aukinn stöðugleiki

Með því að afnema getu innlánsstofnana til að auka og minnka framboð peninga sem afleiðingu af útlánastarfsemi er mjög dregið úr líkum á eignabólum og skuldakreppum.

### Bankaáhlaup verða úr sögunni – ekki lengur þörf fyrir innstæðutryggingar

Þar sem allar lausar innstæður munu verða tryggilega geymdar í Seðlabanka og allar innstæður í innlánsstofnunum verða bundnar til einhvers tíma, þá er ekkert tilefni til áhlaups á banka. Rafrænar peningar munu vera aðgengilegir og greiðslumiðlun vera ótrufluð þótt bankar fari á hausinn. Það er því engin ástæða til að velta tapi þeirra yfir á skattgreiðendur. Þetta þýðir að hið kostnaðarsama en óskilvirka innstæðutryggingakerfi verður óþarft með öllu.

### Ríkisskuldur lækka um hundruð milljarða á fáeinum árum

Það gæti tekið innlánsstofnanir um 5-7 ár að greiða upp skuld sína við Seðlabanka, en hún mun nema jafn hárru upphæð og óbundnum innlánnum í krónum á breytidegi kerfisins. Jafn óðum og skuldin greiðist upp mun Seðlabanki Íslands setja í umferð rafpeninga að sömu fjárhæð til að halda peningamagni í hagkerfinu óbreyttu.

Gera má ráð fyrir að Seðlabankinn muni setja samtals 3-400 milljarða í umferð með þessum hætti fyrstu árin, þá upphæð mætti t.d. nota til að grynna á ríkisskuldum.

### Veruleg lækkun einkaskulda

Samfélagið mun ekki lengur þurfa að greiða bönkum árlega tugi milljarða í vexti fyrir það eitt að búa til gjaldmiðilinn. Þegar slíkri vaxtabyrði er aflétt af samfélaginu, verður mun auðveldara að draga úr skuldsetningu einstaklinga og fyrirtækja.

### Mun minni verðbólga og verðtrygging óþörf

Verðbólga verður miklu minni en áður, þar sem mun auðveldara verður að stýra peningamagni út frá hagvaxtarhorfum en við höfum áður kynnst. Verðbólga mun því ekki valda skuldurum sömu hækkun greiðslubyrði af lánum og hingað til hefur þekkt og verðtrygging lána verður þannig óþörf að mestu.

### Unnt verður að stemma stigu við auknum ójöfnuði

Engir vextir eru innheimtir af peningamagninu undir þjóðpeningakerfi, líkt og innlánsstofnanir gera í dag í formi vaxta frá heimilum og fyrirtækjum. Hins vegar getur ríkið nýtt nýútgefna peninga til að stemma stigu við ójöfnuði í gegnum ríkisútgjöld. Upptaka þjóðpeningakerfis gefur hinu opinbera því mjög skilvirkt tæki í baráttunni við ójöfnuð.

## Niðurstaða

Að ofansögðu má sjá að mikill hagur er af upptöku þjóðpeningakerfis. Fá og veik rök hafa hins vegar verið færð með núverandi brotaforðakerfi sem jafnframt virðist eiga sér fáa málsvara. Því er full ástæða og áriðandi að málið verði skoðað ofan í kjölinn. Betra Peningakerfi mælir því eindregið með



9. mars 2016

Því að þingsályktunartillagan verði samþykkt og að skipuð verði nefnd þingmanna til að vinna úttekt á fyrirkomulagi peningamyndunar í landinu og geri tillögur að umbótum.

Sé þess óskað er félagið tilbúið til að verða nefndinni til aðstoðar með þeim hætti sem hún óskar.

Virðingarfyllt,  
fh. átaksins Betra peningakerfis,

Albrecht Ehman  
Halldór Pálmi Bjarkason  
Loftur Már Sigurðsson  
Jón Ásgeir Eyjólfsson  
Júlíus K Valdimarsson  
Sigurður Ingi Pálsson  
Viðar Guðjohnsen



Erindi nr. HH15U145.169  
Dags. 16.3.2016

**Efni: Umsögn Hagsmunasamtaka heimilanna um 169. mál á 145. löggjafarþingi**

Umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar

Efnislega lýtur sú tillaga sem hér um ræðir að því að skipuð verði þingmannanefnd til að vinna úttekt á fyrirkomulagi peningamyndunar í landinu og gera tillögur að umbótum á því. Í greinargerð með tillögunni er vikið sérstaklega að þeim vandamálum sem stafa af hinu svokallaða brotaforðakerfi sem nú er við lýði hér á landi. Samtökin telja með öllu óforsvaranlegt að þröngum hópi einkafyrirtækja sem auk þess starfa í skjóli mikillar fákeppni, sé falið það gifurlega vald sem felst í því að framleiða og setja í umferð yfir 90% af öllu peningamagni í landinu, þ.e. rafrænar innstæður.<sup>1</sup> Innbyggður í það fyrirkomulag er svo djústaður freistnivandi að honum verður ekki útrýmt nema með því að taka grunngerð peningakerfisins til algjörar endurskoðunar. Þekktasta dæmið um afleiðingar þess vanda birtust Íslendingum öllum á uppgangstíma fjármálakerfisins í byrjun 21. aldar, þegar peningaprentun einkavæddu bankanna fjármagnaði gríðarlegan og ógnarhraðan vöxt þeirra, þannig að innan áratugs höfðu þeir framleitt meira af peningum en höfðu áður verið gefnar út frá upphafi íslensku krónunnar sem sjálfstæðs gjaldmiðils. Sýnt hefur verið fram á að hin séríslenska verðtrygging útlána jók verulega við og magnaði þá útþenslu, sem endaði loks með allsherjarhruni fjármálakerfisins árið 2008.<sup>2</sup>

Allt of lítið hefur verið hugað að fyrirkomulagi á frumútgáfu peninga hér á landi. Til að mynda er að mestu óljóst hvernig því hafi verið háttað frá því að slitnaði upp úr norræna myntbandalaginu í kjölfar fyrri heimsstyrjaldarinnar og fram til ársins 1961 þegar Seðlabanki Íslands var fyrst stofnaður. Þekking á fyrirkomulagi peningamyndunar hefur síðan þá ekki heldur verið á vitorði almennings og hefur brotaforðakerfið þar af leiðandi aldrei getað öðlast lýðræðislegt umboð frá kjósendum. Á því hefur þó orðið sú breyting í seinni tíð að þekking á eðli og fyrirkomulagi peningaútgáfu hefur aukist meðal almennings, og samfara því hefur gagnrýni á brotaforðakerfið farið vaxandi. Auk þess að sú gagnrýni beinist að því grundvallaratriði hverjum peningaútgáfuvaldið sé falið, hefur einnig verið bent á að slíkt kerfi sé í eðli sínu ósjálfbært og óstöðugt, og jafnframt hafa margir lýst áhyggjum sínum yfir því hve íslenska krónan hafi reynt óstöðugur gjaldmiðill. Endurskoðun á fyrirkomulagi útgáfu hennar myndi því fela í sér jákvæða aðgerð sem væri til þess fallin að stuðla að auknum stöðugleika.

<sup>1</sup> Hagtölur Seðlabanka Íslands: Peningamagn.

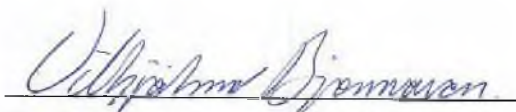
<sup>2</sup> Jacky Mallett: An examination of the effect on the Icelandic Banking System of Verðtryggð Lán (Indexed-Linked Loans).

Hagsmunasamtök heimilanna hafa ekki tekið sérstaklega afstöðu til þess nákvæmlega hverskonar fyrirkomulag væri best til þess falið að leysa brotaforðakerfið af hólmi, en þykja þó þær tillögur sem settar hafa verið fram um svokallað þjóðpeningakerfi vera forvitnilegar og verðskulda nánari skoðun. Vísast nánar um þær tillögur til skýrslu Frosta Sigurjónssonar Alþingismanns og formanns efnahags- og viðskiptanefndar til forsætisráðherra, um endurbætur á peningakerfinu, frá mars 2015.<sup>3</sup> Samtökin mælast jafnframt til þess að skýrslan verði gefin út íslenskri þýðingu, og að tryggðar verði fjárveitingar til þess að ráðast í það verkefni við fyrsta tækifæri.

Með hliðsjón af öllu framangreindu fagna Hagsmunasamtök heimilanna tillögu til þingsályktunar um umbætur á peningakerfinu, og hvetja eindregið til þess að hún verði samþykkt.

- o -

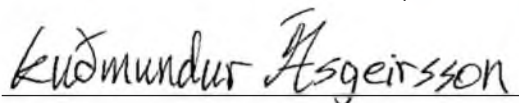
Virðingarfyllst,  
f.h. Hagsmunasamtaka heimilanna



Vilhjálmur Bjarnason, formadur@heimilin.is



Pálmey Gísladóttir, varaformadur@heimilin.is



Guðmundur Ásgeirsson, erindreki@heimilin.is

---

<sup>3</sup> Monetary Reform - A better monetary system for Iceland

Dear Ladies and Gentlemen from the Parliament in Iceland,  
enclosed you find some statements from Germany regarding the resolution about monetary reform in Iceland (sovereign money system)

Best greetings

Klaus Karwat 1.Vorsitzender Monetative e.V. Merseburger Str.14 10823 Berlin Tel. 0151/56504967

Reasoning by notable participants of the public debate					
Name	Position	Quote - Mother tongue	Quote - English	View	Date Reference
Magnús Halldórsson	Editor of Kjarninn	Því miður er það svo, að ekkert bendir til þess að fjármálakerfið sem búið er við í dag, sé sjálfbært og þannig innrammað að almannahagsmunir séu vel tryggðir. Þvert á móti virðast bankar enn vera alltof stórir til falla, óhagkvæmni innan banka sem starfa í skjóli ríkisábyrgðar á skuldum þeirra er viðvarandi og augljós, ekki bara á Íslandi, og alltof stór hluti hagnaðar fyrirtækja verður til hjá bönkum í stað þess að hann myndist í raunverulegri verðmætasköpun í hagkerfunum. Síðan eru bónusgreiðslur bankamanna til þeirra sjálfra, í þessum aðstæðum, til þess fallnar að sýna almenningi fingurinn og brosa á eftir.	Nothing currently supports the notion that the current financial system is sustainable and designed in order to ensure public interests. Conversely, it seems banks are still too big too fail, inefficiency within banks which operate with the support of government guarantee on their debts is ongoing and evident and too large share of corporate profits comes from banking instead of creation of real value of the economy.	Supportive	1.4.2015 <a href="http://kjarninn.is/skodun/sjukdomseinkennin-blasa-vid-breytingar-a-helsiuku-kerfi-naudsyn/">http://kjarninn.is/skodun/sjukdomseinkennin-blasa-vid-breytingar-a-helsiuku-kerfi-naudsyn/</a>
Prof.Dr. Thomas Mayer	Former chief economist of "Deutsche Bank", currently university professor and columnist of "Frankfurter Allgemeine Zeitung" (FAZ)	„Da die Geldschaffung unabhängig von der Kreditvergabe der Banken erfolgt, können diese weitgehend sich selbst überlassen werden, wie dies für andere Unternehmen in einer wettbewerblichen Marktordnung der Fall ist. Die Steuerung der Zinsen durch die Zentralbank entfällt, die Zinsen werden auf dem Kreditmarkt bestimmt. Die Gleichstellung des Giralgelds mit Bargeld hätte im Euroraum den besonderen Vorteil, dass die heiß umstrittene Sicherung von Bankeinlagen entfiel. Denn Giralgeld wäre wie Bargeld eine Verpflichtung der Europäischen Zentralbank und damit auch bei einer Bankenkrise sicher.“ (FAZ march 2016)	„The creation of money would be separated from credit creation. Therefore banks could be left to the free market in the same degree than other private companies in a free and competitive market economy. There would be no more need for the central bank to manage Interest rates, these would be created by the financial market. If "money in account" would have the same legal status than physical cash, the highly contested deposit insurance would be superfluous. "Money in account" would be a liability of the European central bank and completely secure also during a banking crisis". This is would be a big advantage."	supportive	March 2016 <a href="http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/mayers-weltwirtschaft/wie-geht-es-der-weltwirtschaft-herr-mayer-wacklige-banken-14081529.html">http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/mayers-weltwirtschaft/wie-geht-es-der-weltwirtschaft-herr-mayer-wacklige-banken-14081529.html</a>



Stefan  
Kampeter

Parliamentary  
secretary of state  
of german  
finance ministry

Die makroökonomischen Auswirkungen der Einführung eines „Vollgeldes“ wären erheblich. Die Beseitigung des marktwirtschaftlichen Multiplikatoreffekts der Zentralbankgeldmenge wäre zudem mit erheblichen Auswirkungen für die Realwirtschaft durch eine Einschränkung der Effizienz der Kreditvergabe der Geschäftsbanken an Unternehmen und einer Beeinträchtigung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität verbunden und würde zu permanenten Verhandlungen der Unternehmen mit der Zentralbank über die Ausstattung der Wirtschaft mit Bargeld führen. Diesem Diskussionsprozess könnte sich letztlich auch die Regierung nicht mehr entziehen – mit entsprechender Gefahr für die Unabhängigkeit der Zentralbank und inflationären Entwicklungen. Mit den derzeit vorhandenen geldpolitischen Instrumenten – insbesondere der Zinspolitik – sind die Zentralbanken zudem in der Lage, Geldmenge und Preisniveauentwicklung wirksam zu kontrollieren.

“There would be huge macroeconomic effects of sovereign money. To abolish the multiplier effect regarding centralbank money would have negative effects for the “real” economy: The efficiency of credit allocation and the productivity of the whole economy would suffer. And there would be permanent negotiations between companies and central bank regarding the amount of cash circulating in the economy. The government would not be able to avoid this discussion. This would endanger the independence of the centralbank and facilitate inflationary tendencies. The current monetary instruments of central banks – especially interest rates – are sufficient to control prices and money supply.”

Against

March  
2013

[Answer towards a  
german citizen](#)



To the Althingi's commission of economics and trade,  
regarding parliament issue 169,  
concerning case: „Umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar“

Dear Madams, dear Sirs,

I'm writing in support of the parliamentary resolution on reforming the mechanism of monetary creation. Being the chairman of Positiva Pengar, the Swedish movement within the International Movement for Monetary Reforms, I hereby express our full support for this resolution.

We strongly agree with the conclusions from the report and what is stated in the resolution, that the effects of a Sovereign Money system in Iceland need to be analyzed and improvements proposed. The current way of banks creating money directly connected with debt, the fractional banking system, is the basic cause of the major problems of today's economies. The problems around financial instability, growing economic inequality between people and between countries, growing level of debts and, last but not least, the democratic deficit around money creation, need to be addressed.

Iceland, being a small country with a currency of its own and a long democratic tradition, and also severely hit by the financial crisis of 2008, is the perfect nation to start the democratic process of implementing this monetary reform. We are sure this will be most beneficial for Iceland, but it will also serve as a very good example for all other countries. Both the study and the reform that will follow, will show the rest of the world that this can be done and that the people in Iceland will benefit greatly from it.

The review proposed to be done, will be the first parliamentary analysis of a Sovereign Money system applied on a complete national economy. Especially for us in Sweden, which in many ways have the same kind of social and economic system, this analysis will be very beneficial. We will do our best to support the work with our insights and we will of course use the results to get the same thing done in Sweden.

I want to add one aspect that has not been addressed that much so far. The political deficit. More and more people have lost their trust in their elected leaders. When the leaders are perceived as not being able to solve the financial problems they are facing, people turn to the ones claiming to have a simple solution.

Governments (politicians) and the financial institutions (the central banks) are currently not in good enough control of the financial system or the monetary system. This is now obvious to the general public. The problems have been huge since the financial crisis 2008. The semi-stability that has been gained since then, due to extremely low interest rates and QE, has come with the cost of much higher economic inequality. And still we now seem to be at the brink of a new crisis.

A large part of the middle class, a majority of the citizens, now experiences harder economic times, while reading in the papers that the economy in general is in better shape and that the richest percent now own as much as the other 99 percent. When they perceive that the financial institutions and the current governments are not in control and do not have a solution, they will vote for leaders that claim they can solve the problems in some simple way. (Donald Trump is the most obvious example.)



The only way to handle this political deficit is for the elected politicians to present and implement a serious and correct solution to the financial problems. A solution where the less wealthy part of the population experiences significant improvements. I am positive that the monetary reform Sovereign Money will create that result. The politicians in charge today are the only ones that can make this happen and You in Althingi has now as the first parliament in the world started that process.

So we in Positiva Pengar wish you in Iceland all the best in preparing for and implementing the Sovereign Money reform, thus paving the way for the rest of us. According to us no other reform in can match this in importance. For sure there are a lot of other things to do, but without a reform of this kind, everything else will be much harder to achieve.

Stockholm 2016-03-14  
Lars Alaeus  
Chairman Positiva Pengar Sweden  
[lars@alaeus.se](mailto:lars@alaeus.se)

# **ELECTRONIC PARALLEL PAYMENT SYSTEMS WITH SOVEREIGN CURRENCY; A PROPOSAL**

**BY PANAYOTIS ECONOMOPOULOS, MA, PhD**

## **I. An Electronic System of Mutual and Joint State/Private Accounts with a Debit Payment Card**

This system was first proposed by me in January 2010 as a reaction to the funding debt crisis of the state of Greece. It was analyzed in a preparation study, Facebook NOTES and TV lectures during 2010. This system involves the creation of electronic mutual accounts that each is jointly owned by the state and a specific economic unit for all economic units in the economy. This system could be based on the current state revenue mechanism that operates with debit accounts of economic units that owe taxes and other payment obligations to state institutions and these accounts could be converted to act as both debit and credit accounts through which the state can make payments that cover its spending, income transfers and service debt obligations. In this proposal the Treasury has the sovereign right to issue/credit electronic currency units to these mutual/joint purpose accounts. The proposed payments system operates external and independently (although coordinated) from the central bank and interbank operating system that could exclusively specialize in extending credit and offering deposits that are used as a store of value and engaged to clear and settle private based transactions. However, as exists currently, the mutual accounts payment system will be linked to the central bank and private interbank system so

that transfer payments could be made between private deposit accounts and the state/private mutual accounts payment mechanism.

These mutual accounts, denominated in the sovereign currency, are credited by remittances of the state such as tax refunds/rebates, state salaries, social compensation payments, state payments of purchases, other income transfers, subsidies, debt service costs, debt principal repayment, etc., to the units co-owning the accounts with the state. They are debited by tax obligations and other fees payable to the state. Each account entitles the private co-owner to transfer net balances to other mutual and bank deposit accounts or use an issued debit/credit/tax card that could be used for the settlement of transactions. Each mutual account at any particular time unit is either balanced meaning that what is owed to the state equals what the state owes to the private economic unit; or imbalanced as debit account meaning that the private unit owes an amount of the currency to the state or credit account meaning that the state owes an amount of the currency to the economic unit.

These net imbalances that are denominated in the currency represent legal tender to settle private transactions, meaning that a private unit with a credit (surplus) account could transfer funds or use its debit/credit card to purchase and pay products/services purchased from private units with debit (deficit) accounts. Furthermore, all private trade transactions regardless of how they are paid must require the use of this debit/credit card as payment recording device so the card also acts as a tax card that avoids tax evasion (i.e., VAT tax). In this way trade and liquidity are facilitated and national income is enhanced. Notice that

mutual account owners (private units) could transfer funds between mutual accounts and bank deposit accounts depending on specific transaction arrangements, extent of state obligations and relative interest earning opportunities of these competing (state/private) account balances and their respective service costs. For example, labor income payments of corporations that receive state funds could be made to bank deposits although these deposits will be net of current and forward tax obligations and employees could still prefer payment via their respective mutual accounts.

The remaining balance of a mutual account pays an interest if debit balance to the state and if credit balance to the private unit but the state also charges a small seignorage tax rate for the privilege to utilize the account. At the end of a period, accounts are settled with system funds issued and transferred from the state and the private units respectively. Furthermore, the balances of these accounts could be extended overdraft facilities that represent credit to be used for further purchases subject to forward tax obligations expected from higher income flows generated by the added credit based transactions. Notice that utilizing such a system the state is capable to provide a net fiscal spending stimulus directly to the economy that is transmitted without involvement of the central bank and private financial operations of the banking system with minimum transaction and debt service cost.

This system assists the acceptance of the new sovereign currency which is the legal tender and settlement basis of these accounts and avoids conversion of mutual obligations in another currency strengthening its

acceptance criteria. Fiscal policy is funded immediately and at a minimum transaction and service cost. Furthermore, it raises the velocity of existing public money issued and enhances liquidity and trade engagement of economic transactions in this currency.

The extension of liquidity via the cycle of spending/taxing payment system and the private trading of mutual account imbalances avoids some of the adverse effects from the traditional monetary policy facilitation via the private banking system and financial markets.

First, this payments mechanism enables the funding of transactions without resort to private finance and this reduces the secondary fiscal balance required to repay debt service, while it eliminates the need for a primary fiscal surplus. Second, fiscal policy is no longer limited by the preferences of private financial markets that could "discipline" with a sudden stop of fiscal financing causing a destructive consolidation program (austerity). Third, it reduces the pressure upon interest rates and thus makes credit to private economic units less costly and limits any "crowding out" effect. Fourth, the circulating funds do not need to be deposited with banks and could be used directly to pay spending obligations as well as pay taxes without delay.

Fifth, tax evasion is discouraged because all payments to state employees, suppliers, investment projects, income transfer recipients and debt service/repayment obligations are recorded and then spent directly out of the mutual accounts, deducting VAT and income taxes

from these accounts. Sixth, the reduction of interest rates creates a positive wealth effect that induces more spending. Seventh, the conduct of monetary operations to support the liquidity of the banking sector is decoupled from fiscal policy requirements since banks are no longer required or able to accumulate state debt and their ability to extend private credit is only limited by the availability of direct capital adequacy sources and not on state debt accommodation. This tends to avoid the opportunities for speculative debt and financial instability.

Eighth, there is no opportunity to expect a 'Ricardian Equivalence' effect as future taxes are no longer necessary to be discounted by private economic units and this enhances current domestic spending and the value and impact of the fiscal multiplier recursive operations upon domestic economic activity. Ninth, any fiscal stimulus effect and its liquidity transmission of payments are a closed system; and at the effective stasis for the economy the net tax/savings revenues in the mutual accounts are equalized with the fiscal spending stimulus! Payments are internalized among state and private transactions without any external leakages as they are cleared and settled with fund transfers among mutual accounts and without any drain of monetary balances to be shifted across and held as deposits with the private banking system. Notice that the degree of internalization and the extent of leakages to the private banking sector are subject to payment arrangements, private obligations to the state, the service cost and earning differential between bank deposits and the state system of mutual accounts.



Tenth, this internalization of fiscal spending and its endogenously generated private transactions avoids external leakages required to settle foreign spending. It induces and enables the substitution of purchases towards domestic goods and away from foreign goods and to the extent that it reduces the marginal propensity to import, it enhances indirectly the value and impact of the fiscal multiplier upon domestic economic activity. Furthermore, it improves the balance of current accounts and external payments and appreciates the exchange rate of the domestic currency.

Eleventh, the reduction of interest rates tends to reduce the marginal propensity to save and it enhances indirectly the value and impact of the fiscal multiplier upon domestic economic activity. Twelfth, the reduction in interest rates, the appreciation of the exchange rate and the limits upon the expansion of private financial credit tend to reduce inflationary pressures. Finally, thirteenth, the service cost and interest earning capacity of the mutual accounts will represent competition for bank deposit accounts and induce an increase of interest rates paid to savings accounts held by private economic units.

Two issues that remain to be settled is 1) the liquidity control of this payments system in order to avoid inflationary costs and 2) the coordination of liquidity generation with the monetary operations of the Central Bank. It is proposed that fiscal policy that operates the mechanism of this system is conducted to incorporate a reaction process

to cyclical and secular disturbances. One such method is to employ its automatic instruments of spending and income transfers countercyclically and reacts inversely in response to nominal income gap positions. In the event that these disturbances persist and the nominal income gap remains positive (demand conditions beyond productive capacity and full employment output) tax rates are to change procyclically to reduce disposal income and private spending while tax collection organization seeks to limit tax avoidance and evasion. Public spending is moderated by control instruments of organization in order to reduce wasteful spending and fraudulent activities.

The coordination with the monetary authorities is an issue that requires the cooperation of both fiscal and monetary authorities. Both authorities could incorporate a common strategy mechanism although their tactics are different. The fiscal authority could utilize automatically and voluntarily the instruments of spending and tax parameters while the monetary authority will conduct “open market”, refinancing swap and “quantitative easing” operations seeking to affect policy interest rates. However, the target reaction could be based on the nominal income gap position of the economy. However, the nominal income gap targeted by each will differ as based on the estimated effective nominal income impact from the conduct of their respective policies. For example, the monetary authority could estimate the effective nominal income that corresponds to the level of private credit extension of the financial system and its deviation from full employment potential income and attempt to control excessive private credit creation with

policy rate adjustments. On the other hand, the fiscal authority could estimate the effective employment of resources required by fiscal spending on public purpose projects and the nominal income they generate and any “crowding out” could impose upon the current private employment of resources, effective demand and corresponding nominal income associated with full employment of nominal output; then it could adjust spending and tax parameters to limit such interference.

## **II. An Electronic System of Multilateral Barter Transactions with an Endogenous Generation of Trade Credit**

This is an electronic system of multilateral cycles of barter transactions of small and medium size enterprises that encounter liquidity, credit rationing and inventory problems that were significant during the liquidity fragmentation and asphyxiation present during the common currency area, currency board, and fixed exchange rate and commodity standards regimes. However, these problems remain and could be substantial and intensified in the presence of a sovereign currency regime. The proposed electronic system creates either virtual and customer based transaction cycles which are closed and cleared by matching a series of bilateral transactions that are a combination of generated vertical/production conversions of product inputs and allocated horizontal/market substitutions of product outputs. The system is capable to clear mismatches with suggested price/quantity adjustments and settle remainder gaps with internally generated trade credit subject to the credit rating of participating units. The system schedules distribution allocation based on transportation opportunities

subject to minimum delivery cost. This system facilitates production, trade and distribution transactions utilizing unused and misallocated inventories from market inefficiencies and liquidity constraints of the sovereign currency in order to reduce the bottlenecks from financial fragmentation and credit worthiness limits of loan extension. The utilization of this system enhances commercial trade activity, production expansion and eases problems of transmission of the sovereign currency as its application is based on alternative complementary barter transactions.

1<sup>st</sup> March 2016

To whom it may concern,

**Re: Parliament Issue 169 - Umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar  
Support for Parliamentary resolution on reforming the mechanism of money creation.**

I am writing on behalf of Positive Money in support of the parliamentary resolution on reforming the mechanism of money creation. The resolution proposes the establishment of a committee to review the current mechanisms of money creation and make recommendations for improvements.

**About Positive Money**

Positive Money is a UK-based not-for-profit research group focused on reform of the monetary system. We have made detailed proposals for a separation of the money creating and lending functions of banks, as well as proposals for more effective use of the central bank's capacity to create money. We have discussed such reforms with the Bank of England, the regulators and a wide range of economists, finance professionals and economic journalists.

**Growing support for a similar committee in the UK**

There is growing support for the need for a similar committee to investigate the nature of the UK's monetary system. In November 2014, the UK parliament held its first debate on money creation since 1844, and a number of MPs expressed the need to re-consider the mechanisms of money creation. For example, Zac Goldsmith MP (now the Conservative candidate for Mayor of London) said: "I want to put on the record my support for the establishment of a meaningful monetary commission".

In a 2014 report, London-based think tank the Institute for Public Policy Research (IPPR) called for the establishment of a commission, saying:

"The UK has not effectively examined how its money and credit system operates since the Macmillan commission in the 1930s. Yet in that time the nature of money and the scale of credit has changed significantly. Moreover, how credit is created, circulated and accumulated has vital consequences for the UK's economic and social wellbeing, something increasingly recognised in mainstream debate. We therefore need a much better understanding of the nature and role of money and credit if we are to shape the monetary system to best support economic and social wellbeing. **We therefore recommend that an in-depth parliamentary commission should be established to investigate the role of money and credit within the economy.**"

**The Committee is Necessary**

A committee to review the mechanism of money creation is very necessary, because the fundamental problems at the heart of the financial system have not been solved. This is because global efforts to fix the banking system have ignored the role of money creation by commercial banks. Lord Adair Turner, former chairman of the UK's Financial Services Authority, has highlighted the issues in the current monetary system, stating that "*The financial crisis of 2007-08 occurred*

*because we failed to constrain the private financial system's creation of private credit and money."* In his foreword to Frosti Sigurjónsson's report "Monetary Reform", Lord Turner writes that the efforts made by financial regulators and governments since the crisis:

"...have still failed to address the fundamental issue – the ability of banks to create credit, money and purchasing power, and the instability which inevitably follows. As a result, the reforms agreed to date still leave the world dangerously vulnerable to future financial and economic instability."<sup>1</sup>

### **Growing Support for the Need for New Mechanisms of Money Creation**

Historically there has been little understanding of the way that money is created in the modern economy, with most people assuming that only the government's central bank had the authority to create money. But in most countries today around 95-98% of the money supply is actually created by private sector banks, in the form of the deposits (electronic numbers representing accounting entries) in people's bank accounts. The Bank of England confirmed this in their 2014 paper:

"[T]he majority of money in the modern economy is created by commercial banks making loans."<sup>2</sup>

This arrangement, whereby most of a nation's money is created by banks, has been heavily criticized by notable commentators, including Martin Wolf, who is the chief economics commentator of the Financial Times and was chosen to be one of the five Commissioners on the UK government's Independent Commission on Banking. Wolf has said that proposals to separate the creation of money from the business of banking:

"...would bring huge advantages. It would be possible to increase the money supply without encouraging people to borrow to the hilt. It would end "too big to fail" in banking. It would also transfer seigniorage – the benefits from creating money – to the public."<sup>3</sup>

Mervyn King, the former Governor of the Bank of England, in his newly released book states that:

"During the twentieth century, governments allowed the creation from money to become the by-product of the process of credit creation. Most money today is created by private sector institutions - banks. This is the most serious fault line in the management of money in our societies today."<sup>4</sup>

In 2012 the IMF Working Paper "The Chicago Plan Revisited" endorsed the approach of removing the ability of private banks to create money, and through the use of economic modeling has found that this would have significant beneficial impacts on public debt, private debt, and economic growth.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> <https://www.forsaetisraduneyti.is/media/Skyrslur/monetary-reform.pdf>

<sup>2</sup> <https://positivemoney.org/how-money-works/proof-that-banks-create-money/>

<sup>3</sup> <http://www.ft.com/cms/s/0/7f000b18-ca44-11e3-bb92-00144feabdc0.html#axzz41I38kc8H>

<sup>4</sup> Mervyn King: The End of Alchemy (March 2016)

<sup>5</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12202.pdf>

Further research and debate is needed on the feasibility of proposals to separate money creation from the business of banking, especially given the heightened risk of financial crisis in 2016, and by establishing the committee, Iceland could be a leader in that process.

### **The Need for New Monetary Policy Tools to Tackle the Next Financial Crisis**

In the last two years, a significant debate has emerged amongst economists about new monetary policy tools. Since ultra-low interest rates and Quantitative Easing have failed to sufficiently stimulate the global economy, a number of economists are now debating the use of negative interest rates. However, there is a growing consensus that this policy is simply 'more of the same' and that new tools may be needed, such as 'helicopter money' in which the central bank finances direct transfers to citizens or government spending. So far over 100 economists and financial sector professionals have expressed support for such alternative policies<sup>6</sup>.

There is also a growing concern that the world may be approaching another global downturn. This means that it is important to question the current monetary policy arrangements, and now is the right time to establish a committee to consider these issues in Iceland. We believe it is better for Iceland to be proactive in considering these issues than to wait to see what other central banks and governments do in the face of the next global recession or financial crisis.

### **We offer our assistance**

Positive Money has been undertaking research into the structure and nature of the monetary and banking system for the last six years. We would be happy to speak to any established Committee and offer research assistance or guidance.

### **CONTACT**

Ben Dyson, Head of Research Positive Money

+44 207 253 3235 / [ben.dyson@positivemoney.org](mailto:ben.dyson@positivemoney.org)

---

<sup>6</sup> A list of such economists and finance professionals can be at [www.positivemoney.org](http://www.positivemoney.org): [here](#), [here](#), [here](#) and [here](#).

Prof Dr Joseph Huber  
Em Chair of Economic Sociology  
Martin Luther University  
D 06099 Halle-Wittenberg  
+49 (0)345 552 42 41  
huber@soziologie.uni-halle.de  
www.soziologie.uni-halle.de/huber

private  
Sybelstr. 37, 10629 Berlin  
+49 30 323 1216  
joseph.huber@t-online.de  
www.sovereignmoney.eu  
www.vollgeld.de

3 March 2016

## **Review of the Parliamentary Resolution on Reforming the Mechanism of Money Creation**

145th congress 2015 to 2016. Document no. 171 – 169<sup>th</sup> issue

In my capacity as a long-standing expert in monetary systems and reform I warmly welcome and strongly support the parliamentary resolution on reforming the mechanism of money creation.

The approach offers a unique opportunity for the Icelandic nation to regain sovereign control of its currency and stock of money, including the benefit of full seigniorage from money creation which helps balance budgets and keep down domestic public debt.

The envisaged measure is moderate and balanced. It allows the monetary and financial institutions involved, their personnel and infrastructure to remain what they are, except for the bankmoney (deposit money) that would be phased out and replaced with central-bank money, so that the central bank, rather than the individual banks, would create all means of payment for the transactions of banks and nonbanks alike. The connection to international payment systems as well as domestic payment procedures would basically remain the same, too, whereby an amendment would have to make sure that a money transfer to a customer ends up in the respective customer money account rather, as is the case today, just in the central-bank account of the customer's bank, while the customer gets but a promissory credit entry (a largely unfulfilled bank liability to the customer).

As the central bank would attain full control of the domestic stock of money, and both long-term seigniorage to the public purse as well as short-term credit to the



banks can be used as a way of channelling money into circulation, there would never be shortage of money; and no money overshoot either as the basic benchmark for money creation would be the demand for GDP-contributing finance and real productivity at full structural capacity, complemented by inflation, asset inflation and interest rates as key indicators.

Usual reactions on the part of banks and central banks – for example, that monetary reform might be not be connective to international payment systems and thus be unfeasible in a single country, that banks would face difficulty in obtaining the necessary means for funding credit and other proprietary business, that there would be credit monitoring and credit guidance, and less business opportunities – do not apply and are apparently due to an ill-informed understanding of what the reform actually is about and what precisely it entails.

Monetary reform is about sovereign control of the currency, it is not about controlling the banking business, and just as little about reregulating financial markets.

10. mars 2016

## Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis

### Alþingi við Austurvöll

#### Umsögn: Um mál 169, þingsályktun um umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar.

Vísað er til erindis nefndarinnar þar sem óskað er eftir umsögn um þingsályktunartillögu um umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar. Með þingsályktuninni er lagt til að skipuð verði nefnd þingmanna, einum frá hverjum þingflokki, til að vinna úttekt á fyrirkomulagi peningamyndunar í landinu og gera tillögur til úrbóta. Þegar greinargerðin með þingsályktuninni er skoðuð kemur í ljós að fyrst og fremst virðist um það að ræða að skoða hvort afnám brotaforðakerfis sé heppileg lausn á vanda Íslands við stjórn peningamála og hvort þannig megi jafnframt tryggja öryggi innstæðna í innlánsstofnunum. Hér er um fremur þröngt sjónarhorn að ræða og ef til vill væri skynsamlegra að mati Samtaka fjármálafyrirtækja (SFF) að nálgast þessi tvö úrlausnarefni með almennari hætti, hafi Alþingi á annað borð áhuga á að rannsaka þessa þessi tvö mál.

Hér er ekki um að ræða um hugmyndir sem njóta almenns stuðnings meðal efnahagsstjórnenda, hagfræðinga eða alþjóðastofnana á sviði efnahagsmála. Ekkert land í heiminum hefur bannað brotaforðakerfi svo kunnugt sé eða íhugar alvarlega að gera það.<sup>1</sup> Erfitt er að sjá að heppilegt sé fyrir Ísland að gerast brautryðjandi í þessu efni. Almennt gengur nágrannaríkjum nokkuð vel að ná markmiðum sínum varðandi verðbólgu þó peningakerfi þeirra byggi á brotaforðakerfi. Þau vandamál sem hér er við að glíma varðandi stjórn peningamála, þ.e. tryggja stöðugt verðlag í skilningi laga um Seðlabanka Íslands, gætu því átt sér aðrar skýringar en notkun brotaforðakerfisins. Þá fara nágrannaríkið aðrar leiðir til þess að tryggja innstæður almennings en þá að gera kröfu um að öll innlán almennings séu varðveitt í seðlabönkum. Nýlega hefur Evrópusambandið endurskoðað löggjöf sína um innstæðutryggingar og skilameðferð fjármálafyrirtækja í því skyni að tryggja hagsmuni almennings hvað þetta varðar. Fyrir dyrum stendur að innleiða þá löggjöf hér á landi á næstunni. Þessar breytingar eru nánar raktar hér að neðan til upplýsingar fyrir nefndina.

---

<sup>1</sup> Að vísu söfnuðust 100 þúsund undirskriftir í Sviss til stuðnings tillögu um afnám brotaforðakerfis færri þjóðaratkvæðisgreiðslu.

Samtökum fjármálafyrirtækja sýnist að hér séu á ferð hugmyndir sem fyrst voru settar fram árið 1933 af hópi hagfræðinga við Háskólann í Chicago í Bandaríkjunum með Henry Simons í broddi fylkingar. Þess er reyndar ekki getið í þingályktuninni. Irving Fisher, hagfræðingur við Yale-háskólann í Bandaríkjunum setti fram svipaðar hugmyndir árið 1935<sup>2</sup>. Þessar hugmyndir voru síðar endurtekna af honum og fleiri hagfræðingum árið 1939 undir yfirskriftinni „A Program for Monetary Reform“.

Í grófum dráttum voru þessar hugmyndir tvíþættar. Annars vegar var fjallað um hvert ætti að vera akkeri peningastefnunnar, gullfótur, fast peningaframboð sem hlutfall af landsframleiðslu eða stöðugt verðlag. Hins vegar hvernig mætti með endurskipulagningu bankakerfisins stuðla að því að draga úr hagsveiflum og minnka áhættu almennings af innstæðum hjá innlánsstofnunum. Fyrri atriðið varð í raun að hugmyndinni um sjálfstæðan seðlabanka með verðbólguþolmið sem varð ráðandi tíska í heiminum á seinni hluta 9. áratugar síðustu aldar.

Rétt er að áréttu að samkvæmt viðurkenndum hagfræðikenningum getur seðlabanki stýrt peningamálum í brotaforðakerfi með stjórnækjum sínum til að ná markmiði um stöðugt verðlag, annað hvort með stýringu peningamagns eða stýringu vaxta. Fræðilega skiptir ekki máli hvort stjórnækkið er notað, magn eða verð. Almenn kjósa seðlabankar frekar að notast við vextina enda samband þeirra við þær stærðir sem peningastefnan reynir að hafa áhrif, þ.e. útgjöld vegna neyslu og fjárfestinga nokkuð þekkt og skiljanlegt almenningi. Ýmis skammtímaóregla í peningamagni eða grunnfé seðlabanka, ekki síst vegna innheimtu opinberra gjalda, veldur því einnig að peningamagnsstýring getur valdið miklu flökti í skammtímaþöxtum sem senda myndu ruglingsleg skilaboð til almennings. Alls ekki er sjálfgefið að kerfi með 100% bindiskyldu á óbundnar innstæður hefði yfirburði yfir brotaforðakerfi og fáar rannsóknir styðja það.<sup>3</sup> Reyndar hefur þetta ekki mikið verið rannsakað.

Grunnhugmyndin hvað seinna atriðið varðar, var að skuldbinda innlánsstofnanir til þess að varðveita öll óbundin innlán í seðlabanka, þannig að þau væru aðgengileg almenningi sem seðlar og mynt. Þannig töldu talsmenn þessara hugmynda að stuðlað væri að stöðugleika í framboði peninga og útlána, tók seðlabanka á framboði peninga ykjust og líkur á bankaáhláupum myndu verða hverfandi. Útlán banka yrðu framvegis fjármögnuð með bundnum innlánnum, eigin fé og lántökum. Óbundin innlán almennings væru þannig að fullu tryggð (önnur innlán ekki) og aðgengileg á formi seðla og myntar úr seðlabankanum.

Þessar hugmyndir náðu ekki fótfestu í Bandaríkjunum á fjórða áratugnum og með setningu bankalaganna 1933 (Glass–Steagall), og með endurbótum á þeim 1934 og 1935, var trú almennings í Bandaríkjunum á bankakerfinu endurreist meðal annars með ákvæðum laga um innstæðutryggingar og innstæðutryggingakerfis alríkisstjórnarinnar (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC<sup>4</sup>).

---

<sup>2</sup> 100% Money, Irving Fisher 1935

<sup>3</sup> Sjá þó rannsókn J. Benes og M. Kumhof hjá IMF. Niðurstaða þeirra er, byggð á simuleringu í haglíkani af Bandaríkjunum, að 100% bindiskylda gæti stuðlað að: 1) Minni hagsveiflum, 2) Eytt líkum á bankaáhláupum, 3) Dreigið úr ríkisskuldum og 4) Minnkað einkaskuldir.

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12202.pdf>

<sup>4</sup> Lögin heimila að FDIC að: a) að ráðstafað innstæðum innlánsstofnunar sem kemst í þrot til annar innlánsstofnuna og greiða fyrir yfirtöku skuldbindingarinnar með eignum úr þrotabúinu. Aðrar eignir eru seldar á uppboði til greiðslu annarra krafna. b) greiða út tryggðar fjárhæðir vegna innstæðna en selja eignir þrotabúsins til að mæta kostnaði við innstæðutryggingar. Leið a) er lang algengust og

Einhver umræða hefur verið um þessar hugmyndir á ný eftir að núverandi fjármálakreppa skall á árið 2007. Nefnd hefur verið til sögunnar ný útfærsla sem felst í því að öll innlán eigi að vera 100%, hugsanlega í því skyni að tryggja fulla ríkisábyrgð á öllum innstæðum. Meðal annars hefur Mervyn King fyrrverandi bankastjóri Englandsbanka látið þau orð falla að ef vilji sé til að innstæður almennings séu að fullu tryggðar þurfi að afnema brotaforðakerfið. Þessar hugmyndir hafa hins vegar ekki fengið brautargengi hjá þeim aðilum sem mest áhrif hafa haft til að móta viðbrögð við fjármálakreppunni. Aðilar eins og G20 ríkjahópurinn sem samhæfir viðbrögð á alþjóðavettvangi, Alþjóðagreiðslubankinn í Basel sem leitt hefur vinnu að nýjum eigin- og lausafjárreglum, Evrópusambandið (ESB) eða stjórnvöld í Bandaríkjunum hafa ekki tekið þær upp á sína arma. Þá hafa sérfræðingahópar eins og Vickers nefndin í Bretlandi og Liikanen nefndin á vegum ESB sem starfað hafa á undirförnum misserum við athugasir á endurskipan fjármálakerfa ekki sýnt þessum hugmyndum áhuga.

Bandaríkjamenn hafa endurskoðað ákvæði um innstæðutryggingar í kjölfar fjármálakreppunnar 2008. Meginbreytingin þar er að hámarkstryggingin var hækkuð í 250.000 USD fyrir hvern aðila í hverjum innstæðuflokki<sup>5</sup> hjá hverri innlánsstofnun, eða um 33 milljónir íslenskra króna. Sama er upp á teningnum í ESB. Þar var hámark tryggðra innstæðna hækkað 100.000 EUR eða 14,5 milljónir króna í kjölfar hrunsins<sup>6</sup>. Hámark ESB gildir fyrir hvern aðila hjá einstakri innlánsstofnun. Ekki um er að ræða að innstæðuflokkar séu skilgreindir sérstaklega hjá ESB, heldur er litið á allar innstæður aðila hjá hverri innlánsstofnun sem einn flokk. Sammerkt bæði Bandaríkjunum og ESB er að ekki talin ástæða til þess að tryggja allar innstæður, aðeins innstæður að tilteknu hámarki. Að baki þessu býr það sjónarmið að nauðsynlegt sé að tryggja innstæður að ákveðnu marki til þess að greiðsluþrot innlánsstofnunar valdi sem minnstri truflun varðandi reglulegar greiðslur í hagkerfinu. Eignir á formi innstæðna umfram þau mörk sé ekki ástæða til að tryggja frekar heldur en aðrar peningalegar eignir eða fasteignir.

Hækkun tryggingafjárhæðarinnar hjá ESB var hluti að heildarendurskoðun innstæðutryggingakerfisins í Evrópusambandinu og á EES svæðinu, nýrri tilskipun um innstæðutryggingar. Meginatriði hins endurskoðaða kerfis eru eftirfarandi:

1. Engin ríkisábyrgð á innstæðum hvorki hinum tryggða eða ótryggða hluta<sup>7</sup>.
2. Aðildarríki eru skyldug til að tryggja að innlánsstofnanir greiði iðgjöld í innstæðutryggingasjóði og skulu iðgjöldin samstanda að grunngjaldi og áhættuvegnu gjaldi sem endurspeglar áhættu í rekstri innlánsstofnunar. Stefnt er að því á ákveðnu tímabili ná innstæðutryggingasjóðir aðildarríkja tiltekinn lágmarksstærð (1% af tryggðum innstæðum).
3. Innstæðutryggingasjóðum er skylt að greiða út tryggðar innstæður innan sjö daga.
4. Innstæðutryggingasjóðir fá heimild til að taka lán til að fjármagna bótagreiðslur umfram ráðstöfunarfé.

---

hún hefur forgang umfram leið b) . FDIC hefur starfað án ríkisstuðnings frá upphafi en fékk upphaflega lán frá ríkissjóði Bandaríkjanna (289 m.USD) .

<sup>5</sup> Innstæðuflokkar eru t.d. einstaklingreikningar, sameiginlegir reikningar, lífeyrisreikningar ofrv.

<sup>6</sup> Heimilt er að tryggja óvenjulegar innstæður umfram þessi mörk, svokölluð „life event“ innstæður, t.d. vegna arfs eða fasteignaviðskipta.

<sup>7</sup> Hér er ekki um efnisbreytingu að ræða, sbr. dóm EFTA dómstólsins í Icesave málinu.

5. Kröfur innstæðutryggingasjóða fá forgang í þrotabú innlánsstofnana á eftir veðtryggðum kröfum.

Samhliða nýju tilskipuninni um innstæðutryggingar hefur ESB samþykkt nýja tilskipun um skilameðferð fjármálafyrirtækja (Bank Resolution and Recovery Directive). Sama veita þessar tvær tilskipanir stjórnvöldum í Evrópu sambærilegar eða meiri heimildir og felast í bandaríska innstæðutryggingakerfinu.

Meginatriðin í skilameðferðartilskipuninni sem snerta innstæður og tryggingavernd þeirra eru heimildir nýs *skilavalds* til að:

1. Flytja eða framselja eignir og skuldbindingar, þ.á m. innlán, fallandi innlánsstofnana til annarra starfhæfra fjármálafyrirtækja.
2. Stofna nýja banka til að yfirtaka eignir og skuldir fallandi fyrirtækja að hluta eða öllu leyti.
3. Færa niður hlutafé og ótryggðar skuldir (þó ekki tryggð innlán) í því skyni að endurreisa eiginfjárstöðu fallandi fjármálafyrirtækis uppí tilskilin mörk og tryggja starfhæfi þeirra að nýju (eftirgjöf/bail-in).
4. Setja hverju fjármálafyrirtæki (þ.m.t. innlánsstofnunum) lágmark um ótryggðar skuldir (aðrar en tryggðar innstæður) til að tryggja að hægt sé með eftirgjöf (bail-in) að endurreisa eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækis.

Saman er þessum ákvæðum ætlað að tryggja almenningi aðgang að innstæðum sínum allt að 100.000 Evrum, tryggja að innstæðutryggingasjóðir hafi aðgang að fé til mæta útgreiðslum vegna innstæðutrygginga og tryggja að þeir hafi öruggan aðgang að eignum í efnahag fallinna innlánsstofnana til endurkröfu á útlögðum tryggingabótum. Meginsjónarmiðið sem undirliggur þessari löggjöf er að tryggja að kostnaður vegna innstæðutrygginga falli ekki á almenning. Líklegt má telja, samanber reynsluna af bandaríska innstæðutryggingakerfinu, að þessar heimildir verði oftast notaðar með þeim hætti að innstæður verði færðar til annarra starfhæfra innlánsstofnana eða nýrra innlánsstofnana sem stofnaðar verða á grundvelli laganna sem taki við innlánnum og hluta eigna fallinna fyrirtækja, hliðstætt því sem gert var hér á landi 2008.

Samandregið telja Samtök fjármálafyrirtækja að skipan fjármálakerfisins hér á landi hljóti að taka mið af því sem gerist á Evrópska efnahagssvæðinu (EES). Bæði vegna skuldbindinga okkar vegna EES og til þess að tryggja sambærilega fjármálaþjónustu hér á landi og gengur og gerist á EES svæðinu. Af þeim sökum telja Samtökin tilgangslítið að hleypa af stokkunum hér á landi athugun á kostum og göllum þessara hugmynda sérstaklega.

Virðingarfyllst,

Yngvi Örn Kristinsson







7. mars 2016  
1602172


Nefndasvið Alþingis  
[nefndasvid@althingi.is](mailto:nefndasvid@althingi.is)  
Austurstræti 8-10  
150 Reykjavík

Með tölvupósti dags. 25. febrúar 2016 leitaði efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um tillögu til þingsályktunar um umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar, 169. mál.

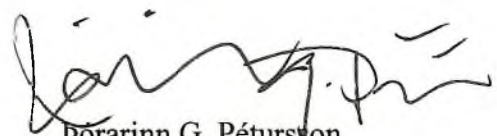
Samkvæmt þingsályktuninni er lagt til að Alþingi skipi nefnd þingmanna til að vinna úttekt á fyrirkomulagi peningamyndunar í landinu og geri tillögur að umbótum.

Seðlabanki Íslands telur að umræða um fyrirkomulag peningamyndunar sé alla jafna gagnleg og gerir því ekki athugasemd við þingsályktunartillöguna.

Virðingarfyllst,  
SEÐLABANKI ÍSLANDS



Arnór Sighvatsson  
aðstoðarseðlabankastjóri



Þórarinn G. Pétursson  
aðalhogfræðingur

**From:** Chick, Victoria [mailto:v.chick@ucl.ac.uk]

**Sent:** 7. mars 2016 11:50

**To:** Nefndasvið umsagnir <nefndasvid@althingi.is>

**Cc:** 'fran.boait@positivemoney.org.uk' <fran.boait@positivemoney.org.uk>

**Subject:** Issue 169: Umbætur á fyrirkomulagi peningamyndunar

As one dismayed by the general level of discussion on bank reform and money generation in the UK, I am delighted to hear that Iceland is considering establishing a commission to look at the matter in a fundamental way. Iceland, alone among those caught in the banking crisis, seems capable of looking the problem in the face, and a thoroughgoing review is likely to benefit not only Iceland but all of us. I hope the commission goes ahead and I wish you well.

vc

Victoria Chick  
Emeritus Professor of Economics  
University College London  
Gower Street London WC1E 6BT  
+44 (0)20 7679 4651