

Fjármálamarkaðir og aðgerðir Seðlabankans¹

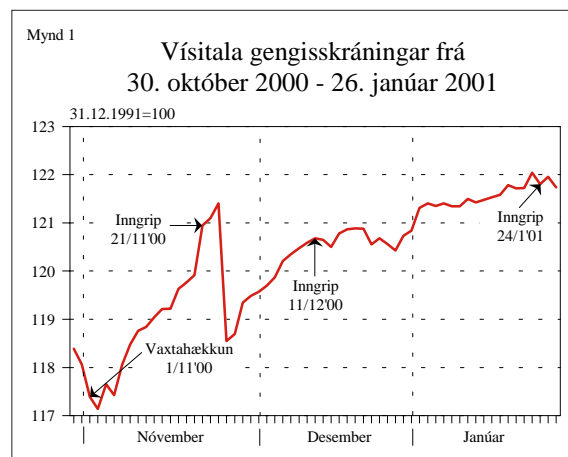
Hægfara lækkun á gengi krónunnar þrátt fyrir aukið aðhald

Þrátt fyrir vaxtahækkun Seðlabankans í byrjun nóvember og inngríp á markaði hélt vísitala gengisskráningar áfram að hækka (þ.e. krónan að veikjast). Frá 1. nóvember til 26. janúar hækkaði hún um 3,7%. Vaxtamunur við útlönd var því sem næst sá sami í upphafi og lok tímabilsins þótt einhverjar breytingar hafi orðið innan þess. Viðskipti á millibankamarkaði með krónur drógust saman og vextir hækkuðu. Markaðsaðilar kusu fremur að eiga endurhverf viðskipti við Seðlabankann og fá hjá honum daglán en að skipta hver við annan á millibankamarkaði. Velta á skuldabréfamarkaði dalaði nokkuð í nóvember en rétti úr kútnum í lok desember. Frá þeim tíma lækkaði ávöxtun nokkuð. Hlutabréfaviðskipti minnkuðu og úrvalsvísitala Verðbréfaþings Íslands lækkaði um 11,4% frá 1. nóvember til 26. janúar sl. Fréttir af slakri afkomu fyrirtækja virðast hafa dregið úr áhuga fjárfesta á þessum fjárfestingarkosti. Breytingar eru að verða í greiðslumiðlun sem geta haft nokkur áhrif á innbyrðis samskipti banka og Seðlabankans.

Gengi krónunnar styrktist fyrst eftir vaxtahækkun en seig síðan

Þegar vextir voru hækkaðir 1. nóvember 2000 var vísitala gengisskráningar rúmlega 118 stig en lækkaði í 117,15 fljótlega eftir vaxtahækkunina. Styrkingin varði stutt og viku síðar fór vísitalan yfir 118 stig á nýjan leik. Þrátt fyrir vaxtahækkunina hélt útstreymi á gjaldeyri áfram en innstreymi jókst ekki eins og vænta mátti. Trú á stöðugleika krónunnar virtist ekki næg og fjárfestar ekki jafn fúsir og fyrr að taka stöðu með henni og áður. Vangaveltur spunnust um það hvort Seðlabankinn myndi verja gengi krónunnar ef reyndi á vikmörk gengisstefnunnar sem eru $\pm 9\%$ frá miðgildi vísitölu gengisskráningar, sem er 115,01. Mikill eftirspurnarþrýstingur myndaðist á millibankamarkaði en yfirlýsingar Seðlabankans um að bankinn stæði fast við gengisstefnuna og inngríp hans á markaði með sölu Bandaríkjadala fyrir krónur róuðu markaðinn og drógu úr útstreymi gjaldeyris. Seðlabankinn seldi Bandaríkjadali fyrir krónur á markaði 21. nóvember og næstu 4 daga á eftir sam-

tals að fjárhæð 4,7 ma.kr. Mest voru inngrípin 24. nóvember en þá seldi bankinn Bandaríkjadali fyrir jafnvirði 1,5 ma.kr. Við upphaf þessa skeiðs inngrípa var vísitala gengisskráningar rétt við 121,5 stig. Inngrípin leiddu til þess að vísitalan fór lægst í 118,5 stig 24. nóvember. Áhrifin voru þó ekki varanleg því að 5. desember var vísitalan aftur komin yfir 120 stig. Eftir þessi miklu inngríp í lok nóvember kom bank-



1. Í þessari grein eru notaðar upplýsingar sem tiltækar voru þann 26. janúar 2001.

inn inn á markaðinn 11. desember og seldi Bandaríkjadali fyrir um ½ ma.kr. Áraunin á krónuna í nóvember jafnast þó ekki á við það sem gerðist um miðjan júlí þá seldi bankinn gjaldeyri fyrir um 7 ma.kr. á skemmri tíma. Sem fyrr segir róuðu aðgerðir Seðlabankans markaðinn. Þrátt fyrir það hélt vísitala gengisskráningar áfram að hækka lítils háttar á hverjum degi og var í sögulegu hámarki við skráningu 18. janúar 2001, 121,79 stig, sem var nokkru herra en við inngrípin í lok nóvember. Næstu tvo viðskiptadaga lækkaði vísitalan en tók á skrið þann 23. janúar og var nokkur órói á markaði. Vísitalan var við skráningu 122,04 en síðar um daginn minnkuðu viðskipti þótt vitað væri af töluverðum þrýstingi. Að morgni 24. janúar greip Seðlabankinn inn í markaðinn með sölu á 24 milljónum Bandaríkjadala. Þann 25. janúar seldi bankinn 12 milljónir Bandaríkjadala og sömuleiðis þann 26. janúar. Þessi aðgerð olli þó nokkurri lækkun og var vísitalan við skráningu þann 26. janúar 121,74 stig.

Seðlabankinn hefur einungis gripið inn í þróun á gjaldeyrismarkaði ef teikn hafa verið á lofti um að hröð og óæskileg breyting væri yfirvofandi eða hafin. Að öðru leyti er gengi íslensku krónunnar ákveðið á markaði án afskipta bankans. Seðlabankinn hefur þó nýlega styrkt erlenda stöðu sína með samningi um óskilyrta lánamöguleika að fjárhæð 250 milljónir Bandaríkjadala.

Tafla 1 Samantekt millibankamarkaðar með gjaldeyri

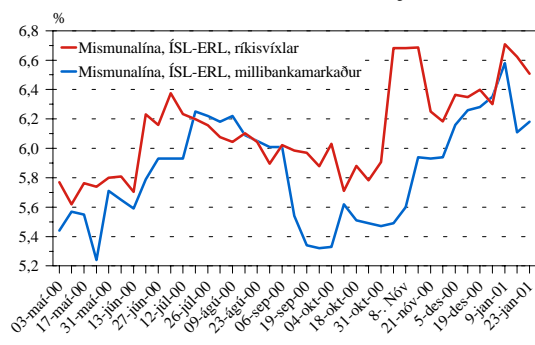
	1999	2000	Breyting (%)
Velta á gjaldeyrismarkaði (ma.kr.)	468	768	64
Þar af aðild Sí (ma.kr.)	19,2	17,4	-9,4
Vísitala gengisskráningar	110,0	120,8	9,8
Fjöldi aðila á markaði	6	4	.

Vaxtamunur við útlönd jókst vegna vaxtahækkana hér á landi og lækkunar í Bandaríkjunum

Vaxtahækkun Seðlabankans í byrjun nóvember leiddi til þess að vaxtamunur við útlönd varð meiri en dæmi eru um, a.m.k. síðan núverandi skipan peningamála komst á. Munur innlendra og viðskipta-veginna erlendra millibankavaxta varð tæplega 6,7% og hafði hækkað úr 5,9%. Aukinn vaxtamunur ætti

Mynd 2

Vaxtamunur milli íslenskra og erlendra skammtímavaxta frá maí 2000 til janúar 2001



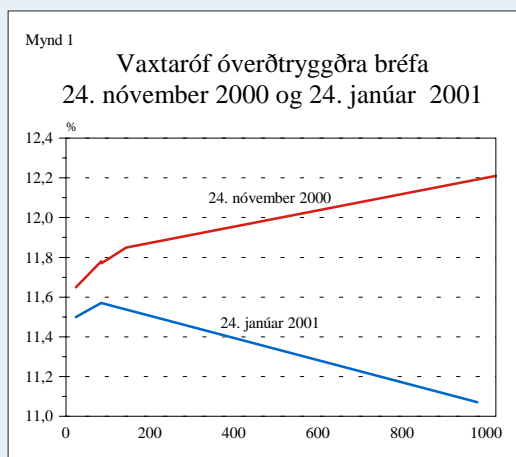
að jafnaði að leiða til þess að fjárfestar nýti sér hann til hagnaðar og slíkt hefði aukið innstreymi gjald-eyris. Sú varð þó ekki raunin nema í takmörkuðum mæli og gengi krónunnar hélt áfram að síga sem fyrr segir. Vaxtamunurinn minnkaði í 6,2% í lok nóvember en jókst á ný og var 6,4% um miðjan desember en lækkaði í 6,3% í lok desember. Í upphafi þessa árs lækkaði Seðlabanki Bandaríkjanna stýrivexti sína um 0,5 prósentustig. Þetta leiddi til aukins vaxtamunar og nam hann 6,7% strax á eftir en hafði, þegar þetta er ritað minnkað í 6,6%. Búið er við að vextir lækki í Bretlandi á árinu en óvíst er með evrusvæðið þar sem allt eins má búast við vaxtahækkunum. Eftir alllangt lækkunarskeið tók evran loks að rétta úr kútnum. Gengi hennar varð lægst gagnvart Bandaríkjadal tæplega 83 sent (bandarísk) fór yfir 95 sent í desember en lækkaði aftur og stóð í 92 sentum í síðari hluta janúar. Styrking evru frá 1. nóvember 2000 til 26. janúar 2001 nam 8,9%. Breska sterlingspundið styrktist um 0,8% gagnvart Bandaríkjadal á sama tímabili og japanskt jen styrktist einnig gagnvart Bandaríkjadal um 7,2% á ofangreindu tímabili. Þróun þessara gjaldmiðla endurspeglar þær væntingar sem markaðurinn hefur til efnahagshorfa í þessum löndum

Vextir á millibankamarkaði með krónur hækkuðu og velta dróst saman ...

Millibankamarkaður með krónur einkenndist af hækkun vaxta og samdrætti veltu. Ástæður þessarar þróunar eru ekki einhlítar en þó má fullyrða að vaxtahækkun Seðlabankans þann 1. nóvember síðastliðinn hafi átt nokkurn hlut að máli.

Rammi 1 Væntingar má lesa úr vöxtum

Vextir geta gefið vísbendingar um viðhorf markaðarins til þróunar efnahagslífsins, t.a.m. getur vaxtaróf (e. *yield curve*) gefið vísbendingar um þá sýn sem markaðurinn hefur um framtíðarþróun verðbólgu. Vaxtarófið sýnir samband vaxta og tímalengdar tiltekinn flokka verðbréfa. Dæmi um þetta er vaxtaróf ríkisvixla og ríkisbréfa

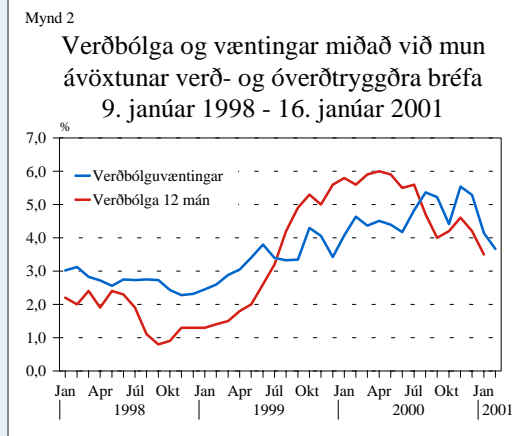


sem sést á mynd 1. Á myndinni má sjá tvo ólíka vaxtaferla þar sem væntingar markaðarins hafa breyst. Gæta verður þess þó að rýna ekki um of í kvarða lóðréttu ássins þar sem vextirnir fela í sér tiltekna ávöxtunarkröfu, áhættuálag og vænta verðbólgu. Ferillinn frá 24. nóvember 2000 sýnir markaðinn búast við töluverðri verðbólgu næstu mánuði. Ferillinn frá 24. janúar 2001 sýnir breyttar væntingar því að eftir tiltölulega skamman tíma virðist gert ráð fyrir að verðbólga verði lægri en hún er um þessar mundir. Þetta er þó ekki einhlít vísbending, t.a.m. gætu verið fleiri skýringar, t.d. er vitað að sá flokkur ríkisbréfa sem notaður er til mælingar á lengsta líftíma er mikið notaður sem andlag veðs í endurhverfum viðskiptum við Seðlabankann og því eiga lánastofnanir lítið af þessum

Skömmu eftir að Seðlabankinn hækkaði stýrivexti sína urðu nokkur umskipti á krónumarkaði og vextir hækkuðu skarpt. Einnig kann skortur á lausafé að hafa haft áhrif á þessu tímabili sem hafi ýtt enn frekar undir vaxtahækkunar á millibankamarkaði. Í því samhengi má benda á að útstreymi af viðskiptareikningi ríkissjóðs var óvenju lítið frá miðjum nóvember og til loka desember. Þar að auki seldi

flokki og kunna að kjósa að verðleggja hann þannig að fjárfestar fái lítinn áhuga fyrir honum. Það kann einnig að hafa áhrif hversu mikill munur er á tímalengd þeirra bréfa sem mynda tvo síðustu hluta vaxtarófsins.

Önnur aðferð til að spá fyrir um verðbólgu er að skoða muninn á verðtryggðum og óverðtryggðum verðbréfum. Þessi aðferð gefur vissar vísbendingar en mikilvægt er að líflengd þeirra bréfa sem borin eru saman sé sem líkust auk þess sem markaðurinn reiknar sér eithvert áhættuálag á óverðtryggða vexti til að mæta ófyrirséðum sveiflum í verðbólgu. Erfitt er að meta hvert þetta álag er en sennilegt er að það sé nokkuð breytilegt eftir því hvornig útlitið er í efnahagsmálum. Einnig kann misvirkur markaður með verðtryggð og óverðtryggð bréf að skekkja samanburðinn. Mynd 2 sýnir vænta verðbólgu og raunverulega samkvæmt neysluverðsvísitölu síðustu þrjú ár. Samkvæmt henni virðist vera tregða við breytingar á væntingum en hún kann að skýrast að einhverju leyti af framtíðarvæntingum sem felast í vaxtamynduninni en afturvirkri mælingu verðbólgunnar.



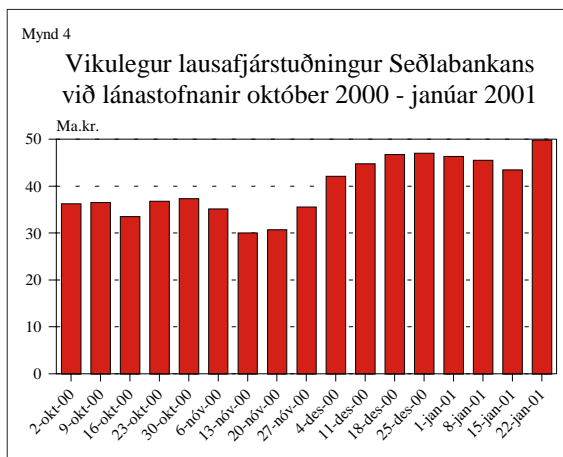
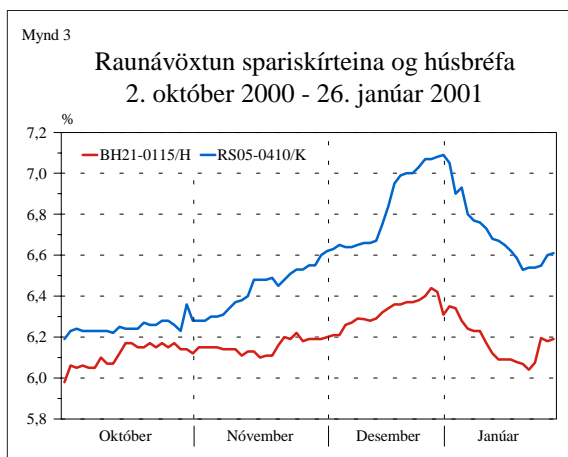
Seðlabanki Íslands gjaldeyri í lok nóvember fyrir 4,7 ma.kr í þeim tilgangi að styðja við gengi krónunnar sem einnig jók á lausfjárefrtisþurn á millibankamarkaði. Sem fyrr segir er þessi markaður þó mótaður af því að meginhluti viðskiptanna er til mjög skamms tíma og því geta vaxtahreyfingar verið mjög miklar og þurfa ekki að vera í fullu samræmi við þróun annarra skammtíma vaxta. Almenn eftirspurn

eftir lausafé eykst jafnan eftir því sem dregur nær jólum og því má gera ráð fyrir að þær vaxtahækkunarir sem urðu á millibankamarkaði á tímabilinu eigi einnig rætur að rekja til varkárni markaðsaðila. Sennilegt er að mikilvægi og velta millibankamarkaðarins með krónur muni aukast þegar breytingar í greiðslumiðlun koma til framkvæmda síðar á árinu 2001 en þeim er lýst hér aftur í greininni.

... en daglán og endurhverf viðskipti jukust

Þrátt fyrir vaxtahækkunarir Seðlabankans jókst eftirspurn eftir daglánum bankans og endurhverfum viðskiptum á tímabilinu og hefur eftirspurn eftir daglánum aldrei verið meiri en í desember. Í desember var velta á millibankamarkaði með krónur 24,5 ma.kr. sem er minnsta mánaðarvelta síðan í apríl 1999. Fyrri hluta janúar var deyfð yfir þessum markaði. Vextir lækkuðu útils háttar og velta var lítil. Þann 19. janúar lifnaði yfir markaðnum. Vextir á lánum til einnar nætur féllu um 5,18 prósentur frá skráningu deginum áður og velta dagsins nam 8.300 m.kr sem er mesta velta eins dags á millibankamarkaði með krónur. Ástæða þessarar vaxtalækkunar og miklu veltu var að lok binditímabils bar upp á laugardaginn 20. janúar og að staða bindireikninga lánastofnana var nokkuð rúm. Við slík skilyrði reyna þeir sem stunda viðskipti á millibankamarkaði með krónur að verða sér úti um betri ávöxtun en fæst á bindireikningum í Seðlabankanum.

Endurhverf viðskipti við Seðlabankann jukust mjög á síðustu mánuðum ársins 2000. Staða þeirra í árslok var 46,9 ma.kr. sem er um það bil 10 ma.kr.



hækkun frá sama tíma 1999. Staða endurhverfra viðskipta er jafnan hæst um áramót sem má rekja til árstíðabundinnar sveiflu í lausafjárstöðu lánastofnanna. Að auki voru vextir á millibankamarkaði með krónur hærri í desember en vextir Seðlabankans í endurhverfum viðskiptum, sem fyrr segir, og gerði það endurverfu viðskiptin að hagstæðari skammtafjármögnunarkosti fyrir lánastofnanir á þeim tíma. Í lok janúar var staða endurhverfra viðskipta við Seðlabankann 50 ma.kr. og hafði því aukist um 3 ma.kr. frá áramótum.

Skuldabréfavextir hækkuðu en lækkuðu síðan aftur undir lok ársins

Frá byrjun nóvember og fram eftir desember hækkaði ávöxtunarkrafa skuldabréfa á Verðbréfaþingi Íslands nokkuð og má rekja það til sölu eins aðila á markaðnum en hugsanlegt er einnig að vaxtahækkun Seðlabanka Íslands hafi þarna haft áhrif. Ófullkomnari upplýsingaflæði vegna breytinga á viðskiptakerfi Verðbréfaþings gæti þó einnig átt hlut að máli. Þingaðilar áttu margir hverjir í erfiðleikum með að fóta sig í breyttu umhverfi en nokkrir hnökrar voru á upplýsingum frá þinginu auk þess sem þingaðilar þurftu að breyta innri kerfum til móts við þær breytingar sem urðu á þinginu. Viðskipti í nóvember voru nokkru minni en mánuðina á undan en í lok desember urðu veruleg viðskipti með skuldabréf, mest húsbref, sem leiddu til töluverðrar lækkunar ávöxtunarkröfu. Sú lækkun hélt áfram í janúar og viðskipti voru talsverð. Þetta gæti þó að hluta til verið árstíðarsveifla en merkja má slíkt mynstur á undanförunum árum.

Í febrúar verður gefinn út nýr flokkur óverðtryggðra ríkisbréfa til 6 ára. Áformað er að sá flokkur verði byggður upp tiltölulega hratt og er áætluð útgáfa á árinu 6 milljarðar króna. Markmið útgáfunnar er að styðja við vaxtamyndun á óverðtryggðum bréfum og er gert ráð fyrir að nýja flokknum verði bætt inn í samninga við viðskiptavaka. Markflokkar ríkisbréfa verða tveir, annar til 6 ára og hinn til 3 ára, og er gert ráð fyrir að hætt verði að selja úr styttri flokknum sem er á gjalddaga 2003.

Áhugi erlendra fjárfesta á íslenskum verðbréfum var lítill fram eftir árinu en á síðustu dögum ársins seldi Kaupþing í New York bandarískum fjárfesti húsbréf og húsnæðisbréf að andvirði 4 milljarða króna. Þetta var þó aðeins hluti viðskiptanna því að gjaldmiðlaáhættu var eytt út úr þessum viðskiptum með gagnkaupum Kaupþings á erlendum skuldabréfum þannig að innstreymi gjaldeyris átti sér ekki stað. Nokkrum dögum fyrir höfðu erlendir fjárfestar keypt íslensk skuldabréf fyrir 600 milljónir króna. Hugsanlegt er að þessi viðskipti hafi átt sinn þátt í viðsnúningi þeim sem varð í lok ársins, því ávöxtun tók að lækka eftir þetta eins og áður er rakið.

Horfur á skuldabréfamarkaði 2001

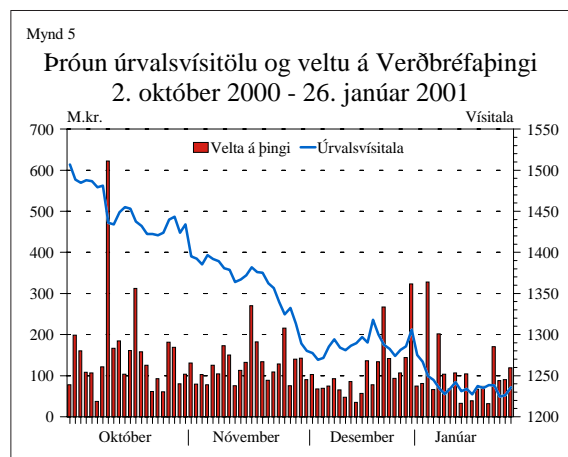
Ýmislegt bendir til að ávöxtun á skuldabréfamarkaði geti verið fjárfestum hagstæð á næstunni. Vísendingar hafa komið fram sem gætu bent til þess að eitt-hvað sé farið að draga úr ofpenslu í efnahagslífinu og það ætti að öðru jöfnu að draga úr áhuga fjárfesta á hlutabréfum, sem hafa skilað lágru ávöxtun undanfarið og auka áhuga þeirra fyrir skuldabréfum. Einnhverjir markaðsaðilar hafa lagt kapp á að kynna íslenskan skuldabréfamarkað fyrir erlendum fjárfestum en það gæti leitt til aukinnar fjárfestingar þeirra hér á landi auk þess sem slíkt gæti aukið dýpt markaðarins. Áhugi spákaupmanna á skuldabréfum gæti aukist vegna mikils vaxtamunar innlendra og erlendra vaxta.

Verðlækkun á hlutabréfamarkaði

Úrvalsvísitala hlutabréfa lækkaði um 20% á árinu 2000 og hélt áfram að síga í janúar eða um rúm 6%. Þrátt fyrir doða á hlutabréfamarkaði var heildarveltan tvo síðustu mánuði ársins verulega meiri en var árið 1999 enda var desemberveltan 2000 sú mesta frá upphafi. Seinustu vikurnar hafa einkennst af verðlækkun og minnkandi veltu.

Breytingar á greiðslumiðlun

Þann 29. desember 2000 setti Seðlabanki Íslands reglur um aðgang greiðslukerfa að uppgjörsreikningum í bankanum. Þessum reglum er ætlað að setja ramma fyrir þau greiðslukerfi sem nota munu viðskiptareikninga þátttakenda í Seðlabankanum til uppgjörs á innbyrðis greiðslum. Fyrst í stað er um að ræða jöfnunarkerfi í umsjón Fjölgreiðslumiðlunar hf. en Reiknistofa bankanna annast rekstur þess. Um þetta kerfi fara nú allar smágreiðslur og einnig greiðslur allt að 100 m.kr. Þær greiðslur sem eru 100 m.kr. og hærrí og fara á milli tveggja banka eru nú færðar beint á viðskiptareikninga viðkomandi aðila í Seðlabankanum. Þetta er fyrsti vísirinn að svokölluðu stórgreiðslukerfi sem verið er að undirbúa. Þegar það verður komið í gagnið fara engar færslur í því kerfi fram nema staða reiknings þess, sem á að greiða, leyfi slíkt. Hægt verður að semja við Seðlabankann um yfirdráttarheimildir á þessa reikninga og munu þær verða tryggðar með veðum, þó ekki fyrir allri heimildinni fyrir en í árslok 2001 þegar yfirdráttarheimildir eiga að verða að fullu tryggðar. Ekki hefur verið ákveðið hver framtíðarmörk stórgreiðslna verða en sennilegt er að þau verði nokkuð lægri fjárhæð en þær 100 m.kr. sem nú er miðað við. Þessi breyting mun bæta verulega öryggi í greiðslumiðlun hér á landi auk þess sem hún gerir miklar kröfur til þátttakenda um að þeir geti stýrt lausu fé sínu og áhættu. Nú er unnið að frekari mótun þessara breytinga og munu þær verða kynntar fyrir viðskiptavinum bankanna áður en þeim verður komið í framkvæmd.



Rammi 2 Breytingar á lögum um verðbréfavíðskipti

Alþingi samþykkti þann 16. desember 2000 breytingar á lögum nr. 13/1996 um verðbréfavíðskipti. Meginbreytingarnar eru að hugtökin „trúnaðarupplýsingar“, „fruminnherji“ og „aðrir innherjar“ eru skilgreind auk þess sem sett eru nánari ákvæði um ýmis atriði er lúta að þessum hugtökum. Einnig eru sett ítarlegri ákvæði um almenn útböð. Hér fyrir neðan er lausleg samantekt á helstu atriðum lagabreytingarinnar.

Trúnaðarupplýsingar: Upplýsingar um útgefanda verðbréfa, verðbréfin sjálf eða önnur atriði sem ekki hafa verið gerð opinber en eru líkleg til að hafa áhrif á markaðsverð verðbréfanna ef opinber væru. Upplýsingar teljast opinberar þegar þeim hefur verið miðlað á verðbréfamarkaðinum með opinberum og viðurkenndum hætti. Tilkynningar til kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða teljast opinberar þegar þeim hefur verið miðlað þaðan, sbr. lög um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða. (2. gr. 4. tl.)

Fruminnherjar: Aðilar sem búa yfir eða hafa að jafnaði aðgang að trúnaðarupplýsingum vegna eignaraðildar, aðildar að stjórn, rekstri eða eftirliti eða vegna annarra starfa á vegum útgefanda verðbréfa sem skráð hafa verið eða óskað hefur verið eftir að verði skráð í kauphöll eða á skipulegum tilboðsmarkaði sem fengið hefur starfsleyfi hér á landi.

Einstaklingar eða lögaðilar sem eiga beinan eða óbeinan eignarhlut í útgefanda verðbréfa, sem skráð hafa verið eða óskað hefur verið eftir skráningu á í kauphöll eða á skipulegum tilboðsmarkaði sem fengið hefur starfsleyfi hér á landi, og eiga fulltrúa í stjórn viðkomandi útgefanda á grundvelli eignarhlutarins. (2. gr. 5. tl.)

Aðrir innherjar: Aðili sem ekki telst fruminnherji en hefur vegna starfs síns, stöðu eða skyldna tímabundinn aðgang að trúnaðarupplýsingum.

Aðili sem ekki telst fruminnherji en hefur fengið vitneskju um trúnaðarupplýsingar, enda hafi viðkomandi vitað eða mátt vita hvers eðlis upplýsingarnar voru. (2. gr. 5. tl.)

Fyrirtækjum í verðbréfaþjónustu er óheimilt að annast milligöngu um verðbréfavíðskipti hafi starfsmenn þeirra vitneskju um eða ástæðu til að ætla að víðskiptin brjóti í bága við ákvæði kafla um meðferð trúnaðarupplýsinga, víðskipti innherja og markaðsmisnotkun. (18. gr.)

Innherjum er óheimilt að: 1. nýta trúnaðarupplýsingar, beint eða óbeint, til öflunar eða ráðstöfunar verðbréfa, 2. láta þriðja aðila trúnaðarupplýsingar í té, nema það sé gert í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur þess sem upplýsingarnar veitir, 3. ráðleggja þriðja aðila á grundvelli trúnaðarupplýsinga að afla verðbréfa eða ráðstafa þeim eða hvetja að öðru leyti til víðskipta með verðbréfin. Þetta ákvæði nær einnig til lögaðila og einstaklinga sem taka þátt í ákvörðun um víðskipti með verðbréf fyrir reikning lögaðilans. Ákvæðið á ekki við um víðskipti ríkisins, Seðlabanka Íslands eða aðila sem annast víðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu víðskiptin liður í stefnu ríkisins í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu. (31. gr.)

Lagðar eru skyldur á fruminnherja að ganga úr skugga um að ekki liggi fyrir trúnaðarupplýsingar áður en þeir eiga víðskipti með verðbréf og einnig er þeim gert að tilkynna tilteknum aðila um fyrirhuguð víðskipti. Kauphöll skal birta opinberlega upplýsingar um víðskipti fruminnherja enda séu þau yfir tilteknum mörkum og eignarhluti sé yfir ákveðnum mörkum eða fari niður fyrir slík mörk. Fjármálaeftirlitið skal halda skrá yfir innherja og fyrirtækjum er gert að tilkynna innherja til þess. Stjórn skráðs félags skal setja reglur um meðferð trúnaðarupplýsinga og víðskipti innherja. (32.-37. gr.)

Annað ákvæði þessu tengt er í lögum: Óheimilt er einstaklingum eða lögaðilum að taka þátt í, stuðla að eða hvetja til víðskipta með verðbréf eða annarra aðgerða í því skyni að gefa ranga mynd af umfangi víðskipta með tiltekin verðbréf eða hafa óeðlileg eða óhæfileg áhrif á verðmyndun í verðbréfavíðskiptum (38. gr.).

Ákvæðin um almennt útböð fela m.a. í sér að skylt er að gefa út útböðslýsingu. Þó eru heimil frávik, sem aðallega undanþyggja útböð sem beint er til fámennra hópa væntanlega fjárfesta eða fagfjárfesta eða þeirra verðbréfa sem eru gefin út af sérstöku tilefni. Fjármálaeftirlitið hefur umsjón með athugun á útböðslýsingu en hægt er að taka gildar skráningarlýsingar í kauphöllum. Fjármálaeftirlitið getur veitt undanþágur og skilgreinir það hverjir eru fagfjárfestar. Seðlabanki Íslands getur sett reglur um fyrsta söludag einstakra almennra útböða í því skyni að draga úr sveiflum í framboði nýrra verðbréfa á verðbréfamarkaðnum. (25.-29. gr.)