

HAGFRÆÐISTOFNUN HÁSKÓLA ÍSLANDS

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands
Odda v/Sturlugötu
Sími: 525-4500/525-4553
Fax nr: 552-6806
Heimasíða: www.hag.hi.is
Tölvufang: ioes@hag.hi.is

Skýrsla nr. C93:01

Rekstur innlánsstofnana á Íslandi

Skýrsla til Seðlabanka Íslands

Mars 1993

Formáli

Skýrsla þessi um rekstur innlánsstofnana á Íslandi er unnin fyrir Seðlabanka Íslands. Tekjur og gjöld banka og sparisjóða eru mjög til umræðu í þjóðfélaginu og er vonast til þess að skýrslan varpi ljósi á ýmis atriði í rekstri innlánsstofnana sem varða þessi mál.

Umsjón með verkinu hefur verið í höndum undirritaðs og Stefáns Svavarssonar, einkum að því er varðar reikningsskilavenjur innlánsstofnana. Sérstakur samráðshópur hefur fylgst með gangi verksins og lagt á góð ráð um framsetningu og efnistöð. Í hópnum voru Eiríkur Guðnason af hálfu Seðlabankans, sem jafnframt stýrði hópnum, Ragnar Hafliðason frá bankaeftirliti Seðlabankans, Tryggvi Pálsson fyrir Samband íslenskra viðskiptabanka, Ólafur Haraldsson fyrir hönd Sambands íslenskra sparisjóða og umsjónarmenn verksins af hálfu Hagfræðistofnunar. Ólafur K. Ólafsson frá Seðlabanka Íslands og Þórarinn G. Pétursson frá Hagfræðistofnun störfuðu einnig með hópnum. Hagfræðistofnun þakkar ofangreindum fulltrúum banka og sparisjóða fyrir margar góðar ábendingar og lagfæringar en hún ber ein ábyrgð á skýrslunni í endanlegri mynd.

Skýrslan er að mestu unnin af Þórnari G. Péturssyni hagfræðingi og umsjónarmönnum verksins. Hagfræðingarnir Benedikt Stefánsson, Helga Kristjánsdóttir, Ingólfur Bender og Sigurður Nordal, svo og Þórhildur Hansdóttir stud. oecon., aðstoðuðu við öflun og úrvinnslu gagna á ýmsum stigum verksins.

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands

1. janúar 1993

Guðmundur Magnússon,

forstöðumaður

Efnisyfirlit

Samantekt	1
1. Inngangur	31
2. Greining á kennitölum íslenskra innlánsstofnana og samanburður við útlönd	35
2.1. Samanburður á rekstri innlendra og erlendra innlánsstofnana	35
2.2. Reikningsskilavenjur innlánsstofnana	63
2.3. Tilgátur um ástæður tiltölulega mikils vaxtamunar hér á landi	66
3. Hlutverk innlánsstofnana og eðli starfsemi þeirra	71
3.1. Útlánaáætla	73
3.2. Innlánaáætla	80
3.3. Reglur á fjármagnsmarkaði	84
3.4. Niðurstaða	86
4. Rekstur innlánsstofnana og rekstrarumhverfi þeirra	89
4.1. Aukin samkeppni á evrópskum fjármagnsmörkuðum	89
4.2. Hagkvæmni í rekstri innlánsstofnana	109
5. Breytt rekstrarumhverfi og ný viðhorf í rekstri innlánsstofnana	123
Viðaukar	135
V1. Skilgreiningar á kennitölum	135
V2. Upplýsingar varðandi erlendar innlánsstofnanir	138
V3. Samhengi vaxtamunar og annarra lykilstærða í rekstri innlánsstofnana	140
V4. Ýmsar kennitölur úr rekstri innlendra og erlendra innlánsstofnana	141
V5. Verðmismunur á fjármálapjónustu í Evrópu	151
V6. Yfirlit yfir niðurstöður rannsókna á stærðarhagkvæmni innlánsstofnana	153
V7. Mat á stærðar- og fjölbreytnishagkvæmni hjá innlánsstofnunum	154
V8. Lýsing á þeim 16 tegundum fjármálapjónustu sem kannaðar voru	157
Heimildaskrá	159

Samantekt

1. Aðfaraorð og almennar ábendingar

Í skýrslu þessari er fjallað um rekstur innlánsstofnana á Íslandi, samsetningu tekna þeirra og gjalda, og helstu kennitölur um afkomu þeirra og virkni sem hafa má til viðmiðunar. Þess er einnig freistað að meta starfsumhverfi þeirra og hvaða áhrif það hefur á reksturinn. Í því sambandi er í aðalatriðum reynt að svara eftirfarandi þremur spurningum:

1. Hvert er hið raunverulega hlutverk sem innlánsstofnanir gegna á fjármagnsmarkaði og hvernig þróast þær?
2. Hvernig geta innlánsstofnanir hagað ákvörðunum sínum á sem hagkvæmastan hátt við ólík rekstrarskilyrði?
3. Hvers konar reglur er eðlilegt að setja um starfsemi innlánsstofnana og hvert er hlutverk eftirlitsaðilans til að tryggja að þær geti starfað á sem hagkvæmastan hátt?

Þá er rekstur innlendra lánastofnana borinn saman við rekstur erlendra stofnana. Við slíkan samanburð verður að hafa hugfast að *starfsemi samsvarandi stofnana getur verið afar ólík milli landa og jafnvel innan hvers lands*. Einnig geta mismunandi aðferðir við samanburðinn gefið ólíkar niðurstöður.

Margt ber að varast þegar setja á íslenskar innlánsstofnanir í alþjóðlegt samhengi. Túlkendur tölulegra upplýsinga lenda iðulega í torfærum af þessu tagi sem þeir verða að komast yfir.

Einmitt hér kemur fræðileg undirstaða að notum því að með því að styðjast við ákveðnar hugmyndir um ákvarðanir fyrirtækja við tilteknar aðstæður er unnt að greina hvort kennileiti staðfesta tilteknar tilgátur eða ekki.

En hvernig ber að lesa og túlka skýrsluna? Það er von höfunda að ýmis atriði verði ekki slitin úr samhengi og að ályktanir verði ekki dregnar af samantektinni án þess að rýnt verði í megintexta þann sem jafnframt er vísað til.

Eins og fram kemur í inngangskafli skýrslunnar er íslenskur fjármagnsmarkaður í deiglu. Breytingar og nýjungar hafa verið örari á alþjóðlegum fjármagnsmarkaði á undanfórnum tíu árum en áratugum saman þar áður og ekki er séð fyrir endann á þróuninni. Umsköpunin hér á landi hefur fylgt kunnuglegu mynstri en vegna þess að

hún er seinni á ferðinni en í umheiminum geta Íslendingar lært bæði af því sem vel og illa hefur tekist til þar.

Viðskipti með fjármagn líkjast meira því sem gerist á tryggingamarkaði en vörumarkaði. Ófullkomnar upplýsingar eru um hag og hegðun lántakenda og vitneskja viðskiptaaðila er oft á tíðum mismikil. Þess vegna er fjármagn ekki eins samstætt og ætla mætti því að hver fjárfesting er í eðli sínu sérstök. Þetta veldur því að verðmunur getur þrífist milli fyrirtækja og milli lántakenda hvers einstaks fyrirtækis.

Aukið athafnafrelsi og minni ríkisafskipti á fjármagnsmarkaði krefjast nýrra vinnubragða í rekstri fjármálastofnana, t.d. með tilliti til áhættustjórnar. Í virku markaðshagkerfi verða fyrirtæki að skila eðlilegum arði, þ.e. ávaxta fé hluthafa á markaðsvöxtum að teknu tilliti til áhættu. Þetta er það aðhald sem hefur gefist best í rekstri fyrirtækja. Þessi viðmiðun er höfð að leiðarljósi í þessari athugun þegar reynt er að meta umhverfi og rekstur íslenskra innlánsstofnana.

Með athugun þessari er ekki stefnt að því að gera ákveðnar tillögur um endurbætur á starfsumhverfi innlánsstofnana eða í rekstri þeirra. Henni er miklu fremur ætlað að koma með ábendingar sem að gagni gætu komið við mótun slíkra tillagna.

Við úrvinnslu talnagagna varð að taka mið af þeim upplýsingum sem tiltækar voru og gögnum sem unnt var að afla á þeim tíma sem til ráðstöfunar var til verkefnisins. Þannig reyndist t.d. ókleift að bera saman starfsemi tiltekinna innlendra og erlendra innlánsstofnana.

2. Helstu atriði í einstökum köflum skýrslunnar

2.1. Inngangur

Aukið frelsi og umbreytingaskeið

2.1.1. *Aukið frelsi á íslenskum fjármagnsmarkaði er tiltölulega nýfengið. Eðlileg verkaskipting í framboði útlána milli sjóða og innlánsstofnana hefur ekki myndast þannig að þær síðarnefndu sinna nær eingöngu hefðbundnum skammtínaviðskiptum. Þetta má aðallega rekja til verðbólgu og skömmtunar á árum áður og skattafrelsis og ríkisábyrgða fjárfestingarlánasjóðanna, auk þess sem ekki eru gerðar formlegar kröfur um eiginfjármögnun þeirra. Sjá bls. 61 og bls. 66-67.*

Leifar verðbólgu og fjármagnsskömmun

- 2.1.2. Vegna mikilla breytinga á verðbólgu milli ára og jafnvel milli mánaða er líklegt að fjármagnsstofnanir reikni sér *áhættuálag* við þær starfsreglur sem gilt hafa á markaðnum. Með þessu er einkum átt við þrennt. Í fyrsta lagi hinn svonefnda "*verðtryggingarhalla*" sem myndast vegna þess að ekki er nægilegt samræmi milli verðtryggðra eigna (útlána) og skulda (innlána) lánastofnana annars vegar og óverðtryggðra eigna og skulda hins vegar. Í öðru lagi miðast vaxtaákvæðanir meira við vísitölur en markaðsaðstæður. Í þriðja lagi er auðveldara að lækka vexti en hækka með tilliti til viðbragða umhverfisins og því hafa bankar og sparisjóðir tilhneigingu til þess að hafa vaðið fyrir neðan sig. Sjá bls. 60 og bls. 69.

Nauðsyn arðsemi

- 2.1.3. Í frjálsum markaðshagkerfi er fjármagnsfyrirtækjum nauðsynlegt að *skila sambærilegri arðsemi eiginfjár og gerist að jafnaði í öðrum rekstri*. Þegar fá fyrirtæki eru á markaðnum geta þau aukið álagningu sína um stundarsakir í stað þess að lækka kostnað. Sjá bls. 62-63 og bls. 67.

Hliðstæð þróun og erlendis

- 2.1.4. *Þróunin á fjármagnsmarkaðnum hér á landi er að mörgu leyti hliðstæð þeirri sem varð í nálægum löndum á níunda áratugnum við afnám haftanna og aukna samkeppni á markaðnum*. Umskiptin frá höftum til frelsis hafa að sumu leyti komið fjármagnsfyrirtækjunum í opna skjöldu. Þetta er annars vegar vegna þess að þau höfðu takmarkaða þekkingu á áhættustjórnun. Hins vegar höfðu sprottið upp fyrirtæki í skjóli haftanna og þau jafnvel verið stofnuð til þess að komast fram hjá gildandi takmörkunum á starfseminni. Hömlurnar voru því orðnar óvirkar að miklu leyti. Afnám haftanna var því afleiðing þessarar þróunar ekki síður en orsök. Sjá bls. 32.

Í hringiðu breytinga og nýjunga

- 2.1.5. Íslenskir bankar og sparisjóðir eru *staddir í miðri hringiðu breytinga og nýjunga*. Drjúgur tími getur liðið frá því hömlur eru afnumdar þar til markaðurinn er orðinn full virkur. Sjá bls. 33-34.

Áhrif á atvinnulíf og hagvöxt

2.1.6. Lausn fjármagnsmarkaðarins úr læðingi örvar samkeppni á öllum sviðum atvinnulífsins. Áhrif "handstýrðra" vaxta í skömmmtunarkerfi og jafnvægisvaxta í markaðskerfi eru geróflík. Við höft og skömmmtun er erfitt fyrir nýja aðila að koma inn á markaðinn og lánastofnunarinnar hefur tiltölulega góðar tryggingar. Mörg arðbær tækifæri fara forgörðum. Við frjálsa vaxtamyndun rennur féð í ríkari mæli til þeirra verkefna sem gefa mestan arð og nýir aðilar eiga auðveldara með að hasla sér völl. Kostnaður og vöruverð lækka en áhætta lánastofnana eykst sem og útlánatöp. Þetta útheimtir markvissa áhættustjórnun sem ekki verður komið á í einu vetfangi. Sjá bls. 34.

2.2. Greining á kennitölum íslenskra innlánsstofnana og samanburður við útlönd

Grundvöllur samanburðarins .

2.2.1. *Starfsemi innlendra lánastofnana er oft ólík starfsemi erlendra stofnana auk þess sem innlendar stofnanir eru yfirleitt töluvert minni. Einnig er markaðsumhverfi þeirra ólíkt. Líklega væri hægt að ná meiri hagræðingu hér á landi ef markaðurinn væri stærri og samþjappaðri. Sjá bls. 37-38.*

Samanburður á rekstri viðskiptabanka og sparisjóða

2.2.2. *Starfsemi íslenskra sparisjóða er ólík starfsemi viðskiptabanka að því leyttinu til að sparisjóðirnir hafa fram á síðustu ár aðeins mátt sinna innlendum viðskiptum auk þess sem þeir hafa að mestu starfað á svæðisbundnum smásölumörkuðum. Þannig eru t.d. erlendar skuldir viðskiptabankanna um 23% af heildarskuldum að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 en eru afar litlar hjá sparisjóðunum. Vaxtagjöld af þessum erlendu skuldum vega um 20% af heildargjöldum viðskiptabanka að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 en eru um 1% hjá sparisjóðunum. Sjá bls. 36-37.*

2.2.3. *Innlend inn- og útlán vega meira í heildarumsvifum sparisjóðanna en viðskiptabankanna. Þannig vegur meðaltal inn- og útlána viðskiptabankanna um 68% af niðurstöðu efnahagsreiknings fyrir árin 1985 til 1991 en um 75% af niðurstöðu efnahagsreiknings sparisjóðanna. Á sama hátt vega vaxtatekjur af útlánum um 67% af heildartekjum viðskiptabanka að meðaltali en um 71% hjá sparisjóðunum. Vaxtagjöld vegna innlána vega að meðaltali um 47% af*

heildargjöldum sparisjóðanna en 36% af heildargjöldum viðskiptabankanna. Sjá bls. 37.

Kennitölur í hlutfalli við heildareignir

- 2.2.4. Við samanburð á rekstri innlendra lánastofnana við erlendar eru kennitölurnar reiknaðar sem hlutfall af heildareignum í flestum tilvikum. *Athuga ber að þessi aðferð er ekki gallalaus þar sem hætt er við að hún halli á þær stofnanir sem eru minni í sniðum.* Sjá bls. 35.

Starfsmannakostnaður

- 2.2.5. *Starfsmannakostnaður sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings er tiltölulega hærri hér á landi en í samanburðarlöndunum, auk þess sem hann er tiltölulega hærri hjá innlendum sparisjóðum en innlendum viðskiptabönkum. Starfsmannakostnaður sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hjá innlendum lánastofnunum hefur verið rúmlega 3% að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 en tæplega 1,4% að meðaltali í samanburðarlöndunum. Hjá innlendum viðskiptabönkum er þetta hlutfall um 3% að meðaltali en hjá sparisjóðunum um 3,8%. Sjá bls. 38-39.*
- 2.2.6. *Starfsmannakostnaður sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hefur farið lækkandi hér á landi í kjölfar þeirrar hagræðingar sem átt hefur sér stað við aukna samvinnu, sameiningu stofnana og fækkun starfsmanna. Sjá bls. 39.*
- 2.2.7. *Starfsmenn innlánsstofnana á hverja tíu þúsund íbúa eru tiltölulega fleiri hér á landi en á Norðurlöndunum, þrátt fyrir fækkun starfsmanna á undanfórnum árum. Starfsmenn á hverja tíu þúsund íbúa hér á landi hafa verið að meðaltali um 112 fyrir árin 1985 til 1991 á sama tíma og þeir hafa verið um 77 að meðaltali á hinum Norðurlöndunum. Sjá bls. 39-40.*
- 2.2.8. *Nokkur atriði í rekstri innlánsstofnana virðast draga úr hvatningu þeirra til að fækka starfsfólki. Hér er t.d. átt við atvinnuleysistryggingabætur sem innlánsstofnanir greiða sjálfar og aðra þætti sem hafa haft í för með sér aukinn launakostnað innlánsstofnana. Sjá bls. 40-41.*

Annar rekstrarkostnaður

2.2.9. *Annar rekstrarkostnaður í hlutfalli af niðurstöðu efnahagsreiknings er tiltölulega hærri hér á landi en í samanburðarlöndunum, auk þess sem hann er tiltölulega hærri hjá innlendum sparisjóðum en innlendum viðskiptabönkum. Annar rekstrarkostnaður sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hjá innlendum lánastofnunum hefur verið um 2,3% að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 en um 1,3% að meðaltali í samanburðarlöndunum. Hjá innlendum viðskiptabönkum hefur þetta hlutfall verið 2,2% að meðaltali en hjá sparisjóðunum um 3,4%. Sjá bls. 41.*

2.2.10. *Annar rekstrarkostnaður sem hlutfalli af niðurstöðu efnahagsreiknings hefur farið lækkandi hér á landi í kjölfar þeirrar hagræðingar sem átt hefur sér stað við aukna samvinnu, sameiningu stofnana og fækkun útibúa. Sjá bls. 41.*

Fjöldi útibúa innlánsstofnana

2.2.11. *Útibú innlánsstofnana eru fleiri að tiltölu við íbúafjölda hér á landi en á hinum Norðurlöndunum, þrátt fyrir fækkun á undanförunum árum. Útibú á hverja tíu þúsund íbúa hafa verið að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 um 7 hér á landi á meðan þau hafa verið um 6 að meðaltali á hinum Norðurlöndunum. Þetta gæti að einhverju leyti skýrst af dreifðri byggð landsins og tæknistigi þjónustunnar. Sjá bls. 42-43.*

Þjónustutekjur

2.2.12. *Þjónustutekjur innlendra innlánsstofnana sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hafa verið tiltölulega hærri hér að meðaltali en í samanburðarlöndunum. Þjónustutekjur sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings eru að meðaltali um 1,8% fyrir árin 1985 til 1991 en rúmlega 1,3% að meðaltali í samanburðarlöndunum. Hjá innlendum viðskiptabönkum hefur þetta hlutfall verið um 1,8% að meðaltali en um 2% hjá sparisjóðunum. Sjá bls. 43-44.*

2.2.13. *Gera verður fyrirvara á samanburði á þjónustutekjum milli landa þar sem oft er um ólíkan uppgjörsmáta að ræða auk þess sem ekki er um sambærilega þjónustu að ræða. Sjá bls. 45.*

2.2.14. *Færa má rök fyrir því að þjónustustig innlendra lánastofnana sé hærra en hagkvæmt getur talist. Þannig getur hátt þjónustustig verið á kostnað arðsemi þegar kostnaður af mikilli og fljótvirkri þjónustu verður meiri en tekjurnar sem af henni hljótask. Aukin samkeppni ætti þó að kenna innlendum lánastofnunum að finna hinn gullna meðalveg. Sjá bls. 67-68.*

Gjaldtaka

2.2.15. *Ástæða er til að kanna hvort innlánsstofnanir gætu ekki tekið upp í auknum mæli gjaldskrárkerfi fyrir þóknarir af viðskiptum sem væri svipað og kjörvextir innlánsstofnana, þ.e. eins konar "kjörgjöld". Þannig gætu bankar og sparisjóðir krafist gjalds af viðskiptavinum sínum sem tæki tillit til þess hversu góðir viðskiptavinir þeir væru og þess kostnaðar sem innlánsstofnunin teldi að fylgdi viðskiptunum. Því má einnig velja fyrir sér hvort samsetning þjónustugjalda innlánsstofnana sé eðlileg. Mikill hluti þeirra er í formi lántökugjalda sem er í flestum tilvikum óháð fjárhæð og öryggi. Sjá bls. 45.*

Afskriftir útlána og útlánatap

2.2.16. *Afskriftir útlána sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hafa verið nokkuð líkar því tíðkast hafa í samanburðarlöndunum að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 eða um 0,75%. Fyrir innlenda viðskiptabanka hefur hlutfallið verið um 0,8% að meðaltali en um 0,55% að meðaltali hjá sparisjóðunum. Skýringin á tiltölulega minni afskriftum sparisjóðanna er sú að þeir sérhæfðu sig lengi í útlánum til einstaklinga sem ekki hafa verið eins áhættumikil og lán til fyrirtækja. Útlánaafskriftir sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hjá sparisjóðunum hafa þó verið að nálgast hlutfall viðskiptabankanna þar sem sparisjóðirnir hafa í auknum mæli farið út í áhættumeiri útlánastarfsemi. Sjá bls. 45-46.*

2.2.17. *Sama kemur í ljós þegar framlag á afskriftareikning útlána er skoðað sem hlutfall af útlánum og ábyrgðum. Afskriftir útlána í hlutfalli af útlánum og ábyrgðum hafa verið að meðaltali um 0,9% hér á landi, þar af um 0,92% hjá viðskiptabönkunum en 0,8% hjá sparisjóðunum, en um 1,2% að meðaltali á hinum Norðurlöndunum árin 1985 til 1991. Skýringin á miklum mun á Íslandi og hinum Norðurlöndunum nú er hin gríðarlega aukning á afskriftum sem varð þar árið 1991. Sjá bls. 47.*

2.2.18. *Skýringin á litlu tapi vegna útlána hér á landi framan af síðasta áratug er m.a. mikil verðbólga. Á tímum mikillar verðbólgu og neikvæðra raunvaxta var hægt að fara út í óarðbærar fjárfestingar sem ekki hefðu getað staðið undir jákvæðum raunvöxtum. Þegar verðtrygging varð almenn og vextir gefnir frjálsir urðu raunvextir jákvæðir sem aftur leiddi til þess að fjárfestingar sem áður stóðu undir sér gerðu það ekki lengur. Sjá bls. 48.*

2.2.19. *Önnur skýring á litlu útlánatapi framan af síðasta áratug var mikil uppsveifla sem íslenskur þjóðarþúskapur var í á árunum 1985 til 1987. Lægðin sem fylgdi í kjölfarið leiddi til mikilla þrenginga í undirstöðuáttvinnugreinum þjóðarinnar og varð til þess að útlánatap jókst töluvert. Sjá bls. 48.*

2.2.20. *Mikið útlánatap heggur stórt skarð í afkomu innlánsstofnana. Það dregur mjög úr tekjumöguleikum lánastofnana og hindrar uppbyggingu eigin fjár, nema á móti komi aukinn vaxtamunur eða hækkun þjónustutekna. Samhliða auknu útlánatapi hefur orðið aukning í skráðum eignum sem bera litla vexti hjá innlánsstofnunum vegna yfirtöku gjaldprotabúa. Líklega verður erfitt fyrir innlánsstofnanir að losa sig við þessar eignir þar sem búast má við að efnahagslægðin sem þjóðarþúsið er nú í eigi eftir að halda áfram um sinn. Þetta eykur líkurnar á auknum vaxtamun þar sem innlánsstofnanir þurfa að auka tekjur sínar af öðrum eignum. Sjá bls. 48-49.*

Opinber gjöld

2.2.21. *Opinber gjöld sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings eru tiltölulega hærri hér á landi en að meðaltali í samanburðarlöndunum. Opinber gjöld innlendra stofnana sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hafa verið að meðaltali um 0,4% fyrir árin 1985 til 1991 en rúmlega 0,2% að meðaltali í samanburðarlöndunum. Sjá bls. 49.*

2.2.22. *Þróunin hefur verið sú að á sama tíma og létt hefur verið á opinberum álögum erlendis hefur skattabyrði innlendra innlánsstofnana þyngst á árunum 1985 til 1991. Nauðsynlegt er að samræma skattareglur hérlendis við það sem viðgengst í nágrannalöndum okkar ef tryggja á að innlendar lánastofnanir eigi að geta keppt á jafnréttisgrundvelli við erlendar stofnanir. Sjá bls. 49-50.*

Hagnaður fyrir skatta og afskriftir

2.2.23. *Hagnaður fyrir skatta og afskriftir sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings hefur verið meiri hér en í samanburðarlöndunum. Að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 hefur hagnaður fyrir skatta og afskriftir sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings verið um 1,6% hér á landi en um 1,4% að meðaltali í samanburðarlöndunum. Hjá viðskiptabönkunum hefur þetta hlutfall verið að meðaltali um 1,6% en um 2% hjá sparisjóðunum. Sjá bls. 50-51.*

Arðsemi eigin fjár

2.2.24. *Arðsemi eigin fjár hefur hins vegar verið álfka hér á landi að meðaltali og í samanburðarlöndunum. Að meðaltali er arðsemi eigin fjár hjá innlendum lánastofnunum um 5,6% fyrir árin 1985 til 1991 en um 5,2% í samanburðarlöndunum. Arðsemi eigin fjár hjá innlendum viðskiptabönkum var að meðaltali um 4,7% en um 9% hjá sparisjóðunum. Sjá bls. 51-52.*

2.2.25. *Framan af síðasta áratug fór arðsemi eigin fjár hjá innlendum lánastofnunum stöðugt batnandi og mátti það að mestu þakka háum vaxtamun. Í lok áratugarins fór að draga úr vaxtamun auk þess sem útlánatap jókst og því versnaði staðan hér á landi. Veigamesta skýringin á hlutfallslega mikilli arðsemi innlendra sparisjóða er hár vaxtamunur og litlar afskriftir útlána framan af. Sjá bls. 52-53.*

Eiginfjárstaða

2.2.26. *Eiginfjárstaða innlendra lánastofnana virðist vera nokkuð góð. Eiginfjárlutfall lánastofnana hér á landi var að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 um 7,6% en um 5,2% að meðaltali í samanburðarlöndunum. Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna var um 7% að meðaltali en um 11,8% að meðaltali hjá sparisjóðunum. Hér er miðað við "beinan" útreikning eiginfjárlutfalls. Sjá bls. 53-54.*

Vaxtamunur almennt

2.2.27. *Vaxtamunur sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings er tiltölulega hærri hér að meðaltali en í samanburðarlöndunum. Vaxtamunur sem hlutfall af*

niðurstöðu efnahagsreiknings var að meðaltali fyrir árin 1985 til 1991 um 5,3% hér á landi en um 2,7% að meðaltali í samanburðarlöndunum. *Vaxtamunur viðskiptabanka sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings var að meðaltali um 5% en um 7,6% hjá sparisjóðunum.* Skýringarnar á hærri vaxtamun sparisjóðanna gætu verið þær að sparisjóðirnir hafa lengi sérhæft sig í smásöluviðskiptum sem krefjast hlutfallslega meiri kostnaðar og þar með meiri vaxtamunar en heildsöluviðskipti. Vaxtamunur af innlendra inn- og útlánastarfsemi er einnig reiknaður. Í því tilviki er um hliðstæða þróun að ræða og áður en þó er munurinn milli viðskiptabanka og sparisjóða nokkru minni en áður. Sjá bls. 54-56.

Vaxtamunur og arðsemi eigin fjár

2.2.28. *Samband vaxtamunar og arðsemi eigin fjár er jákvætt.* Þetta má líta á frá tveimur sjónarmiðum. Annars vegar má segja að aukinn vaxtamunur leiði til meiri arðsemi. Hins vegar má segja að aukin krafa um arðsemi eigin fjár krefjist þess að auka þurfi vaxtamuninn að öðru óbreyttu. Sjá bls. 57.

Vaxtamunur og eiginfjárhlutfall

2.2.29. *Samband vaxtamunar sem hlutfalls af heildareignum og eiginfjárhlutfalls er einnig jákvætt.* Þetta má túlka á tvennan hátt. Annars vegar má segja að ef eigið fé er dýrara en aðkeypt fé (ef arðsemiskrafa eigin fjár er há) og bankinn er mikið til fjármagnaður með eigin fé þarf hærri vaxtamun til að geta greitt eigendum bankans þá ávöxtun sem þeir krefjast að öðru óbreyttu. Hins vegar gildir að gefnum fjármunatekjum að ef bankinn er fjármagnaður að stórum hluta með eigin fé og það er ódýrara en aðkeypt fé (þ.e. annað fé en sparifé) ætti það að leiða til hærri vaxtamunar. Sjá bls. 58.

2.2.30. *BIS-reglan um lágmark eiginfjárhlutfalls gæti leitt til aukins vaxtamunar ef samkeppnisaðstæður leyfa og ekkert annað er aðhafst til að lækka vaxtamuninn.* Sjá bls. 58.

Vaxtamunur og eignaraðild

2.2.31. *Þjónustutekjur og vaxtamunur sem hlutföll af niðurstöðu efnahagsreiknings eru yfirleitt nokkuð hærri hjá einkabönkum en ríkisbönkum.* Skýringin á þessu er líklega sú að einkabankar krefjast meiri arðsemi en ríkisbankar þar sem

starfsemi þeirra er áhættumeiri og greiða þarf arð af eigin fé. Einkabankar geta ekki starfað án fullnægjandi ávöxtunar eigin fjár til langs tíma litið. Ef markaðurinn er virkur þá ræður hann ávöxtunarkröfunni en stjórnendur lánastofnana geta aðeins haft takmörkuð áhrif á hana. Ávöxtunarkrafan ræðst af þeirri áhættu sem talin er fylgja rekstri bankans. Því er gerð minni ávöxtunarkrafa til ríkisbanka en einkabanka. Sjá bls. 44-45 og bls. 57-58.

Vaxtamunur, bindiskylda og lausafjárkvöð

2.2.32. *Lækkun bindi- eða lausafjárskyldu leiðir til minni vaxtamunar af eiginlegum útlánnum að öðru óbreyttu.* Með bindi- og lausafjárskyldu er innlánsstofnunum skylt að liggja með fé í Seðlabankanum eða í tilteknum eignaliðum á vöxtum sem eru undir markaðsvöxtum. Til að mæta minnkandi tekjum af þessum völdum þurfa bankar því að auka tekjur af öðrum eignum og það veldur því hærri vaxtamun en ella. *Með minnkandi bindiskyldu skiptir hún þó orðið minna máli að þessu leyti.* Sjá bls. 59-60 og bls. 68.

Vaxtamunur og verðbólga

2.2.33. *Verðbólga hefur einnig áhrif á vaxtamuninn.* Hagkvæmari eigna- og skuldasetning bankna ætti að draga úr áhrifum óvissu vegna óvæntra verðbólgebreytinga og gera lánastofnunum kleift að miða nafnvaxtabreytingar sínar í meira mæli við langtímaspár um verðbólgu. Annars vegar hafa stjórnvöld komið í veg fyrir að bankar og sparisjóðir næðu fram æskilegri eigna- og skuldasetningu og hafa þannig haft veruleg áhrif á viðbrögð þeirra við verðbólgebreytingum. Hins vegar torvelda skiptikjarareikningar lánastofnunarinnar að draga úr áhættu þeirra vegna verðbólgebreytinga. Þó hefur mikilvægi þessa minnkað með minnkandi verðbólgu. *Hér á landi eru óverðtryggðar eignir meiri en óverðtryggðar skuldir* sem gerir það að verkum að lækkandi verðbólga eykur vaxtamun að gefnum nafnvöxtum (og tiltekinni samsetningu eigna og skulda). Lánastofnanir hafa þannig með lækkandi verðbólgu getað minnkað vaxtamun sinn með því að breyta eignasetningu sinni. Sjá bls. 60 og bls. 69.

Vaxtamunur og opinber lánsfjárbörf

2.2.34. *Lánsfjárbörf hins opinbera hefur verið mikil hér á landi.* Þetta getur gert innlendum lánastofnunum auðveldara með að verðleggja þjónustu sína á hærri

verði en ella og þannig tafið fyrir nauðsynlegri hagræðingu á markaðnum þar sem hann er svo lítill að ekki þarf mikið til þess að hafa áhrif á hann. Sjá bls. 69.

Vaxtamunur og verkaskipting innlánsstofnana og sjóða

2.2.35. Íslenskar innlánsstofnanir hafa nær eingöngu boðið fram skammtímalán en látið fjárfestingarlánasjóðina nær algjörlega um langtímalánin. Þetta er ólíkt því sem viðgengst víðast hvar erlendis þar sem lánastofnanir bjóða í mun meira mæli langtímalán. Þau krefjast minni vaxtamunar þar sem um er að ræða svo nefnd heildsöluviðskipti sem krefjast minni tilkostnaðar. Því ætti hagkvæmari samsetning útlána og meiri velta að gera innlendum bönkum og sparisjóðum kleift að hagræða í rekstri og draga úr vaxtamuninum. Sjá bls. 61 og bls. 66-67.

2.2.36. Þegar reynt er að lagfæra þetta með því að leggja saman starfsemi innlendra viðskiptabanka og fjárfestingarlánasjóða kemur í ljós að allar helstu kennitölur úr rekstri lækka tiltölulega mikið. Sem dæmi má nefna að kostnaður vegna starfsmanna sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings lækkar um rúmlega 40% að meðaltali, annar rekstrarkostnaður sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings lækkar um 22% að meðaltali, þjónustutekjur sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings lækka um 22% að meðaltali og vaxtamunur sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings lækkar um 19% að meðaltali. Þetta bendir til þess að innlendar lánastofnanir geti aukið hagkvæmni sína með því að bjóða meira af langtímalánum og þannig verið betur búnar undir aukna, alþjóðlega samkeppni. Hér verður þó jafnframt að taka tillit til þess hvernig innlánsstofnanir eru fjármagnaðar og að þær tækju aðrar ákvarðanir við breyttar aðstæður. Sjá bls. 61-62.

Vaxtamunur og samkeppni

2.2.37. Aukin samkeppni á innlendum fjármagnsmarkaði í kjölfar vaxtafrelsisins árið 1986 og opnun markaðarins fyrir fjárstreymi til landsins upp frá því hefur einnig áhrif á vaxtamuninn. Ef fullkomin samkeppni er á fjármagnsmarkaðnum ræður markaðurinn vaxtamuninum. Innlánsstofnanir geta þá aðeins náð viðunandi hagnaði með því að lækka kostnað með aukinni hagræðingu eða betra lánaeftirliti. Sjá bls. 62 og bls. 66.

2.2.38. Þrátt fyrir aukna samkeppni virðist enn vera unnt að halda uppi nauðsynlegri arðsemi með auknum vaxtamun fremur en með lækkun kostnaðar. Bendir þetta

til þess að verðsamkeppni sé ekki orðin sem skyldi og að nýir aðilar hafi ekki átt auðvelt uppdráttar við að komast inn á markaðinn. Ástæða þessa gæti verið mikil afskipti stjórnvalda af bankakerfinu svo og duldar skuldbindingar í rekstri innlánsstofnana hér á landi sem gerir það að verkum að ekki telst fýsilegt að fara inn á markaðinn. Sjá bls. 62-63.

Vaxtamunur og reikningsskilavenjur

2.2.39. *Reikningsskilavenjur lánastofnana hér á landi eru á margan hátt ólíkar því sem viðgengst erlendis. Þetta gerir allan samanburð byggðann á efnahagsreikningum innlánsstofnana ákaflega erfiðan. Til dæmis eru vaxtatekjur færðar öðruvísi hér á landi og erlendis er ekki leiðrétt fyrir verðbólgu í reikningsskilum svo fátt eitt sé nefnt. Hér er því verið að bera saman raunvaxtamun á Íslandi og nafnvaxtamun erlendis. Einnig gilda aðrar reglur hér á landi en erlendis um færslu vaxtatekna. Sjá bls. 63-66.*

2.3. Hlutverk innlánsstofnana og eðli starfsemi þeirra

Virkni fjármagnsmarkaðar og hagvöxtur

2.3.1. Rannsóknir í hagvaxtarfræðum benda til þess að *virkur fjármagnsmarkaður geti leitt til varanlegrar hagvaxtaraukningar með því að nýta betur sparnað til fjárfestingar og auka framleiðni fjármagns. Sjá bls. 72.*

Upplýsingaskortur

2.3.2. Upplýsingar á fjármagnsmarkaði eru ósamhverfar, þ.e. lántakendur og lánveitendur hafa mismikla vitneskju um áhættu fjárfestingarinnar. *Stór hluti starfsemi innlánsstofnana felst í söfnun og mati á upplýsingum þar sem þær hafa hlutfallslega yfirburði til þess. Þessar aðstæður valda því að lögmálið um eitt verð gildir ekki eins og í fullkominni samkeppni með samkynja vörur. Sjá bls. 71.*

2.3.3. *Innlánsstofnanir geta aldrei aflað sér fullkominna upplýsinga. Þetta getur valdið því að hagkvæmt sé frá sjónarhóli innlánsstofnunar að grípa til þess ráðs að skammta fjármagn í stað þess að hækka vexti þegar umframeftirspurn er eftir lánsfjármagni. Fyrir þessu eru tvær ástæður. Þegar vextir eru hækkaðir getur það í fyrsta lagi gerst að hlutfall áhættumeiri lánaumsækjenda eykst þar*

sem jákvætt samband er milli áhættu og væntanlegrar arðsemi. Í öðru lagi getur vaxtahækkun gert það að verkum að lántakendur telja tiltölulega hagkvæmara að fara út í áhættumeiri fjárfestingar í von um meiri hagnað. Þetta tvennt veldur því að vaxtahækkun leiðir til meiri útlánatapa og þar með lækkunar á væntanlegum hagnaði fyrir bankann. Sjá bls. 75-76.

Upplýsingaskortur og of lítil fjárfesting

- 2.3.4. Skömmtnun fjármagns getur leitt til jafnvægis þar sem fjárfesting er minni en það sem telst þjóðfélagslega hagkvæmt. Því getur það verið rétt að stjórnvöld geri innlánsstofnunum kleift að taka meiri áhættu til þess að hægt sé að auka fjárfestingu. Þetta geta stjórnvöld t.d. gert með þjónustu seðlabanka sem lánara í neyð. Sjá bls. 77-78.

Varkárni í lánveitingum

- 2.3.5. Skömmtnun fjármagns getur verið jafnvægisástand. Hægt er að hugsa sér hana sem ráðstöfun innlánsstofnana til þess að draga úr útlánaáhættu. Í stað þess að einblína of mikið á aukin útlán og aukna markaðshlutdeild, eins og hefur viðgengist á Norðurlöndunum á síðustu árum, er líkleggra að betra áhættumat og varkárni (t.þ. gæti jafnvel falist skömmtnun fjármagns) leiði til betri niðurstöðu fyrir innlánsstofnanir til lengri tíma lítið. Sjá bls. 86.

Upplýsingavandamál á innlánamarkaði

- 2.3.6. Ófullkomnar upplýsingar setja mark sitt á innlánamarkaði. Yfirleitt eru skuldir innlánsstofnana innleysanlegar með skömmum fyrirvara en eignir ekki, auk þess sem þær eru háðar vanskilaáhættu. Þetta getur skapað óstöðugleika í starfsemi innlánsstofnana sem getur leitt til þess að allir sparifjáreigendur ákveði að taka sparnað sinn út sem aftur leiðir til greiðsluburrðar og jafnvel gjaldþrots bankans. Sjá bls. 80-82.
- 2.3.7. Óvissa sparifjáreigenda um öryggi sparnaðar síns getur dregið úr sparnaði og þannig úr útlánagetu bankanna. Það getur valdið því að fjárfesting í hagkerfinu verði fyrir neðan það mark sem telst þjóðfélagslega hagkvæmt. Sjá bls. 86-87.

Hlutverk stjórnvalda við að auðvelda upplýsingastreymi

2.3.8. Til þess að koma í veg fyrir eða draga úr möguleikum á áhlaupi á innlánsstofnanir hafa stjórnvöld í flestum ríkjum ákveðið að auðvelda upplýsingastreymið milli innlánsstofnana og sparifjáreigenda. Tvær aðferðir eru til að koma í veg fyrir ófyrirséðar úttektir innlána. Önnur felst í því að loka algjörlega fyrir úttektir sparifjáreigenda áður en allir sjóðir innlánsstofnunarinnar eru uppunir. Hin aðferðin, sem leiðir til sömu niðurstöðu en á hagkvæmari hátt, er sú að tryggja innlán sparifjáreigenda á einhvern hátt. Þetta er gert með því að setja á lagginnar tryggingasjóð innlána sem ábyrgist sparifé almennings að nokkru eða öllu leyti. Sjá bls. 82.

2.3.9. Líklegt er að stjórnvöld geti veitt þessar innlánstryggingar á hagkvæmari hátt en einkafyrirtæki því þau geta dreift áhættu sinni betur og í reynd baktryggt sig í gegnum skattlagningarvald sitt. Sjá bls. 82.

Innlánstryggingar í stað eigin fjár

2.3.10. Innlánstryggingar gera innlánsstofnunum kleift að skipta á innlánstryggingum og eigin fé, þannig að innlánstryggingin verði eins konar hlutafé í innlánsstofnuninni. Þetta getur skýrt af hverju innlánsstofnanir starfa oft með tiltölulega lítið eigið fé miðað við fyrirtæki í öðrum atvinnurekstri. Sjá bls. 73.

Innlánstryggingar og aukin áhættutaka lánastofnana

2.3.11. Erlendar rannsóknir hafa sýnt að innlánsstryggingar hafa leitt til aukinnar áhættutöku hjá innlánsstofnunum. Ef ekkert eftirlit er haft með starfsemi innlánsstofnana, gæti það gerst að þær fari út í áhættumeiri starfsemi til þess að auka hagnaðarvon sína og markaðshlutdeild. Í kjölfar þess, og það er í raun talið nauðsynlegt, fylgir yfirleitt öflugt eftirlit með starfsemi innlánsstofnana auk þess sem þeim eru sett ákveðin takmörk. Þannig hefur EB mælst til þess að öll aðildarríki EB taki upp tryggingakerfi sem tryggi innlán sparifjáreigenda. Sjá bls. 83 og bls. 87-88.

Hagur lánastofnana af eftirliti

2.3.12. Þar sem vandamál eins banka geta oft leitt til vandræða á öllum markaðnum er hægt að hugsa sér að áhættufælnir bankar sjái sér hag í að sækjast eftir því að

eftirlit sé haft með starfsemi allra innlánsstofnana. Þetta gæti einnig gerst þar sem mikið er um millibankaviðskipti og erfitt fyrir einstaka banka að átta sig á áhættu lána til annarra banka. Sjá bls. 83.

Markmið reglna á fjármagnsmarkaði

2.3.13. Markmiðið með reglum á fjármagnsmarkaði á ekki að vera að tryggja starfsemi allra banka heldur að koma í veg fyrir að gjaldþrot eins banka leiði til víðtæks hruns alls markaðarins. Hins vegar er erfitt að ráða við þetta þegar um stóra banka er að ræða. Gjaldþrot stórs banka gæti ógnað greiðslukerfinu í heild og valdið því að stjórnvöld sæju sig knúin til þess að aðstoða hann, jafnvel þó að engar formlegar innlánstryggingar væru til staðar. Því má í raun segja að stórir bankar séu oft með 100% innlánstryggingar og færa má rök fyrir því að svo verði að gilda um alla banka á markaðnum eigi þeir að vera samkeppnisfærir við þann stóra. Sjá bls. 83 og bls. 106-107.

Nauðsyn samræmis milli trygginga og eftirlits

2.3.14. Reynsla Bandaríkjanna af vandræðum "sparisjóðanna" (savings & loans) þar í landi og Norðurlandanna af vandamálum sinna banka sýnir glögglega að nauðsynlegt er að Seðlabanki Íslands sé sjálfstæður og leiðandi á þeim breytingartímum sem nú eiga sér stað á innlendum fjármagnsmarkaði. Nauðsynlegt er að gæta samræmis milli þeirra trygginga sem Seðlabankinn veitir íslenskum innlánsstofnunum og þeirra reglna og eftirlits sem hann hefur með starfsemi þeirra. Þjónusta Seðlabankans sem lánara í neyð og tryggingar innlána eru æskileg stjórnþæki Seðlabankans út frá stöðugleikaskjónarmiði. Hins vegar fylgja því ýmis vandamál sem gera það að verkum að hann þarf að hafa öflugt eftirlit með starfsemi innlánsstofnana, sérstaklega nú þegar vænta má aukinnar samkeppni og nýjunga í kjölfar aukins frelsis á innlendum fjármagnsmarkaði. Sjá bls. 87-88.

Tryggingar og starfsemi utan fjármagnsmarkaðar

2.3.15. Ljóst er að liggja þarf skýrt fyrir að hve miklu leyti starfsemi innlánsstofnana eigi að ákvarðast af reglum og að hvað miklu leyti hún eigi að ákvarðast af markaðnum. Einnig þarf að koma skýrt fram yfir hvaða þætti í starfsemi innlánsstofnana tryggingarnar ná og leggja þarf áherslu á að markaðurinn bindi traust við þessa skiptingu. Sjá bls. 88 og bls. 106-107.

Greiðslur í samræmi við áhættu

2.3.16. *Æskilegt er að greiðslur innlánsstofnana í tryggingasjóð innlána séu í samræmi við þá áhættu sem starfsemi innlánsstofnunarinnar fylgir. Hætt er við því að fast gjald hygli starfsemi áhættusækinna innlánsstofnana á kostnað þeirra sem eru varkárari. Sjá bls. 88.*

2.4. Rekstur innlánsstofnana og rekstrarumhverfi þeirra

Samkeppni í reglum

2.4.1. Lokaútkoma reglukerfis hins evrópska fjármagnsmarkaðar hvílir á því hvernig aðildarríkin bregðast við samkeppni sem búast má við að eigi sér stað í reglum. Ef innlendar reglur eru strangari en þær sem erlend innlánsstofnun lýtur hefur það í för með sér að innlendar stofnanir hafa ekki jafngilda samkeppnisstöðu á við þá erlendu. Því má búast við að nást muni samkeppnisjafnvægi og gerir EB ráð fyrir því að þetta jafnvægi ráðist á markaðnum. *Lokaniðurstaðan ræðst síðan af því hvort aðildarríkin fara að keppa innbyrðis með því að slaka óhóflega á reglum til að draga til sín viðskipti sem geta grafið undan stöðugleika markaðarins eða hvort samkomulag næst um einhverjar, sameiginlegar lágmarksreglur. Sjá bls. 92*

BIS-reglan

2.4.2. Ein slík grunnregla sem samkomulag hefur náðst um er BIS-reglan sem kveður á um 8% lágmarks eiginfjárhlutfall. Samkvæmt henni er tekið tillit til mismunandi áhættu ýmissa eigna, bæði innan og utan efnahagsreiknings. *Markmið BIS-reglunnar er að styrkja efnahag innlánsstofnana og jafna samkeppnisstöðu þeirra á alþjóðlegum markaði. BIS reglan hefur þegar haft áhrif í þá veru að breyta áherslum innlánsstofnana í útlánastarfsemi og vaxtaákvörðunum þannig að eignaskipting áhættugrunnsins er orðin undirstaða nýs vaxtakerfis. BIS-reglan hefur einnig tekið gildi hér á landi þar sem nauðsynlegt var að innleiða hana til að rýra ekki traust innlendra stofnana á alþjóðlegum mörkuðum. Sjá bls. 92-93.*

Skattaleg meðferð fjármagnstekna

2.4.3. *Reynsla ýmissa ríkja Evrópu bendir til þess að skammtíma- og langtímahreyfingar fjármagns séu mjög viðkvæmar fyrir mismunandi, skattalegri meðferð fjármagnstekna milli landa. Áhugi er innan EB um að samræma reglur EB um skattalega meðferð fjármagnstekna og er stefnt að því að skatthlutfallið nemi 10-15%. Einnig er ætlunin að skylda allar innlánsstofnanir til að veita upplýsingar um vexti og aðrar fjármagnstekjur til skattyfirvalda. Sjá bls. 93-95.*

Skattaleg meðferð innlánsstofnana og skyldubinding fjár

2.4.4. *Samræming á skattalegri meðferð innlánsstofnana er einnig mikilvæg. Þetta á m.a. við um bindi- og lausafjárskyldu. Líta má á bindi- og lausafjárskyldu, þar sem innlánsstofnanir eru skyldaðar til að kaupa ríkisbréf undir markaðsvirði, sem skatt á starfsemi innlánsstofnana. Ljóst er því að samræma þarf reglur um bindi- og lausafjárskyldu ef innlánsstofnanir á evrópskum fjármagnsmarkaði eiga að njóta sambærilegrar samkeppnisstöðu. Almenn bindiskylda í Seðlabankanum hefur lækkað hér á undanförunum árum. Lausafjárskyldan er reiknuð af sama grunni og bindiskyldan án tillits til stöðugleika innlána. Rétt væri að athuga hvort ekki væri eðlilegra að tengja lausafjárskyldu við tímalengd innlána eins og tíðkast erlendis. Sjá bls. 95.*

Tvískipting evrópska fjármagnsmarkaðarins

2.4.5. *Í grófum dráttum má skipta evrópskum fjármagnsmörkuðum í tvo hluta, annars vegar markað þar sem t.d. fara fram heildsöluviðskipti og alþjóðleg verðbréfasala og hins vegar þann hluta þar sem t.d. fara fram smásöluviðskipti og innlend verðbréfasala. Í fyrra tilvikinu er um að ræða markað þar sem mikil samkeppni hefur ríkt, vaxtamunur er lítil og viðskipti eru tiltölulega eða algjörlega frjáls. Í seinna tilvikinu er hins vegar um að ræða markað sem hefur verið verndaður fyrir erlendri samkeppni, vaxtamunur er tiltölulega hár og ýmsar takmarkanir eru á verðákvörðunum og úrvali þeirrar þjónustu sem veita má. Sjá bls. 95.*

Áhrif ríkisreksturs á væntanlega samkeppni

2.4.6. *Hætt er við því að erlendar innlánsstofnanir hafi ekki áhuga á að keppa á markaði þar sem ríkið á stóran hluta í og hefur því mikilla hagsmuna að gæta. Því er mikilvægt að draga úr eignarhaldi ríkisins í bankakerfinu ef auka á samkeppni á innlendum markaði og ná þannig fram aukinni hagræðingu á markaðnum. Sjá bls. 96.*

Markaðssamruni EB

2.4.7. *Afnám hafta og frjáls viðskipti hafa verið ofarlega á baugi á síðustu árum. Í útreikningum á heildarábata af þessu vegur ábatinn af sameiningu fjármagnsmarkaðanna þungt. Talið er að allt að þriðjung aukningar samanlagðrar landsframleiðslu fyrstu sex árin megi rekja beint eða óbeint til aukinnar samkeppni og hagræðingar á fjármagnsmarkaði EB. Gert er ráð fyrir því að með samruna fjármagnsmarkaða EB skapist hagrænn ávinningur sem nemur tæplega 22 milljörðum ekna og þar af eru áætlaðir 8 til 14 milljarðar fyrir bankakerfið.¹ Sjá bls. 97.*

Verðmismunur á fjármálapijónustu í Evrópu

2.4.8. *Samanburður á verði 16 tegunda fjármálapijónustu í 14 ríkjum Evrópu gefur til kynna verulega mismunandi verðlagningu milli landa. Þetta bendir til mismunandi virkrar samkeppni og þróunarstigs evrópskra fjármagnsmarkaða. Frávikin eru oft um eða yfir 50% frá viðmiðunarverðlagi og eru mest á neyslulánum, bifreiðatryggingum og verðbréfavíðskiptum. Sjá bls. 98-99.*

Tvenns konar markaðssamruni

2.4.9. *Tvær tegundir markaðssamruna eru skoðaðar: tvíhliða samruni, þar sem einstaka EFTA-ríki gengur til samstarfs við EB án þess að hafa áhrif á það markaðsverð sem fyrir er; og EES-samruni þar sem öll ríki EFTA ganga til samstarfs við EB. Sjá bls. 98.*

¹Eka er hér notuð sem íslensk þýðing á ECU (European Currency Unit). Sölugengi eku 18. febrúar 1993 var 76,91 kr.

Samruninn og verðaðlög

2.4.10. *Hinn mikli verðmismunur milli landa á fjármálaþjónustu bendir til þess að afnám haft á fjármagnsviðskiptum muni leiða til töluverðrar verðaðlögunar. Rannsóknir benda til þess að í ríkjum EB verði tiltölulega mestar verðlækkanir á Spáni og Ítalíu og í Austurríki af ríkjum EFTA. Einnig má búast við því að íbúar á Spáni, í Sviss og Austurríki megi vænta mestrar velferðaraukningar af samrunanum. Sjá bls. 99-100.*

Áhrif aukinnar samkeppni á Íslandi

2.4.11. *Tölurnar fyrir Ísland gefa til kynna að lán til einstaklinga, fasteignaveðlán, ferðatékkar og heimilistryggingar séu tiltölulega ódýrari hér á landi en að meðaltali í Evrópu. Því má jafnvel búast við verðhækkunum á þessum þjónustuliðum við aukna, alþjóðlega samkeppni hér á landi. Hins vegar eru greiðslukortaviðskipti, erlendir vixlar, ökutækjategyggingar og verðbréfavíðskipti tiltölulega dýrari hér á landi en í Evrópu og bendir það til þess að þessir þjónustuliðir komi til með að lækka í verði við aukna samkeppni. Þegar tekið er vegið meðaltal af öllum verðbreytingunum sést að búast má við töluverðri verðlækkun á fjármálaþjónustu hér á landi í kjölfar aukinnar, erlendrar samkeppni. Erlendar rannsóknir gefa til kynna að varlega dættlað megi vænta um 12%-14% verðlækkunar sem mundi hafa í för með sér aukinn ábata neytenda um allt að 2,5 milljarða króna á sex árum. Svo virðist sem vænta megi minni verðlækkana hér á landi en að meðaltali í öðrum löndum Evrópu. Sjá bls. 99-101.*

EES og tvíhliða samruni

2.4.12. *Samanburður á tvíhliða og EES-samruna bendir til þess að EES-samruninn muni leiða til meiri verðlækkana og meiri aukningar í ábata til handa neytendum. Þannig má varlega áætlað búast við 22% verðlækkun á fjármagnsmarkaði að meðaltali í Evrópu við EES-samruna sem hefði í för með sér bætta hag neytenda um 1,3% af VLF á móti 16% verðlækkun við tvíhliða samruna sem hefði í för með sér bætta hag neytenda um 0,9% af VLF. Þetta bendir til þess að nánara samstarf milli allra ríkja Evrópu feli í sér meiri hagsbót fyrir alla viðkomandi. Sjá bls. 100.*

Fyrirvarar við túlkun talna

2.4.13. *Sex ástæður eru fyrir því að fara varlega í mat á þessum tölum. Í fyrsta lagi er verið á ákveðinni fjármálaþjónustu oft ólíkt milli aðila á sama markaðnum og því er ólíklegt að markaðssamruninn muni leiða til algjörrar verðaðlögunar. Í öðru lagi er verið að bera saman ólíka þjónustu og því eðlilegt að einhvers mismunar gæti í verði. Í þriðja lagi er mjög erfitt að meta gögnin þar sem fjármálaþjónusta er sífelldum breytingum háð og því mögulegt að áætluð verðaðlögun hafi þegar átt sér stað á mörgum mörkuðum. Í fjórða lagi hefur alþjóðleg samkeppni lengi verið til staðar á mörgum sviðum fjármálaþjónustu og því ekki hægt að búast við miklum verðbreytingum umfram það sem þegar hefur orðið. Í fimmta lagi er áhætta á fjármagnsmörkuðum mismunandi á milli þeirra og hún mun ekki hverfa við samrunann. Því er ekki hægt að búast við fullkominni verðaðlögun. Í sjötta lagi búa ríki Evrópu mörg hver við ólíkt vaxtaumhverfi sem getur haft áhrif á verðaðlögunina. Sjá bls. 101.*

Óhagræði framleiðenda

2.4.14. *Gagnrýnt hefur verið hve lítið er lagt upp úr því óhagræði sem framleiðendur geta orðið fyrir vegna aukinnar samkeppni. Aukin áhætta vegna harðari samkeppni getur leitt til óhagræðis á markaðnum og geta þessi neikvæðu áhrif komið á undan þeim jákvæðu. Aðrir hafa bent á að ekki sé tekið nógu mikið tillit til þeirra sérstöðu sem starfsemi innlánsstofnana hefur umfram annan hefðbundinn fyrirtækjarekstur. Sjá bls. 102.*

Áhrif á smásölumarkaði

2.4.15. *Markaðssamruninn mun hafa ólík áhrif eftir því um hvaða tegundir fjármálaþjónustu er að ræða. Líklegt er að mestra áhrifa megi vænta á smásölumarkaði sem lengi hefur verið verndaður fyrir alþjóðlegri samkeppni. Hins vegar er oft kostnaðarsamt að hasla sér völl á erlendum smásölumarkaði þar sem oft þarf að koma sér upp útibúa- og tölvuneti auk þess sem bein samskipti við viðskiptavinum skipta miklu máli. Því telja margir að fákeppnistilhneigingar eigi eftir að gæta á evrópskum smásölumarkaði um einhvern tíma enn. Sjá bls. 102-103.*

Aukin samvinna lánastofnana

2.4.16. *Líklegt er að samvinna innlánsstofnana eigi eftir að aukast, þar sem stofnanir af ólíku þjóðerni reyna að nýta sér hlutfallslega yfirburði hins aðilans í ýmsum þáttum starfseminnar og ná þannig fram aukinni hagræðingu og sparnaði. Sjá bls. 103.*

Samruni mestur milli innlendra stofnana

2.4.17. *Líklegt er að samruni innlánsstofnana muni aðallega eiga sér stað milli innlendra stofnana. Í fyrsta lagi vilja innlendu lánastofnanirnar vera betur búnar undir alþjóðlega samkeppni og í öðru lagi er líklegt að innlend stjórnvöld munu vilja hafa afskipti af yfirtöku erlendra innlánsstofnana á innlendum stofnunum. Sjá bls. 103.*

Aukin samkeppni og viðbrögð reglukerfisins

2.4.18. *Ekki er hægt að fjalla um áhrif aukinnar samkeppni á fjármagnsmörkuðum án þess að taka tillit til áhrifa og eðlis eftirlits og reglna sem settar eru á starfsemi fjármagnsfyrirtækja, þar sem virkni samkeppninnar og viðbrögð reglukerfisins ákvarðast samtímis. Sjá bls. 103-104.*

Aukin samkeppni og áhætta

2.4.19. *Aukin samkeppni mun hafa í för með sér aukna áhættu á markaðnum. Því er nauðsynlegt að þess sé gætt að ekki sé ósamræmi milli þeirra trygginga sem stjórnvöld veita innlánsstofnunum og þess eftirlits sem þau hafa með starfsemi þeirra. Vandamál bandarískra sparisjóða á síðustu árum er glögg dæmi um það hvernig stjórnvöld hafa gróflega vanmetið hættuna á þessu. Sjá bls. 104.*

Aukin samkeppni og viðbrögð stjórnvalda

2.4.20. *Útkoma markaðssamrunans mun að stórum hluta ráðast af því hvernig stjórnvöldum tekst til við að draga sig út úr starfsemi innlánsstofnana í þeirri von að bæta megi áhættudreifinguna á markaðnum. Á sama tíma verða þau að tryggja stöðugleika með virku eftirliti og takmarkandi reglum um eðlilega starfsemi. Miklu máli skiptir að innlánsstofnanir taki á sig einhvern hluta*

áhættunnar sem fylgir aukinni samkeppni og að markaðurinn verði virkjaður í að veita innlánsstofnunum aðhald á skilvirkari hátt en áður. Sjá bls. 104.

Innlánstryggingar á Íslandi

2.4.21. Ísland er eitt af fáum ríkjum Evrópu þar sem markmið um full skil innlána er lögbundið. Hins vegar er ekki ljóst hvort þetta stenst ef tryggingarsjóðirnir tæmast. Í reynd hafa stjórnvöld í nálægum löndum yfirleitt hlaupið undir bagga við slíkar aðstæður. Sjá bls. 105-106.

Tvenns konar innlánstrygging

2.4.22. *Skipta má innlánstryggingum í tvo flokka, annars vegar formlega tryggingu sem er lögbundin og skilyrt og hins vegar innbyggða tryggingu sem tryggir tap sem er umfram formlega tryggingu. Í raun má segja að í mörgum ríkjum Evrópu séu til staðar nægilegar, innbyggðar innlánstryggingar sem birtast oft í því að stjórnvöld beita sér fyrir því að tryggja samruna illra stærðra innlánsstofnana við betur staðar til að koma í veg fyrir gjaldþrot þess fyrrnefnda. Innbyggðar innlánstryggingar geta haft í för með sér meiri vandamál en formlegar tryggingar þar sem þær eru í raun veittar án endurgjalds. Sjá bls. 106.*

Litlar innlánsstofnanir

2.4.23. Ljóst er að samruni fjármagnsmarkaða Evrópu mun leiða til aukinnar, alþjóðlegrar samkeppni. Líklegt er að það muni í meira mæli leiða til innlendrar og alþjóðlegrar samvinnu en yfirtöku. Það gefur til kynna að *tiltölulega litlar innlánsstofnanir geti haldið áfram að starfa á alþjóðlegum fjármagnsmarkaði. Þeir sem eiga eftir að ná árangri á sameiginlegum fjármagnsmarkaði Evrópu eru þeir sem á réttan hátt nýta sér hagkvæmni stórrekstrar án þess þó að fórna þeirri sérhæfingu sem skiptir svo miklu máli. Sjá bls. 108.*

Rekstrarhagkvæmni og uppbygging markaðarins

2.4.24. *Uppbygging fjármagnsmarkaðarins ræðst að miklu leyti af því hvort um stærðarhagkvæmni eða fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða eða ekki. Séu þessir eiginleikar til staðar er líklegt að stórar innlánsstofnanir með mjög fjölbreytta starfsemi einkenni markaðinn. Séu þessir eiginleikar hins vegar ekki til staðar er*

líklegt að tiltölulega litlar innlánsstofnanir með sérhæfða starfsemi einkenni markaðinn. Sjá bls. 109.

Uppsprettur stærðarhagkvæmni

2.4.25. Sem dæmi um nokkrar uppsprettur stærðarhagkvæmni má nefna: *Aukna sérhæfingu vinnuafls* sem leiðir til afgreiðslu fleiri inn- og útlána á hverja einingu vinnuafls; *aukna færslugetu tölvunets* sem leiðir til fleiri afgreiddra færslna á kostnaðareiningu; og *betri nýting á upplýsingum* sem t.d. leiðir til þess að hægt er að nota sömu upplýsingar til afgreiðslu nýrra lána til sama lánaumsækjanda eða til lánaumsækjanda innan sömu atvinnugreinar eða á sama landsvæði. Sjá bls. 111.

Uppsprettur fjölbreytnishagkvæmni

2.4.26. Sem dæmi um nokkrar uppsprettur hagkvæmni af fjölbreytni má nefna: *Nýtingu á umframafköstum tölvunets* til þess að vinna aðrar tegundir færslna án þess að mikill viðbótarkostnaður fylgi; og *nýtingu upplýsinga sem búið er að afla* til aðstoðar við afgreiðslu lána af ólíkum toga til sama lánaumsækjanda. Sjá bls. 112.

Ónýtt stærðarhagkvæmni er aðeins hjá tiltölulega litlum lánastofnunum

2.4.27. Ónýtt stærðarhagkvæmni virðist aðeins vera til staðar hjá tiltölulega litlum innlánsstofnunum. Um er að ræða stofnanir með minni innlár en sem nema 100 milljónum bandaríkjadala. Sjá bls. 114.

Hagkvæmni af fjölbreytni við tiltekna þjónustuliði

2.4.28. Hagkvæmni af fjölbreytni virðist aðeins vera til staðar við framleiðslu ákveðinna vörutegunda. Þær helstu virðast annars vegar vera heildarinn- og heildarútlán og hins vegar fasteignaveðlán og eigin fjárfestingar. Einnig virðist um fjölbreytnishagkvæmni að ræða í ýmsum tegundum útlánaviðskipta annars vegar og hins vegar í óhefðbundinni starfsemi og hefðbundinni inn- og útlánastarfsemi. Sjá bls. 114-115.

Framtíð líttilla innlánsstofnana

2.4.29. Þessar niðurstöður virðast benda til þess að smæstu og sérhæfðustu innlánsstofnanirnar geti náð meiri hagkvæmni í rekstri með því að stækka við sig og auka við fjölbreytni í þjónustu sinni. Líklegt er að um einhvern samruna og einhverja samvinnu verði að ræða hjá þessum stofnunum ef þær ætla að vera samkeppnishæfar í kostnaði. Hins vegar benda þessar niðurstöður til þess að þegar stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni hafa verið fullnýtt sé enn tækifæri til þess að starfa á sama markaðnum fyrir tiltölulega litlar og sérhæfðar stofnanir. Sjá bls. 119-120.

Samruni markaða auðveldar lánastofnunum að stækka við sig

2.4.30. Samruni fjármagnsmarkaða Evrópu mun líklega auðvelda smærri innlánsstofnunum að ná hagkvæmari stærð þar sem stærð innlends markaðar mun ekki lengur vera eins takmarkandi þáttur. Því er líklegt að innlánsstofnunum muni fækka í Evrópu á næstu árum og að meðalstærð þeirra muni aukast. Sjá bls. 120.

Stærðarhagkvæmni í áhættudreifingu

2.4.31. Við skilyrði óvissu er líklegt að um einhverja stærðarhagkvæmni í rekstri innlánsstofnana verði að ræða, þar sem stærri innlánsstofnanir geta dreift áhættu betur en þær minni. Þetta þýðir að frá líkindafræðilegu sjónarmiði eru stærri innlánsstofnanir hagkvæmari en minni með tilliti til áhættudreifingar. Sjá bls. 116.

2.4.32. Stærðarhagkvæmni vegna óvissu er mismikil eftir því um hvaða þjónustulið er að ræða. Fyrir ávísana- og hlaupareikninga, þar sem úttektaráhætta er mikil, og viðskiptalán, þar sem vanskilaáhætta er mikil, virðist stærðarhagkvæmni vegna óvissu vera meiri en t.d. í bundnum innlánnum. Þetta bendir því til þess að litlar og stórar innlánsstofnanir geti starfað á sama markaðnum þar sem þær minni muni sérhæfa sig í þeirri þjónustu sem hefði tiltölulega minnsta áhættu í för með sér. Sjá bls. 116.

Stærðarhagkvæmni á Íslandi

2.4.33. Allir íslenskir viðskiptabankar eru yfir þeim mörkum sem áður voru nefnd um stærð innlána sem viðmiðun um ónýtta stærðarhagkvæmni. Hins vegar eru allir innlendir sparisjóðir undir þeim mörkum. Þeir bankar sem síðar mynduðu Íslandsbanka voru undir mörkunum fyrir sameiningu. Þó verður að vara við því að yfirfæra þessa viðmiðunartölu á íslenskan fjármagnsmarkað. Til þess að geta fullyrt eitthvað um ónýtta stærðarhagkvæmni hér á landi er nauðsynlegt að gera samskonar rannsókn hér á landi en þó verður að telja líklegt að um einhverja ónýtta stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða í innlendum bankarekstri eins og kemur fram í öðrum kafla. Sjá bls. 120.

Opnun markaðar og aukin samvinna

2.4.34. Við opnun hins íslenska fjármagnsmarkaðar og meðfylgjandi stækkun hans gefst kostur á auknu samstarfi milli innlendra lánastofnana og við erlendar stofnanir sem mundi leiða til aukins hagræðis. Einnig virðist líklegt að hægt sé að ná aukinni hagræðingu í rekstri með því að auka fjölbreytni þjónustunnar og þá sérstaklega á sviði fyrirtækjapjónustu. Sjá bls. 120.

Rannsóknir á norska bankakerfinu

2.4.35. Rannsóknir á hagkvæmni í norskum bankarekstri virðast benda til þess að litlar stofnanir séu yfirleitt óhagkvæmastar í rekstri. Þær benda til þess að marktæk aukning í hagkvæmni hafi orðið í kjölfar þess að slakað var á höftum í rekstri norskra lánastofnana árið 1984. Aukin samkeppni í kjölfar frelsisins leiddi einnig til þess að mjög dró úr misvægi milli hagkvæmustu og óhagkvæmustu eininganna. Hins vegar virðist samruni norskra lánastofnana ekki hafa aukið hagkvæmni fljótlega eftir samrunann. Bendir það til þess að aukin hagræðing af samruna og yfirtöku taki einhvern tíma að skila sér. Jafnframt hefur komið í ljós að hagkvæmni og stærð fylgjast ekki alltaf að. Sjá bls. 118-119.

Ástæður fyrir mismunandi hagkvæmni á markaðnum

2.4.36. Hægt er að hugsa sér fimm ástæður þess að mismunandi hagkvæmar innlánsstofnanir geti starfað á sama markaðnum. Í fyrsta lagi að hægt sé að vernda sig gegn samkeppni með sérhæfingu í ákveðinni þjónustu. Í öðru lagi að óhagkvæmar stofnanir séu verndaðar gegn samkeppni af stjórnvöldum. Í

þriðja lagi að þjónusta seðlabanka sem lánara í neyð og innlánstryggingar séu rangt verðlagðar þannig að um niðurgreiðslur til smárra, óhagkvæmra innlánsstofnana sé að ræða. Í fjórða lagi að mismunandi ástand hagkerfa geri það að verkum að innlánsstofnun geti litið út sem óhagkvæm í samanburði við erlendar stofnanir. Að lokum að ekki sé tekið tillit til markaðsstöðu innlánsstofnana. Lánastofnun með sterka markaðsstöðu gæti í skjóli góðs orðspors verðlagt þjónustu sína hærra en aðrir og haft þannig minni hvata til að hagræða í rekstri sínum. Sjá bls. 121.

2.5. Breytt rekstrarumhverfi og ný viðhorf í rekstrarumhverfi innlánsstofnana

Erlend samkeppni

2.5.1. Oft er horft til þess að erlendar lánastofnanir muni koma sér fyrir á íslenskum fjármagnsmarkaði og veita innlendum lánastofnunum samkeppni og aðhald. Ýmsar ástæður eru fyrir því að erlend samkeppni á erfitt uppdráttar á innlendum smásölumarkaði. Starfsemi í öðru landi er áhættusamari vegna þekkingarskorts á aðstæðum. Til þess að stunda innlánaviðskipti þarf að veita mikla þjónustu og viðhalda viðskiptavild. Erlend lánastofnun getur misst af viðskiptum við íslenskar innlánsstofnanir með því að keppa við þá. Þess vegna má frekar búast við því að erlendir aðilar stundi hér heilðsöluviðskipti fremur en smásöluviðskipti eða kaupi hlut í íslenskum lánastofnunum fremur en að hér rísi erlendar stofnanir. Tæknibreytingar síðustu ára auðvelda einnig beint samband milli aðila án þess að um staðbundin viðskipti sé að ræða. Sjá bls. 130-131.

2.5.2. Erlend samkeppni er virk með þeim hætti að stór, innlend fyrirtæki geta leitað á erlendan markað með viðskipti sín ef innlend fjármálaþjónusta verður of dýr að þeirra mati eða þau telji sig þurfa þess vegna eðlis viðskipta sinna. Þetta er þróun sem átt hefur sér stað undanfarna áratugi. Sjá bls. 131.

Einkavæðing

2.5.3. Meiri vonir eru því bundnar við einkavæðingu ríkisbankanna en tilkomu erlendra aðila til þess að flýta fyrir hagræðingu í rekstri innlánsstofnana hér á landi. Sjá bls. 131-132.

Tæknibreytingar og nýjungar

- 2.5.4. Ýmsar tækninýjungar eru að ryðja sér til rúms hjá innlánsstofnunum sem munu stuðla að aukinni hagræðingu á næstu árum. Eins og áður hefur komið fram er starfsemi banka og sparisjóða að breytast úr hreinni greiðslu- og fjármagnsmiðlun í fjölbreytta ráðgjöf og upplýsingamiðlun. Þetta er í samræmi við þá þróun sem verið hefur erlendis þó að erlendar lánastofnanir séu yfirleitt mun lengra á veg komnar en innlendar. Sjá bls. 132.

Einkenni fjármagnsmarkaðar

- 2.5.5. *Fjármagnsmarkaðurinn einkennist af ýmiss konar áhættu vegna ósamhverfra upplýsinga.* Með þessu er átt við að lánveitandinn hefur minni vitneskju um áhættu tiltekinnar fjárfestingar en lántakandinn. Þetta gerir fyrirtækjum á markaðnum kleift að hafa áhrif á verðmyndun enda þótt þau séu mörg. Til þess að markaðurinn geti starfað eðlilega er því mikilvægt að þátttakendurnir sjálfir á markaðnum og ríkisvaldið setji leikreglur sem greiði fyrir upplýsingastreymi, auðveldi samkeppni og tryggi öryggi og skilvirkni. Sjá bls. 132-133.

Áhættumat og minnkun áhættu

- 2.5.6. Innlánsstofnanir þurfa að leggja rækt við mat á heildaráhættu ekki síður en áhættu á einstökum fjárfestingum. *Færð hafa verið rök fyrir því að hagkvæmt sé fyrir stjórnvöld að greiða niður starfsemi þeirra sem meta lánshæfni lítilla og miðlungsstórra fyrirtækja sem ekki geta leitað beint á markaðinn eins og stór fyrirtæki.* Verðbréfaþing Íslands gegnir mikilvægu hlutverki í miðlun upplýsinga til þess að gera fjármagnsmarkaðinn "gegnsæjan" og minnka þannig áhættu fjárfesta. Sérstök tegund áhættu sem íslenskar innlánsstofnanir horfast í augu við er sprottin af hinum svokallaða "verðtryggingarhalla". Í reynd vantar mótaðila á markaðinn sem væri tilbúinn til þess að skipta við innlánsstofnanir á óverðtryggðum og verðtryggðum kröfum til þess að draga úr þessu misvægi og þar með áhættu. Önnur leið er að breyta lögum og hætta að tengja verðtryggingu úmalengd útlána. Einnig hefur samveiting stórra útlána (syndicated loans) til áhættudreifingar lítið verið stunduð hér á landi. Sjá bls. 130.

Eftirlitshlutverk og kostnaður

2.5.7. Mikilvægt er að ríkisvaldið gegni virku eftirlitshlutverki á fjármagnsmarkaðnum og að bankaeftirlitið geti verið leiðbeinandi og fyrirbyggjandi. Ríkisvaldið verður jafnframt að gera sér ljóst að *bein afskipti af starfsemi fyrirtækja á markaðnum eru ekki án kostnaðar*, hvort sem um beinan stuðning er að ræða við fyrirtæki í neyð eða afskipti af verðlagningu þeirra og arðsemi. Sjá bls. 133.

1. Inngangur

Virkur fjármagnsmarkaður er eitt af höfuðskilyrðunum fyrir því að sparendur miðli fé til fjárfesta á sem hagkvæmastan hátt. Framfarir verða jafnan mestar og hagvöxtur einnig ef fénu er ráðstafað með hliðsjón af arðsemi að teknu tilliti til áhættu. Velta á innlendum sem og erlendum fjármagnsmarkaði hefur aukist með vaxandi sérhæfingu og alþjóðlegri verkaskiptingu, auknu frelsi til þess að flytja fé milli landa og með alls kyns nýjungum í fjármálastarfsemi.

Hlutverk hins opinbera er að setja fjármálastofnunum starfsreglur sem hvetja þær til þess að gegna miðlunarhlutverki sínu með skilvirkum og traustum hætti. Eflaust er skoðanamunur á því hverjar þessar reglur eigi að vera í smáatriðum. Almenn samstaða er þó um að það sé hlutverk hins opinbera að "stuðla að heilbrigðum verðbréfa- og peningaviðskiptum" eins og segir í lögum um Seðlabanka Íslands, meðal annars með því að tryggja inneignir sparifjáreigenda að einhverju eða öllu leyti.

En hvernig á að mæla afköst, virkni og frammistöðu fjármálastofnana? Hvers konar samanburður er raunhæfur milli ólíkra stofnana eða fyrirtækja innanlands eða milli landa og hvað segir hann? Hvernig hegða bankar sér við mismunandi markaðsaðstæður? Í þessari skýrslu um samsetningu tekna og gjalda innlánsstofnana er reynt að finna mælikvarða í þessum efnum og samanburðargrundvöll. Jafnframt er leitað skýringa á tilteknum einkennum og frávikum.

Þegar túlka á kennitölur fyrirtækja og skýra hegðun þeirra, burt séð frá því hvaða rekstur sem þau stunda, verður að gera það út frá markmiðum þeirra og aðferðum til þess að ná þeim í því umhverfi sem þau starfa. Ef útkoman er slæm er ekki hægt að slá því föstu að viðkomandi fyrirtæki hagi sér "óskynsamlega" eða "óeðlilega". Skýringin gæti alveg eins verið sú að fyrirtækið taki þær ákvarðanir sem búast má við að það taki með tilliti til markmiða þess í "ófullkomnu" umhverfi, svo sem vegna lítillar samkeppni, opinberra afskipta eða vegna ófullkominna upplýsinga. Í almennri umræðu um íslenska fjármagnsmarkaðinn hefur athyglin oft beinst að vaxtamun og þóknunum banka og sparisjóða. Það er því eðlilegt að skoða þessar kennitölur sérstaklega, setja þær í samhengi við starfsumhverfi innlánsstofnana og breytingar á því og reyna að túlka niðurstöðurnar. Í sjálfu sér getur mikill vaxtamunur verið hvort sem er vísbending um litla eða mikla arðsemi banka, allt eftir markaðsaðstæðum og áhættu útlána. Munurinn getur um skeið verið tiltölulega mikill milli lánastofnana innbyrðis þrátt fyrir svipaða inn- og útlánsvexti. Slíkur munur fæst þó ekki staðist til lengdar í frjálsri samkeppni þar sem allir bankar sitja við sama borð. Vaxtamunur getur haldist þó nokkur milli landa þótt fjármagn streymi óhindrað milli þeirra vegna mismunandi gengisáhættu, væntinga um afskipti stjórnvalda, ótraustrar stöðu ríkisfjármála o.s.frv. Allt þetta og margt fleira

verður að hafa í huga þegar samanburður er gerður á vaxtamun milli innlendra stofnana innbyrðis eða milli þeirra og erlendra.

Þróunin á fjármagnsmarkaðnum hér á landi er að mörgu leyti hliðstæð þeirri sem varð í nálægum löndum á níunda áratugnum við afnám hafta og aukna samkeppni á markaðnum. Einkenni þessara breytinga í nágrannalöndunum hafa verið þessi:¹

- Frelsið bætti í upphafi afkomu fjármálastofnana (1980-1985 í nálægum löndum en frá árinu 1986 hér á landi).
- Margar nýjungar í viðskiptum breiddust fljótt út, svo sem gjaldeyrisviðskipti, lánaskipti, vaxtaskipti, framvirkir samningar, verðbréfa- og hlutabréfaviðskipti o.s.frv.
- Í ljós hefur komið að fjármálastofnanir hafa ofmetið hag sinn af ýmsum nýjum viðskiptum og vanmetið áhættuna.
- Útlán jukust meira en áður með auknum, frjálsum sparnaði. Þar sem samkeppni var mest minnkaði vaxtamunur.
- Þótt rekstrarafkoma banka fyrir útlánaafskriftir hafi verið viðunandi hefur arðsemi þeirra versnað og sums staðar orðið til þess að seðlabankar og ríkisstjórnir hafa þurft að beita stuðningsaðgerðum við bankakerfið.

Breytingarnar á fjármagnsmarkaði hafa gerbreytt starfsskilyrðum fyrirtækja og stofnana á markaðnum. Umskiptin frá höftum til frelsis hafa að sumu leyti komið þessum fyrirtækjum í opna skjöldu. Þetta er annars vegar vegna þess að þau höfðu takmarkaða þekkingu á hinum nýju aðstæðum varðandi áhættustjórnun. Hins vegar höfðu sum fyrirtæki orðið til og þrífist í skjóli hafta, jafnvel verið stofnuð til þess að komast fram hjá gildandi takmörkunum á starfseminni. Hömlurnar voru því orðnar óvirkar að miklu leyti og aukið frelsi innlánsstofnana var öðrum þæði afleiðing þessa. "Grái" markaðurinn og ýmsar nýjungar knúðu fram breytingar á starfsemi innlánsstofnana. Afnám haftanna var því staðfesting á þessari þróun ekki síður en orsök. Eftirlitsaðilar voru einnig í sumum tilvikum illa undir breytingarnar búnir, reikningsskilavenjur voru misvísandi og fyrirtækin kepptust um að hámarka veltuna í stað þess að huga að öryggi og arðsemi. Þetta hefur hefnt sín grimmilega í nokkrum nálægum löndum.

¹Sjá Oxelheim (1992).

Ýmislegt bendir nú til þess að staðbundnar og alþjóðlegar kreppur í bankaheiminum að undanfögnu eigi að hluta rót sína að rekja til þess að ekki hafi að öllu leyti verið "rétt" að breytingunum staðið. Þótt allt orki tvímælis þá gert er má varpa fram ýmsum spurningum varðandi þessa þróun:²

1. Hefur lánsfé runnið þangað sem það gaf mest af sér fyrir þjóðarbúið?
2. Hvaða frávik eru frá hagkvæmustu ráðstöfun fjáris?
3. Hvað hefur hindrað fjármálafyrirtæki í að starfa á arðbæran en öruggan hátt?
4. Hver eru áhrif frelsisins á samkeppnisstöðu innlendra framleiðslu- og fjármálafyrirtækja?
5. Hvaða þátt átti fjármögnunarbörf ríkishallans í þróuninni?
6. Hafa skattareglur haft áhrif á hegðun fjármálafyrirtækja?
7. Hafa afskipti stjórnvalda valdið hærri vöxtum hér en í umheiminum?
8. Hefur ótrúverðug gengisstefna og sveiflukennd verðbólga valdið áhættuálagi á vexti?
9. Hvaða skýringar eru á því að raunvextir hafa haldist hærri á Norðurlöndum en í umheiminum þrátt fyrir að flytja megi fjármagn hindrunarlaust milli landa?
10. Er einkavæðing bankakerfisins líkleg til þess að auka hagkvæmni í rekstri?
11. Hver eru áhrif samkeppnisreglna EES og EB?
12. Hvert er hlutverk ríkisvaldsins við að tryggja hagkvæman rekstur og öruggan rekstur fjármálastofnana?

Bankastarfsemi er að breytast í alþjóðlegan upplýsingaiðnað þar sem pappírslaus viðskipti eiga sér stað í gegnum tölvur og annan búnað. Til þess að bera íslenskar innlánsstofnanir saman við erlendar á framangreindum þróunarferli er hentugt að styðjast við eftirfarandi röðun, samanber Oxelheim (1992):

²Sjá Oxelheim (1992).

1. Haftaskeið
2. Afnáám hafta
3. Samkeppni
4. Varfærnisleg setning nýrra reglna
5. Umframafkastageta
6. Áhersla á styrkingu innviða

Oxelheim telur að alþjóðleg bankaviðskipti hafi verið á fimmta stigi í upphafi þessa áratugar en að eftir sé að renna sterkari stoðum undir reksturinn (svo sem með betri áhættustjórnun og sterkari eiginfjárstöðu). Samkvæmt honum eru danskir bankar á fimmta stigi, norskir og sænskir bankar milli þriðja og fjórða stigs en finnskir bankar nýkomnir af öðru stigi. Ætla má að íslenskir bankar séu á sama báti og hinir finnsku að þessu leyti enda hafa tímasetningar á afnámi hafta á markaðnum verið svipaðar. Íslenskir bankar og sparisjóðir eru því staddir í miðri hringiðu breytinga og nýjunga. Eins og gefur að skilja líður nokkur tími frá því hömlur eru afnumdar þar til markaðurinn er orðinn virkur. Lausn fjármagnsmarkaðarins úr læðingi örvar samkeppni á öllum sviðum atvinnulífsins. Áhrif lágra vaxta skömmunarkerfis og hárre vaxta markaðskerfis eru gerólík. Við höft og skömmun er erfitt fyrir nýja aðila að koma inn á markað og bankinn hefur tiltölulega góðar tryggingar. Mörg arðbær tækifæri fara forgörðum. Við frjálsa vaxtamýndun rennur féð í ríkari mæli til þeirra verkefna sem gefa mestan arð og nýir aðilar eiga auðveldara með að hasla sér völl. Kostnaður og vöruverð lækka en áhætta banka vex svo og útlánatap. Þetta útheimtir markvissa áhættustjórnun sem ekki verður komið á í einu vetfangi og ber að hafa í huga þegar kennitölur fyrirtækja eru metnar.

2. Greining á kennitölum íslenskra innlánsstofnana og samanburður við útlönd

Í þessum kafla er borinn saman rekstur innlánsstofnana hér á landi og erlendis. Ekki er til nein ein ákveðin aðferð til þess að bera saman rekstur fyrirtækja í mismunandi rekstrarumhverfi. Hér er reynt að bera saman vaxtamun innlánsstofnana svo og hvernig tekjur þeirra skiptast á milli vaxtamunar og þjónustutekna. Einnig er gerður samanburður á helstu kostnaðarliðum innlánsstofnana milli landa. Til samanburðar voru tölur frá hinum Norðurlöndunum notaðar þar sem innlánsstofnanir og rekstrarumhverfi þeirra er hvað líkast því sem er hér á landi. Til að takmarka samanburðinn ekki eingöngu við Norðurlöndin eru tölur frá Þýskalandi, Bretlandi og Bandaríkjunum einnig notaðar.

Samanburður á kennitölum er ávallt erfiður og er lögð áhersla á að túlka þessar tölur varlega. Samt sem áður ættu þær að gefa vissar vísbendingar um rekstur fyrirtækjanna. Í þessum kafla eru þær helstu dregnar fram og skýrðar.

2.1. Samanburður á rekstri innlánsstofnana

Aðferðir

Í þessum kafla eru helstu kennitölur íslenskra innlánsstofnana greindar og bornar saman við hliðstæðar stofnanir í nágrannalöndum okkar. Reynt er að skýra mismunandi stöðu innlendra lánastofnana og erlendra og settar eru fram tilgátur um skýringar á tiltölulega miklum vaxtamun hér á landi. Í ljós kemur að þessi samanburður er yfirleitt óhagstæður fyrir innlendar stofnanir en það má að hluta til skýra með sérstökum aðstæðum hér á landi.

Mismunandi aðferðir eru notaðar við samanburðinn.¹ Almennt er notast við heildareignir við útreikning á hlutfallstöllum. Ástæða þess að heildareignir eru valdar sem deilitala er sú að það er aðferðin sem yfirleitt er notuð við samanburð á innlánsstofnunum innanlands og á milli landa. Hún er þó ekki gallalaus þar sem hún hallar á stofnanir með minni umsvif eins og til dæmis innlenda sparisjóði í samanburði innanlands og innlenda lánastofnanir í samanburði við útlönd.

¹Þegar fjallað er um íslenskar innlánsstofnanir er að mestu stuðst við skýrslur bankaeftirlits Seðlabanka Íslands um innlend fjármagnsfyrirtæki 1984-1991. Þegar fjallað er um erlendar stofnanir er að mestu stuðst við skýrslu OECD frá árinu 1992. Nánar er fjallað um reikningsskilavenjur innlendra banka og sparisjóða og samanburð við erlendar reikningsskilavenjur síðar í þessum kafla.

Mismunur á starfsemi viðskiptabanka og sparisjóða

Starfsemi íslenskra sparisjóða hefur þróast þannig að þeir hafa lítið sýslað með erlend viðskipti en það var fyrst árið 1986 sem sparisjóðum var leyfð erlend umsýsla og hefur hún verið að aukast smám saman en þó sérstaklega á síðustu tveimur árum. Þannig hafa viðskiptabankarnir nær eingöngu séð um framboð afurðalána. Annað einkenni á starfsemi sparisjóða er að þeir hafa að mestu starfað á svæðisbundnum smásölumörkuðum. Þetta á í raun við viðskiptabankana líka að mörgu leyti, en þó í tiltölulega minna mæli. Eins og vikið er að annars staðar krefjast smásöluviðskipti tiltölulega mikils kostnaðar í mannafla, útbúaneti og tölvukerfi. Að lokum má geta þess að innlendir sparisjóðir eru allir tiltölulega litlir í sniðum og líklegt er að í starfsemi þeirra sé um ónýtta stærðarhagkvæmni og hagkvæmni af fjölbreytni að ræða.² Nauðsynlegt er að hafa þetta í huga þegar innlendir sparisjóðir eru bornir saman við innlenda viðskiptabanka. Reynt er að koma til móts við þetta vandamál við samanburð innlendra viðskiptabanka og sparisjóða með því að með því að reikna út vaxtamun eingöngu af innlendra inn- og útlánastarfsemi. Þetta vandamál kemur einnig upp þegar bera skal saman innlendar og erlendar lánastofnanir þar sem starfsemi þeirra getur verið með mjög ólíku sniði.³

Í töflu V4.1. í viðauka V4 er sýnd skipting efnahags- og rekstursreiknings viðskiptabanka og sparisjóða í einstaka þætti. Athuga ber þó að hér er ekki um fullkomna skiptingu að ræða þar sem ekki liggja fyrir nægjanleg gögn til slíks. Því ber að líta á þessa skiptingu sem nálgun. Helstu atriðin eru þessi:⁴

- Inn- og útlánastarfsemi vegur tiltölulega meira í starfsemi sparisjóða en banka. Þannig eru innlán og verðbréfaútgáfa að meðaltali rúmlega 60% af skuldum viðskiptabankanna en að meðaltali tæplega 80% af skuldum sparisjóðanna. Hins vegar eru útlánin að meðaltali rúmlega 76% af eignum viðskiptabankanna en að meðaltali rúmlega 70% af eignum sparisjóðanna. Saman eru því inn- og útlán að meðaltali stærri þáttur í heildareignum hjá sparisjóðunum en hjá bönkunum.

²Um þessi atriði er fjallað nánar í fjórða kafla.

³Til stóð að bera saman starfsemi innlends banka og erlends og skoða hvernig eignir og skuldir og tekjur og gjöld af þeim væru uppbyggðar á mismunandi hátt hjá innlenda bankanum og þeim erlenda. Þetta tókst ekki þar sem nægjanlegar upplýsingar erlendis frá fengust ekki.

⁴Athuga ber að Lánastofnun sparisjóðanna er tekin með í þessum útreikningum. Hins vegar var ekki leiðrétt fyrir mögulegri tvítalningu á nokkrum liðum þar sem ekki var talið að það hefði mikil áhrif á tölurnar.

- Á sama hátt eru vaxtatekjur og vaxtagjöld af inn- og útlánastarfsemi innlánsstofnana stærri þáttur að meðaltali í starfsemi sparisjóðanna. Þannig eru vaxtagjöld vegna innlána að meðaltali rúmlega 48% af heildargjöldum sparisjóðanna en að meðaltali um 36% af heildargjöldum viðskiptabankanna. Vaxtatekjur vegna útlána eru að meðaltali rúmlega 67% af heildartekjum viðskiptabankanna en að meðaltali rúmlega 73% af heildartekjum sparisjóðanna.
- Erlendi hlutinn er mjög ólíkur milli viðskiptabanka og sparisjóða og þá sérstaklega erlendar skuldir. Þannig eru erlendar skuldir að meðaltali tæplega 23% af heildarskuldum viðskiptabankanna en um 1% hjá sparisjóðunum. Vaxtagjöld af þessum erlendu eignum eru að meðaltali rúmlega 20% af heildargjöldum viðskiptabankanna en að meðaltali um 1% af heildargjöldum sparisjóðanna. Vaxtatekjur af erlendum eignum eru sömuleiðis stærri hluti heildartekna að meðaltali hjá viðskiptabönkunum, rúm 15% en aðeins tæplega 2% hjá sparisjóðunum.
- Samsetning eigna hjá sparisjóðum og viðskiptabönkum er nokkuð álíka að meðaltali. Hlutur útlána í heildareignum er þó tiltölulega meiri að meðaltali hjá viðskiptabönkunum auk þess sem erlendar eignir eru meiri að meðaltali. Á móti eru varanlegir rekstrarfjármunir og sjóður stærri hluti heildareigna hjá sparisjóðunum.
- Hlutur annarra gjalda er að meðaltali stærri hluti af heildargjöldum hjá sparisjóðunum en viðskiptabönkunum. Þetta gæti bent til þess að um ónýtta stærðarhagkvæmni væri að ræða í starfsemi sparisjóðanna.

Samanburður við erlendar innlánsstofnanir

Fara verður mjög varlega í allan samanburð við erlendar innlánsstofnanir. Oft er um að ræða stofnanir með gerólíka starfsemi og eru erlendar stofnanir yfirleitt mun stærri og viðameiri. Markaðsumhverfi þeirra er oft mjög ólíkt íslensku markaðsumhverfi, þar sem um er að ræða mun stærri markaði. Afskipti stjórnvalda af starfsemi þessara stofnana eru oft mismikil, þannig að frelsi til ákvarðana er varða afkomu þeirra er ólíkt. Einnig verður að athuga að tveir af þremur viðskiptabönkum eru í eigu ríkisins. Markmið ríkisbanka eru yfirleitt ólík rekstrarmarkmiðum einkafyrirtækja og skekkir það myndina enn meira. Einnig er vert að hafa í huga að sparisjóðirnir hafa um 15% af heildareignum banka og

sparisjóða.⁵ Félagsform þeirra er ólíkt því sem viðgengst hjá viðskiptabönkunum. Sparisjóðir eigi möguleika á því að auka eigið fé sitt með útgáfu stofnfjárluta en það er háð ýmsum takmörkunum, auk þess sem stofnfjárlutur hefur ekki þótt eins áhugaverður og hlutabréf í hlutafélagsbanka. Í reynd hafa því sparisjóðirnir aðeins getað aukið eigið fé sitt með aukinni arðsemi en ekki með hlutafjárukningu á sama hátt og Íslandsbanki eða með auknu framlagi ríkisins eins og ríkisbankarnir.

Annað atriði sem skiptir verulegu máli þegar borin er saman rekstri innlendra og erlendra lánastofnana er að innlendar stofnanir hafa nær eingöngu átt í viðskiptum með skammtímalán en látið fjárfestingarlánasjóðunum nær alfarið eftir langtímalánin. Eins og nánar kemur fram síðar í þessum kafla krefjast langtímalán minni tilkostnaðar og því má ætla að staða innlendra lánastofnana myndi batna tiltölulega í samanburði við erlendar stofnanir væri skiptingin milli skammtíma- og langtímalána með sama hætti auk þess sem velta þeirra myndi aukast.

Eins og kemur fram í lok þessa kafla eru reikningsskilaaðferðir víðast hvar ólíkar því sem viðgengst hér á landi og gæti það skekkt myndina enn frekar.

Af þessari upptalningu má því ljóst vera að fara verður varlega í allan samanburð á starfsemi íslenskra innlánastofnana innbyrðis annars vegar og hins vegar samanburð innlendra og erlendra stofnana. Þó er ljóst að samanburður þar sem varlega er farið getur verið gagnlegur.

Kennitölur innlánsstofnana

1. Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaði má skipta upp í tvo hluta; annars vegar kostnað sem beinlínis má rekja til starfsmanna og hins vegar annan rekstrarkostnað, t.d. vegna eigna. Í töflum V4.2. og V4.3. í viðauka V4 er kostnaður vegna starfsmanna og annar rekstrarkostnaður sýndur sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings.⁶

Út frá töflu V4.2. má sjá að kostnaður vegna starfsmanna fór vaxandi í bönkum og sparisjóðum hér á landi fram til ársins 1987 er hann náði hámarki. Eftir það hefur þessi kostnaður farið stíglækkandi og var árið 1991 rúmlega 2,6% af niðurstöðu

⁵Þar af eru 80% heildarviðskiptanna í höndum tíu stærstu sparisjóðanna og um 50% í höndum þriggja stærstu.

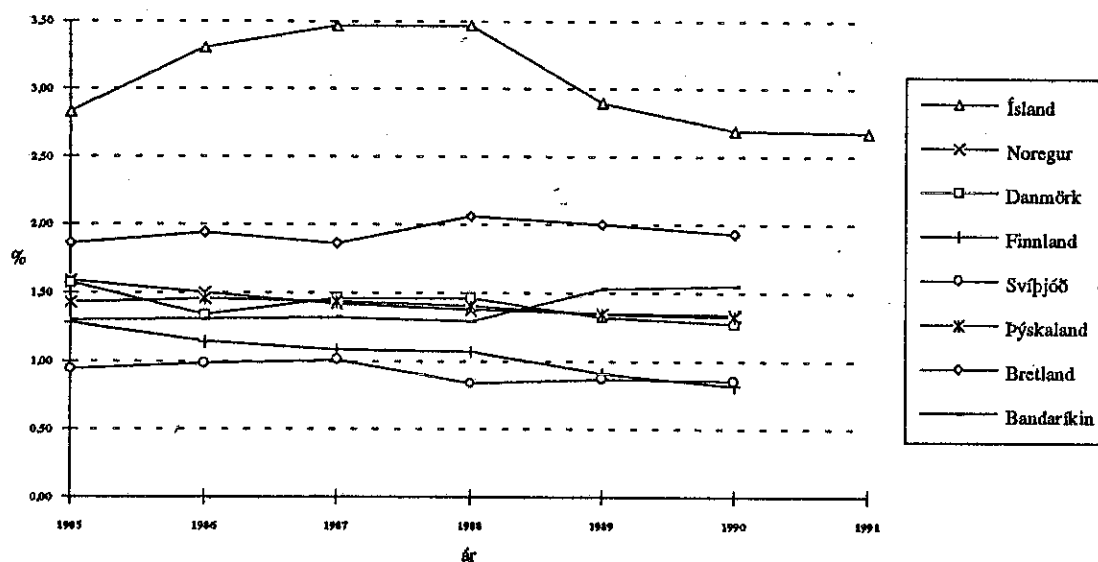
⁶Skilgreiningar á kennitölunum eru í viðauka V1. Skýringar á tölunum fyrir útlönd eru í viðauka V2.

efnahagsreiknings fyrir viðskiptabankana og 3% fyrir sparisjóðina, eða tæplega 2,7% fyrir innlánsstofnanir í heild. Hér er um hliðstæða þróun og í nágrannalöndum okkar að ræða.

Lækkun kostnaðar vegna starfsmanna er í samræmi við það sem hefur verið að gerast í rekstri innlánsstofnana á síðustu árum og þá sérstaklega í rekstri viðskiptabankanna. Í kjölfar sameiningar Iðnaðarbanka, Verslunarbanka, Alþýðubanka og Útvegsbanka í Íslandsbanka annars vegar og yfirtöku Landsbanka á Samvinnubanka hins vegar hefur stefna bankanna verið sú að fækka starfsfólki. Þetta hefur leitt til þess að launakostnaður á raunvirði hefur minnkað.

Þegar þessar tölur eru hins vegar bornar saman við útlönd kemur í ljós að hlutur kostnaðar vegna starfsmanna sem hlutfall af niðurstöðutölu efnahagsreiknings er tiltölulega hærri hér á landi. Þannig er þessi kostnaður hátt í tvöfalt meiri að tiltölu hér á landi en þar sem hann gerist mestur, í Bretlandi og er oft rúmlega tvöfalt meiri að meðaltali en í þeim löndum sem könnunin nær til. Á mynd 2.1. sést þróun starfsmannakostnaðar hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem kannaðar voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að starfsmannakostnaður hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum er meiri hér á landi en erlendis.

Mynd 2.1. - Starfsmannakostnaður viðskiptabanka og sparisjóða sem hlutfall af heildareignum



Eins og sést í töflu 2.1. virðast innlánsstofnanir hér á landi nota of marga starfsmenn, þrátt fyrir að sú hagræðing sem átt hefur sér stað á síðustu árum hafi dregið úr vinnuafslnotkun. Þannig hefur bankastarfsmönnum fækkað um rúmlega 8% á árunum 1988 til 1990. Þetta

má einnig sjá í töflu 2.1. sem sýnir fjölda starfsmanna og útibúa á hverja tíu þúsund íbúa á Norðurlöndunum.⁷ Þar kemur fram að fjöldi starfsmanna í bönkum og sparisjóðum á hverja tíu þúsund íbúa fór vaxandi hér á landi á árunum 1980 til 1987. Eftir það hefur þessi tala farið minnkandi og var árið 1991 um 112 starfsmenn á hverja tíu þúsund íbúa. Ef þessar tölur eru bornar saman við hin Norðurlöndin kemur í ljós að Ísland hefur yfirleitt verið með hæstu töluna og að nokkuð dró í sundur með Íslandi og hinum Norðurlöndunum fram til ársins 1987 en munurinn hefur þó farið minnkandi á síðustu árum. Á þessu tímabili hafa rúmlega 112 starfsmenn á hverja tíu þúsund íbúa verið að meðaltali á Íslandi samanborið við rúmlega 97 starfsmenn í Finnlandi, 94 í Danmörku, 66 í Noregi og aðeins 50 í Svíþjóð.⁸

Tafla 2.1. - Fjöldi starfsmanna innlánsstofnana á hverja 10 þúsund íbúa

	1980	1983	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Ísland	84,6	98,2	121,2	124,9	124,6	118,4	115,7	112,1
Noregur	55,9	73,5	69,0	72,9	71,5	65,3	61,4	58,4
Danmörk	83,3	83,3	95,2	101,0	99,0	97,5	96,2	98,3
Finnland	90,1	94,3	97,1	88,0	104,7	107,3	100,6	93,1
Svíþjóð	41,7	46,7	48,1	51,2	53,0	53,3	54,1	54,1
Meðaltal	71,1	79,2	86,1	87,6	90,6	88,4	85,6	83,2
Meðaltal án Íslands	67,7	74,5	77,4	78,3	82,1	80,9	78,1	76,0

Eins og fram kemur í fyrsta kafla tekur það nokkurn tíma áður en afnám hafta á fjármagnsmarkaði skilar sér í aukinni hagræðingu. Þetta er reynsla þeirra sem gengið hafa á undan okkur þessa braut í afnámi opinberra afskipta á fjármagnsmarkaði. Ljóst er því að breytingarnar eiga eftir að skila sér í enn frekari fækkun á mannafla og í lækkun kostnaðar.⁹ Einnig er líklegt að minni velta starfsmanna lánastofnana sem að hluta til kemur vegna minni þenslu í þjóðfélaginu á síðustu árum eigi eftir að skila sér í betri starfskrafti og auknum sparnaði í rekstri innlánsstofnana.

Hins vegar er ljóst að ákvörðun banka og sparisjóða um að greiða ekki í Atvinnutryggingasjóð hefur skapað vandamál fyrir hagræðingu í mannafla. Vegna

⁷Upplýsingar fyrir hin Norðurlöndin eru fengnar úr Oxelheim (1992).

⁸Athuga ber að á nokkrum Norðurlöndunum vinna giróbankar hluta af þeim verkefnum sem lánastofnanir hér á landi vinna. Þetta skýrir t.d. að nokkru leyti tiltölulega lágan fjölda starfsmanna og útibúa á hverja tíu þúsund íbúa í Svíþjóð.

⁹Þetta er í fullu samræmi við þær fréttir sem komið hafa frá Íslandsbanka um enn frekari fækkun starfsmanna og útibúa á næstunni og ákvörðun Landsbankans um að fækka starfsfólki um 200 manns á næstu tveimur árum.

sameiningarinnar hafa bankarnir þurft að greiða starfsmönnum sem sagt hefur verið upp atvinnuleysistryggingar í allt að 68 vikur eða þar til þeir fá aðra vinnu. Ljóst er að samningur þessi er ekki til þess fallinn að auðvelda þá nauðsynlegu hagræðingu sem gera þarf í starfsmannamálum banka og sparisjóða.¹⁰ Þetta ásamt tiltölulega sterkri stöðu Sambands Íslenskra bankastarfsmanna gerir innlánsstofnunum ekki auðvelt fyrir að hagræða í rekstri með því að fækka starfsmönnum til að mæta aukinni samkeppni sem vænta má með opnun hins íslenska fjármagnsmarkaðar.

Í töflu V4.3. má sjá hlutfall annars rekstrarkostnaðar og heildareigna. Álfka þróun hefur verið í þessum lið og í kostnaði vegna starfsmanna. Á sama hátt nær kostnaðurinn hámarki í kringum 1988 hjá viðskiptabönkunum en árið 1987 hjá sparisjóðunum. Eftir það fer kostnaðurinn lækkandi og var árið 1991 rúm 2,4% af niðurstöðu efnahagsreiknings hjá viðskiptabönkunum og tæp 3,2% hjá sparisjóðunum, eða um 2,5% fyrir innlánsstofnanir í heild. Þessi þróun er í samræmi við það sem gerst hefur í nágrannalöndum okkar.

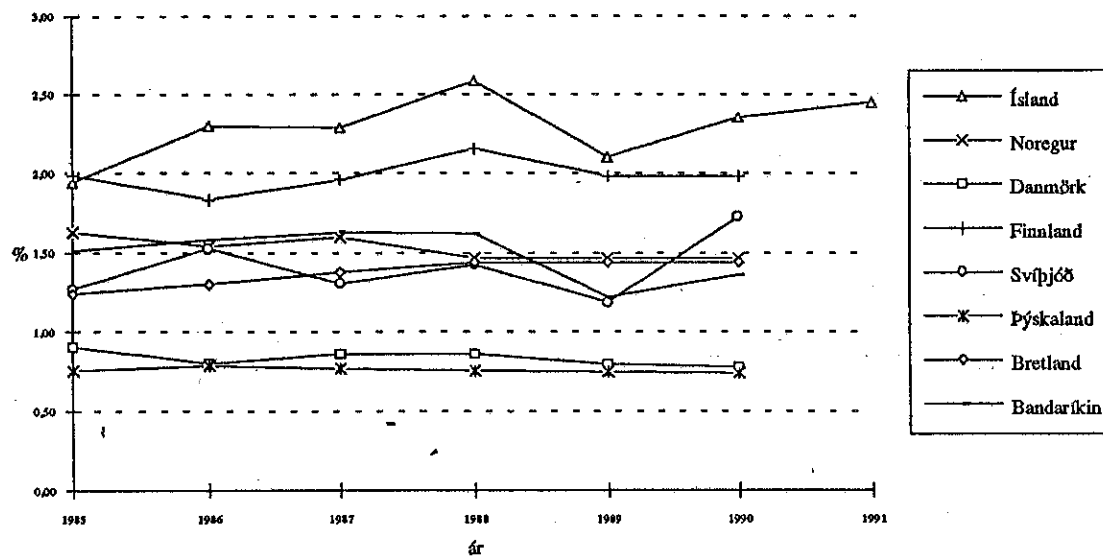
Lækkandi rekstrarkostnaður er að mestum hluta til kominn vegna sameiningarinnar og þeirrar hagræðingar sem af henni hlaut. Mestu hefur þar skipt sú fækkun útibúa sem orðið hefur. Eftir sameininguna kom oft upp sú staða að útibú sama bankans voru nánast hlið við hlið. Því var ljóst að fækka varð útibúum, enda var það eitt af markmiðum sameiningarinnar. Einnig hefur sú stefna leitt til aukinnar hagræðingar að mynda svokölluð kjarnaútibú sem þjónustar minni útibúin gefið möguleika á að sameina ýmsa þá starfsemi undir einn hatt sem áður var dreift á marga staði. Að sama skapi hefur aukin samvinna milli sparisjóða skilað sér í töluverðri lækkun á kostnaði. Sparisjóðirnir hafa t.d. samvinnu við töku erlendra lána í gegnum Lánastofnun sparisjóðanna og reka einnig sameiginlega tölvumiðstöð. Þar að auki standa sparisjóðirnir saman að Sambandi sparisjóðanna sem annast sameiginleg hagsmunamál þeirra og sinnir ýmsum öðrum verkefnum. Þessi samvinna hefur dregið úr kostnaði sparisjóða og gert mörgum af þeim smærri kleift að starfa áfram.

Þegar þetta hlutfall er hins vegar borið saman við erlendar tölur kemur í ljós að enn vantar töluvert upp á að markmiðum hagræðingarinnar hafi verið náð. Annar rekstrarkostnaður er nokkuð stærri hluti af heildareignum hér á landi en í nágrannalöndunum. Hlutfall annars rekstrarkostnaðar er að meðaltali tæplega tvöfalt hærri hér á landi en að meðaltali í samanburðarlöndunum, að Finnlandi frátöldu, sem sker sig út af samanburðarlöndunum. Á mynd 2.2. sést þróun annars rekstrarkostnaðar hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem könnuð voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst

¹⁰Með lögum númer 113/1990 var bönkum og sparisjóðum gert skylt að greiða nýtt tryggingargjald. Þetta gjald inniheldur gjald til atvinnutrygginga sem þessar stofnanir þurfa að greiða jafnvel þó þær sjái sjálfar um greiðslu atvinnuleysisbóta.

á, að annar rekstrarkostnaður hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum er tiltölulega hærri hér á landi en erlendis.

Mynd 2.2. - Annar rekstrarkostnaður viðskiptabanka og sparisjóða sem hlutfall af heildareignum



Ein skýring á tiltölulega háum rekstrarkostnaði hérlandis er sú að útibú innlendra banka og sparisjóða virðast vera tiltölulega mörg hér á landi samanborið við hin Norðurlöndin. Í töflu 2.2. sést að flest útibú á hverja tíu þúsund íbúa eru í Finnlandi en Ísland og Danmörk fylgja þar fast á eftir. Að meðaltali hafa útibúin verið rúmlega 7 á hverja tíu þúsund íbúa hér á landi, samanborið við 7,7 í Finnlandi, 6,6 í Danmörku, 5,4 í Noregi og aðeins 4,4 í Svíþjóð.

Tafla 2.2. - Fjöldi útibúa innlánsstofnana á hverja 10 þúsund íbúa

	1980	1983	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Ísland	6,4	7,0	7,3	7,4	7,2	7,2	6,8	6,8
Noregur	3,5	9,2	5,7	5,7	5,3	4,9	4,6	4,2
Danmörk	7,1	6,9	6,8	7,2	6,8	6,6	6,0	5,3
Finnland	7,1	7,3	7,3	8,4	8,3	8,2	7,6	7,0
Svíþjóð	4,4	4,3	4,2	4,7	4,6	4,5	4,3	4,1
Meðaltal	5,7	6,9	6,3	6,7	6,4	6,3	5,9	5,5
Meðaltal án Íslands	5,5	6,9	6,0	6,5	6,3	6,1	5,6	5,2

Þó ber að athuga að hér er verið að bera saman innlendar lánastofnanir við stofnanir sem eru töluvert stærri auk þess byggð er mjög dreifð hér á landi. Mögulegt er að innlánsstofnanir hér á landi séu of smáar til að geta nýtt sér þá hagkvæmni sem ná má með rekstri stórra innlánsstofnana.¹¹ Smæð hins íslenska fjármagnsmarkaðar getur valdið því að þær innlendu stofnanir sem á honum starfa verði óhagkvæmilega of smáar til að geta nýtt sér til fullnustu þá hagkvæmni stórrekstrar sem fyrir hendi er. Einnig er samsetning þjónustunnar ólík. Hér á landi er tiltölulega mikil fjölbreytni í þjónustu við einstaklinga en tiltölulega lítil fjölbreytni í þjónustu við fyrirtæki, ólíkt því sem viðgengst erlendis. Líklegt er að hægt sé að ná auknum hagnaði og jafnvel aukinni hagræðingu ef meiri áhersla yrði lögð á fjölbreytni í viðskiptum við fyrirtæki.¹²

Opnun hins íslenska fjármagnsmarkaðar og frjáls flutningur fjármagns hefur í för með sér mörg tækifæri og að sama skapi margar hættur.¹³ Með auknu samstarfi og jafnvel sameiningu við innlendar og erlendar lánastofnanir er líklegt að hægt sé að ná enn meiri hagræðingu en orðin er. Sá markaður sem innlendar stofnanir geta boðið þjónustu sína á mun stækka gríðarlega og mun það veita þeim aukin tækifæri. Að sama skapi mun samkeppni við erlendar stofnanir aukast til muna. Innlendar stofnanir verða betur í stakk búnar að mæta þeirri samkeppni ef þær ná að mestu leyti að ljúka hagræðingu til lækkunar kostnaðar, sjálfviljugar, en henni sé ekki þröngvað upp á þær af markaðnum.

2. Þjónustutekjur

Í töflu V4.4. í viðauka V4 sést þróun annarra tekna (þjónustutekna) innlánsstofnana. Talsverð hækkun umfram verðlag hefur orðið í gjaldtöku banka og sparisjóða fyrir þá þjónustu sem þeir veita.¹⁴ Á sama tíma hefur fjölbreytni þjónustunnar aukist mikið, sérstaklega í einstaklingsþjónustu, til dæmis húsfélagsþjónusta og námsmannabjónusta svo fátt eitt sé nefnt. Þessar miklu breytingar urðu í kjölfar þess að ákvarðanir um gjaldskrárbreytingar voru fluttar frá Seðlabankanum til innlánsstofnana.

Eins og sjá má í töflu V4.4. hafa þóknunartekjur hjá viðskiptabönkum sem hlutfall af heildareignum farið vaxandi á síðustu árum, frá tæplega 1,4% árið 1985 í tæplega 1,9% árið 1991. Þetta er í samræmi við þá stefnu innlánsstofnana að hafa gjaldtökuna í meira samræmi við þann kostnað sem hlýst vegna þjónustunnar. Athyglisvert er að sjá í töflu

¹¹Um stærðarhagkvæmni í rekstri innlánsstofnana er fjallað í fjórða kafla.

¹²Um hagkvæmni þess að auka fjölbreytnina í starfsemi innlánsstofnana er fjallað nánar í fjórða kafla.

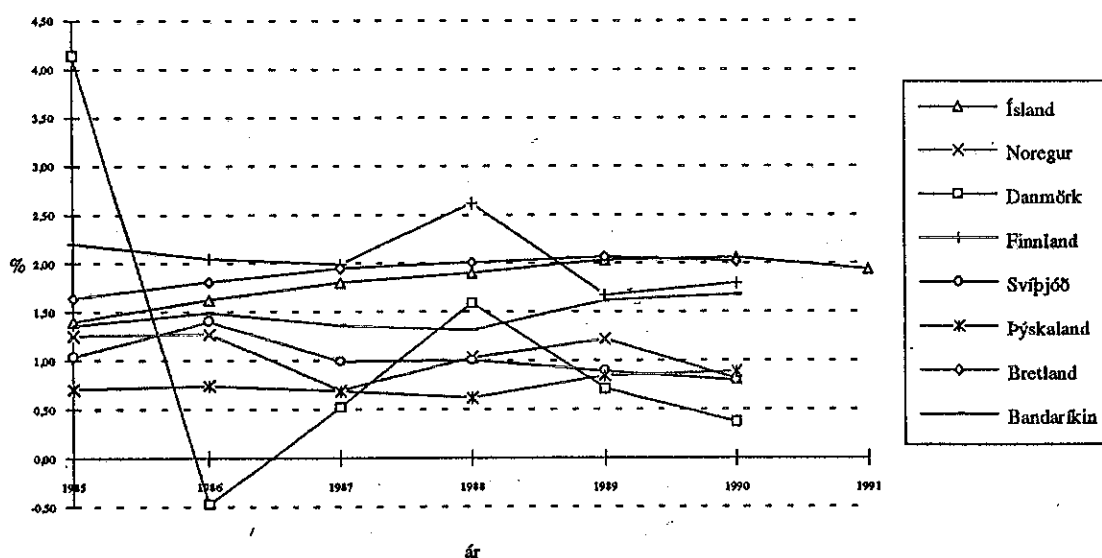
¹³Um áhrif frjálsra fjármagnsflutninga á starfsemi íslenskra banka er fjallað í fjórða kafla.

¹⁴Sjá Maríu Grétarsdóttur (1989).

V4.4. að á sama tíma og þessi tekjuliður fór vaxandi hér á landi og á Bretlandi, Þýskalandi og í Bandaríkjunum á árunum 1985 til 1990, hafa þóknunartekjur farið minnkandi á hinum Norðurlöndunum. Árið 1991 féll hlutfallið þó og var þá tæplega 1,9% eins og áður var getið. Þannig voru íslenskir viðskiptabankar undir meðaltali árið 1985 en árið 1990 var hlutfallið orðið hæst hér á landi og var hátt í tvöfalt hærri en að meðaltali fyrir hin löndin. Sams konar þróun hefur átt sér stað hjá innlendum sparisjóðum en hlutfallið hefur þó verið hærri hjá sparisjóðunum, bæði miðað við innlenda viðskiptabanka og í samanburði við sparisjóði í samanburðarlöndunum. Árið 1985 var hlutfallið hjá sparisjóðunum um 1,6% og árið 1991 var það orðið um 2,3% og hafa íslenskir sparisjóðir yfirleitt verið með hæsta hlutfallið ásamt finnskum sparisjóðum.

Á mynd 2.3. sést þróun þjónustutekna sem hlutfalls af heildareignum hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem könnuð voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að þjónustutekjur hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum er tiltölulega hærri hér á landi en erlendis.

Mynd 2.3. - Þjónustutekjur viðskiptabanka og sparisjóða sem hlutfall af heildareignum



Þjónustutekjur einstakra viðskiptabanka má sjá í töflu 2.3. Þar má sjá að þjónustutekjur sem hlutfall af heildareignum er yfirleitt tiltölulega hærri hjá einkabönkunum en hjá ríkisbönkunum. Skýringin á þessu gæti verið sú að einkabankar krefjast meiri arðsemi en ríkisbankar þar sem starfsemi þeirra er áhættumeiri, eins og síðar verður fjallað um. Einnig má sjá að við stofnun Íslandsbanka hefur hlutfall þjónustutekna

af heildareignum minnkað miðað við það sem var áður hjá þeim fjórum bönkum sem mynda Íslandsbanka, fyrir utan Útvegsbankann. Einnig má sjá að þjónustutekjur eru nokkuð ólíkar milli viðskiptabanka og gerir það allan samanburð á innlendum innlánsstofnunum í heild við erlendar nokkuð erfiðan. Þar sem Landsbankinn er mjög stór miðað við hina bankana, stjórnað heildartölurnar nokkuð af niðurstöðutölum Landsbankans sem yfirleitt er með lægstu þjónustutekjurnar í hlutfalli af heildareignum.

Tafla 2.3. - Þjónustutekjur einstakra viðskiptabanka sem hlutfall af heildareignum

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Landsbankinn	1,12	1,31	1,38	1,47	1,36	1,82	1,58
Samvinnubankinn	2,18	2,57	2,64	2,53	2,38	-	-
Búnaðarbankinn	1,44	1,49	1,59	1,65	1,57	1,76	1,77
Útvegsbankinn	1,20	1,43	1,05	1,74	2,94	-	-
Iðnaðarbankinn	2,86	3,39	4,88	4,17	3,77	-	-
Alþýðubankinn	2,01	2,16	2,96	1,97	2,30	-	-
Verslunarbankinn	2,13	2,49	2,75	2,65	3,38	-	-
Íslandsbanki	-	-	-	-	-	2,57	2,50
Alls	1,38	1,63	1,80	1,88	1,98	2,02	1,88

Gera verður fyrirvara á samanburði við útlönd þar sem um ólíkan uppgjörsmáta er að ræða og ekki unnt að fá upplýsingar um hvaða liði erlendir bankar telja til þóknunartekna. Þannig hafa innlánsstofnanir mismiklar tekjur af liðum sem teljast ekki til reglulegrar bankastarfsemi og taldar eru með í þóknunartekjum.

Í stað þess að hafa föst gjöld fyrir öll viðskipti, óháð því hve góður viðskiptavinurinn er, væri athugandi að nota í meiri mæli gjaldskrárkerfi fyrir þóknunir af viðskiptum sem væri álíka og kjörvaxtakerfi innlánsstofnana. Þannig gætu bankar og sparisjóðir boðið þeim viðskiptavinum sem þeir teldu góða, í þeim skilningi að lítil kostnaður væri þeim samfara, þjónustu sína á lægri kjörum.

3. Afskriftir útlána

Þegar töpuð útlán eru færð í reikningum íslenskra innlánsstofnana er þeirri meginreglu fylgt að allt sennilegt tap að mati viðkomandi stofnunar er fært til rekstrargjalda og á móti á afskriftareikning útlána. Sannreynt tap er síðan fært af afskriftareikningi til beinnar lækkunar á útlánum. Matið á líklegu tapi er fengið með athugun á einstökum lánþegum og

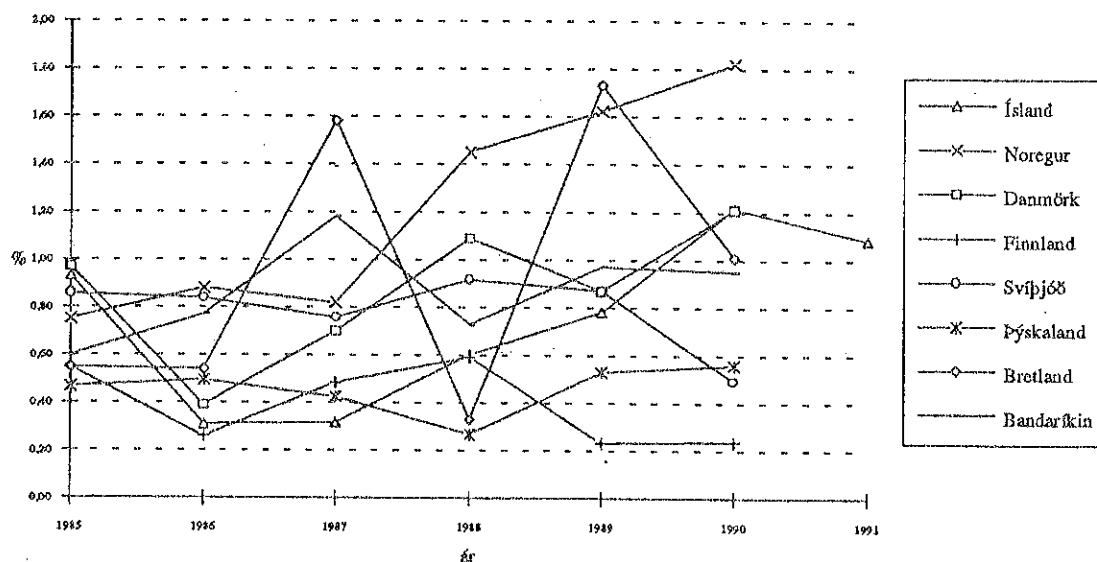
af almennum líkum, þannig að afskriftareikningurinn sýni sem næst raunhæft mat á varanlegu tapi en sé ekki notaður til myndunar á duldu eigin fé.

Töpuð útlán hafa verið mikið í sviðsljósinu bæði hér á landi en þó enn meira á öðrum Norðurlöndum og í Bandaríkjunum. Skemmst er að minnast þeirra gífurlegu vandamála sem norskir, finnskir og sænskir bankar hafa átt við að stríða á síðustu árum. Áhyggjur vegna aukins útlánataps hérlandis hafa einnig farið vaxandi. Í töflu V4.5. í viðauka V4 sést að framan af eru framlög á afskriftareikning útlána sem hlutfall af heildareignum hjá viðskiptabönkunum litlar, ef frá er skilið árið 1985 þegar hlutfallið var 1% vegna gífurlegs útlánataps Útvegsbanka Íslands. Hlutfallið hefur síðan hægt og sígandi farið vaxandi og náði hámarki 1990 en var tæplega 1,1% hjá viðskiptabönkunum og sparisjóðunum árið 1991. Einnig má sjá að framan af voru framlög á afskriftareikning útlána hjá sparisjóðunum mun lægra hlutfall af heildareignum en hjá viðskiptabönkunum. Skýringin á þessu er líklega sú að sparisjóðirnir sérhæfðu sig í útlánum til einstaklinga sem ekki hafa verið eins áhættumikil og lán til fyrirtækja. Hlutfallið fyrir sparisjóðina hefur þó verið að nálgast hlutfall viðskiptabankanna á síðustu þremur árum í kjölfar þess að sparisjóðirnir fóru meira út í áhættumeiri útlánastarfsemi.

Ef lítið er á þróunina í nágrannalöndum kemur í ljós að framan af var Ísland undir meðallagi að þessu leyti ef frá er skilið árið 1985. Árið 1990 breyttist þetta og eru íslenskar innlánsstofnanir yfir meðallagi og með hæsta hlutfallið ef frá er skilinn Noregur þar sem útlánatap hefur verið gífurlegt á síðustu árum.¹⁵ Athyglisvert er að hlutfall afskrifaðra útlána í Finnlandi hefur farið minnkandi þrátt fyrir mikið tap þar árið 1991, eins og sést í töflu 2.4. Hafa verður þó í huga að gjaldfærsla afskrifaðra útlána í rekstrarreikningum finnskra banka hefur miðast við endanlegt útlánatap en ekki sennilegt tap eins og á hinum Norðurlöndunum. Eins hefur ríkið yfirtekið hluta þess taps og gerir það tölurnar fyrir Finnland ekki alveg samanburðarhæfar. Á mynd 2.4. sést þróun útlánaafskrifa hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem kannaðar voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að framlög á afskriftareikning útlána hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum er nokkuð hærra hér á landi en erlendis.

¹⁵Híð mikla útlánatap á Norðurlöndunum má að verulegu leyti rekja til lána með veðum í fasteignum. Þannig telja Dalheim, Lind og Nedersjö (1992) að um 80% tapaðra útlána árið 1991 megi rekja til lána sem tengjast fasteignum.

Mynd 2.4. - Framlög viðskiptabanka og sparisjóða á afskriftareikning útlána sem hlutfall af heildareignum



Í töflu 2.4. eru framlög á afskriftareikning útlána fyrir árin 1985 til 1991 sýnd í hlutfalli af útlánum og ábyrgðum. Þar má sjá að í öllum löndunum hafa afskriftir útlána aukist töluvert síðan árið 1985. Þessi tafla segir sömu sögu og tafla V4.5. en gefur upplýsingar fyrir árið 1991. Þar má sjá að á öllum hinum Norðurlöndunum hefur orðið geysileg aukning á útlánaafskriftum sem hlutfalli af útlánum og ábyrgðum. Hins vegar hefur orðið lækkun milli ára hér á Íslandi. Á sama hátt og áður þá sýnir samanburður á innlendum viðskiptabönkum og sparisjóðum að á síðustu þremur árum hafa útlánaafskriftir sparisjóðanna sem hlutfall af útlánum og ábyrgðum verið að nálgast hlutfallið hjá viðskiptabönkunum og hefur reyndar verið herra síðustu tvö árin.

Tafla 2.4. - Framlög á afskriftareikning útlána innlánsstofnana í hlutfalli af útlánnum og ábyrgðum¹⁶

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 ¹⁷
Noregur ¹⁸	0,5	0,6	1,4	2,1	1,9	2,3	4,2
Danmörk	1,2	0,5	0,9	1,5	1,3	1,9	2,3
Finnland ¹⁹	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	1,7
Svíþjóð	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,7	3,8
Ísland	1,1	0,4	0,4	0,7	0,9	1,5	1,3
Viðskiptabankar	1,2	0,4	0,4	0,8	0,9	1,4	1,3
Sparisjóðir	0,5	0,0	0,6	0,1	1,0	1,7	1,4

Skýringin á litlu útlánatapi á Íslandi framan af er meðal annars sú að á þessum tíma var mikil verðbólga. Á tímum mikillar verðbólgu og neikvæðra raunvaxta er hægt að fara út í óarðbærar fjárfestingar sem ekki hefðu staðið undir jákvæðum raunvöxtum. Þetta breyttist þegar verðtrygging varð almenn og miðstýring vaxta var afnumin. Við það urðu raunvextir aftur jákvæðir sem leiddi til þess að útlánatap jókst töluvert. Einnig kemur það til að mikil uppsveifla var í íslensku þjóðarþúi á árunum 1985 til 1987 sem stuðlaði að því að margar hinna óarðbæru fjárfestinga gátu gengið í skjóli hennar. Hin mikla lægð sem hagkerfið hefur verið í síðan hefur leitt til mikilla þrenginga í framatvinnugreinum sem aftur hefur leitt til aukinnar áhættu og meira útlánataps. Hér er til einkum átt við aflabrest í sjávarútvegi og hrun nýrra atvinnugreina eins og fiskeldis og loðdýraræktar.

Þessi mikla aukning í afskrifuðum útlánnum er áhyggjuefni. Ljóst er að afskrifuð útlán upp á 1% af heildareignum eða 1,3% af útlánnum og ábyrgðum höggva mikið skarð í afkomu innlánsstofnana. Töpuð útlán draga mjög úr tekjumöguleikum banka og sparisjóða og hindra uppbyggingu eigin fjár, nema á móti komi aukinn vaxtamunur eða hækkun þóknunartekna. Samhliða auknum útlánatöpum hefur orðið aukning í skráðum eignum hjá innlánsstofnunum, sem eru lítt vaxtaberandi, vegna yfirtöku gjaldþrotabúa og er því ljóst að aðrir liðir þurfa að gefa af sér meiri tekjur að öðru óbreyttu.

Innlánsstofnanir hafa á síðustu árum verið að auka viðbúnað sinn til að mæta nýjum aðstæðum. Í ljósi þess hvað þjóðarþúskapurinn hefur verið í mikilli lægð undanfarið má búast við því að þessi þróun haldi áfram, auk þess sem erfitt er fyrir banka og sparisjóði að losa sig við þessar eignir meðan samdráttar gætir. Þetta eykur enn á hættuna á að

¹⁶Tölur fyrir hin Norðurlöndin eru fengnar úr Seðlabanka Íslands (1992a).

¹⁷Tölur fyrir hin Norðurlöndin eru birtar með fyrirvara.

¹⁸Aðeins fyrir viðskiptabanka sem hlutfall af útlánnum.

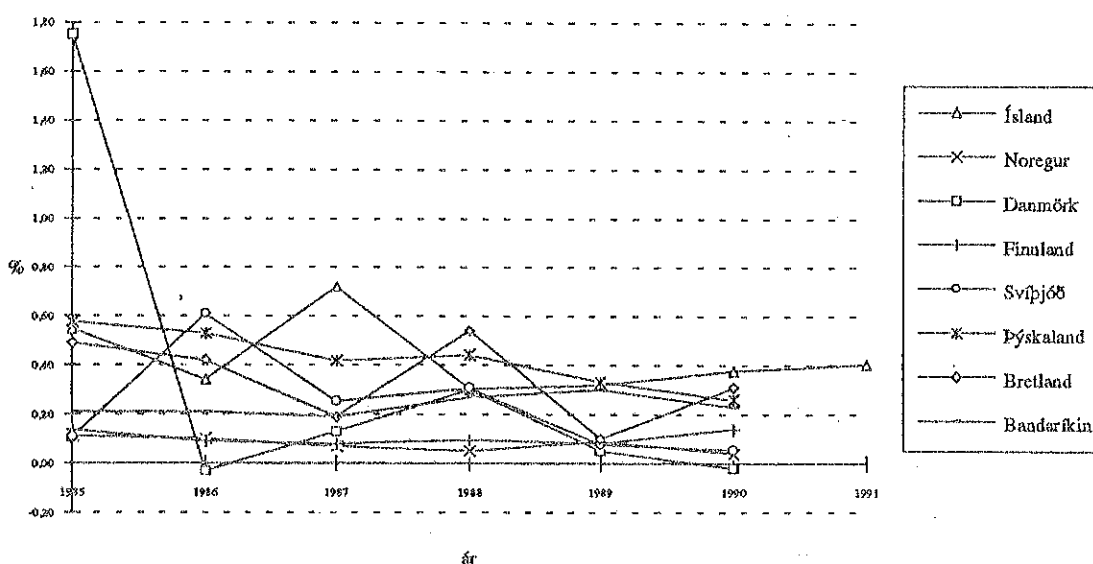
¹⁹Aðeins sem hlutfall af útlánnum.

vaxtamunur eigi eftir að aukast um hrfð. Þetta er reynslan hjá grannþjóðum okkar sem eru skrefi á undan okkur að þessu leyti.

4. Opinber gjöld

Í töflu V4.6. í viðauka V4 sést hlutfall opinberra gjalda af heildareignum. Bankamenn hér á landi hafa lengið haldið því fram að opinberar álögur á innlánsstofnanir hafi verið of miklar. Þegar tafla V4.6. er skoðuð sést að hlutfall opinberra gjalda hér á landi er tiltölulega hátt miðað við erlendis, ef frá eru skilin Þýskaland og Svíþjóð. Þetta hlutfall hefur haldist nokkuð stöðugt hér á landi fyrir viðskiptabanka, eða um 0,35%, ef frá eru talin árin 1985 og 1987. Hins vegar hefur þetta hlutfall verið mun óstöðugra fyrir sparisjóðina og hefur vaxið mikið síðustu tvö árin vegna tiltölulega mikils hagnaðar þeirra. Á síðustu árum virðist þróunin vera sú að álögurnar fari lækkandi að meðaltali erlendis á sama tíma og þær hafa farið hlutfallslega hækkandi hér á landi. Þetta er í samræmi við þá þróun sem átt hefur sér stað í skattlagningu almenns atvinnulífs. Á sama tíma og hún hefur minnkað erlendis hefur hún aukist hér á landi. Á mynd 2.5. sést þróun opinberra gjalda hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem kannaðar voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að opinber gjöld hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum eru nokkuð hærri hér á landi en erlendis.

Mynd 2.5. - Opinber gjöld viðskiptabanka og sparisjóða sem hlutfall af heildareignum



Ljóst er að eigi íslenskar innlánsstofnanir að vera samkeppnishæfar við erlendar stofnanir þegar fullt frelsi verður komið á, verður að samræma reglur um skatta á banka og sparisjóði við það sem viðgengst í okkar samkeppnislöndum. Erlendis greiða innlánsstofnanir yfirleitt aðeins tekjuskatt. Skattur eins og landsútsvar, sem er í raun beinn skattur á vaxtamuninn og verður því til þess að auka hann, verður að teljast óeðlilegur. Þetta er enn brýnna nú eftir að aðstöðugjald á öðrum fyrirtækjarekstri hefur verið fellt niður. Eins og fjallað er um síðar verður rekstur innlánsstofnunar að fullnægja sömu arðsemiskröfu og annar fyrirtækjarekstur eigi fjárfestar að fjárfesta í bankarekstri. Því verður að telja mjög óeðlilegt og beinlínis hættulegt að misvægi sem þetta haldist milli reksturs fjármálastofnana og annars fyrirtækjareksturs.

Eins er ljóst að skattur vegna gjaldeyrisviðskipta þyrfti að leggjast af. Þessi skattur hefur verið 45% og lagður á vaxtamuninn og þóknunina sem hlýst af þessum viðskiptum. Hér er því í raun um tvísköttun og verulegar álögur að ræða þegar einnig þarf að greiða tekjuskatt af hagnaðinum.

Með nýju frumvarpi til laga um gjald af umboðspóknun í gjaldeyrisviðskiptum er kveðið á um að frá og með ársbyrjun 1993 skuli skatturinn aðeins ná til þóknunar af gjaldeyrisviðskiptum en ekki vaxtamunar. Þessi skattur á síðan að lækka með tímanum og kveðið er á um að í ársbyrjun 1994 skuli hann vera 30%, í ársbyrjun 1995 15% og leggjast niður í ársbyrjun 1996.²⁰ Brýnt er að landsútsvar verið einnig lagt af auk þess sem leyft verði aukið framlag á afskriftareikning útlána í skattalegu tilliti.²¹

5. Hagnaður fyrir skatta og afskriftir útlána

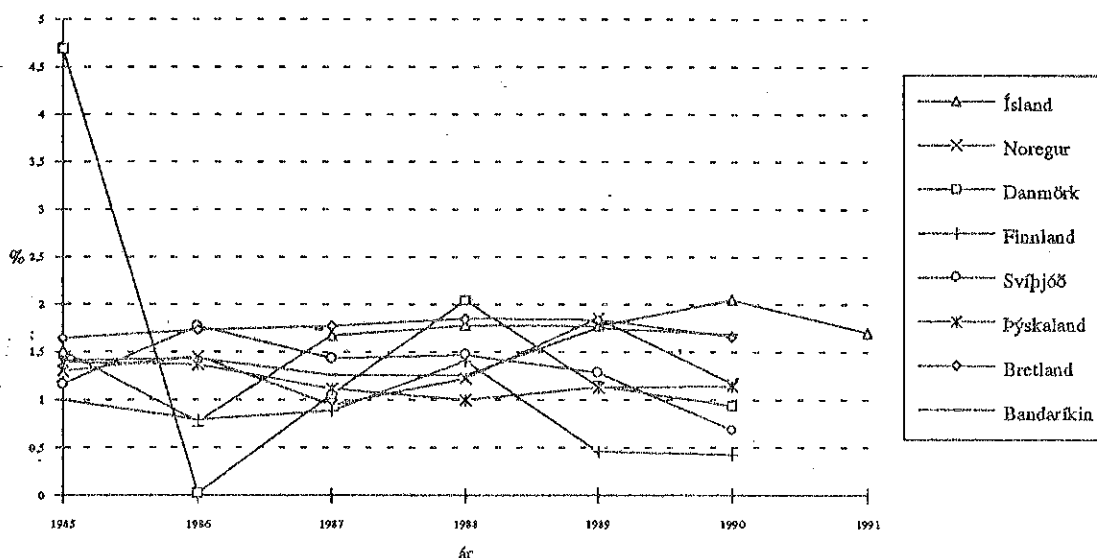
Í töflu V4.7. í viðauka V4 sést hagnaður fyrir skatta og afskriftir útlána sem hlutfall af heildareignum. Þar sést að þetta hlutfall hefur yfirleitt verið nokkuð stöðugt fyrir viðskiptabankana, fyrir utan árið 1986, eða um 1,6% en sveiflast meira hjá sparisjóðunum og farið ört vaxandi síðustu þrjú árin og verið um 3%. Samanburður við útlönd varðandi þetta hlutfall er hagstæður fyrir íslenska banka og sparisjóði. Hlutfallið er yfirleitt hæðst hér á landi og á Bretlandi. Athyglisvert er að sjá hversu staða banka á hinum Norðurlöndunum hefur versnað á síðustu árum. Í Noregi var þetta hlutfall rúmlega 1,5% fyrir árið 1986 en var orðið tæplega 1% árið 1990. Í Finnlandi, Svíþjóð og Danmörku hefur orðið sambærileg þróun og var hlutfallið aðeins 0,4% í Finnlandi, 0,6% í Svíþjóð og rúmlega 0,9% fyrir allar innlánsstofnanir í Danmörku árið 1990. Á mynd 2.6. sést þróun

²⁰Frumvarp til laga, 254. mál, þingskjal númer 331.

²¹Sjá greinargerð Endurskoðunar hf. (1991) um skatta og skattareglur er varða innlendar lánastofnanir.

hagnaðar fyrir skatta og afskriftir hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem könnuð voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að hagnaður fyrir skatta og afskriftir hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum er nokkuð hærri hér á landi en í samanburðarlöndunum.

Mynd 2.6. - Hagnaður viðskiptabanka og sparisjóða fyrir skatta og framlög á afskriftareikning útlána sem hlutfall af heildareignum



6. Arðsemi eigin fjár

Í töflu V4.8. í viðauka V4 sést hreinn hagnaður sem hlutfall af eigin fé. Þar sést að árið 1985 var arðsemi eigin fjár hjá viðskiptabönkunum neikvæð og er það vegna útlánataps Útvegsbanka Íslands. Fram til ársins 1988 er síðan um stöðugt batnandi afkomu að ræða og nær arðsemin hámarki árið 1988 og er þá rúmlega 11%. Þessi bati kemur til þrátt fyrir aukið tap á þessu tímabili og er skýringanna einkum að leita í auknum vaxtamun eins og fjallað verður um síðar. Eftir árið 1988 fer afkoman hjá viðskiptabönkunum hins vegar stöðugt versnandi og er arðsemin aðeins um 1,3% árið 1991. Skýringarinnar á þessari versnandi afkomu er líklega að leita í stóru auknum útlánaafskriftum og minnkandi vaxtamun. Einnig er líklegt að afkoman hefði orðið enn verri en raun varð á, ef ekki hefði komið til lækkun rekstrarkostnaðar vegna sameiningarinnar og þeirrar hagræðingar sem í kjölfarið fylgdi.

Hjá sparisjóðunum hefur arðsemi eigin fjár verið mun óstöðugri en hjá viðskiptabönkunum. Arðsemin nær hámarki árið 1989, tæplega 19%, en hefur farið minnkandi eftir það og er nú rúmlega 8%. Ef viðskiptabankarnir og sparisjóðirnir eru bornir saman kemur í ljós að arðsemi eigin fjár er yfirleitt tiltölulega hærri hjá sparisjóðunum. Veigamestu skýringarnar á þessu eru í fyrsta lagi að sparisjóðirnir hafa einbeitt sér að útlánum sem eru öruggari en hjá viðskiptabönkunum. Því hafa sparisjóðirnir ekki orðið fyrir eins miklu útlánatapi, eins og áður hefur verið minnst á. Í öðru lagi hefur vaxtamunur sparisjóðanna verið tiltölulega hærri en hjá viðskiptabönkunum, eins og vikið verður að síðar.

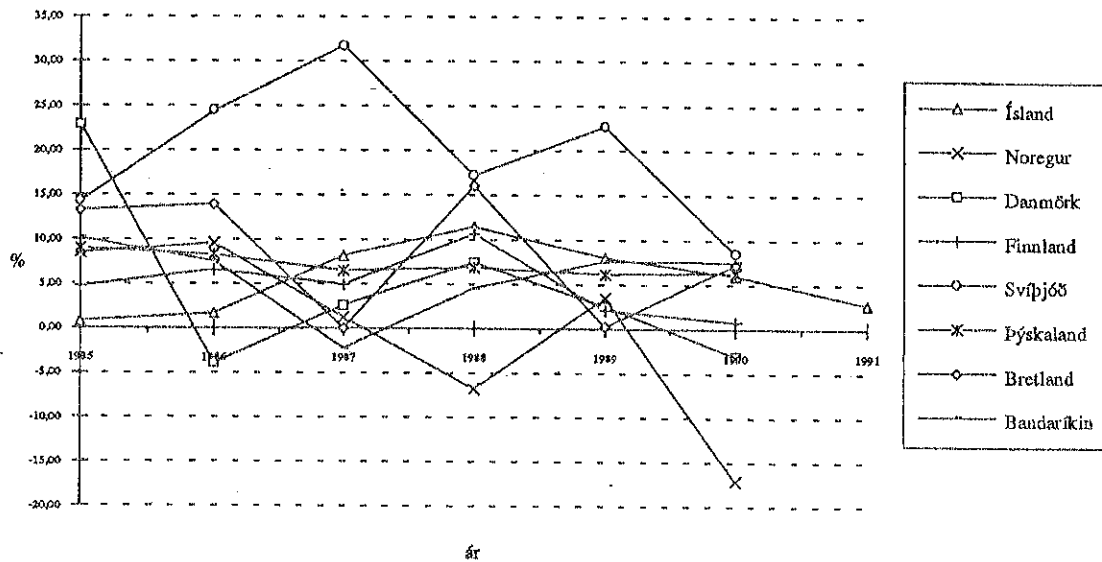
Fram til ársins 1988 var arðsemi eigin fjár hjá viðskiptabönkum góð hér á landi miðað við samanburðarlöndin. Þó ber að hafa í huga að hérlendis eru varanlegar eignir leiðréttar fyrir áhrifum verðbólgu en þetta er ekki gert erlendis. Því sýnist eigið fé erlendra innlánsstofnana vera minna en innlendra stofnana. Arðsemin er greinilega langmest hjá sænskum viðskiptabönkum en árið 1987 og 1988 er arðsemi eigin fjár í Finnlandi og Þýskalandi mjög sambærileg við innlenda viðskiptabanka. Nörskir viðskiptabankar eru með mikla arðsemi árin 1985 til 1986 en eftir það er hún yfirleitt neikvæð og er neikvæð um tæplega 27% árið 1990. Einnig sést að þróunin erlendis hefur verið álíka og hér eftir árið 1988 í því að arðsemi eigin fjár hefur rýrnað hjá viðskiptabönkum í öllum samanburðarlöndunum.²²

Samanburður á sparisjóðum er innlendum sparisjóðum hins vegar yfirleitt nokkuð hagstæður í þessum efnum. Framan af eru þeir nokkuð fyrir neðan hin löndin í arðsemi en eftir árið 1988 verða þar á stakkaskipti og er arðsemi eigin fjár yfirleitt meiri hér á landi. Vandamál þau er bandarískir sparisjóðir (savings & loans) hafa átt við að etja koma glögglega fram í töflu V4.8. Þar sést að árið 1988 var arðsemi eigin fjár orðin neikvæð um rúmlega 24%.

Á mynd 2.7. sést þróun arðsemi eigin fjár hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem könnuð voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að arðsemi eigin fjár hjá innlendum innlánsstofnunum er í meðallagi hér á landi miðað við útlönd.

²²Sjá fyrsta kafla skýrslunnar varðandi þróunina í nágrannalöndum okkar.

Mynd 2.7. - Arðsemi eigin fjár viðskiptabanka og sparisjóða



Eins og síðar verður vikið að þá er vaxtamunur meiri hér á landi en í nágrannalöndunum. Það gerir innlendum bönkum og sparisjóðum kleift að auka arðsemi eigin fjár. Þetta er hluti skýringarinnar á mikilli arðsemi innlendra sparisjóða miðað við samanburðarlöndin. Hins vegar er arðsemi eigin fjár hjá innlendum viðskiptabönkum ekki hagstæð samanborið við útlönd þrátt fyrir hærri vaxtamun. Skýringarinnar er að hluta til að leita í miklu útlánatapi. Þannig sést að þau lönd þar sem útlánatap hefur verið hvað mest á síðustu árum eru yfirleitt með minnstu arðsemina. Önnur skýring á minni arðsemi eigin fjár hér er frekar mikill rekstrarkostnaður, eins og fjallað hefur verið um áður.

7. Eiginfjárlutfall

Í töflu V4.9. í viðauka V4 kemur fram eiginfjárstaða viðskiptabanka og sparisjóða. Þar kemur fram að eiginfjárlutfall innlendra viðskiptabanka hefur verið nokkuð stöðugt, eða rúmlega 7%. Hér er um að ræða "beinan" útreikning á eiginfjárlutfalli, en sé reiknað eiginfjárlutfall samkvæmt íslenskum lögum kemur út tala sem er eitthvað hærri, eða um 8%.²³ Eiginfjárlutfallið hjá innlendum sparisjóðum hefur einnig verið stöðugt, en nokkuð hærri, eða tæp 12%. Útreikningur samkvæmt íslenskum lögum gefur hins vegar rúm 14%. Þessar tölur gefa til kynna tiltölulega trausta eiginfjárstöðu og ljóst er að allflestir viðskiptabankar og sparisjóðir munu uppfylla 8% kröfu BIS-reglnanna, sem lögfest var hér í ársbyrjun 1993, um lágmarks eiginfjárlutfall.

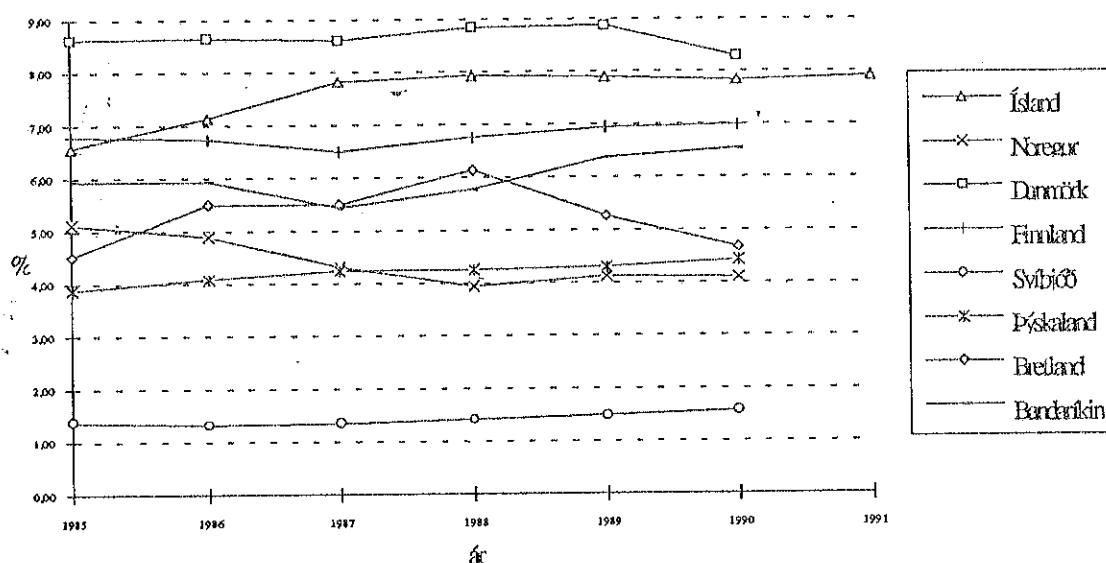
²³Sjá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991).

Ef eiginfjárlutfall innlendra viðskiptabanka er borið saman við erlenda viðskiptabanka kemur í ljós að eiginfjárstaða þeirra innlendu er yfirleitt í hærra lagi í samanburði við útlönd. Hins vegar kemur í ljós að innlendir sparisjóðir hafa haft langsterkustu eiginfjárstöðu af sparisjóðum í þeim löndum sem samanburðurinn nær til.

Á sama hátt og áður verður að hafa í huga að erlendar innlánsstofnanir leiðrétta ekki fyrir áhrifum verðbólgu í sínum reikningum og því virðist eiginfjárstaða þeirra vera lakari en innlendra stofnana.

Á mynd 2.8. sést þróun eiginfjárlutfallsins hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem kannaðar voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að eiginfjárlutfallið hjá innlendum innlánsstofnunum er yfirleitt hæst hér á landi og í Danmörku.

Mynd 2.8. - Eiginfjárlutfall viðskiptabanka og sparisjóða



8. Vaxtamunur

Í töflu V4.10. í viðauka V4 kemur fram vaxtamunur innlánsstofnana sem hlutfall af heildareignum. Þar sést að á árunum 1985 til 1987 fór vaxtamunur innlendra viðskiptabanka vaxandi og náði hámarki árið 1987, eða rúmlega 6%. Eftir það hefur hann farið lækkandi og var árið 1991 tæp 4,7%. Vaxtamunur innlendra sparisjóða fór vaxandi fram til ársins 1988 þegar hann náði hámarki, eða rúmum 9,3%. Síðan fer hann lækkandi og var árið 1991 rúm 6,6%. Samanburður á viðskiptabönkum og sparisjóðum leiðir einnig í ljós að vaxtamunur hjá sparisjóðum er tiltölulega hærri en hjá viðskiptabönkunum og á

það jafnt við hérlandis sem erlendis. Skýringarnar á tiltölulega hærri vaxtamun hjá sparisjóðum eru meðal annars þær að sparisjóðir hafa löngum sérhæft sig í smásöluviðskiptum í meiri mæli en viðskiptabankar en smásöluviðskipti krefjast meiri kostnaðar og því meiri vaxtamunar að öðru óbreyttu, eins og vikið verður að síðar.

Eins og áður hefur komið fram getur samanburður á lánastofnunum með ólíka starfsemi reynst erfiður. Stundum er því haldið fram að útreikningar á vaxtamun í hlutfalli af heildareignum gefi ekki sanna mynd af raunveruleikanum. Mætti því til samanburðar byggja á öðrum viðmiðunum eins og t.d. meðaltali inn- og útlána. Hér skal sýnd önnur leið til að reikna út vaxtamun en fram kemur í töflu V4.10. Þessi aðferð byggir á því að reikna vaxtamun af innlendri inn- og útlánastarfsemi eingöngu í hlutfalli af meðalstöðu inn- og útlána. Leiðrétt er fyrir ólíku vægi inn- og útlána í starfsemi viðskiptabanka og sparisjóða. Jafna fyrir slíkan vaxtamun gæti litið þannig út:

$$(2.1) \quad v = \frac{R_L(A/L) - C_D(A/L)}{A},$$

þar sem R_L eru vaxtatekjur af útlánum, L eru heildarútlán, C_D eru vaxtagjöld af innlánum, D eru heildarinnlán og $A = (L + D)/2$. Jöfnu (2.1) má síðan útfæra þannig að hún sýni muninn á þeim tekjum sem hliðstæð útlán gefa af sér og þeim gjöldum sem fylgja útlánum.

$$(2.2) \quad v = R_L/L - C_D/D.$$

Augljóst er að $R_L = i_L L$, þar sem i_L eru meðalútlánsvextir, og að $C_D = i_D D$, þar sem i_D eru meðalinnlánsvextir. Því má skrifa jöfnu (2.2) sem:

$$(2.3) \quad v = i_L - i_D,$$

þar sem v er því vaxtamunur milli meðal út- og innlánsvaxta. Þegar vaxtamunur fyrir innlenda viðskiptabanka og sparisjóði er reiknaður á þennan hátt kemur í ljós að um hliðstæða þróun er að ræða og þegar vaxtamunur er reiknaður út í hlutfalli af heildareignum. Hins vegar er sýnilega minni munur á milli viðskiptabanka og sparisjóða en áður. Árið 1985 var vaxtamunur meðalút- og innlánsvaxta rúmlega 10% hjá viðskiptabönkunum en um 11,4% hjá sparisjóðunum. Dregið hefur saman milli banka og sparisjóða frá árinu 1985 og árið 1991 var munurinn orðin um 7,8% hjá bönkunum en um 8,3% hjá sparisjóðunum. Ennfremur hefur vaxtamunur minnkað verulega árin 1989 til 1991 miðað við árin þar á undan.²⁴

²⁴Fara verður varlega í túlkun þessara talna því líklegt er að viðskiptabankarnir myndu haga ákvörðunum sínum á allt annan hátt ef eignasamsetning þeirra væri svipuð og hjá sparisjóðunum. Því verður að fara varlega þegar ákveðnir hlutar úr starfsemi innlánsstofnanna eru teknir út, því ekki má gera ráð fyrir að aðrir hlutar mundu haldast óbreyttir.

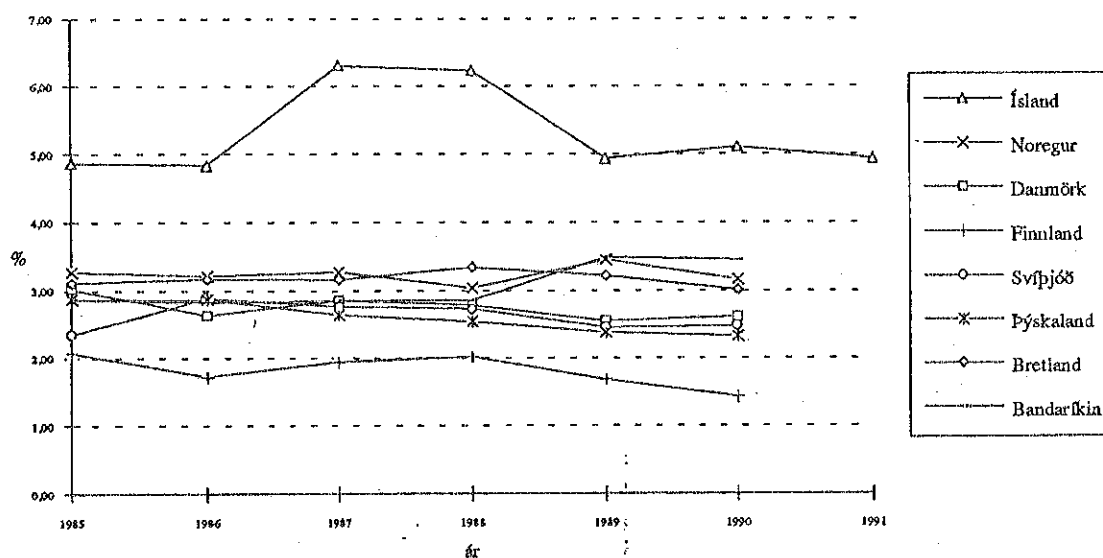
Tafla 2.5. - Vaxtamunur milli meðal út- og innlánsvaxta í prósentum.

Gengisbundnir liðir ekki taldir með

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Viðskiptabankar	10,08	9,00	9,95	10,72	7,63	7,55	7,81
Sparisjóðir	11,39	10,70	11,36	12,53	9,90	8,86	8,29
Alls	10,26	9,24	10,15	11,00	7,99	7,78	7,90

Þegar vaxtamunur sem hlutfall af heildareignum er borinn saman við erlendar tölur kemur í ljós að vaxtamunur hér á landi sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings er tiltölulega hærri en í nágrannalöndunum. Þannig er vaxtamunurinn viðskiptabanka tæplega tvöfalt hærri að meðaltali hér á landi en að í samanburðarlöndunum en vaxtamunur sparisjóða að meðaltali rúmlega tvöfalt hærri hér á landi en í samanburðarlöndunum. Fyrir bankakerfið í heild er vaxtamunurinn að meðaltali tæplega tvöfalt meiri hér en að meðaltali í samanburðarlöndunum þó að þregið hafi saman á síðustu árum. Á mynd 2.9. sést þróun vaxtamunar hjá innlánsstofnunum þeirra landa sem könnuð voru. Þar sést, eins og áður hefur verið minnst á, að vaxtamunur hjá innlendum innlánsstofnunum sem hlutfall af heildareignum er tiltölulega hærri hér á landi en erlendis.

Mynd 2.9. - Vaxtamunur viðskiptabanka og sparisjóða sem hlutfall af heildareignum



Skýringarnar á tiltölulega miklum vaxtamun hér á landi eru margar. Til þess að átta sig á því hvaða þættir hafi helst áhrif á hann er handhægt að líta á eftirfarandi jöfnu:²⁵

$$(2.4) \quad \Delta i = \pi\varepsilon + (sc + ac + p + t) - ar,$$

þar sem Δi er vaxtamunurinn sem hlutfall af heildareignum, π er arðsemishlutfallið, ε er eiginfjárhlutfallið, sc er hlutfall starfsmannakostnaðar af heildareignum, ac er hlutfall annars rekstrarkostnaðar af heildareignum, p er hlutfall útlánaafskrifta af heildareignum, t er hlutfall opinberra gjalda af heildareignum og ar er hlutfall þóknunartekna af heildareignum.

Í jöfnu (2.4) má sjá að samband vaxtamunar og arðsemi eigin fjár er jákvætt. Þetta má túlka á tvennan hátt. Á sama tíma og aukinn vaxtamunur leiðir til aukinnar arðsemi eigin fjár má einnig segja að aukin krafa um arðsemi eigin fjár krefjast þess að vaxtamuninn verði að auka að öðru óbreyttu. Þannig ættu bankar og sparisjóðir sem hafa mikla arðsemiskröfu að vera með tiltölulega mikinn vaxtamun að öðru óbreyttu. Þetta kemur heim og saman við þá staðreynd að vaxtamunur ríkisbanka er yfirleitt minni en vaxtamunur einkabanka. Kröfur um arðsemi eigin fjár hjá ríkisfyrirtækjum eru minni en ef um einkafyrirtæki er að ræða. Einkabankar geta ekki starfað án fullnægjandi ávöxtunar eigin fjár til langs tíma lítið. Ef markaðurinn er virkur þá ræður hann ávöxtunarkröfunni, henni verður ekki stjórnað af opinberum aðilum eða stjórnendum bankanna nema að litlu leyti. Ávöxtunarkrafan ræðst af þeirri áhættu sem talin er fylgja rekstri bankans. Því er gerð minni krafa um ávöxtun eigin fjár í ríkisbönkum en einkabönkum.

Þetta má sjá í töflu 2.6. sem sýnir vaxtamun sem hlutfall af heildareignum fyrir einstaka viðskiptabanka fyrir árin 1985 til 1991. Þar sést að yfirleitt eru ríkisbankarnir með minni vaxtamun en einkabankarnir, að frátöldum Búnaðarbankanum. Einnig má sjá að vaxtamunur er nokkuð ólíkur milli viðskiptabanka og gerir það allan samanburð á innlendum innlánsstofnunum í heild við erlendar nokkuð erfiðan. Eins og áður hefur verið minnst á er Landsbankinn mjög stór miðað við hina bankana og því stjórnast heildartölurnar nokkuð af niðurstöðutölum Landsbankans sem yfirleitt er með minnsta vaxtamuninn í hlutfalli af heildareignum.

²⁵Sjá útleiðslu jöfnunnar í viðauka V3.

**Tafla 2.6. - Vaxtamunur einstakra viðskiptabanka sem
hlutfall af heildareignum**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Landsbankinn	4,15	3,96	4,72	4,51	3,67	4,16	4,17
Samvinnubankinn	5,55	6,07	6,80	7,14	5,74	-	-
Búnaðarbankinn	6,35	5,59	6,47	6,82	5,63	5,24	4,88
Útvegsbankinn	3,35	3,20	4,63	5,99	4,20	-	-
Iðnaðarbankinn	5,84	7,08	7,66	8,21	5,57	-	-
Alþýðubankinn	5,93	5,41	7,60	7,47	6,82	-	-
Verslunarbankinn	6,52	6,72	7,37	8,48	6,50	-	-
Íslandsbanki	-	-	-	-	-	5,60	5,35
Alls	4,62	4,58	6,03	5,84	4,61	4,78	4,65

Þegar töflur 2.3. og 2.6. eru bornar saman kemur í ljós að yfirleitt eru sömu bankarnir með hæstu hlutföllin fyrir þjónustutekjur og vaxtamun. Þegar á heildina er lítið eru einkabankarnir ávallt í hærfi kantinum og ríkisbankarnir í þeim lægri. Þetta virðist benda til þess, eins og áður hefur verið minnst á, að arðsemiskröfur ríkisbankana séu yfirleitt aðrar en einkabanka og því geti þessi munur myndast. Hins vegar, eins og fjallað er um í lokakafla þessarar skýrslu, er ljóst að við virka samkeppni getur ástand eins og þetta ekki viðhaldist til lengdar.

Samband vaxtamunar og eiginfjárlutfallsins er einnig jákvætt. Þetta má túlka á þann veg að sé banki fjármagnaður af miklum hluta með eigin fé í stað aðkeypts, verður fjármagnskostnaður bankans lægri ef eigið fé er ódýrara en aðkeypt fé. Þetta hefur í för með sér hærri vaxtamun fyrir bankann við gefnar vaxtatekjur.²⁶ Önnur skýring er sú að sé krafan um arðsemi eigin fjár há og bankinn mikið til fjármagnaður með eigin fé krefst það tiltölulega meiri vaxtamunar til þess að unnt sé að greiða eigendum bankans þá ávöxtun sem þeir krefjast, heldur en ef hann væri fjármagnaður með aðkeyptu fjármagni. Þannig má búast við hærri vaxtamun við innleiðingu BIS-reglnanna ef ekkert annað verður aðhafst til lækkunar á vaxtamuninum.²⁷ Hið háa eiginfjárlutfall hjá viðskiptabönkum og þá sérstaklega sparisjóðunum hér á landi getur því að einhverju leyti skýrt hinn mikla vaxtamun á Íslandi.

Eins og fjallað hefur verið um hér að ofan er rekstrarkostnaður, bæði vegna starfsmanna og annar rekstrarkostnaður, tiltölulega hærri hér á landi en erlendis. Þar er einnig kominn hluti af skýringunni á nokkuð miklum vaxtamun. Til þess að unnt sé að reka

²⁶Um samband vaxtamunar og eiginfjárlutfalls er fjallað nánar í Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991).

²⁷Sjá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991).

bankann og ná eðlilegri ávöxtun þarf tiltölulega mikinn vaxtamun. Þetta á einnig við um opinber útgjöld sem eru nokkuð hærri hér á landi. Í jöfnunni koma einnig skýrt fram áhrif hinna miklu útlánatapa sem verið hafa hér á landi síðustu árin. Til þess að unnt sé að mæta þeim hefur verið nauðsynlegt að hagræða í rekstri eða auka vaxtamuninn. Reynt hefur verið að hagræða eins og áður hefur verið minnst á, en enn er rekstrarkostnaður tiltölulega hár og því hefur þurft að auka vaxtamuninn. Að lokum sést út frá jöfnunni að hægt er að minnka vaxtamuninn með því að auka vægi þóknunartekna. Þetta hefur einnig verið að gerast hér á landi og er hlutfall þóknunartekna eitthvað hærri hér á landi en erlendis eins og minnst hefur verið á. Þrátt fyrir þetta er vaxtamunurinn hærri hér á landi, þó dregið hafi saman af ýmsum ástæðum.

Margt fleira hefur áhrif á vaxtamuninn. Til dæmis leiðir hækkun bindiskyldu eða lausafjárskyldu til meiri vaxtamunar. Með bindi- og lausafjárskyldu eru viðskiptabankar og sparisjóðir þvingaðir til þess að liggja með fé bundið í Seðlabankanum eða í öðrum nánar tilteknum eignum á lágum vöxtum. Þetta dregur úr tekjumöguleikum þeirra sem leiðir til þess að vaxtamun þarf að auka, að öðru óbreyttu. Þannig hefur lækkun bindiskyldu og hækkun lausafjárskyldu á undanförunum árum gert bönkum og sparisjóðum kleift að draga úr vaxtamun sínum.²⁸

Erfitt er að gera beinan samanburð á bindiskyldu milli landa. Kemur þar til að yfirleitt er um ólíkan reiknigrunn að ræða og ólíkrar samsetningar á skuldum. Hér á landi hefur bindiskyldan verið reiknuð, í grófum dráttum, af niðurstöðutölu efnahagsreiknings að frádregnu eigin fé og endurlánuðu, erlendu lánsfé. Hins vegar er bindiskyldan víðast hvar erlendis aðeins reiknuð af innlánnum og tekið er tillit til binditíma innlánanna. Í töflu 2.7. er sýndur samanburður á bindi- og lausafjárskyldu í ýmsum Evrópulöndum (með þeim fyrirvörum sem áður hafa verið nefndir).

²⁸Sjá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991) um mat á áhrifum bindiskyldu á vexti og vaxtamun. Sjá einnig Seðlabanka Íslands (1992d).

Tafla 2.7. - Bindi- og lausafjárskylda í nokkrum löndum²⁹

Lönd	veldiinnlánnum	Bundið fé sem prósentuhlutfall af	
		spariinnlánnum	annað ³⁰
Ísland	18,0	18,0	18,0
Bandaríkin	12,0	3,0	3,0
Portúgal	15,0	12,0	0,0
Frakkland	5,5	3,0	0,0
Finnland	20,0	5,0	5,0

Í töflu 2.7. má sjá að hlutfall bundins fjár er mjög mismunandi milli landa. Hér á landi er bindi- og lausafjárskyldan reiknuð af sama grunni og eru þær samtals 18% af innlánnum, þar af er bindiskyldan 6% og lausafjárskyldan 12%. Sjá má að hlutfallið hér á landi telst nokkuð hátt miðað við hin löndin, þrátt fyrir töluverða lækkun hér á landi á síðustu árum.

Eins og nánar er fjallað um í fjórða kafla má telja bindi- og lausafjárskylduna til skatts á starfsemi innlánsstofnana og því má búast við að markaðssamruninn leiði til þess að mismunur á bindi- og lausafjárskyldu milli ríkja í Evrópu minnki með tímanum.

Verðbólga hefur einnig áhrif á vaxtamuninn. Það gerist ef ósamræmi er á milli verðtryggðra og óverðtryggðra liða á eigna- og skuldahlið. Með réttri eigna- og skuldasamsetningu gætu bankar og sparisjóðir tryggt sig gegn óvæntum breytingum í verðbólgu. Þó að slík samsetning komi ekki í veg fyrir breytingar á nafnvöxtum stuðlar hún að stöðugleika með því að gera bönkum og sparisjóðum kleift að miða nafnvaxtabreytingar sínar við spár um verðbólgu til langs tíma. Hins vegar hafa stjórnvöld komið í veg fyrir að innlánsstofnanir geti náð réttri eigna- og skuldasamsetningu og er ljóst að afskipti stjórnvalda af eigna- og skuldasamsetningu banka og sparisjóða hefur haft veruleg áhrif á viðbrögð innlánastofnana við verðbólgebreytingum.

Óverðtryggðar eignir eru meiri en óverðtryggðar skuldir hjá íslenskum bönkum og sparisjóðum. Þetta veldur því að aukin verðbólga dregur úr vaxtamuninum að óbreyttum nafnvöxtum og óbreyttri samsetningu eigna og skulda.³¹ Með minnkandi verðbólgu á síðustu árum hefur hagnaður banka aukist og það hefur gert bönkum og sparisjóðum kleift að draga úr vaxtamuninum með breytingum á eignasamsetningu þeirra og lækkun nafnvaxta.

²⁹Miðað er við hámarksprósentur. Sjá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991).

³⁰Hér á landi er um að ræða þá bindingu sem vantar upp á reiknigrunninn. Í Bandaríkjunum er um að ræða bindingu í evrópskri mynt og bindingu á aðrar skuldir í Finnlandi.

³¹Sjá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991).

Verðbólga fyrri ára og skortur á fjármagni eru aðalástæður þess að innlánsstofnanir hafa nær eingöngu séð um styttri lánin en fjárfestingarlánasjóðirnir um lengri lánin. Þessi hólfaskipting markaðsins hefur þó aðeins minnkað því að innlánsstofnanir eru byrjaðar að færa sig út í lengri lánin. Þetta er ólíkt því sem viðgengst erlendis þar sem sumar innlánsstofnanir hafa jafnan handa verið á smásölu- og heildsölumarkaði.

Löng lán krefjast minni vaxtamunar þar sem um er að ræða heildsöluviðskipti sem krefjast minni tilkostnaðar. Hagkvæmari samsetning útlána milli langra og stuttra lána og meiri heildarvelta gerir innlánsstofnunum kleift að ná meiri hagræðingu í rekstri og því ætti að draga úr vaxtamuninum. Í töflu 2.8. eru reiknaðar út helstu kennitölur úr rekstri viðskiptabanka fyrir árin 1990 og 1991 þegar þeim fjárfestingarlánasjóðum sem ekki njóta ríkisstyrkja er bætt við þannig að meira samræmi næst milli hlutfalls styttri og lengri lána hér og erlendis.

Sjá má að hjá fjárfestingarlánasjóðunum er rekstrarkostnaður, og þá sérstaklega starfsmannakostnaður, lægri sem hlutfall af heildareignum en hjá viðskiptabönkunum. Einnig eru þjónustutekjur og vaxtamunur sem hlutföll af heildareignum lægri hjá fjárfestingarlánasjóðunum. Einnig sést að árið 1991 hækkuðu hlutföllin hjá fjárfestingarlánasjóðunum og þá sérstaklega vaxtamunurinn. Munar þar sérstaklega um tiltölulega háan vaxtamun hjá Iðnlánasjóði (3,4%), Iðnþróunarsjóði (3,3%) og Lánasjóði sveitarfélaga (4,3%) og aukningu í vaxtamun hjá Framleiðnisjóði landbúnaðarins úr 0,25% í 7,3%. Á móti kemur þó minnkun á vaxtamun hjá Landflutningasjóði úr 6,5% í 1,7%.

Þegar tafla 2.8. er skoðuð kemur í ljós að umtalsverð lækkun verður á öllum hlutföllum. Þannig hefur starfsmannakostnaður sem hlutfall af heildareignum lækkað úr rúmlega 2,6% í tæp 1,7% eða um rúm 55% árið 1990 og úr rúmlega 2,6% í rúm 2% eða um rúm 27% árið 1991. Annar rekstrarkostnaður hefur lækkað úr rúmlega 2,2% í rúmlega 1,9% eða um rúm 17% árið 1990 og úr rúmlega 2,4% í rúm 1,9% eða um 27% árið 1991. Þjónustutekjur hafa lækkað úr rúmlega 2% í rúmlega 1,5% eða um rúmlega 27% árið 1990 og úr tæpum 1,9% í tæp 1,6% eða um 16% árið 1991. Vaxtamunurinn hefur lækkað úr tæpum 4,8% í tæplega 3,9% eða um 23% árið 1990 og úr rúmlega 4,6% í rúm 4% eða um rúm 15% árið 1991.

Tafla 2.8. - Viðskiptabankar og fjárfestingarlánasjóðir árin 1990 og 1991³²

	Viðskiptabankar		Fjárfestingarlánasjóðir ³³		Alls	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Starfsmannakostnaður	2,63	2,63	0,13	0,30	1,68	2,07
Annar rekstrarkostnaður	2,25	2,42	0,60	0,66	1,91	1,91
Þjónustutekjur	2,02	1,88	0,56	0,84	1,58	1,62
Vaxtamunur	4,78	4,65	1,83	2,14	3,88	4,03

Þegar þessar tölur eru skoðaðar í samanburði við erlenda viðskiptabanka árið 1990 kemur í ljós að allar tölur eru nú nær því sem viðgengst erlendis, þrátt fyrir að ennþá séu innlendir viðskiptabankar alls staðar hæstir. Þetta bendir til þess að innlendar innlánsstofnanir gætu aukið hagkvæmni sína með því að fara meira út í heildsöluviðskipti og þannig verið betur búnar undir aukna samkeppni erlendis frá.

Þó verður að fara varlega í þennan samanburð þar sem fjárfestingarlánasjóðir hér á landi greiða ekki skatta. Út frá jöfnu (2.4) má sjá að ef þeir greiddu opinber gjöld myndi það auka vaxtamuninn að öðru óbreyttu. Því verður samanburður við erlenda viðskiptabanka að skoðast í ljósi þessa. Á móti kemur hins vegar að hér er verið að bera saman stofnanir sem starfa sitt í hvoru lagi við erlendar stofnanir sem innihalda báðar einingarnar. Líklegt er að með samruna viðskiptabanka og allflestra fjárfestingarlánasjóða væri hægt að ná meiri hagræðingu og draga þannig úr kostnaði og vaxtamun.

Aukin samkeppni á hinum íslenska fjármagnsmarkaði í kjölfar vaxtafrelsisins árið 1986 og opnun fjármagnsmarkaðarins hefur einnig haft áhrif á vaxtamuninn. Ef fullkomin samkeppni er á fjármagnsmarkaðnum ræður markaðurinn vaxtamuninum. Bankar og sparisjóðir geta þá aðeins náð viðunandi hagnaði með aukinni hagræðingu. Hin aukna samkeppni á innlendum fjármagnsmarkaði hefur því þvingað vaxtamun banka og sparisjóða niður á við.³⁴

Svo virðist sem unnt hafi verið að halda uppi nauðsynlegri arðsemi með hækkun vaxtamunar fremur en með lækkun kostnaðar. Bendir það til þess að mikil eftirspurn hafi verið eftir lánum og að nýir aðilar hafi ekki átt auðvelt uppdráttar við að komast inn á markaðinn. Ástæða þess að erfitt er fyrir nýja aðila að komast inn á markaðinn gæti verið sú að þeim stofnunum sem fyrir eru fylgi mikill, fyrirgerður kostnaður, t.d. vegna lífeyrisskuldbindinga, sem geri nýja aðila fráhverfa því að koma inn á markaðinn. Einnig

³²Allar tölur eru reiknaðar sem prósentuhlutföll af niðurstöðutölu efnahagsreiknings.

³³Hér eru aðeins þeir fjárfestingarlánasjóðir teknir sem ekki njóta ríkisstyrkja.

³⁴Nánar er fjallað um áhrif aukinnar samkeppni á innlendan fjármagnsmarkað í fjórða kafla.

gætu mikil afskipti stjórnvalda gert það að verkum að nýir aðilar hefðu ekki áhuga á því að koma inn á markaðinn.³⁵

Við opnun innlends fjármagnsmarkaðar fyrir erlendri samkeppni skerðist vald innlendra banka og sparisjóða til þess að ákvarða vexti einhliða. Vaxtamunurinn mun þá að mestu leyti verða utan áhrifavalds þeirra og kröfum um arðsemi verður að mæta í ríkari mæli með hagræðingu í rekstri.

2.2. Reikningsskilavenjur innlánsstofnana

Sú tölulega greining og túlkun hennar sem er meginefni þessa kafla byggir fyrst og fremst á ársskýrslum innlendra banka og sparisjóða. Þá eru skýrslur OECD, en þangað er sóttur fróðleikur um erlenda banka og sparisjóði, vafalaust einnig að verulegu leyti byggðar á ársskýrslum eða ársreikningum. Þar sem hér er hafður uppi samanburður á upplýsingum úr þessum skýrslum er að sjálfsögðu nauðsynlegt að athuga gaumgæfilega hvort um samanburðarhæfar upplýsingar er að ræða eða ekki. Hér á eftir er ætlunin að gera grein fyrir þeim atriðum sem nauðsynlegt er að huga að áður en endanlegar ályktanir eru dregnar af talnagögnunum. Engin sérstök röð er á eftirgreindum liðum:

- Samkvæmt reglum bankaeftirlitsins ber bönkum og sparisjóðum hér á landi að færa áfallna vexti á allar vaxtaberandi eignir og skuldir. Hið sama gildir um áfallna dráttarvexti. Þó er heimilt að færa þá vexti ekki að fullu, enda ástæða til að ætla að þeir innheimtist ekki að öllu leyti. Nú er ekki að fullu ljóst af gögnum OECD hvernig vextir eru tilfærðir hjá þeim aðilum sem rannsókn þessi tók til og af þeim sökum er erfitt að dæma um, hvort erlendir bankar hafi ólíkan hátt á að þessu leyti. Það er þó vitað að sumar erlendar lánastofnanir eru mjög varkárar í þessu efni. Þess eru til að mynda dæmi að erlendir bankar færi ekki vexti af útlánum sem hafa verið í vanskilum í meira en 90 daga. Það er því ástæða til að ætla að áfallnar vaxtatekjur erlendra banka séu ekki færðar í sama mæli til eignar og hjá innlendum bönkum. Því er ljóst er að vaxtamunur innlendra banka sýnist vera hærri í samanburði við erlenda banka en hann er í raun og veru. Það er verulegum vandkvæðum bundið, og það væri raunar utan verkefnis þessarar athugunar, að meta hversu mikið þetta atriði vegur í þeim tölum sem birtar eru í þessari skýrslu, en samt verður að telja ólíklegt að það breyti meginniðurstöðum samanburðarins.

³⁵Um þessi atriði er fjallað nánar í fjórða kafla.

- Hér á landi hefur ársreikningagerð banka og sparisjóða um eins áratugar skeið miðast við verðbólguaðstæður. Sá vaxtamunur sem birtist í íslenskum reikningum er því raunvaxtamunur en ekki nafnvaxtamunur. Þessu er komið í kring með hinni svonefndu verðbreytingarfærslu. Í erlendum reikningum má yfirleitt gera ráð fyrir að peningalegar eignir séu hærri en skuldir og af þeim sökum yrði um verðbreytingagjöld að ræða í þeim reikningum, ef verðbólga er til staðar og tekið tillit til hennar við reikningagerð. Af þessu má ráða að vaxtamunur erlendra banka sýnist meiri í samanburði við innlenda aðila vegna þessa atriðis. Ekki hefur verið gerð tilraun til þess að meta hversu mikið hinn erlendi vaxtamunur myndi rýrna fyrir áhrif þessa atriðis.
- Á síðustu árum hefur færost í vöxt hjá innlendum bönkum og sparisjóðum að mynda afskriftareikning útlána með tvenns konar framlögum. Annars vegar er um að ræða framlög vegna sérstakrar áhættu í útlánum til tiltekinna aðila og hins vegar framlög vegna þeirra almennu áhættu sem hvílir á bankastarfsemi. Raunar gera reglur bankaeftirlitsins ráð fyrir þessari aðferð. Áhrifa þessarar reikningsskilareglu gætir því kannski ekki allt tímabilið sem til skoðunar er og raunar í auknum mæli eftir því sem á líður. Innlendar lánastofnanir hafa lengst af látið duga að mynda afskriftareikninginn með framlagi sem leiðir til þess að staða á reikningnum nemur 1% af heildarútlánum. Hjá erlendum bönkum má gera ráð fyrir að þeir hafi um lengri tíma beitt nákvæmari aðferðum við myndun afskriftareikningsins en hér á landi hefur tíðkast. Þar er ekki einasta að afskriftareikningurinn hjá erlendum bönkum sé myndaður af almennum framlögum og sérstökum framlögum, heldur eru útlán yfirleitt flokkuð eftir áhættu og aðferðinni beitt gagnvart hverjum flokki fyrir sig en ekki gagnvart heildarútlánum, eins og hér á landi tíðkast að gera. Ekki hefur verið gerð tilraun til þess að meta áhrif þessa atriðis, enda nær ógerlegt.
- Eins og vikið var að hér að ofan eru samin verðleiðrétt reikningsskil hér á landi. Sú verðleiðrétting tekur ekki aðeins til peningalegra stærða og útreiknings raunvaxtamunar, heldur hefur hún einnig áhrif á bókfært verð varanlegra rekstrarfjármuna og þar með eigin fjár. Bókfært verð varanlegra rekstrarfjármuna samanstendur af framreiknuðu kostnaðarverði að frádregnum afskriftum, en í erlendum reikningsskilum hefur upphaflegt kostnaðarverð ekki verið framreiknað fyrir áhrifum almennrar verðbólgu. Af þessum sökum má fullyrða að eigið fé erlendra innlánsstofnana sýnist lægra hlutfallslega en innlendra innlánsstofnana. Þessi staðreynd hefur þau áhrif að arðsemi erlendra stofnana virðist betri en hún er í raun og veru í samanburði við innlendar stofnanir.

- Í einhverjum mæli er því þannig farið að erlendir bankar færa svonefndar frestaðar skattskuldbindingar. Hér á landi hefur það enn sem komið er ekki verið gert í reikningsskilum banka, hvað sem síðar kann að verða. Þessar frestuðu skattskuldbindingar verða til þegar svo háttar að mismunur er á milli reikningshaldslegrar afkomu og skattalegrar. Slíkur mismunur getur orðið til af ýmsum ástæðum. Til að mynda geta afskriftir af varanlegum rekstrarfjármunum verið aðrar í bókhaldi en á skattframtali. Hið sama getur einnig átt við um færslu afskriftareiknings útlána og færslu vaxta, t.d. affalla. Þá getur einnig orðið til frestuð skattskuldbinding vegna heimilda í ákvæðum skattalaga um að fresta skattlagningu með sérstökum ráðstöfunum, til dæmis aukaafskriftum og framlagi í fjárfestingarsjóð. Sé lotun tekjuskatts ólík að þessu leyti getur bókfærður tekjuskattur verið mjög mismunandi. Skattbyrði erlendra aðila kann því að sýnast hærri ef hún er miðað við innlenda banka, sem eins og áður sagði hafa ekki fært tekjuskattinn í bækur hjá sér, þegar til hans er stofnað í raun.
- Í hinum erlendu ársreikningum er ekki í öllum tilvikum ljóst hvað veldur breytingum á eigin fé frá einum tíma til annars. Þar gæti verið um leiðréttingar vegna fyrri ára að ræða eða aðrar færslur sem kunna að varða rekstur. Hið sama á að einhverju leyti við um innlendar bankastofnanir, sem kunna að hafa fært tilteknar fjárhæðir framhjá rekstrarreikningi, sem verða því aldrei hluti af afkomu þeirra. Þetta atriði vegur ugglaut ekki þungt, en samt þótti ástæða til þess að vekja máls á því.
- Heildareignir er sú viðmiðun sem algengust er þegar kennitölur í bankastarfsemi eru reiknaðar. Í samanburði milli innlendra og erlendra banka er í þessu efni ástæða til þess að huga að áhrifum þess að innlendir bankar eru í meiri mæli en erlendir aðilar með gengisbundna liði en þó einkum og sér í lagi verðtryggða liði. Þegar um verðtryggða liði eignarinnar er að ræða, hefur það þau áhrif að eignir banka verða meiri en hjá banka sem ekki hefur verðtryggða liði, þó að raunvextir séu hinir sömu. Því verður nefnarinn, þ.e. heildareignir, hjá innlendum aðilum hærri en ella. Kennitölur, sem miðast við heildareignir, ættu því að öðru jöfnu að vera lægri hjá innlendum bönkum. Í þessu sambandi hefur það einnig áhrif að varanlegir rekstrarfjármunir eru endurnetnir, eins og að ofan var greint frá; áhrif þess eru hin sömu, þ.e. nefnarinn verður hærri hjá innlendum bönkum en erlendum að öðru óbreyttu.

- Hjá sumum innlendum bankastofnunum er að finna liðinn endurlánað, erlent fé. Staðreyndin mun vera sú að viðkomandi bankar hafa sáralítið ef nokkuð út úr þessum eignalið, þegar allt er skoðað. Hér er þó um talsverðar fjárhæðir að tefla sem hafa veruleg áhrif á niðurstöðutölu efnahagsreiknings. Það má því halda því fram að viðmiðunin heildareignir sé innlendum aðilum hagstæð vegna þessa liðar.
- Það hefur reynst mjög erfitt að átta sig á því til fulls hvernig færslu þóknatekna og annarra eignatekna er háttað hjá erlendum aðilum. Þá kann raunar einnig að vera munur á því hjá innlendum aðilum hvernig með þessa liði er farið. Hér má til dæmis benda á liðinn endurgreiddur kostnaður, sem virðist um tíma hafa verið sjálfstæður tekjuliður en á öðrum tíma dreginn frá samsvarandi kostnaðarliðum. Einhverju kann því að muna í þessum lið í samanburði við erlenda aðila, sem gerir samanburðinn erfiðan.

Af öllu þessu má ráða að samanburð af því tagi sem gerður er í þessum kafla verður að túlka með varúð. Hins vegar gefa tölurnar vísbendingar um stöðu innlendra banka og sparisjóða í samanburði við erlendar innlánsstofnanir og hvar betur megí fara í starfsemi þeirra.

2.3. Tilgátur um ástæður tiltölulega mikils vaxtamunar hér á landi

Í þessum kafla eru tekin saman þau atriði sem helst eru talin ráða því að vaxtamunur er tiltölulega hærri hér á landi en í þeim löndum sem notuð voru til samanburðar. Liðirnir eru ekki tilgreindir eftir mikilvægi þeirra.

1. *Smæð stofnana og einhæf viðskipti*

Eins og fram kemur í fjórða kafla benda rannsóknir til þess að um stærðarhagkvæmni sé að ræða í rekstri tiltölulega lítilla innlánsstofnana. Innlendir bankar og þó sérstaklega sparisjóðir eru tiltölulega smáir. Þótt rannsóknir á stærðarhagkvæmni gefi ekki einhlíta niðurstöðu er líklega um ónýtta stærðarhagkvæmni að ræða í rekstri íslenskra innlánsstofnana. Afnáam hafta á fjármagnsflutningum milli landa hefur opnað nýja möguleika fyrir aukna samkeppni og hagræðingu. Sennilega mun þó einkavæðing ríkisbankanna hafa mest áhrif til aukinnar samkeppni og hagræðingar. Vegna sögulegra ástæðna hefur þróunin orðið sú að innlánsstofnanir hafa sérhæft sig í skammtímaútlánum en langtímalán hafa verið í sérstökum fjárfestingarlánasjóðum. Við þá er erfitt að keppa

þar sem þeir njóta skattfrelsis og ríkisábyrgðar eða lögbundinna tekna, auk þess sem til þeirra eru ekki gerðar neinar kröfur um eigið fé. Útreikningur á vaxtamun innlendra fjárfestingalánasjóða gefur til kynna að hann sé eins og að líkum lætur talsvert minni en hjá bönkum og sparisjóðum. Séu viðskipti þeirra og banka lögð saman þannig að um sambærilega lánaumsýslu við erlenda banka sé að ræða verður samanburður á vaxtamun milli innlendrar og erlendrar lánaumsýslu hagstæðari þeim innlendu en ella.

Þá stunda innlánsstofnanir hér á landi minni gjaldeyrisviðskipti og eignaumsýslu en erlendir bankar. Reynt var að fá upplýsingar um rekstur erlendra banka til samanburðar en þar reyndist vera um svo margvísleg, óskyld atriði að ræða að horfið var frá því.

2. Fæð fyrirtækja og markaðsaðstaða

Takmarkanir á aðgangi að innlendum fjármagnsmarkaði hafa takmarkað nauðsynlega samkeppni á markaðnum. Bann við fjárfestingum erlendis og aðgangi erlendra aðila að markaðnum veldur því að verðsamkeppni á markaðnum verður minni en ella. Það veitir hins vegar aðhald að því leyti að fyrirtæki geta leitað á erlendan markað við hækkandi vexti innanlands. Einnig mætti spyrja sig hvers vegna ný fyrirtæki koma ekki inn á markaðinn ef útlánsvextir eru háir og vaxtamunur mikill. Svárið gæti falist í því að afskipti ríkisvaldsins eru mikil í bankakerfinu og duldar skuldbindingar þess þannig að það sé ekki fýsilegur kostur að fara inn á markaðinn. Um þetta er fjallað nánar í fjórða kafla.

3. Arðsemiskrafa og eiginfjárreglur

Einkabankar verða að geta skilað arðsemi sem er svipuð ávöxtun fjár í öðrum fyrirtækjum. Hlutur ríkisrekinna innlánsstofnana er hár hér á landi og hætt er við að ríkisfyrirtæki verði að lúta öðrum markmiðum en einkafyrirtæki. Meiri vaxtamunur og hærri þjónustutekjur einkabanka en ríkisbanka má skýra á þessa lund. Aukna eiginfjárkröfur hníga í sömu átt ef greiða þarf arð af eigin fé. Eins og fram hefur komið er eigið fé íslenskra innlánsstofnana frekar mikið miðað við það sem gerist víðast hvar erlendis.

4. Þjónustustig

Ekki er óeðlilegt að því meiri og betri þjónusta sem veitt er þeim mun meiri þurfi tekjurnar að vera. Þjónustustigið getur þó verið svo hátt að það verði á kostnað arðsemi en samkeppnin ætti að kenna fyrirtækjum að finna hinn gullna meðalveg í þessum efnum. Mikil og fjótvirk þjónusta innlánsstofnana, t.d. færsla vaxta samdægurs, hér á landi getur

skýrt hluta af gjalddöku þeirra en leiða má líkur að því að um "kjörþjónustustig" sé ekki að ræða þegar öll kurl eru komin til grafar, þ.e. að þjónustustigið sé á vissum sviðum orðið of hátt miðað við afrakstur. Það er til dæmis greinilegt að þjónustan verður betri eftir því sem afgreiðslustaðir eru fleiri og stærri og þjónustan betri eftir því sem greiðslumiðlun er örari en þetta getur teygst sig svo langt að það verði á kostnað arðsemi innlánsstofnana.

5. Opinber afskipti

a) Ríkisrekstur

Eins og fram hefur komið er meirihluti bankakerfisins ríkisrekinn og hafa afskipti stjórnvalda sett svip sinn á starfsemi þeirra bæði beint og óbeint þótt svigrúmið til þess að hafa áhrif á rekstur þeirra hafi þrengst með markaðsákvörðun vaxta. Þetta getur reyndar verið ríkisbönkunum til trafala í sumum tilvikum. Seinvirkt getur verið að taka ákvarðanir í þingkjörnum bankaráðum, erfitt getur reynst að hækka vexti og gjöld til samræmis við einkabanka og torsótt að auka eigið fé til þess að tryggja eiginfjárstöðu. Ríkisbankar ættu að eiga auðveldara með að afla sér fjár á almennum markaði, heima og erlendis, vegna ríkisábyrgða. Séu þeir markaðsráðandi getur rekstrarkostnaður þeirra orðið staðall á markaðnum og þeir ráðið ferðinni í hagræðingu þar.

b) Skattar

Opinberar álögur á banka og sparisjóði eru tiltölulega miklar hér á landi miðað við erlendis. Oft er um að ræða þunga skattaálögu, eins og skatt á gjaldeyrisviðskipti og landsútsvar. Þung skattbyrði banka og sparisjóða hér á landi miðað við erlendis getur því að hluta til skýrt út hærri vaxtamun hér á landi en erlendis.

c) Bindi- og lausafjárskylda

Samanlögð bindi- og lausafjárskylda (lausafjárskyldan er reiknuð af sama grunni) hafa verið hærri hér á landi en í nágrannalöndum okkar. Mikil bindi- og lausafjárskylda hefur í för með sér kostnað fyrir banka og sparisjóði þar sem þeir þurfa að liggja með fé bundið í Seðlabankanum eða í tilteknum eignum á lágum vöxtum. Að öðru óbreyttu leiðir þetta til þess að auka þarf vaxtamuninn til að mæta þessum kostnaði. Bindi- og lausafjárskylda er hærri hér á landi en í nálægum löndum en áhrif á vaxtamun hafa farið minnkandi með lækkun bundins fjár hjá Seðlabankanum.

d) Afskipti löggjafans og framkvæmdavaldsins

Tíð afskipti stjórnvalda af ákvörðunum innlánsstofnana og markaðsumhverfi þeirra getur leitt til þess að vaxtamunur aukist. Vegna tíðra breytinga á starfsumhverfi banka og sparisjóða gætu innlánsstofnanir talið sig nauðbeygða til þess að leggja áhættuálag á vaxtamuninn þar sem yfirleitt er auðveldara að minnka vaxtamuninn en að auka hann ef í ljós kemur að breytinga er þörf. Hér kemur einnig til hinn svonefndi verðtryggingarhalli. Samkvæmt gildandi reglum má ekki veita verðtryggð útlán til skemmri tíma en þriggja ára. Stærri hluti innlána en útlána er því verðtryggður sem myndar aukna áhættu í rekstri innlánsstofnana. Þetta getur aftur ýtt undir hærri vexti.

Óstöðug verðbólga veldur því einnig að raunvextir fara iðulega hækkandi þegar verðbólga hjaðnar eins og reynslan sýndi hér á landi á árinu 1992. Þetta er engan veginn séríslenskt fyrirbrigði. Um afskipti bankaráða hefur áður verið fjallað.

e) Opinber lánsfjárbörf

Mikil ásókn ríkissjóðs og annarra aðila á lánamarkaðnum gerir innlánsstofnunum auðveldara fyrir að verðleggja þjónustu sína á hærra verði en ella. Þessi mikla umframeftirspurn hefur tafið fyrir nauðsynlegri hagræðingu á markaðnum.

Eftirspurn hins opinbera á innlendum lánsfjármarkaði hefur verið mikil. Ýmsar ástæður eru fyrir þessu en þær helstu eru í fyrsta lagi þrálátur halli á ríkissjóði og hallarekstur sveitarfélaga. Í öðru lagi var nauðsynlegt að stemma stigu við erlendri skuldasöfnun og treysta meira á innlenda fjáröflun. Í þriðja lagi hefur innlendir markaður vaxið og bindiskylda verið lækkuð þannig að markaðurinn er færari um að sinna eftirspurn hins opinbera en áður. Að lokum aukast vaxtagreiðslur af uppsöfnuðum ríkishalla sem krefjast enn meiri lántöku.

6. Meiri áhætta

Því mætti velta fyrir sér hvort meiri áhætta sé í atvinnurekstri hér á landi, einkum vegna mikilvægis sjávarútvegs, og þar með bankastarfsemi en almennt er í öðrum löndum. Þetta er svo afstæð tilgáta að henri er ómögulegt að svara. Reyndar má snúa þessu við og segja að það sé innlánsstofnunin sjálf sem ákveði hve mikla áhættu hún er reiðubúin að taka.

Útlánatap hefur aukist hér á landi á síðustu árum en það hefur síst verið meiri en í sumum nálægum löndum.

7. Mismunandi reikningsskilavenjur

Hér á landi er stuðst við verðbólgu-reikningsskil sem ekki tíðkast í öðrum löndum sem hér eru höfð til samanburðar. Eins og fjallað hefur verið um hér að ofan geta ýmis atriði í sambandi við reikningsskilavenjur innlánsstofnana gert hlut innlendra aðila óhagstæðari en ella, svo sem vegna ofmats á vaxtatekjum íslenskra innlánsstofnana, að verið sé að bera saman raunvaxtamun innlendra stofnana við nafnvaxtamun erlendra aðila o.s.frv.

3. Hlutverk innlánsstofnana og eðli starfsemi þeirra

Í þessum kafla er greint frá hugmyndum hagfræðinga um starfsemi fjármagnsfyrirtækja. Reynt er að skilgreina og útskýra eðli bankastarfsemi, hlutverk upplýsinga og eftirlits á markaðnum. Sérstaklega er einblínt á hlutverk *ósamhverfra upplýsinga* (asymmetric information) og á það hvernig upplýsingavandamál geta leitt til þess bankar grípi oft til *fjármagnsskömmunar* (credit rationing) auk þess sem þau geta leitt til *bankaáhlaupa* (bank runs). Að lokum er fjallað um það hvað þessar hugmyndir hafa að segja um reglur á fjármagnsmarkaði og eftirlit með starfsemi fjármagnsfyrirtækja.

Undanfarin ár hafa hugmyndir hagfræðinga um hlutverk innlánsstofnana breyst mikið. Áður fyrr var einfaldlega litið á bankana sem viljalausan millilið milli lánara og skuldara. Einstaklingar og fyrirtæki sem ekki höfðu þörf fyrir allt það fjármagn sem þau höfðu yfir að ráða gátu lagt það inn hjá þessum millilið og verið vissir um að geta endurheimt það þegar þess væri þörf, án allra vandkvæða. Einstaklingar og fyrirtæki sem þurftu á viðbótarfé að halda gátu síðan leitað til þessara milliliða og fengið það fé sem til þurfti ef þeir voru reiðubúnir að greiða uppsett verð. Eins og ljóst má vera á þetta ekki vel við um starfsemi fjármagnsmarkaða. Ekki er um eina vöru að ræða því að lántakendur eru mismunandi að gæðum og lánastofnanir eru mismunandi vel reknar.

Í grófum dráttum má segja að hlutverk milliliðar á fjármagnsmarkaði sé að gefa út kröfur á sjálfan sig og nota afraksturinn af því til að fjárfesta í öðrum eignum. Skipta má starfssviði milliliðsins í þrennt: Í fyrsta lagi að umbreyta eignum (þ.e. eignadreifing, mat eigna (áhættumat) og umbreyting stórra eigna í margar minni); í öðru lagi að koma á greiðslumiðli í gegnum viðtöku innlána; í þriðja lagi að umbreyta innlánnum í útlán og dreifa áhættu.¹

Stór hluti starfsemi innlánsstofnana felst í söfnun upplýsinga. Lánasýsla krefst þess að lánveitandi afli upplýsinga, meti þær og hafi síðan eftirlit með skuldaranum eftir að lánið hefur verið veitt. Hægt er að hugsa sér að þeir aðilar sem þyrftu á umfram fjármagni að halda leituðu beint til þeirra er vildu leggja fé til hliðar og þyrftu þeir síðarnefndu því að afla upplýsinga um þann fyrrnefnda og krefjast greiðslu fyrir lánið í samræmi við þá áhættu og þann kostnað sem þeir teldu sig þurfa að leggja út fyrir. Einnig er hægt að hugsa sér aðila sem tæki að sér að safna innlánnum þeirra sem vildu leggja fyrir og breyta þeim í útlán til þeirra sem þyrftu á umfram fé að halda. Þessi milliliður tæki að sér að afla upplýsinga um skuldarana, meta þá og hafa eftirlit með þeim.

¹Sjá Santomero (1984).

Þar sem kostnaður fylgir því að afla upplýsinga um lánsgetu skuldara og vinna úr þeim auk þess sem skuldarar vilja oft ekki láta af hendi upplýsingar sem gætu skaðað lánsumsókn þeirra, eru upplýsingar ósamhverfar.² Því er líklegt að milliliður sem sérhæfir sig í að afla upplýsinga geti veitt lán með minni tilkostnaði en væru öll lán veitt milliliðalaust milli aðila markaðsins.³ Auk þess getur milliliðurinn dreift áhættunni á hagkvæmari hátt þar sem hann safnar innlánunum og útdeilir þeim meðal margra skuldara.

Ef milliliðurinn væri ekki til staðar þyrftu sparifjäreigendur að fjárfesta í eignum sem hægt væri að leysa út með skömmum fyrirvara, ef þeir þyrftu á lausafé að halda. Það gerir það að verkum að ekki verður fjárfest í arðbærari fjárfestingum sem ekki eru innleysanlegar með skömmum fyrirvara. Hægt er að draga úr þessu óhagræði með því að nota milliliðinn sem safnar öllum innlánunum og breytir þeim í langtíma fjárfestingar sem eru arðsamar en ekki innleysanlegar með skömmum fyrirvara. Af þessum sökum hefur verið sýnt fram á það að nýting þessa milliliðar getur leitt til aukins hagvaxtar.⁴

Hins vegar getur milliliðurinn aldrei aflað allra þeirra upplýsinga sem hann þarfnast til að meta skuldarann og einnig er ógerningur fyrir hann að fylgjast á fullkominn hátt með stöðu skuldarans. Þetta getur valdið því að milliliðurinn grípi til fjármagnsskömmtnar sem fjallað verður ítarlega um í kafla 3.1.

Ósamhverfar upplýsingar eru einnig á milli sparenda og milliliðar. Sparifjäreigandinn þarf að afla upplýsinga um greiðslugetu milliliðar til að geta metið áhættuna af því að lána honum sparifé sitt. Sparifjäreigandinn stendur frammi fyrir þeim vanda að reyna að meta upplýsingar sem hann hefur ekki aðgang að. Þessar upplýsingar varða áhættu útlána milliliðar og yfirleitt getur hann ekki veitt þær lánurum sínum eða hann vill það ekki. Þar sem flestar eignir milliliðarins eru ekki innleysanlegar með skömmum fyrirvara, auk þess sem þær eru háðar vanskilaáhættu, en flestar skuldir hans er aftur á móti hægt að leysa út með skömmum fyrirvara, getur þetta vandamál leitt til óstöðugleika á fjármagnsmarkaðnum. Þessi óstöðugleiki skapast vegna þess möguleika að allir sparifjäreigendur ákveði að leysa út fjármagn sitt á sama tíma. Þegar þetta gerist er

²Sjá Leland og Pyle (1977).

³Williamson (1986) sýnir á formlegan hátt hvernig ósamhverfar upplýsingar gera það að verkum að hægt er að ná Pareto-betri niðurstöðu með starfsemi milliliða, þar sem þeir hafa betri aðstöðu til að hafa eftirlit með skuldurum. Gale og Hellwig (1985) og Williamson (1987) hafa einnig sýnt fram á að ósamhverfar upplýsingar leiða til þess að hagkvæmustu lánasamningarnir eru t.d. einfaldir lánasamningar eins og skuldabréf.

⁴Um er að ræða kenningar um svokallaðan innri hagvöxt (endogenous growth). Þessi líkön hafa sýnt fram á að hægt er að auka hagvöxt á varanlegan hátt án þess að til komi utanaðkomandi tæknibreytingar og að hagvöxtur getur tengst smekk, tækni, tekjudreifingu og stofnanakerfi hagkerfisins. Þessi líkön hafa einnig sýnt að fullkomnari fjármagnsmarkaður getur leitt til aukins hagvaxtar með því að auka hlutfall sparnaðar sem fer í fjárfestingu, auka framleiðni fjármagns og auka sparnað (sjá Pagano 1992).

talað um *bankaáhlauð*. Þau eru háð mati sparenda á eignum milliliðarins og mati þeirra á möguleikum hans á því að afla fjármagns ef þörf krefur. Auk þess eru þau háð væntingum sparenda um hegðun annarra sparifjáreiganda.

Til þess að koma í veg fyrir eða draga úr möguleikanum á bankaáhlauðum hafa stjórnvöld yfirleitt milligöngu um öflun upplýsinga um milliliðina. Þetta gera þau með því að setja fram margskonar kröfur um starfshætti milliliðarins auk þess sem þau ábyrgjast að einhverju leyti greiðslugetu hans, t.d. með þjónustu sem lánari í neyð eða með innlánstryggingum.

Á sama tíma og innlánstryggingar og seðlabankar sem láningar í neyð koma í veg fyrir bankaáhlauð getur öryggisnetið hvatt milliliðina til þess að fara út í áhættumeiri starfsemi til að auka markaðshlutdeild sína. Einnig letja innlánstryggingar sparendur til þess að hafa eftirlit með starfsemi milliliðarins. Innlánstryggingar gera innlánsstofnunum kleift að skipta á innlánstryggingum og eigin fé, sérstaklega þegar tryggingin er verðlögð of lágt fyrir áhættusamari stofnanir. Innlánstryggingin verður þá eins konar hlutafé ríkisins í innlánsstofnuninni.⁵ Margir telja því eðlilegt að stjórnvöld reyni að takmarka áhættu sína með því að setja ýmsar reglur um starfsemi innlánsstofnunarinnar, t.d. með því að hafa eftirlit með áhættutöku, takmarka leyfilega þjónustu stofnunarinnar, takmarka eignarhald í öðrum fyrirtækjarekstri og setja lágmarkskröfur um eigið fé. Í mörgum löndum birtist þetta einnig í beinni eignaraðild ríkisins að innlánsstofnuninni.

Hlutverk ríkisins sem beinn eða óbeinn hluthafi í innlánsstofnuninni getur því leitt til aukinnar áhættutöku innlánsstofnunarinnar sem fjallað verður ítarlega um í kafla 3.2.

3.1. Útlánaáhætta

Með því áhugaverðasta sem gerst hefur í hagfræði síðustu árin er þróun hinnar svokölluðu *nýju upplýsingahagfræði* (new information economics).⁶ Þessi nýja grein gagnrýnir þá forsendu hefðbundinnar, nýklassískrar hagfræði að um fullkomnar upplýsingar sé að ræða á markaðnum. Einnig hefur verið bent á það að samband sé á milli verðs vörunnar og gæða hennar á mörgum mörkuðum. Þetta getur haft mikilvægar afleiðingar fyrir starfsemi markaða. Hefðbundin hagfræðigreining gerir ráð fyrir því að markaðsjafnvægi sé lýst með jafnvægi framboðs og eftirspurnar. Þegar upplýsingar eru ósamhverfar og gæði vörunnar fara eftir verði hennar þarf þetta ekki að vera rétt. Á fjármagnsmarkaði geta þessi

⁵Þetta getur skýrt það af hverju innlánsstofnanir í mörgum ríkjum hafa tiltölulega lítið eigið fé miðað við önnur fjármagnsfyrirtæki og fyrirtæki í öðrum rekstri.

⁶Sjá t.d. Stiglitz (1985a) og (1987).

vandamál leitt til þess að bankar sjái sér hag í að skammta fjármagn til lántakenda. Í því tilviki verður fjármagnsskömmun jafnvægisástand.⁷

Akerlof (1970) var fyrstur til að skoða þetta vandamál formlega. Hann tók sem dæmi markað fyrir notaða bíla og sýndi fram á að þegar seljandinn veit meira um gæði bílsins en kaupandinn, og gæði bílanna sem í boði eru fara eftir því hvaða verð kaupandinn er tilbúinn að bjóða, getur það haft mikil áhrif á starfsemi markaðarins. Akerlof sýnir fram á að það geti verið hagkvæmt fyrir kaupandann að bjóða hærra verð, þar sem lægra verð geti leitt til þess að honum séu aðeins boðnir slæmir bílar. Þetta er kallað *hrakval* (adverse selection). Wilson (1980) hefur einnig sýnt fram á að þetta geti leitt til þess að ekki komist á jafnvægi milli framboðs og eftirspurnar, heldur verði umframframboð á bílum í jafnvægi.⁸

Ósanhverfar upplýsingar leiða af sér annað vandamál. Þegar tími líður milli þess sem varan er keypt og þar til hún er afhent og fullkomið eftirlit er ekki mögulegt, getur kaupandinn ekki verið viss um að gæði vörunnar verði þau sömu og lofað var við kaup hennar. Þetta vandamál hefur verið kallað *siðferðiskreppa* (moral hazard) þar sem *hegðun* seljandans fer eftir því verði sem kaupandinn býður.

Menn hafa lengi vitað af þessum vandamálum á tryggingarmörkuðum.⁹ Þannig hafa tryggingarfyrirtæki séð að þegar þau hækka verð trygginga (t.d. sjúkratrygginga) eru meiri líkur á að þeir sem kaupa þær séu þeir sem munu koma til með að notfæra sér þær (þeir sem eru veikari en aðrir). Þetta er vandamál hrakvals. Einnig vita tryggingarfélög að þeir sem kaupa tryggingar (t.d. bílatryggingar) munu ekki vera eins varkárir í umferðinni eins og hefðu þeir enga tryggingu, þar sem tjónakostnaðurinn er ekki eins mikill þegar þeir eru tryggðir og þegar þeir eru ótryggðir. Þetta er siðferðiskreppan.

Annar markaður sem á við alvarleg upplýsingavandamál að glíma er fjármagnsmarkaðurinn.¹⁰ Samkvæmt hefðbundinni hagfræði, þar sem ekkert samband er á milli verðs og gæða, geta allir fengið lán sem þess æskja með þeim vöxtum sem ríkjandi eru á markaðnum. Þar sem um umframeftirspurn eftir lánum væri að ræða, gætu

⁷Hægt er að skilgreina fjármagnsskömmun á ýmsa vegu. Stiglitz og Weiss (1981) fhuga tvenns konar skömmun. Í fyrsta lagi er skömmun á meðal einstaklinga sem *líta* út fyrir að hafa sömu einkenni (varðandi áhættu, eignir o.s.frv.), þar sem sumir fá fjármagn en aðrir ekki að gefinni vaxtaþrósentu. Auk þess geta þeir er ekki fengu lán, ekki fengið lán þó að þeir bjóði hærri vaxtaþrósentu. Í öðru lagi er það skömmun ef einn hópur lántakenda fær lán en aðrir hópar fá ekki, jafnvel þó að við aukið framboð lána gætu þeir síðarnefndu fengið lán. Þessi tegund fjármagnsskömmunar er yfirleitt kölluð "*redlining*".

⁸Ein mikilvægasta afleiðing þessara nýju hugmynda var að sýna fram á að jafnvægi framboðs og eftirspurnar þarf ekki að vera rétt sem skilgreining jafnvægis (equilibrium). Í mörgum tilvikum getur átt sér stað að ekki komist á jafnvægi á milli framboðs og eftirspurnar. Því er réttara að skilgreina jafnvægi sem það ástand þegar enginn á markaðnum hefur neina ástæðu til að breyta sinni hegðun. Þetta mun skýrast betur er líða tekur á kaflann.

⁹Sjá Rothschild og Stiglitz (1976) og Wilson (1977).

¹⁰Í þessu tilviki er bankinn í hlutverki bílkaupandans og lántakandinn í hlutverki seljandans.

lántakendur boðið hærri vexti fyrir lán og bankarnir mundu taka því þar sem þeir geta auðveldlega fylgst með hegðun lántakendanna.

Þetta er þó ekki mjög trúlegt. Lán til eins lántakanda er ekki það sama og lán til einhvers annars, þar sem lántakendur hafa mismunandi getu til að endurgreiða lán sín. Þeir eru misheiðarlegir og þær framkvæmdir sem þeir ætla út í eru mismunandi áhættusamar. Í þeim tilvikum sem bankar geta ekki fylgst fullkomlega með aðgerðum lántakenda sinna, reyna þeir að gera lánasamninga sína þannig úr garði að þeir hvetji lántakendurna til að hegða sér á þann veg sem best er fyrir bankann.

Hugmyndin um fjármagnsskömmtn er ekki ný. Hagfræðingar hafa um áratuga skeið reynt að bregða ljósi á þessa hegðun banka. Það var þó ekki fyrr en 1976 þegar Jaffee og Russell reyndu að útskýra þessa hegðun út frá hugmyndum Akerlofs að trúverðug skýring á fjármagnsskömmtn fannst. Þessi hugmynd var síðan verulega endurbætt af Stiglitz og Weiss (1981) og segja má að þá fyrst hafi verið kominn almennileg skýring á fjármagnsskömmtn út frá hagnaðarhámörkun banka.

Stiglitz og Weiss einblína á það tilvik þar sem bankar geta ekki metið áhættuna af þeim framkvæmdum sem lántakendurnir ætla út í. Þeir sýna fram á að tvennt geti gerst þegar útlánavextir eru hækkaðir. Í fyrsta lagi leiðir það til þess að þeir aðilar sem standa í áhættuminnstu framkvæmdunum eru fyrstir til að detta út af markaðnum, þar sem jákvætt samaband er á milli væntanlegs hagnaðar af framkvæmdinni og þeirrar áhættu sem henni er fylgjandi. Þetta eru áhrif hrakvals. Hækkun vaxta leiðir til þess að umsóknir áhættusamari lántakenda munu aukast að meðaltali, þannig að líkurnar á töpuðum útlánum munu aukast. Ef áhrif þessa hrakvals yfirvinna jákvæðu áhrifin, þ.e. aukinn hagnað banka við vaxtahækkun, þá getur vaxtahækkun leitt til lækkunar á væntanlegum hagnaði bankanna.

Í öðru lagi getur það gerst að þeir lántakendur sem eftir eru á markaðnum við vaxtahækkunina sjái sér hag í því að fara út í áhættumeiri framkvæmdir. Skýringin á þessu er sú að lántakendur þurfa aðeins að láta af hendi það veð sem þeir setja upp ef þeir verða gjaldþrota. Því mun vaxtahækkun draga meir úr væntanlegum hagnaði áhættuminni framkvæmda en þeirra sem eru áhættumeiri, þ.e. hlutfallslegur kostnaður áhættuminni lána mun aukast miðað við áhættumeiri lán. Því verður tiltölulega arðvænlegra að fara út í áhættumeiri framkvæmdir eftir vaxtahækkunina. Þetta eru áhrif siðferðiskreppunnar. Ef þessi áhrif eru sterkari en jákvæðu áhrifin á hagnað banka við að auka vexti, þá getur vaxtahækkunin eins og áður leitt til lækkunar á væntanlegum hagnaði fyrir banka.

Við höfum því tvær ástæður fyrir því að bankar muni kjósa að hækka ekki vexti þegar umframeftirspurn er eftir lánsfjármagni. Áhrif slæms vals og siðferðiskreppunnar geta leitt til þess að hver banki hafi ákveðna lánaskilmála fyrir hvern áhættuhóp lántakenda sem hann telur hagkvæmasta fyrir afkomu bankans. Af því leiðir að hann vilji ekki breyta

þeim við umframeftirspurn eftir lánum heldur kjósi frekar að skammta lán til umsækjenda sinna.

Stiglitz og Weiss hafa verið gagnrýndir fyrir niðurstöður sínar vegna þess að í þeim gera þeir ráð fyrir mjög einföldum lánasamningum. Þeir gera ráð fyrir því að eina stjórnþæki bankans sé vaxtaþrósentan sem þeir krefjast af útlánum sínum. Hagfræðingar eins og Bester (1985) og Milde og Riley (1988) hafa haldið því fram að um leið og bankanum sé gert kleift að breyta öðrum hlutum lánasamningsins, verði fjármagnsskömmun ekki möguleg sem jafnvægisástand.

Bester (1985) telur að þegar bankinn geti stjórnað bæði vaxtaþrósentunni og því hversu mikið af láninu eigi að tryggja með veðum, geti hann búið til lánasamninga sem greina að áhættusama og áhættulitla lántakendur.¹¹ Stiglitz og Weiss (1986) hafa sýnt fram á að þetta þurfi ekki að vera rétt þegar lántakendur eru ólíkir á fleiri sviðum en hvað varðar áhættu (ef auðlegð þeirra er til dæmis mismikil).¹²

Milde og Riley (1988) halda því fram að bankar geti aðgreint lántakendur sína með því að bjóða þeim mismunandi há lán. Ef neikvætt samband er til dæmis á milli gæða framkvæmdarinnar og þeirrar lánsupphæðar sem sótt er um, þá geta áhættuminni lántakendur látið í ljós áhættusækni sína með því að samþykkja smærri lán. Clemenz (1986) hefur þó sýnt fram á að þetta þurfi ekki að standast þegar lántakendur eru ólíkir á fleiri en einu sviði, eins og minnst var á hér að ofan.

Enn er nokkrum spurningum ósvarað. Í fyrsta lagi, af hverju leita fyrirtæki sem neitað hefur verið um lán í banka ekki út fyrir bankamarkaðinn, til dæmis á hlutafjármarkaðinn, til að afla sér þess fjármagns sem þau þurfa? Þessari spurningu er svarað af Greenwald, Stiglitz og Weiss (1984). Þeir nefna tvær ástæður fyrir þessu. Önnur er sú að um siðferðiskreppuvandamál sé að ræða. Hræðslan við gjaldþrot er líkleg til að hvetja stjórnandann til að leggja meira af mörkum þegar fyrirtækið er fjármagnað með skuldum en þegar það er fjármagnað með hlutafé.¹³ Því hefur fjármögnun með hlutafé slæm áhrif á hegðun stjórnenda fyrirtækja sem gætu gert fjármögnun með aukningu hlutafjár mjög kostnaðarsama fyrir mörg fyrirtæki. Í öðru lagi getur hlutafjárukning gefið til kynna að um "lélegt" fyrirtæki sé að ræða. "Góð" fyrirtæki geta óhrædd fjármagnað sig með lánsfjármagni en "lélegt" fyrirtæki eiga það á hættu að verða gjaldþrota. Þetta þýðir að hlutafjárukning getur sent skilaboð á markaðinn um að fyrirtækið sé í vandræðum, sem

¹¹Bankinn mundi þá bjóða einn samning með háum vöxtum og litlu veði og annan með lágum vöxtum og háu veði. Þar sem minni líkur eru á að áhættumiklir lántakendur endurgreiði lán sín, munu þeir frekar velja fyrri samninginn og áhættulitlir lántakendur þann seinni.

¹²Sjá einnig Stiglitz og Weiss (1981) og Wette (1983).

¹³Sjá t.d. Stiglitz (1985b) og Þráin Eggertsson (1990) sem fjalla nánar um svokölluð "principal-agent" vandamál í rekstri fyrirtækja.

getur leitt til þess að markaðsvirði hlutabréfa þess falli. Því getur verið að fjármögnun framkvæmda með hlutafjárukningu, þegar bankinn hefur neitað fyrirtækinu um lánsfjármagn, valdi bæði siðferðiskreppu og hrakvali, sem aftur veldur því að markakostnaður útgáfu hlutafjár verður mjög mikill.¹⁴

Hin spurningin snýst um það af hverju fyrirtæki, sem neitað hefur verið um lánsfé hjá bönkum, leita ekki til annarra fyrirtækja (þ.e. seljanda vörunnar) um fyrirgreiðslu (trade contracts). Jaffee og Stiglitz (1990) svara því til að líta megi á lánasamninga hjá bönkum og öðrum fyrirtækjum sem tvo hluta af "aðgreindu jafnvægi" (separating equilibrium), þar sem fyrirtækið sækir fyrst um lán hjá bankanum og síðan hjá öðrum fyrirtækjum. Þetta getur skýrt af hverju fyrirgreiðsla hjá öðrum fyrirtækjum er svo dýr. Seljandinn veit að kaupandinn hefur sótt um bankalán og verið skammtað fjármagn og lítur því svo á að um áhættusamt fyrirtæki sé að ræða. Því bætir seljandinn áhættuþóknun við vaxtaþrósentuna sem hann tekur fyrir lánið.

Að lokum má spyrja af hverju lántakandinn leiti ekki til annarra banka, þegar viðskiptabanki hans neitar að veita honum það lán sem hann óskar? Stiglitz og Weiss (1983) svara þessari spurningu í tímatengdu líkani.¹⁵ Þeir sýna fram á að bankar geti hvatt viðskiptavinina sína til að fara út í áhættuminni framkvæmdir með því að hóta þeim að rifta lánasamningi ef þeir endurgreiði ekki lán sín. Þannig getur verið hagkvæmt fyrir bankana að neita öllum lántakendum um ný lán sem ekki hafa endurgreitt eldri lán. Einnig getur verið hagkvæmt að skammta lán til nýrra lántakenda.

Þannig verður það ógerningur fyrir lántakendur sem ekki hafa greitt eldri lán að leita til annarra banka. Auk þess verður engin ástæða fyrir þá viðskiptavinina sem hafa endurgreitt lán sín að skipta um banka þar sem þeir eiga á hættu að þeim verði skammtað fjármagn hjá nýja bankanum.

Það sem Stiglitz og Weiss (1983) hafa þá sýnt fram á er að hagkvæmt er að koma á langtímasamskiptum milli banka og viðskiptavina þeirra (customer relationship).¹⁶ Þetta er í takt við ástandið sem virðist ríkja á bankamarkaðnum, meiri samkeppni er um viðskiptavinina þegar þeir eru nýir en þegar þeir hafa hafið viðskipti við ákveðinn banka. Þetta er það sem Okun (1981) hefur kallað *viðskiptavinamarkað* (customer market).

Kenningar um ósamhverfar upplýsingar hafa leitt af sér nýjar hugmyndir um réttmæti ríkisafskipta af starfsemi markaða.¹⁷ Þannig hefur verið sýnt fram á að

¹⁴Þetta getur útskýrt af hverju útgáfa nýs hlutafjár er tiltölulega sjaldgæf.

¹⁵Sjá einnig Allen (1983).

¹⁶Stiglitz og Weiss eru einna fyrstir til að sýna á formlegan og sannfærandi hátt af hverju viðskiptavinir banka eru yfirleitt tregir til að skipta um banka.

¹⁷Sjá Greenwald og Stiglitz (1986).

fjármagnsskömmun leiði til of lítillar fjárfestingar í hagkerfinu miðað við það sem teldist þjóðhagslega hagkvæmt.¹⁸ Þessi niðurstaða gefur til kynna að rétt sé að stjórnvöld hafi afskipti af starfsemi fjármagnsmarkaðarins. Þannig hafa, t.d. de Meza og Webb (1987) talið rétt að stjórnvöld veiti skattaafslátt á fjármagnstekjur og Mankiw (1986) telur það geta verið réttlætanlegt að stjórnvöld ábyrgist öll bankalán til þess að auka megi fjárfestingu og koma í veg fyrir möguleikann á því að fjármagnsmarkaðurinn geti hrundið.

Öllu raunsærri niðurstöður, sem Smith (1983) og Mankiw (1986) hafa sýnt fram á, eru þess efnis að ósamhverfar upplýsingar og fjármagnsskömmun skapi hlutverk fyrir seðlabankann sem lánara í neyð. Í hefðbundinni hagfræðigreiningu, þar sem engin óvissa ríkir, er erfitt að skýra af hverju seðlabankinn býður upp á þessa þjónustu. En eigi markaðurinn við upplýsingavandamál að stríða getur þessi þjónusta aukið velferð.¹⁹

Oxelheim (1992) telur að rétt sé fyrir stjórnvöld að greiða niður starfsemi stofnana sem meta lánshæfni lítilla og miðlungsstórra fyrirtækja sem geta ekki leitað beint á markaðinn eins og stór fyrirtæki.

Að lokum hefur Vale (1990) varpað þeirri hugmynd fram að líta megi á bindiskyldu og lausafjárkvöð sem *Pigou-skatt* sem dragi úr slæmum ytri áhrifum. Hugmynd hans byggir á ósamhverfum upplýsingum og fjármagnsskömmun. Í því tilviki þar sem bankar bera minni kostnað en önnur fjármagnsfyrirtæki við að meta viðskiptavinum sína, má færa rök fyrir því að bankar leggi ytri kostnað (externality) á önnur fjármagnsfyrirtæki með því að hafna slæmum lántakendum sem þá leita til þeirra. Þannig getur of mikill kostnaður verið lagður í það að meta lántakendur. Það að bankar meti sína viðskiptavinum og neiti slæmum viðskiptavinum um lán, neyðir önnur fjármagnsfyrirtæki til að leggja út í meiri kostnað við að meta sína viðskiptavinum. Þannig gæti kostnaður við mat á viðskiptavinum verið umfram það sem er þjóðhagslega hagkvæmt. Í þessu tilviki gæti aukin bindiskylda minnkað þennan umfram kostnað með því að hlutfallslega fleiri betri viðskiptavinir þurfa að sækja um lán hjá öðrum fjármagnsfyrirtækjum en bönkum.

Á árunum 1950 til 1960 héldu margir hagfræðingar því fram að stjórn peningamála hefði ekki áhrif á fjárfestingu og þjóðarframleiðslu í gegnum breytingar á vöxtum heldur miklu frekar í gegnum skömmun lánsfjármagns.²⁰ Þessar hugmyndir, sem kallaðar voru á

¹⁸Sjá t.d. de Meza og Webb (1987) og Gale og Hellwig (1985). Greenwald og Stiglitz (1986) sýna að þegar markaðurinn á við upplýsingavandamál að stríða leiðir frjáls samkeppni án ríkisafskipta ekki til Pareto-kjörstöðu, eins og yfirleitt hefur verið haldið fram.

¹⁹Hér er þó horft framhjá því vandamáli að þessi þjónusta seðlabanka getur valdið því að bankar leiti út í áhættumeiri fjárfestingar. Hér er um siðferðiskreppu vandamál að ræða. Nánar verður vikið að þessu síðar í þessum kafla.

²⁰Sjá t.d. Roosa (1951) og Lindbeck (1962).

ensku "*The availability doctrine*", hlutu þó aldrei náð fyrir augum annarra hagfræðinga þar sem ekki hafði tekist að skýra af hverju bankar skammta fjármagn.

Með tilkomu hugmynda þeirra Stiglitz og Weiss, og ýmissa annarra, hafa þessar eldri hugmyndir hlotið mikla athygli meðal hagfræðinga.²¹ Ástæður þessa eru í fyrsta lagi að sveiflur í raunvöxtum hafa verið það litlar að ekki er unnt að skýra miklar sveiflur í fjárfestingu aðeins með því eingöngu að skoða breytingar á vöxtum. Í öðru lagi hefur Friedman (1983) sýnt fram á að breytingar á lánsfjármagni hafa getað skýrt breytingar í þjóðarframleiðslu, ekki síður en breytingar á peningamagni. Auk þess hefur Bernanke (1983) sýnt fram á að hrun bankakerfisins hafi átt meginþátt í því að breyta miklu samdráttarskeiði í kreppuna miklu um og eftir 1930 í Bandaríkjunum.²² Í þriðja lagi hefur mönnum reynst æ erfiðara að trúa því að stjórnvöld geti dregið úr efnahagslegum umsvifum með því að draga úr framboði skiptimiðils eins og peninga. Með tilkomu tölvubanka, kredit-korta, debet-korta og ýmissa annarra nýjunga á bankamarkaðnum er næsta auðvelt fyrir markaðinn að bæta upp peningaskort með því að auka veltuhraða þeirra.

Samkvæmt þessu hefur stjórn peningamála áhrif á hagkerfið á eftirfarandi hátt: Þegar seðlabankinn dregur úr peningaframboði sínu, dregur það úr varasjóðum banka sem þýðir að þeir verða að draga úr framboði lána. Það veldur því að sumir skuldarar fá ekki lán sín endurnýjuð, þannig að lánsfjárskömmunin eykst. Þar sem skuldararnir hafa ekki aðrar leiðir til að fjármagna framkvæmdir sínar (eins og skýrt var að ofan), verða þeir að fresta framkvæmdunum um einhvern tíma. Þetta þýðir að fjárfesting dregst saman og jafnvel núverandi starfsemi leggst niður ef lánsféð er notað til daglegs reksturs.²³

Með þessum líkönum er einnig hægt að útskýra þá staðreynd að yfirleitt hefur samdráttur peningaframboðs á þensluskeiði verið áhrifameiri við að draga úr fjárfestingu en aukning peningaframboðs á krepputímabili til að auka fjárfestingu. Ástæðan er sú að bankar eru tregir til að lána í kreppu og sömuleiðis fyrirtækin, þar sem líkurnar á gjaldþrotum eru mun meiri.

Þetta veldur því að sambandið milli peningamagns og lánsfjármagns mun breytast í hagsveiflunni. Það verður sterkt á uppsveiflutímabilum og veikt á krepputímum. Þar með fara áhrif breytinga á peningaframboði eftir því hvar í hagsveiflunni við erum. Áhrifin verða

²¹Sjá t.d. Blinder og Stiglitz (1983), Greenwald og Stiglitz (1988a og b), Blinder (1987) og Stiglitz og Weiss (1987).

²²Sjá einnig Mankiw (1986).

²³Nánar er fjallað um þessar hugmyndir í Morgan (1992).

mikil á uppsveiflutímabilum en lítil á krepputímabilum.²⁴ Þetta skýrir einnig þá staðreynd, sem bankamenn hafa bent á, að á krepputímabilum eiga bankar yfirleitt nóg af lánsfé.

3.2. Innlánaáætta

Hrun bankakerfisins og upphaf kréppunnar miklu leiddi til þess að reglum á bankamarkaði fjölgaði gífurlega. Einnig hófu seðlabankar að veita innlánstryggingar. Með þessu tókst að halda bankakerfinu mjög stöðugu. Á síðustu árum hafa hagfræðingar í auknum mæli litið á kostnaðinn samfara því að hafa reglur á fjármagnsmarkaði. Margir hafa haldið því fram að innlánstryggingar leiði til siðferðiskreppu, þar sem bankar leita í áhættumeiri fjárfestingar en annars hefði verið. Aðrir hafa bent á að aðskilnaður viðskiptabanka og fjárfestingabanka leiði af sér minni samkeppnishæfni á bankamarkaði. Að lokum hefur verið bent á að bankakerfið sé orðið staðnað. Þannig hefur verið talið að takmarkanir á samkeppni leyfi óhagkvæmum bönkum að starfa áfram, sem hljóti að teljast óeðlilegt alveg eins og á öllum öðrum mörkuðum.

Á síðustu árum hefur mjög verið slakað á reglum á bankamarkaði um allan heim. Stór hluti eldri reglna hefur verið afnuminn. Þetta hefur leitt til gjaldþrota banka í mörgum löndum og jafnvel valdið miklum vandræðum á sumum mörkuðum.

Hagfræðingar hafa í auknum mæli rannsakað áhrif þessara miklu breytinga. Þar hafa hugmyndir um ósamhverfar upplýsingar skipað stórt hlutverk. Í þessum kafla munum við fjalla um rannsóknir hagfræðinga á áhættu á innlánaðum bankastarfsemi og þá sérstaklega um möguleika á bankaáhlaupum.

Fræðikenningar um bankaáhlaup eru ekki nýjar. Þær hafa þó breyst á síðustu árum með tilkomu kenninganna um ósamhverfar upplýsingar. Þær hafa einnig vakið enn meiri athygli á síðustu árum vegna atburða á alþjóðlegum bankamörkuðum. Má þar nefna gjaldþrot margra sparisjóða (savings & loans) í Bandaríkjunum og bankakreppurnar á Norðurlöndunum á síðustu árum.

Nýjar kenningar um bankaáhlaup leggja áherslu á að skýra hvaða þáttur í starfsemi banka valdi bankaáhlaupum og hvaða þættir komi einna helst í veg fyrir þau. Eldri kenningar fjölluðu einungis um hversu kostnaðarsöm bankaáhlaup væru fyrir þjóðfélagið og hvernig bæri að koma í veg fyrir þau.

Bryant (1980) og Diamond og Dybvig (1983) fjölluðu fyrstir um hlutverk óbundinna innlána við að bæta áhættudreifinguna miðað við markaðsútkomur án starfsemi

²⁴Hér er gert ráð fyrir því að breyting í peningamagni hafi áhrif á raunstærðir en um þetta atriði eru hagfræðingar hvergi nærri sammála.

milliliða og hvernig tilvist þeirra getur leitt til bankaáhlaupa. Þeir lögðu á það áherslu að nauðsynlegt væri að útskýra hlutverk óbundinna innlána og kanna hvort eitthvað annað form innlána gæti þjónað sama tilgangi, án þess að leiða til mögulegs bankaáhlaups.

Gerður er greinarmunur á tvenns konar bankaáhlaupum. Bryant (1980) leggur áherslu á einkaupplýsingar um áhættu fjárfestinga einstakra banka sem meginorsök bankaáhlaupa. Hins vegar leggja Diamond og Dybvig (1983) og Waldo (1985) megináherslu á það sem nefnt hefur verið *hrein bankaáhlaup* (pure bank runs).²⁵ Í því tilviki er orsök bankaáhlaupsins að finna í væntingum einstakra sparifjáreigenda um hegðun annarra sparifjáreigenda. Ef hver sparifjáreigandi heldur að allir hinir ætli að losa allt sitt fé út úr bankanum, vill sá sparifjáreigandi taka út sitt fé sem síðan leiðir til bankaáhlaups. Diamond og Dybvig nefna ekki eina einstaka ástæðu fyrir þessum væntingum, en stínga upp á áhlaupi á annan banka sem mögulega ástæðu.²⁶

Notkun óbundinna innlána getur leitt til bankaáhlaups sem hefði slæmar efnahagslegar afleiðingar. Fyrir þessu eru tvær ástæður. Í fyrsta lagi er áhættan sem tryggja á gegn ófyrirsjáanleg og í öðru lagi eru eignirnar á bak við óbundin innlán ekki innleysanlegar með skömmum fyrirvara.

Hægt er að taka einfalt dæmi sem lýsir hugmyndum Bryants, Diamonds og Dybvigs og annarra.²⁷ Í hagkerfinu eru tveir hópar sparenda, annars vegar sparendur sem hafa áhuga á sparnaði til skamms tíma og hins vegar sparendur sem hafa áhuga á sparnaði til langs tíma. Vandamálið er að vegna ósamhverfra upplýsinga getur bankinn ekki greint þessa tvo hópa í sundur í upphafi þegar þeir leggja sinn sparnað inn í bankann. Þessi einkenni koma hins vegar í ljós eftir að lagt hefur verið inn þegar sparendurnir sem ætla að ávaxta fé sitt til skamms tíma taka út féð sitt. Ekki er mögulegt fyrir bankann að tryggja sig gegn þessum óvæntu úttektum eftir hefðbundnum leiðum þar sem hann getur ekki greint hópana tvo í sundur. Nauðsyn einhvers forms tryggingar liggur í því að langtíma fjárfestingar hafa hærri ávöxtun en skammtíma fjárfestingar, en ef langtíma fjárfestingar eru leystar út of snemma verður ávöxtunin af þeim jafnmikil eða verri en af skammtíma fjárfestingunni.

Í ljósi þessa bendir Bryant á að ef langtíma sparendurnir komast yfir einhverjar upplýsingar um fjárfestingar bankans sem þeir telja orðnar fulláhættumiklar, geti það leitt til þess að þeir ákveði að taka sparnað sinn út fyrr en þeir ætluðu í upphafi. Ef allir

²⁵Sjá einnig Jacklin (1987b) og Eichenberger (1992).

²⁶Önnur ástæða gæti verið "*sunspot*", þar sem óvissa um stærðir sem skipta ekki máli fer að hafa áhrif á efnahagslegar stærðir. Áhugi á "*sunspots*" hefur vaxið mjög meðal hagfræðinga á síðasta áratug, sjá t.d. Azariadis (1981) og Cass og Shell (1983). Yfirlit yfir þessar hugmyndir er í Shell og Smith (1992).

²⁷Sjá Jacklin (1987a).

langtíma sparendur ákveða þetta, auk skammtíma sparenda, leiðir það til bankaáhlups og gjaldþrots bankans.

Diamond og Dybvig leggja áherslu á hrein bankaáhlaup. Í þeirra líkani er engin áhætta samfara fjárfestingum bankans, þannig að upplýsingar um áhættu fjárfestinga hans verða ekki orsök bankaáhlupsins. Þeir sýna fram á að sé hlutfall skammtíma sparenda þekkt leiði skiptikjarareikningar til sömu áhættudreifingar og náð hefði verið ef upplýsingar hefðu verið samhverfar. Ef einhverjir langtímasparendur trúa því hins vegar að allir aðrir langtíma sparendur ætli að taka út sparnað sinn, þá munu þeir einnig vilja gera það, þar sem ekkert fé verður eftir í bankanum eftir úttekt allra hinna. Þetta leiðir til jafnvægisástands sem Diamond og Dybvig kalla hreint bankaáhlaup.

Diamond og Dybvig sýna fram á að sé hlutfall skammtíma sparenda þekkt fyrir fram, þá sé hagkvæmasta leiðin til að koma í veg fyrir bankaáhlaup að loka fyrir úttektir sparenda (suspension of convertability). Þá getur bankinn lokað fyrir úttektir þegar allir skammtíma sparendur hafa tekið út sitt fé og því verður ástæðulaust fyrir aðra sparendur að hafa áhyggjur af sparnaði sínum, því tryggt er að nægt fé verður í bankanum þegar að þeirra úttekt kemur.

Þegar þetta hlutfall er hins vegar óþekkt, eins og yfirleitt er, verður ekki eins hagkvæmt að loka fyrir úttektir sparenda. Þrátt fyrir að þær komi í veg fyrir bankaáhlaup, þá sýna Diamond og Dybvig fram á að innlánstryggingar (deposit insurance) geti náð sama árangri en á töluvert hagkvæmari hátt. Innlánstryggingar geta þannig komið í veg fyrir bankaáhlaup og einnig leitt til hagkvæmustu áhættudreifingar.

Diamond og Dybvig benda á að hagkvæmara sé fyrir stjórnvöld en einstaka tryggingafélög að veita þessar innlánatryggingar. Önnur leið fyrir stjórnvöld að draga úr hættunni á bankaáhlupi er að seðlabanki veiti bönkum lán í neyð. Þannig getur seðlabanki komið í veg fyrir bankaáhlaup með því að lýsa yfir því að hann muni lána bankanum, þurfi hann á lausafé að halda með skömmum fyrirvara. Sparendur hafa þá enga ástæðu til að óttast um fé sitt þangað til að áætlaðri úttekt kemur.

Diamond og Dybvig benda einnig á að þjónusta seðlabankans sem lánari í neyð geti einnig valdið siðferðiskreppu, eins og minnst var á að ofan. Bankar geta farið út í áhættumeiri fjárfestingar þar sem þeir vita að þeim verður hjálpað af seðlabankanum, lendi þeir í vandræðum. Því telja Diamond og Dybvig rétt að bankar greiði fyrir þjónustu seðlabankans með því að hlíta ýmsum reglum, til dæmis um það hvar bankar megi fjárfesta,

hvaða starfsemi þeir megi stunda, reglur um takmarkanir á aðgangi að mörkuðum og að lokum ýmsar kröfur um bindi- og lausafjárskyldu og lágmarks eiginfjárlutfall.²⁸

Þegar ósamhverfar upplýsingar eru milli banka, auk þess að vera milli banka og sparenda getur það gerst að bankar æski þess að starfsemi þeirra verði háð reglum og eftirliti. Ef einn banki tekur of mikla áhættu getur það haft í för með sér neikvæð ytri áhrif á starfsemi annarra banka. Einnig gætu bankar sem lánuðu á millibankamarkaði krafist þess að eftirlit væri haft með starfsemi allra banka þar sem erfitt er að afla upplýsinga um starfsemi þeirra banka sem fá lánsfjármagn á millibankamarkaði.

Þannig telja Baltensperger og Dermine (1987) að markmiðið með reglum um starfsemi banka sé ekki að tryggja starfsemi allra banka heldur að koma í veg fyrir að gjaldþrot eins banka geti leitt til hruns alls markaðarins. Hins vegar er erfitt að ráða við þetta þegar um mjög stóra banka er að ræða. Gjaldþrot stórs banka getur skapað mikið vandamál fyrir markaðinn í heild. Eins og Bisagnano (1992) bendir á leiðir þetta vandamál til þess sem hann kallar "too big to fail", þar sem stærð bankans beinlínis orsakar siðferðiskreppu jafnvel þó engin formleg innlánstrygging sé fyrir hendi. Vitneskja stjórnenda banka um að stjórnvöld muni ekki leyfa bankanum að verða gjaldþrota gerir það að verkum að stjórnendur hans eru tilbúnir til þess að taka meiri áhættu til að auka ágóða sinn. Í raun er því um 100% innlánstryggingu að ræða og til þess að aðrir bankar á markaðnum geti starfað áfram þar þarf einnig að veita þeim samskonar tryggingu.

Waldo (1985) kemst að sömu niðurstöðu og Diamond og Dybvig en hann leggur þó áherslu á áhrif bankaáhlaupa á fjárfestingu í hagkerfinu. Hann sýnir fram á að möguleikinn á bankaáhlaupum geti valdið því að sparendur haldi meira lausafé en hagkvæmt sé sem valdi því að fjárfesting verði of lítil. Waldo kemst því að þeirri niðurstöðu að hlutfall innlána og lausafjár sé lykilhlutfall fyrir ástand bankamarkaðarins.

Jacklin og Bhattacharya (1988) bera saman hrein bankaáhlaup og bankaáhlaup vegna tiltekinna upplýsinga um fjárfestingar banka. Í líkani þeirra eru upplýsingar ósamhverfar á tvennan hátt. Í fyrsta lagi veit bankinn ekki hversu lengi sparendur vilja hafa fé sitt inni og í öðru lagi vita sparendur ekki hversu traustar fjárfestingar bankans eru. Bhattacharya og Jacklin sýna að frétt um slæmt ásigkomulag bankans geti leitt til bankaáhlaups. Þeir sýna að hlutverk innlánstrygginga í að koma í veg fyrir bankaáhlaup er mismunandi eftir því hvers konar bankaáhlaup um er að ræða. Ef um hreint áhlaup er að ræða, er hægt að hugsa sér að innlánstryggingin komi í veg fyrir að skellurinn sem leiðir til

²⁸Grossman (1992) finnur marktækan mun á áhættutöku fjármagnsfyrirtækja sem nutu innlánstrygginga frá hinu opinbera. Bendir þetta til þess að siðferðiskreppa geti vissulega orðið mikið vandamál þegar reglur á fjármagnsmörkuðum eru til athugunar. Hann hvetur því til að samfara innlánstryggingakerfinu verði að vera öflugt eftirlit með þeim fyrirtækjum sem njóta þessarar þjónustu.

áhlaupsins geri bankakerfið og þar með hagkerfið í heild óstöðugt. Ef bankaáhlaupið er vegna einhverra upplýsinga um banka, þá veikir innlánstryggingin ástæðuna fyrir því að einstaklingar safni upplýsingum um eignir bankanna. Þetta hlutverk fellur þá á ríkið og bankaeftirlit seðlabanka sem fer með þetta eftirlitshlutverk í umboði þess.

Bhattarcharya og Gale (1985) hafa endurbætt líkan Diamonds og Dybvigs og gera ráð fyrir mörgum bönkum. Þeir sýna að kerfi þar sem seðlabanki veitir takmörkuð lán til banka á hærri vöxtum gefi betri raun en frjálst millibankakerfi. Þeir sýna einnig fram á að hver banki myndi líklega fjárfesta of lítið í lausum eignum og því sé ástæða fyrir seðlabanka að krefjast þess að bankar haldi eftir ákveðnu hlutfalli fjármagns síns í seðlabanka í formi bindiskyldu eða lausafjárskyldu.

3.3. Reglur á fjármagnsmarkaði

Hagfræðingar hafa lengi deilt um það hvort líta megi á fjármagnsmarkaðinn eins og hvern annan markað, þar sem hagkvæmast sé að láta óheft markaðsöflin sjá um dreifingu fjármagns á markaðnum.²⁹ Segja má að þeir hafi skipst í tvo hópa, þann sem telur hagkvæmast að markaðurinn fái að starfa óheftur, og þann sem telur nauðsynlegt að setja einhverjar reglur um starfsemi banka. Fyrri hópurinn sækir hugmyndir sínar til Smith (1776) og hefur verið kallaður á ensku "*the real bills doctrine*". Seinni hópurinn sækir hugmyndir sínar, m.a. til Friedmans (1959) og Simons (1948) og hefur verið kenndur við peningamagnskennunguna eða á ensku "*the quantity theory*". Þessir tveir hópar líta mjög ólíkum augum á hlutverk banka. Þannig lítur Smith (1776) á banka sem stofnanir sem stuðla að bættri starfsemi markaða. Simons (1948) telur hins vegar að það valdi óstöðugleika og geti leitt til of lítillar fjárfestingar í hagkerfinu að láta fjárfestingar fara um hendur banka. Því hefur fyrri hópurinn lagt áherslu á jákvæðar afleiðingar bankastarfsemi en sá seinni á vandamál sem starfsemi banka skapar.³⁰

Fyrri hópurinn telur að ótakmörkuð starfsemi banka muni hafa jákvæð áhrif á hagkerfið. Þannig sé hagkvæmast að bankar hafi ótakmarkað leyfi til að gefa út peninga, markaðsöflin muni sjá til þess að ekki verði of mikið framboð á lánsfjármagni. Þeir telja

²⁹Þegar fhugað er hvort fjármagnsmarkaðurinn sé öðruvísi en aðrir markaðir á þann hátt að ríkisafskipta sé þörf er ekki rétt að nota líkön þar sem markaðir er fullkomnir. Þegar notuð eru líkön með fullkomnum mörkuðum kemur sú niðurstaða ekki á óvart að engin ástæða sé fyrir ríkisafskiptum á fjármagnsmarkaði. Gott dæmi um þetta má t.d. sjá í Fama (1980) og Kareken og Wallace (1978). Réttara er að gera ráð fyrir ófullkomnum mörkuðum eins og t.d. þar sem upplýsingar eru ófullkomnar. Þegar það er gert getur verið að réttlætanlegt sé að ríkið hafi afskipti af bankamarkaðnum í gegnum seðlabanka.

³⁰Sjá einnig Wallace (1987). Hann fhugar einnig þá spurningu hvort greiða eigi vexti af peningum.

rétt að bönkum sé veittur ótakmarkaður aðgangur að seðlankanum í þeim tilvikum þar sem reglur ríkja á fjármagnsmarkaði og seðlabankar hafa einkaleyfi á útgáfu peninga svo dregið verði að mestu úr áhrifum reglnanna.

Þessar hugmyndir hafa verið mjög gagnrýndar fyrir það að frjáls starfsemi banka geti leitt til mikils óstöðugleika í framboði peninga og þar með í verðlagi. Með þetta í huga hefur seinni hópurinn sagt að stjórnvöld ættu að takmarka starfsemi banka að einhverju leyti. Þessum takmörkunum er ætlað að aðskilja framboð peninga frá framboði lánsfjármagns. Það myndi leiða til þess að stjórn seðlabankans yfir framboði peninga yrði mun auðveldari.³¹

Sargent og Wallace (1982) reyna að fá niðurstöðu í þessa deilu. Þeir sýna fram á að við frjálsa bankastarfsemi geta sveiflur í eftirspurn eftir lánsfjármagni leitt til sveiflna í verðlagi. Hins vegar er hægt að jafna sveiflur í framboði peninga og verðlagi með því að veita seðlabankanum einkaleyfi á útgáfu peninga.

Þrátt fyrir þetta draga þeir í efa að forskrift peningamagnsmanna sé rétt þar sem frjáls starfsemi banka leiði til jafnvægis sem er Pareto-betra en jafnvægið með afskiptum seðlabanka.³² Að lokum sýna þeir fram á að ef seðlabankinn býður upp á þjónustu sem lánari í neyð þá dregur úr þeirri óhagkvæmni sem afskiptin leiða af sér. Því telja þeir sveiflur í framboði peninga og verðlagi ekki nægjanleg rök fyrir afskiptum af starfsemi banka.

Í þessu líkani er ekki gert ráð fyrir ósamhverfum upplýsingum. Séu ósamhverfar upplýsingar innleiddar í líkanið, geta niðurstöðurnar breyst þó nokkuð. Áður hefur verið minnst á niðurstöðu Diamonds og Dybvigs (1983) sem telja rétt að stjórnvöld hafi afskipti á fjármagnsmarkaðnum vegna þeirra vandamála sem skortur á upplýsingum getur valdið.

Smith (1987) og (1988) fhugar þetta í sams konar líkani og Sargent og Wallace. Hann kemst að þeirri niðurstöðu að einkaleyfi seðlabanka til útgáfu peninga geti leitt til hagkvæmustu niðurstöðu þegar upplýsingar eru ósamhverfar. Þetta gengur þvert á niðurstöður Sargent og Wallace og sýnir enn einu sinni hvað forsendan um fullkomnar upplýsingar skiptir miklu máli. Smith (1987) sýnir einnig fram á að við frjálsa bankastarfsemi sem og afskipti seðlabanka geti það gerst að Nash-jafnvægi náist ekki og

³¹Sargent og Wallace (1982) veita ágætt yfirlit yfir þessar hugmyndir.

³²Sargent og Wallace (1982) sýna fram á að lántakendur muni frekar vilja frjálsa bankastarfsemi þar sem framboð útlána verður meira en þegar bankar þurfa að leggja í varasjóði. Hins vegar muni ríkir sparendur frekar kjósa afskipti á fjármagnsmarkaðnum þar sem þeir hafi meiri áhuga á stöðugleika á markaðnum.

bankakerfið verði óstöðugt. Það gerist þegar bankar fara út í of mikla samkeppni um innlán, eins og raunin varð í kreppunni miklu.³³

3.4. Niðurstaða

Kenningar um ósamhverfar upplýsingar gefa til kynna að eðlilegt sé að bankar grípi til lánsfjárskömmtnar þegar um umframeftirspurn eftir lánsfjármagni er að ræða. Hækkun vaxta til að mæta umframeftirspurn getur leitt til aukinnar áhættu og því gæti verið arðbærara fyrir bankann að skammta féð í stað þess að hækka vexti. Hins vegar getur fjármagnsskömmtnin leitt til fjárfestingar sem er of lítil út frá þjóðhagslegu sjónarmiði. Því getur verið rétt fyrir seðlabanka að þjóna sem lánari í neyð þannig að bankar geti aukið útlán sín og fjárfesting aukist með því móti.

Skömmtn fjármagns var mjög algeng á Íslandi á þeim tíma þegar raunvextir voru neikvæðir. Eftir að vextir voru gefnir frjálsir var talið eðlilegt að skömmtn fjármagns yrði aflögð á markaðnum. Af ofansögðu má ljóst vera að svo þarf ekki að vera. Notkun fjármagnsskömmtnar er ráðstöfun sem bankar grípa til vegna þeirrar óvissu sem á markaðnum er. Þó er ljóst að hér býr annað að baki en þegar um neikvæða raunvexti var að ræða. Á þeim tíma var mjög hagkvæmt að taka lán en á sama tíma mjög óhagkvæmt að lána. Þar sem þak var sett á útlánsvexti var eina ráðið fyrir bankana að skammta féð sem þeir veittu til útlána. Útlánaskömmtn af því tagi sem rædd hefur verið hér er af allt öðru tagi. Hér er um að ræða fjármagnsskömmtn sem getur viðgengist sem jafnvægisástand, án íhlutunar stjórnvalda, og á hinum þróðustu lánsfjármörkuðum.

Talið hefur verið að innlánsstofnanir hér á landi og víðar hafi einblínt of mikið á aukna markaðshlutdeild með örum vexti útlána á síðustu árum en ekki nægjanlega mikið á áhættumat. Ætla má að aukið áhættumat og jafnvel fjármagnsskömmtn hefðu getað dregið úr því mikla útlánatapi sem orðið hefur, sérstaklega á Norðurlöndunum.

Á sama hátt getur óvissa leitt til bankaáhlaupa. Bankaáhlaup verða vegna þess að sparendur eru óvissir um innlán sín í bönkunum. Þar sem bankinn þekkir ekki hlutfall sparenda sem vilja spara til langs tíma og þeirra sem vilja aðeins spara til skamms tíma verður hann að vera búinn undir ófyrirséðar úttektir. Þar sem yfirleitt er ekki hægt að leysa eignir hans út með skömmum fyrirvara er nauðsynlegt fyrir hann að hafa til reiðu lausafé til að mæta óvæntum úttektum. Möguleikinn á bankaáhlaupi getur valdið því að minna verði

³³Rétt er að benda á að niðurstöður Smíths (1987) eru háðar því hvaða aðili er talinn hafa meiri upplýsingar (sjá Smith 1987, bls. 78).

um innlán og þannig minni útlán sem leiðir til minni fjárfestingar en er þjóðhagslega hagkvæmt.

Hagkvæmasta leiðin til að koma í veg fyrir bankaáhlaup er að bjóða upp á innlánstryggingar.³⁴ Innlánstryggingar gera það að verkum að engir sparendur þurfa að hafa áhyggjur af því að innlán þeirra tapist vegna gjaldþrots bankans. Líklegt má telja að hagkvæmara sé fyrir ríkið að veita þessar innlánstryggingar með formlegum innlánstryggingum eða sem lánari í neyð, þar sem ríkið er betur í stakk búið að taka þá áhættu sem þessu fylgir en einstök tryggingafélög.

Af ofansögðu má ljóst vera að seðlabankinn hefur mikilvægu hlutverki að gegna. Þjónusta hans sem lánari í neyð hefur tvíþættan tilgang. Í fyrsta lagi gerir hún bönkum kleift að taka meiri áhættu og auka þannig útlán sín án þess að eiga á hættu að verða gjaldþrota ef fjárfestingar skuldaranna mistakast. Í öðru lagi gerir hún sparendum kleift að leggja inn sparnað sinn án þess að eiga á hættu að hann tapist verði bankinn gjaldþrota, til dæmis vegna tapaðra útlána. Þannig getur þessi þjónusta komið í veg fyrir óstöðugleika á fjármagnsmarkaðnum og hvatt til aukins sparnaðar og fjárfestingar.

Þjónusta seðlabanka sem lánari í neyð og innlánstryggingar hafa hins vegar vandamál í för með sér. Eins og áður hefur verið minnst á gerir hún bönkum kleift að taka aukna áhættu. Þetta leiðir því til siðferðiskreppu. Því er afar mikilvægt að seðlabankar setji ákveðnar reglur sem bankar verða að hlíta, eigi þeir að njóta þessarar þjónustu. Þessar reglur geta verið í formi bindi- eða lausafjárskyldu, kvaða um hámarkslán til einstakra lántakenda, lágmarks eiginfjárhlufalls o.s.frv.

Á þeim mikla breytingartíma sem framundan er á íslenskum fjármagnsmarkaði er mikilvægt að Seðlabankinn sé leiðandi. Gæta verður þess að samræmi sé á milli þeirrar þjónustu sem hann veitir bönkum og sparisjóðum og þeirra reglna sem hann setur starfsemi þeirra. Skemmst er að minnast mistaka sem urðu í Bandaríkjunum þegar eftirlit með starfsemi sparisjóða var að mestu afnumið á sama tíma og þeir nutu enn þjónustu seðlabankans. Það leiddi til stóraukinnar áhættutöku og gríðarlegra útlánatapa og gjaldþrota sem lentu að lokum á skattgreiðendum.³⁵ Það sama hefur verið að gerast í Noregi og Finnlandi.³⁶ Þar sem finnski seðlabankinn hefur formlega veitt 100% innlánstryggingar og færa má rök fyrir því að norski seðlabankinn veiti 100% innlánstryggingar, þó óformlegar séu, hafa bankar getað hámarkað hagnað sinn með því að fjárfesta í áhættusamri en arðbærri starfsemi í kjölfar þess að slakað var á höftum á

³⁴Árið 1986 hvatti ráðherraráð Evrópubandalagsins öll aðildarríkin til að taka upp innlánstryggingar sem fyrst (sjá Bisignano 1992).

³⁵Sjá Baer og Mote (1992).

³⁶Sjá NOU (1992), Víkkula (1992) og Oxelheim (1992).

mörkuðunum. Því hafa margir talið að rétt væri að seðlabankar veittu aðeins innlánstryggingar að ákveðnu marki. Sparendur þyrftu því að gera sér grein fyrir því að bankarekstur getur verið áhættusamur á sama hátt og hver annar atvinnurekstur. Sparendur gætu því krafist hærri vaxta eftir því sem innlánin væru áhættumeiri.³⁷

Því má ljóst vera að á sama tíma og þjónusta Seðlabankans sem lánari í neyð er æskileg út frá sjónarmiðið stöðugleika, er nauðsynlegt að öflugt eftirlit sé með starfsemi banka og sparisjóða, sérstaklega nú þegar vænta má aukinnar samkeppni og nýjunga í kjölfar frjáls fjármagnsstreymis til og frá útlöndum. Liggja þarf skýrt fyrir að hvað miklu leyti starfsemi bankakerfisins eigi að ákvarðast af reglum og að hve miklu af markaðnum. Einnig er mikilvægt að greiðslur innlánsstofnana í tryggingasjóðinn séu í samræmi við þá áhættu sem starfsemi viðkomandi stofnunar fylgir.

Einnig er ljóst að mikilvægt er að skýrt liggi fyrir hvaða þættir starfsemi fjármagnsfyrirtækjanna séu tryggðir með þjónustu seðlabanka sem lánara í neyð og með innlánstryggingum. Á síðustu árum hefur verið slakað á reglum sem takmarkað hafa starfsemi banka við ákveðna þætti, þannig að í mörgum löndum hafa þeir leyfi til að stunda tryggingastarfsemi og aðra starfsemi sem ekki telst til hefðbundinnar bankastarfsemi. Ef bönkum er leyft að eiga hlut í fyrirtækjum sem ekki stunda fjármálaþjónustu eða þeim fyrirtækjum leyft að starfrækja banka verða reglurnar að vera þannig úr garði gerðar að stjórnvöld taki ekki ábyrgð á starfsemi og fyrirtækjum sem ekki tilheyra fjármagnsmarkaðnum.

³⁷Þannig gæti komið að því að spendur krefðust yfirlýsingar um lánstraust banka áður en þeir legðu inn sparnað sinn (sjá Víkkula 1992).

4. Rekstur innlánsstofnana og rekstrarumhverfi þeirra

Miklar hræringar hafa átt sér stað á fjármagnsmörkuðum Evrópu á síðustu árum. Þær eiga röt sína að rekja til afnáms allra hafta á viðskiptum milli landa. Aukið frelsi í viðskiptum tryggir aukna samkeppni og leiðir þannig til bættra lífskjara. Þessu markmiði er náð með tvennum hætti. Annars vegar mun verð á vörum, þjónustu, vinnuafli og fjármagni lækka, auk þess sem framboð þessara þátta eykst. Hins vegar mun framleiðslan verða hagkvæmari vegna aukinna möguleika á nýtingu á hagkvæmni stórrekstrar. Í þessum kafla verður fjallað um þessi tvo atriði hvað varðar fjármagnsmarkaðinn. Fyrri hlutinn fjallar um aukið frelsi í viðskiptum með fjármagn í aðildarríkjum Evrópubandalagsins (EB) og samkomulag EB og Fríverslunarsamtaka Evrópu (EFTA) um aukna samvinnu, sem felst í samningnum um Evrópskt efnahagssvæði (EES-samningurinn). Fyrst er fjallað um þau markmið sem liggja að baki þessum hugmyndum þar sem nauðsynlegt er að átta sig á þeim til að skilja til fulls þá þróun sem er að eiga sér stað. Síðar er fjallað um rannsóknir sem reynt hafa að meta áhrif þessa aukna frelsis í fjármagnsviðskiptum í Evrópu. Að lokum er fjallað um eftirlit og reglur er stjórnvöld setja um starfsemi innlánsstofnana í Evrópu og hvernig þær munu líklega breytast við markaðssamrunann.

Seinni hluti þessa kafla fjallar um rannsóknir á hagkvæmni í rekstri innlánsstofnana. Fyrst er fjallað um rannsóknir á hagkvæmni stórrekstrar og niðurstöður þeirra. Síðar er fjallað um framleiðnirannsóknir á rekstri innlánsstofnana.

4.1. Aukin samkeppni á evrópskum fjármagnsmörkuðum

Markmið samruna evrópskra fjármagnsmarkaða

Aðildarlönd EB hafa á síðustu árum stefnt að því að auka samkeppni í fjármálaviðskiptum innan bandalagsins. Markmiðin eru háleit og má segja að reynt sé að ná því á fáum árum sem Bandaríkjunum hefur ekki enn tekist, þ.e. frelsi til að starfrækja innlánsstofnanir í öllum aðildarríkjum og veita mjög víðtæka þjónustu.

Upphaf hugmyndarinnar um haftalaus viðskipti með fjármagn má rekja til þeirra markmiða sem í upphafi voru sett með Rómarsáttmálanum árið 1957. Þar er þess getið að stefnt skuli að frjálsum fjármagnshreyfingum innan EB með tímanum. Þar er átt við frelsi til að stofna fjármagnsfyrirtæki hvar sem er innan bandalagsins, frelsi til að veita alla þá

fjármálaþjónustu sem leyfilegt er í heimalandi hvar sem er innan bandalagsins og, að lokum, frjálsan flutning fjármagns innan bandalagsins.

Á milli árána 1977 og 1988 þróuðust hugmyndir EB frá því að vera almenn yfirlýsing á rétti til starfsemi innlánsstofnana í öllum aðildarlöndum með eftirliti í heimalandi til fárra skýrt afmarkaðra markmiða. Með útkomu svokallaðar hvítbókar árið 1985 breyttust hugmyndir manna verulega um að hvernig ætti að koma á markaðssamrunanum. Þar kemur fram að ekki eigi að ná honum með algjörrri samræmingu reglna heldur með lágmarks samræmingu á fáum grunnreglum. Fyrir útkomu hvítbókarinnar hafði EB farið þá leið að hvetja til algjörrar samræmingar á reglum, þannig að allir innan bandalagsins yrðu að hlíta sömu vel skilgreindu reglunum. Þetta breyttist með hvítbókinni þar sem tilgreint er að fjármálaþjónusta sem leyfð er í einu landi skuli leyfð í öllum öðrum aðildarríkjunum ef sú starfsemi er ekki talin ógna "almannaheill" í gistilandinu.¹ Hins vegar vaknar upp sú spurning hvort heimaríkið ætli að leyfa erlendum innlánsstofnunum að stunda starfsemi sem innlendar innlánsstofnanir megi ekki stunda.² Í bókun frá árinu 1988 kemur skýrt fram að komi þetta vandamál upp er ætlast til að viðkomandi stjórnvöld leiðrétti þetta ástand.

Grunnhugmyndir hvítbókarinnar eru þrjár:

- *Lágmarks samræming reglna.* Hér þarf aðeins fáar grundvallarreglur sem innlánsstofnanir þurfa að starfa eftir.
- *Gagnkvæm viðurkenning á reglum.* Hvert ríki viðurkennir reglur hinna ríkjanna innan sinna landamæra. Þetta veitir frjálsan aðgang að öllum mörkuðum EB, jafnvel þó að innlendum stofnunum sé ekki leyft að starfa á ákveðnum sviðum.
- *Eftirlit heimaríkis.* Innlánsstofnanir sem starfa í öðru EB-ríki þurfa að hlíta reglum og eftirliti síns heimaríkis.

Þrátt fyrir þetta átti samruni markaðanna enn langt í land. Í mörgum aðildarríkjum voru höft á fjármagnshreyfingum enn við lýði. Helstu höftin hafa verið í formi aukakrafna um fjárhagsstöðu (endowment capital) sem er við lýði í öllum ríkjum bandalagsins nema Bretlandi; kröfur um lágmarks rekstrarhæfni sem eru við lýði í nokkrum löndum; sum ríki krefjast formlegrar stuðningsyfirlýsingar móðurbanka eða seðlabanka heimaríkis (comfort

¹Sjá Bisignano (1992).

²Til dæmis eru vaxtagreiðslur á skiptikjarareikningum leyfðar í sumum löndum en ekki í öðrum.

letters) og á þetta sérstaklega við um Ítalíu; í Frakklandi, á Spáni og Ítalíu eru takmörk á yfirtöku erlendra aðila á innlendum innlánsstofnunum, t.d. þarf sérstakt leyfi hjá stjórnvöldum ef erlendur aðili vill kaupa meira en 20% af hlutabréfum í frönskum bönkum; á Spáni og Ítalíu eru einhver takmörk á því hvaða þjónustu erlendar stofnanir mega veita, t.d. mega erlendir bankar aðeins starfrækja þrjú útibú á Spáni og á Ítalíu er sett þak á útlán erlendra aðila; og í mörgum ríkjum bandalagsins eru takmörk á viðskiptum erlendra aðila með innlend verðbréf.

Á Ítalíu hafa höft á fjármagnshreyfingar verið afnumin smám saman og nú nýverið urðu þær algjörlega frjálsar. Í Frakklandi voru ýmis höft á fjármagnshreyfingum við lýði en 1. janúar 1990 voru öll höft afnumin. Á Spáni eru enn höft á fjármagnshreyfingum og er búist við að þau verði ekki afnumin í bráð. Hins vegar ná takmörk við starfsemi erlendra lánastofnana ekki til þeirra stofnana sem hófu starfsemi sína á Spáni fyrir árið 1978. Einnig má geta þess að frá og með árinu 1989 var ekki heimilt að útiloka erlenda aðila frá innlendum mörkuðum EB á þeirri forsendu að um efnahagslega nauðsyn væri að ræða. Að lokum má geta þess að enn átti eftir að tryggja að valdsvið eftirlitsaðila lánastofnana næði til annarra aðildarríkja.

Frá ársbyrjun 1993 er ekki heimilt að krefjast þess að erlendar stofnanir hafi sterkari eiginfjárstöðu en innlendar stofnanir og lánastofnanir aðildarríkja EB fá sjálfkrafa leyfi til að starfa í öllum aðildarríkjum.

Einnig eru takmarkanir á starfsemi lánastofnana sem koma frá ríkjum utan EB. Innan bandalagsins hefur sú stefna verið mörkuð að styðjast við svokallaða gagnkvæmnisreglu. Í fyrsta uppkasti áðurnefndrar bókunar frá árinu 1988 var gert ráð fyrir að bandalagið krefðist þess að stofnanir frá bandalagslöndunum nytu samskonar réttinda í heimalandi þeirrar stofnunar sem sótti um starfsleyfi innan bandalagsins. Sérstaklega átti þetta við um stofnun dótturfyrirtækja og yfirtöku stofnana. Í mörgum ríkjum utan EB þótti þetta áhyggjuefni, t.d. í Japan og Bandaríkjunum þar sem starfsemi viðskiptabanka og fjárfestingarbanka er aðskilin með lögum. Í seinna uppkasti bókunarinnar var að lokum ákveðið að krefjast þess aðeins að sýna þyrfti fram á að lánastofnun frá ríki innan EB nyti sömu réttinda í heimaríki stofnunarinnar sem sótti um starfsleyfi innan bandalagsins og hún nyti innan EB.

Með þessari bókun átti endanlega að tryggja framgang samrunans. Þar eru markmiðin sem fram komu í hvítbókinni staðfest í mun meiri smáatriðum. Þar kemur fram að algjört frelsi til starfsemi og þjónustu skuli nást og byggt er á þeim þremur grunnhugmyndum sem hvítbókin byggir á. Þar kemur einnig fram að eftirlit heimaríkis á starfsemi lánastofnana í öðrum aðildarríkjum skuli háð:

- samræmingu lágmarkskrafna um fjármagnshæfni til þess að fá leyfi til að starfa;
- eftirliti með stærri hluthöfum og starfsemi lánastofnana utan fjármagnsmarkaðar;
- samræmingu reglna um reikningsskilavenjur;
- aðstoð við að tryggja rekstrarhæfni; samræmingu á reglum um tryggingu innlána; samræmingu á reglum um eigið fé; og samræmingu á reglum um rekstrarhæfnishlutföll.

Annað sem er athyglisvert í bókun bandalagsins frá árinu 1988 er að ekki er gert ráð fyrir evrópsku bankaeftirliti. Ætlast er til að bankaeftirlit þess lands sem gefur út starfsleyfið annist eftirlit með stofnuninni, óháð því hvar lánastofnunin starfar innan bandalagsins. Því má búast við tvenns konar samkeppni, í *þjónustu* og í *reglum*. Bisignano (1992) bendir á að lokaútkoma reglakerfis hins evrópska fjármagnsmarkaðar hvíli á því hvernig aðildarlöndin bregðast við samkeppni sem á eftir að eiga sér stað í reglum og getur haft í för með sér að innlendar lánastofnanir njóti ekki sambærilegrar samkeppnisstöðu og lánastofnanir hinna aðildarlandanna á heimamarkaði vegna innlendra reglna um fjármagnsviðskipti. Markmið EB virðist því vera að láta reglakerfið á fjármagnsmarkaðnum ráðast á honum sjálfum.³ Lokaniðurstaðan ræðst síðan af því hvort aðildarríkin fara að keppa í reglakerfum til að draga að sér meiri viðskipti eða hvort þau taka sig saman og ná samkomulagi um sameiginlegt reglakerfi. Því er í raun erfitt að lýsa regluumhverfinu sem evrópskar lánastofnanir koma til með að búa við því gera má ráð fyrir að það eigi eftir að þróast í átt til ákveðins jafnvægis. Hluti af þessu jafnvægi mun ráðast af reglum og samþykktum sem aðildarríkin ná samkomulagi um, eins og t.d. reglum um lágmarks eiginfjárkröfur.

Ein regla sem aðildarríki EB hafa náð samkomulagi um varðar einmitt lágmarks eiginfjárkröfur. Þar er höfð hliðsjón af BIS-reglunni um 8% eiginfjárlutfall þar sem tekið er tillit til mismunandi áhættu ýmissa eigna, bæði innan og utan efnahagsreiknings.⁴ BIS-reglan kveður á um að víkjandi lán, á við það sem Landsbankinn fékk frá Seðlabankanum nýverið, megi telja með eigin fé en þó innan vissra marka. Eignir eru síðan flokkaðar í nokkra áhættuflokka, t.d. eru kröfur á ríkissjóð, seðlabanka og kröfur með ábyrgð þessara

³EB virðist þá gefa sér þá forsendu að samkeppni milli þeirra er setja reglurnar leiði ekki til samkeppni í frjálsræði, þar sem lokaútkoman verði það reglakerfi sem inniheldur frjálsustu reglurnar. Bisignano (1992) bendir á að það geti grafið undan stöðugleika evrópska fjármagnsmarkaðarins.

⁴Sjá umfjöllun um samþykktir Basel-nefndarinnar í Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991) og Björn Línal (1991).

aðila flokkaðar í 0% áhættuflokk; kröfur á sveitarfélög, opinber fyrirtæki og stofnanir samkvæmt nánari skilgreiningu flokkast í 20% áhættuflokk; kröfur tryggðar með veði í íbúðarhúsnæði, skrifstofuhúsnæði eða í atvinnuhúsnæði innan vissra marka flokkast í 50% áhættuflokk; og allar aðrar eignir flokkast í 100% áhættuflokk.

BIS-reglan tók gildi í ársbyrjun þessa árs. Með henni er ætlunin að styrkja efnahag innlánsstofnana auk þess að jafna samkeppnisstöðu stofnana í hinum ýmsu löndum. Þannig hafa innlánsstofnanir frá sumum löndum, sérstaklega Japan og Frakklandi, getað starfað með tiltölulega lágt eiginfjárlutfall og notið betri stöðu í alþjóðlegri samkeppni við innlánsstofnanir frá löndum þar sem krafist er hærri eiginfjárlutfalls, eins og t.d. í Bandaríkjunum og Bretlandi.

Tilkoma BIS-reglunnar hefur þegar haft áhrif. Innlánsstofnanir hafa verið að breyta áherslum sínum í útlánastarfsemi og vaxtaákvörðunum þannig að sú eignaskipting sem fram kemur í áhættugrunni er orðin undirstaða í nýju vaxtakerfi þeirra. Markmið þeirra er að halda eiginfjárlutfalli sínu vel yfir 8% þar sem það er talið sýna veikleikamerki að vera nálægt 8% hlutfallinu. Nauðsynlegt var að innleiða BIS-regluna hér á landi ef ekki átti að rýra traust innlendra innlánsstofnana í alþjóðaviðskiptum. Því var með lögum frá 25. mars 1992 ákveðið að hún tæki gildi í ársbyrjun 1993. Samþykktir EB gera einnig ráð fyrir 8% eiginfjárlutfalli en reglur EB leyfa ákveðin frávik varðandi áhættuflokkun sveitarfélaga svo og mismunandi aðlögunartíma einstakra aðildarríkja að reglunum.⁵

Annað atriði sem mörg ríki innan bandalagsins hafa sérstaklega lagt áherslu á er samræming á skattareglum. Þar sem fjármagn leitar yfirleitt þangað sem ávöxtun er mest, þá mun tilvera töluvert mismunandi skattareglna innan bandalagsins reyna á getu aðildarríkja til að gefa fjármagnshreyfingar fullkomlega frjálsar, sérstaklega í Frakklandi og á Ítalíu. Þetta hefur verið mikið áhyggjuefni á Ítalíu þar sem talið er að skortur á skattaaðlögun í EB geti leitt til vaxtahækkunar og ef skattalækkun er nauðsynleg getur það þýtt aukinn halla á ríkissjóði og þar með enn hærri vexti.

Skattaleg meðferð á sparnaði og arði er mjög mismunandi milli ríkja bandalagsins, auk þess sem innlendir og erlendir aðilar fá mismunandi meðferð í mörgum löndum, eins og sjá má í töflu 4.1.

⁵Sjá Bisignano (1992).

Tafla 4.1. - Fjármagnsskattar í ríkjum EB (sem hlutfall af vaxtatekjum og arði)⁶

Lönd	Á vexti greidda til		Á arð greiddan til	
	innlendra aðila	erlendra aðila	innlendra aðila	erlendra aðila
Belgía	25	25	25	25
Danmörk	0	0	30	30
Frakkland	-	0-51	0	25
Þýskaland	0	0	25	25
Írland	0-35	0-35	0	0
Ítalía	12,5-30	12,5-30	10	32
Lúxemborg	0	0	15	15
Holland	0	0	25	25
Bretland	25	25	0	0
Grikkland	8-25	49	42-53	42-53
Portúgal	30	30	12	12
Spánn	20	20	20	20

Í Frakklandi er skattur t.d. mismunandi eftir sparnaðarformum. Skatturinn er ýmist 27% eða 47% og geta menn ráðið því hvort þeir greiða hann eða telja fjármagnstekjur sínar með öðrum tekjum og greiða tekjuskatt af þeim. Einnig er mismunandi hvort innlánsstofnanir þurfa að gefa upplýsingar um vaxtatekjur einstaklinga til skattayfirvalda. Þannig þurfa innlánsstofnanir í Danmörku og Hollandi að gefa upp vaxtatekjur einstaklinga en ekki í Lúxemborg og Þýskalandi. Á Íslandi hafa fjármagnstekjur ekki verið skattlagðar.

Mismunur á fjármagnsskatti milli landa er oft verulegur og má búast við töluverðum fjármagnsflóttu frá löndum eins og Frakklandi, þar sem eru háir fjármagnsskattar, nú þegar fjármagnshreyfingar hafa verið gefnar frjálsar. Þegar Þjóðverjar lögðu 10% skatt á fjármagnstekjur árið 1988 fylgdi mikið útstreymi fjármagns í kjölfarið. Þannig minnkuðu kaup erlendra aðila á langtímaeignum í Þýskalandi úr 30 milljónum þýskra marka í minna en 10 milljónir á einu ári. Á sama tíma tvöfölduðust kaup innlendra aðila á erlendum langtímaeignum í 88 milljónir þýskra marka. Því þurfti að grípa til þess ráðs að afnema fjármagnsskattinn og var það gert í júlí árið 1989 og skömmu síðar fór að bera á auknu innstreymi fjármagns á ný.⁷ Sama gerðist, þó smærra hefði verið í sniðum, í Hollandi árið 1987 þegar tilkynnt var að hollenskar innlánsstofnanir þyrftu að gefa upp fjármagnstekjur einstaklinga til skattayfirvalda. Þetta bendir til þess að bæði skammtíma og langtíma hreyfingar fjármagns séu töluvert viðkvæmar fyrir mismunun í skattalegri meðferð fjármagnstekna milli landa. Áhugir er innan EB um að stefna að samræmingu reglna um skattlagningu fjármagnstekna milli aðildarríkjanna. Ætlunin er að láta það land

⁶Sjá Bisignano (1992), bls. 203.

⁷Sjá Bisignano (1992).

njóta skattsins sem tekjurnar eru upprunnar frá. Jafnframt hefur verið miðað við það að samræmt skatthlutfall af fjármagnstekjum verði 10 til 15%. Þá hefur það einnig verið rætt að skylda innlánsstofnanir til að veita upplýsingar um vexti og aðrar fjármagnstekjur til skattýfirvalda innan allra aðildarríkja EB. En eins og Bisignano (1992) bendir á verður líklega erfitt fyrir aðildarríki EB að samhæfa skattameðferð fjármagnstekna þar sem samþykki allra ríkjanna þarf til. Sérstaklega er talið að Lúxemborg sé fráhverft sköttum á fjármagnstekjur auk breytinga á upplýsingaskyldu innlánsstofnana varðandi vaxtatekjur einstaklinga.

Annar mikilvægur skattur er bindiskylda innlána innlánsstofnana í seðlabanka. Eins og áður hefur verið minnst á, og sýnt er í töflu 2.6. í öðrum kafla, er bindiskylda töluvert mismunandi milli ríkja EB, allt frá því að vera engin í Belgíu, Lúxemborg og Danmörku upp í 25% á Ítalíu. Ljóst er að samræma þarf bindiskylduna milli landa EB ef innlánsstofnanir frá þeim ríkjum með lága bindiskyldu eiga ekki að hafa betri samkeppnisstöðu en stofnanir frá löndum með háa bindiskyldu.

Í næsta kafla verður fjallað um áhrif þessa samruna fjármagnsmarkaða EB á samkeppni í fjármálaþjónustu. Einnig verður fjallað um áhrif væntanlegs samruna fjármagnsmarkaða aðildarríkja EFTA við fjármagnsmarkað EB.

Áhrif aukinnar samkeppni á evrópskum fjármagnsmörkuðum

Skipta má evrópskum fjármagnsmörkuðum í tvo hluta. Annars vegar þann hluta þar sem mikil alþjóðleg samkeppni ríkir, vaxtamunur er lítill og þar sem lítil höft eru á þátttöku á markaðnum. Til þessa hluta teljast t.d. heildsöluviðskipti, alþjóðleg banka- og verbréfiðskipti og endurtryggingamarkaðurinn. Hins vegar er það seinni hlutinn sem lýtur takmörkunum á rekstri og er í mörgum tilvikum verndaður gegn erlendra samkeppni. Þar er vaxtamunur yfirleitt hærri en í samkeppnishlutanum, verð eru föst og úrval þjónustunnar oft takmarkað. Í þessum hluta er í mörgum tilvikum um óhagkvæmni í rekstri að ræða. Til hans teljast t.d. innlend smásöluviðskipti, innlendir verðbréfamarkaðir og líftryggingamarkaðir.⁸

Eitt einkenni á evrópska bankakerfinu er hve stór hluti innlendar fjáröflunar fer í gegnum bankakerfið. Ástæður þess að verðbréfamarkaðir eru tiltölulega veikir í mörgum ríkjum Evrópu eru all nokkrar. Í fyrsta lagi má nefna uppbyggingu bankakerfisins þar sem sérstakir fjárfestingarsjóðir, sem oft er stjórnað af stjórnvöldum, sjá um framboð langtímaffjármagns. Í öðru lagi hefur verðbólga dregið úr vilja manna til að kaupa

⁸Sjá Bisignano (1992).

langtímabréf. Í þriðja lagi hefur tiltölulega mikil eftirspurn ríkisins á mörgum fjármagnsmörkuðum rutt burt hluta af skammtíma- og langtímafjárfestingum einstaklinga. Í fjórða lagi virðast mörg evrópsk fyrirtæki vilja vera í nánu samstarfi við einstaka banka. Þannig geta þau dregið úr upplýsingavandamálum og mögulegri fjármagnsskömmun. Þetta á sérstaklega við Þýskaland þar sem hlutur þýskra banka er sérstaklega stór í heildarlánsfjármagni til fyrirtækja. Til dæmis voru tæplega 60% alls lánsfjármagns til þýskra fyrirtækja árið 1988 frá bönkum en aðeins rúmlega 16% frá verðbréfamarkaðnum.⁹ Fjármagnsmarkaður Frakklands var á árum áður byggður upp á sama hátt. Hins vegar hafa frönsk stjórnvöld gengist fyrir viðtækum breytingum á markaðnum á síðustu árum með skattaávilnunum og reglubreytingum. Þannig hefur tekist að byggja upp sterkan, franskan verðbréfamarkað og auka stórlega samkeppni á frönskum fjármagnsmarkaði.¹⁰ Í mörgum öðrum löndum Evrópu, eins og Ítalíu, Portúgal og Belgíu, er verðbréfamarkaður enn að slíta barnsskónum og kemur stærsti hluti langtímafjármagns frá sérstökum fjárfestingarsjóðum. Hins vegar er þróunin sú í aðildarríkjum EB að þáttur verðbréfamarkaða er sífellt að aukast.

Annað einkenni á evrópskum fjármagnsmörkuðum er hve stór hluti innlánsstofnana er í ríkiseign. Eignarhald innlánsstofnana kemur til með að skipta miklu máli við samruna fjármagnsmarkaða aðildarlanda EB. Hætt er við því að erlendar innlánsstofnanir hafi ekki áhuga á að keppa á fjármagnsmarkaði þar sem innlend stjórnvöld hafa mikilla hagsmuna að gæta.

Tafla 4.2. sýnir eignarhald 100 stærstu innlánsstofnana í aðildarríkjum EB. Þar má sjá að fjöldi innlánsstofnana í ríkis- og einkaeign er svo til sá sami, 42 í ríkiseign og 44 í einkaeign. Einnig sést að hlutur innlánsstofnana í einkaeign í heildarfjármagni 100 stærstu innlánsstofnana EB er tiltölulega meiri en innlánsstofnana í ríkiseign, tæp 50% á móti tæpum 38%. Þetta er þó mismunandi milli landa. Til dæmis eru engir ríkisbankar í Bretlandi en á Ítalíu eru 6 stórir ríkisbankar, þar á meðal stærsti banki Ítalíu, Banca Nazionale del Lavoro. Í Frakklandi er einnig tiltölulega stór hluti bankakerfisins í höndum ríkisins, þó að einkavæðing hafi verið algeng á síðustu árum og má þar nefna einn af þremur stærstu bönkum Frakklands, Société Générale.¹¹

⁹Sjá Bisignano (1992).

¹⁰Hlutur verðbréfamarkaðarins í heildarlánsfjármagni var orðin rúmlega 50% árið 1986, sjá Bisignano (1992).

¹¹Samsvarandi tölur fyrir Ísland eru: 36 bankar og sparisjóðir alls, þar af 2 ríkisbankar með rúmlega 61% af heildarfjármagni bankakerfisins, 1 einkabanki með rúmlega 24% af heildarfjármagni bankakerfisins og 33 sparisjóðir með tæplega 15% af heildarfjármagni bankakerfisins.

Tafla 4.2. - Mismunandi eignarhald 100 stærstu innlánsstofnana í EB árið 1987¹²

<i>Eignarhald</i>	<i>Fjöldi</i>	<i>Fjármagn sem hlutfall af heild (%)</i>
Ríkiseign	42	37,9
Samvinnufélög	9	11,0
Sameignarfélög	5	1,5
Einkaeign	44	49,6
Alls	100	100,0

Þriðja einkenni evrópska bankakerfisins er mikilvægi svæðisbundins bankaiðnaðar í mörgum löndum. Þetta er til dæmis áberandi í Þýskalandi þar sem svæðisbundnir gíróbankar starfa í hverju fylki og eru sameiginleg eign ríkisins og fylkistjórnanna. Sá stærsti af þessum bönkum, Westdeutsche Landesbank, er fjórði stærsti banki Þýskalands. Svæðisbundin bankapjónusta er einnig áberandi á Ítalíu.

Að lokum er athyglisvert hversu náð samband er á milli innlánsstofnana og fyrirtækja sem eru utan fjármagnsmarkaðarins. Þetta er sérstaklega áberandi í Þýskalandi þar sem áætlað er að tíu stærstu bankarnir séu stærstu hluthafar í 27 af 32 stærstu iðnfyrirtækjum Þýskalands.¹³ Þetta á einnig við um Frakkland og Spán en í flestum öðrum EB ríkjanna eru takmörk sett fyrir þátttöku innlánsstofnana í öðrum fyrirtækjarekstri. Kosturinn við svo náð samband milli innlánsstofnunar og annars fyrirtækjareksturs er sá að unnt er að draga úr upplýsingavandamálum milli þeirra og þar með úr kostnaði við lántöku og þörf fyrir fjármagnsskömmtnun. Hins vegar skapar þetta vandamál fyrir yfirvöld varðandi tryggingu þeirra á starfsemi innlánsstofnunarinnar eins og fjallað var um í þriðja kafla og vikið verður nánar að síðar í þessum kafla.

Árið 1988 kom út á vegum EB skýrsla sem yfirleitt er kölluð *Cecchini-skýrslan*.¹⁴ Þar er reynt að meta áhrif markaðssameiningarinnar árið 1992 á allar helstu hagstærðir. Reynt er að meta áhrif samrunans á framleiðslukostnað og verðlag og einnig áhrifin á eftirspurn og framleiðslu innan bandalagsins. Í útreikningunum á heildarábatanum af markaðssamrunanum vegur ábatinn af sameiningu fjármagnsmarkaða þungt. Allt að þriðjungur aukningar samanlagðrar landsframleiðslu fyrstu sex árin er rakinn beint eða óbeint til aukinnar samkeppni á fjármagnsmarkaði EB.¹⁵ Gert er ráð fyrir því að með samruna fjármagnsmarkaða EB skapist hagrænn ávinningur sem nemur tæplega 22 milljörðum ekna og þar af eru áætlaðir 8 til 14 milljarðar fyrir bankakerfið.

¹²Sjá Bisignano (1992), bls. 180.

¹³Sjá Bisignano (1992), bls. 186.

¹⁴Sjá Cecchini (1988).

¹⁵Sjá Gardener og Teppett (1992).

Eins og minnst var á í síðasta kafla benda nýjar kenningar um hagvöxt til þess að hann megi auka á varanlegan hátt með aukinni samkeppni og þróaðri fjármagnsmarkaði, t.d. með því að auka framleiðni fjárfestingar. Þannig er t.d. hægt að auka hagvöxt með því að koma á fót virkum verðbréfamarkaði sem mundi auka framleiðni fjárfestingar og þannig hagvöxt til frambúðar.¹⁶

Það var breska ráðgjafarfyrtækið Price Waterhouse sem sá um rannsóknina á rekstrarhagfræðilegum áhrifum samruna fjármagnsmarkaða EB. Gerðar voru verðkannanir í átta löndum EB árið 1987: Belgíu, Þýskalandi, Spáni, Frakklandi, Ítalíu, Lúxemborg, Hollandi og Bretlandi. Rannsókn Price Waterhouse beindist einkum að því að reyna að meta verðmismuninn á mörkuðunum og verðaðlögunina sem yrði við samrunann.¹⁷ Gardener og Teppett (1992) gerðu síðan samskonar könnun sem tók líka til sex ríkja EFTA: Austurríkis, Finnlands, Íslands, Noregs, Svíþjóðar og Sviss. Gardener og Teppett gerðu ráð fyrir þrenns konar samruna fjármagnsmarkaða Evrópu. Í fyrsta lagi tvíhliða samruna þar sem komið yrði á aukinni samvinnu EB og einstakra ríkja EFTA á sviði fjármálaviðskipta. Í öðru lagi EES samruna þar sem fjármagnsmarkaðir allra ríkja EFTA rynnu saman við fjármagnsmarkað EB.¹⁸ Í þriðja lagi tilgreina þeir aðskildan fjármagnsmarkað EB og EFTA eða það sem þeir kalla EFTA-samruna.¹⁹

Fyrir tvíhliða samrunann bættu Gardener og Teppett einfaldlega sínum niðurstöðum fyrir EFTA-ríkin við niðurstöður Price Waterhouse fyrir EB þar sem gert er ráð fyrir að samruni fjármagnsmarkaðar einstakra EFTA-ríkja við EB hafi ekki mikil áhrif á markaðsverð sem fyrir eru. Fyrir EES-samrunann voru útreikningar Price Waterhouse endurteknir þannig að tillit var tekið til áhrifa EFTA-ríkjanna á markaðsverð.

Í töflum V5.1. og V5.2. í viðauka V5 eru sýndir útreikningar á mismun á verðlagningu á 16 tegundum fjármálaþjónustu við tvíhliða samruna og EES-samruna.²⁰ Þar sést að á mörgum tegundum fjármálaþjónustu er marktækur munur á verðlagningu þeirra milli landa sem bendir til mis virkrar samkeppni og þróunarstigs evrópskra fjármagnsmarkaða. Frávikin eru oft um eða yfir 50% og eru mest á neyslulánum, bifreiðatryggingum og flestum tegundum verðbréfiðskipta. "Verðið" sem skiptir máli er kostnaður þjónustunnar sem innlánsstofnunin veitir.²¹

¹⁶Sjá Pagano (1992).

¹⁷Sjá Price Waterhouse (1988).

¹⁸Um þá þætti EES-samningsins er varða fjármagnsviðskipti er fjallað um í Juel (1992).

¹⁹Telja verður EFTA-samrunan úrelta hugmynd og því verður ekki fjallað nánar um útreikninga Gardener og Teppett á þeim möguleika hér. Umfjöllun um hann er í Þórarni Péturssyni (1992).

²⁰Lýsing á innihaldi þessara 16 tegunda fjármálaþjónustu er í viðauka V8.

²¹Athuga ber að tölurnar fyrir hvert land hafa verið leiðréttar fyrir vaxtamun milli landa þannig að þær sýna kostnaðinn við að veita þjónustuna. Einnig verður að athuga að í sumum tilvikum er ekki um

Við útreikningana á verðaöflöguninni var byggt á forsendunni um lögmál eins verðs. Gert var ráð fyrir að verð hverrar fjármálaþjónustu lagaði sig að *LRLP* (Low Rate Level Price) sem er skilgreint sem meðaltal fjögurra lægstu verðanna fyrir viðkomandi vöru. Þessu má lýsa með eftirfarandi jöfnu:

$$(4.1) \quad \Delta P_{ij} = (P_{ij} - LRLP) / LRLP,$$

þar sem P_{ij} er verð á fjármálaþjónustu i í landi j . Til dæmis má lesa úr þessu að þóknun fyrir neyslulán í Þýskalandi er 136% hærri en *LRLP* þegar gert er ráð fyrir tvíhliða samruna en um 285% hærri ef gert er ráð fyrir EES-samruna. Ástæða þessa mismunar er sú að *LRLP* er mismunandi eftir því hvort gert er ráð fyrir tvíhliða samruna eða EES-samruna. Í fyrra tilvikinu er *LRLP* reiknað út sem meðaltal fjögurra lægstu verðanna í EB en í seinna tilvikinu er það reiknað út sem meðaltal fjögurra lægstu verðanna í EB og EFTA.

Út frá töflum V5.1. og V5.2. má sjá að vænta má töluverðrar verðaöflögunar við aukna samkeppni þar sem verð á fjármálaþjónustu munu aðlagast samkvæmt lögmáli eins verðs. Einnig sést að á sumum mörkuðum eru verðin fyrir neðan *LRLP* sem bendir til líklegra verðhækkana sem gæti verið vegna lánsfjármagnsskömmtnar.

Tölurnar fyrir Ísland gefa til kynna að verð á lánum til einstaklinga, fasteignaveðlánunum, ferðatékkum og heimilistryggingum séu lægri hér á landi en að meðaltali í öðrum ríkjum Evrópu. Því má jafnvel búast við verðhækkunum á þessum þjónustuliðum við aukið frelsi í fjármagnsviðskiptum hér á landi. Verð á öðrum þjónustuliðum er hærri hér á landi en það er misjafnt. Mestur er verðmismunurinn á greiðslukortaviðskiptum, erlendum víxlum, ökutækjategyggingum og á verðbréfavíðskiptum einstaklinga. Því má búast við að þessi þjónusta lækki mest í verði við aukna samkeppni. Einnig sést að oft er talsverður munur á því hvort gert er ráð fyrir tvíhliða eða EES-samruna og virðist EES-samruninn yfirleitt leiða til meiri verðlækkana en ef Ísland gerði tvíhliða samning við EB um óheft viðskipti milli EB og Íslands.

Með því að taka vegin meðaltöl af verðaöflöguninni í öllum löndunum við báðar tegundir markaðssamrunans er hægt að sjá hversu mikið fjármálaþjónusta getur lækkað í verði. Þetta er sýnt í töflu 4.3.²² Þar sést einnig væntanlegur neytendaábatí sem hlýst af

verð til neytenda að ræða heldur frávik frá heildsölumarkaðsvöxtum, sbr. Price Waterhouse (1988), bls. 14.

²²Í töflu 4.3. er bæði sýndur mögulegar og væntanlegar verðlækkanir. Með mögulegum verðlækkunum er átt við þær verðlækkanir þar sem lögmál eins verðs gildir. Eins og fram kemur síðar er ekki líklegt að verðlækkanir verði eins miklar og það gefur til kynna. Tekið er tillit til þess í væntanlegum verðlækkunum og verður framvegis ávallt miðað við þær.

verðlækkununum.²³ Þar sést að við tvíhliða samruna má búast við mestu verðlækkununum í EB á Spáni, Ítalíu, Þýskalandi og Frakklandi en við EES-samruna má búast við mestu verðlækkununum á Ítalíu, Frakklandi, Þýskalandi, Spáni og Belgíu. Af EFTA-ríkjunum má búast við mestu verðlækkununum í Austurríki, Sviss og Svíþjóð í báðum tilvikum. Einnig sést að búast má við mesta neytendaábatanum á Spáni og Lúxemborg af EB-ríkjunum en í Austurríki og Sviss af EFTA-ríkjunum. Að lokum má sjá að EES-samruninn mun leiða til meiri verðlækkana að meðaltali en tvíhliða samruninn. Verðlag á evrópskum fjármagnsmarkaði mun lækka að meðaltali um 16% við tvíhliða samruna en um allt að 22% við EES-samruna. Á sama hátt mun hagur neytenda aukast meira við EES-samrunann. Neytendaáhati sem hlutfall af VLF allra landanna mun aukast um 1,3% við EES-samrunann en um 0,9% við tvíhliða samruna. Þetta bendir til þess að nánari samstarf milli allra ríkja Evrópu feli í sér meiri hagsbót fyrir alla aðila.

Tafla 4.3. - Mat á verðlækkunum á fjármálapjónustu við tvenns konar samruna²⁴

<i>Lönd</i>	<i>Mögulegar verðlækkanir (%)</i>		<i>Meðaltal væntanlegra verðlækkana (%)</i>		<i>Neytendaáhati sem % hlutfall af VLF 1986</i>	
	<i>Tvíhliða samruni</i>	<i>EES- samruni</i>	<i>Tvíhliða samruni</i>	<i>EES- samruni</i>	<i>Tvíhliða samruni</i>	<i>EES- samruni</i>
<i>EB-ríki</i>						
Belgía	23	41	11	20	0,7	1,1
Bretland	13	31	7	15	0,9	0,9
Frakkland	24	45	12	23	0,5	1,0
Holland	9	27	4	14	0,2	0,2
Ítalía	28	50	14	25	0,7	1,2
Lúxemborg	17	35	8	18	1,2	1,8
Spánn	34	41	21	26	1,5	1,9
Þýskaland	25	44	10	22	0,6	1,2
Meðaltal			11	20	0,7	1,3
<i>EFTA-ríki</i>						
Austurríki	51	60	25	30	1,6	1,9
Finnland	36	40	18	20	0,6	0,7
Ísland	25	28	12	14	0,6	0,7
Noregur	35	49	18	25	0,7	1,0
Sviss	47	55	23	28	2,3	2,8
Svíþjóð	41	52	20	26	0,8	1,1
EB + EFTA			16	22	0,9	1,3

²³ Velferðarábatinn er mældur á sama hátt og þegar viðskiptafrelsi er komið á eða tollabandalög stofnun.

²⁴ Sjá Cecchini (1988), bls. 42 og Gardener og Teppett (1992), bls. 11 - 12.

Samkvæmt þessu mun verðlag á íslenskum fjármagnsmarkaði lækka töluvert. Tafla 4.3. sýnir að vænta megi 12% verðlækkunar á fjármálaþjónustu við tvíhliða samruna en 14% verðlækkunar við EES-samruna. Á sama hátt mun hagur íslenskra neytenda batna. Reiknaður neytendaábatni af tvíhliða samruna er 0,6% af VLF árið 1986 en 0,7% við EES-samruna. Því má búast við að aukin alþjóðleg samkeppni á innlendum fjármagnsmarkaði gæti skilað allt að 14% verðlækkun á innlendri fjármálaþjónustu sem mundi bæta hag neytenda um allt að 2,5 milljörðum króna á verðlagi í desember 1992.²⁵

Varast ber að taka tölurnar fyrir mögulegar verðlækkanir of bókstaflega. Í fyrsta lagi munar oft á verði á einstökum þjónustuliðum hjá fjármagnsfyrirtækjum á sama markaðnum. Því verður að teljast ólíklegt að forsendan um lögmál eins verðs gildi þrátt fyrir afnám hafta á fjármagnshreyfingum og aukna alþjóðlega samkeppni. Þó er ljóst að um einhverja verðaðlögun verður að ræða þó ekki verði hún fullkomin. Í öðru lagi er mjög erfitt að bera saman ákveðna þjónustu milli landa. Ljóst er að innihald einstakra fjármálaþjónustuliða er harla ólíkt milli landa og gerir það alla verðsamanburð varasaman. Hins vegar voru þessir 16 þjónustuliðir valdir með það fyrir augum að lágmarka þennan vanda. Í þriðja lagi má benda á að gögnin þarf að meðhöndla ákaflega varlega þar sem verð á fjármálaþjónustu er sífellt að breytast. Að lokum er líklegt að tölurnar ofmeti væntanlega verðaðlögun þar sem töluverð alþjóðleg samkeppni hefur verið ríkjandi lengi á ákveðnum sviðum fjármálaviðskipta og því líklegt að verð þessara þjónustuliða muni ekki lækka eins mikið og Price Waterhouse og Gardener og Teppett gera ráð fyrir. Einnig er ljóst að ein ástæða mismunar á verði milli landa er sú staðreynd að um mismikla áhættu er að ræða milli fjármagnsmarkaða. Ekki er hægt að reikna með því að markaðsamruninn dragi mikið úr áhættunni, líklegra er að hann auki hana, og geri það að verkum að verðaðlögunin verður líklega ekki eins mikil og Price Waterhouse og Gardener og Teppett gera ráð fyrir. Að sama skapi eru vaxtaumhverfi landanna ólík og því þyrfti að taka tillit til þess þegar verð á þjónustu milli landa er borið saman.

Það líkan sem Price Waterhouse (og þar með Gardener og Teppett) studdist að mestu við kemur frá Venables og Smith (1986). Helsta niðurstaða þeirra er sú að einangrun markaðar frá alþjóðlegri samkeppni geti leitt til óhagkvæmrar stærðar á framleiðslueiningum og stuðlað að fákeppni. Því er hægt að lækka kostnað og þar með

²⁵Nákvæm næmnisathugun var framkvæmd af Gardener og Teppett (1992). Þar kom í ljós að verðteygnin sem notuð var af þeim og Price Waterhouse til að meta neytendaábatann var sá þáttur sem minnst áhrif hafði. Teygnistuðull upp á 0,75 var notaður en þessi tala er oft notuð við útreikninga á eftirspurn eftir fjármálaþjónustu.

vöruverð með því að opna markaðinn fyrir erlendra samkeppni sem leiðir til betri nýtingar á mögulegri hagkvæmni stórrekstrar og aukins þrýstings á verðálagningu.

Þrátt fyrir hina mjög svo jákvæðu mynd sem dregin er upp eru ýmsar efasemdir um þær forsendur sem Price Waterhouse gefur sér. Gagnrýnin beinist aðallega að því að of lítið sé lagt upp úr óhagraði framleiðenda vegna aukinnar samkeppni. Í skýrslu Price Waterhouse er lögð megináhersla á neytendaábatann við útreikninga á velferðaráhrifum markaðssamrunans og var hugmyndin sú að til langs tíma myndi neytendaábatinn meira en vega upp eitthvert skammtíma óhagraði framleiðenda. Hins vegar vilja sumir halda því fram að skammtíma samdráttur í hagnaði fyrirtækja hafi neikvæðari áhrif á hagkerfið en gefið er í skyn af Price Waterhouse. Bent er á að aukin samkeppni á mörkuðum þar sem hagnaður er lítil fyrir geti leitt til gjaldþrota fyrirtækja og einkasölumyndunar í kjölfar þeirra og þar með minni hagkvæmni og verðhækkana. Bisignano (1992) bendir einnig á að Price Waterhouse taki ekki tillit til þess að áhætta gæti aukist á markaðnum sem gæti aftur haft neikvæð áhrif sem kæmu á undan þeim jákvæðu. Því telur hann að um ofmat á ábata markaðssamrunans sé að ræða.

Það vekur einnig athygli að þegar verið er að meta heildar velferðaraukann skuli Price Waterhouse alveg sleppa væntanlegum verðhækkunum á sumum þjónustuliðum. Því er áætlaður velferðarauki líklega ofmetinn.²⁶

Að lokum virðist líklegt að líkanið sem notað var af Price Waterhouse og Gardener og Teppett sé of einfalt til notkunar fyrir fjármagnsmarkaðinn. Ekki er tekið tillit til þeirra þátta sem gera starfsemi fjármagnsfyrirtækja frábrugðna starfsemi annarra fyrirtækja, má þar t.d. nefna mikilvægi orðspors, sérhæfingu og ósamhverfar upplýsingar almennt sem taldar eru svo mikilvægar í starfsemi fjármagnsfyrirtækja eins og fjallað var um í þriðja kafla.

Þrátt fyrir allt þetta er öruggt að markaðssamruninn mun leiða til aukinnar samkeppni á fjármagnsmörkuðum Evrópu. Hins vegar er ljóst að aukning í samkeppni verður ekki sú sama í öllum tegundum fjármálaþjónustu. Mesta breytingin verður líklega í smásöluviðskiptum þar sem mikillar samkeppni í heildsöluviðskiptum hefur lengi gætt þó að líklega megi búast við einhverri aukningu á samkeppni í framboði fjárfestingarlána. Hins vegar hafa smásöluviðskipti lengi verið vernduð gegn samkeppni auk þess sem útibúanet og bein tengsl við viðskiptavinina skipta þar miklu máli. Reynsla þeirra sem reynt hafa að hefja starfsemi á erlendum smásölumörkuðum er ekki góð og utan Bretlands eru aðeins fjórir bankar í EB sem stunda smásöluviðskipti utan síns heimalands að einhverju marki. Því er hægt að draga þá ályktun að ekki hafi orðið um mikla aukningu í alþjóðlegum

²⁶Sjá Gardener og Teppett (1992).

smásöluviðskiptum í aðildarríkjum EB að ræða. Margir telja að fákeppniseinkenni smásölumarkaðar EB eigi ekki eftir að hverfa á allra næstu misserum, jafnvel þrátt fyrir afnám síðustu haftanna á starfsemi utan heimalands og aukna verðsamkeppni í bankaþjónustu.

Hins vegar hefur aukin samvinna milli innlánsstofnana víðs vegar um Evrópu átt sér stað og er líklegt að meira verði um slíkt. Innlánsstofnanir af ólíku þjóðerni reyna að nýta sér hlutfallslega yfirburði hins aðilans í ýmsum þáttum starfseminnar og ná þannig fram aukinni hagræðingu og sparnaði. Ekki er líklegt að mikið verði um yfirtökur erlendra innlánsstofnana á innlendum stofnunum þar sem innlend stjórnvöld munu líklega vilja hafa afskipti af því. Þó er líklegt að geta stjórnvalda til slíks muni minnka með árunum. Auk þess bendir Bisignano (1992) á að líklega séu fáar innlánsstofnanir til sölu í Evrópu.²⁷

Einnig er líklegt að samruni innlánsstofnana muni eiga sér að mestu stað innan hvers lands þar sem smásölumarkaðir verða líklega verndaðir að einhverju leyti fyrir yfirtöku erlendra fyrirtækja. Einnig er æskilegt að til aukins samstarfs komi milli stofnana af sama þjóðerni. Hér á landi hafa t.d. sparisjóðirnir haft með sér samstarf um öflun erlendra lána í gegnum Lánastofnun sparisjóðanna. Æskilegt er að viðskiptabankar og sparisjóðir hér á landi auki með sér samstarf í ýmsum þáttum starfseminnar og geti þannig undirbúið sig betur undir væntanlega, erlenda samkeppni. Dæmi um þetta væri aukin samveiting lána (syndicated loans) til að dreifa áhættu í meira mæli.

Að lokum má geta þess að aukinnar samkeppni mun ekki gæta í sama mæli á öllum fjármagnsmörkuðum Evrópu. Ætla má að mestrar aukningar í samkeppni muni gæta á þeim mörkuðum þar sem fyrirgerður kostnaður er lægstur og þar sem auðveldast verður fyrir erlenda aðila að nota nafn sitt til að stunda viðskipti á innlendum markaði. Lönd eins og Spánn og Ítalía, þar sem Price Waterhouse og Gardener og Teppett búast við mestu verðlækkunum, mega vænta mestrar aukningar í alþjóðlegri samkeppni á heimamarkaði. Þannig hafa þarlend stjórnvöld hvatt til aukinnar hagræðingar og samruna innlánsstofnanna innanlands til að vera betur búin undir aukna samkeppni erlendis frá.²⁸

Ekki er hægt að fjalla um áhrif aukinnar samkeppni á fjármagnsmörkuðum án þess að taka tillit til áhrifa og eðlis eftirlits og reglna sem settar eru á starfsemi fjármagnsfyrirtækja, þar sem virkni samkeppninnar og viðbrögð reglakerfisins munu ákvarðast samtímis. Í næsta kafla verður fjallað um líkleg áhrif samruna fjármagnsmarkaða

²⁷Hann tekur einnig sem dæmi að jafnvel þó að höft á starfsemi erlendra innlánsstofnana séu lítil, eins og í Bretlandi og Þýskalandi, sé samþjöppun á mörkuðunum ekki mikil.

²⁸Dæmi um þetta er samruni Banco de Bilbao og Banco de Vizcaya í október árið 1988. Sjá Bisignano (1992), bls. 232.

Evrópu og aukinnar samkeppni á reglur og eftirlit stjórnvalda með starfsemi fjármagnsfyrirtækja.

Eftirlit stjórnvalda með starfsemi innlánsstofnana við markaðssamruna Evrópu

Eins og minnst var á hér að ofan mun markaðssamruninn líklega leiða til meiri áhættu á markaðnum. Því er nauðsynlegt að þess sé vandlega gætt að ekki skapist ósamræmi milli þess öryggis sem stjórnvöld veita innlánsstofnunum og þess eftirlits sem stjórnvöld hafa með starfsemi þeirra. Skemmst er að minnast reynslu Bandaríkjanna í þessum málum.

Reynslan af vandamálum sparisjóðanna (savings & loans) í Bandaríkjunum er dæmi um það hvernig stjórnvöld vanmátu algjörlega hættuna á aukinni siðferðiskreppu og slæmu vali sem gæti hlotist af því að slaka á reglum í fjármálaþjónustu. Þá urðu hundruð sparisjóða gjaldþrota og minnkuðu sjóðir alríkistryggingakerfisins, FDIC, um helming, úr 18 milljörðum dollara í 9 milljarða, á árunum 1987 til 1990. Athyglisvert er að 99% af óveðtryggðum lánum voru einnig bætt að fullu.²⁹

Reynsla Bandaríkjamanna hefur sýnt að afnám hafta getur leitt af sér aukna áhættutöku. Því er nauðsynlegt að á sama tíma og slakað er á höftum fari fram endurskoðun á tryggingakerfi innlana til að tryggja að innlánstryggingar séu ekki notaðar sem bakhjarl fyrir áhættusæknar innlánsstofnanir.

Evrópskur fjármagnsmarkaður er að mörgu leyti frábrugðinn þeim bandaríska. Það sem sá fyrrnefndi hefur fram yfir þann síðarnefnda er reglukerfið sem til staðar var fyrir slökunina á höftum. Reglur á evrópskum fjármagnsmarkaði eru að mestu leyti kröfur um varkárni (prudential regulations) fremur en að vera kerfisbundnar reglur (structural regulations), eins og á þeim bandaríska. Með kröfum um varkárni er átt við reglur er varða efnahagsreikning innlánsstofnana, eins og til dæmis reglur um greiðslu- og rekstrarhæfni. Með kerfisbundnum reglum er hins vegar átt við reglur er takmarka starfsemi á ákveðnum sviðum, stofnun fjármagnsfyrirtækja og reglur er takmarka frjálsa verðlagningu fjármálaþjónustu. Nokkur þeirra vandamála sem Bandaríkin lentu í voru vegna þess hvað mikið var af kerfisbundnum reglum fyrir slökunina þar. Hins vegar er það ókostur við evrópska fjármagnsmarkaðinn hvað ríkið gegnir stóru hlutverki í bankastarfseminni. Útkoma markaðssamrunans mun að stórum hluta ráðast af því hvernig stjórnvöldum tekst til við að draga sig að einhverju leyti út úr starfsemi innlánsstofnana í þeirri von að bæta megi áhættudreifinguna á markaðnum en á sama tíma að tryggja stöðugleika með virku

²⁹William Isaac, fyrrverandi formaður stjórnar FDIC, telur að það hafi verið alvarleg mistök að greiða að fullu innlán allra sparifjáreigenda. Sjá Bisignano (1992).

eftirliti og takmörkuðum reglum. Miklu máli skiptir að innlánsstofnanir taki á sig einhvern hluta áhættunnar sem fylgir nýrri starfsemi og nýjum arðbærum möguleikum og að markaðurinn verði virkjaður á hagkvæmari hátt til að veita lánastofnunum aðhald.

Ekki virðist evrópskur almenningur leggja mikið upp úr því hvort þeirra innlánsstofnanir hafi innlánstryggingar eða ekki. Þessu er öðruvísi farið í Bandaríkjunum þar sem innlánstryggingar hafa mikið auglýsingagildi. Aukin alþjóðleg samkeppni ætti þó að gera almenning meðvitaðri um mikilvægi innlánstrygginga.

Uppbygging innlánstrygginga er ólík milli landa í Evrópu eins og sést í töflu 4.4. Í flestum ríkjum eru þær til staðar en yfirleitt upp að ákveðnu marki. Árið 1987 beindi ráðherraráð EB þeim tilmælum til aðildarríkjanna að þau myndu sjá til þess að starfræktir væru tryggingasjóðir sem fullnægðu nánar tilteknum skilyrðum. Allar lánastofnanir í EB eru skyldugar til að eiga aðild að tryggingasjóðum. Ekki eru gerðar kröfur um full og óskilyrt skil á öllu innlánsfé en krafa er gerð um að settar séu skýrar reglur um skilyrði bótagreiðslna.³⁰ Af þeim ríkjum sem skoðuð eru hafa aðeins Ísland og Finnland formlega full skil á innlánsfé.³¹ Á Grikklandi og Lúxemborg eru engar innlánstryggingar en samkvæmt tilmælum EB stendur til að innleiða þær. Svíþjóð er eina Norðurlandapjóðin sem ekki hefur innlánstryggingar en þeir hafa ákveðið að biða og sjá hvernig EB framkvæmir þær og fylgja þeim síðan.

³⁰Sjá Unni Gunnarsdóttur (1991).

³¹Yfirlit yfir þróunina birtist í Unni Gunnarsdóttur (1991).

Tafla 4.4. - Tryggingar innlána í ýmsum löndum³²

Lönd	Hámarkstrygging í gjaldmiðli hvers lands
Ísland	Full skil á innlánsfé en þó að hámarki 80% af heildareignum tryggingasjóðsins
Bandaríkin	100 þúsund USD
Belgía	500 þúsund BEL
Bretland	75% af innlánum upp að 25 þúsund GBP
Danmörk	250 þúsund DKR
Finnland	Full skil á innlánsfé
Frakkland	400 þúsund FFR
Grikkland	Engar innlánstryggingar. Verið að innleiða í samræmi við tilmæli EB
Holland	35 þúsund HFL
Írland	15 þúsund IRP
Ítalía	3 milljarðar ITL
Japan	10 milljónir JPY
Kanada	60 þúsund CAD
Lúxemborg	Engar innlánstryggingar. Verið að innleiða í samræmi við tilmæli EB
Noregur	Engar formlegar reglur en stjórnvöld ákveða meðhöndlun hvers einstaks tilviks
Portúgal	Aðeins hjá ríkisbankanum Caixa de Deposits sem hefur um 25% markaðarins
Spánn	1,5 milljónir ESP
Svíþjóð	Engar innlánstryggingar. Verið að vinna að tillögum um stofnun sjóðs
Þýskaland	30% af eigin fé

Reynsla Bandaríkjamanna gefur til kynna að skipta megi innlánstryggingum í tvo þætti. Í fyrsta lagi er um að ræða formlega tryggingu sem er lögbundin og skilyrt og í öðru lagi innbyggða tryggingu á töpum sem eru umfram það sem formlega tryggingin nær yfir. Innbyggða tryggingin kemur sérstaklega upp í þeim tilvikum þar sem um stórar innlánsstofnanir er að ræða sem hafa tekið mikla áhættu sem gæti haft áhrif á allan markaðinn.

Í raun má segja að margar evrópskar innlánsstofnanir hafi nú þegar töluverðar innlánstryggingar þó að mestu séu þær innbyggðar þar sem innlánsstofnanir eru sjaldnar látnar verða gjaldþrota og í mörgum löndum eru margar stórar innlánsstofnanir í eign ríkisins. Afskipti stjórnvalda til að tryggja samruna ill staddra innlánsstofnana við aðrar sem eru vel stæðar er hægt að líta á sem eitt form innlánstrygginga. Þetta form innbyggðra innlánatrygginga getur valdið meiri siðferðiskreppu heldur en formlegar innlánstryggingar þar sem hún er í raun veitt án endurgjalds. Eins og áður hefur verið minnst á eru stórar innlánsstofnanir í raun með 100% innlánstryggingu þar sem þær eru taldar of stórar til að hægt sé að leyfa þeim að verða gjaldþrota ("too big to fail"-vandamálið). Á sama hátt má segja að nauðsynlegt sé að veita smærri innlánsstofnunum fulla tryggingu til að þær geti keppt á jafnréttisgrundvelli við þær stóru. Líklegt er að reyna muni á hið innbyggða kerfi

³²Tölurnar fyrir Norðurlöndin eru fengnar frá Unni Gunnarsdóttur (1991). Tölur fyrir önnur lönd koma frá Bisignano (1992).

innlánstrygginga í Evrópu þegar óarðbærar, innlendar innlánsstofnanir lenda í samkeppni við arðbærar, erlendar stofnanir.

Önnur uppspretta siðferðiskreppu í evrópskum bankaiðnaði er eignarhald annarra fyrirtækja á innlánsstofnunum. Hættan er sú að hagsmunir muni stangast á og að öryggisnetið muni óbeint ná til starfsemi sem ekki telst til fjármálaþjónustu. Þetta skiptir miklu máli í löndum þar sem vænta má aukinnar, alþjóðlegrar samkeppni og þar sem aukins fjármagns er þörf í rekstur innlánsstofnana, eins og til dæmis á Ítalíu. Þar hafa áhrif ýmissa stórfyrirtækja í rekstri innlánsstofnana aukist mikið. Þetta getur aukið hagkvæmni í bankakerfinu en hins vegar er hættan sú að vandamál sem upp gætu komið hjá fyrirtækinu sem á innlánsstofnunina geti breiðst út til hennar. Þar með gæti það gerst að aðstoð seðlabankans við innlánsstofnunina, til dæmis sem lánari í neyð, yrði á óbeinan hátt aðstoð við fyrirtækið sem á stofnunina. Þetta gæti leitt til enn alvarlegri siðferðiskreppu. Á sama hátt geta komið upp vandamál þar sem innlánsstofnunum er leyft að eiga stóran hluta í fyrirtækjum utan fjármagnsmarkaðarins, eins og t.d. í Þýskalandi, og í öðrum tegundum fjármagnsfyrirtækja, eins og tryggingar- og verðbréfafyrirtækjum.³³

Því er mikilvægt að á sama tíma og frelsi innlánsstofnana til að eiga hlut í annars konar starfsemi er aukið geri stjórnvöld og eftirlitsaðili innlánsstofnana skýran greinarmun á milli starfsemi innlánsstofnunarinnar og annars konar starfsemi sem ekki er ætlunin að innlánstryggingin nái yfir. Einnig er mjög mikilvægt að almenningur átti sig á þessum greinarmun og viðurkenni hann.³⁴ Reynsla Þjóðverja virðist benda til þess að þetta sé hægt þar sem eignarhald innlánsstofnana í öðrum fyrirtækjarekstri virðist ekki hafa leitt til aukinnar siðferðiskreppu.

Niðurstaða

Á síðustu árum hefur verið stefnt að því að afnema öll höft á viðskipti með fjármagn í Evrópu. Ennþá eru þó einhver höft á fjármagnshreyfingum í mörgum ríkjum Evrópu og full aðlögun er ekki enn orðin að veruleika. Athyglisvert er að ætlunin er að setja aðeins fáar skýrt afmarkaðar grunnreglur en láta síðan markaðinn sjá um afganginn. Meðal þeirra grunnreglna sem samkomulag hefur náðst um er BIS-reglan um lágmarks eiginfjárhlutfall.

Full aðlögun í skattalegri meðferð fjármagns og starfsemi fjármagnsfyrirtækja hefur ekki náðst en þó er stefnt að því að samræma mismunandi reglur EB-ríkja. Þetta er mikilvægt því reynslan hefur sýnt að bæði skammtíma og langtíma hreyfingar fjármagns

³³Sjá Bisignano (1992).

³⁴Til dæmis voru flestir sammála því að vandamál verðbréfamarkaðar Skandia hafi haft áhrif á starfsemi tryggingarfélags Skandia þrátt fyrir að hér hafi verið um formlega aðskilin fyrirtæki að ræða.

eru viðkvæmar fyrir mismunandi skattameðferð á fjármagni milli landa. Að lokum er ljóst að samræma þarf skattameðferð innlánsstofnana svo þær njóti sambærilegrar samkeppnisstöðu í alþjóðlegri samkeppni.

Rannsóknir Price Waterhouse (1988) fyrir EB og Gardener og Teppett (1992) fyrir EFTA gefa til kynna að tiltölulega mikill verðmismunur sé á fjármálaþjónustu milli landa. Það bendir til þess að vænta megi einhverrar verðaðlögunar við samruna fjármagnsmarkaða Evrópu í einn markað, eins og stendur til að gera með EES-samningnum. Ekki er þó ljóst hversu mikilla verðlækkana megi vænta en líklegt er þó að um ofmat sé að ræða í þessum skýrslum. Tölurnar fyrir Ísland gefa til kynna að vænta megi verðlækkana á fjármálaþjónustu upp á 12 til 14% sem gæti þýtt aukinn ábata fyrir neytendur upp á 0,6 til 0,7% af VLF.

Ljóst er að samruni fjármagnsmarkaða Evrópu mun leiða til aukinnar, alþjóðlegrar samkeppni. Margir telja að hún muni leiða til aukinnar samvinnu milli fjármagnsfyrirtækja frekar en yfirtöku stofnana. Það gefur til kynna að tiltölulega litlar innlánsstofnanir geti haldið áfram að starfa á alþjóðlegum fjármagnsmarkaði. Þeir sem eiga eftir að ná árangri á sameiginlegum fjármagnsmarkaði Evrópu eru þeir sem á réttan hátt nýta sér hagkvæmni stórrekstrar án þess þó að fórna þeirri sérhæfingu sem skiptir svo miklu máli.

Ekki er hægt að fjalla um aukna samkeppni á fjármagnsmarkaði án þess að fjalla um þær reglur og það eftirlit stjórnvalda sem skapa rammann utan um starfsemi fjármagnsmarkaðarins. Reynsla Bandaríkjamanna hefur sýnt að nauðsynlegt er að jafnvægi sé milli þess öryggisnets sem stjórnvöld veita innlánsstofnunum og þeirra krafna sem stjórnvöld gera til starfsemi innlánsstofnana. Eitt af því sem skiptir mestu máli fyrir árangur samruna fjármagnsmarkaða Evrópu er virkni þess eftirlits sem stjórnvöld viðhafa og þeirra trygginga sem þau veita innlánsstofnunum. Færa má rök fyrir því að í raun njóti margar innlánsstofnanir fullra trygginga, þó ekki séu þær endilega formlegar, þar sem stjórnvöld telja þær of mikilvægar fyrir eðlilega starfsemi markaðarins til að þær megi verða gjaldþrota. Eins og fjallað var um í þessum kafla, og nánar í þeim þriðja, geta innlánstryggingar leitt til siðferðiskreppu, þar sem innlánsstofnun er reiðubúin að taka meiri áhættu njóti hún trygginga af hendi stjórnvalda. Því er mikilvægt að öflugt eftirlit sé haft með starfsemi innlánsstofnana eigi ríkið að gæta hagsmuna sinna.

Við aukna samkeppni og aukið frelsi á evrópskum fjármagnsmarkaði verður þetta enn mikilvægara. Einnig er nauðsynlegt að það liggi skýrt fyrir hvaða starfsemi innlánsstofnana sé tryggð af stjórnvöldum. Frelsi til þess að eiga hlut í öðrum atvinnurekstri gerir það að verkum að skilgreina verður markmið og uppbyggingu innlánstrygginga að nýju til að trygging og völd stjórnvalda nái ekki á óbeinan hátt út fyrir þá starfsemi sem upphaflega var stefnt að.

4.2. Hagkvæmni í rekstri innlánsstofnana

Á síðustu árum hafa orðið miklar breytingar á reglum er tengjast rekstri innlánsstofnana, eins og fjallað var um hér að ofan. Það hefur gefið þeim tækifæri til þess að færa út starfsemi sína. Aukin samkeppni á evrópskum fjármagnsmörkuðum í kjölfar slökunar á höftum á fjármagnshreyfingum og nánast algjörs afnáms hafta að lokum hefur vakið upp spurningar um framtíðarhorfur á fjármagnsmörkuðum Evrópu. Er líklegt að stór fjármagnsfyrirtæki með mjög viðamikla og fjölbreytta starfsemi verði ráðandi á markaðnum eða er líklegt að litlar innlánsstofnanir með tiltölulega sérhæfða starfsemi verði áfram til staðar? Þetta getur skipt töluverðu máli fyrir stjórnvöld þegar meta þarf hvaða afskipti þau eiga að hafa af þeim breytingum sem eru að eiga sér stað.

Eins og áður hefur verið minnst á telja þeir hjá Price Waterhouse (1988) og Cecchini (1988) að aukin hagkvæmni á evrópskum fjármagnsmörkuðum vegna markaðssamrunans komi annars vegar til vegna aukinnar samkeppni milli fjármagnsfyrirtækja og hins vegar vegna betri nýtingar á hagkvæmni stórrekstrar. Eins og Dietrich (1990) bendir á þá skiptir töluverðu máli hvor þátturinn vegur meira í hagkvæmnisaukningunni. Verði aukning í hagkvæmni að mestu vegna aukinnar samkeppni er ekki líklegt að um stórfelldar breytingar verði að ræða á einstaka fjármagnsmarkaði heldur mun þrýstingur vegna samkeppni frá nýjum aðilum á markaðnum leiða til þess að þau fyrirtæki sem fyrir eru verði neydd til þess að hagræða í rekstri sínum. Verði aukningin í hagkvæmni hins vegar að mestu vegna betri nýtingar á hagkvæmni stórrekstrar þá er ljóst að um töluverða endurskipulagningu og samruna fyrirtækja verður að ræða á fjármagnsmörkuðum Evrópu.

Tvenns konar hagkvæmni er hægt að ná, *stærðarhagkvæmni* (economics of scale), sem tengist stærð fyrirtækisins, og *fjölbreytnishagkvæmni* (economics of scope), sem tengist sameiginlegri framleiðslu tveggja eða fleiri fjármagnsvara. Fyrirtæki geta náð aukinni stærðarhagkvæmni ef framleiðslukostnaður rís hlutfallslega minna en sem nemur aukningu framleiðslunnar, þ.e. ef einingarkostnaður eða meðalkostnaður lækkar við aukna framleiðslu þá er um stærðarhagkvæmni að ræða. Ef hins vegar er hægt að framleiða tvær eða fleiri fjármagnsvörur við lægri kostnað en ef þær væru framleiddar í sitt hvoru lagi þá er um fjölbreytnishagkvæmni að ræða.³⁵

Uppbygging fjármagnsmarkaða byggist að miklu leyti á því hvort um stærðarhagkvæmni eða fjölbreytnishagkvæmni í framleiðslu er að ræða eins og áður var

³⁵Sjá Clark (1992).

minnst á. Ef stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni eru í framleiðslunni þá hneigist markaðurinn til þess að vera að mestu leyti byggður upp af stórum fyrirtækjum með fjölbreytta starfsemi. Þessi fyrirtæki geta framleitt við lægri einingarkostnað en smærri sérhæfð fyrirtæki og geta notað þessa framleiðslufirburði til að auka markaðshlutdeild sína. Ef hins vegar er hvorki um stærðarhagkvæmni né fjölbreytnishagkvæmni að ræða munu smá, sérhæfð fyrirtæki ráða mestu á markaðnum. Blanda lítila og stórra fyrirtækja mun þróast í fjarveru marktækrar stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni.

Í skýrslum Price Waterhouse (1988) og Cecchini (1988) er gengið að því sem vísu að um hagkvæmni stórrekstrar hjá fjármagnsfyrirtækjum sé að ræða og byggja niðurstöður þeirra að miklu leyti á þeirri forsendu. Hins vegar hafa rannsóknir á þessu atriði ekki gefið svo ótvíræðar niðurstöður. Í þessum kafla verður fjallað um rannsóknir á hagkvæmni í rekstri innlánsstofnana. Fjallað verður um niðurstöður rannsókna á stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni í rekstri innlánsstofnana og vandamál sem tengjast því að mæla framleiðslu þeirra. Einnig verður fjallað um rannsóknir sem hafa reynt að mæla hversu hagkvæmur rekstur banka og sparisjóða er.

Stærðarhagkvæmni

Talað er um tvenns konar stærðarhagkvæmni, hagkvæmnisauka sem næst vegna aukningar í framleiðslu einnar ákveðinnar vöru, kölluð *sértæk stærðarhagkvæmni* (product specific economics of scale), og hagkvæmnisauka sem næst vegna aukningar í allri framleiðslu fyrirtækisins, kölluð *altæk stærðarhagkvæmni* (overall economics of scale).³⁶

Þegar fyrirtækið framleiðir margar vörur geta báðar tegundir stærðarhagkvæmni verið til staðar. Altæk stærðarhagkvæmni er til staðar ef heildarkostnaður vex tiltölulega minna en heildarframleiðslan þegar um hlutfallslega jafnmikla aukningu í framleiðslu á öllum vörum fyrirtækisins er að ræða. Meðalkostnaður mun því lækka við aukna framleiðslu á meðan framleiðslublöndunni er haldið óbreyttu. Sértæk stærðarhagkvæmni er til staðar þegar einingarkostnaður við framleiðslu ákveðinnar vöru lækkar þegar framleiðsla vörunnar er aukin. Erfitt er að mæla sértæka stærðarhagkvæmni þar sem í raunveruleikanum er ekki hægt að breyta framleiðslu einnar vöru og halda framleiðslu annarra vara óbreyttu. Reynt hefur verið að nálgast þetta vandamál á ýmsan hátt og verður farið nánar í það í viðauka V7.

³⁶Í viðauka V7 er fjallað nánar um hvernig ólíkar tegundir stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni eru mældar á formlegan hátt.

Almennt eru helstu uppsprettur stærðarhagkvæmni í rekstri innlánsstofnana taldar vera betri nýting á vinnuafli og fjármagni og dreifing fasts kostnaðar yfir stærri framleiðslu. Til dæmis er ólíklegt að um mikla sérhæfingu vinnuafls sé að ræða hjá lítilli innlánsstofnun. Þar sem um föst aðföng er að ræða er líklegt að hægt sé að ná ákveðinni stærðarhagkvæmni með aukinni sérhæfingu vinnuaflsins. Ef aukin sérhæfing vinnuaflsins leiðir til aukinnar framleiðslu í formi afgreiðslu fleiri inn- og útlána á hverja einingu vinnuafls, t.d. vegna meiri sérhæfingar gjaldkera og lánafulltrúa, þá er hægt að lækka einingarkostnað vinnuafls með aukinni sérhæfingu. Í þessu dæmi hefur aukin stærð innlánsstofnunarinnar leitt til meiri hagkvæmni í rekstri með því að ná aukinni stærðarhagkvæmni á kostnað fjölbreytnishagkvæmni.

Betri nýting tölvukosts og upplýsingatækni er önnur uppspretta stærðarhagkvæmni. Hægt er að auka við færslugetu tölvunetsins án mikils viðbótarkostnaðar á hverja færslu. Ef innlánsstofnunin eykur fjölda allra tegunda færslna sem fara í gegnum netið, er mögulegt að ná fram lækkun á einingarkostnaði, bæði fyrir fyrirtækið í heild og fyrir einstaka vöru. Þannig er hægt að ná altækri og sértækri stærðarhagkvæmni í rekstrinum.

Stærðarhagkvæmni er einnig hægt að ná í upplýsingaöflun. Áður en lán eru veitt þarf að afla upplýsinga og síðan að greina þær. Þegar upplýsinganna hefur verið aflað er hins vegar hægt að nota þær aftur við seinni lánaákvæðanir. Þegar kostnaðurinn við að nota upplýsingarnar aftur er lægri en kostnaðurinn við að afla þeirra er hægt að ná fram aukinni hagræðingu. Þannig næst fram stærðarhagkvæmni við að nota upplýsingarnar við lánaákvæðanir til sama lánaumsækjanda eða annarra lánaumsækjanda innan sömu atvinnugreinar eða á sama svæði.³⁷

Fjölbreytnishagkvæmni

Tvær tegundir fjölbreytnishagkvæmni eru til. Annars vegar *altæk fjölbreytnishagkvæmni* (global economics of scope) og hins vegar *sértæk fjölbreytnishagkvæmni* (product specific economics of scope). Til að skilgreina altæka fjölbreytnishagkvæmni er nauðsynlegt að bera saman kostnað við sameiginlega framleiðslu og framleiðslu í sitt hvoru lagi, að gefnu framleiðslumagni. Ef heildarkostnaður við sameiginlega framleiðslu allra vörutegunda er lægri en samtala framleiðslukostnaðar við framleiðslu hverrar vöru fyrir sig, er talað um að altæk fjölbreytnishagkvæmni sé til staðar fyrir ákveðið framleiðslumunstur. Ef hægt er hins vegar að lækka framleiðslukostnað með því að bæta ákveðinni vöru við þá framleiðslu sem

³⁷Sjá Clark (1992).

fyrir var er talað um að sértæk fjölbreytnishagkvæmni sé til staðar. Sértæk fjölbreytnishagkvæmni fyrir ákveðna vöru getur átt sér stað við sameiginlega framleiðslu með einni eða fleiri vörum. Til að ákvarða hvaða vörur er hagkvæmt að framleiða saman er hægt að reikna út svokallaðan *stoðkostnað* (cost complementaries) milli allra vara. Vörur eru stoðvörur í kostnaði ef markakostnaður við framleiðslu einnar vöru lækkar þegar hún er framleidd sameiginlega með hinni vörunni.

Uppsprettur fjölbreytnishagkvæmni í framleiðslu innlánsstofnana geta verið margvíslegar. Áður hefur verið minnst á aukna stærðarhagkvæmni í aukinni nýtingu tölvunets. Einnig væri hægt að nýta umframafköst tölvunetsins til þess að vinna aðrar tegundir reikninga án mikillar hækkunar á einingarkostnaði. Á sama hátt væri hægt að nýta upplýsingar sem búið væri að afla til að aðstoða við afgreiðslu mismunandi lána til sama fyrirtækis.

Niðurstöður rannsókna

Flestar rannsóknir á stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni í framleiðslu banka og sparisjóða koma frá Bandaríkjunum. Flestar þeirra ganga út á það að meta kostnaðarföll og er yfirleitt notast við translog-fallform (transcendental logarithmic) þar sem auðvelt er að meta stærðarhagkvæmni og tengsl vörutegunda í kostnaði við framleiðsluna.³⁸

Mælingar á framleiðslu fyrirtækja skapa ávallt vandamál en þó er skilgreining á framleiðslu fjármagnsfyrirtækja sérstaklega erfið. Eins og Kinsella (1980) hefur bent á er hver innlánsstofnun fyrirtæki sem framleiðir fjölda vörutegunda en það skapar vandamál þegar reynt er að skilgreina heildarframleiðsluna. Framleiðsla margra vörutegunda þeirra er sameiginleg eða háð hvor annarri, þannig að eina tegund þjónustu er ekki hægt að veita án þess að önnur fylgi með og ekki er hægt að verðleggja þær í sitt hvoru lagi. Fyrir margskonar þjónustu er ekki um beinar greiðslur að ræða og að lokum er starfsemi innlánsstofnana háð reglum settum af stjórnvöldum sem geta þannig haft áhrif á kostnað, verðlagningu og framleiðslumagn.³⁹

Almennt hafa tvær leiðir verið farnar við skilgreiningu á framleiðslu innlánsstofnana og, þar af leiðir, við skilgreiningu á kostnaði þeirra. Fyrri leiðin er svokölluð *framleiðsluaðferð* (production approach). Samkvæmt þessari aðferð eru innlánsstofnanir hugsaðar sem fyrirtæki sem nota vinnuafli og fjármagn sem aðföng við framleiðslu á mismunandi tegundum af inn- og útlánunum. Framleiðslan er því mæld sem fjöldi inn- og

³⁸Í viðauka V7 er sýnt almennt form á translog-fallinu.

³⁹Sjá Colwell og Davis (1992).

útlána eða magn viðskipta sem tengist því. Heildarkostnaður er allur rekstrarkostnaður sem notaður er við framleiðslu þessara afurða, þannig að vaxtakostnaður er ekki tekinn með í heildarkostnaði.

Seinni leiðin er svokölluð *milliliðaaðferð* (intermediation approach). Samkvæmt henni eru innlánsstofnanir hugsaðar sem milliliðir sem veita fjármálaþjónustu og það tengist hlutverki þeirra sem milliliðir á fjármagnsmarkaði, frekar en framleiðendur inn- og útlána. Þeir safna innlánnum og fjárfesta í útlánnum og öðrum eignum. Því er lítið á innlán sem aðföng á sama hátt og vinnuafli og fjármagn. Í þessu tilviki er framleiðslan mæld sem peningalegt virði útlána og fjárfestinga og heildarkostnaður sem rekstrarkostnaður auk vaxtakostnaðar.

Í raun eru þessar tvær aðferðir mjög ólíkar. Hins vegar kemur nokkuð á óvart að niðurstöður rannsókna á stærðarhagkvæmni og hagkvæmni í fjölbreytni eru yfirleitt óháðar því hvor aðferðin er notuð. Bendir það til þess að aðrir þættir skipti meira máli.

Áhætta er mikilvægur þáttur sem tengist starfsemi innlánsstofnana, sérstaklega útlánnum. Í rannsóknum á framleiðslu innlánsstofnana er yfirleitt ekki tekið tillit til þessa þáttar. Þannig getur banki eða sparisjóður aukið framleiðslu sína eins og hún er mæld útfrá efnahagsreikningi hans með því að auka við áhættusöm útlán sem hefur í för með sér aukna áhættu.⁴⁰ Almennt séð hefur því ekki náðst að taka tillit til gæða þeirra þjónustu sem innlánsstofnanir veita. Aðrir þættir sem skipta máli eru t.d. lausafjárstaða og innlánstryggingar.

Tvö önnur atriði sem skapa innlánsstofnunum sérstöðu skipta einnig miklu máli. Í fyrsta lagi, eins og fjallað var um í þriðja kafla, njóta þær sérstöðu að því leyti að yfirleitt er um langtíma samband milli stofnunarinnar og viðskiptavinarins að ræða. Vextir væru því ekki aðeins verð þeirrar þjónustu sem verið væri að veita heldur endurspegluðu þeir einnig fjárfestingu í langtíma sambandi. Í öðru lagi er eftirlit með útlánnum og öðrum fjárfestingum eitt af lykilhlutverkum innlánsstofnana. Til þessara atriða er yfirleitt ekki tekið tillit í rannsóknum á framleiðslu innlánsstofnana.⁴¹

⁴⁰Sjá Colwell og Davis (1992).

⁴¹Einnig koma til tæknileg vandamál varðandi notkun translog-fallsins. Fræðilega ættu öll þjónusta sem innlánsstofnanir bjóða upp á að vera tekin með í metna fallinu. Hins vegar er þetta erfitt í framkvæmd þar sem gögnin eru yfirleitt takmarkandi þáttur og ef of margar tegundir þjónustu eru teknar með, þá aukast líkur á því að einhver fyrirtæki veiti ekki einstaka þjónustu. Þar sem um lógariþma-fall er að ræða þá verður það ekki skilgreint fyrir þau fyrirtæki. Því verður að útiloka smærri og sérhæfðari stofnanir ef nota á margar tegundir þjónustu. Einnig skapast vandamál vegna þess hversu margra stuðla þarf að meta í mörgum tilvikum sem leiðir til marglínuleika. Clark (1992) fjallar nánar um þau tæknilegu vandamál sem myndast við notkun translog-fallsins til að meta framleiðslu innlánsstofnana.

Í fyrstu rannsóknunum á stærðarhagkvæmni og marghæfni var yfirleitt notast við milliliðaaðferðina.⁴² Helsti galli þessara rannsókna var sá að ekki var tekið tillit til mismunandi vægis einstaka vörutegunda í framleiðslunni, hlutfallslegs kostnaðar við framleiðslu og hversu auðvelt væri fyrir banka og sparisjóði að breyta framleiðslumynstrinu. Einnig var lítið algjörlega framhjá framleiðslu utan efnahagsreiknings og áhrif verðbólgu á vexti. Í seinni tíma rannsóknum hefur verið reynt að lagfæra flesta af þessum göllum.⁴³

Framleiðsluaðferðin var fyrst notuð af Benston (1965). Með henni er hægt að lagfæra nokkur af þeim vandamálum sem skapast við notkun milliliðaaðferðarinnar, t.d. varðandi meðferð verðbólgu. Í eldri rannsóknum var ekki tekið tillit til mismunandi vægis einstakra þjónustuliða í framleiðslunni en það var lagfært af Benston, Hanweck og Humphrey (1982) með notkun Divisia-vísitölu til að meðhöndla mismunandi stærð reikninga.

Framleiðsluaðferðin er enn viðkvæm fyrir þeirri gagnrýni að taka ekki tillit til vaxtakostnaðar sem er stór hluti af heildarkostnaði innlánsstofnana. Af þessum völdum hafa rannsóknir sem nota framleiðsluaðferðina eingöngu fengist við rannsóknir á hlutfallslegri hagkvæmni einstakra útibúa innan ákveðins banka eða sparisjóðs frekar en til samanburðar á milli innlánsstofnana. Þessar rannsóknir hafa frekar notað fjölda færslna heldur en fjölda reikninga til að meta framleiðslumagnið þar sem reikningur getur verið opnaður í einu útibúi en allar færslur færðar í öðrum útibúum. Vegna þessara vandamála hefur milliliðaaðferðin yfirleitt verið notuð á síðustu árum. Hefur þá verið reynt að lagfæra þá galla sem þeirri aðferð fylgja á mismunandi hátt.

Hægt er að taka út fjórar helstu niðurstöður rannsókna á stærðarhagkvæmni og marghæfni í framleiðslu innlánsstofnana.

- Altæk stærðarhagkvæmni virðist aðeins vera til staðar hjá tiltölulega litlum innlánsstofnunum.
- Ekkert virðist benda til altækrar fjölbreytnishagkvæmni.
- Niðurstöður virðast benda til þess að ýmsar vörur séu stuðningsvörur í framleiðslu (sértæk fjölbreytnishagkvæmni).

⁴²Sjá t.d. Alhadeff (1954).

⁴³Sjá t.d. Greenbaum (1967).

- Þessar niðurstöður virðast halda almennt fyrir allar tegundir innlánsstofnana, fyrir ólík tímabil og óháð því hvernig framleiðsla þeirra er skilgreind.

Yfirlit yfir helstu niðurstöður þessara rannsókna má sjá í viðauka V6. Af þeim 13 rannsóknum sem tilgreindar eru hér benda allar nema ein til þess að um stærðarhagkvæmni hjá smærri innlánsstofnunum (með innlán undir 100 milljónum dollara) sé að ræða. Mester (1987) er sá eini sem kemst ekki að þessari niðurstöðu. Aðeins Goldstein, McNulty og Verbrugge (1987) og Benston, Hanweck og Humphrey (1982) finna altæka stærðarhagkvæmni hjá innlánsstofnunum með innlán yfir 100 milljónir dollara. Hins vegar er rétt að benda á að þeir fyrirtöldu leiðrétt ekki beint fyrir fjölbreytnishagkvæmni og hinir síðartöldu finna aðeins marktæka stærðarhagkvæmni hjá stórum bönkum með mörg útibú.

Eins og áður hefur verið minnst á er mjög erfitt að mæla sértæka stærðarhagkvæmni og því þarf ekki að koma á óvart að aðeins fjórar af þessum rannsóknum gefa til kynna að um sértæka stærðarhagkvæmni sé að ræða. Kim (1987) og Mester (1987) finna sértæka stærðarhagkvæmni í fasteignaveðlánum en Kim (1987) og Gilligan, Smirlock og Marshall (1984) finna sértæka stærðarhagkvæmni í öðrum þáttum eins og til dæmis lánum, fjárfestingaþjónustu, heildarútlánnum og heildarinnlánum.

Ellefu af þessum rannsóknum reyna að reikna út altæka fjölbreytnishagkvæmni í framleiðslu innlánsstofnana. Aðeins þrjár þeirra finna marktæka altæka fjölbreytnishagkvæmni. Auk þess meta tvær þeirra, Gilligan, Smirlock og Marshall (1984) og Gilligan og Smirlock (1984), kostnaðarföll með aðeins tveimur vörum. Aðeins Kim (1986) finnur marktæka altæka fjölbreytnishagkvæmni þar sem fleiri vörur eru hafðar í kostnaðarfallinu.

Þrátt fyrir að rannsóknirnar styðji ekki þá tilgátu að um altæka fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða, þá benda margar þeirra til þess að sértæk fjölbreytnishagkvæmni sé til staðar. LaCompte og Smith (1986) finna sértæka fjölbreytnishagkvæmni í framboði neyslu- og fasteignaveðlana, Gilligan og Smirlock (1984) í fjárfestingu og heildarútlánnum og í innlánum á bundna sparireikninga og veltiinnlánum og Lawrence og Shay (1986) í óhefðbundinni starfsemi og heildarútlánnum, í óhefðbundinni starfsemi og fjárfestingu, í heildarinnlánum og fjárfestingu og í óhefðbundinni starfsemi og heildarinnlánum.

Þetta bendir til þess að margar vörur í framleiðslu innlánsstofnana séu stuðningsvörur í framleiðslu og þá sérstaklega heildar inn- og útlán (Lawrence og Shay (1986), Gilligan, Smirlock og Marshall (1984) og Berger, Hanweck og Humphrey (1987)) annars vegar og fjárfestingar og fasteignaveðlán (Mester (1987) og LaCompte og Smith (1986)) hins vegar.

Dietrich (1990) bendir á að framleiðslu- og milliliðaaðferðirnar taki ekki tillit til margra af þeim nýju þáttum sem eru að verða sífellt mikilvægari í starfsemi banka og sparisjóða en eru utan efnahagsreiknings. Hann leggur til að í stað áðurnefndra aðferða sé notuð svokölluð *virðisaukaaðferð* (value added approach). Virðisaukinn er að hluta til hreinn vaxtamunur og mælir því framleiðslu innlánsstofnana af hefðbundinni og óhefðbundinni starfsemi. Dietrich telur kosti þessarar aðferðar vera þá að hún tekur tillit til bæði hagnaðar og þóknunar til vinnuaflsins, ábata frá beinni og óbeinni þjónustu banka og að lokum ábata sem fæst af starfsemi utan efnahagsreiknings sem ekki tengist beint inn- og útlánum.

Dietrich notar þessa aðferð við að meta altæka stærðarhagkvæmni 89 stærstu banka í Evrópu. Hann kemst að þeirri niðurstöðu að ekki sé um neina marktæka stærðarhagkvæmni að ræða í framleiðslu þeirra banka sem til athugunar voru.⁴⁴ Hann finnur ekkert samband milli arðsemi og stærðar banka en hins vegar virðast niðurstöður hans benda til þess að óhagkvæmni gæti í einstaka starfsemi banka í sumum löndum. Þannig virðast laun bankastarfsmanna á Spáni og í Frakklandi vera hærri en sem nemur markaframlegð vinnuaflsins og í sumum löndum virðast innlánsvextir vera lægri en sem nemur markaframlegð innlána.

Niehans (1978) bendir á að líklega sé stærðarhagkvæmni í *slembipáttum* (stochastic elements), við skilyrði óvissu, frekar en í framleiðslu innlánsstofnana, þ.e. stærri bankar geta dreift áhættunni betur en smærri bankar ef rétt er á málum haldið. Fyrir tilstilli lögmáls stórra talna veldur aukning í öllum þáttum efnahagsreiknings banka því að úttektar- og vanskilaáætla vex minna en sem nemur aukningunni í starfsemi innlánsstofnunarinnar. Þetta þýðir að frá líkindafræðilegu sjónarmiði eru stærri bankar hagkvæmari en litlir með tilliti til áhættudreifingar, að öðru óbreyttu.

Stærðarhagkvæmni í slembipáttum er mismikil eftir því um hvaða fjármagnsþjónustu er að ræða. Fyrir ávísana- og hlaupareikninga, þar sem úttektaráætla er mikil, og viðskiptalán, þar sem vanskilaáætla er tiltölulega mikil, virðist stærðarhagkvæmni í slembipáttum vera meiri en til dæmis í bundnum innlánum. Niehans telur því að útfrá þessu sjónarmiði gætu litlar og stórar innlánsstofnanir starfað á sama markaðnum þar sem þær minni gætu sérhæft sig í þeirri þjónustu sem hefði í för með sér minnstu áhættuna.

⁴⁴Hafa verður í huga að í úrtaki Dietrichs voru 89 stærstu bankar Evrópu. Þannig er minnsti bankinn með um 800 milljónir dollara í innlán sem er töluvert fyrir ofan það stig sem aðrar rannsóknir hafa fundið stærðarhagkvæmni á.

Rannsóknir á hagkvæmni í rekstri innlánsstofnana

Til eru margar rannsóknir sem reyna aðeins að meta það hvort rekstur innlánsstofnana sé hagkvæmur eða ekki án þess að velta því fyrir sér hvort það sé vegna ónýttar stærðarhagkvæmni eða fjölbreytnishagkvæmni, þó auðvitað séu þessi atriði nátengd.

Hægt er að meta rekstrarhagkvæmni með hlutajafnvægisaðferðum eða heildarjafnvægisaðferðum.⁴⁵ Gallinn við hlutajafnvægisaðferðirnar er að þær eru aðeins marktækar til samanburðar milli innlánsstofnana ef starfsemi þeirra er nokkurn veginn sú sama og markaðsaðstæðurnar mjög líkar. Auk þess taka þær ekki tillit til áhrifa á heildarkostnað þegar framleiðni eykst hjá einum aðfangapætti. Ef vélar eru t.d. látnar framkvæma einföld störf sem vinnuaflið vann áður þá er hægt að auka framleiðni vinnuafls en heildarkostnaður gæti þrátt fyrir það verið óbreyttur. Því er varasamt að nota þessar aðferðir við mat á rekstrarhagkvæmni innlánsstofnana og við samanburð milli þeirra.

Heildarjafnvægisaðferðir, TFP (total factor productivity), yfirvinna áður nefnd vandamál. TFP gengur út á það að meta vogir sem hægt er nota til að sameina fjölda afurða og fjölda aðfanga í eitt framleiðnihlutfall. Yfirleitt byggja rannsóknir sem notfæra sér TFP á því að meta svokallaðan *skilvirkan framleiðsluþátt* (frontier production functions).

Við mat á hagkvæmni í starfsemi innlánsstofnanna er yfirleitt notuð svokölluð DEA-aðferð (data envelope analysis).⁴⁶ DEA-aðferðin getur metið hlutfallslega hagkvæmni fyrirtækja í notkun þeirra á mörgum aðföngum við framleiðslu á mörgum afurðum og þar sem framleiðslufallið er óþekkt eða erfitt að skilgreina. Þetta er gert með því að bera saman innlánsstofnanir og reikna út hvaða stofnanir eru hlutfallslega hagkvæmastar, hverjar eru hlutfallslega óhagkvæmastar og hversu óhagkvæmar þær eru miðað við "bestu" fyrirtækin. Formlega séð er reynt að hámarka:

$$(4.2) \quad E_p = \frac{\sum_j w_j Y_{jp}}{\sum_i v_i X_{ip}},$$

að því gefnu að $E_p \leq 1 \quad \forall p$ og vogirnar w_j og $v_i > 0$. Y_{jp} er afurð j frá innlánsstofnun p , X_{ip} er aðfang i í innlánsstofnun p og E_p mælir hagkvæmni innlánsstofnunar p . Hver innlánsstofnun fær einkunnina 1, sem gefur til kynna hlutfallslega hagkvæmni, eða einkunn minna en 1 sem gefur til kynna hlutfallslega óhagkvæmni. Athuga verður að $E = 1$ gefur ekki endilega til kynna að um hagkvæman rekstur sé að ræða heldur aðeins að

⁴⁵Sjá Colwell og Davis (1992).

⁴⁶Sjá Colwell og Davis (1992) og Berg, Försund og Jansen (1989).

innlánsstofnunin sé hlutfallslega hagkvæmari en allar hinar sem í gagnasafninu eru. DEA-aðferðin er þó langt frá því að vera gallalaus. Hún er mjög viðkvæm fyrir göllum í gögnunum auk þess sem hún tekur ekki tillit til þess hvernig markaðsforminu er háttað.⁴⁷ Til dæmis gaf DEA til kynna að Continental Illinois bankinn hefði verið hagkvæmasti bankinn í Bandaríkjunum rétt áður en hann fór á hausinn. Charnes et al (1990) og Banker (1984) hafa bætt þessa galla, þannig að tillit er tekið til mats sérfræðinga og einnig er leiðrétt fyrir stærðarhagkvæmni.⁴⁸

Ólíkt því þegar meta þarf hvort um stærðarhagkvæmni eða fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða í framleiðslu innlánsstofnana, þá virðist það skipta miklu máli hvernig framleiðsla þeirra er skilgreind þegar finna þarf hverjar þeirra eru reknar á hlutfallslega hagkvæman hátt. Berg, Försund og Jansen (1989) sýna fram á í norska bankakerfinu að ólíkar stofnanir eru metnar hagkvæmar og fer það eftir aðferðinni hverju sinni. Hins vegar eru það yfirleitt minnstu stofnanirnar sem eru óhagkvæmastar.⁴⁹ Þeir finna að þegar framleiðslan er metin með upphæð reikninga þá eru 49 bankar metnir hagkvæmir en þegar hún er metin með fjölda reikninga þá verða þrír af þessum 49 ekki lengur metnir hagkvæmir en fjöldi þeirra sem metnir eru hagkvæmir eykst í 66. Auk þessa þá meta aðferðirnar ekki sömu bankana óhagkvæma. Á meðal 20 banka með lægstu einkunnina í báðum tilvikum eru aðeins 12 þeir sömu. 38 bankar er metnir óhagkvæmir í báðum tilvikum og þar er aðeins um ónýtta stærðarhagkvæmni að ræða hjá allra minnstu bönkunum.

Í annarri rannsókn reyndu þeir Berg, Försund og Jansen (1992) að meta hvort framleiðni hefði aukist í norskum bankarekstri í kjölfar þess að slakað var á höftum á markaðnum og samkeppni jókst með því að nota DEA-aðferðina og svokallaða Malmquist-framleiðnivísitölu. Niðurstöður þeirra gefa til kynna að framleiðni hafi fallið á árunum 1980 til 1983. Skýringuna á þessu telja þeir vera þá að þar sem bankar hafi vitað af væntanlegri slökun á reglum hafi þeir reynt að auka við afkastagetu sína í von um að geta nýtt hana eftir að slakað hafði verið á reglum og samkeppni aukist. Hins vegar verður marktæk aukning í framleiðni frá árinu 1987 í kjölfar þess að hafist var handa við að gefa starfsemi banka frjálsta árið 1984 en því var lokið árið 1988. Skýringin á þessu er líklega sú að betur náðist að nýta hina miklu afkastagetu sem byggð hafði verið upp á árunum 1980 til 1983.⁵⁰ Því virðist aukið frelsi og aukin samkeppni á norskum bankamarkaði hafa leitt

⁴⁷Sjá Berg og Kim (1991).

⁴⁸Colwell og Davis (1992) er fjallað um niðurstöður helstu rannsókna á þessu sviði.

⁴⁹Þeir benda þó á að líklega sé það vegna þess hversu fáir stórir bankar eru í gagnasafninu. Það gerir það að verkum að einn af stærstu bönkunum verður nær örugglega valinn hagkvæmastur af DEA.

⁵⁰Þeir prófuðu einnig að innleiða útlánatöp í framleiðsluna en það hafði lítil áhrif á niðurstöður þeirra.

til aukinnar hagkvæmni í rekstri bankanna auk þess sem það dró mjög úr misvægi milli hagkvæmustu og óhagkvæmustu bankanna. Því telja þeir rétt að stjórnvöld stuðli að aukinni samkeppni.⁵¹

Hins vegar telur Berg (1992) að samruni banka í Noregi hafi ekki leitt til aukinnar framleiðni. Líklegustu skýringuna telur hann vera þá að hagræðingin af sameiningunni sé ekki enn komin fram. Berg bar saman stöðu bankanna fyrir sameiningu og þremur árum eftir hana og telur líklegt að hér sé um of stutt tímabil að ræða.

Berg og Kim (1991) benda á að aðrar rannsóknir taki ekki tillit til þess að innlánsstofnanir starfi yfirleitt við fákeppni þar sem mat er lagt á ákvarðanir keppinautanna. Þeir bera saman mat á hagkvæmni þegar annars vegar er gert ráð fyrir Cournot-laun, þ.e. ekki er tekið tillit til ákvarðana keppinautanna, og hins vegar þegar ákvarðanir keppinautanna eru teknar með í ákvarðanatöku einstaka innlánsstofnunar. Niðurstöður þeirra benda til þess að Cournot-líkanið gefi skakka mynd af raunveruleikanum. Þeir komust að þeirri niðurstöðu að norskur meðalbanki væri um 11% hagkvæmari í Cournot-líkaninu en þegar gert væri ráð fyrir að tekið væri tillit til ákvarðana keppinautanna. Einnig kemur í ljós að um stærðarhagkvæmni er að ræða þegar gert er ráð fyrir svörum keppinauta við ákvörðunum einstakra innlánsstofnana. Ekki er ljóst hvort túlka megi þetta sem almennar niðurstöður þar sem líkanið hefur aðeins verið prófað á norskum bankamarkaði en það gefur vissulega hugmyndir um æskilega braut fyrir framtíðarrannsóknir á rekstri innlánsstofnana.

Niðurstaða

Niðurstöður þeirra rannsókna sem fjallað var um í þessum kafla virðast í fyrsta lagi benda til þess að um altæka stærðarhagkvæmni sé aðeins að ræða fyrir innlánsstofnanir með innlán undir 100 milljónum dollara. Í öðru lagi virðast þær ekki benda til þess að um altæka fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða í starfsemi innlánsstofnana. Í þriðja lagi virðist vera einhver hagkvæmni í sameiginlegu framboði einstakra fjármálapjónustu.

Þessar niðurstöður virðast benda til þess að smæstu og sérhæfðustu innlánsstofnanimar geti náð meiri hagkvæmni í rekstri með því að stækka við sig og auka fjölbreytni í þjónustu sinni. Líklegt er því að um einhvern samruna og samvinnu verði að ræða hjá þessum stofnunum ef þær ætla að vera samkeppnishæfar í kostnaði. Hins vegar benda þessar niðurstöður til þess að þegar stærðarhagkvæmnin og fjölbreytnishagkvæmnin

⁵¹ Sjá einnig Berg, Försund og Jansen (1991).

verði fullnýtt séu ennþá tækifæri til þess að starfa á markaðnum fyrir tiltölulega litlar og sérhæfðar innlánsstofnanir.

Samruni fjármagnsmarkaða í Evrópu mun líklega leiða til þess að smærri innlánsstofnanir eigi auðveldara með að ná hagkvæmari stærð og þar sem ekkert virðist benda til þess að um marktæka altæka fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða, er líklegt að ekki verði miklar breytingar í framleiðslumynstri þessara fyrirtækja. Þetta er í samræmi við þá þróun sem átt hefur sér stað í Evrópu á allra síðustu árum. Sameining hefur átt sér stað að einhverju leyti og einnig aukin samvinna. Sameining innlánsstofnana hefur þó ekki verið eins víðtæk og margir bjuggust við og fátt bendir til þess að markaðurinn verði einokaður af fjölbjóðlegum risafyrirtækjum. Þannig telur Aliber (1989) að bönkum muni líklega fækka í Evrópu á næstu árum og að meðalstærð þeirra aukist en, eins og Dietrich (1990), telur hann þó að áhrifin verði meiri á heildsölumörkuðum Evrópu en á smásölumörkuðunum.

Allar íslenskar innlánsstofnanir eru með innlán þó nokkuð yfir 100 milljónum dollara fyrir utan sparisjóðina sem eru flestir nokkuð undir því marki. Það bendir til þess að hægt sé að ná fram töluverðri hagræðingu í rekstri með sameiningu sparisjóða en að viðskiptabankarnir hafi allir náð hagkvæmri stærð. Hins vegar voru allir innlendir viðskiptabankar, nema Landsbankinn og Búnaðarbankinn, með um það bil 100 milljónir króna í innlán fyrir sameiningu fjögurra þeirra í Íslandsbanka. Það bendir til þess að náðst hafi meiri hagkvæmni vegna stærri einingar með þessari sameiningu.

Þó verður að fara mjög varlega í að yfirfæra þessar niðurstöður á íslenskar innlánsstofnanir, auk þess sem áður nefnd tala er á engan hátt heilög sannindi.⁵² Því er óljóst hvort hægt sé að ná meiri hagkvæmni í rekstri en nú er með meiri samruna viðskiptabanka. Þó verður að telja líklegt að um einhverja ónýtta stærðarhagkvæmni og fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða í rekstri innlendra lánastofnana. Hinsvegar þyrfti að gera sambærilega rannsókn á íslenska bankakerfinu ef fjölyrða ætti um það. Hins vegar hefur skortur á gögnum yfirleitt staðið slíkum könnunum fyrir þrífum. Einnig verður að athuga það að stærð markaðarsins setur stærð innlánsstofnana takmörk. Við opnun hins íslenska fjármagnsmarkaðar og meðfylgjandi stækkun markaðarins skapast möguleiki á auknu samstarfi innlendra lánastofnana og jafnvel samruna við erlend fjármagnsfyrirtæki sem gæti leitt til aukinnar hagræðingar. Niðurstöður rannsóknanna benda einnig til þess að hægt sé að ná aukinni hagkvæmni með aukinni fjölbreytni í þjónustu á mörgum sviðum. Þetta gefur til kynna að hægt sé að ná aukinni hagræðingu hér á landi með því að auka fjölbreytni þjónustunnar, sérstaklega á sviði fyrirtækjapjónustu.

⁵²Upphæð innlána þarf ekki að vera góður mælikvarði á stærð banka og sparisjóða.

Niðurstöður rannsókna á rekstrarhagkvæmni innlánsstofnana benda til þess að um mjög mismunandi hagkvæmni sé að ræða. Því má spyrja hvernig það geti staðist til lengri tíma að mismunandi hagkvæm fyrirtæki geti verið á sama markaðnum. Colwell og Davis (1992) svara þessu með fimm tilgátum:

- Einstaka bankar og sparisjóðir reyna að sérhæfa sig í ákveðinni framleiðslu sem gerir það að verkum að þeir geta komist af með óhagkvæma framleiðslu á einhverjum vörutegundum án þess að verða undir í samkeppni.
- Óhagkvæmar innlánsstofnanir geta starfað áfram undir vernd stjórnvalda. Stjórnvöld geta komið í veg fyrir fulla samkeppni með því, til dæmis, að hindra aðgang að mörkuðum.
- Röng verðlagning á þjónustu seðlabanka sem lánari í neyð og innlánstrygginga geta virkað sem niðurgreiðslur til lítilla, áhættusamra og jafnvel óhagkvæmra innlánsstofnana.
- Mismunandi ástand hagkerfa gerir það að verkum að erfitt er að bera saman hagkvæmni banka milli landa. Þannig getur innlánsstofnun í hagkerfi sem er í kreppu vírst sem óhagkvæm, vegna t.d. fasts kostnaðar í framleiðslu (það er erfitt að loka útibúi að hluta til ef eftirspurn hefur minnkað).
- Ekki er tekið tillit til markaðsaðstöðu fyrirtækjanna. Hægt væri að hugsa sér að innlánsstofnun sem hefur mjög gott orð á sér gæti verðlagt þjónustu sína hærra en hinar og væri því ekki undir eins miklum þrýstingi við að auka hagkvæmni.

5. Breytt rekstrarumhverfi og ný viðhorf í rekstri innlánsstofnana

Rekstrarumhverfið

Bankastarfsemi hefur í flestum Evrópulöndum lengi lotið strangri löggjöf og margvíslegum reglugerðarákvæðum um það hvers konar þjónustu bankar megi stunda, hvernig þeir eigi að afla sér rekstrarfjár, hvernig þeir eigi að varðveita eignir sínar og hvar þeir megi stunda rekstur. Þrátt fyrir tilraunir til þess að afnema reglur sem íþyngja starfseminni, takmarka samkeppni og koma í veg fyrir eðlilega áhættudreifingu í rekstrinum er opinber íhlutun í starfsemi banka í Evrópu enn veruleg. Þetta er þó misjafnt eftir löndum. Frjálsræðið og samkeppnin eru sennilega mest á breska markaðnum enda hafa Löndúnir lengi verið alþjóðleg fjármálamiðstöð. En þar eru einmitt mjög sterk hefð fyrir varkárni í viðskiptum. Þannig eru nú um 54% hlutafjár breskra banka í eigu útlendinga og reglur um stofnsetningu banka, innlendra sem erlendra, mjög frjálslegar.

Íhlutun hins opinbera, verndun einstakra fjármálastofnana og takmarkanir á fjárhreyfingum milli landa hafa stuðlað að stöðugleika á fjármálamarkaði. En þetta hefur verið á kostnað hagkvæmni og framfara. Kostnaður við þjónustuna er víða mun hærri og gæðin rýrari en frjáls samkeppni segir til um.

Ýmsar nýjungar hafa lítið dagsins ljós í bankaheiminum á síðustu árum og hömlur á fjármagnsflutningum milli landa hafa minnkað stórlega. Í kjölfar þessa hafa hreyfingar fjármagns milli landa margfaldast. Margir hafa bent á að frelsið sé ekki síður afleiðing nýjunganna en orsök. Með nýjungum er hér meðal annars átt við tölvubyltinguna og ný upplýsingakerfi, lánaskipti, framvirk viðskipti, útgáfu skuldabréfa erlendra aðila í mynt og á markaði annarra landa, útgáfu skuldaviðurkenninga og valkvæm viðskipti. Óskhyggja sumra um að snúa aftur til hinna gömlu góðu daga þar sem flest var bannað fær ekki staðist vegna þeirra nýju möguleika sem aðilar á markaðnum hafa til þess að fara í kringum hömlur auk þess sem þær mundu kosta neytendur óhemju fé. Nægir í þessu sambandi að minna á starfsemi fjölþjóðafyrirtækja. Þau geta aflað sér fjár víða utan síns heimalands. Slíkar hömlur lenda því fyrst og fremst á litlum og miðlungsstórum fyrirtækjum sem eru ofurseld tiltölulega dýrri þjónustu banka sem eru verndaðir fyrir samkeppni. Stóru fyrirtækin geta hins vegar leitað á aðra markaði.

Frelsi og samkeppnisreglur um fjármálaþjónustu í EES og EB

Lönd Evrópubandalagsins hafa í sambandi við áætlunina um eflingu innri markaðarins 1992 sett fram metnaðarfull áform um eflingu samkeppni í fjármálaþjónustu. Í þessu felst að frelsi verður til þess að stofna og starfrækja banka í öllum ríkjum bandalagsins og fjölbreytni þjónustunnar eykst sem aftur lækkar fjármagnskostnað. Heimspekin á bak við þessa nýbreytni er reist á þremur meginstoðum: *sem minnstri samhfæfingu reglna, gagnkvæmri viðurkenningu á reglum og viðurkenningu á bankaeftirliti heimalands.*¹

Samkeppnisrofið á peningamarkaði

Mörkin milli einstakra fyrirtækja á peningamarkaði sem veita tiltekna þjónustu eru óðum að mást út. Annars vegar geta fyrirtæki sem afla sér lánsfjár ýmist leitað til lánastofnana, verðbréfasjóða eða markaðarins beint með því að gefa út og selja þar verðbréf, auk þess að afla sér áhættufjár með útgáfu hlutabréfa. Hins vegar hafa bankar í auknum mæli tekið upp fjölpætta þjónustu við viðskiptavinum sína. Þannig hafa þeir auk hefðbundinnar út- og innlánsstarfsemi tekið upp eignaumsýslu; aðstoð og ráðgjöf við samsetningu lána sem og við dreifingu áhættu með lánaskiptum; tilfærslu lána milli gjaldmiðla; fjárfestingarlán; umsjón með sölu verðbréfa fyrirtækja á markaðnum o.fl. Í sumum tilvikum hafa lánastofnanir sameinast tryggingarfyrirtækjum eða gert samninga við innlánsamtök, samanber fasteignalánasjóði á Bretlandi. Þá er ekki óalgengt að þær reki verðbréfafyrirtæki sem dótturfélög, eins og hefur t.d. þróast hér á landi.

Samkeppni viðskiptabanka við aðrar fjármálastofnanir hefur því aukist til muna. Stór og vel stað fyrirtæki afla sér lánsfjár beint á markaðnum og greiða útboðsaðilum væga þóknun fyrir. Næst í röðinni koma fyrirtæki sem skipta við fjárfestingarbanka og lánasjóði þar sem vaxtamunur er tiltölulega lítill vegna þess að um stór viðskipti og litla þjónustu er að ræða. Þannig getur t.d. Norræni fjárfestingarbankinn aflað sér lánsfjár á alþjóðamarkaði á hagstæðum kjörum og endurlánað með tiltölulega litlum vaxtamun til stórra og miðlungsstórra fyrirtækja.

Innlánsstofnanir keppa einnig um sparifé sín og milli og við önnur sparnaðarform. Með því að seilast tiltölulega langt í því að bjóða góð, verðtryggð innlánskjör í samkeppni um sparnað til miðlungi langs tíma, t.d. í formi ríkisbréfa, verða innlánsvextir hærri en ella og þar með útlánsvextir ef nægileg samkeppni í útlánastarfsemi er ekki fyrir hendi á markaðnum.

¹Um þessi atriði er fjallað allítarlega í fjórða kafla.

Innlend umþóttun

Ein mesta breytingin á íslensku efnahagslífi á undanföllum árum er aukið frelsi til viðskipta á peninga- og lánamarkaði. Markaðsverð á lánsfé og afnám hafa knúið fram endurskipulagningu í atvinnulífinu og auðveldað nýsköpun og umþóttun á fjármagnsmarkaðnum sjálfum. Þessum breytingum er engan veginn lokið. Færð hafa verið rök fyrir því hér að framan að samvinna og sameiningin í bankakerfinu hafi ekki enn skilað sér til fulls í hagkvæmni í rekstri og sífellt berast fréttir utan úr heimi af nýjungum í miðlun lánsfjár og tækniframförum sem bæta þjónustu eða lækka kostnað.

Eins og fram kom í fyrsta kafla er þróunin á fjármálamarkaði hér á landi hliðstæð breytingum erlendis, þótt með nokkurri töf sé og smæð hagkerfisins setji ýmiss konar starfsemi skorður. Það er því ekki úr vegi að fjalla um stöðu innlánsstofnana með hliðsjón af því sem hefur verið að gerast á innlendum og erlendum fjármagnsmarkaði og íhuga hvert stefnir í starfsemi þeirra með opnun hagkerfisins út á við, auknu frelsi til fjármagnsflutninga milli landa og aukinni, alþjóðlegri samkeppi.

Verðbólga og lánsfjárskömmun

Ekki er ýkjalannt síðan minnkandi sparnaður sem var afleiðing þrálátrar verðbólgu, hafta og handstýringar vaxta, var eitt helsta áhyggjuefni banka og sparisjóða hér á landi. Í kjölfar verðtryggingar fjárskuldbindinga og vaxtafrelsis hefur sparifé aukist og aðgangur að lánsfé orðið greiður, bæði vegna meira framboðs á lánsfé og minnkandi fjármagnsskömmunar. Svo viðamiklar breytingar hlutu að hafa margvíslegar afleiðingar í för með sér og krefjast talsverðs aðlögunartíma. Reynsla annarra þjóða hefur verið á sömu lund. Ekki er ástæða til þess að rekja þessar breytingar í smáatriðum hér enda hefur þeim verið gerð skil á öðrum vettvangi.² Þess vegna verður umfjöllunin einskorðuð við fjármagnsmarkaðinn.

Frelsi og nýjungar

Með auknu frelsi á markaðnum hefur frjáls sparnaður aukist verulega á innlánsreikningum og með kaupum á ýmiss konar verðbréfum og hlutabréfum. Ýmsar nýjungar hafa litið dagsins ljós, til dæmis skiptikjarareikningar, lánaskipti, gjaldeyrisviðskipti, útboð húsbrefa og ríkisbrefa o.fl. Um umfang þessara viðskipta er meðal annars fjallað í nýlegri greinargerð Seðlabanka Íslands.³ Starfsemi og skipulag Verðbréfafings Íslands hefur tekið ýmsum breytingum að undanförmu, samanber

²Samanber til dæmis Guðmund Magnússon (1992).

³Seðlabanki Íslands (1992c).

viðskipti með hlutabréf á eftirmarkaði. Opni tilboðsmarkaðurinn, þar sem verðbréfafyrirtæki stunda viðskipti, er rekinn gegnum tölvukerfi Verðbréfaþings.

Endurskipulagning

Sú endurskipulagning bankakerfisins sem átti sér stað með sameiningu fjögurra banka í Íslandsbanka og kaupum Landsbanka á Samvinnubankanum hefur vitaskuld sett sterkan svip á starfsemina á markaðnum. Með þessu móti var valin hæg og tiltölulega sársaukaltíð leið til hagræðingar í rekstri þessara stofnana. En hún hafði þann stóra kost að með henni var unnt að sneiða hjá vandræðum á lánsfjármarkaðnum sem hlotist hefðu af erfiðleikum í rekstri sumra minni eininga á markaðnum. Þetta setur enn sitt mark á afkomu og kennitölur bankanna. Fækkun stofnana dregur að öðru óbreyttu úr verðsarnkeppni til skamms tíma en gefur kost á kostnaðarlækkun og bættri samkeppnisstöðu til lengri tíma lítið.

Telja verður að kostir sameininganna hafi ekki enn skilað sér til fulls. Reyndar er allmikill munur á arðsemi bankanna innbyrðis þótt verðlagning þeirra sé svipuð, samanber útlánsvexti og þóknanir. Þetta gæti ekki staðist til lengdar ef þeir væru allir hlutafélagsbankar og hlutabréfin gengju frjálsum kaupum og sölum. Þá mundi samkeppnin sjá um að gerðar yrðu sömu arðsemiskröfur til þeirra allra. Sem kunnugt er gekkst Seðlabankinn fyrir athugun á því að breyta ríkisbönkunum í hlutafélagsbanka og bankastjórnin mælti með því.⁴ Þessu til stuðnings má nefna að nýlega hefur verið skýrt frá því í fréttum að stærsti viðskiptabanki Þýskalands, Deutsche Bank, sem sýnir góða afkomu en minni hagnað og minni aukningu viðskipta en keppinautarnir, hefur ákveðið að hagræða í rekstrinum.⁵

Lánsfjárbörf hins opinbera

Eins og fram hefur komið áður hefur hið opinbera sett sterkan svip á peningamarkaðinn að undanfögnu þótt með öðrum hætti sé en áður. Hér er að sjálfsögðu átt við mikla lánsfjárbörf ríkisins til þess að fjármagna ríkishallann. Í stað þess að neyta forgangs á markaðnum um einkaleyfi á útgáfu verðtryggðra spariskírteina og óbeinum lánum Seðlabankans út á bindiskyldu innlánsstofnana verður ríkissjóður nú í æ ríkara mæli að sæta lögmálum markaðsins og greiða þá vexti sem hann býður. Þetta er m.a. staðfest með útboði ríkisbréfa að undanfögnu. En ekki fer hjá því að mikil opinber eftirspurn eftir lánsfé hafi valdið hærri vöxtum á markaðnum en ella og dregið úr þörfum innlánsstofnana til þess að lækka kostnað.

⁴Seðlabanki Íslands (1991).

⁵Sjá Waller (1992).

Innlend umþóttun

Ein mesta breytingin á íslensku efnahagslífi á undanföllum árum er aukið frelsi til viðskipta á peninga- og lánamarkaði. Markaðsverð á lánsfé og afnám hafa knúið fram endurskipulagningu í atvinnulífinu og auðveldað nýsköpun og umþóttun á fjármagnsmarkaðnum sjálfum. Þessum breytingum er engan veginn lokið. Færð hafa verið rök fyrir því hér að framan að samvinna og sameiningin í bankakerfinu hafi ekki enn skilað sér til fulls í hagkvæmni í rekstri og sífellt berast fréttir utan úr heimi af nýjungum í miðlun lánsfjár og tækniframförum sem bæta þjónustu eða lækka kostnað.

Eins og fram kom í fyrsta kafla er þróunin á fjármálamarkaði hér á landi hliðstæð breytingum erlendis, þótt með nokkurri töf sé og smæð hagkerfisins setji ýmiss konar starfsemi skorður. Það er því ekki úr vegi að fjalla um stöðu innlánsstofnana með hliðsjón af því sem hefur verið að gerast á innlendum og erlendum fjármagnsmarkaði og íhuga hvert stefnir í starfsemi þeirra með opnun hagkerfisins út á við, auknu frelsi til fjármagnsflutninga milli landa og aukinni, alþjóðlegri samkeppi.

Verðbólga og lánsfjárskömmun

Ekki er ýkjalannt síðan minnkandi sparnaður sem var afleiðing þrálátrar verðbólgu, hafta og handstýringar vaxta, var eitt helsta áhyggjuefni banka og sparisjóða hér á landi. Í kjölfar verðtryggingar fjárskuldbindinga og vaxtafrelsis hefur sparifé aukist og aðgangur að lánsfé orðið greiður, bæði vegna meira framboðs á lánsfé og minnkandi fjármagnsskömmunar. Svo viðamiklar breytingar hlutu að hafa margvíslegar afleiðingar í för með sér og krefjast talsverðs aðlögunartíma. Reynsla annarra þjóða hefur verið á sömu lund. Ekki er ástæða til þess að rekja þessar breytingar í smáatriðum hér enda hefur þeim verið gerð skil á öðrum vettvangi.² Þess vegna verður umfjöllunin einskorðuð við fjármagnsmarkaðinn.

Frelsi og nýjungar

Með auknu frelsi á markaðnum hefur frjáls sparnaður aukist verulega á innlánsreikningum og með kaupum á ýmiss konar verðbréfum og hlutabréfum. Ýmsar nýjungar hafa litið dagsins ljós, til dæmis skiptikjarareikningar, lánaskipti, gjaldeyrisviðskipti, útboð húsbrefta og ríkisbréfa o.fl. Um umfang þessara viðskipta er meðal annars fjallað í nýlegri greinargerð Seðlabanka Íslands.³ Starfsemi og skipulag Verðbréfafings Íslands hefur tekið ýmsum breytingum að undanförmu, samanber

²Samanber til dæmis Guðmund Magnússon (1992).

³Seðlabanki Íslands (1992c).

viðskipti með hlutabréf á eftirmarkaði. Opni tilboðsmarkaðurinn, þar sem verðbréfafyrirtæki stunda viðskipti, er rekinn gegnum tölvukerfi Verðbréfafélags.

Endurskipulagning

Sú endurskipulagning bankakerfisins sem átti sér stað með sameiningu fjögurra banka í Íslandsbanka og kaupum Landsbanka á Samvinnubankanum hefur vitaskuld sett sterkan svip á starfsemina á markaðnum. Með þessu móti var valin hæg og tiltölulega sársaukalítill leið til hagræðingar í rekstri þessara stofnana. En hún hafði þann stóra kost að með henni var unnt að sneiða hjá vandræðum á lánsfjármarkaðnum sem hlotist hefðu af erfiðleikum í rekstri sumra minni eininga á markaðnum. Þetta setur enn sitt mark á afkomu og kennitölur bankanna. Fækkun stofnana dregur að öðru óbreyttu úr verðsamkeppni til skamms tíma en gefur kost á kostnaðarlækkun og bættri samkeppnisstöðu til lengri tíma lítið.

Telja verður að kostir sameininganna hafi ekki enn skilað sér til fulls. Reyndar er allmikill munur á arðsemi bankanna innbyrðis þótt verðlagning þeirra sé svipuð, samanber útlánsvexti og þóknanir. Þetta gæti ekki staðist til lengdar ef þeir væru allir hlutafélagsbankar og hlutabréfin gengju frjálsum kaupum og sölum. Þá mundi samkeppnin sjá um að gerðar yrðu sömu arðsemiskröfur til þeirra allra. Sem kunnugt er gekkst Seðlabankinn fyrir athugun á því að breyta ríkisbönkunum í hlutafélagsbanka og bankastjórnin mælti með því.⁴ Þessu til stuðnings má nefna að nýlega hefur verið skýrt frá því í fréttum að stærsti viðskiptabanki Þýskalands, Deutsche Bank, sem sýnir góða afkomu en minni hagnað og minni aukningu viðskipta en keppinautarnir, hefur ákveðið að hagræða í rekstrinum.⁵

Lánsfjárbörf hins opinbera

Eins og fram hefur komið áður hefur hið opinbera sett sterkan svip á peningamarkaðinn að undanfögnu þótt með öðrum hætti sé en áður. Hér er að sjálfsögðu átt við mikla lánsfjárbörf ríkisins til þess að fjármagna ríkishallann. Í stað þess að neyta forgangs á markaðnum um einkaleyfi á útgáfu verðtryggðra spariskírteina og óbeinum lánum Seðlabankans út á bindiskýlðu innlánsstofnana verður ríkissjóður nú í æ ríkara mæli að sæta lögmálum markaðsins og greiða þá vexti sem hann býður. Þetta er m.a. staðfest með útboði ríkisbréfa að undanfögnu. En ekki fer hjá því að mikil opinber eftirspurn eftir lánsfé hafi valdið hærri vöxtum á markaðnum en ella og dregið úr þörfum innlánsstofnana til þess að lækka kostnað.

⁴Seðlabanki Íslands (1991).

⁵Sjá Waller (1992).

Í þessari skýrslu hefur verið tíðrætt um tiltölulega háan rekstrarkostnað innlánsstofnana. Þess má geta að rekstrarkostnaður ríkisins vegna viðskipta með ríkisbréf er hér tiltölulega hærri en annars staðar.⁶

Verðbréfafyrirtæki

Áður en vextir voru gefnir frjálsir voru stofnuð verðbréfafyrirtæki sem gerðu beina vaxtastýringu erfiðari og þau gátu boðið sparendum betri kjör en innlánsstofnanir og lánað til þeirra sem ekki fengu fyrirgreiðslu í lánastofnun ef þeir voru tilbúnir til þess að greiða hærri vexti. Sumir lánastofnanir stofnuðu fljótt sínar eigin veðdeildir sem gegndu því hlutverki að afla fjár á þennan hátt. Þetta var líka sérlega hagkvæmt fyrir þá meðan þessi fjárfesting var ekki háð bindiskyldu í Seðlabankanum. Nú eru allir bankarnir komnir með eigin verðbréfafyrirtæki svo og sparisjóðirnir sameiginlega þannig að þeir geta spilað á fleiri strengi en áður. Það getur að sjálfsögðu einnig styrkt stöðu verðbréfasjóða að hafa lánastofnun að bakhjarli. Óbeint hafa þeir því Seðlabankann sér til stuðnings ef í harðbakkann slær því að eigendur þeirra hafa aðgang að Seðlabankanum að vissu marki.⁷

Fjárfestingarfyrirtæki

En það eru fleiri aðilar sem miðla lánsfé, einkum fjárfestingarlánasjóðir og lífeyrissjóðir. Einnig mætti nefna húsnæðislánakerfið í þessu sambandi. Samkeppni um skammtað lánsfé átti sinn þátt í fjölgun innlánsstofnana á sínum tíma og stofnun fjölda fjárfestingasjóða fyrir atvinnuvegina. Þessi hólfun langtímalána á markaðnum gildir enn og innlánsstofnanir miðla fyrst og fremst skammtímalánum og erlendum lánum. Þó eru nokkur merki þess að um þessa aðgreiningu geti farið að losna. Hvorttveggja er að breyting á skipulagi og rekstri fjárfestingarlánasjóðanna er í undirbúningi, þ.e. varðandi fjölda þeirra, rekstrarform og skattskyldu og reyndar örlar á því að bankar séu farnir að keppa við þá um einstök lán. Þessi sögulega skipting markaðarins veldur að öðru jöfnu hærri vöxtum innlánsstofnana. Ekki væri óeðlilegt að sumir sjóðanna færðust inn í bankana með tímanum. Reyndar ætti að auðvelda samhæfingu í rekstri sjóða og lánastofnana að oft eru það sömu mennirnir sem eru í stjórn sjóðanna og eru í fyrirsvari fyrir innlánsstofnanirnar.

⁶Þetta má sjá í töflum V4.1. og V4.2.

⁷Um þetta var nánar fjallað í fjórða kafla.

Lífeyrissjóðir

Skipulag lífeyrisgreiðslna og uppgangur lífeyrissjóða hefur verið með þeim hætti að frjálsir lífeyrissjóðir hafa átt erfitt uppdráttar og verið veigalítill þáttur í starfsemi innlánsstofnana eða verðbréfafyrirtækja þeirra. Til fróðleiks má geta þess að eignir lífeyrissjóða eru taldar hafa numið um 157 milljörðum króna í lok ársins 1991, nokkru meiri en innlán allra innlánsstofnana sem námu um 145 milljörðum króna í árslok 1991.⁸ Frjáls lífeyrissparnaður í innlánsstofnunum eða verðbréfafyrirtækjum þeirra er tiltölulega lítil.

Það skiptir því verulegu máli fyrir starfsemi innlánsstofnana að annast umsýslu lífeyrissparnaðar í ríkari mæli en nú er. Um helmingur nýs sparnaðar á hverju ári myndast nú hjá lífeyrissjóðum og fer þaðan til hins opinbera beint eða óbeint.

Gjaldeyrismarkaður

Ákvörðun daglegs gengis er hér enn með öðrum hætti en í nálægum löndum og þóknunartekjur ákveðnar af Seðlabanka auk þess sem þær eru skattlagðar sérstaklega. Með myndun millibankamarkaðar fyrir gjaldeyri ásamt frelsi í verðlagningu gætu viðskipti á þessum markaði aukist verulega.

Millibankamarkaður

Vísir að lánamarkaði milli banka frá degi til dags hafði myndast fyrir sameiningu þeirra. Vegna fæðar þeirra er þessi millibankamarkaður veikburða. Tilvera hans grundvallast á því að bankar geti lánað hverjir öðrum frá degi til dags, til dæmis til að fullnægja lausafjárskyldu, án þess að þurfa að leita til Seðlabankans.

Skammtímaþarfir eru einkum leystar með sölu krafna um stundarsakir til Seðlabanka gegn þóknun. Slík viðskipti eru til þess að fullnægja kröfum um bindiskyldu og lausafjárskyldu sem kosta viðurlög ella. Önnur leið er að sjálfsögðu að selja af inneign ríkisbréfa á Verðbréfaþingi eða eftir öðrum leiðum. Hins vegar hafa ekki risið hér stofnanir sem endurkaupa kröfur innlánsstofnana í stórum stíl gegn gjaldi og bankarnir geta notað sem bakhjarl til að fullnægja lausafjárvöðinni.

⁸Bankaefirlit Seðlabanka Íslands (1992) og Seðlabanki Íslands (1992c).

Verðbréfasjóðir og eignaleigur

Átta verðbréfasjóðir eru nú starfandi í 27 deildum. Inneignir í þeim (hlutdeildarskírteini) náðu hámarki árið 1991, námu tæpum 15 milljörðum króna en um 10 milljörðum króna í október síðastliðnum.

Aukið frelsi til fjármagnsflutninga milli landa samkvæmt samningum um EES greiðir verðbréfafyrirtækjanna leið til erlendra verðbréfaviðskipta, ekki síst sem miðlara fyrir lífeyrissjóði. Jafnframt er gert ráð fyrir því að 90% eigna sjóðanna verði í bréfum sem eru skráð opinberlega (á verðbréfabingi), en nú eru aðeins 22-30% af verðbréfum þeirra skráð með þeim hætti.⁹

Eignaleigur voru afar arðbær fyrirtæki í upphafi meðan þau gátu fleytt rjómann ofan af markaðnum með aðkeyptu fé frá útlöndum eða með sölu skuldabréfa innanlands í skjóli "peningaskorts" innlánsstofnana. Samkeppni úr ýmsum áttum og viðskiptafrelsi svo og þrengingar í efnahagslífinu hafa dregið úr vexti þeirra.

Áhættustjórnun

Lánaviðskipti eru í eðli sínu áhættusöm þótt í mismiklum mæli sé. Aukið tap banka hér og í nágrannalöndunum er nærktækt dæmi um þetta. Í viðskiptaheiminum hafa komið fram á síðustu árum ýmsar aðferðir til þess að meta og takast á við alls kyns áhættu. En þar sem um svo margslungin fyrirbæri er að ræða hefur bankakerfið nánast hrunið sums staðar og hið opinbera orðið að hlaupa undir bagga. Sem dæmi um mismunandi tegundir áhættu má nefna eftirfarandi:

I. Eindaráhætta

1. Vanskil einstaks lántakanda
2. Verðmæti veða
3. Verðmæti eigna
4. Úttekt skulda (sparifjár)
5. Gengi einstakra gjaldmiðla

II. Heildaráhætta

1. Verðlag
2. Þjóðartekjur
3. Stjórn málaafskipti í rekstri

⁹Seðlabanki Íslands (1992c).

4. Ný samkeppni
5. Breyttar skattareglur o.fl.

Flestir eru þó sammála um að þekking á áhættustjórnun í bankakerfinu í Evrópu hafi almennt ekki verið nægileg til þess að takast á við aukið frelsi í viðskiptum á fjármagnsmarkaði. Flestir þeirra virðast hafa fylgt lögmáli hjarðarinnar, þ.e. að gera eins og hinir.¹⁰ Með því að keppast um að auka veltuna í stað þess að meta áhættu bankanna sjálfra í hagsveiflunni misstu þeir sjónar á heildaráhættunni. Þannig vanmátu þeir sviptingarnar á fasteignamarkaði þótt þær hafi áður orðið miklar. Hér er freistandi að nefna ábyrgðir utan efnahags sem orðið hafa mörgum erlendum bönkum þungar í skauti.

Innlánsstofnanir þurfa einnig að leggja rækt við mat á heildaráhættu ekki síður en áhættu á einstökum fjárfestingum. Færð hafa verið rök fyrir því að hagkvæmt sé fyrir stjórnvöld að greiða niður starfsemi þeirra sem meta lánshæfni lítilla og miðlungsstórra fyrirtækja sem ekki geta leitað beint á markaðinn eins og stór fyrirtæki.¹¹ Verðbréfaþing Íslands gegnir mikilvægu hlutverki í miðlun upplýsinga til þess að gera fjármagnsmarkaðinn "gegnisæjar" og minnka þannig áhættu fjárfesta. Sérstök tegund áhættu sem íslenskar innlánsstofnanir horfast í augu við er vegna hins svokallaða "verðtryggingarhalla". Í reynd vantar mótaðila á markaðinn sem væri tilbúinn til þess að skipta við innlánsstofnanir á óverðtryggðum og verðtryggðum kröfum til þess að draga úr þessu misvægi og þar með áhættu. Önnur leið er að breyta lögum og hætta að tengja verðtryggingu við tímalengd útlána.

Ein leið til æskilegrar áhættudreifingar sem ekki virðist notuð af íslenskum bönkum er að hafa samvinnu um stærstu útlánin (syndicated loans). Hugsanlegt er að samkeppnin haldi aftur af bönkunum í þessum efnum, en hún má ekki verða örygginu yfirsterkari.

Erlend samkeppni

Stundum er lítið til erlendra banka sem sterkra samkeppnisaðila við íslenska banka. Þetta er talið til góðs eða ills eftir því hver á í hlut. Annars vegar gæti þetta veitt íslenskum innlánsstofnunum kostnaðaraðhald. Hins vegar gæti það ógnað tilvist þeirra. Reynsla nágrannalandanna er sú að erlendir bankar eigi sér þar erfitt uppdráttar nema um beina eignaraðild sé að ræða. Bretland er undantekning með eina af helstu

¹⁰Sjá Bisignano (1992).

¹¹Þessi hugmynd kom fram hjá Lars Oxelheim á fyrirlestri í Seðlabanka Íslands 14. janúar 1993.

fjármálamiðstöðum heimsins í London, en um 54% breska bankakerfisins eru nú í eigu erlendra aðila, aðallega Japana.¹²

Það eru ýmsar ástæður fyrir því að erlend samkeppni á erfitt uppdráttar á heimamarkaði, meðal annars eftirfarandi:

- Starfsemi í öðru landi er áhættusamari almennt vegna þess að þekkingu á aðstæðum skortir.
- Til þess að stunda innlánastarfsemi þarf að veita mikla þjónustu og viðhalda viðskiptavild.
- Erlendur banki getur misst af viðskiptum við íslenska aðila með því að keppa við þá.

Hins vegar hafa tæknibreytingar á síðustu árum auðveldað bein samskipti milli aðila án þess að um útibú eða staðbundin viðskipti sé að ræða. Þetta á bæði við um viðskipti milli útibúa og aðalstöðva, milli innlendra viðskiptaaðila innbyrðis og fyrirtækja milli landa. Þetta gerir útibú ekki eins nauðsynleg en greiðir hins vegar aðgang að markaði á ódýran hátt.

Samstarf við starfandi fyrirtæki er oft álitlegri kostur en bein samkeppni eða bein aðild með hlutafjárkaupum. Einnig er líklegra að meiri samkeppni verði í heildsölu en smásölu, þ.e. erlendir bankar setji hér upp lánaumsýslu þar sem ekki er tekið á móti innlánnum (sparifé).

Það er því vart við öðru að búast en íslenskir bankar geti staðist samkeppni á heimavelli ef þeir sitja við sama borð í rekstri og þeir erlendu.

Erlend samkeppni er þegar fyrir hendi á þann hátt að fyrirtæki sem eiga í alþjóðlegum viðskiptum leita á erlenda fjármagnsmarkaði með hluta viðskipta sinna. Lítil og meðalstór fyrirtæki á heimamarkaði eiga hins vegar erfiðara með þetta.

Einkavæðing

Bankastjórn Seðlabanka Íslands sendi árið 1991 frá sér greinargerð um breytingu á ríkisviðskiptabönkunum í hlutafélagsbanka eins og áður var minnst á. Er þar gerð grein fyrir kostum og göllum einkavæðingar ríkisbankanna og mælir meirihluti bankastjórnarinnar með henni. Hér að framan hefur komið fram að einkavæðing sé hvatning til hagræðingar í rekstri. Á frjálsum markaði getur einn banki ekki leyft sér minni ávöxtun eigin fjár en aðrir og gengi hlutabréfa tekur mið af arðsemi.

¹²Sjá Kaufman (1992).

Viðaukar

VI. Skilgreiningar á kennitölum

Í þessum viðauka verða allar þær stærðir sem notaðar eru við helstu útreikninga í öðrum kafla skilgreindar fyrir innlendar lánastofnanir.

Vaxtamunur

Vaxtatekjur

Vaxtatekjur af viðskiptum við Seðlabanka

Vaxtatekjur af ríkisvixlum

Vaxtatekjur af millibankaviðskiptum

Vaxtatekjur af erlendum eignum

Vaxtatekjur af útlánum

Vaxtatekjur af öðrum eignum

Verðbreytingatekjur

Aðrar vaxtatekjur

Hreinn gengishagnaður

Lántökugjöld

Vaxtagjöld

Vaxtagjöld af viðskiptum við Seðlabanka

Vaxtagjöld af millibankaviðskiptum

Vaxtagjöld af viðskiptum við fjárfestingalánasjóði

Vaxtagjöld af viðskiptum við lífeyrissjóði

Vaxtagjöld af öðrum innlendum lántökum

Vaxtagjöld af verðbréfaviðskiptum

Vaxtagjöld af erlendum skuldum

Vaxtagjöld af veltiinnlánum

Vaxtagjöld af spariinnlánum

Vaxtagjöld af gengisbundnum krónureikningum

Vaxtagjöld af innlendum gjaldeyrisreikningum

Vaxtagjöld af ýmsum skuldum

Verðbreytingagjöld

Viðurlög vegna lausafjárskyldu
Landsútsvar

Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður skiptist í:

Kostnað vegna starfsmanna

Laun og launatengd gjöld
Mötuneyti og kaffistofa
Fræðsla og endurmenntun
Framlag vegna lífeyrisskuldbindinga

Annar rekstrarkostnað

Annar rekstrarkostnaður
Gjöld af fastafé
Afskriftir af fastafé
Önnur gjöld
Framlög í tryggingasjóð

Þóknunartekjur

Þóknun af erlendum viðskiptum (án lántökugjalda)
Þóknun af innlendum viðskiptum (án lántökugjalda)
Ýmsar rekstrartekjur
Endurkrafinn kostnaður
Tekjur af fastafé
Aðrar tekjur

Framlög á afskriftareikning

Framlög á afskriftareikning

Hagnaður fyrir skatta og afskriftir útlána

Hagnaður fyrir alla skatta og framlög á afskriftareikning

Opinber útgjöld

Opinber útgjöld eru:

Tekjuskattur

Eignaskattur

Skattur af skrifstofuhúsnæði

Skattur vegna gjaldeyrisviðskipta

Landsútsvar

Ábyrgðagjald til ríkissjóðs

Virðisaukaskattur

Arðsemi eigin fjár

Hagnaður eftir skatta og framlög á afskriftareikning sem hlutfall af eigin fé. Tekin er meðalstaða ársins fyrir eigið fé.

Eiginfjárhlutfall

Eigið fé sem hlutfall af niðurstöðutölu efnahagsreiknings. Teknar eru meðalstöður ársins fyrir báðar tölurnar.

Deilitala

Í þeim útreikningum sem helst er byggt á er notast við niðurstöðutölu efnahagsreiknings. Hér er tekin upphafsstaða ársins og hún færð á árslokaverðlag. Þessi tala er lögð við árslokastöðuna og síðan er deilt með tveimur.

V2. Upplýsingar varðandi erlenda banka og sparisjóði

Í þessum viðauka eru upplýsingar um þær stærðir er notaðar voru fyrir útlönd. Stuðst var að mestu leyti við skýrslu OECD (1992).

Vaxtamunur

Vaxtamunur er mismunur vaxtatekna og vaxtagjalda. Vaxtatekjur eru tekjur af vaxtaberandi eignum, lántökugjöld og arður af hlutabréfaeign. Í sumum tilvikum er einnig um að ræða tekjur af verðbréfum, reiknaðar sem mismunur bókfærðs verðs bréfanna og innlausnarverðs þeirra. Vaxtagjöld eru gjöld vegna skuldbindinga, gjöld vegna lánastarfsemi og í ýmsum tilvikum mismunur útgáfuverðs skuldabréfa og markaðsverðs þeirra.

Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður skiptist í tvennt, annars vegar kostnað vegna starfsmanna og hins vegar annan rekstrarkostnað. Starfsmannakostnaður eru laun og launatengd gjöld, þar með talin framlög vegna lífeyrisskuldbindinga. Í öðrum rekstrarkostnaði er innifalinn kostnaður vegna fasteigna og ýmis annar rekstrarkostnaður.

Þóknunartekjur

Þóknunartekjur eru þær tekjur sem falla til vegna ýmissa viðskipta, ábyrgða, verðbréfaútgáfu, eignaumsýslu og gjaldeyrisviðskipta. Aðrar tekjur vegna sérstakra viðskipta sem ekki eru talin til venjulegrar starfsemi geta einnig verið með. Hagnaður eða tap sem orðið hefur á erlendum viðskiptum er almennt talið með.

Framlög á afskriftareikning

Framlög á afskriftareikning innihalda yfirleitt, að hluta til eða að fullu, greiðslur vegna endurmats útlána.

Hagnaður fyrir skatta og afskriftir útlána

Hagnaður fyrir tekjuskatta og framlög á afskriftareikning.

Opinber útgjöld

Opinber útgjöld eru tekjuskattur sem stofnanirnar greiða.

Arðsemi eigin fjár

Hagnaður eftir skatta og framlög á afskriftareikning sem hlutfall af eigin fé. Tekin er meðalstaða ársins fyrir eigið fé.

Eiginfjárlutfall

Eigið fé sem hlutfall af niðurstöðutölu efnahagsreiknings. Teknar eru meðalstöður ársins fyrir báðar tölurnar.

Deilitala

Notast er við niðurstöðutölu efnahagsreiknings og er miðað við meðalstöðu ársins.

Athugasemdir

- Sérstakar tölur fyrir viðskiptabanka og sparisjóði vantar fyrir Danmörku.
- Tölur fyrir Bretland voru aðeins til fyrir viðskiptabanka.
- Viðskiptabankar innihalda aðeins innlenda viðskiptabanka en ekki útibú erlendra viðskiptabanka í viðkomandi landi.
- Fyrir Þýskaland eru aðeins teknir smærri viðskiptabankar.
- Fyrir Bandaríkin eru aðeins teknir smærri viðskiptabankar.
- Með sparisjóðum í Bandaríkjunum er átt við "Saving and Loans".
- Tölur fyrir sparisjóði í Bandaríkjunum ná aðeins til ársins 1988.

V3. Samhengi vaxtamunar og annarra lykilstærða í rekstri innlánsstofnana

Vaxtamunur sem hlutfall af heildareignum er skilgreindur sem:

$$(V3.1) \Delta i = \frac{KR - KC}{E},$$

þar sem KR er fjármunatekjur, KC er fjármagnskostnaður og E er niðurstöðutala efnahagsreiknings.

Hreinan hagnað eftir skatta má skrifa á eftirfarandi hátt:

$$(V3.2) \Pi = R - C,$$

þar sem R er tekjur og C er kostnaður. Tekjum má skipta upp í fjármunatekjur og aðrar tekjur (þóknunartekjur). Kostnaði má skipta í fjármagnskostnað, kostnað vegna starfsmanna, annan rekstrarkostnað, afskriftir útlána og opinber gjöld. Jöfnu (V3.2) er því hægt að skrifa á eftirfarandi hátt:

$$(V3.3) \Pi = KR + AR - (KC + SC + AC + P + T),$$

þar sem AR er þóknunartekjur, SC er kostnaður vegna starfsmanna, AC er annar rekstrarkostnaður, P er afskriftir útlána og T er opinber útgjöld.

Arðsemi eigin fjár er skilgreind sem:

$$(V3.4) \pi = \frac{\Pi}{EF},$$

þar sem EF er eigið fé. Þannig getum við skrifað jöfnu (V3.3) á eftirfarandi hátt:

$$(V3.5) \pi EF = (KR - KC) + AR - SC - AC - P - T.$$

Nú er eiginfjárhlutallið skilgreint sem:

$$(V3.6) \varepsilon = \frac{EF}{E}.$$

Þannig fáum við samhengi vaxtamunar við aðrar lykilstærðir í rekstri:

$$(V3.7) \Delta i = \pi \varepsilon + (sc + ac + p + t) - ar,$$

þar sem sc er SC/E , ac er AC/E , p er P/E , t er T/E og ar er AR/E .

Út frá jöfnu (V3.7) má sjá að vaxtamunur sem hlutfall af heildareignum eykst eftir því sem krafan um arðsemi eigin fjár er meiri og eftir því sem eiginfjárhlutallið þarf að vera hærra. Einnig sést að mikill kostnaður vegna starfsmanna, mikill rekstrarkostnaður, miklar afskriftir útlána og mikil opinber útgjöld leiða til hærri vaxtamunar. Að lokum sést að eftir því sem þóknunartekjur aukast, því minni þarf vaxtamunurinn að vera.

V4. Ýmsar kennitölur úr rekstri innlendra og erlendra innlánsstofnana

Tafla V4.1. - Hlutfallsleg skipting rekstrar- og efnahagsreiknings banka og sparisjóða í einstaka liði. Meðaltöl fyrir árin 1985 - 1991

	Önnur		Erlendar		Eigið fé	Alls
	Innlán	Verðbréf	lántaka	skuldir		
Skuldir						
Viðskiptabankar	55,4	5,5	9,0	22,8	7,3	100,0
Sparisjóðir	73,2	6,2	7,3	1,1	12,2	100,0
	<i>Vaxtagjöld</i>	<i>Vaxtagjöld</i>	<i>Önnur</i>	<i>Vaxtagjöld</i>		
	<i>vegna</i>	<i>vegna</i>	<i>innlend</i>	<i>af erlendum</i>	<i>Önnur</i>	
	<i>innlána</i>	<i>verðbréfa</i>	<i>vaxtagjöld</i>	<i>skuldum</i>	<i>gjöld</i>	<i>Alls</i>
Gjöld						
Viðskiptabankar	36,0	4,7	6,2	20,7	32,4	100,0
Sparisjóðir	48,7	4,9	3,5	1,0	41,9	100,0
	<i>Varanlegir</i>		<i>Ýmsar</i>	<i>Erlendar</i>		
	<i>Útlán</i>	<i>rekstrarfjármunir</i>	<i>eignir</i>	<i>Sjóður</i>	<i>eignir</i>	<i>Alls</i>
Eignir						
Viðskiptabankar	76,4	4,7	5,8	10,8	2,3	100,0
Sparisjóðir	70,4	5,2	5,5	18,7	0,2	100,0
	<i>Vaxtatekjur</i>	<i>Aðrar tekjur</i>		<i>Tekjur</i>		
	<i>af</i>	<i>Rekstrar-</i>	<i>Aðrar</i>	<i>af innlendum</i>	<i>af erlendum</i>	
	<i>útlánum</i>	<i>tekjur</i>	<i>tekjur</i>	<i>viðskiptum</i>	<i>viðskiptum</i>	<i>Alls</i>
Tekjur						
Viðskiptabankar	67,1	1,5	1,5	15,0	14,9	100,0
Sparisjóðir	73,1	2,3	1,3	21,7	1,6	100,0

Tafla V4.4. - Þjónustutekjur innlánsstofnana sem prósentuhlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,38	1,63	1,80	1,88	1,98	2,02	1,88
Noregur	1,61	1,62	0,76	1,31	1,45	0,92	-
Finnland	2,31	2,07	1,94	2,36	1,67	1,41	-
Svíþjóð	1,07	1,42	0,98	0,99	0,86	0,74	-
Þýskaland	1,05	1,08	0,98	0,96	1,15	1,13	-
Bretland	1,64	1,81	1,95	2,01	2,07	2,02	-
Bandaríkin	1,25	1,42	1,46	1,50	1,62	1,68	-
Meðaltal	1,47	1,58	1,41	1,57	1,54	1,42	-
Meðaltal án Íslands	1,49	1,57	1,35	1,52	1,47	1,32	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,61	1,63	1,83	2,05	2,41	2,32	2,31
Noregur	0,70	0,75	0,59	0,63	0,89	0,63	-
Finnland	1,83	1,96	2,16	3,58	1,69	3,33	-
Svíþjóð	0,92	1,31	1,01	1,09	1,00	1,02	-
Þýskaland	0,35	0,35	0,35	0,22	0,47	0,58	-
Bandaríkin	1,62	1,70	1,14	0,87	-	-	-
Meðaltal	1,17	1,28	1,18	1,41	1,29	1,58	-
Meðaltal án Íslands	1,08	1,21	1,05	1,28	1,01	1,39	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,40	1,63	1,80	1,90	2,03	2,06	1,94
Noregur	1,25	1,27	0,69	1,03	1,22	0,81	-
Danmörk	4,14	-0,47	0,52	1,59	0,71	0,37	-
Finnland	2,20	2,05	1,99	2,62	1,67	1,80	-
Svíþjóð	1,03	1,40	0,99	1,01	0,89	0,79	-
Þýskaland	0,71	0,74	0,68	0,62	0,84	0,89	-
Bretland ⁵	1,64	1,81	1,95	2,01	2,07	2,02	-
Bandaríkin ⁶	1,36	1,49	1,36	1,31	1,62	1,68	-
Meðaltal	1,71	1,24	1,25	1,51	1,38	1,30	-
Meðaltal án Íslands	1,76	1,18	1,17	1,45	1,29	1,19	-

⁵ Aðeins viðskiptabankar.

⁶ Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

**Tafla V4.5. - Framlög á afskriftareikning útlána innlánsstofnana sem
prósentuhlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings**

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,00	0,35	0,30	0,68	0,79	1,21	1,08
Noregur	0,76	0,82	0,85	1,58	1,58	1,96	-
Finnland	0,58	0,21	0,48	0,43	0,24	0,19	-
Svíþjóð	0,82	0,84	0,81	0,93	0,86	0,40	-
Þýskaland	0,47	0,55	0,44	0,25	0,42	0,52	-
Bretland	0,55	0,54	1,58	0,33	1,73	1,01	-
Bandaríkin	0,67	0,78	1,27	0,56	0,97	0,95	-
Meðaltal	0,69	0,58	0,82	0,68	0,94	0,89	-
Meðaltal án Íslands	0,64	0,62	0,90	0,68	0,97	0,84	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	0,31	0,00	0,44	0,03	0,72	1,27	1,07
Noregur	0,74	0,83	0,77	1,26	1,67	1,61	-
Finnland	0,43	0,44	0,51	1,21	0,21	0,42	-
Svíþjóð	0,99	0,81	0,54	0,86	0,90	0,92	-
Þýskaland	0,46	0,43	0,41	0,29	0,67	0,61	-
Bandaríkin	0,39	0,77	0,98	1,12	-	-	-
Meðaltal	0,55	0,55	0,61	0,79	0,83	0,97	-
Meðaltal án Íslands	0,60	0,66	0,64	0,95	0,86	0,89	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	0,93	0,31	0,32	0,60	0,78	1,22	1,08
Noregur	0,75	0,88	0,82	1,45	1,62	1,82	-
Danmörk	0,97	0,39	0,70	1,09	0,87	1,21	-
Finnland	0,55	0,26	0,48	0,59	0,23	0,24	-
Svíþjóð	0,86	0,84	0,76	0,92	0,87	0,49	-
Þýskaland	0,47	0,49	0,42	0,27	0,53	0,56	-
Bretland ⁷	0,55	0,54	1,58	0,33	1,73	1,01	-
Bandaríkin ⁸	0,60	0,77	1,18	0,73	0,97	0,95	-
Meðaltal	0,71	0,56	0,78	0,75	0,95	0,94	-
Meðaltal án Íslands	0,68	0,60	0,85	0,77	0,97	0,90	-

⁷Aðeins viðskiptabankar.

⁸Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

Tafla V4.6. - Opinber gjöld innlánsstofnana sem prósentuhlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	0,57	0,36	0,72	0,33	0,35	0,34	0,34
Noregur	0,13	0,12	0,05	0,02	0,08	0,02	-
Finnland	0,16	0,09	0,08	0,10	0,08	0,15	-
Svíþjóð	0,12	0,66	0,25	0,32	0,08	0,05	-
Þýskaland	0,45	0,43	0,31	0,40	0,37	0,28	-
Bretland	0,49	0,42	0,19	0,54	0,10	0,31	-
Bandaríkin	0,21	0,19	0,18	0,33	0,30	0,23	-
Meðaltal	0,30	0,32	0,25	0,29	0,19	0,20	-
Meðaltal án Íslands	0,26	0,32	0,18	0,29	0,17	0,17	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	0,33	0,16	0,69	0,08	0,10	0,64	0,80
Noregur	0,07	0,07	0,11	0,08	0,11	0,08	-
Finnland	0,08	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08	-
Svíþjóð	0,08	0,44	0,27	0,27	0,06	0,06	-
Þýskaland	0,71	0,65	0,54	0,49	0,28	0,34	-
Bandaríkin	0,21	0,28	0,22	0,14	-	-	-
Meðaltal	0,25	0,28	0,32	0,19	0,13	0,24	-
Meðaltal án Íslands	0,23	0,30	0,24	0,21	0,14	0,14	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	0,55	0,34	0,72	0,30	0,32	0,38	0,40
Noregur	0,11	0,10	0,07	0,05	0,09	0,04	-
Danmörk	1,75	-0,03	0,13	0,30	0,05	-0,02	-
Finnland	0,14	0,09	0,08	0,10	0,08	0,14	-
Svíþjóð	0,11	0,61	0,25	0,31	0,08	0,06	-
Þýskaland	0,58	0,53	0,42	0,44	0,33	0,26	-
Bretland ⁹	0,49	0,42	0,19	0,54	0,10	0,31	-
Bandaríkin ¹⁰	0,21	0,21	0,19	0,27	0,30	0,23	-
Meðaltal	0,49	0,28	0,26	0,29	0,17	0,17	-
Meðaltal án Íslands	0,48	0,28	0,19	0,29	0,15	0,15	-

⁹Aðeins viðskiptabankar.

¹⁰Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

**Tafla V4.7. - Hagnaður innlánsstofnana fyrir skatta og afskriftir sem
prósentuhlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings**

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,48	0,80	1,72	1,80	1,61	1,90	1,51
Noregur	1,41	1,56	0,62	1,26	1,75	0,93	-
Finnland	1,13	0,84	0,93	1,20	0,46	0,40	-
Svíþjóð	1,16	1,84	1,54	1,52	1,33	0,61	-
Þýskaland	1,30	1,36	1,04	0,97	1,11	1,15	-
Bretland	1,64	1,73	1,77	1,85	1,84	1,66	-
Bandaríkin	1,58	1,58	1,54	1,70	1,75	1,68	-
Meðaltal	1,38	1,39	1,31	1,47	1,41	1,19	-
Meðaltal án Íslands	1,37	1,48	1,24	1,42	1,37	1,07	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,78	0,55	1,26	1,59	2,98	3,02	2,83
Noregur	1,13	1,30	1,42	1,18	2,00	1,53	-
Finnland	0,60	0,63	0,72	2,20	0,49	0,54	-
Svíþjóð	1,15	1,50	1,04	1,25	1,08	0,98	-
Þýskaland	1,49	1,37	1,21	1,03	1,14	1,14	-
Bandaríkin	0,97	1,06	0,56	0,23	-	-	-
Meðaltal	1,19	1,07	1,03	1,25	1,54	1,44	-
Meðaltal án Íslands	1,07	1,17	0,99	1,18	1,18	1,05	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	1,51	0,77	1,67	1,78	1,77	2,05	1,70
Noregur	1,30	1,45	0,94	1,22	1,85	1,17	-
Danmörk	4,69	0,02	1,06	2,04	1,14	0,94	-
Finnland	1,00	0,79	0,88	1,41	0,46	0,43	-
Svíþjóð	1,16	1,77	1,43	1,47	1,28	0,68	-
Þýskaland	1,39	1,36	1,12	1,00	1,13	1,14	-
Bretland ¹¹	1,64	1,73	1,77	1,85	1,84	1,66	-
Bandaríkin ¹²	1,41	1,43	1,26	1,26	1,75	1,68	-
Meðaltal	1,76	1,17	1,27	1,50	1,40	1,22	-
Meðaltal án Íslands	1,80	1,22	1,21	1,46	1,35	1,10	-

¹¹ Aðeins viðskiptabankar.

¹² Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

Tafla V4.8. - Arðsemi eigin fjár innlánsstofnana í prósentum

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	-1,13	1,33	9,60	11,07	5,90	5,07	1,28
Noregur	10,46	10,58	-6,67	-8,83	2,21	-26,85	-
Finnland	5,23	7,42	5,34	9,60	1,93	0,80	-
Svíþjóð	16,65	25,97	35,85	19,62	25,88	10,15	-
Þýskaland	9,22	8,61	6,27	7,06	6,86	6,91	-
Bretland	13,25	13,88	-0,01	16,03	0,24	7,26	-
Bandaríkin	10,69	9,60	1,54	12,41	7,59	7,56	-
Meðaltal	9,20	11,06	7,42	9,57	7,23	1,56	-
Meðaltal án Íslands	10,92	12,68	7,05	9,31	7,45	0,97	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	9,23	3,28	1,13	13,17	18,59	9,88	8,15
Noregur	5,83	8,06	12,28	-3,94	5,29	-4,08	-
Finnland	1,91	2,17	2,72	15,50	2,78	0,64	-
Svíþjóð	5,32	18,61	16,63	8,11	8,88	-0,29	-
Þýskaland	8,75	7,86	6,81	6,65	5,08	5,17	-
Bandaríkin	8,20	0,26	-16,77	-24,35	-	-	-
Meðaltal	6,86	6,87	4,23	3,11	7,62	0,64	-
Meðaltal án Íslands	3,12	5,24	5,49	3,76	3,67	0,24	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	0,80	1,69	8,16	11,42	8,06	5,99	2,76
Noregur	8,49	9,55	1,22	-6,80	3,49	-17,13	-
Danmörk	22,89	-3,91	2,58	7,48	2,53	-3,02	-
Finnland	4,68	6,65	4,89	10,66	2,10	0,77	-
Svíþjóð	14,27	24,36	31,70	17,17	22,64	8,44	-
Þýskaland	9,00	8,29	6,49	6,89	6,16	6,27	-
Bretland ¹³	13,25	13,88	-0,01	16,03	0,24	7,26	-
Bandaríkin ¹⁴	10,15	7,51	-2,22	4,54	7,59	7,56	-
Meðaltal	7,52	5,82	6,88	5,85	5,62	0,16	-
Meðaltal án Íslands	8,48	6,41	6,70	5,06	5,27	-0,67	-

¹³ Aðeins viðskiptabankar.

¹⁴ Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

Tafla V4.9. - Eiginfjárhlutfall innlánsstofnana í prósentum

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	5,93	6,53	7,33	7,47	7,43	7,29	7,24
Noregur	4,88	4,88	4,26	3,91	4,09	3,88	-
Finnland	7,39	7,25	6,89	6,99	7,04	7,10	-
Svíþjóð	1,37	1,32	1,34	1,40	1,48	1,60	-
Þýskaland	4,10	4,42	4,68	4,67	4,73	4,96	-
Bretland	4,51	5,50	5,50	6,14	5,27	4,67	-
Bandaríkin	6,46	6,42	6,08	6,41	6,37	6,54	-
Meðaltal	4,95	5,19	5,15	5,28	5,20	5,15	-
Meðaltal án Íslands	4,78	4,97	4,79	4,92	4,83	4,79	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	12,54	12,09	11,59	11,42	11,32	11,43	11,88
Noregur	5,48	4,91	4,39	4,00	4,17	4,44	-
Finnland	4,79	4,94	5,11	5,88	6,57	6,60	-
Svíþjóð	1,37	1,31	1,34	1,49	1,48	1,42	-
Þýskaland	3,65	3,71	3,74	3,76	3,77	3,75	-
Bandaríkin	4,58	4,68	3,84	4,24	-	-	-
Meðaltal	5,15	5,05	4,82	4,94	5,18	5,23	-
Meðaltal án Íslands	2,18	2,12	2,08	2,16	2,67	2,70	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	6,57	7,13	7,82	7,92	7,89	7,83	7,91
Noregur	5,12	4,89	4,31	3,95	4,12	4,10	-
Danmörk	8,62	8,64	8,60	8,84	8,87	8,28	-
Finnland	6,78	6,74	6,50	6,76	6,94	7,00	-
Svíþjóð	1,37	1,32	1,34	1,42	1,48	1,57	-
Þýskaland	3,88	4,09	4,24	4,25	4,30	4,43	-
Bretland ¹⁵	4,51	5,50	5,50	6,14	5,27	4,67	-
Bandaríkin ¹⁶	5,93	5,93	5,43	5,77	6,37	6,54	-
Meðaltal	5,35	5,53	5,47	5,63	5,66	5,55	-
Meðaltal án Íslands	5,17	5,30	5,13	5,30	5,34	5,23	-

¹⁵Aðeins viðskiptabankar.

¹⁶Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

Tafla V4.10. - Vaxtamunur innlánsstofnana sem prósentuhlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings

<i>Viðskiptabankar</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	4,62	4,58	6,03	5,84	4,61	4,78	4,65
Noregur	2,82	2,84	2,78	2,62	2,94	2,63	-
Finnland	1,70	1,27	1,57	1,75	1,43	1,60	-
Svíþjóð	1,98	2,61	2,49	2,44	2,15	2,08	-
Þýskaland	2,44	2,58	2,30	2,19	2,04	2,04	-
Bretland	3,11	3,17	3,16	3,34	3,22	3,01	-
Bandaríkin	3,47	3,34	3,36	3,50	3,49	3,45	-
Meðaltal	2,88	2,91	3,10	3,10	2,84	2,80	-
Meðaltal án Íslands	2,59	2,64	2,61	2,64	2,55	2,47	-
<i>Sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	7,18	6,97	8,45	9,31	7,36	7,30	6,62
Noregur	3,95	3,79	3,98	3,62	4,19	3,98	-
Finnland	3,27	3,28	3,28	3,05	2,66	0,75	-
Svíþjóð	3,65	3,84	3,73	3,84	3,69	4,20	-
Þýskaland	3,32	3,18	3,01	2,94	2,78	2,67	-
Bandaríkin	1,34	1,55	1,58	1,37	-	-	-
Meðaltal	3,78	3,77	4,01	4,02	4,14	3,78	-
Meðaltal án Íslands	3,11	3,13	3,12	2,96	3,33	2,90	-
<i>Bankar og sparisjóðir</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>
Ísland	4,87	4,84	6,31	6,23	4,94	5,11	4,93
Noregur	3,27	3,22	3,27	3,04	3,45	3,16	-
Danmörk	3,03	2,63	2,86	2,78	2,55	2,61	-
Finnland	2,07	1,72	1,94	2,02	1,68	1,43	-
Svíþjóð	2,33	2,88	2,76	2,72	2,45	2,47	-
Þýskaland	2,87	2,87	2,64	2,54	2,37	2,32	-
Bretland ¹⁷	3,11	3,17	3,16	3,34	3,22	3,01	-
Bandaríkin ¹⁸	2,87	2,83	2,85	2,86	3,49	3,45	-
Meðaltal	3,05	3,02	3,22	3,19	3,02	2,94	-
Meðaltal án Íslands	2,79	2,76	2,78	2,76	2,74	2,63	-

¹⁷Aðeins viðskiptabankar.

¹⁸Eftir árið 1988 er aðeins um viðskiptabanka að ræða.

V5. Verðmismunur á fjármálapijónustu í Evrópu

Tafla V5.1. - Mismunandi verðlagning á fjármálapijónustu miðað við tvíhliða samruna EB og EFTA

	Austurr.	Belgía	Dýskl.	Spánn	Frakkl.	Fínsl.	Ítalía	Ísland	Lúxemb.	Noregur	Holland	Svíþjóð	Svíss	Bretl.
Bankapijónusta														
Neyslulán	49	-41	136	38	105	-97	121	-174	-28	276	31	11	103	121
Kreditkort	-13	79	60	26	-30	127	89	208	-12	3	43	181	28	16
Veðlán	104	31	57	119	78	-328	-4	-476	36	-92	-6	80	49	-21
Skuldabréfalán	33	22	-10	59	-8	-20	9	12	27	59	17	59	59	8
Erlendir víxlar	363	6	31	196	56	22	23	198	33	75	-46	-90	48	16
Ferðatekkr	-25	35	-7	30	39	29	22	-66	-7	17	33	26	-81	-7
Viðskiptalán	184	-5	6	19	-7	144	9	37	6	26	43	79	233	46
Tryggingapijónusta														
Líftryggingar	67	78	5	37	33	85	79	59	67	34	-9	73	95	-30
Heimilistryggingar	-20	-16	3	-4	39	7	80	-52	57	30	17	-7	291	90
Ökutækjatriggingar	64	30	15	100	9	-7	148	-167	77	67	-7	-36	-40	-17
Eignatriggingar fyrirtækja	-8	-9	43	24	153	30	245	21	-15	38	-1	-7	48	27
Ábyrgðatriggingar	-11	13	47	60	117	104	77	70	9	102	16	-75	108	-7
Verðbréfavíðskipti														
Hlutabr. viðskipt. einstakl.	413	284	-4	60	57	541	92	541	-36	49	-17	287	28	-47
Ríkisbr. viðskipt. einstakl.	91	15	91	218	21	154	-63	154	27	142	162	15	52	36
Hlutabr. viðskipt. stofnanna	48	26	68	153	-5	111	47	5	68	44	26	-28	14	-47
Ríkisbr. viðskipt. stofnanna	76	37	7	66	-12	37	-2	40	7	23	115	-32	17	124

Tafla V5.2 - Mismunandi verðlagning á fjármálþjónustu miðað við EES samruna

	Austurr.	Belgía	Þýskal.	Spánn	Frakkla.	Fínla.	Ítalía	Ísland	Luxemb.	Noregur	Holland	Svísjöö	Swiss	Bretl.
Bankþjónusta														
Neyslulán	144	-4	285	126	235	-95	260	-221	17	514	114	82	232	260
Kreditkort	0	106	84	45	-19	161	117	254	1	18	64	223	47	34
Veðlán	196	90	128	217	158	-431	39	-645	97	-89	36	160	116	15
Skuldabréfalan	43	32	-3	72	0	-14	18	21	38	72	26	72	72	17
Erlendir vixlar	546	48	83	313	117	71	72	316	86	145	-24	-86	107	62
Ferðatækkar	36	145	68	135	152	133	121	-38	68	111	142	129	-66	68
Viðskiptalan	184	-5	6	19	-7	144	9	37	6	26	43	79	233	46
Tryggingaþjónusta														
Líftryggingar	67	78	5	37	33	85	79	59	67	34	-9	73	95	-30
Heimilistryggingar	5	10	35	26	82	40	137	-37	106	70	53	22	413	149
Ökutækjatrýggingar	119	74	53	166	45	25	231	256	136	123	24	-15	-21	11
Eignatrýggingar fyrirtækja	2	1	58	38	180	44	282	34	-6	53	10	3	64	40
Ábyrgðatrýggingar	22	56	102	120	198	180	143	134	50	178	15	-66	186	29
Verðbréfa- og viðskipti														
Hlutatr. viðskipt. einstakl.	453	314	4	73	70	591	107	591	-31	60	-11	317	38	-37
Ríkistr. viðskipt. einstakl.	97	18	97	228	25	162	-62	162	31	150	170	18	57	40
Hlutatr. viðskipt. stofnanna	77	52	102	203	14	153	77	30	102	73	52	-14	37	-37
Ríkistr. viðskipt. stofnanna	95	51	19	84	-3	51	8	56	19	36	138	-24	30	149

V6. Yfirlit yfir niðurstöður rannsókna á stærðarhagkvæmni innlánsstofnana

Tafla V6.1. - Yfirlit yfir niðurstöður rannsókna

<i>Höfundar</i>	<i>Aðferð</i>	<i>Altæk stærðarhagkvæmni</i>			<i>Fjölbreytnishagkv.</i>	
		<i>Undir \$ 100</i>	<i>Yfir \$ 100</i>	<i>Sértæk</i>	<i>Altæk</i>	<i>Sértæk</i>
		<i>millj. í innl.</i>	<i>millj. í innl.</i>	<i>stærðarh.</i>		
Benston et al (1982)	F & M	já ¹ , nei ²	já ¹ , nei ²	X	X	X
Benston et al (1983)	F	já	nei	já	nei	já
Berger et al (1987)	F	já	nei	X	nei	já
Gilligan og Smirlock (1984)	F	já	nei	X	já	X
Gilligan et al (1984)	F	já	nei	nei	já	X
Goldstein et al (1987)	F	já	já	X	X	X
H. Kim (1986)	M	já	nei	já	nei	nei
M. Kim (1986)	M	já	nei	X	já	já
Kolari og Zardhooki (1987)	F	já ¹ , nei ²	nei	X	nei	já
LaCompte og Smith (1986)	M	já	nei	X	nei	já
Mester (1987)	M	nei	nei	já	nei	nei
Murray og White (1983)	M	já	nei	X	nei	já

F = Framleiðsluáðferð

M = Milliliðaaðferð

X = Ekki athugað

¹Fyrir stóra banka með mörg útibú.

²Fyrir banka án útibúa.

V7. Mat á stærðar- og fjölbreytnishagkvæmni hjá innlánsstofnunum

Translog-kostnaðarfall

Við mat á kostnaðarföllum í rekstri innlánsstofnana er yfirleitt notast við translog-kostnaðarföll. Almennt má rita translog-fall á eftirfarandi hátt:

$$(V7.1) \quad \ln TC = \alpha + \sum_{i=1}^m \beta_i \ln y_i + \sum_{k=1}^n \phi_k \ln p_k + 1/2 \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^m \delta_{ij} \ln y_i \ln y_j \\ + 1/2 \sum_{k=1}^n \sum_{l=1}^n \phi_{kl} \ln p_k \ln p_l + \sum_{i=1}^m \sum_{k=1}^n \theta_{ik} \ln y_i \ln p_k + u$$

þar sem $\ln$ táknar lógariþma, y_i er framleiðslumagnið, p_k er aðfangaverð, $\alpha, \beta_i, \phi_k, \delta_{ij}, \phi_{kl}, \theta_{ik}$ eru stuðlar sem þarf að meta og u er afgangslíður.

Altæk stærðarhagkvæmni

Altæk stærðarhagkvæmni er yfirleitt fundin með því að leggja saman kostnaðarteygni allra vörutegunda sem framleiddar eru. Kostnaðarteygni vöru i er prósentuleg breyting í framleiðslukostnaði við gefna prósentubreytingu í framleiðslumagninu. Summa teygnistuðlanna er því prósentubreyting í kostnaði sem verður við gefna prósentubreytingu í allri framleiðslunni. Hægt er að reikna út stærðarhagkvæmni fyrir hvert útibú fyrir sig eða innlánsstofnunina í heild.

i) Altæk stærðarhagkvæmni fyrir einstaka útibú

$$(V7.2) \quad OSA(1) = \sum_{i=1}^m \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_i} = \sum_{i=1}^m \epsilon_i,$$

þar sem ϵ_i er kostnaðarteygni vöru i . $OSA(1) < 1$ gefur til kynna að um altæka stærðarhagkvæmni sé að ræða fyrir einstaka útibú.

(ii) Altæk stærðarhagkvæmni fyrir innlánsstofnunina í heild

$$(V7.3) \quad OSA(2) = \sum_{i=1}^m \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_i} + \sum_{i=1}^m \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln B} \times \frac{\partial \ln B}{\partial \ln y_i},$$

þar sem B er fjöldi útibúa sem innlánsstofnunin starfrækir. $OSA(2) < 1$ gefur til kynna að um altæka stærðarhagkvæmni sé að ræða fyrir innlánsstofnunina í heild.

Sértæk stærðarhagkvæmni

Stærðarhagkvæmni í framleiðslu einstakra vöru er erfitt að mæla. Reynt hefur verið að nálga þetta með því að notast við fræðilegt samband sem er á milli markakostnaðar, meðalkostnaðar og stærðarhagkvæmni. Þar sem markakostnaður er lægri en meðalkostnaður við gefið framleiðslustig er meðalkostnaður fallandi sem gefur til kynna stærðarhagkvæmni við það framleiðslustig. Til að nálga þetta samband er oft notast við svokallaðan *stigvaxandi meðalkostnað* (average incremental cost). Stigvaxandi meðalkostnaður er skilgreindur sem sú aukning sem verður í heildarkostnaði við að framleiða ákveðið magn af vörunni í stað þess að framleiða ekkert af henni, deilt með framleiðslumagninu. Ef hlutfallið milli stigvaxandi meðalkostnaðar og framleiðslumagnsins er stærra en einn þá bendir það til þess að um sértæka stærðarhagkvæmni sé að ræða fyrir framleiðslumagnið frá núlli til þess magns þar sem kostnaðurinn er mældur.

i) Stigvaxandi meðalkostnaður

$$(V7.4) \text{ PSSA}(1) = \frac{IC_i/TC}{\epsilon_i},$$

þar sem $TC = C(y_1, \dots, y_m)$, $IC_i = [C(y_1, \dots, y_m) - C(y_1, \dots, y_{i-1}, 0, y_{i+1}, \dots, y_m)]$ og ϵ_i er kostnaðarteygni vöru i . $\text{PSSA}(1) < 0$ gefur til kynna stærðarhagkvæmni í framleiðslu vörunnar i .

(ii) Fallandi markakostnaður

$$(V7.5) \text{ PSSA}(2) = \frac{\partial^2 TC}{\partial y_i^2} = \frac{TC}{y_i^2} \left\{ \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_i^2} + \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_i} \left(\frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_i} - 1 \right) \right\}.$$

Ef $\text{PSSA}(2) < 0$ þá er markakostnaður vöru i fallandi. Þetta gefur til kynna að um stærðarhagkvæmni í framleiðslu vöru i sé að ræða.

Altæk fjölbreytnishagkvæmni

Altæk fjölbreytnishagkvæmni er mæld með því að reikna kostnaðarmismuninn sem felst í því að framleiða vörunar sameiginlega eða í sitt hvoru lagi. Í þennan kostnaðarmismun er yfirleitt deilt með heildarkostnaði við sameiginlega framleiðslu. Sýnt hefur verið fram á að nægjanlegt skilyrði fyrir altæka fjölbreytnishagkvæmni sé að allar vörur í framleiðslunni séu stuðningsvörur í kostnaði.

$$(V7.6) \text{ GSO} = \{[C(y_1, 0, \dots, 0) + C(0, \dots, 0, y_m)] - C(y_1, \dots, y_m)\} / C(y_1, \dots, y_m),$$

þar sem $C(\cdot)$ er heildarkostnaður við framleiðsluna. Ef $GSO > 0$ þá er um fjölbreytnishagkvæmni í heildarframleiðslunni að ræða.

Sértæk fjölbreytnishagkvæmni

Hægt er að reikna sértæka fjölbreytnishagkvæmni á marga vegu. Algengt er að reikna út breytinguna í kostnaði við það að sameina ákveðna vöru við framleiðslu annarra vörutegunda og reikna síðan út hlutfall þessarar kostnaðarbreytingar og framleiðslukostnaðar við sameiginlega framleiðslu. Sé þetta hlutfall stærra en einn er um sértæka fjölbreytnishagkvæmni að ræða.

$$(V7.7) PSSO(1) = \frac{[C(y_1, \dots, y_{i-1}, 0, y_{i+1}, \dots, y_m) + C(0, \dots, 0, y_i, 0, \dots, 0)]}{C(y_1, \dots, y_m)} - 1,$$

þar sem $C(\cdot)$ er heildarkostnaður við framleiðsluna. Ef $PSSO(1) > 0$, þá er um fjölbreytnishagkvæmni í framleiðslu einstaka vöru að ræða.

Stuðningsvörur í kostnaði

Sértæka fjölbreytnishagkvæmni er einnig hægt að reikna út með því að athuga hvort vörurnar eru stuðningsvörur í kostnaði. Þegar translog-kostnaðarfallið er notað er hægt að sýna fram á að nauðsynlegt skilyrði fyrir sértæka fjölbreytnishagkvæmni milli framleiðslu vara i og k er að δ_{ik} í jöfnu (V7.1) sé marktækt minni en núll. Þetta er hins vegar ekki nægjanlegt skilyrði fyrir sértækri fjölbreytnishagkvæmni. Sérhver lækkun í markakostnaði vegna sameiginlegrar framleiðslu getur horfið vegna verulegrar hækkunar á markakostnaði annarrar hvorrar eða beggja varanna. Nægjanlegt skilyrði fyrir því að um sértæka fjölbreytnishagkvæmni sé að ræða er, auk þess að δ_{ik} sé minna en núll, að δ_{ik} sé stærra að tölugildi en margfeldi β_i og β_k úr jöfnu (V7.1).

$$(V7.8) PSSO(2) = \frac{\partial^2 TC}{\partial y_i \partial y_k} = \frac{TC}{y_i y_k} \left[\frac{\partial^2 \ln TC}{\partial \ln y_i \partial \ln y_k} + \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_i} \times \frac{\partial \ln TC}{\partial \ln y_k} \right].$$

$PSSO(2) < 0$ gefur til kynna að aukning í framleiðslu vöru k leiði til lækkunar á markakostnaði vöru i . Því gefur $PSSO(2)$ til kynna fjölbreytnishagkvæmni í framleiðslu milli vara k og i .

V8. Lýsing á þeim 16 tegundum fjármálaþjónustu sem kannaðar voru

Bankaþjónusta

<i>Neyslulán:</i>	Árlegur kostnaður vegna neysluláns að upphæð 500 eku. Vextir umfram vexti á peningamarkaði.
<i>Greiðslukortaviðskipti:</i>	Árlegur kostnaður að gefinni 500 eku skuld. Vextir umfram vexti á peningamarkaði.
<i>Veðlán:</i>	Árlegur kostnaður fyrir lán að upphæð 25.000 eku. Vextir umfram vexti á peningamarkaði.
<i>Skuldabréfalán:</i>	Kostnaður við skuldabréfalán að upphæð 50.000 eku til þriggja mánaða.
<i>Erlendir vixlar:</i>	Kostnaður fyrir stóran viðskiptavin vegna kaupa á viðskiptavíxli að upphæð 30.000 eku.
<i>Ferðatékkar:</i>	Kostnaður fyrir einstakling við kaup á ferðatékkum að upphæð 500 eku.
<i>Viðskiptalán:</i>	Árlegur kostnaður (með þóknun og öðrum gjöldum) fyrir miðlungsstórt fyrirtæki vegna lántöku á viðskiptaláni að upphæð 250.000 eku.

Tryggingarþjónusta

<i>Líftryggingar:</i>	Árlegur kostnaður við kaup á líftryggingu.
<i>Heimilistryggingar:</i>	Árlegur kostnaður vegna bruna- og þjóftryggingar fyrir heimili metið á 70.000 eku með innbú að upphæð 28.000 eku.
<i>Ökutækjategyggingar:</i>	Árlegur kostnaður fyrir alhliða tryggingu á 1.600 cc. bíl, bílstjóri með 10 ára reynslu og óskertan bónus.

Eignatryggingar fyrirtækja:

Árlegur kostnaður fyrir fyrirtæki með fasteignir að virði 387.240 eku og birgðir að upphæð 232.344 eku.

Ábyrgðatryggingar:

Árlegur kostnaður fyrir verktakafyrirtæki með 20 starfsmenn og árlega veltu upp á 1,29 milljónir eku.

Verðbréfavíðskipti

Hlutabréfavíðskipti einstaklinga:

Þóknun fyrir staðgreiðslu bréfa að upphæð 1.440 eku.

Ríkisverðbréfavíðskipti einstaklinga:

Þóknun fyrir staðgreiðslu bréfa að upphæð 14.000 eku.

Hlutabréfavíðskipti stofnana:

Þóknun fyrir staðgreiðslu bréfa að upphæð 288.000 eku.

Ríkisverðbréfavíðskipti stofnana:

Þóknun fyrir staðgreiðslu bréfa að upphæð 7,2 milljónir eku.

Heimildaskrá

- Akerlof, G. (1970), "The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, 84, bls. 488-500.
- Alhadeff, D. (1954), *Monopoly and Competition in Commercial Banking*, University of California Press, Berkeley.
- Aliber, R. (1989), "Regulation, Protection, and the Structure of the International Banking Industry", mimeo, University of Chicago. Sjá Bisignano (1992).
- Allen, F. (1983), "Credit Rationing and Payment Incentives", *Review of Economic Studies*, 50, bls. 639-646.
- Azariadis, C. (1981), "Self-Fulfilling Prophecies", *Journal of Economic Theory*, 25, bls. 380-396.
- Baer, H. og L. Mote (1992), "The United States Financial System", kafli 10 í bókinni *Banking Structures in Major Countries*, ritstjóri G. Kaufman, bls. 469-553, Kluwer Academic Publishers.
- Baltensperger, E. og J. Dermine (1987), "The Role of Public Policy in Ensuring Financial Stability: A Cross-Country, Comparative Perspective", í bókinni *Threats to International Financial Stability*, ritstjórar R. Portes og A. Swoboda, Cambridge University Press.
- Bankaeftirlit Seðlabanka Íslands (1984-1992), *Viðskiptabankar, sparisjóðir, verðbréfafyrirtæki, verðbréfasjóðir og eignaleigufyrirtæki*, Seðlabanki Íslands.
- Bankaeftirlit Seðlabanka Íslands (1992), *Lífeyrissjóðir*, Seðlabanki Íslands.
- Banker, R. (1984), "Estimating Most Productive Scale Size using Data Envelopment Analysis", *European Journal of Operational Research*, 17, bls. 35-44.
- Benston, G. (1965), "Branch Banking and Economies of Scale", *Journal of Finance*, 20, bls. 312-331.
- Benston, G., A. Berger, G. Hanweck og D. Humphrey (1983), "Economies of Scale and Scope", Federal Bank of Chicago, 1983. Sjá Clark (1992).
- Benston, G., G. Hanweck og D. Humphrey (1982), "Scale Economies in Banking: A Restructuring and Reassessment", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 14, bls. 435-456.
- Berg, S. (1992), "Mergers, Efficiency and Productivity Growth in Banking: The Norwegian Experience 1984-1990", Norges Bank, *Arbeidsnotat*, nr. 3.

- Berg, S. og M. Kim (1991), "Oligopolistic Interdependence and the Structure of Production in Banking: An Empirical Evaluation", Norges Bank, *Arbeidsnotat*, nr. 5.
- Berg, S., F. Førsund og E. Jansen (1989), "Bank Output Measurement and the Construction of Best Practice Frontiers", Norges Bank, *Arbeidsnotat*, nr. 6.
- Berg, S., F. Førsund og E. Jansen (1991), "Technical Efficiency of Norwegian Banks: The Non-Parametric Approach to Efficiency Measurement", University of Oslo, *Reprint Series*, nr. 399.
- Berg, S., F. Førsund og E. Jansen (1992), "Malmquist Indices of Productivity Growth during the Deregulation of Norwegian Banking, 1980-89", *Scandinavian Journal of Economics*, 94, Supplement, bls. 211-228.
- Berger, A., G. Hanweck og D. Humphrey (1987), "Competitive Viability in Banking", *Journal of Monetary Economics*, 19, bls. 501-520.
- Bernanke, B. (1983), "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression", *American Economic Review*, 73, bls. 257-276.
- Bester, H. (1985), "Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 75, bls. 850-855.
- Bhattacharya, S. og D. Gale (1985), "Preference Shocks, Liquidity, and Central Bank Policy", mimeo, University of California at Berkeley.
- Bisignano, J. (1992), "Banking in the European Economic Community: Structure, Competition, and Public Policy", kafli 4 í bókinni *Banking Structures in Major Countries*, ritstjóri G. Kaufman, bls. 155-244, Kluwer Academic Publishers.
- Björn Lúndal (1991), "Lagalegt umhverfi banka í Evrópu", *Skýrsla Starfsskiyrðanefndar viðskiptabanka og sparisjóða*.
- Blinder, A. (1987), "Credit Rationing and Effective Supply Failures", *The Economic Journal*, 97, bls. 327-352.
- Blinder, A. og J. Stiglitz (1983), "Money, Credit Constraints, and Economic Activity", *American Economic Review*, 73, Papers and Proceedings, bls. 297-302.
- Bryant, J. (1980), "A Model of Reserves, Bank Runs, and Deposit Insurance", *Journal of Banking and Finance*, 4, bls. 335-344.
- Cass, D. og K. Shell (1983), "Do Sunspots Matter?", *Journal of Political Economy*, 91, bls. 197-227.
- Cecchini, P. (1988), *The European Challenge, 1992*, Wildwood House Ltd.
- Charnes, A., W. Cooper, D. Sun og Z. Huang (1990), "Polyhedral Cone-Ratio DEA Models with an Illustrative Application to Large Commercial Banks", *Journal of Econometrics*, 46, bls. 73-91.

- Clark, J. (1992), "Economies of Scale and Scope at Depository Financial Institutions: A Review of the Literature", í bókinni *The Commercial Bank Management Reader*, ritstjóri R. Kolb, bls. 220-237, Kolb Publishing Company.
- Clemenz, G. (1986), *Credit Markets with Asymmetric Information*, Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems 272, Springer-Verlag.
- Colwell, R. og E. Davis (1992), "Output and Productivity in Banking", *Scandinavian Journal of Economics*, 94, Supplement, bls. 111-129.
- Dalheim, B., G. Lind og A. Nedersjö (1992), "Bank Results in Sweden and Other Nordic Countries", Bank of Sweden, *Quarterly Review*, 2, bls. 21-30.
- de Meza, D. og D. Webb (1987), "Too Much Investment: A Problem of Asymmetric Information", *Quarterly Journal of Economics*, 102, bls. 281-192.
- Diamond, D. og P. Dybvig (1983), "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity", *Journal of Political Economy*, 91, bls. 401-419.
- Dietrich, K. (1990), "Consequences of 1992 for Competition in Financial Services: Banking", fyrirlestur fluttur á ráðstefnu í Stokkhólmi í maí 1990, *Financial Regulation and Monetary Arrangements after 1992*, Gothenburg School of Economics.
- Eicherberger, J. (1992), "A Simple Model of a Bank", Research Paper nr. 351, University of Melbourne.
- Endurskoðun hf. (1991), "Greinargerð um skatta og skattareglur er varða banka og sparisjóði", *Skýrsla Starfsskiptyrðanefndar viðskiptabanka og sparisjóða*.
- Engedal, K. (1992), "Struktur politiske konsekvenser av informasjons - problemer i kapitalmarkedene", *Economic Research Programme on Taxation*, Rapport nr. 31.
- Fama, E. (1980), "Banking in the Theory of Finance", *Journal of Monetary Economics*, 6, bls. 39-58.
- Friedman, B. (1983), "The Roles of Money and Credit in Macroeconomic Analysis", í bókinni *Macroeconomics, Prices, and Quantities*, ritstjóri J. Tobin, Brookings Institute, 1983, bls. 161-189.
- Friedman, M. (1959), *A Program for Monetary Stability*, Fordham University Press.
- Gale, D. og M. Hellwig (1985), "Incentive-Compatible Debt Contracts: The One-Period Problem", *Review of Economic Studies*, 52, bls. 647-663.
- Gardener, E. og J. Teppett (1992), "The Impact of 1992 on the Financial Services Sectors of EFTA Countries: Revised", Economic Affairs Department, *Occasional Paper* nr. 33, EFTA.

- Gilligan, T. og M. Smirlock (1984), "An Empirical Study of Joint Production and Scale Economies in Commercial Banking", *Journal of Banking and Finance*, 8, bls. 67-77.
- Gilligan, T., M. Smirlock og W. Marshall (1984), "Scale and Scope Economies in the Multi-Product Banking Firm", *Journal of Monetary Economics*, 16, bls. 393-405.
- Goldstein, S., J. McNulty og J. Verbrugge (1987), "Scale Economies in the Savings and Loans Industry Before Diversification", *Journal of Economics and Business*, bls. 199-207.
- Greenbaum, S. (1967), "Competition and Efficiency in the Banking System: Empirical Research and its Policy Implications", *Journal of Political Economy*, 75, bls. 461-479.
- Greenwald, B. og J. Stiglitz (1986), "Externalities in Economies with Imperfect Information and Incomplete Markets", *Quarterly Journal of Economics*, 101, bls. 229-264.
- Greenwald, B. og J. Stiglitz (1988a), "Imperfect Information, Finance Constraints, and Business Fluctuations", í bókinni *Finance Constraints, Expectations, and Macroeconomics*, ritstjórar M. Kohn og S. Tsiang. Oxford, bls. 103-140.
- Greenwald, B. og J. Stiglitz (1988b), "Money, Imperfect Information, and Economic Fluctuations", í bókinni *Finance Constraints, Expectations, and Macroeconomics*, ritstjórar M. Kohn og S. Tsiang. Oxford, bls. 141-165.
- Greenwald, B., J. Stiglitz og A. Weiss (1984), "Informational Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations", *American Economic Review*, 74, Papers and Proceedings, bls. 194-199.
- Grossman, R. (1992), "Deposit Insurance, Regulation, and Moral Hazard in the Thrift Industry: Evidence from the 1930's", *American Economic Review*, 82, bls. 800-821.
- Guðmundur Magnússon (1992), *Peningar og gengi*, Hagfræðistofnun Háskóla Íslands.
- Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (1991), *Áhrif hagstjórnar á afkomu banka og sparisjóða*.
- Jacklin, C. (1987a), "Demand Deposits, Trading Restrictions, and Risk Sharing", í bókinni *Financial Intermediation and Intertemporal Trade*, ritstjórar E. Prescott og N. Wallace, University of Minnesota Press.
- Jacklin, C. (1987b), "Banks and Risk Sharing: Instabilities and Coordination", í bókinni *Financial Markets and Incomplete Information*, ritstjórar S. Bhattacharya og G. Constantanides.

- Jacklin, C. og S. Bhattacharya (1988), "Distinguishing Panics and Information-Based Bank Runs: Welfare and Policy Implications", *Journal of Political Economy*, 96, bls. 568-592.
- Jaffee, D. og T. Russell (1976), "Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing", *Quarterly Journal of Economics*, 90, bls. 651-666.
- Jaffee, D. og J. Stiglitz (1990), "Credit Rationing", í bókinni *Handbook of Monetary Economics*, öðru bindi. Ritstjórar B. Friedman og F. Hahn, North Holland.
- Juel, S. (1992), "The EEA Agreement and the Financial Markets", Economic Affairs Department, *Occasional Paper* nr. 39, EFTA.
- Kareken, J. og N. Wallace (1978), "Deposit Insurance and Bank Regulation: A Partial-Equilibrium Exposition", *Journal of Business*, 51, bls. 413-438.
- Kaufman, G., ritstjóri, (1992), *Banking Structures in Major Countries*, Kluwer Academic Publishers.
- Kim, M. (1986), "Banking Technology and the Existence of a Consistent Output Aggregate", *Journal of Monetary Economics*, 18, bls. 181-195.
- Kim, Y. (1986), "Economies of Scale and Scope in Multiproduct Financial Institutions: Further Evidence from Credit Unions", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 18, bls. 220-226.
- Kinsella, R. (1980), "The Measurement of Bank Output", *Journal of the Institute of Bankers in Ireland*, 82, bls. 173-183.
- Kolari, J. og A. Zardhooki (1987), *Bank Cost, Structure, and Performance*, Lexington.
- LaCompte, R. og S. Smith (1986), "The Impact of Regulation on Cost Structures: The Case of the Savings and Loan Industry", mimeo. Sjá Clark (1992).
- Lawrence, C. og R. Shay (1986), "Technology and Financial Intermediation in a Multiproduct Banking Firm: An Econometric Study of U.S. Banks 1979-1982", í bókinni *Technological Innovation, Regulation, and the Monetary Economy*, ritstjórar C. Lawrence og R. Shay, Ballinger.
- Leland, H. og D. Pyle (1977), "Information Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation", *Journal of Finance*, 32, bls. 371-387.
- Lindbeck, A. (1962), *The "New" Theory of Credit Control in the United States*, 2. útgáfa, Stockholm Economic Studies.
- Mankiw, N. G. (1986), "The Allocation of Credit and Financial Collapse", *Quarterly Journal of Economics*, 101, bls. 455-470.
- María Grétarsdóttir (1989), "Þóknunartekjur banka og sparisjóða", *Fjármálatíðindi*, 3, bls. 203-209.

- Mester, L. (1987), "A Multiproduct Cost Study of Savings and Loans", *Journal of Finance*, 42, bls. 423-445.
- Milde, H. og J. Riley (1988), "Signalling in Credit Markets", *Quarterly Journal of Economics*, 103, bls. 101-129.
- Morgan, D. (1992), "Are Bank Loans a Force in Monetary Policy?", Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review*, 2nd Quarter, bls. 31-41.
- Murray, J. og R. White (1983), "Economies of Scale and Economies of Scope in Multiproduct Financial Institutions: A Study of British Columbia Credit Unions", *Journal of Finance*, 38, bls. 887-901.
- Niehans, J. (1978), *The Theory of Money*, John Hopkins Press, Baltimore.
- NOU (1992), *Bankkrisen*, Norges Offentlige Utredninger, 3, Oslo.
- OECD (1992), *Bank Profitability*, OECD, Paris.
- Okun, A. (1981), *Prices and Quantities: A Macroeconomic Analysis*, The Brooking Institute.
- Oxelheim, L. (1992), *Small National Financial Markets in Transition - The Case of Nordic Markets*, handrit.
- Pagano, M. (1992), "Financial Markets and Growth: An Overview", mimeo.
- Price Waterhouse (1988), *The Cost of "Non-Europe" in Financial Services: Executive Summary*, Price Waterhouse International Economic Consultants.
- Rqosa, R. (1951), "Interest Rates and the Central Bank", í bókinni *Money, Trade, and Economic Growth: Essays in honor of John H. Williams*, bls. 270-295, Macmillan.
- Rothschild, M. og J. Stiglitz (1976), "Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information", *Quarterly Journal of Economics*, 90, bls. 628-649.
- Santomero, A. (1984), "Modeling the Banking Firm: A Survey", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 16, bls. 576-602.
- Sargent, T. og N. Wallace (1982), "The Real Bills Doctrine versus the Quantity Theory: A Reconsideration", *Journal of Political Economy*, 90, bls. 1212-1236.
- Seðlabanki Íslands (1991), *Greinargerð bankastjórnar Seðlabankans um breytingu á ríkisviðskiptabönkunum í hlutafélagabanka*, Seðlabanki Íslands.
- Seðlabanki Íslands (1992a), "Útlánaafskriftir og -töp viðskiptabanka og sparisjóða", *Hagtölur mánaðarins*, október.
- Seðlabanki Íslands (1992b), *Hagtölur mánaðarins*, nóvember.
- Seðlabanki Íslands (1992c), *Greinargerð um þróun og horfur í peningamálum, gjaldeyrismálum og gengismálum*, Seðlabanki Íslands.
- Seðlabanki Íslands (1992d), "Um bindiskyldu", *Hagtölur mánaðarins*, desember.

- Shell, K. og B. Smith (1992), "Sunspot Equilibrium", í bókinni *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, ritstjórar J. Eatwell, M. Milgate og P. Newman, Macmillan.
- Simons, H. (1948), *Economic Policy for a Free Society*, University of Chicago Press.
- Smith, A. (1776), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Modern Library, 1935.
- Smith, B. (1983), "Limited Information, Credit Rationing, and Optimal Government Lending Policy", *American Economic Review*, 73, bls. 305-318.
- Smith, B. (1987), "Private Information, the Real Bills Doctrine, and the Quantity Theory: An Alternative Approach", í bókinni *Contractual Arrangements for Intertemporal Trade*, ritstjórar E. Prescott og N. Wallace, University of Minnesota Press.
- Smith, B. (1988), "Legal Restrictions, "Sunspots", and Peel's Bank Act: The Real Bills Doctrine versus the Quantity Theory Reconsidered", *Journal of Political Economy*, 96, bls. 3-19.
- Stiglitz, J. (1985a), "Information and Economic Analysis: A Perspective", *The Economic Journal*, 95, Supplement, bls. 21-41.
- Stiglitz, J. (1985b), "Credit Markets and the Control of Capital", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 17, bls. 133-151.
- Stiglitz, J. (1987), "The Causes and Consequences of the Dependence of Quality on Price", *Journal of Economic Literature*, 25, bls. 1-48.
- Stiglitz, J. og A. Weiss (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 71, bls. 393-410.
- Stiglitz, J. og A. Weiss (1983), "Incentive Effects of Termination: Application to the Credit and Labour Markets", *American Economic Review*, 73, bls. 912-927.
- Stiglitz, J. og A. Weiss (1986), "Credit Rationing and Collateral", í bókinni *Recent Developments in Corporate Finance*, ritstjórar J. Edwards, J. Franks og S. Schaefer. Cambridge University Press, bls. 101-133.
- Stiglitz, J. og A. Weiss (1987), "Macro-Economic Equilibrium and Credit Rationing", *NBER Working Paper*, nr. 2164.
- Unnur Gunnarsdóttir (1991), "Tryggingasjóðir innlánsfjár", *Fjármálatíðindi*, 3, bls. 195-204.
- Vale, B. (1990), "Reserve Requirements, Asymmetric Information, Credit Rationing and Screening Costs", Norges Bank, *Arbeidsnotat*, nr. 6.
- Venables, A. og A. Smith (1986), "Trade and Industry under Imperfect Competition", *Economic Policy*, október 1986.

- Vikkula, K. (1992), "The Competitiveness of Finnish Banks in the 1990s", Kansallis-Osake-Pankki, *Economic Review*, 1, bls. 13-24.
- Waldo, D. (1985), "Bank Runs, the Deposit-Currency Ratio and the Interest Rate", *Journal of Monetary Economics*, 15, bls. 269-277.
- Wallace, N. (1987), "Some Unresolved Problems for Monetary Theory", í bókinni *New Approaches to Monetary Economics*, ritstjórar W. Barnett og K. Singleton, Cambridge University Press.
- Waller, D. (1992), "Deutsche Bank Down 5% in Worse than Expected Result", *Financial Times*, 9. desember, bls. 1.
- Wette, H. (1983), "Collateral in Credit Rationing in Markets with Imperfect Information: Note", *American Economic Review*, 73, bls. 442-445.
- Williamson, S. (1986), "Costly Monitoring, Financial Intermediation, and Equilibrium Credit Rationing", *Journal of Monetary Economics*, 18, bls. 159-179.
- Williamson, S. (1987), "Costly Monitoring, Loan Contracts, and Equilibrium Credit Rationing", *Quarterly Journal of Economics*, 102, bls. 135-146.
- Wilson, C. (1977), "A Model of Insurance Markets with Incomplete Information", *Journal of Economic Theory*, 16, bls. 167-207.
- Wilson, C. (1980), "The Nature of Equilibrium in Markets with Adverse Selection", *Bell Journal of Economics*, 16, bls. 108-130.
- Pórarinn G. Pétursson (1992), "Áhrif frjálsra fjármagnsflutninga á starfsemi íslenskra banka", *Fjármálatíðindi*, 1, bls. 90-111.
- Práinn Eggertsson (1990), *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge University Press.