



MINNISBLAÐ

Til: Seðlabanki Íslands / Sigríðar Logadóttur

Frá: LEX /

Dags: 12. maí 2009

Efni: Heimildir til verðtryggingar samkvæmt lögum nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu

I. Inngangur

Til LEX hefur leitað Seðlabanki Íslands og óskað eftir álitni á inntaki heimilda til að verðtryggja lán í íslenskum krónum með hliðsjón af lögum nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu. Jafnframt hefur verið óskað eftir álitni á því hvort þær aðgerðir sem vísað er til í fréttatilkynningu Seðlabankans, sem birt var á heimasíðu bankans þann 6.maí 2009, séu í samræmi við lög nr. 38/2001. Fréttatilkynningin er svohljóðandi:

„Seðlabanki Íslands óskar eftir því að lögaðilar sem hafa áhuga á að taka erlend lán, sem tekin yrðu í krónum en endurgreidd í erlendum gjaldeyri, sendi um það bréf til Seðlabankans fyrir 11. maí 2009. Fyrirhugað er að þessi aðgerð verði endurtekin eftir u.þ.b. mánuð.

Skilyrði fyrir því að Seðlabankinn heimili slíkar lántökur eru að um sé að ræða ný gjaldeyrisskapandi fjárfestingarverkefni, lánstími sé hið minnsta 7 ár og að fyrirtækið hafi fyrirsjáanlegar tekjur í erlendum gjaldmiðli sem nægi til að standa skil á greiðslum vegna lánsins. Erindi vegna þessa skal senda bankastjóra Seðlabanka Íslands.“

Í eftirfarandi umfjöllun verður samhengisins vegna byrjað á því að fjalla um ákvæði eldri laga um verðtryggingu skuldbindinga í íslenskum krónum (II. kafli). Þá verður fjallað ítarlega um heimildir til verðtryggingar samkvæmt lögum nr. 28/2001 um vexti og verðtryggingu (III.kafli). Að svo búnu verður vikið að því hvort þær aðgerðir sem vísað er til í fyrrgreindri fréttatilkynningu Seðlabankans samræmist lögum nr. 38/2001 (IV. kafli). Loks verða helstu niðurstöður umfjöllunarinnar dregnar saman (V. kafli).

II.

Ákvæði eldri laga um verðtryggingu skuldbindinga í íslenskum krónum

Verðtrygging var fyrst heimiluð hér á landi með almennum hætti með setningu laga nr. 13/1979 um stjórn efnahagsmála o.fl. (svokölluð „Ólafslög“). Í VII. kafla laganna var fjallað um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár og kom þar fram sú almenna regla að óheimilt væri að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við gengi erlendra gjaldmiðla. Með breytingu á þessum lögum árið 1989 var þó heimilað að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við tiltekna gengisvísitölur, þ.e. ECU og SDR, sem Seðlabankinn birti og var þessi breyting liður í því að auka frelsi í gjaldeyrismálum.

Með lögum nr. 13/1995 um breytingu á vaxtalögum nr. 25/1987 var fyrrgreindur kafli um verðtryggingu í Ólafslögum felldur úr gildi með vísan til þess að fjölmörg ákvæði kaflans væru orðin úrelt vegna framþróunar á fjármagnsmarkaði. Þess í stað var nýjum kafla um þetta efni bætt við vaxtalög nr. 25/1987, enda þótti heppilegt að kveðið væri á um vexti og verðtryggingu í sömu lögum þar sem um náskyld atriði væri að ræða.

Í V. kafla vaxtalaga nr. 25/1987, eins og honum var breytt með lögum nr. 13/1995, var fjallað um heimildir til að verðtryggja sparifé og lánsfé. Samkvæmt 21. gr. laganna var skilyrði verðtryggingar að grundvöllur hennar væri annað hvort vísitala neysluverðs samkvæmt útreikningi Hagstofu Íslands eða vísitala gengis á erlendum gjaldmiðli eða samsettum gjaldmiðlum sem Seðlabanki Íslands reiknar. Þannig sagði í 1. mgr. 21. gr. laganna:

„Það er skilyrði verðtryggingar sparifjár og lánsfjár skv. 20. gr. að grundvöllur hennar sé annaðhvort:

1. vísitala neysluverðs sem Hagstofa Íslands reiknar samkvæmt lögum sem um vísitöluna gilda og birtir mánaðarlega í Lögbirtingablaði eða

2. vísitala gengis á erlendum gjaldmiðli eða samsettum gjaldmiðlum sem Seðlabanki Íslands reiknar og birtir mánaðarlega í Lögbirtingablaði. Viðskiptaráðherra setur að fenginni tillögu Seðlabankans nánari ákvæði um gengisvísitölur í reglugerð.

Vísitala sem reiknuð er og birt í tilteknum mánuði gildir vegna verðtryggingar sparifjár og lánsfjár næsta mánuð á eftir.”

Með þessu ákvæði var lögfest sú meginregla að verðtrygging skuli vera á grundvelli vísitölu neysluverðs eða gengisvísitölu, en áður hafði verið miðað við grundvöll lánskjaravísitölu eða gengisvísitölu. Gert var ráð fyrir því að viðskiptaráðherra setti að fenginni tillögu Seðlabankans nánari ákvæði um gengisvísitölur í reglugerð og var það gert með þágildandi reglugerð nr. 151/1995 um almenna heimild til að binda inn- og útlán við gengisvísitölurnar SDR og ECU og þágildandi reglugerð nr. 293/1999 um almenna heimild til að binda inn- og útlán við gengisvísitölurnar SDR og EUR.

Samkvæmt þessu hefur frá árinu 1989 verið heimilt að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við gengi erlendra gjaldmiðla, en sú heimild hefur verið takmörkuð við tiltekna gengisvísitölur (þ.e. í fyrstu SDR og ECU, en við SDR og EUR frá árinu 1999).

III.

Lög nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu

Lög nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu leystu af hólmi vaxtalög nr. 25/1987 og eru þau afrakstur starfs fimm manna nefndar sem skipuð var af viðskiptaráðherra í apríl 2000 til að endurskoða vaxtalögin.

Fjallað er um heimild til að verðtryggja sparifé og lánsfé í VI. kafla laganna og er þar að finna fjögur efnisákvæði, þ.e. 13.- 16. gr. Samkvæmt 1. mgr. 13. gr. laganna er með verðtryggingu átt við „breytingu í hlutfalli við innlenda verðvísitölu“ og er tekið fram að um heimildir til verðtryggingar fari samkvæmt 14. gr. nema lög kveði á um annað. Ákvæði 1. mgr. 14. gr. er svohljóðandi:

„Heimilt er að verðtryggja sparifé og lánsfé skv. 13. gr. sé grundvöllur verðtryggingarinnar vísitala neysluverðs sem Hagstofa Íslands reiknar samkvæmt lögum sem um vísitöluna gilda og birtir mánaðarlega í Lögbirtingablaði. Vísitala sem reiknuð er og birt í tilteknum mánuði gildir um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár frá fyrsta degi þar næsta mánaðar.

Í lánsamningi er þó heimilt að miða við hlutabréfavísitölu, innlenda eða erlenda, eða safn slíkra vísitalna sem ekki mæla breytingar á almennu verðlagi.”

Í almennum athugasemdum í greinargerð með frumvarpi því sem varð að lögum nr. 38/2001 kemur fram að ekki séu lagðar til meginbreytingar á stefnu stjórnvalda í verðtryggingarmálum. Tekið er fram að gert sé ráð fyrir því að heimilt verði að verðtryggja sparifé og lánsfé sé grundvöllur verðtryggingarinnar vísitala neysluverðs og geti Seðlabankinn ákveðið lágmarkstíma verðtryggðra innstæðna og lána. Þá eru taldar upp fimm breytingar sem eru lagðar til á verðtryggingarkafli eldri vaxtalaga nr. 25/1987 og er ein þeirra sú að „heimildir til að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við gengi erlendra gjaldmiðla eru felldar niður.“

Nánar er vikið að heimildum til verðtrygginga í athugasemdum við 13. og 14. gr. frumvarpsins, en þar segir orðrétt:

„Samkvæmt 13. gr. og 1. mgr. 14. gr. frumvarpsins verður ekki heimilt að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við dagsgengi erlendra gjaldmiðla. Er talið rétt að taka af allan vafa þar að lútandi.”

Í framsöguræðu Halldórs Ásgrímssonar þáverandi utanríkisráðherra, sem mælti fyrir frumvarpinu í fjarveru iðnaðar- og viðskiptaráðherra, kom fram að meðal þeirra breytinga sem lagt væri til að gerðar yrðu á verðtryggingarkafli vaxtalaga væru að: „Heimildir til

að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við gengi erlendra gjaldmiðla eru felldar niður, enda eðlilegt ef um það er að ræða að menn vilji miða við erlenda gjaldmiðla að þá sé erlendi gjaldmiðillinn notaður.“

Samkvæmt þessu er ljóst að heimild til að verðtryggja sparifé og lánsfé samkvæmt lögum nr. 38/2001 er bundin við það að grundvöllur verðtryggingarinnar sé vísitala neysluverðs í samræmi við útreikning Hagstofu Íslands. Þetta leiðir af orðalagi 13. gr. og 1. mgr. 14. gr. laganna þar sem sérstaklega er tilgreint að grundvöllur verðtryggingar verði að vera vísitala neysluverðs, en skilja verður ákvæðið svo að talið sé upp með tæmandi hætti á hvaða grundvelli heimilt er að verðtryggja sparifé og lánsfé.¹ Þá er þetta sérstaklega áréttað með framangreindum ummælum í greinargerð með frumvarpi því sem varð að lögum nr. 38/2001 þar sem skýrt kemur fram að lagt sé til að heimildir til að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við gengi erlendra gjaldmiðla verði felldar niður. Framangreind ummæli þáverandi utanríkisráðherra þegar hann mælti fyrir frumvarpi til laga nr. 38/2001 styðja jafnframt þessa ályktun.

Af þessu er ljóst að það var beinlínis tilgangur laga nr. 38/2001 að taka af skarið um það að verðtrygging á lánum í íslenskum krónum væri aðeins heimil ef grundvöllur verðtryggingarinnar er vísitala neysluverðs. Þar með var lagt bann við því að verðtryggja skuldbindingar í íslenskum krónum á grundvelli gengis erlendra gjaldmiðla. Ekki var hins vegar með þessu verið að banna lántökur í erlendri mynt.

IV.

Aðgerðir samkvæmt fréttatilkynningu Seðlabankans frá 6. maí 2009

Með verðtryggingu er almennt átt við bindandi ráðstöfun sem miðar að því að tryggja verðgildi skuldar þannig að upphæð hennar breytist eftir verðlagi í landinu eða nánar tilgreindri vísitölu. Þannig segir í lögum nr. 38/2001 að með verðtryggingu sé átt við „breytingu í hlutfalli við innlenda verðvísitölu“, sbr. 1. mgr. 13. gr. laganna, enda er það eina tegund verðtryggingar sem er heimil samkvæmt lögnum.

Með fréttatilkynningu Seðlabankans frá 6. maí 2009 er markmiðið að gefa aðilum kost á undanþágu frá 4. gr. reglna um gjaldeyrismál nr. 1130/2008 frá 15. desember 2008 þar sem fjallað er um lántökur og lánveitingar. Fram kemur í fréttatilkynningunni að lögaðilar sem hafa hug á að taka erlend lán í íslenskum krónum og endurgreiða þau í erlendum gjaldeyri skuli senda Seðlabankanum bréf, auk þess sem tiltekin eru ákveðin skilyrði fyrir því að Seðlabankinn heimili slíkar lántökur. Með þessu er ætlunin í stuttu máli sú að gera lögaðilum kleift að taka yfir lán sem erlendir aðilar hafa veitt í íslenskum krónum og endurgreiða þau í erlendum gjaldmiðli. Verði undanþágur frá reglum um gjaldeyrismál veittar í þessu skyni verður að leitast við að tryggja að aðgerðir á þessum grundvelli verði í samræmi við ákvæði laga nr. 38/2001.

¹ Það leiðir af 2. mgr. 14. gr. laga nr. 38/2001 að afleiðusamningar svo sem þeir eru skilgreindir í lögum um verðbréfavíðskipti falla ekki undir ákvæði laganna.

Það skal tekið fram að LEX hefur hvorki skoðað skjöl né samninga um þessi lánsviðskipti. Í eðli sínu má hins vegar skilgreina fyrirhuguð viðskipti sem almenn skuldaraskipti þar sem íslensk fyrirtæki taka við skuldbindingum útgefenda svokallaðra krónubréfa. Skilmálar þessara bréfa eru síðan endursamdir með lengri gildistíma. Þannig er hægt að minnka þrýsting á fjármagnsflóttu frá landinu og um leið styrkja innlent atvinnulíf. Endanlegar samningaviðræður munu hins vegar alltaf eiga sér stað milli eigenda krónubréfanna og íslensku fyrirtækjanna sem taka við skuldbindingum á grundvelli bréfanna. Seðlabanki Íslands er því í stöðu nokkurs konar milligönguaðila þar sem talið er að bankinn verði að veita undanþágu frá fyrrgreindum reglum um gjaldeyrismál til að viðskiptin geti átt sér stað.

Í ljósi aðstæðna og yfirvofandi/hótaðra málsókna vegna erlendra lánveitinga íslensku bankanna er þó rétt að gæta að uppsetningu auglýsinga Seðlabankans um þessa endurskipurlagningu. Aðferðafræðin gerir ráð fyrir að verið sé að taka yfir lán í íslenskum krónum og endurgreiðslu í erlendri mynt. Samkvæmt því sem áður hefur verið greint frá hér á undan getur þetta orkað tvímælis. Enn og aftur skal tekið fram að LEX hefur ekki skoðað skilmála þessara skuldabréfa en auglýsing Seðlabanka Íslands getur hugsanlega gefið tilefni til þess að verið sé að fara á svig við 13. og 14. gr. laga nr. 38/2001.

Við gerum ráð fyrir að staðlað orðalag fyrrgreindra krónubréfa hljóði á um endurgreiðslu í íslenskri mynt. Af þeim sökum á hið íslenska fyrirtæki, sem tekur við skuldbindingunni, jafnframt að endurgreiða í íslenskri mynt. Kröfuhafinn fær hins vegar óhefta heimild frá Seðlabankanum til að kaupa gjaldeyri með afborgununum og flytja úr landi. Slík framkvæmd myndi ekki brjóta gegn lögum nr. 38/2001 og er í raun í samræmi við 8. gr. reglna Seðlabanka Íslands nr. 1130/2008. Aðferðina þarf hins vegar að auglýsa með þeim hætti. Aðferðin, ef auglýst og framkvæmd með þessum hætti, hefur því engin tengsl við verðtryggingu eða bindingu íslensks fjármagns við gengi erlendra gjaldmiðla. Hinn erlendi kröfuhafi mun hins vegar sem fyrr vera háður gjaldmiðlaáhættu.

V.

Samantekt

Að okkar mati er ljóst að óheimilt er að binda skuldbindingar í íslenskum krónum við gengi erlendra gjaldmiðla. Slíkt hefur þó engin áhrif á heimildir til að taka lán í erlendri mynt.

Auglýsingar Seðlabanka Íslands þar sem Seðlabankinn tekur að sér að gerast nokkurs konar milligönguaðili um lán í íslenskri mynt sem endurgreidd eru í erlendum gjaldmiðlum geta orkað tvímælis. Lagt er til að framkvæmdin verði auglýst með þeim hætti að um íslensk lán sé að ræða sem endurgreidd eru í sömu mynt en að óheftar undanþágur frá gjaldeyrishöftum fylgi þessum endurgreiðslum. Þá er lagt til að lögð verði áhersla á að hlutverk Seðlabankans í þessum viðskiptum sé eingöngu að veita undanþágu frá reglum um gjaldeyrismál að tilteknum skilyrðum uppfylltum, en að

skilmálar slíkra viðskipta séu að öðru leyti háðir samningi eigenda bréfanna og þeirra íslensku fyrirtækja sem taka við skuldbindingum útgefenda.