



1. febrúar 2019
1812051

Nefndasvið Alþingis
nefnasvid@althingi.is
Austurstræti 8-10
101 Reykjavík

Efni: Umsögn um frumvarp til laga um Þjóðarsjóð, 149. löggjafarþing, 434. mál

Með tölvupósti dags, 14. desember sl. óskaði efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Ísland um ofangreint frumvarp.

Seðlabanki Íslands styður þá hugmynd að nýta tímabundnar arðgreiðslur, svo sem af orkufyrirtækjum, í því skyni að auka viðnámsþrótt þjóðarbúsins gagnvart áföllum. Þjóðarsjóður, eins og lagt er til í frumvarpinu, er leið til að ná slíku fram. Eins og kemur fram í greinargerðinni með frumvarpinu mun þetta stuðla að sjálfbærni og auknum stöðugleika opinberra fjármála, auka traust á íslenskt hagkerfi og þjóðarbúskap og efla lánshæfi ríkissjóðs og fleiri innlendra aðila.

Nauðsynlegt er að horfa á skuldir ríkissjóðs, ríkisfyrirtækja og innlendra innviðafyrirtækja í heild sinni og marka stefnu um fjármögnun þeirra áður en safnað er í sjóði. Sterkur efnahagur og lág skuldastaða veitir svigrúm til aðgerða þegar áföll verða og eflir traust út á við. Það sannaðist í fjármálaáfallinu árið 2008 en einn helsti styrkur Íslands til að takast á við vandann fólst í lágum skuldum ríkissjóðs. Talið er að framlög í sjóðinn muni ekki hafa afgerandi áhrif á greiðslujöfnuð en bankinn styður þá hugmynd sem reifuð er í skýringum við frumvarpið að skoða megi hvort fyrirtæki sem hafa tekjur í erlendum gjaldmiðlum reiði af hendi greiðslur sínar til sjóðsins í þeirri mynt.

Seðlabankinn gerir hins vegar fáeinar athugasemdir við frumvarpsdrögin.

SEÐLABANKI ÍSLANDS

KALKOFNSVEGI 1 · 101 REYKJAVÍK

SÍMI: 569 9600 · NETFANG: sedlabanki@sedlabanki.is · BRÉFASÍMI: 569 9605

Í fyrstu grein frumvarpsins kemur fram að markmið sjóðsins sé að „mæta afleiðingum af meiri háttar ófyrirséðum áföllum sem þjóðarbúið verður fyrir“. Þess má geta að í leiðbeinandi reglum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins frá 2014¹ sem Seðlabanki Íslands styðst við hvað varðar vörslu gjaldeyrisforða bankans segir m.a. að markmið ríkja með vörslu gjaldeyrisforða sé að:

- *Viðhalda sjóði til að mæta áföllum á krepputímum eða þegar alþjóðlegir fjármálamarkaðir eru lokaðir.*
- *Auka traust markaða á að þjóðin geti staðið undir erlendum skuldbindingum til framtíðar.*
- *Viðhalda erlendum sjóði til að bregðast við hamförum, slysum og annari bráðri neyð.*

Fleiri markmið eru talin upp varðandi forðahaldið og snúa þau að stuðningi við peningastefnu, fjármálastöðugleika, gjaldeyrismarkaði og trúverðugleika sem myndi ekki eiga við um þennan sjóð. Sjónarmið um vörslu Þjóðarsjóðsins eru hins vegar þau sömu og sum þeirra markmiða sem liggja að baki vörslu gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands.

Í greinum 3, 4 og 9 er fjallað um stjórn, rekstur og umsýslu og fjárfestingaheimildir Þjóðarsjóðs. Þar er stjórn fengið allviðamikið hlutverk sem felur m.a. í sér að hafa yfirumsjón með rekstri og fjárfestingum, að fylgjast með ávöxtun og áhættu og að fjárfestingastefnu sé fylgt. Þetta vekur ákveðnar spurningar varðandi umgjörð og eftirlit með sjóðnum. Stjórnin mun væntanlega skýra fjárfestingaheimildirnar nánar en allt utanumhald og eftirlit vex í takt við fjölda mismunandi eigna sem fjárfest er í.

Í þessu samhengi skal bent á að Seðlabankinn varðveitir gjaldeyrisvarasjóð og hvaða sjónarmið liggja þar að baki. Samkvæmt lögum skal Seðlabanki Íslands varðveita gjaldeyrisvarasjóð;² seðlabankastjóri setur „starfsreglur um varðveislu [hans] sem bankaráð staðfestir“. Reglurnar tíunda tilgang gjaldeyrisforðans og æskilega stærð, ásættanlega áhættu, skipulag, undanþágur, frávik, skýrslugjöf, endurskoðun og gildistíma. Seðlabankastjóri skal setja fjárfestingastefnu í samráði við fjárfestinganefnd bankans sem bankaráðið staðfestir. Verkferlar og önnur umgjörð um vörslu gjaldeyrisforðans eru í samræmi við alþjóðlega viðurkenndar reglur og staðla. Þeir eru lagðir fram af Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og í svonefndum Santíagó viðmiðum³ sem eru leiðbeinandi um rekstur þjóðarsjóða og stuðst við við gerð frumvarpsins um Þjóðarsjóð.

Nánari útfærsla á fjárfestingastefnu á grundvelli laganna og stefnu stjórnar sjóðsins kallar á greiningarvinnu um ávöxtun og áhættu mismunandi eigna og eignaflokka. Sú vinna er grundvöllur þess

¹ Revised Guidelines For Foreign Exchange Reserve Management, kafli 2, bls 9

² Lög nr.36/2001, gr.4, gr 20 og gr. 28.

³ http://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf

fjárfestingarumboðs sem veitt er sérfróðum utanaðkomandi aðilum. Það þarf að vera skýr aðskilnaður milli þeirra sem móta stefnuna og sinna eftirliti með henni og hinna sem eiga að fara eftir henni, þ.e. sjóðsstjórum.

Undanfarin misseri hefur Seðlabanki Íslands haft til athugunar að útvíkka fjárfestingarumboð í stýringu gjaldeyrisforðans með það fyrir augum að dreifa áhættu og auka ávöxtun sér í lagi vegna aukinnar stærðar forðans undanfarin ár og lágra vaxta í heiminum. Skoðaðir hafa verið ýmsir flokkar eigna, mismunandi skuldabréf, gjaldmiðlar og hlutabréf og áhrif þeirra á þróun gjaldeyrisforðans m.t.t. ávöxtunar og áhættu. Þekkingin á slíkri vinnu er til staðar og frekari verkefni á þessu sviði á vegum innlendra stjórnvalda myndu veita tækifæri til að styrkja enn frekar þann þátt í starfsemi Seðlabankans. Bankinn er lögum samkvæmt banki ríkissjóðs. Útvistun á verkefni sem þessu til einkarekinna fyrirtækja myndi færa stefnumótunina fjær íslenskum stjórnvöldum og hafa í för með sér kostnað.

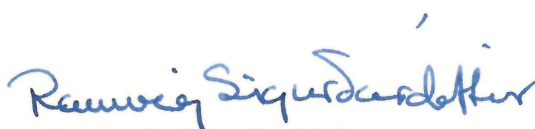
Vegna samlegðar við önnur verkefni sem Seðlabankinn hefur, svo sem eins og varðveisla gjaldeyrisvarasjóðs og lánamál ríkissjóðs, gæti verið hagkvæmt að Seðlabanki Íslands sæi einnig um daglegan rekstur og umsýslu Þjóðarsjóðs. Hann telur sig geta það með hagkvæmum hætti og án þess að breytingar yrðu gerðar á hlutverki stjórnar og annarra stjórnvalda við mótun fjárfestingarstefnu skv. frumvarpinu. Ekki verður heldur séð að það verkefni myndi valda árekstrum við önnur verkefni sem bankinn sinnir lögum samkvæmt og samkvæmt samningum við aðra aðila svo sem ráðuneyti. Í greinargerðinni með frumvarpinu er vísað til skýrslu og tillagna nefndar um breytingar á lögum um seðlabanka Noregs, þ.m.t. að sett verði á fót sjálfstæð stofnun um norska lífeyrissjóðinn („olíusjóðinn“). Þá segir í greinargerðinni að enn hafi ekki verið ákveðið hvort eða með hvaða hætti farið verði að tillögum nefndarinnar. Þetta er ekki alls kostar rétt. Í frétt norska fjármálaráðuneytisins sem birt var 19. október 2018 var tilkynnt sú ákvörðun norsku ríkisstjórnarinnar að lífeyrissjóðurinn skuli áfram verða vistaður í norska seðlabankanum, m.a. í ljósi góðrar reynslu af því fyrirkomulagi. Sú góða reynsla var skilmerkilega rakin í skýrslu norsku nefndarinnar.


Frumvarpið um Þjóðarsjóð gerir ráð fyrir að stjórn sjóðsins geri samninga án milligöngu annarra við verðbréfa- og eignastýringarfyrirtæki með viðeigandi sérþekkingu um verðbréfakaup samkvæmt settri fjárfestingarstefnu. Með hliðsjón m.a. af reynslu Norðmanna telur Seðlabanki Íslands að eðlilegt væri að stjórnin hefði heimild til þess í lögnum að semja við Seðlabankann um umsjón með sjóðnum. Seðlabankinn býr yfir þekkingu á þeim sviðum og leggur því til að í 4 gr. laganna verði stjórn sjóðsins veitt heimild til þess að semja við Seðlabankann um að annast eftirlit og greiningu fyrir sjóðinn. Bankinn er reiðubúinn til þess að axla það hlutverk og telur að hann búi yfir þeirri sérþekkingu og reynslu sem

nauðsynleg er til þess taka það að sér. Þá felst hagkvæmni í því að fela Seðlabankanum umsýslu sjóðsins og nýta betur þá innviði sem þar eru. Henni yrði sinnt á grundvelli sammings líkt og kveðið er á um í 4. gr. frumvarpsins. Þjóðarsjóður yrði engu að síður sjálfstæður og aðskilinn rekstri gjaldeyrisforða bankans. Innra eftirlit yrði á hendi innri endurskoðana bankans en ytra eftirlit á hendi ríkisendurskoðanda. Það hefur ekki áhrif á hlutverk stjórnar, ráðherra og utanað komandi sjóðstjóra eins og því er lýst í frumvarpinu. Seðlabankinn telur að þau rök sem reifuð eru í niðurlagsmálgrein kafla 3.4 í greinargerðinni gegn því að Seðlabankanum verði falin umsýsla sjóðsins byggist á misskilningi. Það er góð reynsla af umsýslu um lánamál ríkissjóðs. Sú umsýsla hefur ekki haft nein áhrif á önnur verkefni, svo sem eins og stefnuna í peningamálum, og ekki krafist mikils tíma af hálfu seðlabankastjóra, enda eru lánamálin á ábyrgð fjármála- og efnahagsráðherra, en hann eða ráðuneyti hans tekur ákvarðanir í málunum og er í forsvari fyrir þau á opinberum vettvangi. Nákvæmlega það sama myndi eiga við í þessu tilfalli því Seðlabankinn væri með umsýslu og framkvæmd en stefnumótun og forsvor yrði hjá fjármála- og efnahagsráðherra og stjórn sjóðsins. Þetta er því annað fyrirkomulag heldur en á við varðandi norska olíusjóðinn því þar er seðlabankastjórinn formaður stjórnar sjóðsins. Ekki væri um slíkt fyrirkomulag að ræða hér. Það skal tekið fram að frá þröngum sjónarhóli Seðlabankans er ekkert sem kallar á að þessi starfsemi sé hýst þar og Seðlabankinn er ekki fyrir sína hönd að þrýsta á um að svo verði. Honum virðist einfaldlega að það gæti verið heppilegt og hagkvæmt fyrirkomulag fyrir land og þjóð.

Stefnt er að því að varðandi Þjóðarsjóður geti numið fjárhæð sem jafngildir 5 til 10 prósentum af landsframleiðslu (VLF). Gjalderyriforði SÍ er nú um 26% af VLF og í þeim báðum yrði varðveittur hluti af sameiginlegum þjóðarauði Íslands. Afar mikilvægt er að umgjörðin sé formföst og gagnsæ og ábyrgð og hlutverk eftirlits- og umsjónaraðila séu skýr og auðskilin. Þá skiptir miklu að þeir aðilar sem koma að málum búi yfir sérþekkingu á þeim sviðum sem snúa að svo umfangsmikilli eignastýringu. Þá er þjónar það markmiðum um gagnsæi að umsjónar- og eftirlitsaðili geti lagt fram upplýsingar á íslenskri tungu.

Virðingarfyllt,
SEÐLABANKI ÍSLANDS


Rannveig Sigurðardóttir
aðstoðarseðlabankastjóri


Guðrún S. Gunnarsdóttir
framkvæmdastjóri