

Meistararitgerð
í fjármálahagfræði

Framtíðarhorfur sparisjóða
-með áherslu á Ísland og Evrópusambandið

Knútur Rúnar Jónsson



HÁSKÓLI ÍSLANDS

Hagfræðideild Háskóla Íslands
Leiðbeinandi: Ásgeir Jónsson
Janúar 2010

Framtíðarhorfur sparisjóða
-með áherslu á Ísland og Evrópusambandið

Útdráttur

Þessi rannsókn fjallar um framtíðarhorfur sparisjóða með áherslu á Ísland og Evrópusambandið. Byrjað er á því að gera grein fyrir kostum sparisjóð og aðgreiningu þeirra frá öðrum fjármálafyrirtækjum. Eftir það er lagt mat á þá þróun sem hefur átt sér stað innan Evrópusambandsins undanfarna áratugi og kannað hvaða áhrif sú þróun hefur haft á sparisjóðakerfi nokkurra landa. Því næst er uppruni og þróun íslenska sparisjóðakerfisins tekin fyrir og fjallað um þá áhrifavalda sem hafa haft mest áhrif á þróun kerfisins hérlandis. Að lokum er svo tekinn fyrir einn sparisjóður, nánar tiltekið Sparisjóðurinn í Keflavík, og mat lagt á rekstrar- og efnahagsreikninga sjóðsins með það fyrir augum að sjá hvernig rekstur hans hefur þróast. Niðurstöðurnar eru þær að þrátt fyrir að sparisjóðirnir hafi þurft að gera breytingar á rekstrarformi sínu í kjölfarið á stefnu Evrópusambandsins og að tækniþróun hafi fært stærri banka nær viðskiptavinum þá sé sá markaðsbrestur, sem þeir voru stofnaðir til þess að leysa, enn til staðar og því enn mikil þörf fyrir starfsemi þeirra. Á Íslandi hefur ákvörðun löggjafans um að veita stofnfjáreigendum heimild til þess að kjósa alla stjórnarmenn í stjórn sparisjóða og jafnframt að veita þeim heimild til þess að breyta þeim í hlutafélög valdið miklum breytingum. Svo virðist sem löggjafinn hafi annaðhvort talið sparisjóði úrelta eða þá að hann hafi treyst stofnfjáreigendum til þess að verja bæði sína eigin hagsmuni sem og hagsmuni viðskiptavina á sama tíma. Sterkar vísbendingar eru hins vegar um að stofnfjáreigendur hafi aðeins reynt að hámarka eigin hag og með því hafi einkenni og kostir sparisjóðanna tapast. Sé vilji til þess að endurreisa sparisjóðakerfið í upphaflegri mynd eftir undanegnið efnahagshrun þá er nauðsynlegt að gefa viðskiptavinum tækifæri á að verja hagsmuni sína í með setu í stjórn sjóðanna. En þörf virðist vera á endurreisn samkvæmt þeim vísbendingum sem athuganir í löndum Evrópu hafa sýnt um mikilvægi þeirra.

Formáli

Þessi ritgerð er lokaritgerð í fjármálahagfræði og gildir hún 30 ECTS einingar. Leiðbeinandi minn við skrif hennar var Ásgeir Jónsson og vil ég þakka honum fyrir góðar og gagnlegar ábendingar. Einnig vill ég þakka starfsmönnum Sambands íslenskra sparsjóða þeim Bjarka Má Flosasyni og Sigrúnu Eddu Eðvarðsdóttur fyrir hjálpssemi við gagnaöflun, ásamt Guðjóni Guðmundssyni framkvæmdastjóra sambandsins fyrir veitt viðtal. Að lokum vill ég þakka Daða Þorgrímssyni hjá Sparisjóðnum í Keflavík sérstaklega fyrir hans þátt í gagnaöfluninni.

Efnisyfirlit

Útdráttur.....	2
Formáli.....	3
Efnisyfirlit.....	4
Töfluyfirlit	7
Myndayfirlit	8
1 Inngangur.....	9
2 Sparisjóðir.....	11
2.1 Hugmyndafræði	11
2.2 Viðskiptalíkan.....	15
2.3 X-skilvirkni, stærðar- og breiddarhagkvæmni.....	19
3 Sparisjóðir og bankar í Evrópu.....	24
3.1 Markmið Evrópusambandsins	24
3.1.1 Einn markaður (e. single market)	25
3.1.2 Lissabon áætlunin.....	25
3.2 Viðbrögð sparisjóða	26
3.3 Dæmi um þróun sparisjóða innan Evrópusambandsins.....	27
3.3.1 Þýskaland - ríkisvæðing	27
3.3.2 Ítalía - kerfisbundin hlutafélagavæðing.....	29
3.3.3 Bretland - markaðsvæðing	29
3.3.4 Spánn - blandað form	31
3.4 Breytingar í starfsemi bankastofnanna.....	32
3.4.1 Tækninýjungar og áhrif þeirra	32

3.4.1.1	Heimabankar, hraðbankar og símaþjónusta.....	32
3.4.1.2	Útibú.....	34
3.4.2	Markaðshlutdeild.....	35
3.4.2.1	Innlán.....	36
3.4.2.2	Útlán.....	37
3.4.3	Samkeppni og Skilvirkni.....	38
3.5	Sambætting á Evrópska bankamarkaðnum.....	41
3.5.1	Verðsamleitni.....	42
3.5.2	Milliríkjaviðskipti.....	42
3.5.2.1	Bankaviðskipti erlendis.....	43
3.6	Sameiningar og yfirtökur.....	44
3.6.1	Hvatar.....	44
3.6.2	Áhrif sameininga og yfirtaka.....	45
3.6.2.1	Freistnivandi risabanka.....	46
3.6.2.2	Áhrif á starfsmenn, viðskiptavini og hluthafa.....	48
3.6.3	Sameiningar og yfirtökur milli landa.....	49
4	Íslenskir sparisjóðir.....	50
4.1	Upphaf.....	50
4.2	Uppbygging og þróun íslensku sparisjóðanna.....	51
4.3	Eignarhald og reglur íslensku sparisjóðanna.....	55
4.3.1	Löggjöf íslenskra sparisjóða.....	56
4.3.2	Skref í átt til hlutafélagavæðingar.....	57
4.4	Stjórnun fyrirtækja (e. corporate governance).....	59
4.4.1	Umboðs- og freistnivandi.....	60
4.4.1.1	Samband eigenda og stjórnenda.....	60

4.4.1.2	Freistnivandi innan fjármálafyrirtækja.....	62
4.4.2	Form.....	64
4.4.2.1	Hlutafélög.....	64
4.4.2.2	Sparisjóðir.....	66
4.4.3	Ísland.....	67
4.5	Tilraunir til hlutafélagavæðingar SPRON	69
4.5.1	Tilraun Búnaðarbankans til yfirtöku og áætlanir stjórnar um hlutafélagavæðingu	69
4.5.2	Tilboð KB banka	71
4.6	Breytingar hjá íslenskum sparisjóðum.....	73
4.6.1	Tekjur og gjöld	74
4.6.2	Skuldahlið	75
4.6.3	Eignahlið	78
4.6.4	Markaðshlutdeild og framtíðar horfur	79
5	Sparisjóðurinn í Keflavík	82
5.1	Rekstur	83
5.1.1	Kennitölur	85
5.1.1.1	Vaxtamunur.....	86
5.1.1.2	Kostnaðarhlutfall.....	87
5.1.1.3	Sjóðstreymi.....	88
5.2	Skuldahlið.....	90
5.3	Eignahlið.....	92
	Niðurstöður	94
	Heimildaskrá.....	97
	Viðauki	102

Töfluyfirlit

Tafla 1: Könnun á hvað fólk notar helst til þess að stunda bankaviðskipti	34
Tafla 2: Fjöldi útibúa hjá völdum aðilum ESBG.....	35
Tafla 3: Þróun vaxtamuns hjá aðilum ESBG, 1994-2000	39
Tafla 4: Ávöxtun á eigið fé (fyrir skatta) hjá aðilum ESBG, 1997-2001.....	40
Tafla 5: Þróun kostnaðar í hlutfalli við innkomu hjá aðilum ESBG, 1997-2001.....	41
Tafla 6: Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Hagnaður eftir skatta af reglulegri starfsemi, 2001-2006.....	89
Tafla 7: Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Heildarskuldir, 2001-2006.....	90

Myndayfirlit

Mynd 1: Óskilvirkni kostnaðar	20
Mynd 2: Fjölgun hraðbanka í nokkrum löndum Evrópu, 1997-2007	33
Mynd 3: Markaðshlutdeild ESBG í innlánum, 1997-2001	37
Mynd 4: Markaðshlutdeild ESBG í útlánum, 1997-2001	38
Mynd 5: Tekjur og gjöld sem hlutfall af heildarfjármagni, 2001-2008.....	75
Mynd 6: Hlutfall af heildarskuldum lánakerfisins, 1970-2007	76
Mynd 7: Fjármögnun sparisjóða, 1975-1990	77
Mynd 8: Fjármögnun sparisjóða, 1997-2008	77
Mynd 9: Skipting eigna sparisjóða, 2001-2008	79
Mynd 10: Hlutdeild sparisjóða í innlánum, 1887-2006	80
Mynd 11: Arðsemi eiginfjár, 2001-2007	84
Mynd 12: Tekjur og gjöld Sparisjóðsins í Keflavík sem hlutfall af heildarfjármagni, 1995-2006	85
Mynd 13: Vaxtamunur sem hlutfall af heildarfjármagni, 2001-2007.....	86
Mynd 14: Kostnaðarhlutfall, 2002-2007.....	88
Mynd 15: Fjármögnun Sparisjóðsins í Keflavík, 1995-2006.....	90
Mynd 16: Eiginfjárhlutfall (CAD) fjármálastofnanna, 2001-2007	92
Mynd 17: Skipting eigna Sparisjóðsins í Keflavík, 1995-2006	93
Mynd 18: Skipting markaðsverðbréfa og eignarhluta í félögum, 1995-2006	93

1 Inngangur

Sparisjóðir eiga sér langa sögu í mörgum löndum Evrópu og á sumum stöðum líkt og á Íslandi þá eru þeir fyrstu innlánsstofnanirnar sem settar voru þar á stofn. Tilgangur með stofnun þeirra var fyrst og fremst að stuðla að samfélagslegri framþróun með bættri fjármálalegri milligöngu. Ljóst er að tilvera þeirra hefur haft góð áhrif í þessa veru á þeim stöðum sem þeirra hefur notið við og eiga þeir án vafa sinn þátt í bættum lífskilyrðum í álfunni undanfarin 150 ár eða svo.

Frá því á níunda áratug síðustu aldar hafa, í kjölfarið á yfirlýstri stefnu Evrópusambandsins um einn samþættan markað og fjölda tækninýjunga sem komið hafa að notum við fjármálaþjónustu, vaknað upp spurningar hvort tími þeirra sé liðinn og tími nýrra áhersla gegninn í garð. Stefna Evrópusambandsins hefur verið sú að reyna að bæta skilvirkni hagkerfisins með því að stækka rekstrareiningar og stuðla að aukinni samkeppni með því að sameina Evrópu sem einn markað. Sparisjóðirnir hafa reynt að bregðast við þessum breytingum með ýmsum hætti en þeim hefur þrátt fyrir það gengið frekar illa í kostnaðarsamkeppni við önnur fjármálafyrirtæki. Sú staðreynd hefur leitt til þess að rekstrarform þeirra hefur verið gagnrýnt og meðal annars bent á að hlutafélagiforminu takist betur upp með að leysa umboðsvanda á milli eigenda og stjórnenda. Að lokum hefur breytt umhverfi á fjármálamörkuðum þar sem fjármögnun banka og sparisjóða hefur breyst mikið haft talsverð áhrif á rekstur þeirra og afkomu.

Í þessari ritgerð er ætlunin að skoða þá þróun sem orðið hefur á undanförunum árum og hvaða áhrif hún hefur haft á sparisjóðina. Leitast verður við að svara tveimur spurningum, annars vegar hvað hafi valdið þeim breytingum sem orðið hafa á sparisjóðum á Íslandi undanfarin ár og hins vegar hvort sparisjóðir á Íslandi gegni ennþá sínu upphaflega hlutverki.

Í fyrsta kaflanum er farið yfir þá hugmyndafræði sem sparisjóðirnir byggja á, skoðað hvað einkennir þá frá öðrum fjármálafyrirtækjum og lykilhugtök sem Evrópusambandið hefur haft að leiðarljósi við stefnu sína kynnt til sögunnar.

Í öðrum kaflanum er svo farið yfir þá stefnu sem Evrópusambandið hefur sett fram og þá þróun sem átt hefur sér stað í kjölfarið á henni. Kannað er hvaða áhrif stefnan ásamt örðum þáttum hefur almennt haft í Evrópu og kannað nánar hvaða breytingar hafa átt sér stað á völdum stöðum innan Evrópusambandsins.

Þriðji kaflinn fjallar um íslenska sparisjóði og þá þróun sem orðið hefur hérlandis. Lagaumhverfi íslensku sparisjóðanna er skoðað sérstaklega en það þykir nokkuð sérstakt miðað við önnur lönd í Evrópu. Þar ræður mestu áhrif stofnfjáreigenda til íhlutana í sjóðunum og þau áhrif sem sú íhlutun getur haft á umboðsvandann og hlutverk sparisjóðanna. Efnahags- og rekstrarreikningar allra sparisjóðanna eru að lokum skoðaðir með tilliti til þeirra breytinga sem orðið hafa.

Síðasti kaflinn er svo nákvæm úttekt á rekstri Sparisjóðsins í Keflavík þar sem lagt er frekar mat á áhrif þeirra breytinga á sparisjóði sem orðið hafa bæði vegna reglubreytinga sem og vegna breytinga á fjármálamörkuðum undanfarin ár.

Að lokum eru niðurstöður dregnar saman út frá þeim þáttum sem skoðaðir hafa verið í ritgerðinni og mat lagt á það hverjar framtíðarhorfur sparisjóða eru bæði á Íslandi sem og innan Evrópusambandsins.

2 Sparisjóðir

Sparisjóðir hafa í langan tíma gegnt mikilvægu hlutverki fyrir almenning sem oft á tíðum hefur ekki hafa haft annan fullnægjandi aðgang að fjármálaþjónustu. Þeir starfa með talsvert öðrum hætti en önnur fjármálafyrirtæki og það verður til þess þeir falla illa undir margar af viðurkenndum kennisetningum hagfræðinnar. Undanfarna áratugi hafa þeir legið undir ámæli fyrir að vera forneskjulegir og auk þess hefur smæð þeirra flestra ásamt starfsformi valdið erfiðleikum í kostnaðarsamkeppni við aðrar fjármálastofnanir. Jafnframt hefur verið bent á að þeir markaðsbrestir sem sparisjóðir leystu á sínum tíma sé ekki lengur til staðar í hinum vestræna heimi sökum mikilla tækniframfara á 20. öldinni.

2.1 Hugmyndafræði

Hugmyndafræðin á bak við sparisjóðina byggir fyrst og fremst á fjármálalegri milligöngu. Til þess að geta stundað slíka milligöngu er mikilvægt að geta unnið úr ósamhverfum upplýsingum (e. asymmetric information). Bankar og sparisjóðir sérhæfa sig í slíkri vinnu og geta því dregið úr kostnaði við að leita að heppilegum mótaðila og kostnaði við að meta áhættuna sem fylgir því að lána viðkomandi fjármuni. Lánveitendur gætu vissulega auglýst eftir aðila sem vantaði fé að láni á vöxtum sem væru umsemjanlegir. Ásæðan fyrir því að það er almennt ekki gert er sú að erfitt er fyrir lánveitandann að átta sig á þeirri áhættu sem felst í því að lána viðkomandi aðila. Þegar hlutir eru seldir manna á milli er auðveldara fyrir kaupandann að átta sig á gæðum vörunnar með sjónrænu mati þó svo að hann geti ef til vill ekki lagt fullkomið mat á hana. Í tilfalli lána eru upplýsingar um mótaðilann ákaflega mikilvægar fyrir lánveitandann en hann getur ekki treyst því fullkomlega að þær upplýsingar sem lántakandinn gefi séu réttar. Þetta kallast ósamhverfar upplýsingar og er megin ástæðan fyrir því að fólk sem á fé aflögu treystir bönkum og sparisjóðum betur til þess að leggja mat á upplýsingar um lántakendur. Til þess að leggja mat á upplýsingar um lántakendur nota bankar og sparisjóðir öll tiltæk ráð í upplýsingatækni hverju sinni, svo sem gagnagrunn um lántakendur og greiningar á fyrri gjörðum þeirra út frá þeim upplýsingum sem þeir hafa um viðkomandi. Það gerir þeim

kleift að meta lántakendur með skilvirkari og ódýrari hætti en einstaklingar hafa færi á að gera. Með þessu framferði sínu gegna þeir mikilvægu hlutverki við að koma fé frá þeim sem hafa umfram fé og vilja fá á það ávöxtun til þeirra sem vantar fé til framkvæmda eða reksturs og geta jafnvel búið til aukin verðmæti með notkun þess.

Með sérhæftri vinnu sinni draga bankar og sparisjóðir úr áhrifum vandamála sem skapast annars vegar áður en lánasamningur kemst á og hins vegar eftir að samningur kemst á. Þau vandamál sem bankar og sparisjóðir draga að miklu leiti úr áður en samningur kemst á eru tvenns konar sem snúa annars vegar að mati á þeirri áhættu sem felst í því að lána viðkomandi lántakanda fé (e. adverse selection). Þetta vandamál felst í því að lántakandi kann að gefa upp rangar upplýsingar um stöðu sína. Bankar og sparisjóðir geta komið að miklu leiti í veg fyrir þennan vanda til dæmis með greiningum á viðkomandi aðila. Hins vegar geta þeir einnig dregið mikið úr kostnaði sem hlýst af því að skoða áhættu allra hugsanlegra mótaðila (e. duplicated screening).

Seinna vandamálið sem bankar og sparisjóðir draga úr áhrifum af er það að koma í veg fyrir freistnivanda (e. moral hazard) sem kann að skapast eftir að lánið hefur verið veitt. Það gera bankar og sparisjóðir með því að leggja mat á það hvað viðkomandi lántakandi ætlar sér að gera við fjármagnið og með hvaða hætti hann hyggst greiða það til baka. Ef þurfa þykir þá hafa þeir oft á tíðum ákveðnar reglur um notkun fjármagnsins sem lánað er og hvaða viðbragða þeir geti gripið til sé þeim reglum ekki fylgt.

Til þess að auka áhuga á bankaþjónustu og styðja við fjármálalega milligöngu og vinnslu á ósamhverfum upplýsingum bjóða bankar og sparisjóðir upp á tvennt sem er mikilvægt í þeim efnum. Annars vegar bjóða þeir upp á greiðsluþjónustu sem auðveldar bæði einstaklingum og fyrirtækjum að innheimta og greiða reikninga. Bankar og sparisjóðir geta nýtt sér þær upplýsingar sem þeir safna um viðskiptavinum sínum í gegnum þessa þjónustu til þess að leggja mat á greiðsluhæfi þeirra þegar þeir óska eftir láni. Hins vegar bjóða þeir upp á seljaleika með því að taka við mörgum áhættulitlum innlánnum og breyta þeim yfir í áhættusöm útlán til lengri tíma. Með þessu uppfylla þeir kröfur innlánsþafa sem vilja geta brugðist snögg við breytingum í lausafjárþörf með því að geta nálgast fé sitt með stuttum fyrirvara. Einnig uppfylla þeir með þessu kröfur lántakenda sem vilja í flestum tilfellum fá lán til lengri tíma. Þeir brúa því bil milli þessara tveggja hópa en það

getur jafnframt valdið þeim talsverðum vanda. Ástæðan er sú bankar og sparisjóðir byggja skuldir sínar að mestu upp á innlánnum og eignir upp á útlánnum. Það veldur því að tímamamisræmi skapast á milli skulda og eigna þar sem skuldir eru mjög seljanlegar og geta komið til greiðslu með skömmum fyrirvara en eignirnar eru illseljanlegar með langan lokatíma. Þeir geta því aldrei greitt allar skuldir sínar með skömmum fyrirvara. Það gerir þá veika fyrir bankaáhlaupum sem geta orðið þegar hræðsla myndast og innlánshafarnir reyna að taka út innstæður sínar vitandi að lögmálið fyrstur kemur fyrstur fær gildir við slíkar aðstæður.^{1 2}

Ástæða þess að byrjað var að stofna sparisjóði til þess að sinna fjármálalegri milligöngu var markaðsbrestur sem var til staðar á fjármálamörkuðum á 19. öld. Þessi markaðsbrestur fólst í því að fjármálafyrirtæki sáu sér ekki hag í því að byrja að stunda inn- og útlánastarfsemi meðal ákveðinna hópa samfélagsins. Meðal þessara hópa voru efnaminni einstaklingar og fyrirtæki sem ekki fengu fyrirgreiðslur hjá bönkum. Jafnframt má ætla að ef aðgangur þessara hópa að fjármagni var einhver þá hafi sá aðgangur verið ákaflega dýru verði keyptur. Ástæðan er hvernig áhættumat fjármálafyrirtækja byggir á því að þeir sem séu verstu lántakendurnir greiði hæstu vextina til þess að tryggja bankann fyrir væntanlegum afskriftum. Auk þess hefur kostnaður við lán verið hár vegna þess að kostnaður banka við að nálgast þessa viðskiptavini sem og að meta lánshæfi þeirra hefur verið hár. Þessir hópar stunduðu fyrir tilvist sparisjóðanna vöruskipti sem eru í flestum tilvikum óskilvirk. Einnig áttu þessir hópar erfitt með að brúa skammtímafjárför þar sem aðgangur þeirra að fjármagni var lítill sem enginn. Sem dæmi um það má nefna að fólk átti erfitt með að fá lán fyrir athöfnum eins og giftingum eða jarðarförum.^{3 4}

Til þess að bregðast við þessum vanda byrjuðu ýmsir aðilar, sem létu sig þessi mál varða ásamt opinberum aðilum, að stofna sparisjóði víðsvegar um heiminn. Markmið þeirra flestra var að stuðla að auknum sparnaði meðal almennings, stuðla að efnahagslegum framförum, stöðugum aðgangi fjármagns og vinna að félagslegum verkefnum. Starfsemin var einföld í sniðum og þeir einbeittu sér aðallega að smáum innlánshöfum

¹ Stuart I. Greenbaum og Anjan V. Thakor: *Contemporary Financial Intermediation*, bls. 42-60

² Kent Matthews og John Tompson: *The Economics of Banking*, bls. 35-43

³ E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 243-246

⁴ Andrew Leyshon og Nigel Thrift: „*Geographies of Financial Exclusion: Financial Abandonment in Britain and the United States*“, bls. 312-341

og litlum útlánnum til einstaklinga og minni fyrirtækja en létu viðskiptabanka sjá um stærri viðskiptavini. Sú stefna gerir þá áhættuminni en flest önnur fjármálafyrirtæki en þeir eru ekki eins viðkvæmir fyrir gjaldþrotum lántakenda eins og stærri bankar sem hafa fáa en stóra viðskiptavini. Einnig hafa þeir í flestum tilfellum gætt varfærni í útlánnum og sem dæmi um það má nefna að á Íslandi voru lán þeirra yfirleitt í formi skammtíma víxla, lán gegn sjálfskuldaábyrgð eða fasteignalán með veði í fasteigninni. Aðal ástæða þess að hægt var að stofna sparisjóði og reka þá, var sú hugmynd að þeir gætu unnið í smáum einingum á afmörkuðum markaðssvæðum. Með því gætu heimamenn sem væru kunnigir menningu og hefðum á hverju svæði notfært sér þá sérþekkingu til þess að draga úr kostnaði við það að leysa vanda ósamhverfra upplýsinga milli sparisjóðs og lántakenda. Þessu sambandi má lýsa með eftirfarandi jöfnu:

$$S = 2x[C_o x - C_b]$$

Þar sem S er ávinningur af upplýsingahagræði sparisjóðs umfram banka sem ekki hefur jafn mikla þekkingu á viðkomandi svæði. C_o er fasti kostnaðurinn sparisjóðs sem sérhæfir sig á afmörkuðu markaðssvæði við að safna upplýsingum um lántakenda. C_b er fastur kostnaður banka á sama svæði og x er fjöldi lántakenda. Þetta hagræði á sérstaklega við um minni og dreifbýlari svæði þar sem erfiðara er fyrir banka að starfrækja útibú og safna upplýsingum um lántakendur. Sem dæmi um mikilvægi sparisjóðanna og yfirburði þeirra við að greina upplýsingar á afmörkuðum markaðssvæðum má nefna að í Evrópu höfðu þeir lengi vel einokunarstöðu á mörgum svæðum.^{5 6 7}

Með tilkomu sparisjóðanna var einstaklingum gefið tækifæri til þess að nýta sér fjármálaþjónustu og framkvæma hugmyndir sem gerði þeim kleift að byggja þannig upp það samfélag sem það lifði í. Í Bandaríkjunum hafa sambærilegar stofnanir verið kallaðar sjálfshjálparstofnanir (e. self help) vegna þessara eiginleika. Þetta er í samræmi við meginmarkmið samvinnufélaga og sjálfseignarstofnanna sem sparisjóðir byggja á um það að vera stofnanir sem reknar eru án hagnaðar með það að markmiði að stuðla að uppbyggingu þess hagkerfis og samfélags sem þeir starfa í.⁸ Þessar stofnanir sem gegna ýmsum nöfnum víðsvegar um heiminn hafa flestar fylgt ákveðnum meginreglum um

⁵ Stuart I. Greenbaum og Anjan V. Thakor: *Contemporary Financial Intermediation*, bls. 114-115

⁶ E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 243-246

⁷ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 40-48

⁸ Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

skipulag og starfsemi sem nefnd hafa verið eftir Rochdale á Englandi en þar stofnuðu 28 vefnaðarmenn fyrsta sparisjóð Rochdale árið 1844. Þeir settu í kjölfarið eftirfarandi reglur sem einkennt hafa þá alla tíð síðan:⁹

- Öllum viðkomandi er heimild aðild
- Hver aðili fer með eitt atkvæði
- Afgangi af starfsemi skal varið til þeirra sem koma að sjóðnum
- Takmarkaðar vaxtagreiðslur af lánsfjármagni
- Stjórnómáleg og lagalegt hlutleysi
- Viðskipti með peninga
- Stuðla að aukinni menntun

Þeir kostir sem gerðu það hagkvæmt að stofna sparisjóði til þess að sinna fjármálalegri milligöngu voru fyrst og fremst þrír, það er smæð þeirra og tenging þeirra við tiltekið samfélag. Sú staðreynd að lántakendur voru líklegri til þess að greiða til baka lán sem fengið væri hjá stofnun sem væri í þeirra eigu og ynni að hag þeirra. Að lokum var rekstrarform þeirra mikilvægt en þar sem ekki var ætlast til þess að sparisjóðir skiluðu hagnaði þá var þeim kleift að bjóða bæði innláns- og útlánshöfum kjör sem voru betri en þessir hópar fólks gátu fengið annarsstaðar.^{10 11}

2.2 Viðskiptalíkan

Það er staðreynd að ekki hafa verið gerðar margar fræðilegar rannsóknir á þeim þáttum sem einkenna og útskýra viðskiptalíkan sparisjóða og sambærilegra eignarforma. Flestar rannsóknir sem gerðar hafa verið hingað til byggja á raunvísindalegum grunni. Ástæðan er sú að sparisjóðir uppfylla ekki grundvallar skilgreiningar hagfræðinnar um það að einstaklingar reyni ávallt að hámarka eigin hag og að fyrirtæki reyni að hámarka hag hluthafanna. Tilgangur sparisjóða er aftur á móti sá að reyna að hámarka hagnað hluthafa sem hafa engra annarra hagsmuna að gæta en að fá ávöxtun á fé sitt líkt og þekkist í hlutafélögum. Þess í stað reyna þeir að vinna að hag viðskiptavina sinna sem eru í flestum tilfellum jafnframt eigendur, það gera þeir meðal annars með því að bjóða þeim upp á fjármálaþjónustu sem býður upp á góð kjör á inn- og útlánsvöxtum. Að einhverju leiti má jafnframt gera ráð fyrir að einstaklingar sem tengjast sparisjóðum haldi tryggð

⁹ Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

¹⁰ Harold Black og Robert H. Dugger: „*Credit Union Structure, Growth and Regulatory Problems*“, bls. 529-538

¹¹ Carl M. Gambs: „*Credit Unions: Theory, Empirical Evidence and Public Regulation*“, bls. 552-554

við þá, jafnvel þó þeim bjóðist betri kjör annars staðar vegna þeirra tengsla sem eru milli sparisjóða og viðskiptavina þeirra. Þetta eru ekki allir á eitt sáttir með en sumir fræðimenn halda þessu fram á meðan aðrir segja að einstaklingar reyni ávallt að hámarka eigin hag. Hagfræðingurinn John T. Corteau lýsti þessu sambandi með eftirfarandi hætti: *Sparisjóðir leitast eftir því að verja þá sem minna mega sín og bjarga þeim frá okurlánurum. Þeir leggja áherslu á sjálfboðavinnu, drauminn um lýðræði og það góða sem fyrir finnst í hverjum manni. Þessi gildi eru ekki móttækileg hagfræðinni en geta aftur á móti ekki verið hunsuð af þeim sem skilja hvernig þeir starfa.*¹² Það sem orsakar vanda hagfræðinga við að skilgreina líkan sparisjóða er annars vegar sú spurning hvort viðskiptavinir þeirra sem jafnframt eru eigendur hugsi fyrst og fremst um að hámarka hag sinn. Ef þeir gera það ekki er ekki hægt að yfirfæra hugmyndir hagfræðinnar um hámrökun hags hvers og eins einstaklings að öllu leiti yfir á sparisjóði. Hins vegar eru eigendur sjóðanna bæði þeir sem mynda eftirspurnar- og framboðshlið eftir lánnum hjá þeim. Sú misleitni getur valdið vandkvæðum þar sem hagsmunaaðreksrar geta myndast við stjórnun sjóðanna á milli þeirra sem eiga innlán og þeirra sem eiga útlán hjá sjóðunum. Getur það gerst vegna þess að erfiðlega reynist að finna rétta jafnvægið á milli vaxta á inn- og útlánnum. Flestar hagfræðilegar kenningar gera aftur á móti ráð fyrir einsleitni við gerð líkana en þessi umrædda misleitni gerir það mun erfiðara að setja upp fræðilegt líkan með hefðbundnum hætti fyrir sparisjóði.^{13 14 15 16}

Skuldahlið sparisjóða er mynduð af lang stærstum hluta af mörgum litlum innlánnum sem fengin eru frá einstaklingum, litlum og meðal stórum fyrirtækjum. Eignahliðin er að stærstum hluta mynduð af útlánnum en þó einnig af öðrum fjárfestingum sem ekki teljast til útlána. Aðgreining á hegðunarmynstri sparisjóða frá öðrum fjármálafyrirtækjum felst að miklu leiti í því hvernig þeir haga eignum sínum eftir ytri aðstæðum. Hagfræðingar eru á einu máli um það að sparisjóðir bregðist ekki við með jafn róttækum hætti og bankar þegar markaðsvextir lækka eða hækka. Það er að segja að þeir dragi ekki úr útlánnum (auki ekki útlán) þegar markaðsvextir lækki (hækki) og önnur fjárfesting skilar meiri

¹² Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

¹³ Carl M. Gamba: „*Credit Unions: Theory, Empirical Evidence and Public Regulation*“, bls. 552-554

¹⁴ Frank J. Navratil: „*An Aggregate Model of the Credit Union Industry*“, bls. 539-549

¹⁵ Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

¹⁶ Donald J. Smith, Thomas F. Cargill og Robert A. Meyer: „*An Economic Theory of a Credit Union*“, bls. 519-528

(minni) arðsemi. Þetta merkir að þeir sinni því hlutverki sem þeim er ætlað og bjóði viðskiptavinum sínum upp á nokkuð stöðugan aðgang að lánum á eins góðum kjörum og hægt er hverju sinni.^{17 18 19 20} Hagfræðingurinn Frank J. Navratil gerði rannsókn á því hvort þetta væri í raun og veru reyndin. Í rannsókn sinni kannaði hann meðal annars vegar hvort sparisjóðir og viðskiptavinir þeirra reyndu ávalt að hámarka eigin hag eða hvort þeir bæru hag þess sparisjóðs sem þeir tengdust einnig fyrir brjósti. Hins vegar skoðaði hann hvernig sparisjóðirnir sjálfir hegðuðu sér en til þess að gera það kannaði hann hvernig þeir brugðust við breytingum í útlánsvöxtum og ávöxtun á öðrum fjárfestingum og hvernig þeir færðu fjármuni á milli þessara tveggja eignahluta. Til þess að leggja mat á hegðun viðskiptavinanna kannaði hann hver viðbrögð þeirra voru við neikvæðum breytingum í inn- og útlánsvöxtum.

Niðurstöður þessarar rannsóknar eru í meginráttum þær að vaxtategni viðskiptavina sparisjóðanna er há bæði í tilfalli útlána og innlána. Það er að segja að viðskiptavinir veigri sér ekki við að færa sig frá sparisjóðum og til samkeppnisaðila fái þeir betri kjör þar. Það eru skýrar vísbendingar í þá átt að viðskiptavinir sparisjóðanna seti sinn hag ofar hagsmunum sjóðsins og hugsi því aðeins um að hámarka eigin hag. Niðurstöðurnar varðandi sparisjóðina sjálfa sýna hins vegar að þegar vextir lækka og tekjur sjóðanna af útlánum dragast saman þá bregðast stjórnendur sjóðanna við með þeim hætti sem lýst var hér að ofan. Það er að segja, þeir fylgja þeim markmiðum sem sjóðirnir eru meðal annars stofnaðir til þess að vinna að, það er að bjóða stöðugt framboð af lánum á eins góðum kjörum og hægt er hverju sinni. Þeir selja því hluta eigna sem bundnar eru í fjárfestingum til þess að bregðast við aukinni eftirspurn eftir útlánum sem fylgir í kjölfarið af lækkanði vöxtum. Þessi aðgerð skerðir ekki afkomu sjóðsins heldur gerir hún það að verkum að lántakendur hagnast meira en innlánshafar á meðan þetta tímabil líður hjá. Ef sömu aðstæður kæmu upp hjá fjármálafyrirtæki, sem hefði það að markmiði að hámarka hagnað hluthafa, þá myndi það væntanlega draga úr útlánum og auka fjárfestingu. Heildar niðurstöður þessarar rannsóknar benda því til þess að sparisjóðir séu trúir sínum markmiðum, jafnvel þó það komi niður á bestu mögulegri ávöxtun eigna þeirra. Jafnframt þýða þessar niðurstöður það að þeir láti ekki stjórnast af ytri aðstæðum hverju sinni.

¹⁷ Carl M. Gambs: „*Credit Unions: Theory, Empirical Evidence and Public Regulation*“, bls. 552-554

¹⁸ Frank J. Navratil: „*An Aggregate Model of the Credit Union Industry*“, bls. 539-549

¹⁹ Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

²⁰ Donald J. Smith, Thomas F. Cargill og Robert A. Meyer: „*An Economic Theory of a Credit Union*“, bls. 519-528

Rekstur þeirra gengur því af þessu sökum fyrst og fremst út á það í grundvallaratriðum að veita lán á nógu háum vöxtum til þess að geta greitt innlánsvexti og rekstrarkostnað, eiga sjóð til þess að geta mætt sveiflum í útgreiðslum innlána, greiða af lánum og leggja til annarra fjárfestinga. Svo virðist jafnframt vera að aðrar fjárfestingar en útlán séu einungis notaðar til þess að draga úr vaxtasveiflum í inn- og útlánum en sparisjóðir bregðast oft seinna við vaxtabreytingum á almennum markaði. Sú aðgerð er þess vegna líkleg til þess að hlífa bæði inn- og útlánshöfum við vaxtasveiflum.^{21,22}

Þar sem talsverðar líkur eru á að viðskiptavinir sparisjóða reyni ávallt að hámarka eigin hag þá má jafnframt leiða að því líkum að þeir gætu reynt að nýta sér sparisjóði sér til hagsbóta. Vandamál tengd þessu eru kölluð ágreiningur innláns- og útlánshafa. (e. borrower-saver conflict). Þetta vandamál getur orðið til þegar rúmur meirihluti eigenda sjóðanna eru annaðhvort innláns- eða útlánshafar. Þegar þetta gerist þá geta þeir nýtt sér meirihluta sinn til þess að hámarka eigin hag. Ef lántakendur væru í meirihluta og ætluðu sér að nýta sjóðinn sér til hagsbóta þá mætti ætla að þeir reyndu að tryggja eins ódýrt fjármagn til rekstur sjóðsins og mögulegt væri að fá. Það myndi leiða til þess að vextir á útlánum myndu lækka og lántakendur hagnast sem því nemur. Aftur á móti ef innlánshafar væru í meirihluta þá mætti búast við öfugum viðbrögðum, það er þeir myndu aðeins lána fé til þeirra sem væru tilbúnir að greiða háa vexti fyrir. Það myndi svo valda því að hægt yrði að greiða háa vexti á innlán þeirra.

Nokkrar rannsóknir hafa verið gerðar til þess að kanna tilvist þessa vandamáls og benda niðurstöður þeirra flestra til þess að litlar líkur séu á að þetta vandamál komi upp. Ástæðurnar eru nokkrar, fyrst ber að nefna að flestir viðskiptavinir sparisjóða stunda bæði innlána- og útlánaviðskipti. Einnig getur það reynst innlánshöfum vel að geta ávallt fengið lán á góðum vöxtum þegar þörf er á en með því að hámarka sinn hag þá útiloka þeir þann möguleika. Þetta á jafnframt við um lántakendur. Að lokum þá telja sumir að þau gildi um sanngirni sem einkenna sparisjóði ráði miklu um að eigendur sjóðanna nýti

²¹ Frank J. Navratil: „*An Aggregate Model of the Credit Union Industry*“, bls. 539-549

²² Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 225

sér ekki slíka yfirburði. Þær skoðanir eru þó í ósamræmi við kenningar umhámörkun á eigin hag.^{23 24 25}

2.3 X-skilvirkni, stærðar- og breiddarhagkvæmni

X-skilvirkni (e. x-efficiency) eins og hagfræðingar kalla þetta hugtak er það sem virðist skipta hvað mestu máli þegar kemur að kostnaðarlágmörkun. X-skilvirkni snýst um að leggja mat á hversu vel fyrirtækjum tekst til með að nýta þau aðföng sem þau hafa. Þegar mælingar eru gerðar á x-skilvirkni fjármálafyrirtækja er sá banki eða sparisjóður sem er með lægsta kostnaðinn miðað við aðföng fundinn og aðrir bornir saman við hann. Mynd 1 sýnir þetta myndrænt en bilið á milli kúrfanna táknar það hlutfall sem óskilvirka fjármálafyrirtækið getur bætt sig með bættri skilvirkni. U-laga kúrfan táknar jafnframt stærðarhagkvæmnina sem gert verður nánar grein fyrir hér að neðan. Kostnaðarkúrfa skilvirkasta fyrirtækisins getur aðeins lækkað ef tækniframfarir verða sem gera því kleift að nýta aðföngin ennþá betur en það þegar gerir. Á fullkomlega samkeppnishæfum markaði myndu fyrirtæki sem ekki ná fullri skilvirkni vera þvinguð út af markaðnum. Ástæðan fyrir því að það gerist aftur á móti ekki er að markaðir eru ekki fullkomnir og á mörgum mörkuðum eru ýmsar hindranir sem koma í veg fyrir að svo sé, má þar nefna landfræðilegar hömlur og reglur. Ástæður x-óskilvirkni geta meðal annars verið vegna mikils kostnaðar eða lélegrar framleiðni vinnuafls. Gott dæmi um háan kostnað er þegar stjórnendur reyna að hámarka eigin hag í stað þess að hámarka hag hluthafanna. Slík hegðun kemur að sjálfsögðu niður á hagnaði hluthafa en til þess að draga úr henni geta þeir til að mynda reynt að stuðla að bættri stjórnun fyrirtækisins.^{26 27 28}

²³ Donald J. Smith, Thomas F. Cargill og Robert A. Meyer: „*An Economic Theory of a Credit Union*“, bls. 519-528

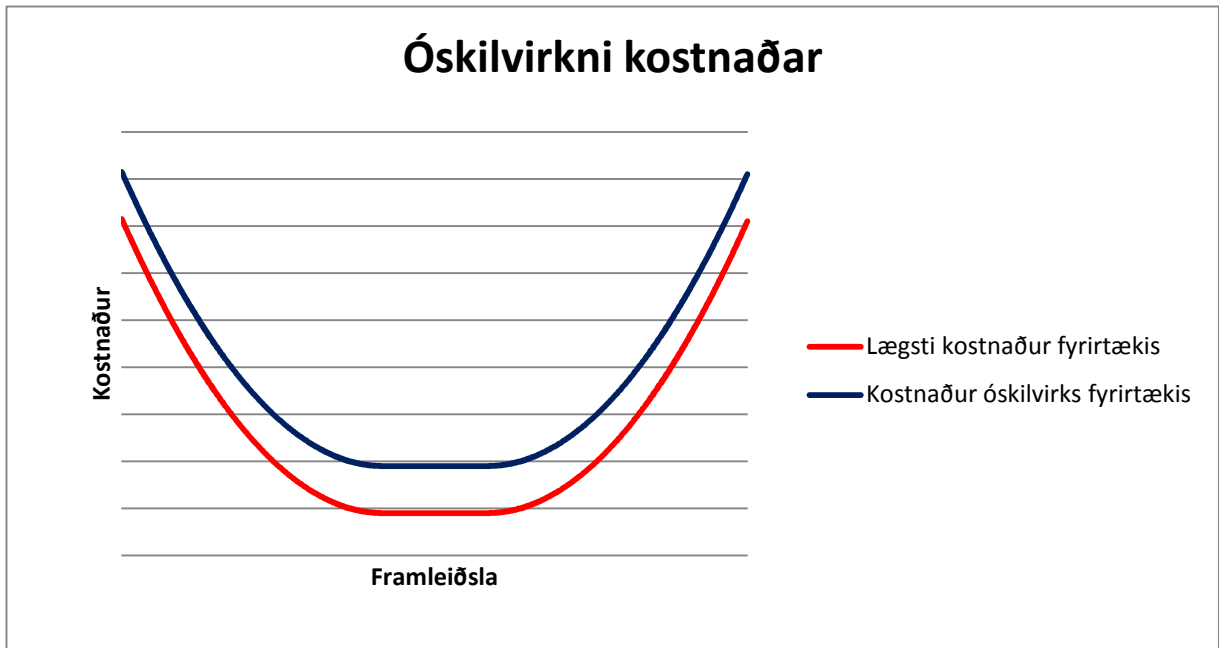
²⁴ Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

²⁵ Harold Black og Robert H. Dugger: „*Credit Union Structure, Growth and Regulatory Problems*“, bls. 529-538

²⁶ Peter S. Rose: *Commercial Bank Management*, bls. 96-98

²⁷ Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 483-492

²⁸ Kent Mathews og John Thompson: *The Economics of Banking*, bls. 147-169



Mynd 1: Óskilvirkni kostnaðar

Rannsókn sem gerð var á skilvirkni í 15 löndum árið 1996 sýnir að óskilvirkni var meiri í löndum sem ekki leyfðu starfsemi viðskipta- og fjárfestingabanka undir sama fyrirtæki, eða 27,5 % af heildarkostnaði.²⁹ Það þýðir að flest fyrirtækjanna í þessum löndum hefðu getað starfað á mun minni aðföngum. Niðurstöðurnar fyrir lönd sem leyfðu aftur á móti slíka starfsemi var 15 % óskilvirkni af heildarkostnaði. Þessar niðurstöður sýna að flest fyrirtæki gætu jafnvel ná meiri hagræði með því að lækkað kostnað sinn og reyna að auka framleiðni vinnuafis sem myndi síðan leiða til aukinnar skilvirkni í stað þess að reyna að stækka fyrirtækið og þannig auka stærðarhagkvæmnina. Sem dæmi um þetta má nefna að stórir bankar eru yfirleitt skilvirkari en þeir minni. Ástæðan er sú að þeir keppa á fullkomnari mörkuðum og þurfa því að einbeita sér að því að lágmarka kostnað og hámarka framleiðni til þess að lifa af á markaði. Auk þessara uppgötvana þá hefur reynslan sýnt að áhættusæknir bankar og bankar sem eiga í erfiðleikum eru oft þeir bankar sem eru hvað óskilvirkastir.³⁰

Stærðar- og breiddarhagkvæmni (e. economies of scale and scope) hefur verið mikið í umræðunni undanfarna áratugi og margar rannsóknir farið fram á þeim. Kastljósið hefur í gegnum tíðina beinst meira að stærðarhagkvæmninni, en flestir sem hafa rannsakað

²⁹ L. Allen og A. Rai: „Operational Efficiency in Banking: An International Comparison“, bls. 655-672

³⁰ Peter S. Rose: *Commercial Bank Management*, bls. 96-98

hana innan fjármálageirans viðurkenna tilvist hennar. Stærðarhagkvæmni snýst um að lágmarka kostnað með því að nýta kosti stærðarinnar og ná þannig aukningu í framleiðslu á inntaki sem ekki næst í smærri fyrirtækjum. Sem dæmi um stærðarhagkvæmni má nefna banka sem hefur þrjú aðföng til rekstrar: fjármagn, starfsmenn og tækjabúnað. Bankinn notar þessi aðföng til þess að framleiða útlán. Hægt er að segja að stærðarhagkvæmni sé til staðar ef bankinn getur tvöfaldað aðföng sín og í kjölfarið meira en tvöfaldað útlánin. Nokkur vandamál fylgja þó mati á stærðarhagkvæmni og líking sem þessi á að sjálfsögðu aðeins við í fræðilegum heimi en ólíklegt er að bankinn geti tvöfaldað sig á skömmum tíma. Meðal þeirra vandamála er óskiptaleiki hluta en ekki er hægt þegar stækkanir eiga sér stað, að fjölga til dæmis um 1/2 starfsmann eða 3/4 hraðbanka. Jafnframt felast vandamál í því að meta hvað sé framleiðsluvara en flestir bankar hafa margar vörur á boðstólnum sem erfitt getur verið að skilgreina. Sem dæmi um það má nefna að sumir hafa nefnt að skilgreina beri innlán sem framleiðsluvöru banka þar sem hún veiti viðskiptavinum mikilvæga þjónustu. Þessir vankantar gera það að verkum að þær rannsóknir sem gerðar hafa verið eru ekki allar sammála um hver sé heppilegasta stærð fjármála fyrirtækis. Nýlegar rannsóknir sem gerðar hafa verið á bönkum í Bandaríkjunum sýna þó fram á, að ferill stærðarhagkvæmninnar sé U-laga og með flötum botni líkt og sést á Mynd 1.^{31 32 33 34} Það gefur til kynna að þó nokkur fjöldi fjármála fyrirtækja sem séu misstór geti verið að starfa í heppilegri stærð. Yfirleitt er talað um vaxandi, minnkandi eða stöðuga stærðarhagkvæmni eftir því hvar viðkomandi fyrirtæki er staðsett á U-laga ferlinum. Í þessum sömu rannsóknum hefur verið reynt að taka fyrir heppilega stærðarhagkvæmni bæði fyrir minni banka sem bjóða oft á tíðum upp á annarskonar samsetningu af þjónustuframboði en stærri bankar. Einnig hafa þær tekið fyrir stærri banka sem bjóða vítt framboð af þjónustu. Niðurstöður þessara rannsókna sýna að heppileg stærð minni banka er á bilinu 100 og 500 milljónir dollara í heildareignum. Heppileg stærð stærri banka samkvæmt þessum sömu rannsóknum sýnir aftur á móti að hún liggur á bilinu 2 –

³¹ Alan N. Berger, W. C. Hunter og S. G. Timme: „*The Efficiency of Financial Institutions: A Review and Preview of Reserch Past, Present, and Future*“, bls. 221-249

³² David B. Humphrey: „*Why do Estimates of Bank Scale Economies Differ?*“, bls. 38-50

³³ Mark G. Guzman: „*The Economic Impact of Bank Structure: A Review of Recent Literature*“, bls. 11-25

³⁴ Kevin J. Stiroh og Jennifer P. Poole: „*Explaining the Rising Concentration of Banking Assets in the 1990s*“, bls. 1-6

10 milljarðar dollara í heildareignum. Þrátt fyrir þessar niðurstöður eru margir bankar í heiminum sem eru margfalt stærri. Sem dæmi má nefna að þegar tveir bankar frá New York Chase Manhattan og Chemical Banking Corporation sameinuðust á tíunda áratug síðustu aldar þá voru sameiginlegar eignir þeirra metnar á 300 milljarða dollara. Það vakna því upp spurningar í kjölfarið um hvað ræður þar för, er það hvati stjórnenda um hærri laun eða von um að verða að ómissandi afli í fjármálakerfi viðkomandi lands sem síðan getur leitt til þess að viðkomandi ríki ábyrgist bankann vegna mikilvægi hans í heildarkerfinu? Hingað til hefur aukin stærðarhagkvæmni við sameiningu fyrirtækja á fjármálamarkaði og sá ávinningur sem hluthafar fá vegna minnkandi kostnaðar verið aðal rökin fyrir lang flestum samrunum. Þó ber að hafa í huga að sennilega hefur bil heppilegrar stærðar verið á stöðugri uppleið undanfarin ár þar sem tækninni hefur fleygt mikið fram. Sem dæmi um það má nefna aukna þjónustu fjármálafyrirtækja með tilkomu tölvutækninnar, aukna símaþjónustu og þjónustu gegnum veraldarvefinn.^{35 36}

Þær fáu rannsóknir sem gerðar hafa verið á stærðarhagkvæmni sparisjóða eru misvísandi. Rannsóknir sem gerðar hafa verið í Bandaríkjunum benda til minnkandi stærðarhagkvæmni þegar sparisjóðir verða stærri.^{37 38} Ástæðurnar eru taldar vera að finna í viðskiptalíkani þeirra. Þegar sparisjóðir vaxa minnka tengsl eigendanna bæði við hvorn annan og við sparisjóðinn sjálfan. Sparisjóðurinn hættir að hugsa um hlutverk sitt að veita stöðugt lán á góðum kjörum og fer í stað þess að reyna að hámarka hagnað. Þetta veldur vandamálum meðal eigendanna sem ekki eru allir jafn ánægðir með þær breytingar sem orðið hafa. Önnur rannsókn sem framkvæmd var í bresku Kólumbíu sem er fylki í Kanada sýnir aftur á móti fram á þveröfuga niðurstöðu.³⁹ Í henni kemur fram að stærðarhagkvæmni aukist með vaxandi stærð og að hún hafi verið til staðar í nánast öllum þeim tilvikum sem skoðuð hafi verið. Það sem vekur þó athygli við þessa rannsókn er að í henni er einnig athugað hvernig sparisjóðir ráðstafa eignum sínum milli útlána og fjárfestinga eftir ytri markaðsaðstæðum og hvort þeir geri það með öðrum hætti en aðrir bankar. Niðurstöðurnar eru þær að þeir gera það ekki með öðrum hætti en aðrir bankar í

³⁵ Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 483-492

³⁶ Peter S. Rose: *Commercial Bank Management*, bls. 96-98

Roland S. Koot: „*On Economies of Scale in Credit Unions*“, bls. 1087-1094

³⁸ Ryland A. Taylor: „*The credit union as a cooperative institution*“, bls. 207-217

³⁹ John D. Murray og Robert W. White: „*Economies of Scale and Economies of Scope in Multiproduct Financial Institutions: A Study of British Columbia Credit Unions*“, bls. 887-902

bresku Kólumbíu. Það er athyglisvert í því ljósi að niðurstöður sem fengnar voru um sama málefni í kaflanum um viðskiptalíkan þeirra bentu allar til þess að þeir sparisjóðir gerðu hið gagnstæða. Þetta þýðir það að sparisjóðir í bresku Kólumbíu reyni ávallt að hámarka hagnað sem vekur upp spurningar um hvort þeir eigi meira sameiginlegt með venjulegum bönkum heldur en sparisjóðum.

Breiddarhagkvæmni er skilgreind þannig að ef hægt er að framleiða tvær vörur undir sama fyrirtæki með lægri kostnaði en hægt væri að framleiða þær í sitthvoru lagi þá er til staðar breiddarhagkvæmni. Sem dæmi um þetta má nefna banka sem býður upp á inn- og útlánþjónustu ásamt greiðsluþjónustu. Ef bankinn getur framleitt þessa þjónustu saman með lægri kostnaði heldur en hægt væri að gera með því að bjóða hana í þremur pörtum þá er breiddarhagkvæmni til staðar. Auðvelt er að sjá að breiddarhagkvæmni sé til staðar á milli inn- og útlánastarfseminnar enda er sú hagkvæmni grundvöllur fyrir allri bankastarfsemi. Það er aftur á móti ekki eins ljóst að breiddarhagkvæmni sé til staðar á milli inn- og útlánastarfseminnar og greiðsluþjónustunnar. Sem dæmi um það má nefna að í Bretlandi er boðið upp á mjög sérhæfða greiðsluþjónustu. Þær rannsóknir sem gerðar hafa verið á breiddarhagkvæmni eru mun óljósari en þær rannsóknir sem gerðar hafa verið á stærðarhagkvæmni. Þær rannsóknir sína þó að við sameiningar og yfirtökur sé oft tilhneiging til þess að gera óraunhæfar væntingar til mögulegrar breiddarhagkvæmi.^{40 41}

⁴⁰ Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 483-492

⁴¹ William C. Hunter, Stephen G. Timme og Won Keun Yang: „*An Examination of Cost Subadditivity and Multiproduct Production in Large U.S. Banks*“, bls. 504-525

3 Sparisjóðir og bankar í Evrópu

Mikilar breytingar hafa átt sér stað í Evrópu undanfarna áratugi, bæði á fjármálamarkaði sem og á öðrum mörkuðum. Stefna Evrópusambandsins í þeim efnum að reyna að búa til einn samþættan markað sem náð gæti sambærilegum efnahagslegum árangri og náðst hefur í Bandaríkjunum, hefur verið aðal hvatinn að þeim breytingum. Til þess að ná þessum markmiðum fram hefur ýmsum reglum verið breytt og reynt hefur verið eftir fremsta megni að skapa þær aðstæður sem geti stuðlað að þessari þróun. Þessi þróun hefur haft misgóð áhrif á fyrirtæki. Sum hafa átt undir högg að sækja og legið undir ámæli fyrir að vera gamaldags og hamlað efnahagslegum framförum meðan önnur hafa vaxið mikið og bætt skilvirkni markaða til hagsbóta fyrir íbúa. Viðbrögð við þróuninni hafa þó verið mismunandi eftir löndum og mismunandi er hvernig hvert og eitt land tekur á þeim breytingum sem hafa átt sér stað. Þróun fjármálamarkaða er gott dæmi um þetta, því þar eru útfærslur mjög mismunandi og skoðanir á því hvað henti best mjög mismunandi.

Alþjóðleg þróun hefur að auki við stefnu Evrópusambandsins haft mikil áhrif. Þróun á tækni og framreiðslu þjónustu á fjármálamörkuðum heimsins hefur verið mjög mikil síðustu áratugi. Jafnframt hafa breytingar á fjármögnun fjármálafyrirtækja sem hefur verið undir áhrifum af lágu vaxtaálagi haft talsverð áhrif.

3.1 Markmið Evrópusambandsins

Evrópa hefur tekið miklum stakkaskiptum frá því að samvinna sex ríkja í álfunni hófst árið 1951 með stofnun sambands landa sem framleiddu kol og stál, svonefndu Kola- og stálsambandi.⁴² Í dag eru 27 ríki sem koma að Evrópusambandinu og eiga þau í nánú samstarfi á ýmsum sviðum. Ísland er ekki aðili að sambandinu en tengist því engu að síður í gegnum EES samninginn og eru flestar reglur þess teknar upp hér á landi. Sambandið hefur síðustu áratugi sett sér ýmis markmið sem miða að því að Evrópa vinni

⁴² Vefsíða Evrópusambandsins, http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_2

saman sem ein heild og nái þannig að bæta kjör og lífnaðarhætti íbúa álfunnar.⁴³ Þessi hugmyndafræði hefur haft víðtæk áhrif á flestar stærri atvinnugreinar álfunnar og er bankastarfsemi þar ekki undanskilin.

3.1.1 Einn markaður (e. single market)

Megin markmiðið með því að sameina Evrópu sem eitt markaðssvæði var að ná fram stærðarhagkvæmni og aukinni samkeppni í iðnaði og viðskiptum. Þessi hugmynd átti sér töluvert langan aðdraganda en henni var formlega ýtt úr vör árið 1993 eftir að ýmsum höftum og hömlum hafði verið rutt úr vegi. Fyrirmyndin að hugmyndinni er fengin frá Bandaríkjunum þar sem mörg ríki mynda eina heild og hafa saman náð miklum efnahagslegum árangri í formi stórra fyrirtækja sem keppa um viðskiptavinum sínum á milli.

3.1.2 Lissabon áætlunin

Árið 2000 kom Evrópuþingið saman í Lisabon til þess að ræða ný framtíðar markmið Evrópusambandsins. Niðurstaða fundarins var sú að hleypa af stokkunum áætlun sem náði til ársins 2010 og hafði það markmið að gera Evrópu að: „samkeppnishæfasta hagkerfi í heimi, byggt á öflugum þekkingar samfélagi sem ætti að geta haldið stöðugri aukningu í hagvexti og skapað betri störf og aukna félagslega samheldni“⁴⁴

Skilvirkt og gegnsætt fjármálakerfi er samkvæmt Evrópusambandinu mikilvægt til þess að hlúa að vexti og háu atvinnustigi. Þessu markmiði er náð með því að beina fjármagninu í réttar áttir og reyna um leið að draga úr kostnaði við miðlun þess. Fjármálamarkaðir gegna einnig mikilvægu hlutverki í því að styðja við og koma í framkvæmd nýjum hugmyndum sem geta skapað ný og betri störf. Þeir gefa frumkvöðlum tækifæri á að sækja sér fjármagn til þess að nýta sér þá tækni sem til staðar er og til þess að þróa áfram sínar hugmyndir.

Til þess að ofangreind markmið náist leggur Evrópusambandið mikla áherslu á að eftirfarandi skref verði stigin:⁴⁵

- Mikilvægt er að nýta evruna til þess að styðja við þá samþættingu sem þarf að eiga sér stað í Evrópu.

⁴³ Vefsíða Evrópusambandsins, http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_3

⁴⁴ Vefsíða Evrópuþingsins, http://www.europarl.europa.eu/summits/lis1_en.htm

⁴⁵ Vefsíða Evrópuþingsins, http://www.europarl.europa.eu/summits/lis1_en.htm

- Auðvelda fjárfestum eins mikið og hægt er að eiga viðskipti hvar sem er innan sambandsins. Mikilvægur þáttur í því er að hægt sé að ferðast óhindrað á milli landa sambandsins.
- Auðvelda þátttöku allra fjárfesta í samþættum markaði með því að fella niður hömlur sem hamla fjárfestingar í lífeyrissparnaðarsjóðum.
- Auka samþættingu og virkni markaða með ríkisskuldabréf.
- Auka virkni viðskipta á milli landa og bæta markaði með endurhverfaleg bréf.
- Reyna að búa þannig um hnútana að tilboð og yfirtökur geti átt sér stað á banka- og tryggingamarkaðnum, til þess að hægt sé að bæta virkni þeirra og þannig stuðla að meiri stöðugleika á evrópskum fjármálamörkuðum.
- Ljúka við fyrirhugaðan skattapakka sem ályktað var um á Evrópuþinginu í Helsingi.

3.2 Viðbrögð sparisjóða

Þær lagabreytingar sem orðið hafa í Evrópu að frumkvæði Evrópusambandsins síðustu 25 árin eða svo hafa haft umtalsverð áhrif á starfsemi og uppbyggingu sparisjóðakerfisins. Sparisjóðirnir voru fyrir þessar breytingar flestir reknir með sambærilegum hætti en nú hafa litið dagsins ljós nýjar útfærslur á rekstrarformi þeirra sem ætlað er að vera svar við þeim breytingum sem orðið hafa. Þessar breytingar eru mjög misjafnar og enn er ekki hægt að fullyrða hvaða form hentar best til þess að reka sparisjóði í framtíðinni. Það er þó ljóst á þeim að sjóðirnir hafa átt undir högg að sækja.

Breytingarnar sem hafa átt sér stað eru mjög mismunandi eftir löndum. Meðal þessara breytinga er að mynda hópa af sparisjóðum sem vinnur saman sem ein heild. Þannig er hægt að ná fram heppilegri stærðarhagkvæmni án þess að gera stórvægilegar breytingar á rekstri hvers og eins sjóðs. Einnig hafa sameiningar og yfirtökur sparisjóða átt sér stað í þó nokkrum löndum. Í öðrum löndum hefur þrýstingurinn verið á um það að breyta sparisjóðum yfir á hlutafélagaformið en halda samt sem áður í upphaflegt hlutverk þeirra. Að lokum hafa einstaka sparisjóðir þróast algjörlega frá hlutverki sparisjóða og yfir í að verða alþjóðlegir bankar sem bjóða upp á mun víðtækari þjónustu en sparisjóðir gera.

Finnland, Frakkland og Svíþjóð eru dæmi um lönd þar sem sparisjóðir hafa unnið í sameiningu að því að ná þeirri stærðarhagkvæmni sem þykir heppileg. Í Frakklandi voru 186 sparisjóðir árið 1990 sem störfuðu í sitthvoru lagi, ári seinna höfðu þeir myndað 31

samband sem hjálpaði þeim að takast á við aukna samkeppni og veitti þeim auk þess þá sérfræðipjónustu sem nauðsynleg er í nútíma bankaviðskiptum.⁴⁶

Noregur, Spánn og Þýskaland eru lönd þar sem yfirtökur og sameiningar innan sparisjóðakerfisins hafa verið ráðandi undanfarin ár. Til að mynda voru 769 sparisjóðir í Þýskalandi árið 1990 en þeim hafði fækkað niður í 624 árið 1995. Í Noregi voru þeir 142 árið 1990 og 133 árið 1995. Sambærileg þróun hefur átt sér stað á Spáni en þar voru sparsjóðirnir 76 árið 1988 og 51 árið 1995.⁴⁷

Þróunin á Ítalíu hefur verið sú að þar hefur sparisjóðakerfið að mestu verið lagt niður með skipulögðum hætti af stjórnvöldum til þess að reyna að auka skilvirkni. Það byrjaði með lögum sem sett voru 1990 en þau gerðu það að verkum að sparisjóðum var gert að breytast frá hefðbundnu sparisjóðaformi yfir á hlutafélagiform.⁴⁸

3.3 Dæmi um þróun sparisjóða innan Evrópusambandsins

Þróun sparisjóða innan landa Evrópusambandsins í kjölfarið á stefnu þess hefur verið með ýmsu móti undanfarin ár. Menning og saga eru sennilega aðal áhrifaþættirnir í því að ákvarða hvaða útfærsla á formi þeirra hentar hverju landi best. Því er alls óvíst að útfærsla sem gefist hafi vel í einu landi muni ganga í öðru. Það er samt sem áður mikilvægt að reyna að draga lærdóm af öðrum og sjá hver þróunin hefur verið. Fjögur lönd eru talin vera lýsandi dæmi um útfærslur og breytingar á formi sparisjóða undanfarin ár í Evrópu en þetta eru Þýskaland, Ítalía, Bretland og Spánn.⁴⁹

3.3.1 Þýskaland - ríkisvæðing

Sparisjóðakerfið í Þýskalandi er það elsta í Evrópu og er saga þess mjög farsæl. Allan þann tíma sem sparisjóðir hafa verið starfræktir í Þýskalandi hafa þeir verið í samfélagseigu. Þeim var upphaflega stjórnað beint af sýslu eða sveitastjórnnum fram að kreppunni miklu árið 1929 en eftir hana fengu þeir aukið sjálfstæði og störfuðu þá sem sjálfstæðar einingar. Þeir héldu samt sem áður áfram að sinna hlutverki sínu á litlum afmörkuðum svæðum. Þeir hafa síðan eftir 1929 starfað nánast undir sama regluverki og

⁴⁶ E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 245-247

⁴⁷ E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 245-247

⁴⁸ E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 245-247

⁴⁹ E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 251

aðrir bankar í Þýskalandi og keppt við þá á sama grundvelli. Það kann að hafa hjálpað þeim að takast á við aukna samkeppni sem fylgdi stefnu Evrópusambandsins.

Sparisjóðir í Þýskalandi tilheyra stórum hóp fjármálafyrirtækja sem er kallaður S-fjármálahópurinn þar í landi en hann er nánast allur í samfélagseigu. Sparisjóðirnir leggja megin áherslu á innlán, greiðsluþjónustu, útlán til almennings, lítilla og meðalstórra fyrirtækja og einnig sveitarfélaga. Þeir sækja aftur á móti flóknari þjónustu til annarra banka í S-fjármálahópnum en hópurinn er meðal annars settur saman úr Sparisjóðum, viðskiptabönkum, trygginga- og fræðslufélögum. Sparisjóðunum hefur vegnað vel undanfarna áratugi en þeir hafa til langs tíma staðið sig betur en flestir aðrir bankar í Þýskalandi og í dag er tilvera þeirra talin hafa áhrif á stöðugleika alls fjármálkerfisins í Þýskalandi. Ástæðan fyrir því er sögð vera sú að þeir hafa, vegna góðs árangur um langt árabíll, getað haldið sig við hugmyndafræði sparisjóðanna sem er í eðli sínu áhættufælin og þar af leiðandi stöðug, án þess að vera undir þrýstingi frá stjórnvöldum líkt og verið hefur til dæmis í Frakklandi og á Ítalíu. Það hefur leitt til þess að þeir hafa ekki þurft að taka þátt í áhættusamri starfsemi til þess að skila hagnaði og þeir hafa að auki ekki þurft að fylgja tískubylgjum á fjármálamörkuðum vegna þeirrar staðreyndar að sagan sýnir að til lengri tíma þá gengur starfsemi þeirra vel. Þessir þættir hafa orðið til þess að þegar kreppir að hjá öðrum fjármálafyrirtækjum í Þýskalandi þá hafa sparisjóðirnir getað haldið áfram að lána út peninga með eðlilegum hætti og þannig dregið úr áhrifum niðursveiflanna.

Sparisjóðirnir í Þýskalandi eru í dag reknir á nánast sömu forsendum og þeir voru þegar þeir voru stofnaðir. Það er ennþá stefna þeirra að útvega stöðugt lánsframboð og góð kjör til allra sem þess þörf hafa á þjónustu þeirra. Þeir styðja jafnframt vel við bakið á menningar-, íþróttar- og félagsstarfi í því samfélagi sem þeir starfa í. Þessi stefna þeirra hefur skipað þeim í fremstu röð fjármálafyrirtækja í Þýskalandi með um 40% markaðshlutdeild á smásölumarkaði inn-og útlána árið 2007. Þeir hafa að auki verið með að jafnaði bestu ávöxtun á eigið fé og lægsta kostnaðarhlutfallið undanfarna áratugi.⁵⁰

⁵⁰Rym Ayadi o.fl.: „*Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: The Performance and Role of Savings Banks*“, bls. 125-150

3.3.2 Ítalía - kerfisbundin hlutafélagavæðing

Sparisjóðir á Ítalíu voru stofnaðir með sömu grundvallarmarkmið í huga og þegar aðrir sparisjóðir í Evrópu voru stofnaðir. Þrátt fyrir það náðu sparisjóðirnir á Ítalíu einnig til yfirstéttarinnar og stærri fyrirtækja þar í landi sem höfðu um miðja 19. öldina fáa skýra valkosti í vali á bankapjónustu.

Sparisjóðirnir á Ítalíu störfuðu með svipuðum hætti og aðrir sparisjóðir í Evrópu meirihlutann af 20. öldinni eða allt þangað til þeim var kerfisbundið breytt í hlutafélög en í framhaldinu af því breyttist viðskiptalíkan þeirra einnig. Sú breyting á sjóðunum í hlutafélög hafði í raun ekki mikil áhrif þar sem stofnaður var sérstakur sjóður í kringum sjálfseignarhlut sjóðanna og var því sparisjóðahugsunin enn við líði fyrst um sinn. Aftur á móti urðu mestar breytingar á sjóðunum á árunum 1994-1999. Árið 1994 voru sett lög sem áttu að hvetja sjálfseignarsjóðina til þess að draga úr hlutum sínum í sparisjóðunum og árið 1998 voru svo sett önnur lög sem skylduðu sjálfseignarsjóðina til þess að draga úr ráðandi hlutum sínum. Þau lög gerðu það að verkum að sparisjóðirnir hættu að starfa eftir sparisjóðalíkaninu og fóru yfir í það að vera bankar. Þeim lögum var svo breytt árið 2003 en þá var heimilað að sjálfseignarsjóðir mættu eiga meirihluta í sparisjóðum sem hefðu svæðisbundna tengingu eða ættu eignir upp á minna en 200 milljónir evra. Árið 2007 voru því starfandi 15 sparisjóðir í hlutafélagforminu á Ítalíu.

Ástæðan fyrir því að ítölsk yfirvöld ákváðu að fara þá leið að breyta formi sparisjóðanna með þessum hætti var að auka skilvirkni bankakerfisins í heild. Aðgerðin skilaði því að fjármálastofnunum fækkaði úr 1.156 árið 1990 í 806 árið 2007. Aftur á móti kemur það í ljós ef helstu mælikvarðar á skilvirkni banka eru skoðaðir að kostnaðarhlutfall hefur nánast verið það sama síðustu tuttugu árin, einnig er það athyglisvert að tekjur þeirra hafa haldist mjög háar. Það sem þykir jákvætt er að lánveitingar til einkageirans hafa aukist talsvert en vísbendingar eru hins vegar uppi um að lítil og meðalstór fyrirtæki eigi erfiðara með að nálgast fjármagn fyrir sinn rekstur.⁵¹

3.3.3 Bretland - markaðsvæðing

Bretland er dæmi um land þar sem sú trú hefur verið viðhöfð að bankar sem hafi það markmið að hámarka hagnað hluthafa sinna geti sinnt öllum þjóðfélagshópum. Þar hafa

⁵¹ Rym Ayadi o.fl.: „Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: The Performance and Role of Savings Banks“, bls. 167-185

Því fjöldi sparisjóða breyst í hlutafélög og margir í kjölfarið verið teknir yfir af viðskiptabönkum. Sparisjóðir hafa í þó nokkurn tíma átt erfitt uppdráttar í Bretlandi, til að mynda var markaðshlutdeild þeirra árið 1997 í innlánnum 11,7% og 12,3% í útlánnum. Í dag er hlutdeildin komin niður fyrir 10% og þeir því aðeins lítill hluti af markaðnum. Einnig hafa þeir tapað sérkennum sínum og starfa nú nánast með sama hætti og aðrir bankar í Bretlandi. Það lítur því út fyrir að ef áfram heldur sem horfir í Bretlandi þá heyrir þeir brátt sögunni til.

Áhrif þessarar stefnu ásamt stefnu Evrópusambandsins á breska bankakerfið hefur haft þau áhrif undanfarin ár að bönkum, útibúum og starfsmönnum þeirra hefur fækkað mikið. Það hefur leitt til lægra kostnaðarhlutfalls sem hefur skilað sér í lægra verði á þjónustu til viðskiptavina. Aftur á móti þá hafa fé litlir einstaklingar ásamt litlum og meðalstórum fyrirtækjum átt í sívaxandi vanda að sækja þá þjónustu sem þeir þurfa á að halda. Einnig hefur aðgengi að bankaþjónustu í Bretlandi minnkað mikið en fjöldi útibúa á hverja 1000 íbúa í Bretlandi er með því minnsta sem þekktist. Rannsókn sem framkvæmd var af Andrew Leyshon og Nigel Thrift árið 1995, og tók til þeirrar uppsveiflu sem var í Bretlandi á 9. áratug síðustu aldar sem endaði svo með kreppu í lok áratugarins,⁵² sýndi að sá markaðsbrestur sem varð til þess að sparisjóðir voru upphaflega stofnaðir virðist ennþá vera til staðar. Rannsóknin sýndi að þegar kreppti að hjá bönkunum og mikilvægi þess að minnka kostnað jókst þá lokuðu þeir útibúum á landsbyggðinni og á svæðum þar sem innkoma á íbúa var undir meðaltali. Það leiddi til þess að fólk sem bjó á þessum svæðum fékk ekki þá bankaþjónustu sem það þurfti á að halda og lenti jafnvel í ennþá meiri vandræðum en áður þekktist. Ástæða þess var sú að nútímataækni hefur leitt til þess að mikið af peningaviðskiptum eru orðin rafræn og krafa gerð á mörgum stöðum um að fólk eigi rafræna reikninga. Einnig leiddi þessi útilokun til þess að þetta fólk þurfti að leita annara leiða til þess að fá lán og voru dæmi um vexti í þeim efnum allt að 1000 prósentum á ári. Sem úrlausn til þess að koma í veg fyrir slíka okurvexti er bent á það að stöndugt sparisjóðakerfi hefði getað leyst að mestu úr þessum vanda ef það hefði ennþá verið til staðar í þeirri mynd sem það var stofnað. Jafnframt er því haldið fram að það upplýsingahagræði sem felst í þekkingu heimamanna

⁵² Andrew Leyshon og Nigel: „*Geographies of Financial Exclusion: Financial Abandonment in Britain and the United States*“, bls. 312-341

á lántakendum þess svæðis sem viðkomandi fjármálafyrirtæki starfi á sé ennþá til staðar og mikilvægt sé að nýta þá þekkingu til þess að meta lántakendur.

Að lokum er það jafnframt ljóst að sú kreppa sem nú gengur yfir hefur komið sérlega illa við breska bankakerfið sem nú er að stórum hluta komið í eigu breska ríkisins eftir að það kom bönkum til bjargar. Jafnframt má gera ráð fyrir að þau vandamál sem þeir Andrew Leyshon og Nigel Thrift rannsökuðu árið 1995 sé ennþá til staðar og nú jafnvel í ennþá verri mynd, þar sem kreppan sem nú gengur yfir er mun dýpri en kreppan sem gekk yfir undir lok 9. áratugarins. Það má því í kjölfarið velta upp þeirri spurningu hvort meiri áhættudreifing í heildarkerfinu líkt og í Þýskalandi sé betri kostur fyrir alla aðila heldur en sú áhættudreifing sem á sér stað innan risastórra banka sem starfa á ýmsum sviðum líkt og algengt er í Bretlandi.^{53 54 55}

3.3.4 Spánn - blandað form

Á Spáni er blandað eignarhaldsform á sparisjóðunum. Þar eru sjóðirnir sjálfstæðir en yfirvöld í því samfélagi sem þeir starfa í hafa samt sem áður aðkomu að stjórnun þeirra og stýra þeim ásamt stofnendum þeirra, viðskiptavinum og starfsmönnum

Spænska bankakerfið var lengi vel mjög regluvætt. Aukin frelsisvæðing hefur aftur á móti átt sér stað þar líkt og í mörgum öðrum löndum undanfarna áratugi. Á níunda áratugnum fengu spænskir sparisjóðir sömu heimildir og aðrir bankar þar í landi. Spænskir sparisjóðir hafa í kjölfarið brugðist við breyttum aðstæðum með mikilli fjölgun útibúa og reynt þannig auka nálægð sína við viðskiptavinum sína sem eru aðallega einstaklingar, lítil og meðalstór fyrirtæki. Með því hafa þeir reynt að ná til sem flestra Spánverja en þeir ná nú til um 96,3% landsmanna en er það þeim mikilvægt að ná til sem flestra til þess að geta gegnt hlutverki sínu sem best. Þeir hafa að lokum tekið mikinn þátt í samfélagslegri uppbyggingu með því að láta stóran hluta afkomunnar renna til samfélagsins eða um það bil fjórðung af hagnaði. Þessar aðgerðir hafa gert það að verkum að frá 1991 hafa þeir aukið markaðshlutdeild sína á spænskum bankamarkaði mikið og sem dæmi um það má meðal annars nefna að þeir hafa aukið hlutdeild sína í útlánum úr 33,1% í 49,2% til ársins 2007. Þrátt fyrir þessar aðgerðir sem ætla mætti að

⁵³ Rym Ayadi o.fl.: „Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: The Performance and Role of Savings Banks“

⁵⁴ *The Future of European Retail Banking Markets*

⁵⁵ *Retail Banking in Europe: The Way Forward*

væru kostnaðarsamar þá hefur kostnaðarhlutfall sparisjóða á Spáni lækkað nánast samfleytt frá árinu 2002.^{56 57}

3.4 Breytingar í starfsemi bankastofnanna

Þróun evrópska fjármálamarkaðarins hefur eins og áður hefur komið fram verið hröð undanfarna áratugi og ýmsar breytingar litið dagsins ljós. Ástæður þessara breytinga eru nokkrar, helst ber þó að nefna stefnu Evrópusambandsins, sem leitt hefur til þess að ýmsum höftum hefur verið aflétt og í kjölfarið hefur frjálsræði á markaði aukist til muna. Einnig hafa tækninýjungar svo sem veraldarvefurinn og tölvutækni haft mikil áhrif á starfsemi banka. Að lokum hefur lágt vaxtaálag á skuldabréf á 10. áratug síðustu aldar og þeim fyrsta á nýrri öld haft áhrif á fjármögnun banka og sparisjóða. Allar þessar breytingar hafa haft mikil áhrif á rekstur banka og sparisjóða og þá þjónustu sem þeir veita.

3.4.1 Tækninýjungar og áhrif þeirra

Ýmsar tækninýjungar hafa átt þátt í því að umbreyta bankageiranum undanfarin ár, svo sem heimabankar, hraðbankar og aukin þjónusta í gegnum síma. Þessar breytingar hafa aukið þjónustu banka til mikilla muna og einnig gert viðskiptavinum auðveldara fyrir að nálgast hana. Einnig hafa þessar breytingar hjálpað þeim við að afla upplýsinga um mögulega lántakendur, þar sem nánast allar aðgerðir viðskiptavina eru nú skráðar niður af tölvum. Breytingarnar hafa jafnframt haft áhrif á skipulag banka og hvað þeir leggja mesta áherslu á til þess að ná til sinna viðskiptavina. Útibú eru til að mynda í meira mæli farin að sinna ráð- og upplýsingagjöf í stað þess að afhenda og taka við seðlum frá viðskiptavinum.

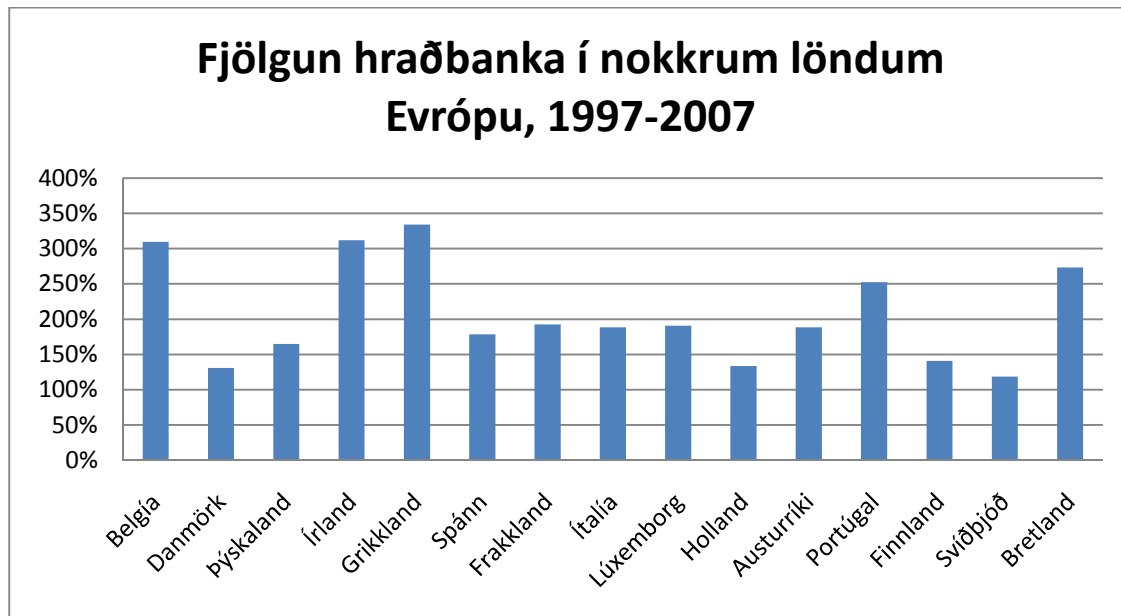
3.4.1.1 Heimabankar, hraðbankar og símaþjónusta

Fjölgun hraðbanka var gríðarleg á tíunda áratug síðust aldar og þeim fyrsta á nýrri öld. Frá 1993-1997 fjölgaði hraðbönkum um 51% á svæði Evrópusambandsins. Þessi fjölgun hélt áfram á árunum 1997-2007 eins og sjá má á Mynd 2 sem sýnir aukningu í fjölda hraðbanka á þessu tímabili.⁵⁸

⁵⁶E.P.M. Gardener o.fl.: „*European savings banks: facing up to the new environment*“, bls. 251

⁵⁷Rym Ayadi o.fl.: „*Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: The Performance and Role of Savings Banks*“, bls. 96-124

⁵⁸*The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 46



Mynd 2: Fjölgun hraðbanka í nokkrum löndum Evrópu, 1997-2007

Þjónusta í gegnum rafrænar leiðir svo sem heimabanka, tölvupóstsamskipti og síma hafa einnig verið í mikilli sókn undanfarin ár. Þessar leiðir hafa að miklu leiti tekið við ákveðnum hlutverkum útibúa og átt þátt í að breyta áherslum þeirra hvað þjónustu varðar. Það hefur þó komið mörgum á óvart hversu mikilvæg útibúin eru eins og könnun sem gerð var árið 2001 í nokkrum Evrópulöndum sýnir.⁵⁹ Tafla 1 sýnir að talsverður fjöldi viðskiptavina nýtir sér þjónustu í gegnum heimabanka, tölvupóst og síma en einnig vekur athygli hversu stóran hlut af kökunni útibú hafa.

⁵⁹ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 47-48

Tafla 1: Könnun á hvað fólk notar helst til þess að stunda bankaviðskipti

	Tölvupóstur/				Svöruðu ekki
	Sími	Fax	Heimabankar	Útibú	
Þýskaland	6%	2%	5%	86%	2%
Spánn	5%	1%	3%	88%	4%
Frakkland	11%	4%	2%	80%	4%
Bretland	25%	5%	5%	63%	3%
Ítalía	5%	3%	4%	84%	4%
Svíðþjóð	14%	2%	7%	76%	1%
Evrópa	11%	3%	4%	79%	3%

3.4.1.2 Útibú

Þrátt fyrir þá miklu þróun á tækni sem orðið hefur í bankaviðskiptum virðist svo vera að fækkun útibúa sé ekki eins umfangsmikil og margir sérfræðingar höfðu spáð. Fækkunin virðist nær eingöngu eiga sér stað þar sem um tvöfalt útibúanet hefur verið að ræða þegar fjármálafyrirtæki hafa sameinast.⁶⁰ Hjá lánastofnunum hefur orðið talsverð samþjöppun fyrirtækja eða 13% á árunum 1998-2001. Fækkun útibúa hefur á sama tíma ekki verið nema 3%. Í sumum löndum hefur fækkunin orðið meiri en athygli vekur einnig að á Grikklandi, Ítalíu og í Portúgal varð fjölgun útibúa á árunum 1998-2000. Jafnframt hefur útibúum á Spáni fjölgað talsvert frá 1990. Það virðist þó vera þróunin að útibúum sé að fækka meira í fámennari löndum Evrópu svo sem Belgíu og Hollandi en þar er jafnframt talsverð samþjöppun fyrirtækja. Ef niðurstöður frá Bandaríkjunum eru skoðaðar kemur það í ljós að þar varð 4% fjölgun útibúa á árunum 1998-2001 á meðan fyrirtækjum fækkaði lítillega á sama tíma.

Samskonar þróun hefur átt sér stað með sparisjóði og aðra banka í Evrópu en fækkun útibúa hjá þeim á árunum 1997-2001 hefur verið enn minni eða 1% að jafnaði. Tafla 2 sýnir hvernig þróunin hefur verið hjá helstu sparisjóðum ESBG.⁶¹ ⁶² Þetta kemur jafnframt heim og saman við það sem Padoa-Schioppa sagði á ráðstefnu sem haldin var til þess að ræða þá þróun sem ætti sér stað í evrópsku fjármálakerfi, en hann sagði: “Á viðskiptabankamarkaðnum er nálægð við viðskiptavinina mjög mikilvæg. Nálægðin er

⁶⁰ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 47

⁶¹ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 43-44

⁶² ESBG stendur fyrir European Savings Banks Group

mikilvæg vegna þess að þeir viðskiptavinir eru dreifðir og eiga erfitt með að koma langt að til þess að nýta sér þjónustuna.⁶³

Tafla 2: Fjöldi útibúa hjá völdum aðilum ESBG

Próun fjölda útibúa hjá völdum aðilum ESBG, 1997-2001						
	1997	1998	1999	2000	% breyting 2001 (1998-2001)	
Mercator Bank	348	353	345	338	331	-6%
3S Group	-	90	68	95	99	10%
Sparkassen Finanzgruppe	20.323	20.270	20.032	19.572	18.884	-7%
Greek Postal Savings Bank	128	130	132	134	135	4%
CECA	16.647	17.598	18.350	19.297	19.842	13%
Groupe Caisse d'Epargne	4.200	4.200	4.715	4.700	4.740	13%
Permanent TSB	78	80	80	83	-	4%
ACRI	6.047	6.206	5.879	5.024	4.437	-29%
BCEE	97	96	96	95	89	-7%
SNS Reaal Group	303	290	278	227	201	-31%
Österreichischer Sparkassenverband	1.466	1.428	1.421	1.467	1.445	1%
Associação Portuguesa de Bancos de Poupança e Caixas Economicas	1.117	1.347	1.409	1.348	1.390	3%
Finnish Savings Banks Association	246	248	257	254	258	4%
Swedbank	1.077	695	818	760	951	37%
Lloyds TS	2.900	2.700	2.500	2.400	2.300	-15%
Samtals:	54.977	55.731	56.380	55.794	55.102	-1%

Samhliða því að útibúum hefur fækkað lítillega, þá hefur þjónusta þeirra útibúa sem eru starfandi í dag aukist á flestum stöðum. Núna eru flest útibú sem bjóða upp á almenna ráðgjöf auk þess að bjóða upp á hefðbundna afgreiðsluþjónustu líkt og inn- og úttektir peninga. Á mörgum stöðum hefur útibúum sem hafa aðeins verið með afgreiðsluþjónustu verið lokað og þau sameinuð útibúum í grenndinni sem veita víðtækari þjónustu á sviði ráðgjafar. Starfsmannafjöldi útibúa hefur á þessum tíma nánast staðið í stað en störfin hafa breyst úr því að vera hefðbundin afgreiðslustörf yfir í það að vera sérhæfð ráðgjafastörf.⁶⁴

3.4.2 Markaðshlutdeild

Þegar tækninýjungar koma fram á mörkuðum er misjafnt hvernig markaðsaðilum tekst að tileinka sér og nýta sér þær til framdráttar. Það getur jafnframt verið að ákveðnar tækninýjungar og breytingar á regluverki geri það að verkum að ákveðin þjónusta eða

⁶³ Tommaso Padoa-Schioppa, ræða 29. apríl 2000

⁶⁴ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 48

fyrirtæki verða talin óþörf. Skoðun á markaðshlutdeild ætti því að gefa til kynna hvaða áhrif breytingar hafa á einstaka fyrirtæki eða hóp þeirra.

3.4.2.1 Innlán

Tilhneiging fólks til þess að spara og geyma fé sitt með öruggum hætti hefur alltaf verið grunnur að allri bankastarfsemi. Megin hlutverk banka hefur verið að sinna þessum þörfum með fjármálagri milligöngu. Með aukinni þróun í miðlun fjármagns hafa sífelld komið til nýjar leiðir fyrir fólk til þess að ávaxta fé sitt. Sem dæmi um slíkt má nefna bein verðbréfa kaup en almenningur hefur í auknum mæli nýtt sér þau til ávöxtunar.

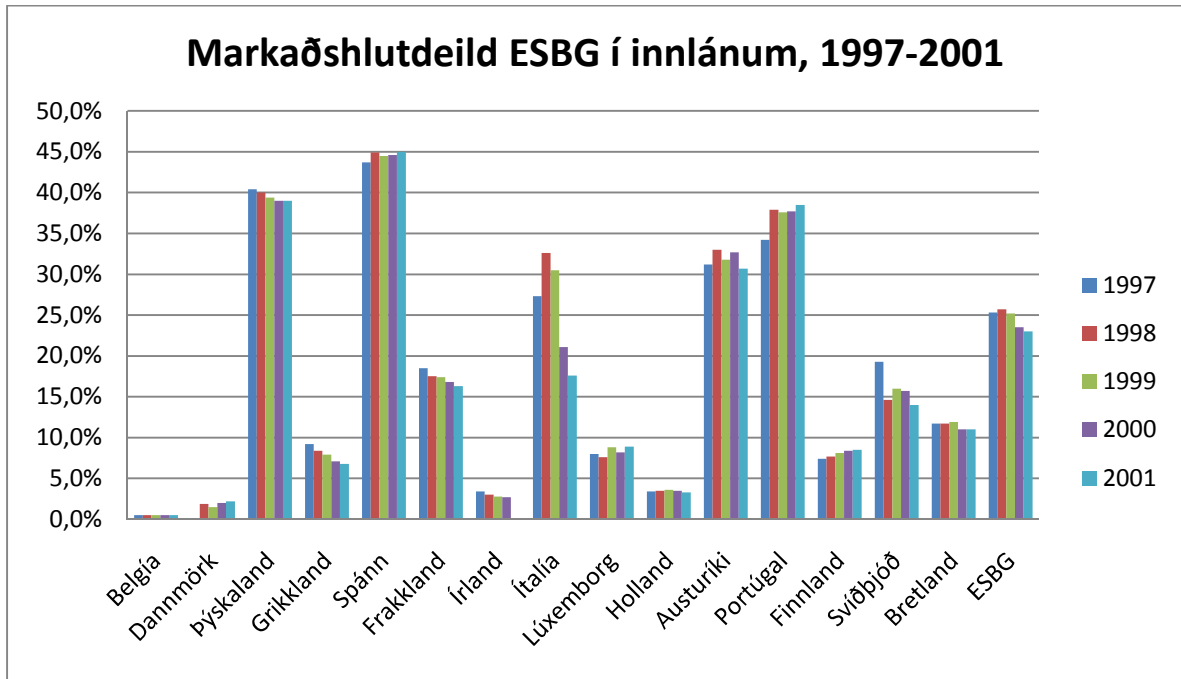
Árið 1997 voru að meðaltali 35% allra eigna einstaklinga í Evrópusambandinu í formi innlána. Talan var kominn í 31% árið 2001 og var megin skýringin á þeirri breytingu talin vera sú að fólk leitaði meira í hlutabréf og skuldabréf. Hlutfallið hafði samt sem áður aukist í nokkrum löndum frá árinu áður en ástæða þess er sögð vera niðursveifla á hlutabréfamörkuðum sem orsakaði það að fólk leitar með fé sitt í öruggt skjól.

Sú staðreynd að bankar hafa almennt lagt minni áherslu á innlánastarfsemi sem fjármögnunarleið eftir 1990, í kjölfarið á lækkandi vaxtaálagi sem var mjög lágt á tíunda áratug síðustu aldar og í sögulegu lágmarki á árunum 2002-2007, hefur gert mörgum sparisjóðum erfitt fyrir. Ástæðan er sú að þeir njóta oft á tíðum ekki sömu kjara á lánamörkuðum líkt og stórir viðskiptabankar gera í krafti stærðar sinnar. Þeir geta þar að auki ekki sótt sér fjármögnun í gegnum hlutfjárútboð líkt og bankar geta gert.

Til viðbótar við þetta hefur tekjuöflun stærri viðskiptabanka breyst mikið undanfarin ár. Ýmsar þóknanir eru nú í mörgum tilvikum aðal tekjustofn þeirra og farið er að líta á hefðbundna inn- og útlánastarfsemi sem grunnþjónustu fyrir viðskiptavinina sem ekki sé ætlað að skila megin hluta teknanna. Það hefur haft þær afleiðingar að áhersla banka á að fá sem mest út úr þeim tekjulið hefur minnkað og haft í kjölfarið lækkandi áhrif á allan markaðinn.

Þessar breytingar hafa haft áhrif á sparisjóðina en þeir hafa samt sem áður, þrátt fyrir verulega aukningu í samkeppni, haldið að mestu eða bætt við sýna markaðshlutdeild í innlánnum. Mynd 3 sýnir að markaðshlutdeildin hefur dalað lítillega í nokkrum löndum en einnig aukist í öðrum.^{65 66}

⁶⁵ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 50



Mynd 3: Markaðshlutdeild ESBG í innlánnum, 1997-2001

3.4.2.2 Útlán

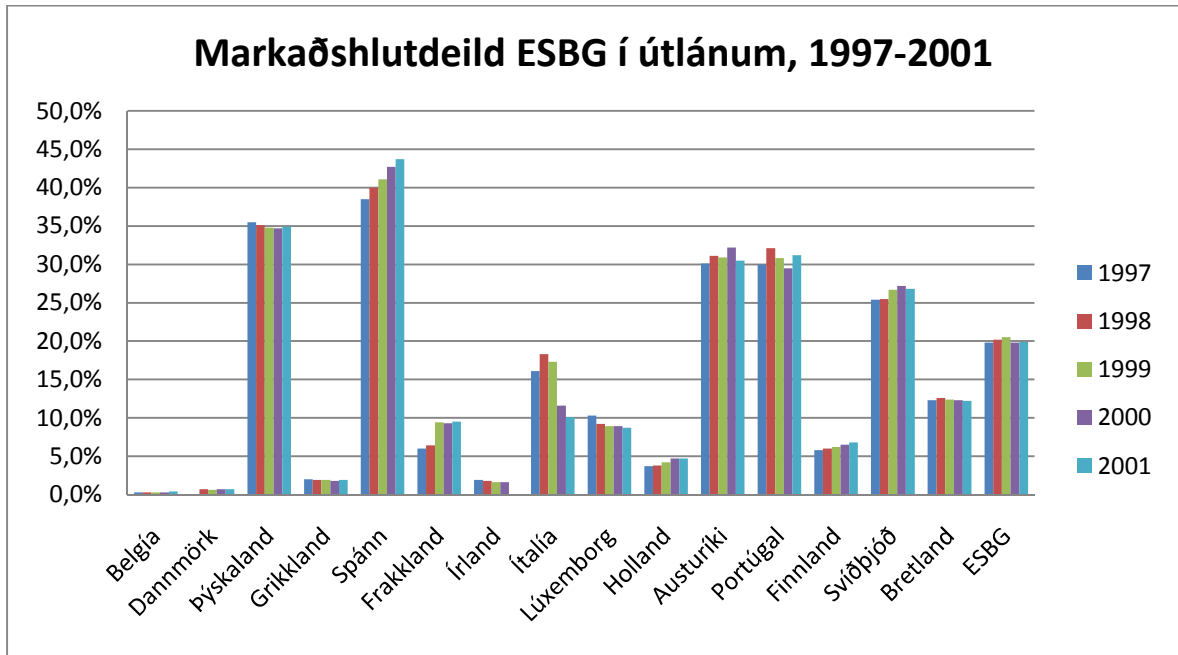
Sparisjóðirnir hafa í gegnum árin aðallega einbeitt sér að því að lána einstaklingum ásamt því að lána litlum og meðalstórum fyrirtækjum fé. Í sumum löndum svo sem Þýskalandi og Spáni hefur markaðshlutdeild þeirra á meðal lítilla og meðalstórra fyrirtækja verið mjög mikil.

Heildar markaðshlutdeild sparisjóðanna í útlánnum hélst nánast óbreytt á árunum 1997-2001 en í upphafi tímabilsins voru þeir með 19,8% hlutdeild og í lokin var hún 19,9%.

Mynd 4 sýnir hvernig markaðshlutdeildin þróaðist á milli landa.⁶⁷

⁶⁶ *Banking Integration in the Euro Area*, bls. 33-36

⁶⁷ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 52-54



Mynd 4: Markaðshlutdeild ESBG í útlánum, 1997-2001

3.4.3 Samkeppni og Skilvirkni

Samkeppni og skilvirkni eru nátengd fyrirbrigði. Með því að auka samkeppni milli fyrirtækja eru miklar líkur á því að skilvirkni aukist í kjölfarið. Ástæðan fyrir því er sú að með vaxandi samkeppni fara fyrirtæki að hugsa betur um alla þætti rekstursins og reyna hvað þau geta að skera niður allan kostnað. Það gera þau til þess að geta boðið hagstætt verð og staðist þannig samkeppnisaðilunum snúning á markaði.

Eitt af megin markmiðum Evrópusambandsins með breyttu regluverki var að ná fram aukinni samkeppni og skilvirkni á mörkuðum. Til þess að leggja mat á hvort það hafi tekist í bankageiranum eru þrjár mælikvarðar aðallega notaðir, þ.e. vaxtamunur, ávöxtun á eigið fé og kostnaðarhlutfall. Ýmsir þættir geta haft áhrif á vaxtamun eins og kom fram í kaflanum um innlán, aukin samkeppni og skilvirkni eru aðeins einn áhrifapáttur af mörgum í því samhengi. Tafla 3 sýnir hvernig vaxtamunur hjá nánast öllum aðilum ESBG lækkaði á tímabilinu 1994-2000. Þess ber þó að geta að þegar netbólán svokallaða sprakk leituðu margir bankar aftur í innlánastarfsemina. Það gefur ákveðnar vísbendingar um að til lengri tíma geti innlánastarfsemi áfram skilað þeim tekjum sem nauðsynlegar eru fyrir starfsemi af þeim toga. Seðlabanki Evrópu hefur einnig sagt að ekki sé hægt að rekja alla breytinguna í vaxtamun til aukinnar samkeppni og skilvirkni

heldur sé hluti af skýringunni að finna í þjóðhagfræðilegum þáttum, þ.e. almennum vaxtalækkunum vegna tilkomu evrunnar.⁶⁸

Tafla 3: Þróun vaxtamuns hjá aðilum ESBG, 1994-2000

Þróun vaxtamuns hjá aðilum ESBG, 1994-2000								% breyting
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	(1995-2000)
Mercator Bank	1,84	1,82	2,21	1,97	1,78	1,70	1,65	-9%
3S Group	-	-	-	-	1,83	2,10	2,09	14%
Sparkassen	3,15	3,02	2,91	2,72	2,52	2,48	2,33	-23%
Landesbanken	0,76	0,68	0,69	0,65	0,62	0,62	0,56	-18%
Sparkassen Finanzgruppe	1,98	1,85	1,76	1,60	1,46	1,36	1,23	-34%
Greek Postal Savings Bank	-	-	-	-	2,22	1,86	1,07	-52%
CECA	3,70	3,49	3,34	3,20	2,94	2,79	2,65	-24%
Groupe Caisse d'Epargne	2,00	2,13	1,97	1,78	1,79	1,68	1,50	-30%
Permanent TSB	-	-	4,46	4,58	4,31	4,38	4,21	-6%
ACRI	3,62	3,93	3,73	3,31	3,11	3,23	3,19	-19%
BCEE	1,04	1,02	1,00	0,89	0,83	0,85	0,73	-28%
SNS Reaal Group	-	-	-	3,23	3,12	3,45	2,51	-22%
Austrian Savings Banks Association	-	-	-	1,90	1,73	1,13	1,49	-22%
Associação Portuguesa de Bancos de Poupança e Caixas Económicas	3,75	3,59	3,35	3,56	3,55	2,98	2,58	-28%
Finnish Savings Banks Association	-	-	-	3,39	3,36	2,93	3,37	0%
Swedbank	2,06	2,06	1,99	1,94	1,61	1,48	1,51	-27%
Lloyds TSB	3,50	3,87	3,79	3,70	3,29	3,34	3,59	-7%
Meðaltal ESBG:	-	-	-	2,81	2,59	2,49	2,42	-

Afleiðingar af lækkandi vaxtamun sparisjóðanna ættu að hafa bein áhrif á ávöxtun eigin fjár og það er ljóst að áhrifa lækkunar gætir eins og sést í Tafla 4. Það virðist þó vera að lækkunin í ávöxtun á eigið fé á tímabilinu 1997-2001 sé ekki eins mikil og lækkun í vaxtamun gefur til kynna. Skýringin á því er væntanlega sú að sparisjóðir hafa reynt að aðlagast breyttum aðstæðum með því að auka þóknana tekjur sínar og tekjur af fjárfestingum.

⁶⁸ *Banking Integration in the Euro Area*, bls. 33-36

Tafla 4: Ávöxtun á eigið fé (fyrir skatta) hjá aðilum ESBG, 1997-2001

Ávöxtun á eigið fé (fyrir skatta) hjá aðilum ESBG, 1997-2001						
	1997	1998	1999	2000	% breyting 2001 (1998-2001)	
Mercator Bank	16,5%	10,2%	7,1%	12,5%	-	23%
3 S Group	-	11,3%	8,6%	13,2%	10,2%	-10%
Sparkassen Finanzgruppe	16,0%	15,3%	13,1%	10,9%	7,1%	-54%
Greek Post Office Savings Bank	-	15,0%	10,2%	4,8%	15,7%	5%
CECA	20,0%	20,1%	19,9%	18,7%	16,6%	-17%
Groupe Caisse d'Epargne	7,2%	11,6%	11,9%	11,2%	-	-3%
Permanent TSB Bank	19,8%	19,5%	20,9%	16,6%	-	-15%
ACRI	11,2%	15,4%	16,5%	17,7%	-	15%
BCEE	10,1%	20,3%	11,7%	13,7%	8,2%	-60%
SNS Reaal Group	14,4%	15,0%	15,2%	14,0%	12,2%	-19%
Austrian Savings Banks Association	3,9%	8,2%	6,9%	8,3%	6,0%	-26%
Associação Portuguesa de Bancos de Poupança e Caixas Economicas	32,9%	23,5%	19,2%	14,1%	23,8%	1%
Finnish Savings Banks Association	11,5%	11,5%	9,9%	17,9%	13,7%	19%
Swedbank	6,7%	23,8%	19,8%	25,5%	20,2%	-15%
Lloyds TSB	50,5%	40,2%	42,2%	36,6%	30,3%	-25%

Kostnaðarhlutfallið sýnir hvernig fyrirtækjum tekst til með að stjórna kostnaði í fyrirtækinu en einnig eru ytri þættir sem geta haft áhrif á þennan mælikvarða. Tafla 5 sýnir að breytingar í kostnaðarhlutfalli meðal aðila ESBG eru nokkuð misjafnar á tímabilinu 1997-2001, þ.e. kostnaðarhlutfallið er ýmist að lækka eða hækka. Meðalkostnaðarhlutfall ESBG er þó aðeins hærra en meðalkostnaðarhlutfall allra banka innan Evrópusambandsins. Ástæðan fyrir því er meðal annars sú að sparisjóðirnir reiða sig á nálægð við viðskiptavini sína en það hefur auka kostnað í för með sér í formi fleiri útibúa og meiri fjölda starfsmanna.⁶⁹

⁶⁹ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 55-58

Tafla 5: Þróun kostnaðar í hlutfalli við innkomu hjá aðilum ESBG, 1997-2001

Þróun kostnaðarhlutfalls hjá nokkrum aðilum ESBG, 1997-2001					
	1997	1998	1999	2000	2001
Mercator Bank	72,4%	90,1%	90,6%	78,4%	-
3 S Group	-	65,9%	63,2%	58,3%	59,5%
Sparkassen	64,3%	68,1%	67,0%	69,0%	70,9%
Landesbanken	55,9%	56,1%	60,3%	62,7%	64,4%
Sparkassen Finanzgruppe	62,5%	65,3%	65,2%	67,2%	69,0%
Greek Post Office Savings Bank	21,3%	20,6%	25,7%	41,2%	19,7%
CECA	61,3%	61,9%	61,7%	62,0%	61,1%
Groupe Caisse d'Épargne	83,6%	79,8%	76,2%	80,2%	76,1%
Permanent TSB Bank	72,2%	70,4%	69,3%	71,3%	-
BCEE	70,2%	60,5%	58,8%	57,3%	69,7%
SNS Reaal Group	-	71,1%	71,3%	69,3%	71,3%
Austrian Savings Banks Association	69,2%	69,7%	70,0%	67,1%	67,2%
Associação Portuguesa de Bancos de Poupança e Caixas Economicas	54,7%	63,9%	65,0%	56,9%	51,4%
Finnish Savings Banks Association	70,2%	72,0%	71,3%	62,7%	63,6%
Swedbank	64,8%	62,1%	63,1%	57,2%	60,1%
Lloyds TSB	55,7%	48,8%	42,8%	46,4%	49,0%

3.5 Samþætting á Evrópska bankamarkaðnum

Samþætting markaða merkir að lönd eða landsvæði tengjast efnahagslegum böndum með það að markmiði að reyna ná fram meiri lífsgæðum fyrir íbúa þeirra. Samþættingin getur verið á nokkrum stigum, allt frá því að vera samningur um frjálst flæði fjármagns og upp í að vera stofnun nýs hagkerfis.

Ávinningur almennings af samþættingu er aðallega sá að geta leitað til fleiri aðila með það að leiðarljósi að finna hagstæðasta verðið. Það veldur því svo að samkeppni fyrirtækja um viðskiptavinum eykst og þau verða í kjölfarið að bæta skilvirkni innan fyrirtækisins til þess að geta lækkað verð og verið samkeppnishæf á nýjum sameinuðum markaði. Aukin samþætting markaða getur líka haft jákvæð áhrif á fyrirtæki en hún opnar dyr að fleiri viðskiptavinum og getur þannig stuðlað að frekari vexti þeirra.

Árangur af samþættingu er ekki alltaf ljós og því er mikilvægt að reyna að leggja mat á þann árangur sem náðst hefur. Stjórnámálamenn innan Evrópusambandsins hafa deilt um það hversu langt skuli ganga í efnahagslegum samruna og hvað núverandi umbætur hafa

áorkað. Til þess að leggja mat á þann árangur sem náðst hefur er tveimur aðferðum mikið beitt, þ.e. athugun á verðsamleitni og milliríkjavíðskiptum.⁷⁰

3.5.1 Verðsamleitni

Sagt er að markaður sé fullkomlega samþættur þegar lögmál um eitt verð gildir.⁷¹ Til þess að hægt sé að bera saman vörur og kanna hvort markaður sé samþættur þurfa vörurnar að vera nákvæmlega eins. Í raunveruleikanum getur hins vegar verið erfitt að finna vörur sem eru eins og hafa sömu eiginleika. Bankaafurðir geta verið mjög misjafnar eftir löndum og landssvæðum, þær eru oft sniðnar af þörfum þeirra sem nýta sér þær og þarfir þeirra geta verið mjög misjafnar eftir löndum eða landsvæðum. Rannsóknir hafa þó farið fram þar sem reynt hefur verið að leggja mat á sambærilegar vörur banka. Það sem hefur meðal annars verið notað til þess er verðsamleitni í vöxtum á milli landa. Galli við þá aðferð er sá að rekstrarhagfræðilegir þættir eins og markaðsráðandi staða og áhættuálag geta gefið ranga mynd af því sem mæla á.⁷²

Niðurstöður viðamikillar rannsóknar á verðsamleitni í vöxtum sem gerð var árið 2002 sýnir að samþætting á peninga- og skuldabréfamarkaði er nánast lokið. Ef horft er á annað borð til íbúðalána og skammtímaskuldbindinga fyrirtækja kemur það í ljós að þar er talsvert í land hvað samþættingu varðar.⁷³ Þessi rannsókn ásamt öðrum hefur sýnt fram á að samþætting í Evrópu sé á sumum sviðum afar takmörkuð og að enn sé langt í land. Hins vegar hefur verið bent á að lögmál eins og verð sé hugsanlega ekki rétti mælikvarðinn til þess að meta samþættingu, vegna þeirra utanaðkomandi áhrifa sem geta bjagað niðurstöðurnar.⁷⁴

3.5.2 Milliríkjavíðskipti

Milliríkjavíðskipti eru talin geta gefið mynd af þeirri samþættingu sem orðið hefur í Evrópu síðustu áratugi. Hugmyndin er sú að með sífækkandi viðskiptahömlum þá gefist fyrirtækjum stöðugt aukin færi á því að sækja á nýja markaði innan Evrópusambandsins. Samkvæmt því mætti ætla að samþætting á evrópskum bankamarkaði væri orðin

⁷⁰ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 64

⁷¹ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 64

⁷² *Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union*, bls. 4-5

⁷³ *Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union*, bls. 50

⁷⁴ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 66

talsverð. Rannsókn sem framkvæmd var af Seðlabanka Evrópu árið 2002 leiðir hins vegar í ljós að samþættingin er mis mikil eftir mismunandi sviðum bankageirans. Það sem vekur hvað mesta athygli við þessa rannsókn er sú staðreynd að innlán frá almenningi eru að langmestu leyti fengin frá því landi sem bankinn starfar í. Hlutfall innlána sem aflað var innanlands árið 1997 var 88% en árið 2002 hafði hlutfallið aðeins fallið og var komið í 83,7%. Ef skoðuð eru aftur á móti innlán banka sem stunda innlánsviðskipti á millibankamarkaði kemur það í ljós að hlutfallið þar er mun lægra eða 59,5% árið 1997 og 52,6% árið 2002, samþættingin þar er því mun meiri. Það sama er uppi á teningnum ef útlán til almennra viðskiptavina eru skoðuð. Þennan mikla mun í samþættingu útskýrir Seðlabanki Evrópu á eftirfarandi hátt: „Skortur á milliríkjaviðskiptum á þessu sviði er eðlilegur ef litið er til þeirrar kröfu sem gerð er á viðskiptabanka að stunda starfsemi sína í nálægð við almenna viðskiptavini sína“. Þessar niðurstöður eru í samræmi við það sem þekkt er til að mynda í Bandaríkjunum en þar velja 90% einstaklinga og smærri fyrirtækja banka sem starfar í innan við 30 km fjarlægð frá þeim.⁷⁵

3.5.2.1 Bankaviðskipti erlendis

Bankar hafa nokkra valkosti þegar kemur að því að færa út kvíarnar erlendis. Þeir geta stundað viðskipti sín frá heimalandi sínu og vænst þess að viðskiptavinir sækist eftir þjónustu þeirra þangað, þeir geta opnað útibú erlendis og einnig geta þeir sameinast eða tekið yfir banka í því landi sem þeir vilja stunda viðskipti í.

Sú aðferð að opna útibú hefur aukist mikið innan Evrópusambandsins en frá 1997-2000 fjölgaði útibúum um rúm 20%. Þess ber þó að geta að þessi aukning er aðeins um 3-6% af heildareignum bankanna.

Aukning í sameiningum og yfirtökum var einnig gríðarleg innan Evrópusambandsins á seinnihluta tíunda áratugs síðustu aldar. Umfang þeirra jókst jafnframt mikið eða úr 273,5 milljónum evra að jafnaði á tímabilinu 1990-1997 og í 1.116,9 milljónir evra á tímabilinu 1998-2001. Aðeins lítill hluti sameininganna fór fram milli landa, sem dæmi um það má nefna að árið 1999 fóru 497 sameiningar fram og var 83% þeirra innlendar sameiningar. Þetta er samt sem áður í nokkru samræmi við það sem hefur verið að gerast í Bandaríkjunum, þó svo þar hafi fleiri sameiningar verið framkvæmdar undanfarin ár.

⁷⁵ *Banking integration in the euro area*, bls. 36

Árið 2002 var hlutfall banka í erlendri eigu að jafnaði 23% innan Evrópusambandsins. Þá tölur ber hins vegar að taka með fyrirvara því bilið milli þess lands sem hefur hæsta hlutfallið og það lægsta er mikið. Erlent eignarhald var t.d. 86% á sama tíma í Lúxemborg meðan það var aðeins 5,2% í Þýskalandi. Talsmenn ESBG hafa gagnrýnt þá aðferð að nota milliríkjaviðskipti sem mælikvarða á samþættingu í bankageiranum. Þeir hafa meðal annars bent á það að munur á menningu og tungumálaerfiðleikar hafi þau áhrif að banki í heimalandi sem þjónar almennum viðskiptavinum hafi mikið forskot á erlendan banka. Vegna þess sé ekki raunhæft að sú samþætting sem Evrópusambandið geri kröfu um náist í bráð.⁷⁶

3.6 Sameiningar og yfirtökur

Sameiningar og yfirtökur hafa án efa í mörgum tilvikum skilað aukinni skilvirkni sem aftur hefur orðið til þess að auka hagnað fyrirtækja og lækka verð til viðskiptavina. Spurningin er hins vegar hversu algengt það er og hvort hugsanlega geti aðrir hvatar legið að baki sem þjóni hvorki hagsmunum fyrirtækis né viðskiptavina. Einnig þarf að huga að því hversu langt skal ganga í samrunum og þá hvort samþjöppun geti á einhverjum tímapunkti haft slæm áhrif.

3.6.1 Hvatar

Hvatar að samruna fyrirtækja geta verið af ýmsum toga. Markmið Evrópusambandsins eru skýr hvað tilgang þeirra varðar, þ.e. að auka skilvirkni til þess að bæta hag íbúanna. Það geta þó legið aðrir hvatar að þeim en Evrópusambandið ætlast til með stefnu sinni. Hér að neðan verða helstu hvatar sem sérfræðingar telja almennt vera helstu ástæður fyrir samrunum tíundaðar:⁷⁷

- Sameiningar og yfirtökur til þess að auka virði hluthafanna: Með því að sameina tvö eða fleiri fyrirtæki má ná fram samlegðaráhrifum (stærðar- og breiddarhagkvæmni) sem aðskilin fyrirtæki geta ekki náð. Samlegðaráhrif geta skapað ávinning með tvennum hætti, annars vegar með því að auka tekjur eða minnka kostnað í gegnum rekstur og hins vegar með því að lækka fjármagnskostnað. Virði hluthafanna með samrunum má auka á tvennan hátt:
 - Markaðsráðandi stöðu: Þessi aðferð í samruna gerir það að verkum að sameinað fyrirtæki hefur ráðandi stöðu á markaði og getur þar af leiðandi aukið tekjur sínar með því að hækka verð á vörum. Einnig getur það hindrað aðra í því að

⁷⁶ *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 68-70

⁷⁷ *European Banking Consolidation: A Considered Analysis of the Retail Banking Market and the Position of the European Savings Banks Group*, bls. 15

koma inn á markað í krafti stærðar sinnar. Þessi tegund af samrunum skapar aðeins hluthöfum auknar tekjur en dregur hins vegar úr hag hins almenna borgara.

- Aukin skilvirkni: Þessi aðferð í samruna gerir sameinuðu fyrirtæki kleift að auka hagnað sinn og bjóða um leið viðskiptavinum sínum betra verð. Það gerist vegna þess að stærðar- og breiddarhagkvæmni gerir fyrirtækinu kleift að lækka kostnað og auka tekjur. Einnig getur sameinað fyrirtæki fækkað útibúum á þeim stöðum þar sem fyrirtækin voru bæði með útibú fyrir samruna og þannig dregið úr kostnaði. Að lokum getur sameinað fyrirtæki minnkað sveiflur í hagnaði með því að bjóða upp á breiðara vöruúrval.
- Hagur stjórnenda: Stjórnendur geta haft beinan hag af því að fyrirtæki þeirra sameinist öðru fyrirtæki. T.d. þekkist það að stjórnendur fái bónusa ef þeir sameina fyrirtækið öðru fyrirtæki. Einnig getur það haft áhrif á stjórnendur að í stærra fyrirtæki hafa þeir meiri völd og hærra laun.
- Hjarðhegðun: Samrunar geta verið framkvæmdir út af þeirri einföldu ástæðu að allir aðrir á markaðnum séu að sameinast.
- Varnarviðbrögð: Fyrirtæki sameinast oft öðrum fyrirtækjum til þess að koma í veg fyrir fjandsamlega yfirtöku.

Sérfræðingar segja að aðal ástæðan fyrir flestum sameiningum og yfirtökum sé sú viðleitni stjórnenda fyrirtækja til þess að reyna að auka skilvirkni og um leið hagnað. Það að sameiningar séu tíðar komi einnig í veg fyrir að of mikill fjöldi fyrirtækja leggi stund á sama atvinnuvegin. Reglulegir samrunar auki því langtíma skilvirkni, heilbrigði, hagnað og samkeppnishæfni atvinnugreina. Rannsóknir sýna hins vegar að stórir samrunar skili nánast engum ábata í formi lægri kostnaðar, þar sem stór fyrirtæki hafi þegar náð hámarks sparnaði á því sviði. Stærðarhagkvæmni er því aðeins hægt að ná þegar um minni samruna er að ræða. Sérfræðingar eru reyndar ekki á eitt sáttir um hvaða stærð samruna skili mestri stærðarhagkvæmni en í Evrópu hefur verið talað um samruna af stærðargráðunni 500 milljónir evra til 100 milljarða evra, sem verður að teljast ansi breytt bil. Að lokum hafa rannsóknir sýnt það að sú aukna skilvirkni sem næst í formi lægri kostnaðar skilar sér oft á tíðum ekki til viðskiptavina.⁷⁸

3.6.2 Áhrif sameininga og yfirtaka

Áhrif sameininga og yfirtaka í bankageiranum gætir víðsvegar og geta þau haft ýmiskonar áhrif. Meðal þessara áhrifa er freistnivandi risabanka og áhrif vandans á önnur fjármálafyrirtæki sem og fjármálakerfið í heild. Þeir sem eru þó líklegastir til þess að finna fyrir beinum áhrifum af samrunum eru starfsmenn, viðskiptavinir og hluthafar.

⁷⁸ *European Banking Consolidation: A Considered Analysis of the Retail Banking Market and the Position of the European Savings Banks Group*, bls. 16-19

3.6.2.1 *Freistnivandi risabanka*

Hugmyndir um lánveitingar til þrautavara eiga upptök sín að mestu leiti hjá Walter Bagehot sem kom fram með þær hugmyndir sínar á 19. öld. Þessar hugmyndir fólust í því að seðlabankar gætu komið bönkum til bjargar þegar hræðsla myndaðist á mörkuðum með því að veita þeim lán þegar lausafjárvandamál steðjuðu að þeim. Með því mætti hindra áhlaup á banka sem væru með góða eiginfjárstöðu og draga úr hagsveiflum. Hann sagði að tvennt væri mikilvægt í þessu samhengi, annars vegar væri mikilvægt að lánin væru veitt á háum vöxtum til þess að fyrirbyggja misnotkun og hins vegar að veita þeim aðeins lán sem gætu veitt góð veð. Hann áttaði sig þó á því að undir ákveðnum kringumstæðum þar sem mikil hræðsla væri á mörkuðum gæti reynst nauðsynlegt að rýmka reglur um veð til þess að reyna að koma í veg fyrir kreppu.

Þessar hugmyndir Bagehot eru enn þann dag í dag mjög mikilvægur þáttur í viðbrögðum seðlabanka til þess að koma í veg fyrir kreppur. Helsta vandamálið við það að framkvæma þessar lánveitingar er að leggja mat á það hvort banki eigi við lausafjávanda að etja eða hvort hann glími við eiginfjávanda. Það vandamál hefur aukist til muna undanfarin ár með tilkomu stærri banka með flóknari efnahagsreikninga. Einnig hefur sú staðreynd að mun kostnaðarsamara er að leysa upp banka heldur en að bjarga honum leitt til þess að bönkum er í langflestum tilfellum bjargað. Að lokum hefur það jafnframt haft áhrif að við gjaldþrot banka er fyrirsjáanlegt samkvæmt þeim lögum sem gilt hafa, að stærri innlánshafar tapi innstæðum sínum að einhverju leiti en það er síðan líklegt til þess að vekja reiði og hræðslu almennings.⁷⁹

Risabankar bankar sem leggja stund á mjög margþætta starfsemi svo sem inn- og útlánastarfsemi, viðskipti með ýmiskonar verðbréf og gjaldeyri, fjárfestingastarfsemi, verðbréfaútgáfu, ýmsa ráðgjöf og tryggingastarfsemi hafa verið mjög umdeildir um margra ára skeið vegna þess hve fall þeirra getur haft víðtæk áhrif. Rekstur þeirra hefur þó gengið vel í Þýskalandi og Japan en oft er talað um Þýskaland sem heimili risabankanna. Þar hafa þeir tekið virkan þátt í hlutabréfamörkuðum en þeir eiga ráðandi hlut í mörgum af stærstu fyrirtækjum landsins. Þeir hafa þrátt fyrir stærð sína og umsvif verið langt frá því að einoka fjármálamarkaðinn en minni og sérhæfðari fjármálafyrirtæki eins og til dæmis sparisjóðir hafa lifað þar góðu lífi. Í Bandaríkjunum var aftur á móti talið

⁷⁹ Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 459-463

að þeir hafi átt hvað stærstan þátt í kreppunni miklu á árunum 1930-1933 og voru svokölluð Glass-Steagall lög sett þeim til höfuðs árið 1933 með það að markmiði að koma í veg fyrir samráð og að hindra að kreppan mikla gæti endurtekið sig.⁸⁰

Árið 1994 skrifaði hagfræðingurinn George J. Benston grein um risabanka og framtíð þeirra í Bandaríkjunum. Í greininni dregur hann í efa megnið af þeirri gagnrýni sem komið hafi fram um þá, svo sem hvort þeir dreifi fjármagni eins vel og hlutabréfamarkaðurinn gerir, hvort þeir muni einoka markaðinn, hvort þeir verði of valdamiklir, hvort tilkoma þeirra muni draga úr valkostum viðskiptavina og hvort þeir geti gefið hlutlausu ráðgjöf þar sem þeir gætu átt í hagsmunaaðreksstrum. Hann tiltekur þó hættuna á því að þeir muni mögulega taka meiri áhættu vitandi af kerfislægu mikilvægi sínu sem að öllum líkindum muni leiða til þess að þeim verði bjargað. Til þess að sporna við þeirri hættu þurfi annaðhvort að setja strangar reglur um starfsemina sem hann telur þó að gæti dregið úr skilvirkni hagkerfisins eða þá að ríkið verður að vera tilbúið að bjarga þeim á kostnað skattborgara. Hann telur jafnframt að ekki skapist hætta á kerfishruni þó nokkrir risabankar falli svo framalega sem seðlabankinn viðheldur nægjanlegu peningaframboði. Hann segir að auki í greininni að aðalkostur risabanka sé áhættudreifing þeirra sem geri það að verkum að þeir séu ekki eins viðkvæmir fyrir áföllum þar sem þeir starfi á mörgum mismunandi mörkuðum og mismunandi geirum fjármálanna. Hann bendir á að megnið að þeim bönkum sem féllu í kreppunni miklu hafi verið sérhæfðir bankar en ekki stórir bankar með margar fjármálavörur. Lokaniðurstaða hans er sú að kostir risabanka séu margir og að þeir geti stuðlað að almennum framförum hagkerfisins. Í því samhengi telur hann mikilvægt að reglur um starfsemi banka í Bandaríkjunum verði rýmkaðar og þeim leyft að stunda víðtækari starfsemi.⁸¹

Árið 1999 voru svo Glass-Steagall lögin feld úr gildi og ný lög sett í þeirra stað sem gerði það kleift að eignarhaldsfélög máttu nú eiga viðskiptabanka, fjárfestingabanka og tryggingafélög sem dótturfélög.⁸² Eftir setningu þessara laga og þá kreppu sem nú hefur riðið yfir heiminn hefur umræðan aukist um hvort vitund risabanka um þá staðreynd að flókendi þeirra og stærð myndi að öllum líkindum koma í veg fyrir að þeim yrði leift að

⁸⁰ Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 19-25

⁸¹ George J. Benston: „*Universal Banking*“, bls. 121-143

⁸² Shelagh Heffernan: *Modern Banking*, bls. 19-25

falla, hafi gert það að verkum að áhættusækni þeirra hafi aukist til muna. Jafnframt má leiða að því líkum að minni bankar hafi viljað vaxa til þess eins að ná stærð sem væri nægjanleg til þess að þeim yrði komið til bjargar.

Sú staðreynd að risabönkum yrði að öllum líkindum bjargað ef þeir lenda í greiðslufalli hefur gefið þeim markaðsforskot á aðra smærri banka sem ekki hafa sama kerfislæga mikilvægi og eru því of litlir til þess að þeim sé komið til bjargar. Þetta hefur áhrif á samkeppnisstöðu á fjármálamarkaði og gerir því þessa banka að öruggum kosti fyrir þá aðila sem eiga við þá viðskipti og hefur þetta haft áhrif á áhættumat þeirra. Þessi staðreynd getur því til dæmis haft þau áhrif á smærri fjármálafyrirtæki eins og sparisjóði að innlánsfarar sem eiga innstæður yfir þeirri upphæð sem tryggingasjóður innstæðna í viðkomandi landi ábyrgist, kjósi frekar að geyma fé sitt í risabanka með ríkisábyrgð. Það sama má segja um öflun lánsfjár með skuldabréfaútgáfu en bankar sem taldir eru njóta ríkisábyrgðar hafa að sjálfsögðu betra láns hæfi en aðrir á markaðnum.⁸³

3.6.2.2 Áhrif á starfsmenn, viðskiptavini og hluthafa

Rannsókn sem framkvæmd var til að kanna áhrif samruna á starfsmenn, viðskiptavini og hluthafa leiddi eftirfarandi atriði í ljós:⁸⁴

- Samrunar hafa haft jákvæð áhrif á meirihluta velstæðra viðskiptavina í formi aukinna valkosta og betra aðgengis að upplýsingum, sem rekja má til framþróunar í tækni sem orðið hefur vegna þeirra. Hins vegar hafa samrunar haft neikvæð áhrif á lítinn hluta fólks sem ekki hefur getað, vegna þekkingarleysis, nýtt sér þá tækni sem fram hefur komið.
- Ætla má að 130.000 störf hafi lagst af á tíunda áratug síðustu aldar vegna lokunar á útibúum og framþróunar í tækni.
- Því er haldið fram að þær breytingar sem orðið hafa á bankarekstri hafi orðið til þess að rányrkja sé stunduð á þeim sem minnst mega sín, þ.e. að þjónustan sé lakari en hún var en þrátt fyrir það þá sé hún dýrari.
- Það hefur komið í ljós að áhrif á hlutabréfaverð fyrirtækis sem tekur yfir annað félag eru neikvæð til meðal- og langs tíma á meðan áhrifin á verð bréfa í fyrirtækinu sem verður fyrir yfirtökunni eru jákvæð. Einnig hefur það komið í ljós þegar gögn frá 1950 hafa verið skoðuð að hagnaður fyrirtækja sem sameinast hafi fallið að meðaltali um 15% frá því sem áður var.
- Viðamikil bandarísk rannsókn leiddi í ljós að 19-47% fyrirtækja sem voru illa rekin fyrir sameiningu áttu enn erfiðar uppdráttar eftir sameiningu. Samkvæmt fjölda rannsókna

⁸³ Maureen O'Hara and Wayne Shaw: „Deposit Insurance and Wealth Effects: The Value of Being "Too Big to Fail"“, bls. 1587-1600

⁸⁴ *The Impact of Mergers and Acquisitions in the Banking and Insurance Sector*, bls. 2-5

hefur það jafnframt komið í ljós að aðeins 15% af öllum sameiningum hefur haft jákvæð áhrif á meðan yfir 60% þeirra hafa haft neikvæð áhrif.

3.6.3 Sameiningar og yfirtökur milli landa

Meginhluti þeirra samruna sem orðið hafa innan Evrópusambandsins undanfarna áratugi hafa átt sér stað innanlands. Þeir samrunar sem hafa átt sér stað á milli landa hafa orðið milli markaðssvæða sem hafa mikla menningar- og sögulega tengingu. Einnig hafa samrunar átt sér stað milli landa þar sem mikil samþætting hefur þegar átt sér stað, t.d. í Bretlandi og á Spáni.⁸⁵

Ástæður þess að samrunar milli landa hafa verið fátíðir í bankageiranum, þvert gegn stefnu Evrópusambandsins, eru þó nokkrar. Þær ástæður sem taldar eru veða hvað þyngst eru tungumálaerfiðleikar og sögu- og menningar mismunur. Þessar ástæður gera það að verkum að banki sem starfræktur er fyrir í viðkomandi landi er mun líklegri til þess að þekkja þarfir viðskiptavina sinna og getað þjónað þeim með betri hætti en utanaðkomandi aðilar. Aðrir þættir eru einnig taldir hafa talsverð áhrif svo sem stjórnskipulag og stjórnunarhættir fyrirtækja, innlendar reglugerðir, skattar og skoðanir stjórnámálanna sem í mörgum aðildarlöndum valda því að innlend fyrirtæki eru vernduð gegn yfirtökum. Almennt er þó talið að þessum hömlum megi ryðja úr vegi með tímanum. Hins vegar er það ljóst að fyrrnefndum ástæðum verður ekki rutt úr vegi í náninni framtíð.

Ef þessar niðurstöður eru bornar saman við Bandaríkin þar sem mun færri af þessum vandamálum eiga við, kemur það í ljós að sameiningar og yfirtökur milli ríkja hafa ekki átt sér stað í miklu mæli. Ástæðurnar fyrir því telja sérfræðingar vera þær að erfitt sé að ná fram samlegðaráhrifum, t.d. vegna þess að ekki sé unnt að fækka útibúum og starfsfólki og skera þannig niður kostnað. Einnig er það talið hafa áhrif að fyrirtæki sem sameinast milli ríkja eru ekki líkleg til þess að ná markaðsráðandi stöðu og geta þannig í kjölfarið hækkað verð til þess að auka hagnað.⁸⁶

⁸⁵ *European Banking Consolidation: A Considered Analysis of the Retail Banking Market and the Position of the European Savings Banks Group*, bls. 24-34

⁸⁶ *European Banking Consolidation: A Considered Analysis of the Retail Banking Market and the Position of the European Savings Banks Group*, bls. 24-34

4 Íslenskir sparisjóðir

Íslenskir sparisjóðir eiga sér langa og farsæla sögu. Þeir hafa frá stofnun gegnt mikilvægu hlutverki í fjármálkerfi landsins og átt þátt í að stuðla að þeim miklu framförum sem áttu sér stað hérlandis á 20. öldinni. Lengi framan af var rekstur þeirra einfaldur í sniðum og þeir gegndu hlutverki sínu án þess að verða fyrir miklu utanaðkomandi áreiti. Undanfarna áratugi hefur orðið talsverð breyting á því. Þar sem Ísland á nú í miklum alþjóðlegum samskiptum þá verður ekki hjá því komist að áhrif frá öðrum þjóðum gæti hérlandis. Sú þróun sem hefur átt sér stað í Evrópu og á heimsvísu hefur af þeim sökum haft umtalsverð áhrif og orðið til þess að ýmsar breytingar hafa verið gerðar. Það er þó sama með Ísland og önnur lönd að menning og saga hefur áhrif á hvernig tekist er á við þessar breytingar. Á Íslandi hefur því líkt og annars staðar myndast útfærsla sem talin hefur verið falla að þessum þáttum.

Hérlandis, líkt og í mörgum öðrum löndum Evrópu, hefur verið mikil trú á hlutafélagiformið og að einkaframtakið sé best til þess fallið að stjórna og reka fyrirtæki. Ísland hefur tekið upp flestar þær reglugerðir sem settar hafa verið af Evrópusambandinu til þess að geta tekið þátt í sameiginlegu markaðssvæði sambandsins. Sparisjóðirnir hafa af þessum sökum legið undir talsverðri gagnrýni sem þeim hefur reynst erfitt að takast á við sem ein heild. Ákveðinnar sundrunar hefur gætt meðal þeirra undanfarin ár þar sem þeir hafa ekki getað komið sér saman um það hvað stefnu þeir ættu að taka. Jafnframt hefur löggjafanum ekki tekist að koma því á framfæri með skýrum hætti hvernig hann sjái framtíð þeirra innan heildarkerfisins.

4.1 Upphaf

Sparisjóðir á Íslandi eiga sér talsvert langa sögu. Sá fyrsti var stofnaður í Mývatnsveit árið 1858 af búlausum bændasonum, hann varð ekki langlífur og var lagður niður árið 1864.⁸⁷ Eftir þetta voru þó nokkrir sparisjóðir stofnaðir sem ekki urðu langlífir. Ástæðan fyrir því

⁸⁷ „Um SÍSP“, <http://www.sparisjodirnir.is/category.aspx?catID=9>

að ekki gekk betur til í upphafi var sú að fólk hafði nánast ekkert fé á milli handanna og að auki fékk nánast enginn greitt í beinhörðum peningum. Viðskipti á þessum tíma fóru því nær eingöngu fram með vöruskiptum eða þá að fólk fékk greidd laun sem inneign hjá verslun. Það var ekki fyrr en undir lok 19. aldar sem þetta tók að breytast en það gerðist fyrst og fremst með tilkomu Edinborgarverslunarinnar sem byrjaði að nota peninga í flestum sínum viðskiptum. Þessar breytingar höfðu mikil áhrif á veldi kaupmanna sem hafði verið við líðið síðan einokunarverslunin lagðist af og gerði það að verkum að umbylting efnahagslífsins komst á hærra stig.^{88 89}

Ástæðan fyrir stofnun sparisjóða á Íslandi var í megindráttum sú sama og annars staðar í Evrópu. Stofnendur þeirra sáu fyrir sér að með stofnun þeirra væri hægt að efla atvinnulíf og almenna samfélagsþróun í heimabyggðinni. Í samþykktum elstu sparisjóða á Íslandi segir meðal annars: „*Aðal tilgangur sparisjóðsins er að koma í veg fyrir óþarfa kaup og eyðslusemi, en geyma og ávaxta fé efnalítilla manna sem þeir kynnu að hafa afgang. Að öðru leyti er það sjálfsagt að hinir efnabetri eigi frjálstan aðgang að sjóðunum ef þeir vilja geyma og ávaxta fé sitt samkvæmt þeim reglum sem settar eru í samþykkt þessari.*”⁹⁰ Einnig var mikilvægt að hafa sparisjóði úti á landsbyggðinni þar sem samgöngur á þeim tíma voru ekki góðar og fólk átti erfitt með að ferðast langar leiðir til þess að fara í banka.⁹¹

4.2 Uppbygging og þróun íslensku sparisjóðanna

Íslenskir sparisjóðir voru stofnaðir í lok 19. aldar og upphafi 20. aldar af mönnum sem vildu taka þátt í því að bæta lífskjör í landinu. Form sparisjóðanna á þessum tíma var nokkuð mismunandi, algengast var þó að menn gengust í ábyrgðir fyrir sjóðina eða leggðu fram svokallað stofnfé. Einnig var algengt að sveitarfélög hefðu umsjón með rekstri sparisjóða. Bak við hvern sjóð sem ekki var í eigu sveitarfélags voru samkvæmt lögum að minnsta kosti 20 ábyrgðarmenn eða stofnfjáreigendur sem höfðu það hlutverk að vera gæslumenn sjóðanna og áttu þeir að standa vörð um hag byggðarinnar sem þeirra sparisjóður starfaði í. Svo virðist vera að stofnfjáreigendur og ábyrgðarmenn

⁸⁸ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 16

⁸⁹ Halldór Bjarnason: „*Kyrrstaða atvinnuhátta á 19. öld og upphaf nútímans í hagsögu Íslands*“, bls. 10-11

⁹⁰ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 13

⁹¹ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 57

sparisjóðanna á þessum tíma hafi ekki ætlast til þess að fá ávöxtun á fé sitt heldur hafi framlagið verið tengt almennum framfarahugmyndum.^{92 93}

Fyrstu áratuginu snérist starfsemi sparisjóðanna nær eingöngu um inn- og útlánastarfsemi. Þessi starfsemi kallaði hvorki á mikið vinnuafli né dýran útbúnað og var í flestum tilvikum unnin af einum manni. Af þeim sökum var tiltölulega auðvelt að stofna sparisjóð ef fyrir hendi væru menn sem tilbúnir væru að ábyrgjast rekstur hans. Sparisjóðum fjölgaði því ört á fyrri hluta 20. aldar og voru þeir flestir árið 1950 eða 66 talsins. Um 1950 fór hins vegar samkeppnin við banka harðnandi og á árunum 1963-65 runnu þrjár rótgrónir sparisjóðir, Sparisjóður Húnavetninga, Sparisjóður Stykkishólms og Sparisjóður Dalasýslu, inn í Búnaðarbankann. Á þessum árum sóttu ríkisbankarnir hart að sparisjóðunum og reyndu ítrekað að yfirtaka þá. Það var því orðið brýnt að stofna samband sem gæti varið hagsmunum þeirra en þessi atburðir urðu síðan til þess að Samband íslenskra sparisjóða var stofnað árið 1967. Tilgangur þess var fyrst og fremst sá að vera viðræðugrundvöllur sjóðanna og berjast fyrir hagsmunum þeirra gagnvart Seðlabankanum og stjórnvöldum. Aðal baráttumál sambandsins var að tryggja sparisjóðunum sömu starfsheimildir og réttarstöðu en það hafði hamlað þeim mjög í samkeppni við banka.^{94 95}

Þegar líða tók á 20. öldina fóru bankaviðskipti að verða mun flóknari en þau höfðu áður verið. Sparisjóðir þurftu sífellt að endurskoða það sem þeir höfðu uppá að bjóða og reyna að standast samkeppni frá bönkum. Meðal nýunga hjá sparisjóðunum á árunum 1980-2000 voru meðal annars tilkoma þjónustufulltrúa, innheimtuþjónustu, greiðsluþjónustu, gjaldeyris- og verbréfavíðskipta. Einnig þurftu þeir að taka þátt í þeirri tækniþróun sem átti sér stað í bankaviðskiptum, má þar nefna innleiðingu debetkorta, hraðbanka og heimabanka. Þessar breytingar ásamt aukinni samkeppni hafði þær afleiðingar að erfitt reyndist fyrir minni sjóði að lifa af. Þetta leiddi til þess að þeir 38 sparisjóðir sem eftir voru árið 1986 ákváðu að auka samstarf sitt enn frekar. Þeir stofnuðu það ár Lánastofnun sparisjóðanna hf. en hún hafði þann tilgang að þjóna sem

⁹² Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 25-27

⁹³ Jóhannes Karl Sveinsson: „*Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin*“, bls. 46-51

⁹⁴ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 13 og 168

⁹⁵ „Um SÍSP“, <http://www.sparisjodirnir.is/category.aspx?catID=9>

viðskiptastofnun sparisjóðanna í landinu, átti hún að bæta og auka samstarf þeirra og stuðla þannig að aukinni hagræðingu. Þessi nýja stofnun sameinaði viðskiptareikninga sparisjóðanna gagnvart Seðlabankanum í einn reikning. Þannig fékk hún til ráðstöfunar lausafé sparisjóðanna sem hún ráðstafaði síðan til banka og sparisjóða í formi millibankalána. Þessi lánastofnun annaðist einnig öll erlend viðskipti sparisjóðanna.⁹⁶

Árið 1985 voru ný lög fyrir sparisjóði samþykkt en þau gerðu það að verkum að sparisjóðirnir fengu loksins sömu starfs- og réttarheimildir og viðskiptabankarnir og gátu því farið að keppa við þá af fullum krafti. Þetta var stórt skerf fyrir íslenska sparisjóði enda höfðu þeir barist fyrir auknu frelsi sínu í langan tíma. Þessi nýja löggjöf fól meðal annars í sér að nú hafði sparisjóðsstjóri meiri völd gagnvart lánveitingum en áður, hann gat nú ásamt útibússtjórum og þjónustufulltrúum alfarið annast afgreiðslu þeirra. Að sama skapi drógust áhrif stjórnar saman og hún sinnti nú yfirstjórn sjóðsins og eftirliti með rekstrinum.

Þegar ný lög um sparisjóði voru samþykkt 1985 fékkst ekki velyrði stjórnvalda til þess að stofna Sparisjóðabankann sem myndi starfa líkt og viðskiptabanki. Það skref var aftur á móti stigið með nýjum lögum sem sett voru árið 1993 og náðu yfir viðskiptabanka og sparisjóði. Í kjölfarið var Sparisjóðabanki Íslands settur á laggirnar árið 1994 og tók hann yfir starfsemi Lánastofnunarinnar. Hlutverk Sparisjóðabankans var að vera einskonar seðlabanki sparisjóðanna. Hann þjónaði þeim á sviði alþjóðaviðskipta, lausafjárstýringar og fjármögnunar á innlendum og erlendum fjármálamörkuðum. Hann sá jafnframt um að veita sparisjóðunum og viðskiptavinum þeirra þjónustu á sviði gjaldeyrisviðskipta. Að lokum tók hann við hlutverki Sambands íslenskra Sparisjóða um það að vera bakhjarl þeirra og vinna að sameiginlegum hagsmunum þeirra og auka samkeppnishæfni þeirra með því að samnýta starfsþekkingu og aðstöðu.⁹⁷

Þrátt fyrir þessar breytingar fækkaði sparisjóðum um rúman helming á árunum 1986-2007 og voru þeir 17 talsins í ársbyrjun 2007. Megin ástæðan fyrir þessari miklu fækkun er talin vera aukinn fjöldi verkefna sem sjóðirnir hafa þurft að sinna til þess að geta verið samkeppnishæfir á markaði og sú aukna sérhæfing starfa sem hefur fylgt í kjölfarið.

⁹⁶ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 122-150

⁹⁷ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 122-150

Einnig hefur þrýstingur um aukið hagræði ráðið miklu og í því sambandi hefur stærðarhagkvæmni í útlána- og fjárfestingagetu verið nefnd.

Um ástæður fækkunar sparisjóða fram til ársins 1986 sagði Matthías Á. Mathiesen þáverandi viðskiptaráðherra eftirfarandi í ræðu sem hann hélt í aðdraganda laganna sem sett voru um sparisjóði árið 1985: „Á næstu árum eftir stofnun fyrstu sparisjóðanna eru síðan stofnaðir sparisjóðir hver af öðrum og alls hafa þeir verið stofnaðir 93, síðasti þeirra árið 1972. Í dag eru starfandi 38 sparisjóðir. 55 sparisjóðir hafa þannig hætt starfsemi sinni, flestir verið yfirteknir af bönkum, þremur breytt í banka en aðeins örfáir yfirteknir af öðrum sparisjóðum. Fróðlegt er að freista þess að leita skýringa á þessari þróun. Sé fljótt farið yfir sögu má segja að í upphafi hafi verið fremur lítill munur á banka og sparisjóði. Bankarnir voru þó stofnanir sem ekki voru bundnar ákveðnum starfssvæðum heldur leituðu viðskipta um land allt. Sparisjóðirnir voru hins vegar fyrst og fremst staðbundnar stofnanir sem ætlað var að þjóna ákveðnum starfssvæðum og löggjöf hefur lengst af sett þeim þrengri skorður. Tilgangur þessara stofnana hefur þó alla tíð verið hinn sami, þ. e. að gefa íbúum landsins kost á að varðveita og ávaxta fjármuni sína með áreiðanlegum hætti og greiða fyrir efnahagslegum framförum í útlánastarfsemi sinni. Telja má víst að einangrun staðbundinna stofnana, minni vaxtarskilyrði vegna lítills starfssvæðis, skortur á möguleikum til beinna lána milli sparisjóða og síðbúinn skilningur á samvinnu og samstarfi þeirra í milli séu meginskýringarnar á þeirri miklu fækkun sparisjóða sem átt hefur sér stað í landinu. Úrelt löggjöf á einnig sinn þátt í þessari þróun.”⁹⁸

Aukin samþjöppun sparisjóða undanfarin ár ásamt vaxandi samkeppni viðskiptabanka í kjölfarið einkavæðingar þeirra og ódýrs erlends lánsfjármagns leiddi það af sér að stærstu sparisjóðirnir fóru að þróast í þá átt að vera viðskiptabankar og sumir fóru jafnvel að líkjast fjárfestingabönkum í stað þess að starfa áfram sem sparisjóðir. Þessar breytingar höfðu það jafnframt í för með sér að þeir fóru í síauknum mæli að stunda viðskipti á eigin vegum sem áður fóru fram í gegnum Sparisjóðabankann. Það leiddi svo aftur til þess að ákveðið var að breyta áherslum Sparisjóðabanka Íslands. Ákveðið var að hann hyrfi frá upphaflegu hlutverki sínu og yxi þess í stað á eigin forsendum sem heildsölu- og fjárfestingabanki. Jafnframt var ákveðið að breyta nafni hans í Icebank og

⁹⁸ Matthías Á. Mathiesen, ræða á 107. lögjafarþingi 20. maí 1985, mál númer 493

skrá hlutabréf í honum á markað í Kauphöll Íslands, sem reyndar komst svo aldrei í framkvæmd vegna gjaldþrots bankans.^{99 100}

Af þessu má ráða að þróun íslenskra sparisjóða hefur verið blanda af nánast öllum þeim viðbrögðum sem sést hafa annars staðar í Evrópu. Sem dæmi um það má nefna að sparisjóðum á Íslandi hefur fækkað mikið vegna sameininga við aðra sjóði, þeir hafa stofnað sameiginlegan banka, Sparisjóðabankann, til þess að geta nýtt sér stærðarhagkvæmni í rekstri og til þess að ráða við aukna samkeppni, ásamt því að geta veitt fjölbreyttari þjónustu. Einnig hafa sparisjóðir hérlendis þróast frá því að vera hefðbundnir sparisjóðir og í kjölfarið breyst í hlutafélag eins og raunin varð með SPRON.

4.3 Eignarhald og reglur íslensku sparisjóðanna

Eignarhald íslensku sparisjóðanna og reglur um réttindi stofnfjáreigenda til þess að hafa áhrif á rekstur þeirra hafa verið mikið í umræðunni undanfarin ár. Talsmenn þeirra sem hafa viljað breyta því umhverfi og regluverki sem sparisjóðirnir starfa undir hafa haldið því fram að löggjöf um sparisjóðina jaðri við fornleifavernd. Þeir sem hafa aftur á móti viljað halda í form þeirra og takmarkanir um yfirráðarétt stofnfjáreigenda hafa bent á sögu og uppruna sparisjóðanna, það er tilgang þeirra í fjármálalegri milligöngu fólks sem ekki hefur greiðan aðgang að henni. Máli sínu til frekari stuðnings hafa þeir jafnframt bent á hvernig uppbyggingu eiginfjár sparisjóðanna hefur verið háttáð og þá staðreynd að kaup og útgáfa stofnfjárhluta hefur alla tíð verið háð mjög ströngum skilyrðum. Réttindi stofnfjáreigenda hafa alltaf verið mjög takmörkuð og aldrei hefur leikið vafi á því að stofnfjáreigendur hafi ekki getað gert nokkurt tilkall til fulls eignarhalds í sjóðunum.¹⁰¹

Undanfarna áratugi hafa orðið talsverðar breytingar á lögum og reglum hérlendis sem tengjast bönkum og sparisjóðum. Þessar breytingar hafa komið til meðal annars vegna þeirrar þróunar sem hefur átt sér stað innan Evrópusambandsins. Ísland hefur í sumum tilfellum þurft að taka upp ný lög vegna EES-samningsins og einnig til þess að geta verið samkeppnishæft í samanburði við önnur lönd. Það hefur jafnframt verið skoðun margra af virtustu hagfræðingum heims undanfarna áratugi að aukið frelsi í viðskiptum sé

⁹⁹ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 164-166

¹⁰⁰ Friðrik Már Baldursson: „*Rent-seeking and Fairness: The Case of Reykjavik Savings Bank*“, bls. 125

¹⁰¹ Jóhannes Karl Sveinsson: „*Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin*“, bls. 44-45

vænlegasta leiðin til frekari framfara í heiminum og hlutafélagiformið sé jafnframt hentugast formið til þess að stjórna fyrirtækjum.

4.3.1 Löggjöf íslenskra sparisjóða

Fyrstu lög sem sett voru um íslenska sparisjóði litu dagsins ljós árið 1915. Í þeirri löggjöf var litið fjallað um réttindi stofnfjáreigenda og hvernig stjórnskipan sjóðanna skildi háttað. Lög sem sett voru 1941 tóku mun betur á þessum málum. Með setningu þeirra laga var það ákveðið að sveitastjórnir og sýslunefndir færu með málefni huglægra eigenda sjálfseignarhlutsins sem í flestum sjóðum var megin hluti eiginfjár þeirra. Þetta ákvæði átti að stuðla að því að sparisjóðirnir yrðu reknir með hagsmuni almennings og viðskiptavina sjóðsins að leiðarljósi en ekki til þess að skila arði til stofnfjáreigenda þeirra. Athygli vakti aftur á móti að annars staðar á norðurlöndunum hafði málefnum sparisjóðanna meðal annars verið stjórnað af viðskiptavinum hans en nefnd sem kom með tillögur að lögunum taldi að slíkt gæti ekki gengið upp hér á landi vegna þess að áhugi og skilningur á mikilvægi sparisjóðanna væri ekki nægur á Íslandi.

Með tilkomu laganna 1941 var í fyrsta skipti fjallað um umbun til ábyrgðarmanna og stofnfjáreigenda í formi arðs eða vaxta. Svo virðist vera að í fyrstu hafi verið litið á framlög stofnfjáreigenda og ábyrgðarmanna sem lán til sparisjóðsins og af þeim sökum hafi verið rétt að greiða vexti af því framlagi eða hreinlega borga það til baka ef afgangur væri af rekstri þeirra. Tæknilega séð hefðu því sjóðirnir getað orðið algjörlega eigendalausir ef tekist hefði að greiða allt stofnfé til baka. Þess verður aftur á móti að geta að um þessar greiðslur giltu strangar reglur og var það ávallt tryggt að varasjóðurinn hefði forgang.

Ný lög um sparisjóði voru sett á Alþingi 1985. Þau lög höfðu í för með sér talsverðar breytingar frá fyrri lögum. Þau tóku til að mynda fyrir það að nýir sparisjóðir yrðu stofnaðir með ábyrgðarmannafyrirkomulagi og jafnframt styrktu þau stöðu stofnfjáreigenda en þeir fengu nú samkvæmt lögum að kjósa þrjá af fimm stjórnarmönnum. Þá var líka heimilt að auka stofnfé og láta stofnfé koma í stað ábyrgða sem áður hafði verið stofnað til. Einnig var séreignasjóður stofnfjáreigenda stofnaður en í hann rann fé sem varð afgangs þegar búíð var að jafna tap, greiða í varasjóð og vexti af stofnfé.

Í athugasemd sem fylgir frumvarpinu frá 1985 er það tilgreint að sparisjóðir teljist hvorki til sjálfseignarstofnanna né venjulegra atvinnufyrirtækja, heldur sé þeim valið það form sem sé talið henta best í þeirri starfsemi sem þeir stunda og með tilliti til félagslegra og sögulegrar þróunar. Einnig er þar tilgreint að þær breytingar sem gerðar séu með lögnum sé ætlað að gera stofnfjáreign áhugaverðari valkost og þannig styrkja stöðu sparisjóða á markaði.¹⁰²

4.3.2 Skref í átt til hlutafélagavæðingar

Frá setningu laga um sparisjóði frá árinu 1985 hafa verið stigin allmörg skref í átt frá sjálfseignarforminu og stofnfjáreigendum sífelld færður aukinn réttur til stjórnunar í sjóðunum. Þó hefur verið reynt að halda í þær grunnforsendur sem sparisjóðirnir byggja á, það er að segja að þeir gegni mikilvægu hlutverki í fjármálalegri milligöngu í byggðum landsins og að þeir eigi fyrst og fremst að þjóna hagsmunum viðskiptavina sinna en ekki stofnfjáreigenda. Til þess að ná þessu fram hefur löggjafinn komið í veg fyrir að völd í sparisjóðum færist á of fáar hendur og einnig hefur hann sett reglur sem segja til um það að þegar starfsemi sparisjóðs er bundin ákveðnu svæði þá skuli stofnfjáreigendur hafa búsetu á svæðinu eða eiga annarra hagsmuna að gæta þar, svo sem að vera með atvinnurekstur eða aðra starfsemi á svæðinu. Þessar reglur gilda jafnframt um nýútgefið stofnfé. Einnig hefur verið gripið til þess að takmarka völd einstakra aðila og reyna þar með að koma í veg fyrir að einstaklingar eða fyrirtæki nýti sér sjóðina til eigin framdráttar. Meðal annars hefur verið gripið til þess að takmarka eignaraðild og atkvæðavægi. Eignaraðild var takmörkuð með lögum nr. 161/2002, en þar kemur fram að stofnfjáraðilar skulu að minnsta kosti vera 30 talsins. Áður hafði atkvæðamagn verið takmarkað en það var gert með lögum nr. 43/1993, með þeim var lögfest að enginn mætti fara með meira en 5% af atkvæðamagni hvers sparisjóðs.¹⁰³

Þrátt fyrir að ýmsar reglur hafi verið settar til þess að halda í það form sem sparisjóðirnir byggja upphaflega á og það hlutverk sem þeir hafa haft, þá hafa jafnframt verið settar reglur sem teygja sig í átt til hlutafélagformsins. Sem dæmi um þetta má nefna að stjórnun sjóðanna hefur sífelld verið að færast í auknum mæli yfir á stofnfjáreigendur.

¹⁰² Jóhannes Karl Sveinsson: „Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin“, bls. 46-47

¹⁰³ Jóhannes Karl Sveinsson: „Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin“, bls. 48-54

Með lögum 71/2001 var þeim heimilað að skipa alla fimm stjórnarmenn sparisjóða. Einnig hafa reglur með viðskipti þeirra og veðsetningu verið rýmkaðar mikið í gegnum árin. Að lokum þá hefur ágóði stofnfjáraðila af eign stofnfjárbréfa sífellt verið að aukast og þar af leiðandi meðferð þeirra á hagnaði sjóðanna.

Fyrstu lögin sem sett voru um sparisjóði nr. 44/1915 kváðu á um að hámarks vaxtagreiðsla til stofnfjáraðila væri 6% af stofnfé. Þessu var lítillega breytt með lögum nr. 69/1941 en þá mátti hámarks vaxtagreiðsla vera 1% hærrí en bestu innlámsvextir. Í báðum tilfellum átti allur umfram hagnaður að renna beint í varasjóð.

Með lögum nr. 87/1985 urðu svo talsverðar breytingar á því fyrirkomulagi sem áður hafði verið við lýði. Aðal breytingarnar fólust í því að séreignarsjóður stofnfjäreigenda var stofnaður og reglum um arðsúthlutanir var breytt eins og greint er frá í 42. gr. laganna¹⁰⁴:

Tekjuafgangi sparisjóða skal varið svo sem hér segir:

- a) *jafna skal tap fyrri ára,*
 - b) *helmingur tekjuafgangs sem þá verður eftir skal lagður í varasjóð,*
 - c) *eftir ráðstöfun samkvæmt a- og b-lið getur aðalfundur ákveðið að fengnum tillögum sparisjóðsstjórnar að verja tekjuafgangi eða hluta hans til greiðslu vaxta af stofnfé og séreignarsjóði stofnfjäreigenda. Ársvextir mega ekki vera hærrí en bestu innlámskjör hjá hlutaðeigandi sparisjóði á hverjum tíma. Ekki er heimilt að flytja framangreinda vaxtagreiðsluheimild milli ára. Aðalfundur ákveður hve mikill hluti vaxtanna skal greiðast út til stofnfjäreigenda en sú upphæð má þó ekki vera hærrí en svarar til vaxta af almennum sparisjóðsbókum á hverjum tíma sem reiknaðir séu bæði af stofnfé og séreignarsjóði. Sá hluti vaxtanna, sem ekki greiðist út, skal lagður í séreignarsjóð stofnfjäreigenda.*
- *Tekjuafgang, sem ekki er ráðstafað samkvæmt a-, b- og c- lið skal leggja í varasjóð.*

Með lögum nr. 43/1993 urðu svo enn breytingar gerðar á arðsúthlutun en þá var tenging arðgreiðslna við innlámskjör afnumin og stjórnnum sparisjóða falið að ákveða hver arðurinn yrði. Frekari breytingar urðu svo á arðsúthlutun þegar lögum nr. 113/1996 var breytt með lögum nr. 71/2001 en þau kváðu á um að greiða mætti út arð þó svo að tap yrði á rekstri sparisjóðs. Í báðum þessum tilvikum urðu þó ákvarðanir stjórna sparisjóðanna að hljóta staðfestingu Tryggingasjóðs og síðar Öryggissjóðs. Með því var undirstrikað að loka ákvörðun um arðsúthlutun væri ekki í höndum stofnfjáraðila.

¹⁰⁴ Alþingistíðindi 1984-85, 107. löggjafarþing. A: Þingskjöl. Þingskjal 917, bls. 3329-3356.

Hvað varðar viðskipti með stofnfjárbréf og veðsetningu þeirra, þá var slíkt með öllu óheimilt lengst af samkvæmt lögum. Það var ekki fyrr en með lögum nr. 87/1985 sem viðskipti með stofnfjárbréf kom fyrst til framkvæmda. Þá var ákveðið að gefa út skilríki sem staðfestingu fyrir stofnfjárframlagi. Heimild til viðskipta með stofnfjárbréf var aftur á móti alltaf háð samþykki stjórnar hvers sparisjóðs. Eftir þessa löggjöf var það skilningur flestra að aðeins mætti selja stofnfjárbréf á nafnverði að viðbættri endurmatsfjárhæð (vísitöluhækkun). Það breyttist aftur á móti í kjölfarið af umræðu sem skapaðist árið 2002 og endaði með því að fjármálaeftirlitið gaf út yfirlýsingu um að leyfilegt væri að eiga viðskipti með stofnfjárbréf á yfirverði. Það leiddi síðan til þess að markaði með stofnfé var komið á hjá SPRON árið 2004 sem var stórt skref í hlutafélagavæðingu þess.

Veðsetning stofnfjárbréfa var aftur á móti með öllu óheimil þar til lög nr. 161/2002 voru sett en þau kveða á um að heimilt sé að veðsetja stofnfjárbréf að fengnu samþykki stjórnar sparisjóðs.¹⁰⁵

4.4 Stjórnun fyrirtækja (e. corporate governance)

Fyrirtækjum er stjórnað með ýmsu móti víðsvegar um heiminn. Algengasta stjórnarformið er raunar fjölskyldurekstur eða rekstur þar sem eigendur eru líka stjórnendur. Slík fyrirtæki eru aftur á móti í flestum tilvikum lítil. Ætli fyrirtæki sér að stækka og færa út kvíarnar er nauðsynlegt fyrir þau að hafa greiðan aðgang að eiginfjármagni. Í því samhengi leiðir stækkun fyrirtækja yfirleitt til þess að þeim er breytt í hlutafélög. Hlutafélagiformið er algengt form rekstrar í þróaðri löndum en það hefur sýnt sig að framfarir í efnahag landa hafa orðið samhliða mikilli fjölgun hlutafélaga. Til þess að hlutafélög geti starfað þurfa lög og reglur að vera þeim hliðholl, sem dæmi um það þarf upplýsingagjöf hlutafélaga að vera góð og einnig reglur um minnihlutaeignir til þess að fjárfestar treysti sér til þess að leggja fjármuni sína í þau. Adolf A. Berle og Gardiner C. Means lýstu sambandi eignarhalds og stjórnunar á eftirfarandi hátt: „*rekstur fyrirtækja snýst um þrjá þætti: að hafa hagsmuna að gæta í því, að hafa völd yfir því og að starfa fyrir það með þeim hætti sem til er ætlast*“.¹⁰⁶ Sjálfseignar- eða samvinnufélög líkt og sparisjóðir byggja á er aftur á móti önnur tegund rekstrarforma fyrirtækja sem

¹⁰⁵ Jóhannes Karl Sveinsson: „Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin“, bls. 48-54

¹⁰⁶ Adolf A. Berle og Gardiner C. Means: *The modern Corporation and Private Property*, bls. 112-116

getur í mörgum tilvikum verið hentugt. Stjórnun þeirra á margt sameiginlegt með hlutafélögum en þessi tvö form glíma á margan hátt við sambærileg vandamál. Megin vandamál þeirra er tengt svo kölluðum umboðsvanda (e. agency theory), en hann felst í aðskilnaði eignarhalds og stjórnunar og því missamræmi sem kann að skapast þar á milli í gegnum ósamhverfni upplýsinga á milli eigenda og stjórnenda. Slíkur umboðsvandi skapast vitaskuld ekki í fjölskyldufyrirtækjum þar sem eigendur eru þeir sömu og stjórnendur en verður þó ávallt til staðar um leið eigendur gefa eftir stjórn fyrirtækisins til utanaðkomandi stjórnenda hvort sem fyrirtækið starfar sem hlutafélag eða samvinnufélag.^{107 108 109}

4.4.1 Umboðs- og freistnivandi

Fjármálafyrirtæki glíma við sambærilegan umboðsvanda og öll önnur fyrirtæki þar sem eignarhald og stjórnun eru aðskilin. Þau glíma þó jafnframt við annan vanda sem ekki þekktist í öðrum fyrirtækjum en hann er tengdur tryggingu innlána af hálfu innstæðutryggingasjóða sem reknir eru af hinu opinbera og ætlað er að draga úr líkum á bankaáhlápum.

4.4.1.1 Samband eigenda og stjórnenda

Samband eigenda og stjórnenda er í flestum tilfellum nauðsynlegt til þess að hægt sé að reka stærri fyrirtæki. Eigendur færa fyrirtækinu nauðsynlegt fjármagn til rekstrarins og taka hina raunverulegu rekstraráhættu en stjórnendur koma aftur á móti með sérþekkingu á viðkomandi rekstri sem ekki er á færi eigendanna. Þegar samningur er gerður milli eigenda og stjórnenda þá er í flestum tilvikum hlutverk stjórnenda vel skilgreint. Stjórnendur sjá aftur á móti um daglegan rekstur og hafa því mun betri innsýn inn í reksturinn. Þessir yfirburðir þeirra gera það að verkum að auðvelt er fyrir stjórnendur að nýta sér hagnað af rekstri til eigin framdráttar í stað þess að skila honum til eigenda líkt og samið var um. Þeir geta til að mynda verið með of margt starfsfólk í vinnu, þeir geta selt félögum í sinni eigu vörur eða þjónustu á verði sem er undir markaðsverði, þeir geta aukið þægindi í starfi sínu til dæmis með óþarfa bruðli við ferðir ásamt mörgu öðru. Einnig geta þeir tekið minni eða meiri áhættu en eigendur ætlast til af þeim. Ef fyrirtækið er illa stadd eru líkur á því að þeir taki mikla áhættu til þess að reyna að bjarga starfi sínu. Aftur á móti ef fyrirtækið stendur vel eru líkur á að þeir vilji ekki taka neina

¹⁰⁷ Christine A. Mallin: *Corporate Governance*, bls. 11-18

¹⁰⁸ Jean Tirole: „*Corporate Governance*“, bls. 1-35

¹⁰⁹ Andrei Sheifer og Robert W. Vishny: „*A Survey of Corporate Governance*“, bls. 737-783

áhættu þar sem starfsöryggi þeirra gæti verið ógnað með þeim aðgerðum. Þrátt fyrir samning milli eigenda og stjórnenda eru vandamál sem þessi algeng. Úrræði eigenda til þess að bregðast við þessum vanda eru samt sem áður þó nokkur. Þeir geta þó í fæstum tilvikum sótt stjórnanda sem gerist sekur um að nýta sér hagnað fyrirtækis sér til framdráttar til saka þar sem lög í flestum löndum miða að því að verja stjórnendur fyrir slíkum málsóknum. Aðeins er hægt að sækja stjórnendur til saka ef um vítaverða misnotkun er að ræða en ástæða þessa er sú að án þessarar verndar gæti verið erfitt að fá hæfa stjórnendur til starfa innan fyrirtækja. Stjórnun fyrirtækja frá sjónarhóli eigenda snýst því um að nýta þau úrræði sem til eru við það að tryggja það að stjórnendur vinni fyrir þeirra hönd og skili þeim til baka ávöxtun sem þeir sætta sig við.^{110 111 112 113}

Meðal úrræða sem eigendur geta notfært sér og snúa beint að stjórnendum eru aðallega samningar í formi hlutdeildar í hagnaði. Sem dæmi um slíka samninga má nefna hlutabréfaeign í félaginu, kaupréttarsamningar og eða árangurstengd laun. Með samningum sem þessum má draga úr umboðsvandanum og minnka líkurnar á því að stjórnendur taki ákvarðanir sem séu hluthöfum í óhag. Þessir samningar eru hluthöfum vissulega dýrir og þeir verða í hvert skipti að meta það hvort þeir komi til með að auka hag þeirra. Samningur sem gerður er við stjórnanda verður að auki að taka mið af áhættusækni hans, því ef samningurinn hindrar ekki stjórnandann í því að taka óhagstæðar ákvarðanir fyrir hluthafa þá gerir hann meira ógagn en gagn. Það er þó aldrei hægt að hindra umboðsvandann algjörlega með samningum við stjórnendur. Í þeim tilvikum þar sem stjórnendur hafa mikla yfirburði gagnvart eigendum myndast hætta á að þeir fari að semja við sjálfan sig þegar þeir vita að hagstæðar aðstæður til slíkra samninga skapast, til dæmis þegar gengi hlutabréfa er lágt. Þeir geta jafnframt hreinlega átt við ársreikninga félagsins eða breytt fjárfestingastefnu þess sér í hag. Samningar sem þessir eru þó ekki það eina sem dregur úr freistnivanda stjórnenda heldur er mannorð þeirra og starfsframi einnig í húfi hverju sinni. Það er þó ljóst að þessi úrræði leysa ekki algjörlega þann vanda sem á sér stað milli eigenda og stjórnenda.^{114 115 116}

¹¹⁰ Christine A. Mallin: *Corporate Governance*, bls. 11-18

¹¹¹ Peter S. Rose: *Commercial Bank Management*, bls. 101-102

¹¹² Jean Tirole: „*Corporate Governance*“, bls. 1-35

¹¹³ Andrei Sheifer og Robert W. Vishny: „*A Survey of Corporate Governance*“, bls. 737-783

¹¹⁴ Jean Tirole: „*Corporate Governance*“, bls. 1-35

¹¹⁵ Andrei Sheifer og Robert W. Vishny: „*A Survey of Corporate Governance*“, bls. 737-783

¹¹⁶ Adolf A. Berle og Gardiner C. Means: *The modern Corporation and Private Property*, bls. 112-116

4.4.1.2 Freistnivandi innan fjármálafyrirtækja

Fjármálafyrirtæki glíma við sérstakan stjórnunar vanda sem ekki er til staðar í öðrum fyrirtækjum. Þessi vandi er tilkominn vegna tveggja þátta í fjármögnun þeirra. Annars vegar þá eru fjármálafyrirtæki með mjög lítið eigið fé miðað við önnur fyrirtæki. Hins vegar búa innlánsstofnanir við mjög sérstaka rekstraráhættu sem felst í því að taka við innlánnum sem ávallt eru laus til útborgunar en veita þeim síðan aftur út sem arðbær illseljanleg útlán sem hafa langan endurgreiðslutíma. Þetta ósamræmi skapar vandamál ef vantraust vaknar á bankanum og fólk byrjar að taka út pening í banka af ótta við að hann sé ekki lengur greiðsluhæfur. Þá kemur upp það vandamál hjá bankanum að hann getur ekki greitt öllum til baka þar sem aðeins hluti af eignum hans eru auðseljanlegar. Fólk flykkist því í bankann vegna þeirrar vitneskju að við útgreiðslu innlána gildir lögmálið fyrstur kemur fyrstur fær. Þetta getur gerst þrátt fyrir að bankinn sé greiðsluhæfur en ófullnægjandi upplýsingafæði og hræðsla fólks getur valdið því að það gerist. Til þess að sporna við þessum vanda þá hafa verið stofnaðir innstæðutryggingasjóðir sem tryggja innstæður upp að vissu marki og koma þannig að mestu í veg fyrir að áhlaup sem þessi eigi sér stað. Þetta fyrirkomulag hefur sannað gildi sitt en mikið hefur dregið úr þessum vanda með tilkomu þess. Tilkoma þess skapar þó freistnivanda bæði fyrir eigendur og innlánshafa. Eigendur banka sem á í greiðsluferfiðleikum hafa mun fleiri úrræði en eigendur venjulegra fyrirtækja til þess að reyna að bjarga rekstrinum. Þeir geta sótt sér innlán sem tryggð eru af innstæðutryggingasjóði til þess að greiða af skuldum sínum. Á meðan geta þeir tekið meiri áhættu með það að sjónarmiði að rétta reksturinn af. Innlánshafar freistast til þess að leggja fé inn í bankann jafnvel þó þeir viti að hann sé illa staddur þar sem þeir vita að innstæðutryggingasjóðurinn mun koma þeim til bjargar. Bankinn þarf ekki að endurspegla áhættu sem ætti án innstæðutryggingasjóðsins að vera til staðar í vöxtum á innlánin. Honum nægir að hækka þá upp að því marki sem dugar til þess að fjölga innlánshöfum. Gangi aukin áhættutaka eigendanna ekki upp þá er líklegt að kostnaðurinn við að tryggja innstæðurnar lendi á greiðsluhæfum bönkum sem greiða í sjóðinn eða þá skattgreiðendum sem eru einskona lánveitendur til þrautavara fyrir hann. Til þess að reyna að draga úr þessum vanda hafa yfirvöld sett lög sem kveða á um ákveðið lágmark eigin fjár sem þarf að vera til staðar í fjármálafyrirtækjum. Þær reglur auka mögulegt tap eigenda við gjaldþrot og minnka því þann freistnivanda sem þeir glíma við.

Vegna þess hve fjármálafyrirtæki hafa lágt eiginfjárhlutfall þá hafa allar ákvarðanir sem teknar eru af eigendum áhrif á hlutfallslega stærri hóp innlánsþafa og annarra skuldunauta en gengur og gerist í fyrirtækja rekstri almennt. Aukin áhættutaka eigenda færir því auð frá innlánsþöfum og öðrum skuldunautum yfir til eigenda. Þetta vandamál á sér einnig stað í öðrum fyrirtækjum en það magnast upp í fjármálafyrirtækjum vegna skiptingu fjármögnunarinnar. Til þess að bregðast við þessu þá nota aðrir skuldunautar svo sem skuldabréfaeigendur ýmsar varnir í formi samninga eða veða. Einnig má búast við því að stjórnendur fjármálafyrirtækisins vilji reyna að draga úr aukinni áhættutöku þar sem starf þeirra og laun eru lögð að veði. Það sem veldur þó miklum vanda við það að sporna við aukinni áhættutöku í fjármálafyrirtækjum er innstæðutryggingin en innlánsþafar veita lítið aðhald gagnvart aukinni áhættutöku þar sem þeir vita að lögum samkvæmt mun innstæðutryggingasjóðurinn tryggja þeirra fjárhæð.

Tilkoma innstæðutryggingasjóða og þau eftirlitsáhrif sem þeir hafa dregið úr hefur jafnframt skapað vandamál sem snúa að svindli og viðskiptum stjórnenda sem auka þeirra eigin hag á kostnað annarra. Hafa rannsóknir sýnt að í allt að 60% af þeim skiptum sem bankar lenda í vandræðum megi rekja það til svindls. Hluthafar hafa að sjálfsögðu hag af því að draga úr slíku svindli en vegna vandamála sem tengjast ósamræmdum aðgerðum þeirra (e. collective-action problem) þá eru slíkar aðgerðir í flestum tilvikum óskilvirkar. Til þess að bregðast við þeim vanda sem innstæðutryggingasjóðirnir hafa skapað og reyna að sporna við því svindli sem virðist viðgangast í fjármálafyrirtækjum, þá hafa bæði ríki og seðlabankar sameinast um að sjá um eftirlit og að setja reglur sem skilda fjármálafyrirtæki til þess að skila reglulega af sér upplýsingum um til dæmis innri stjórnun, lánastarfsemi, vöxt og gæði eigna, þóknunir, hagnað og margt fleira. Ef það kemur í ljós að eitthvað er í ólagi þá geta yfirvöld gripið til aðgerða til þess að sporna við þróuninni með ýmsum hætti. Þrátt fyrir að ætla mætti að yfirvöld séu betur í stakk búin að takast á við flókin fjármálaleg viðfangsefni heldur en margir litlir innlánsþafar þá virðast þau ekki ná að koma í veg fyrir vandamálin. Hafa verður í huga að innlánsþafar eru alltaf að verja eigin peninga en það eru starfsmenn eftirlitsstofnanna ekki að gera. Jafnframt kemur tilvist innstæðutryggingasjóðsins í veg fyrir að fjármálafyrirtækjum sé jafn umhugað um orðspor sitt og þeim væri ef hann væri ekki til staðar. Ef svo væri ekki

þá myndu innlánshafar færa viðskipti sín um leið og þá grunaði að viðkomandi fyrirtæki hefði eitthvað misjafnt frammi.^{117 118}

4.4.2 Form

Rekstrarformum tekst misvel upp með að leysa þann umboðsvanda sem fjármálafyrirtæki glíma við. Samanburður á hlutafélaga og sparisjóðaformunum dregur fram þá kosti sem hlutafélagamið og mismunandi útfærslur þess hafa umfram sparisjóðina til þess að taka á þessum vanda.

4.4.2.1 Hlutafélög

Hlutafélagamið hefur verið ríkjandi í langan tíma í þróaðri löndum þar sem upplýsingaflæði hefur verið gott og reglugerðir með þeim hætti að það þrífst vel. Það hefur stuðlað að áframhaldandi uppbyggingu í þeim löndum þar sem það hefur verið notað og séð um að útvega fyrirtækjum það fjármagn sem þarf til rekstursins. Ekki hefur þó framkvæmd þess verið eins á öllum stöðum en tvö líkön hafa verið algengust og það eru Anglo-American líkanið og Franco-German líkanið. Anglo-American líkanið á upptök sín í Bandaríkjunum en Franco-German líkanið í Þýskalandi og Japan. Anglo-American líkanið snýst um það að hluthafarnir hafi öll völd, það er kjósi alla stjórnarmenn og skipi aðra stjórnendur sem starfa hjá fyrirtækinu. Aðal markmið líkansins er að hámarka hag þeirra og taka ekki tillit til annarra þátta en háþörf hagnaðar. Líklegra er að stjórnendur í Anglo-American líkaninu fái háa bónusa til þess að kveða niður umboðsvandann en þekkist í Franco-German líkaninu. Franco-German líkanið gengur aftur á móti út á það að tekið sé tillit til allra hlutaðeigandi aðila svo sem starfsmanna, viðskiptavina, annarra lánadrottna en hluthafa og þess samfélags sem viðkomandi fyrirtæki starfar í við allar stórar ákvarðanir. Sem dæmi um þetta má nefna fyrirtæki sem er að hugsa um að flytja fyrirtækið á annan stað þar sem hagstæðara er að reka það. Í Anglo-American líkaninu yrði ekki tekið tillit til sjónarmiða þeirra sem til að mynda kynnu að tapa vinnunni við slíka flutninga þrátt fyrir að áhrif þess að stór fyrirtæki flytji starfsemi sína geti haft umtalsverð áhrif á það samfélag sem það starfar í, slíkt yrði hins vegar gert í Franco-German líkaninu. Í Þýskalandi er það meðal annars í lögum að þar sem starfsmenn eru fleiri en 500 þar hafa þeir ásamt lánadrottnum og viðskiptavinum átt

¹¹⁷ *The Corporate Governance of Banks*, bls. 91-107

¹¹⁸ M. K. Datar: „*Corporate Governance in Financial Intermediaries*“, bls. 328-332

rétt á fulltrúa í stjórn þess fyrirtækis. Í löndum eins og Þýskalandi, Japan og Frakklandi er jafnframt talið vera markmið fyrirtækja að stuðla að vexti, langlífi og stöðugu atvinnustigi innan þeirra en að hagnaður sé einskona tæki til þess að meta frammistöðuna.^{119 120}

Bæði Anglo-American og Franco-German líkönin bjóða upp á kosti sem draga úr umboðsvandanum. Eignarhaldsdreifingin er mjög ólík milli þessara móðela og þeirra landa sem styðjast við þau. Í Þýskalandi, Japan og Frakklandi er eignarhald mjög samþjappað og má segja að sama eigi við um megnið af heiminum. Í Þýskalandi er ekki óalgengt að bankar fari með um fjórðung atkvæðamagns í fyrirtækjum. Jafnframt er svokallað píramída eignarhald algengt þar sem mörgum eignum er stjórnað með tiltölulega litlu fjármagni. Eignarhald í Japan er ekki eins samþjappað og í Þýskalandi en þar eru ítök banka mikil og kross-eignarhald algengt. Í Frakklandi er kross-eignarhald ásamt kjölfestufjárfestum algengt fyrirkomulag. Samþjappað eignarhald getur átt stóran þátt í því að draga úr umboðsvandanum þar sem stórir hluthafar eiga meira undir en litlir og þeir hafa jafnframt meiri völd til þess að ná fram nauðsynlegum umbótum. Adolf A. Berle og Gardiner C. Means komust þannig að orði þegar þeir lýstu sambandi meirihlutaeigenda við fyrirtæki sín og mikilvægi þess að þeir séu alltaf innan handar við rekstur og stjórnun fyrirtækisins til þess að gæta hagsmuna sinna og framfylgja þeirri ábyrgð sem á þeim hvílir: „If the horse lives the owner must feed it; if he lets it die he must at least burry it“.¹²¹ Sem dæmi um það má nefna að líklegra er að stjórnendur sem starfi í illa reknun fyrirtækum verði látnir fara en ef þeir störfuðu í fyrirtækum sem hefði dreift eignarhald. Einnig er ýmis kostnaður svo sem auglýsinga-, þróunar- og skemmtanakostnaður almennt lægri í fyrirtækjum sem hafa samþjappað eignarhald. Ókostir þess að hafa samþjappað eignarhald eru þeir að seljanleiki er lítill, dreifing fjárfesta er lítil og af því hlýst aukin áhætta. Einnig er hætta á því að fjárfestar kunni að nýta sér fyrirtækið með þeim hætti að það kæmi þeim til góða en ekki öðrum hluthöfum. Þannig geta þeir í krafti stærðar sinnar flutt auð frá öðrum hluthöfum til sín.^{122 123 124}

¹¹⁹ *The Corporate Governance of Banks*, bls. 91-107

¹²⁰ Jean Tirole: „*Corporate Governance*“, bls. 1-35

¹²¹ Adolf A. Berle og Gardiner C. Means: *The modern Corporation and Private Property*, bls. 219-252

¹²² Adolf A. Berle og Gardiner C. Means: *The modern Corporation and Private Property*, bls. 219-252

¹²³ Andrei Sheifer og Robert W. Vishny: „*A Survey of Corporate Governance*“, bls. 737-783

¹²⁴ M. K. Datar: „*Corporate Governance in Financial Intermediaries*“, bls. 328-332

Í Bandaríkjunum og Bretlandi er algengt að eignarhald í fyrirtækjum sé mjög dreift og vægi hvers hluthafa því lítið í stjórnun fyrirtækjanna. Kostir þess að hafa dreift eignarhald eru að fleiri þjóðfélagshópar koma að stjórnun þeirra og seljaleiki er mjög mikill. Aftur á móti eru litlar líkur á að hluthafar geti brugðist við umboðsvandanum með sama hætti og stórir hluthafar geta gert í krafti stærðar sinnar. Einnig er talsverð hættu á að laumufarþegavandamál skapist þar sem hluthafar taka engan þátt í stjórnun fyrirtækjanna. Þegar eignarhald er dreift er því þróun verðs á hlut sennilega besti mælikvarðinn á frammistöðu stjórnenda sem hluthafar geta nýtt sér. Jafnframt er líklegt að illa rekið fyrirtæki með dreifðu eignarhaldi verði fyrir yfirtöku en slíkt er algengt bæði í Bandaríkjunum og Bretlandi. Slíkar yfirtökur er þó dýrar þar sem sá sem yfirtekur fyrirtækið þarf að bjóða umtalsvert hærra verð en gerist á markaði til þess að nógu margir hluthafar samþykki tilboð hans. Þess vegna eiga slíkar yfirtökur aðeins við í fyrirtækjum sem eru mjög illa rekin en þær geta að auki skapað umboðsvanda sé tilboðið of hátt. Þá er hættu á að sá sem yfirtók fyrirtækið reyni að ná þeim fjármunum, sem hann tapaði með of háu boði, til baka með því að nýta sér fyrirtækið í sína þágu.

Önnur úrræði sem draga úr umboðsvanda bæði í Anglo-American og Franco German líkaninu er samkeppni á mörkuðum og stórir skuldunautar sem lána til skamms tíma. Ef markaðir eru fullkomnir og samkeppni ríkjandi þá ættu illa rekin fyrirtæki annaðhvort að verða gjaldþrota eða þá að verða yfirtekin. Stórir skuldunautar eins og bankar sem lána til skamms tíma gera miklar kröfur um að fjárfesting þeirra skili tilætlaðri ávöxtun. Til þess að svo megi verða þá nota þeir úrræði sem gefa þeim mikil völd innan viðkomandi fyrirtækis ef kemur til greiðslufalls. Jafnframt þar sem þeir lána yfirleitt til skamms tíma þá þurfa stjórnendur stöðugt að koma og biðja um lán og uppfylla þær kröfur sem bankinn gerir um lán í hvert skiptið. Þetta fyrirkomulag eykur eftirlit og dregur því úr umboðsvanda.^{125 126}

4.4.2.2 Sparisjóðir

Sparisjóðir og sambærileg félög eru yfirleitt stofnuð þar sem hlutafélagafarmið er ekki talið geta sinnt þeirri þjónustu sem íbúarnir gera kröfur um. Rekstur og stjórnun þessara forma er á margan hátt líkt hlutafélagaförminu. Það sem hins vegar aðskilur þau er hæfni

¹²⁵ Andrei Sheifer og Robert W. Vishny: „A Survey of Corporate Governance“, bls. 737-783

¹²⁶ M. K. Datar: „Corporate Governance in Financial Intermediaries“, bls. 328-332

til þess að takast á við umboðsvandann. Megin munurinn felst í því að í hlutafélögum geta hluthafar gert beint tilkall til hagnaðar af rekstri. Inn- og útlánshafar í sparisjóðum eru aftur á móti líkari skuldabréfaeigendum þar sem þeir fá ákveðna vexti. Vissulega eiga stjórnendur að reka sjóðinn með því að dreifa hagnaði til þeirra og veita þeim betri kjör en hætta skapast ávallt á því að sá hagnaður brenni upp í ýmiskonar sporslum til stjórnenda. Til þess að taka á þeim vanda hafa hlutafélög betri úrræði, eignarhald innan þeirra skiptist á hendur færri einstaklinga sem hafa því meiri hagsmuna að gæta hverju sinni við að hámarka hag sinn. Eignarhald sparisjóða er aftur á móti mun útþynntara og hagsmunir minni þar sem hjá flestum þeirra gildir einn maður eitt atkvæði. Það gerir það að verkum að þeir sem fara með atkvæðarétt í sparisjóði eru mun ólíklegri til þess að ná að koma sér saman um nauðsynlegar breytingar á stjórnun en hluthafar í hlutafélagi, það er að segja ef þeir á annað borð hafa áhuga á að taka þátt í ákvarðanatökum. Að auki þá koma til mismunandi sjónarmið inn- og útlánshafa sem geta valdið því að fáar ákvarðanir eru yfir höfuð teknar. Einnig eru yfirtökur á illa reknum sparisjóðum oft óheimilar með lögum eða þá að um þær gilda strangar reglur. Þeir hafa því yfirleitt ekki verið teknir yfir af öðrum nema í algjört óefni hafi verið komið. Jafnframt hefur geta þeirra til þess að greiða stjórnendum laun sem dregið gætu úr umboðsvanda þeirra verið lítil þar sem þeir eru allir frekar smáir í sniðum. Þróun undanfarinna ára hefur gert þann vanda ennþá dýpri fyrir sparisjóðina þar sem þjónustuframboð þeirra hefur verið að aukast og vandkvæði rekstrarins þar með. Það hefur kallað á það að þeir réðu til sín hæfari stjórnendur en þau laun sem þeir bjóða upp á í því samhengi eru ekki samkeppnishæf við það sem hlutafélög bjóða upp á. Allir þessir þættir hafa leitt það af sér að kostnaður hefur verið hár innan sparisjóða sem reknir hafa verið á hinu hefðbundna sparisjóðaformi og þeir hafa því verið mun óskilvirkari en sambærileg hlutafélög. Aukin samkeppni undanfarinna ára hefur þó dregið eitthvað úr umboðsvanda þar sem stjórnendur hafa óttast meira um atvinnuöryggi sitt en áður þekktist.^{127 128 129}

4.4.3 Ísland

Stjórnun íslenskra sparisjóða hefur verið með þeim hætti að hér hafa stofnfjáreigendur sem upphaflega komu að stofnun þeirra, átt hlut í eigin fé þeirra og komið fram sem

¹²⁷ Stuart I. Greenbaum og Anjan V. Thakor: *Contemporary Financial Intermediation*, bls. 112-115

¹²⁸ Andrei Sheifer og Robert W. Vishny: „*A Survey of Corporate Governance*“, bls. 737-783

¹²⁹ Jean Tirole: „*Corporate Governance*“, bls. 1-35

eigendur er eiga að hafa eftirlit með framkvæmdastjórn sjóðsins. Hinn hluturinn sem í flestum tilvikum er mun stærri en hlutur stofnfjáreigenda hefur verið skilgreindur sem sjálfseign en samt sem áður er horft á hann huglægt sem eign þess samfélags þar sem viðkomandi sjóður starfar í. Íbúar samfélaganna hafa því ekki fengið atkvæðisrétt við stjórnun þeirra líkt og þekkist á flestum stöðum. Lengi vel fóru þó héraðsnefndir og sveitastjórnir með málefni þessa hóps í stjórnnum sparisjóðanna. Sú íhlutun var afnumin árið 2001 þegar stofnfjáreigendur máttu velja alla stjórnendur í fimm manna stjórn. Samhliða því að val á stjórn hefur færst alfarið yfir til stofnfjáreigenda þá hafa þeir jafnframt fengið meiri völd yfir þeim hagnaði sem reksturinn skapar. Þó hefur verið reynt að verja þá hugsun að viðskiptavinir þeirra njóti einnig hluta hagnaðarins í formi lægri vaxta með því að setja lög um hvernig stofnfjáreigendur fari með hagnaðinn. Segja má að sparisjóðir á Íslandi frá 1985-2001 hafi verið á margan hátt sambærilegir Franco-German líkani hlutafélaga og hvernig það hafi verið lagt upp í Þýskalandi. Þeir tóku tillit til allra sem áttu hagsmuna að gæta og fulltrúar frá sveitastjórnnum og héraðsnefndum gættu hagsmuna þeirra með setu í stjórnnum þeirra. Reyndar var eignarhald og atkvæðavægi stofnfjárbréfa þeirra dreifðara en gengur og gerist í hlutafélögum sem aðhyllast Franco-German líkanið. Þrátt fyrir það höfðu stofnfjáreigendur meiri hagsmuna að gæta heldur en gengur og gerist í sparisjóðum þar sem lögmálið einn maður eitt atkvæði gildir. Það var þeirra hagar að sjóðirnir væru vel reknir og skiluðu hagnaði. Það ætti að hafa getað dregið úr umboðsvandanum umfram það sem þekkist í sparisjóðum annars staðar. Sú breyting að leyfa stofnfjáreigendum að kjósa alla stjórnarmenn er nokkuð sérstök. Hún dró væntanlega úr því aðhaldi sem fulltrúar sveitastjórna og héraðsnefnda veittu með setu sinni í stjórn um það að sparisjóðir gegndu áfram sínu upphaflega hlutverki, þó svo erfitt sé að leggja nákvæmt mat á áhrif þessara breytinga. Reyndar þekkist það nánast ekki í Evrópu að þar sem stofnfé myndar hluta af eigin fé, skipi eigendur þess meirihluta stjórnar. Eftir breytinguna árið 2001 var samt sem áður áfram lögð áhersla á að stofnfjáreigendur bæru hag annara aðila sem kæmu að sparisjóðum fyrir brjósti.

Til samanburðar við Ísland þá er stjórnun sparisjóða í Noregi með þeim hætti að skipað er fulltrúaráð en það er skipað fulltrúum innistæðueigenda, sveitastjórnar, starfsmönnum viðkomandi sparisjóðs og stofnfjáreigendum. Strangar reglur gilda þó um

skipun fulltrúa stofnfjáreigenda en þeir mega aðeins skipa á bilinu 20%-40% fulltrúa ráðsins. Fulltrúaráðið sér svo um að skipa stjórn sparisjóðsins til tveggja ára en skilyrði um þá skipan er að í henni sé fulltrúi frá viðkomandi sveitarfélagi og einnig frá starfsmönnum sparisjóðsins, að því gefnu að þeir séu fleiri en 15. Reglur hafa jafnframt verið settar um það hvernig skuli háttá málum ef sparisjóði er breytt í hlutafélag í Noregi. Þá kveða reglur á um það að stofnuð sé ný sjálfseignarstofnun sem fari með hlutabréfaeign sjálfseignarhluts sparisjóðsins. Skipan stjórnar sjálfseignarstofnunarinnar er svo með sambærilegum hætti og skipun stjórnar sparisjóðs í sjálfseignarforminu. Með því er ávallt hægt að koma í veg fyrir að stofnfjáreigendur nái yfirhöndinni yfir viðkomandi sparisjóð. Ætla mætti að umboðsvandi sé meira vandamál í Noregi en á Íslandi þar sem stofnfjáreigendur eru í minnihluta. Fróðlegt væri aftur á móti að sjá samanburð á milli Íslands og Noregs hvað umboðsvanda varðar og samhliða hversu vel sjóðirnir uppfylla hlutverk sitt.¹³⁰

4.5 Tilraunir til hlutafélagavæðingar SPRON

SPRON hafði lengi verið lang stærsti sparisjóðurinn í sparisjóðafjölskyldunni og oft dregið vagninn í stórum málum sem vörðuðu sjóðina. Þegar ný lög nr. 71/2001 færðu stofnfjáreigendum heimild til þess að kjósa alla fimm stjórnarmenn sparisjóðs og heimild til þess að breyta formi sínu í hlutafélag form fylgdust aðrir sparisjóðir af athygli með þróun mála hjá SPRON. Ástæðan fyrir því að heimild til þess að breyta félag forminu í hlutafélag var veitt var sú að henni var ætlað að auðvelda sparisjóðum að afla sér eigin fjár með útgáfu á nýju hlutafé og einnig til þess að létta arðskröfum af sjóðunum gagnvart stofnfé.¹³¹

4.5.1 Tilraun Búnaðarbankans til yfirtöku og áætlanir stjórnar um hlutafélagavæðingu

Strax eftir setningu laga nr. 71/2001 varð vart við áhuga á því að breyta SPRON í hlutafélag. Þegar líða tók að aðalfundi, sem haldinn var sumarið 2002, tilkynnti stjórnin um það að hún ætlaði sér að breyta SPRON í hlutafélag samkvæmt þeim heimildum sem hún hefði til þess í nýju lögnum. Einnig kom í ljós rétt fyrir aðalfundinn að fimm

¹³⁰ Jóhannes Karl Sveinsson: „Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin“, bls. 43-61

¹³¹ Jóhannes Karl Sveinsson: „Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin“, bls. 54-55

stofnfjáreigendur sem voru í samstarfi með Búnaðarbankanum höfðu óskað eftir því við fjármálaeftirlitið að fá að eignast virkan eignarhlut í SPRON, þvert gegn vilja stjórnarinnar. Hugmyndir þeirra voru á þann veg að þeir ætluðu sér að komast yfir 67% stofnfjárbréfa í SPRON og framselja síðan til Búnaðarbankans. Tilboð Búnaðarbankans var á þann veg að greiða stofnfjáreigendum 2 milljarða fyrir bréf sín en verðmæti þeirra var á þessum tíma metið á 500 milljónir. Jafnframt var ætlunin að greiða sjálfseignarstofnuninni 3,7 milljarða og færa hana svo inní Búnaðarbankann. Ætluðu forsvarsmenn Búnaðarbankans að stýra sjálfseignarhlutnum og veita fé til menningar og líknarmála í þeim tilgangi að styrkja ímynd bankans.

Fjármálaeftirlitið hafnaði aftur á móti þessum hugmyndum á þeim forsendum að ekki hafði verið nægjanlega vel staðið að því hvernig fara ætti með sjálfseignarhlutinn og jafnframt að það væri stjórn sjóðsins sem ætti að ákveða hvort stofnfjárbréf væru framseld eða ekki. Stjórnin bæri að auki ábyrgð á því samkvæmt lögum að hafa hagsmuni sjóðsins að leiðarljósi við slíka ákvörðun en ekki hagsmuni stofnfjáreigenda.

Í kjölfar þessara sviptinga ákvað Alþingi að setja lög sem áttu að verja sparisjóðina fyrir fjandsamlegum yfirtökum og einnig átti að reyna að skýra betur út hvernig framkvæma ætti skiptingu á milli stofnfjáreigenda og sjálfseignarstofnunarinnar við hlutafélagavæðingu. Ástæðan fyrir síðarnefnda atriðinu var sú að leiddar hefðu verið líkur að því að stofnfjáreigendur gætu í ljósi nýrrar löggjafar nýtt sér sjálfseignarhlut sparisjóðs sér til hagsbóta við hlutafélagavæðingu.

Alþingi komst að þeirri niðurstöðu að besta leiðin til þess að koma í veg fyrir fjandsamlegar yfirtökur væri að takmarka mjög öflun virks eignarhalds í sparisjóðum og þar með stuðla að áframhaldandi dreifðu eignarhaldi í þeim. Samkvæmt lögum nr. 161/2002 var aðeins heimilt að eignast virkan eignarhlut ef um nauðsynlega endurskipulagningu á sparisjóði væri að ræða eða öflun aukins stofnfjárhluta væri liður í aukinni samvinnu sparisjóðanna. Til viðbótar þessu sagði til stuðnings dreifðar eignaraðildar í greinargerð með lögnum að: *samkeppnishæfni sparisjóðakerfisins sem slíks byggist ekki síst á samstarfi þar sem hinir stærri og fjársterkari sparisjóðir leggja til*

mestu stærðarhagkvæmnina. Yfirtaka á einum eða fleiri þessara stærri sparisjóða myndi fyrirjábanlega leiða til þess að sparisjóðakerfið liði undir lok.¹³²

Hvað varðar tilraun Alþingis til þess að draga úr óvissu um hvernig skipting milli stofnfjáreigenda og sjálfseignarstofnunar ætti að fara fram ef sparisjóði yrði breytt í hlutafélag má segja að lögin hafi aukið enn frekar á óvissu um með hvaða hætti hún skyldi fara fram. Þau kváðu á um að mikilvægt væri að stofnfjáraðilar yrðu jafnsettir fyrir og eftir breytingu. Til þess að svo mætti vera væri mikilvægt að leggja mat á þá gengisáhættu sem fælist í hlutabréfum og þá arðsvon annars vegar sem stofnfjárbréf fælu í sér og hins vegar hlutabréf í sparisjóði. Til þess að leggja mat á þetta þá átti að fá óháðan aðila til þess að meta hvernig skiptingin ætti að vera. Fjármálaeftirlitinu var svo falið að samþykkja þá skiptingu. Að þessu sögðu má ætla að stofnfjáreigendum hafi verið gefin heimild til þess að auka hlut sinn á kostnað sjálfseignarstofnunarinnar.^{133 134}

4.5.2 Tilboð KB banka

Eftir lagasetninguna árið 2002 gerðist lítið í þeim málum að gera SPRON að hlutafélagi. Margir voru þó enn þeirrar skoðunar að erfitt yrði fyrir sparisjóðina að starfa áfram með sama hætti og þeir höfðu alltaf gert. Rekstur þeirra væri óhagkvæmur auk þess sem mikið af fjármagni væri bundið í þeim sem eflaust væri hægt að nýta betur annars staðar. Þeir höfðu samt sem áður vaxið talsvert og má nefna að á árunum 1999-2003 þá tvöfölduðu þeir stærð sína. Það var þó minna en viðskiptabankarnir höfðu gert á sama tíma. Megin ástæðan fyrir hraðari vexti viðskiptabankanna var talin vera sú að sparisjóðirnir hefðu ekki sömu valkosti og viðskiptabankarnir, sem dæmi um það má nefna möguleikann á að taka yfir aðra sparisjóði og greiða fyrir með hlutum í eigin sjóði. Einnig áttu sparisjóðirnir erfitt með að keppa við viðskiptabankana sem voru farnir að fjármagna sig að miklu leiti með ódýru lánsfé í stað innlána og stunda fjárfestingabankastarfsemi af miklum móð sem skilaði gríðarlegri ávöxtun. Sú þróun gerði hlutabréf í viðskiptabanka að mun áhugaverðari fjárfestingakosti heldur en stofnfjárbréf í sparisjóði.

¹³² Þskj. 218, 128.lögþ. 2002-03, bls. 85. <http://www.althingi.is/alttext/128/s/0218.html>

¹³³ Jóhannes Karl Sveinsson: „Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin“, bls. 56-58

¹³⁴ Friðrik Már Baldursson: „SPRON, sérhagsmunir og réttlæti“, bls. 125-127

Í upphafi árs 2004 komust hugmyndir um yfirtöku á SPRON aftur á flug þegar ný stjórn, sem nú var skipuð tveimur fulltrúum frá hópnum sem áður hafði reynt að eignast virkan eignarhlut í SPRON, óskaði eftir tilboðum í sparisjóðinn. Hæsta tilboðið kom frá KB banka og hljóðaði það uppá 9 milljarða króna. Skiptingin milli stofnfjáreigenda og sjálfseignarstofnunarinnar átti að vera á þann veg að stofnfjáreigendur fengju 34% en sjálfseignarstofnunin 66%. Þetta mat var nærri sexföld aukning á hlut stofnfjáreigenda frá bókfærðri skiptingu sparisjóðsins sem var 7% á móti 93%. Rök stjórnar SPRON fyrir þessum mikla mismun voru að annars vegar væri um að ræða núvirði af mögulegum framtíðar arðgreiðslum stofnfjáreignar og hins vegar þá fengju stofnfjáreigendur greitt hærra verð fyrir sín stofnfjárbréf heldur en sjálfseignarstofnunin. Samhliða þessu stofnaði stjórn SPRON sjálfseignarstofnun og skipaði stjórn sem átti að fara með málefni hennar og fara yfir fyrirliggjandi tilboð.

Áður en fjármálaeftirlitið gat ályktað um skiptinguna milli stofnfjáreigenda og sjálfseignarstofnunarinnar ákvað Alþingi að grípa inní. Aðal ástæðurnar fyrir því að Alþingi greip inn í atburðarrásina var talin vera sú að sjálfseignarstofnunin fékk greitt lægra verð fyrir sinn hlut og hvernig kjörnir stjórnarmenn sjálfseignarstofnunarinnar fóru með hagsmuni hennar. Jafnframt var mikil reiði almennings með það hvernig stofnfjáreigendur reyndu að ásælast þann hluta sparisjóðsins sem almennt var talinn vera í eigu þess samfélags sem hann tilheyrði. Nánast einróma niðurstaða Alþingis í málinu var sú að setja lög sem kváðu á um að stjórn sjálfseignarstofnunarinnar skyldi skipuð tveimur fulltrúum viðskiptaráðuneytisins, tveimur fulltrúum borgarstjórnar og einum fulltrúa Sambands íslenskra sparisjóða. Þessi lagasetning gerði það að verkum að stofnfjáreigendur yrðu valdlausir ef af hlutafélagavæðingu yrði. Í kjölfarið hætti stjórn SPRON við að breyta sjóðnum í hlutafélag með það að markmiði að selja hann síðan og segja má að komin hafi verið upp erfið staða varðandi hlutafélagavæðingu sparisjóðanna.

Niðurstöður Alþingis eru athyglisverðar í því ljósi að sú ríkisstjórn sem var við völd á þessum tíma hafði einblínt á það að auka áhrif einkaframtaksins og draga úr ríkisafskiptum. Einnig eru þær athyglisverðar í því ljósi að SPRON hafði rétt áður en tilboð KB banka lá fyrir fengið óháð endurskoðunarfyrtæki til þess að meta sanngjarnt markaðsvirði sjóðsins og var niðurstaðan sú að markaðsvirðið væri 7,3 milljarðar. Því má ætla að samlegðaráhrif hagræðisins sem hefði getað hlotist af samrunanum hafi verið

allavega 1,7 milljarður þar sem KB banki var tilbúinn að greiða 9 milljarða fyrir sparisjóðinn. Því má segja að allir aðilar, það er að segja almenningur, stofnfjáraðilar og KB banki, hefðu getað hagnast á þessari yfirtöku ef hún hefði gengið í gegn. Offarir stofnfjáreigenda í þeirri viðleitni að sölsa undir sig hlut sjálfseignarstofnunarinnar og viðleitni Alþingis til þess að verja sparisjóðaformið og framfylgja vilja almennings kom hins vegar í veg fyrir að svo gæti orðið í þetta skiptið.^{135 136}

4.6 Breytingar hjá íslenskum sparisjóðum

Það er ljóst að miklar breytingar hafa átt sér stað hjá sparisjóðum bæði hérlendis sem og í öðrum löndum Evrópu. Ytri aðstæður svo sem tækniframfarir, stefna Evrópusambandsins og breytingar á fjármögnun banka og sparisjóða hafa haft mikil áhrif hérlendis. Framkvæmdarstjóri Sambands íslenskra sparisjóða Guðjón Guðmundsson telur að aðal áhrifavaldurinn undanfarin ár hafi verið sú pólitíska rétthugsun sem ríkt hafi í Evrópu um það að hlutafélagiformið sé best til þess fallið að reka fyrirtæki og sjálfseignarformið sé gamaldags og úrelt. Jafnframt hafi verið mikil gagnrýni á smæð sparisjóða og sífellt hafi verið hamrað á hagkvæmni þess að reka stóra banka sem keppt gætu við stærstu banka Bandaríkjanna. Umræðan hafi öll verið á einn veg og það hafi haft mikil áhrif á sparisjóðina. Eftir áföll þessarar stefnu undanfarin misseri hafi aftur á móti orðið talsverð breyting á og sú hugmyndafræði sem sparisjóðirnir byggi á hafi fengið meðbyr á nýjan leik.¹³⁷

Þróunin hérlendis hefur svo sannarlega verið í takt við þetta, sparisjóðum hefur fækkað mikið undanfarin ár og þeir þróast hægt og bítandi nær því að verða hlutafélög. Það sem virðist þó jafnframt hafa verið stórt vandamál hérlendis frá 2001 eru algjör yfirráð stofnfjáreigenda yfir sparisjóðunum og tilhneiging þeirra til þess að nota sjóðina til þess að auka eigin hag. Að auki kom til álit fjármálaseftirlitsins sem heimilaði það að hægt yrði að selja stofnfjárbréf á yfirverði. Framkvæmdastjóri SÍSP¹³⁸ telur að þegar þetta tvennt, það er völd stofnfjáreigenda og sala stofnfjárbréfa á yfirverði hafi farið saman þá hafi þeim samfélagslegu gildum sem sparisjóðirnir standa fyrir verið ógnað verulega. Hann benti

¹³⁵ Friðrik Már Baldursson: „*Rent-seeking and Fairness: The Case of Reykjavik Savings Bank*“, bls. 123-142

¹³⁶ Jóhannes Karl Sveinsson: „*Félagsform íslensku sparisjóðanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin*“, bls. 58-60

¹³⁷ Guðjón Guðmundsson framkvæmdastjóri SÍSP, viðtal 7. desember 2009

¹³⁸ SÍSP stendur fyrir Samband Íslenskra Sparisjóða

jafnframt á að sambærileg þróun hafi ekki átt sér stað í Noregi en þar er stjórnun sjóðanna mun dreifðari og skipuð fulltrúum frá öllum þeim sem eiga hagsmuna að gæta í þeim.¹³⁹

Rekstur og fjármögnun íslensku sparisjóðanna breyttist jafnframt mikið undanfarin ár. Þeir stærstu fóru úr því að vera sparisjóðir sem treystu nánast eingöngu á vaxtamun sem tekjustofn í það að fara að stunda stöðutökur á eignamörkuðum af miklum móð. Þessi umbylting ásamt því að sparisjóðir á höfuðborgasvæðinu áttu í mikilli samkeppni sín á milli varð til þess að samstarf þeirra sem heildar var ekki eins og best var á kosið. Sem dæmi um þetta má nefna að SPRON og Byr drógu sig út úr sameiginlegu markaðsstarfi Sparisjóðanna.

4.6.1 Tekjur og gjöld

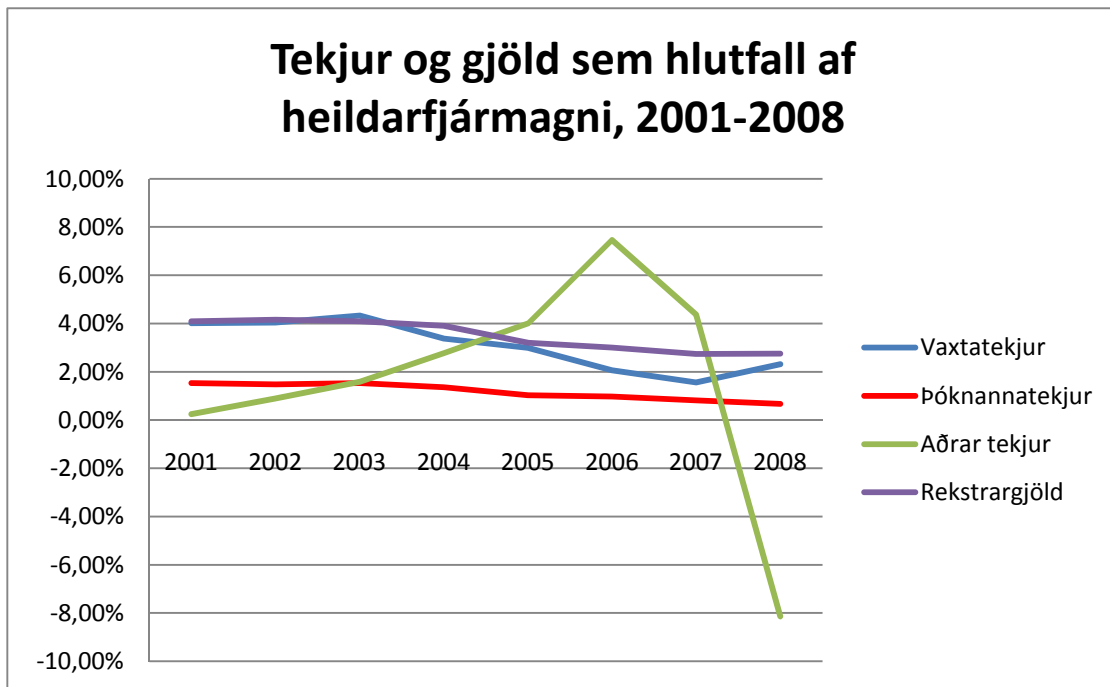
Miklar breytingar hafa orðið á tekjuöflun sparisjóðanna undanfarin ár. Meginhluti tekna sparisjóða kom áður fyrr í gegnum vaxtamun en eftir breytingar í bankakerfinu hefur orðið mikil breyting á því. Breytingarnar fela það í sér að bankar hafa farið að afla meirihluta sinna tekna í gegnum þóknanir og fjárfestingabankastarfsemi. Þær breytingar hafa leitt til þess að tekjur af vaxtamun hafa minnkað talsvert. Framkvæmdastjóri SÍSP sagði í þessu samhengi að inn- og útlánastarfsemi stóru viðskiptabankanna hafi ekki verið ætlað að vera arðbær heldur hafi markmiðið með henni verið sú að laða að viðskiptavinum sem síðan gætu skilað tekjum í formi þóknana. Hann nefndi í því samhengi íbúðalán bankanna sem veitt hafi verið á mjög lágum vöxtum. Þessi þróun hafi að hluta til neytt sparisjóðina til þess að breyta sínu hefðbundna rekstrarformi og byrja að stunda auknar stöðutökur á eignamörkuðum til þess að eiga möguleika á að lifa af.¹⁴⁰

Mynd 5 sýnir greinilega að þetta hefur verið raunin. Aðrar tekjur sem hlutfall af heildarfjármagni aukast mikið á árunum 2001-2006 en þessi liður inniheldur nær eingöngu tekjur sem verða til vegna fjárfestingaverkefna. Jafnframt sjáum við að vaxtatekjur minnka um rúm 50% á sama tíma og árið 2003 standa þær ekki lengur undir rekstrargjöldum sparisjóðanna. Rekstrargjöld lækka þó nokkuð og má rekja þá lækkun til aukinnar hagvæmni og minni kostnaðar þar sem stöðutaka á eignamörkuðum kallar ekki á eins mikinn kostnað í rekstri. Þessi þróun snýst svo við á árunum 2007 og 2008 en á

¹³⁹ Guðjón Guðmundsson framkvæmdastjóri SÍSP, viðtal 7. desember 2009

¹⁴⁰ Guðjón Guðmundsson framkvæmdastjóri SÍSP, viðtal 7. desember 2009

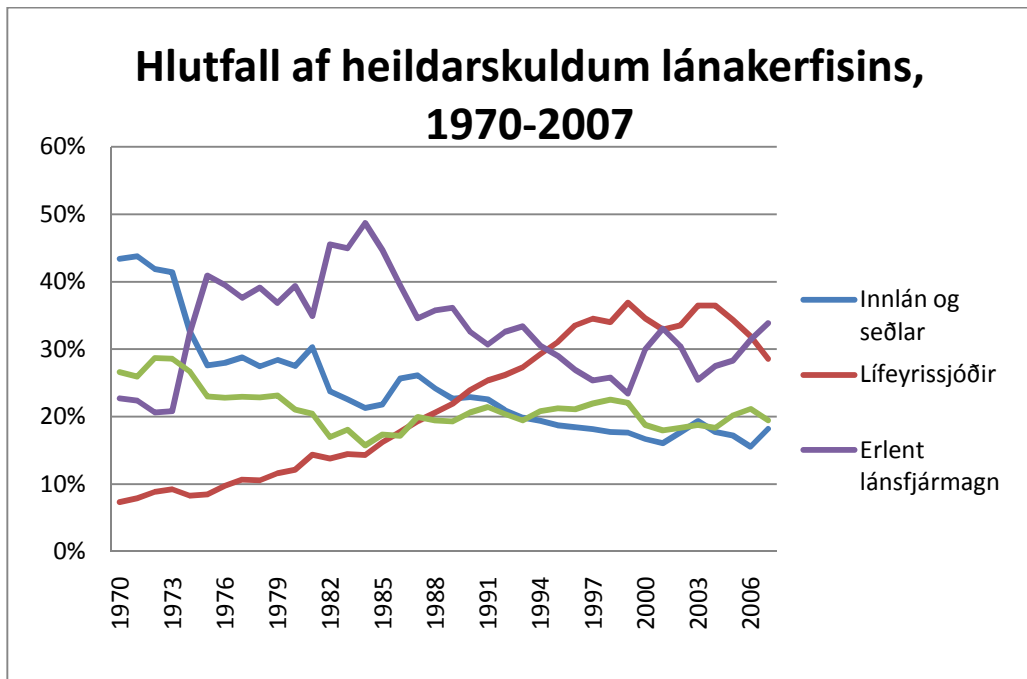
þeim tíma féllu hlutabréf mikið í verði og inn- og útlánastarfsemi varð aftur álitlegur kostur fyrir banka og sparisjóði.



Mynd 5: Tekjur og gjöld sem hlutfall af heildarfjármagni, 2001-2008

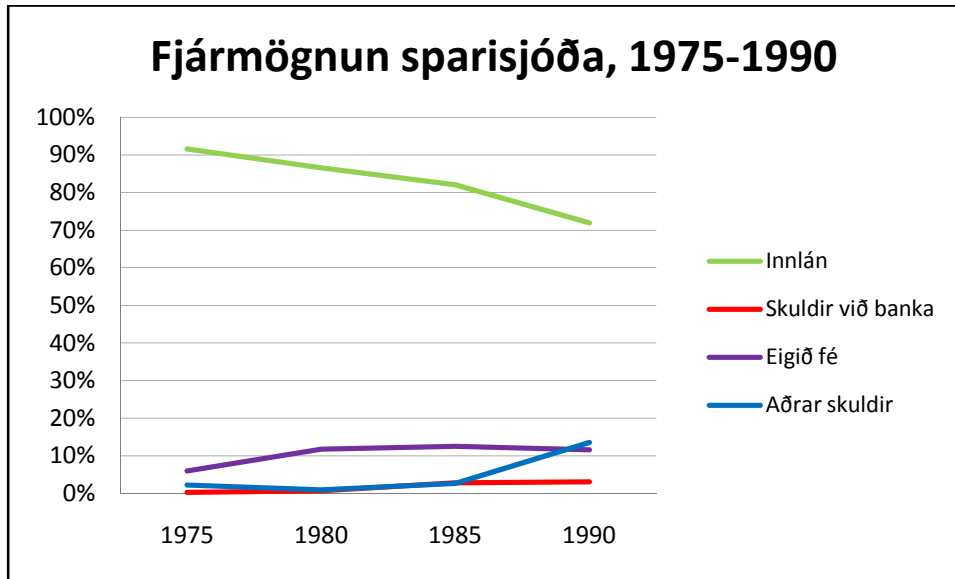
4.6.2 Skuldahlið

Fjármögnun banka og sparisjóða hefur eins og áður sagði breyst mikið undanfarna áratugi. Hefðbundin fjármögnun með innlánnum hefur verið á undanhaldi og fjármögnun með útgáfu á nýju hlutafé, stofnfé, skuldabréfum og lán milli banka hefur verið sívaxandi. Ástæðan fyrir því hefur verið sú að hlutabréf hafa hækkað talsvert undanfarin ár og því hefur verið auðvelt fyrir fyrirtæki að gefa út nýtt hlutafé. Einnig hefur vaxtaálag verið lágt á skuldabréf og jafnframt hafa lög kveðið á um það að skuldabréfaeigendur væru jafn settir innlánshöfum ef kæmi til gjaldþrots banka. Mynd 6 sýnir hvernig þróunin hefur verið í íslenska lánakerfinu en þar sést að fjármögnun með innlánnum og seðlum hefur dregist saman um rúman helming frá 1970. Aftur á móti sést að aukning erlends lánsfjármagns og fjármagns frá lífeyrissjóðum hefur verið mikil.

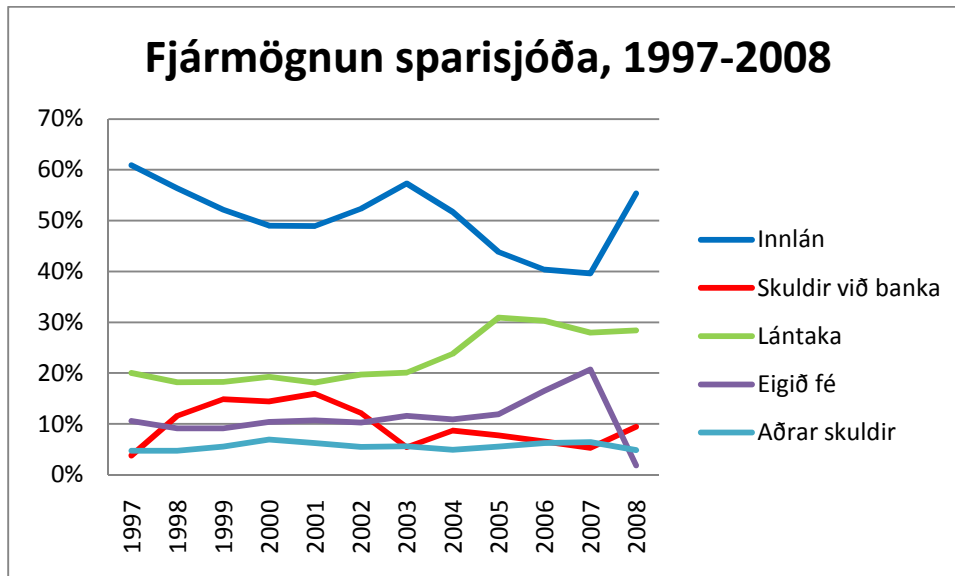


Mynd 6: Hlutfall af heildarskuldum lánakerfisins, 1970-2007

Sparisjóðir sem áður voru nánast eingöngu fjármagnaðir með innlánum hafa undanfarna áratugi breytt fjármögnun sinni mikið eins og sést á Mynd 7 og Mynd 8. Á þessum myndum sjáum við að á árinu 1975 er um 90% af fjármögnun þeirra í formi innlána og fer hluti innlána ört minnkandi til ársins 2007. Lán frá bönkum og almenn skuldabréfaútgáfa á tímabilinu 1975-1990 er nánast hverfandi en á Mynd 7 falla þessir liðir undir aðrar skuldir. Lántaka eykst svo mikið á tímabilinu 1997-2008 eða um 50% og er hlutdeild innlána í heildarfjármögnun sparisjóða komin niður í 40% árið 2007. Eigið fé sem hlutfall af skuldum eykst jafnframt talsvert til ársins 2007 en flestir stærri sparisjóðir reyndu á uppgangstímunum að auka við stofnfé sitt eins og hægt var. Athyglisvert er að sjá þá miklu breytingu sem verður þegar kreppan skellur á en þá eykst hlutdeild innlána mjög snögglega eða um tæp 50% á einu ári.



Mynd 7: Fjármögnun sparisjóða, 1975-1990



Mynd 8: Fjármögnun sparisjóða, 1997-2008

Auk þess að lánsfjármagn hefur verið ódýrt undanfarin ár þá hefur viðleitni sumra sparisjóða í því að fylgja stóru bönkunum eftir í stöðutökum á eignamörkuðum sem skilaði hvað mestum hagnaði á síðustu árum kallað á en frekari ásókn þeirra í lánsfjármagn. Upphaflega hugmyndin með stofnun Sparisjóðabankans var sú að sameina viðskiptareikninga allra sparisjóðanna í einn og eiga þannig kost á því að fá betri lánskjör. Samkvæmt framkvæmdastjóra SÍSP þá breyttist þetta mikið á uppgangs tímunum. Stærri sparisjóðir fóru í auknum mæli að sækja sér sjálfir lánsfjármagn erlendis þar sem áhættustrúktúr erlendra banka og Sparisjóðabankans gerði það að verkum að þeir gátu

ekki fengið það fjármagn sem þeir óskuðu eftir hjá honum. Þessi þróun leiddi til þess að samstarf þeirra minnkaði enn frekari og gerði það að verkum að Sparisjóðabankanum var breytt í heildsölu- og fjárfestingabanka sem fór að starfa á eigin vegum.¹⁴¹

Á uppgangs tímunum nutu viðskiptabankarnir betri kjara heldur en sparisjóðirnir enda voru þeir með mjög hátt alþjóðlegt lánshæfismat sem seinna kom í ljós að ekki var innistæða fyrir þar sem Seðlabankinn gat ekki starfað sem lánveitandi til þrautavara þegar á reyndi. Eftir hamfarir á fjármálamörkuðum undanfarin misseri eru vissulega breyttir tímar hvað varðar fjármögnun banka og sparisjóða. Ljóst er að skuldabréfaeigendur geta ekki treyst á það að vera jafn settir innlánshöfum eftir þær lagasetningar sem hafa átt sér stað bæði eftir fall bankanna hér á Íslandi og eftir yfirtöku JPMorgan á Washington Mutual.¹⁴² ¹⁴³ Samkvæmt framkvæmdastjóra SÍSP þá eru í kjölfarið á þessu allar líkur á því að á næstu árum verði fjármálakerfið að lang mestu leyti fjármagnað með innlánnum.¹⁴⁴ Það ætti að styrkja stöðu sparisjóðanna enda hafa þeir lengi sérhæft sig í hefðbundinni inn- og útlánastarfsemi.

4.6.3 Eignahlið

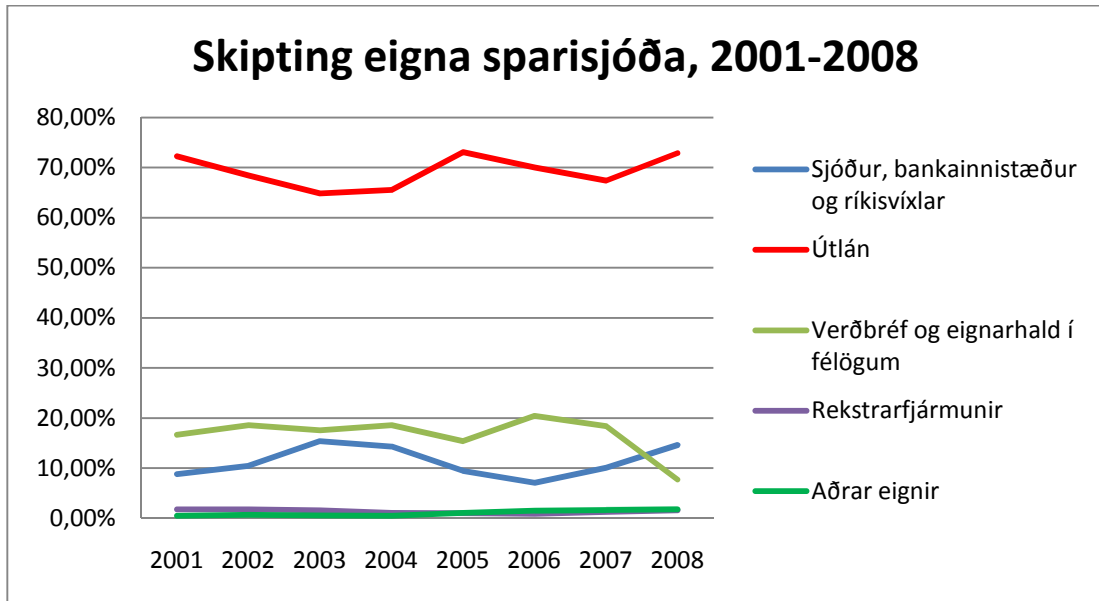
Breytingar á eignahlið sparisjóðanna urðu í samræmi við þær stöðutökur á eignamörkuðum sem stærri sparisjóðir framkvæmdu. Á Mynd 9 sést hvernig hlutur verðbréfa og eignarhalds í félögum vex frá árinu 2001-2006 um tæp 20%. Þessi þróun er í nokkru samræmi við það sem gerðist á sama tíma hjá viðskiptabönkunum. Útlán haldast þó að mestu óbreytt á þessu tímabili sem er ákveðið merki um að allavegana einhverjir sparisjóðir hafi reynt að huga að hlutverki sínu um að bjóða upp á stöðugt framboð lána.

¹⁴¹ Guðjón Guðmundsson framkvæmdastjóri SÍSP, viðtal 7. desember 2009

¹⁴² Lög nr. 125/2008

¹⁴³ *Closes Asset Deal For WaMu With FDIC, Bondholders Stranded*

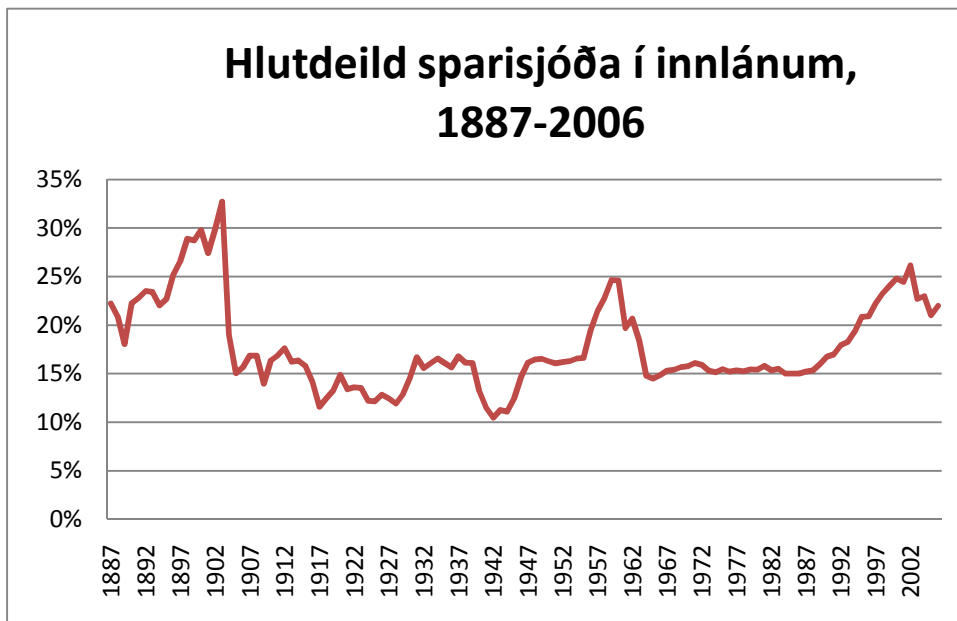
¹⁴⁴ Guðjón Guðmundsson framkvæmdastjóri SÍSP, viðtal 7. desember 2009



Mynd 9: Skipting eigna sparisjóða, 2001-2008

4.6.4 Markaðshlutdeild og framtíðar horfur

Nokkrar leiðir er hægt að fara til þess að kanna markaðshlutdeild á fjármálamarkaði. Sú leið sem hér verður notast við er að kanna hlutdeild í innlánnum en tölur um innlán hérlendis er hægt að nálgast nánast frá upphafi. Mynd 10 sýnir markaðshlutdeild sparisjóða og viðskiptabanka frá 1887. Á henni sést að sparisjóðir hafa lengst af verið með í kringum 15% markaðshlutdeild. Eftir að samstarf þeirra og þar með stærðarhagkvæmni jókst til muna árið 1986 með tilkomu Lánastofnunar sparisjóðanna þá varð mikil aukning markaðshlutdeildar þeirra í innlánnum til ársins 2002 en hún náði þá 26%. Hún fór aftur á móti minnkandi eftir það og er líklegasta skýringin á því aukin samkeppni frá viðskiptabönkunum í kjölfarið af einkavæðingu þeirra ásamt því að samstarf þeirra minnkaði á þessum árum.



Mynd 10: Hlutdeild sparisjóða í innlánnum, 1887-2006

Í dag er erfitt að segja nákvæmlega til um það hver staðan er á þessum markaði. Sparisjóðabankinn og SPRON eru báðir orðnir gjaldþrota en viðskiptavinir SPRON hafa verið færðir yfir í Arion banka. Óvíst er hvort þeim viðskiptavinum líki við þá þjónustu sem þar er í boði enda eru áherslurnar allt aðrar þar en þær voru í SPRON. Samkvæmt grein sem birtist í Viðskiptablaðinu sumarið 2009 þá hefur verið talsvert um það að viðskiptavinir viðskiptabankanna þriggja hafi skipt yfir til sparisjóðanna eftir fall þeirra. Ástæðan er sögð vera sú að fólk beri meira traust til þeirra og að það kunni að meta þá góðu þjónustu sem það fær hjá þeim.¹⁴⁵

Þó svo sparisjóðirnir hafi flestir náð að standa áföll undanfarinna missera af sér þá hafa samt sem áður stór skörð verið höggvin í þeirra raðir og margir þeirra standa nú á veikum fótum þar sem ágóði af hefðbundinni inn- og útlánastarfsemi hefur ekki verið nægur. Þegar þetta er skrifað fer fram endurskipulagning á sparisjóðakerfinu í samstarfi við Alþingi, sparisjóði í landinu og samband þeirra SÍSP. Samkvæmt framkvæmdastjóra SÍSP þá gerir hann ráð fyrir því að eftir þá vinnu verði 5-8 svæðisbundnir sparisjóðir starfandi í landinu. Þar af verði einn á höfuðborgarsvæðinu. Hann segir að mikill pólitískur vilji sé til þess að viðhalda sparisjóðakerfinu og að ætla megi að með þessari endurskipulagningu verði snúið ofan af þeirri þróun sem hafi átt sér stað undanfarin ár. Hann kveðst bjartsýnn fyrir hönd sparisjóðanna og telur að nú sé einstakt tækifæri fyrir

¹⁴⁵ „Hefja sókn þegar línur skýrast“, bls. 5

þá að ná meiri markaðshlutdeild en nokkru sinni fyrr. Ástæðurnar fyrir því segir hann vera þær að eftir endurskipulagninguna muni samstarf sjóðanna geta orðið sterkara en nokkru sinni fyrr þar sem aðeins einn sjóður verði starfandi á höfuðborgarsvæðinu og samkeppni sparisjóða á milli muni því ekki trufla samstarfið. Einnig telur hann að bankarnir séu rúnir trausti eftir þá atburði sem átt hafa sér stað í íslensku fjármálalífi að undanfögnu. Hann óttast að vísu að þar sem stórfelldar afskriftir hafi átt sér stað þegar efnahagsreikningur viðskiptabankanna var endurskipulagður þá hafi myndast ráðrúm hjá þeim til þess að afskrifa skuldir hjá einstaklingum en það gæti leitt til þess að sparisjóðirnir eigi erfiðar með að ná þeim viðskiptavinum til sín. Að lokum telur hann að framtíð sparisjóðanna felist í því að nýta sér smæðina og nálægðina til þess að bjóða upp á góða og persónulega þjónustu. Jafnframt að þeir geti að nýju stofnað til víðtæks samstarfs sem geti fært þeim helstu kosti stærðarhagkvæmninnar.¹⁴⁶

¹⁴⁶ Guðjón Guðmundsson framkvæmdastjóri SÍSP, viðtal 7. desember 2009

5 Sparisjóðurinn í Keflavík

Sparisjóðurinn í Keflavík var stofnaður árið 1907 af frumkvæði Þorgríms Þórðarsonar héraðslæknis í Keflavík og Kristins Daníelssonar prests á Útskálum í Garði. Sjóðurinn var stofnaður með ábyrgðarmannafyrirkomulagi og gengust 20 nafnkunnir einstaklingar í Keflavík, Garði, Leiru og Sandgerði fyrir því að ábyrgjast starfsemi hans. Aðal kveikjan af stofnun hans var sú sýn frumherjanna að halda ætti peningunum í heimabyggð og að þannig myndu skapast möguleikar á eflingu atvinnulífs og almennrar samfélagsþróunar.¹⁴⁷

Staða Sparisjóðsins í Keflavík hefur lengi vel verið mjög sterk á svæðinu og sem dæmi um það má nefna að markaðshlutdeild sjóðsins í innlánnum var eftirfarandi árið 2004: Reykjanesbær 50,01%, Garður 100% og Grindavík 31,07%. Að auki þá keypti sjóðurinn útibú Landsbanka Íslands í Sandgerði árið 2006 og þar af leiðandi hefur sjóðurinn eflaust náð mikilli markaðshlutdeild þar einnig.¹⁴⁸ Sjóðurinn hefur starfað lengst af eftir hinu hefðbundna sparisjóðaformi og veitt ríkulega til ýmissa samfélagslegra málefna. Hann hefur af þeim sökum notið virðingar og trausts íbúa svæðisins og verið mikilvægur stólpur í samfélaginu.

Ásamt því að vera öflugur sparisjóður í heimabyggð þá hefur Sparisjóðurinn í Keflavík lengi verið með stærstu sparisjóðum landsins. Eftir sameiningu Sparisjóðs Vélstjóra og Sparisjóðs Hafnafjarðar í Byr þá varð hann þriðji stærsti sparisjóður landsins. Hann hefur af þeim sökum verið í farabroddi með þeim sjóðum sem hafa reynt að bregðast við breyttum aðstæðum sparisjóða á markaði vegna áðurnendra breytinga. Hann hefur líkt og flestir stærri sparisjóðir farið út í það að stunda auknar stöðutökur á eignamörkuðum til þess að auka tekjur sínar. Ljóst er hins vegar að Sparisjóðurinn í Keflavík hefur komið illa út úr þeim áföllum sem dunið hafa á íslenskt efnahagslíf og eiginfjárhlutfall hans er nú nálægt lögbundnu lágmarki eða

¹⁴⁷ Eðvarð T. Jónsson: *Sjóður Suðurnesjamanna, bakhjarl í heimabyggð 1907-2007*, bls. 12-38

¹⁴⁸ *Árbók SÍSP*

8,36%. Hann hefur óskað eftir því líkt og sjö aðrir sparisjóðir að ríkið leggi honum til eigið fé til þess að geta bætt stöðu sína og starfað áfram.¹⁴⁹

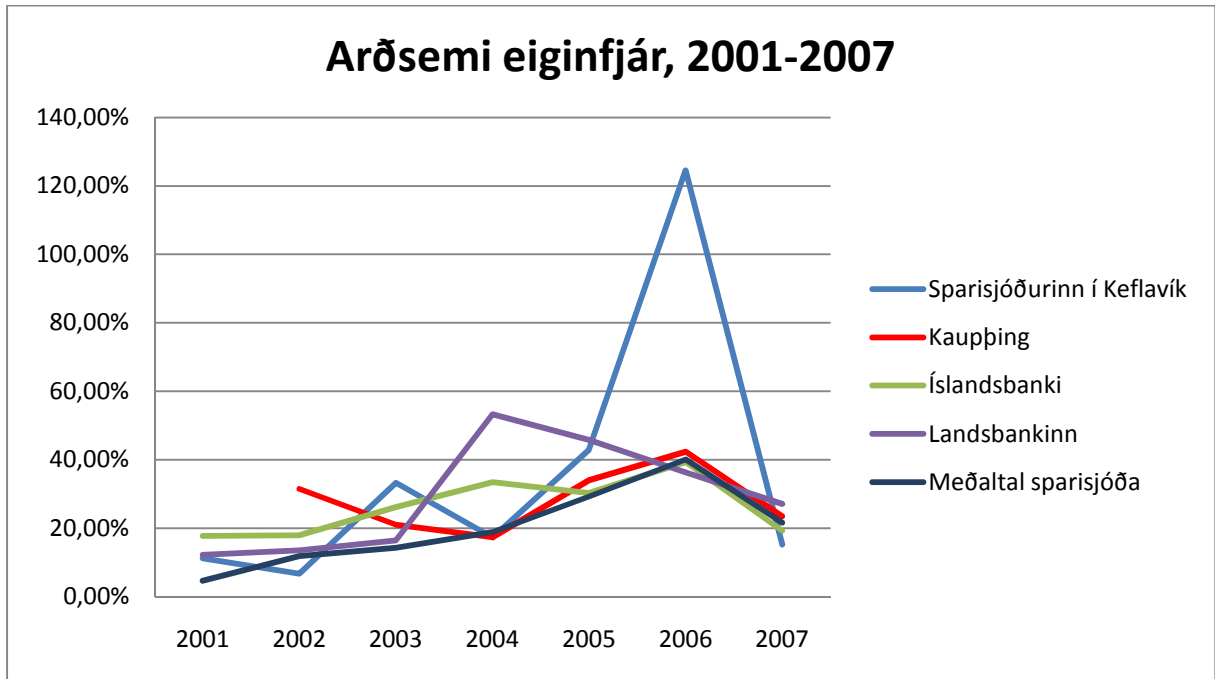
Í þessum kafla er ætlunin að skoða þær breytingar sem orðið hafa á rekstri Sparisjóðsins í Keflavík undanfarin ár með því að skoða ársreikninga. Ætlunin er að skoða þær breytingar sem orðið hafa á tekjum og gjöldum en einnig verður skulda- og eignahlið sjóðsins skoðuð. Reiknaðar verða út kennitölur sem heppilegar eru taldar til samanburðar og þær bornar saman við það hvernig þróunin hefur verið hjá viðskiptabönkunum og sparisjóðunum sem heild.

Þegar ársreikningar Sparisjóðsins í Keflavík verða skoðaðir verður stuðst við tímabilið 1995-2006. Ástæðan fyrir því er sú að þá studdist sjóðurinn við íslenskar reiknisskilareglur en árið 2007 var ákveðið að taka upp alþjóðlega reiknisskilastaðalinn IFRS 1, samanburður við árið 2007 er af þeim sökum erfiður. Þegar kennitölur verða skoðaðar verður í flestum tilvikum stuðst við tímabilið 2001-2007, þar sem samanburðartölur fyrir það tímabil liggja fyrir.

5.1 Rekstur

Það hefur verið ljóst undanfarin ár að arðsemi af venjubundinni inn- og útlánastarfsemi hefur verið mjög lítil hérlandis. Þessi þróun hefur komið sérlega illa við sparisjóði þar sem þeir hafa lengst af byggt meginhluta afkomu sinnar á vaxtamun. Viðskiptabankarnir hafa litið á inn- og útlánastarfsemi sem grunnþjónustu sem aðallega sé ætlað að draga að viðskiptavini og tryggja gott láns hæfi en tekjur þeirra hafa þess í stað aðallega orðið til vegna þóknana og fjárfestingabankastarfsemi. Sparisjóðurinn í Keflavík hefur ekki farið varhluta af þessari þróun. Viðbrögð sjóðsins við þessum breytingum hafa verið þau að leita í sömu átt og stóru viðskiptabankarnir og fara að stunda áhættusamar stöðutökur sem skila tekjum eftir því hvernig árferði er á eignamörkuðum. Þessi starfsemi skilaði sjóðnum miklum hagnaði um tíma og ef við lítum á Mynd 11 þá sjáum við að arðsemi eiginfjár Sparisjóðsins í Keflavík á tímabilinu er afar góð. Arðsemin er í flestum tilvikum betri en meðaltal allra sparisjóðanna og einnig stenst hún vel samanburð við viðskiptabankana. Meðal arðsemi Sparisjóðsins í Keflavík er jafnframt hæst yfir tímabilið en þar ræður mestu um árið 2006 en arðsemin var sérlega mikil það árið eða 124,5%.

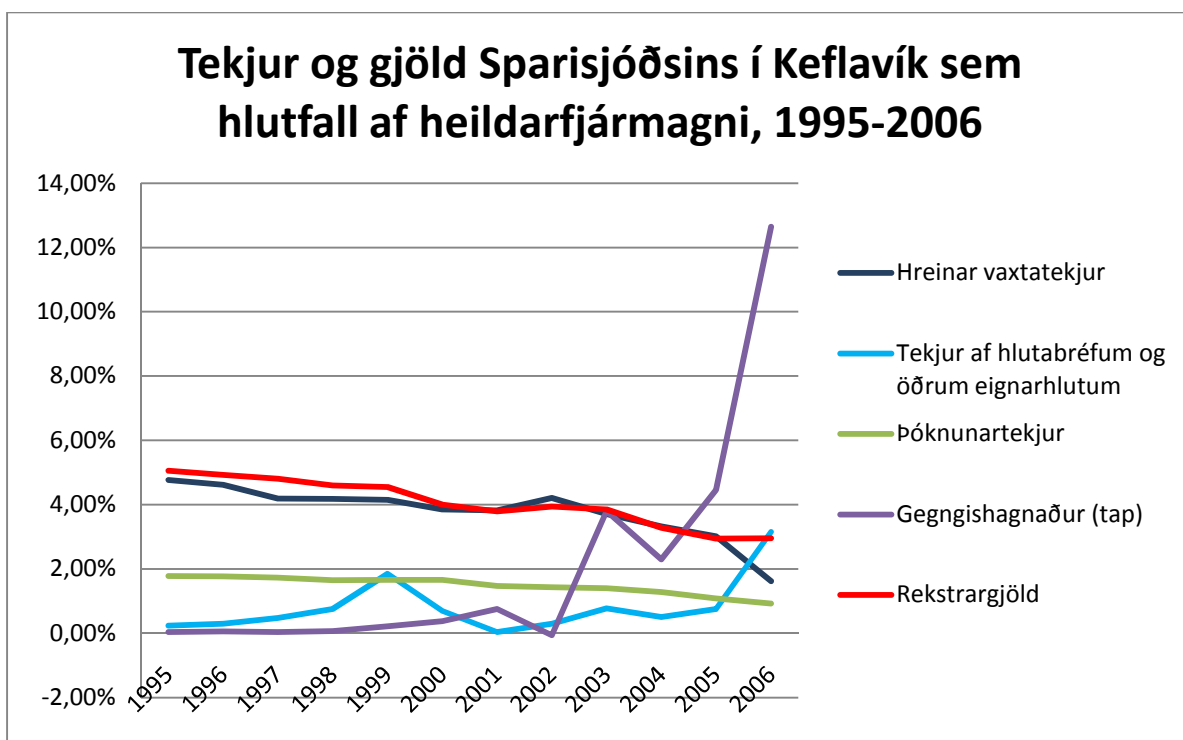
¹⁴⁹ „Verður ríkið ráðandi hluthafi?“, <http://vf.is/Frettir/40503/default.aspx>



Mynd 11: Arðsemi eiginfjár, 2001-2007

Ef ársreikningar sjóðsins eru skoðaðir kemur það berlega í ljós að þessi hagnaður verður nánast eingöngu til vegna stöðutöku á eignamörkuðum. Regluleg starfsemi sem nánast allt starfsfólk Sparisjóðsins í Keflavík starfar við og megnið af kostnaðinum er bundin í, skilar litlum sem engum tekjum. Ef liðirnir tekjur af hlutabréfum og öðrum eignarhlutum ásamt gengishagnaði eru tekin út úr rekstrarreikningum kemur það í ljós að frá og með 1995 hefur sjóðurinn skilað hagnaði fyrir skatta sjö sinnum á tólf ára tímabili. Sá hagnaður hefur í öllum tilfellum verið óverulegur. Mynd 12 gefur góða mynd af þessari þróun en hún sýnir hvernig tekjur og gjöld Sparisjóðsins í Keflavík eru að breytast sem hlutfall af heildarfjármagni. Þar sést greinilega hvernig gengishagnaður sjóðsins eykst gríðarlega eftir árið 2002 og er hann stór hluti tekna sjóðsins á þeim tíma. Tekjur af hlutabréfum og öðrum eignarhlutum aukast jafnframt töluvert. Aftur á móti sést það að hreinar vaxtatekjur hafa sum árin ekki uppí rekstrargjöld sem er merki um það að regluleg starfsemi sparisjóðsins sé að skila afar litlum tekjum og að forsendur hennar í þeirri mynd sem hún var á þeim tíma kunni að hafa verið brostnar. Það virðist því vera að algjör yfirráð stofnfjáreigenda og aukin réttindi þeirra til hagnaðar hafi ekki orðið til þess að draga úr kostnaði við reglulega starfsemi eins og hefði mátt ætla. Nauðsynlegt hafi verið á þessum tíma að hagræða í rekstri og draga úr þjónustustigi til þess að bæta afkomu af reglulegri starfsemi.

Þessi mikli gengishagnaður er í samræmi við þá þróun sem átti sér stað á hlutabréfamörkuðum héraendis á þessum tíma. Sparisjóðurinn í Keflavík fékk þessar tekjur sínar aðallega í gegnum veltuhlutabréf, fjárfestingarhlutabréf og hlutdeildarskírteini. Ætla má að lang stærsti hlutinn kom í gegnum veltuhlutabréf sem skráð eru á markaðsvirði í lok hvers árs en sá hluti var um 65% að liðnum hlutabréf og önnur verðbréf með breytilegum tekjum árið 2006. Samtals var sá eignarhlutur rétt rúmir 9 milljarðar króna það ár. Næst stærsti hluturinn undir þessum lið er fjárfestingarhlutabréf en hann var um 25% af heildar eignarhlutanum. Þar vegur þyngst tvær eignir sjóðsins í tveimur fjárfestingarfélagum en hlutur þeirra er rúm 60% af þeim lið. Annars vegar átti hann árið 2006 27,85% hlut í Kistu fjárfestingafélagi sem var í eigu sparisjóða og annarra aðila. Hins vegar átti hann sama ár 23,85% hlut í Fjárfestingarfélagi Sparisjóðanna sem var eins og nafnið gefur til kynna í eigu sparisjóðanna.¹⁵⁰



Mynd 12: Tekjur og gjöld Sparisjóðsins í Keflavík sem hlutfall af heildarfjármagni, 1995-2006

5.1.1 Kennitölur

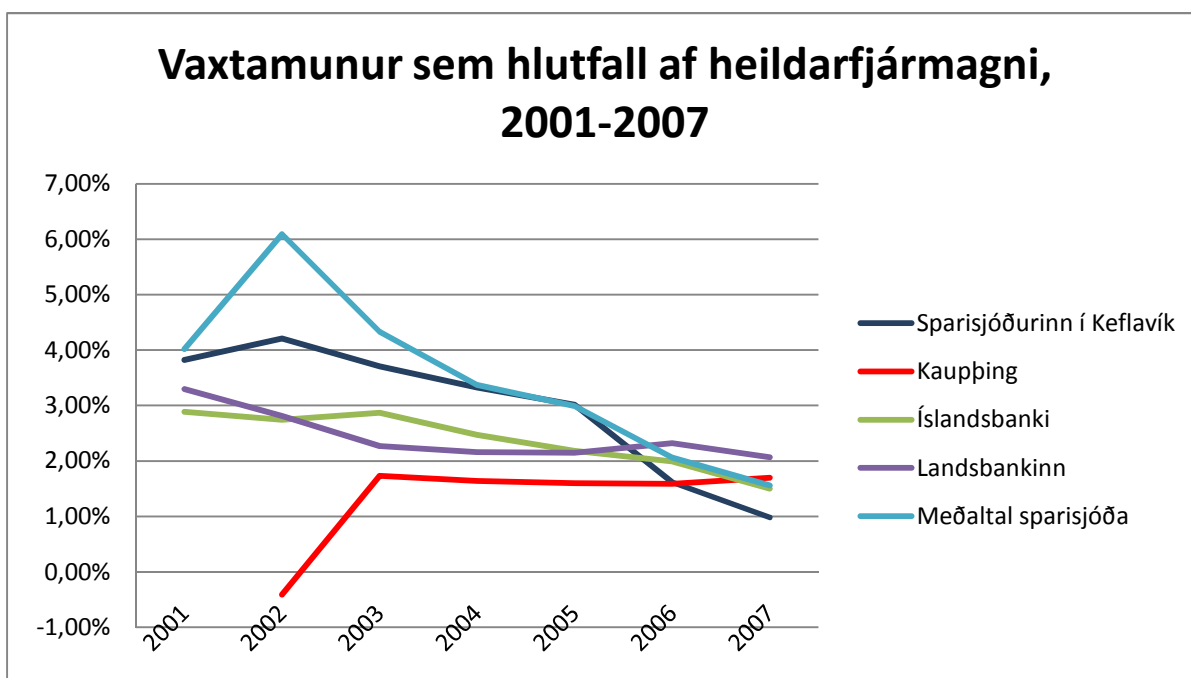
Til þess að leggja enn frekara mat á þær breytingar sem orðið hafa í rekstri er ágætt að skoða nokkrar kennitölur Sparisjóðsins í Keflavík og bera þær saman við þróun hjá öðrum fjármálafyrirtækjum. Hér verða kennitölur Sparisjóðsins í Keflavík bornar saman við

¹⁵⁰ Ársreikningur Sparisjóðsins í Keflavíki 2006

kennitölur viðskiptabankanna, það er að segja Kaupþings, Íslandsbanka og Landsbankans. Einnig verða þær skoðaðar með tilliti til meðaltals sparisjóðanna.

5.1.1.1 Vaxtamunur

Vaxtamunur sem hlutfall af meðalstöðu heildarfjármagns er talsvert notað af fjármálafyrirtækjum til þess að leggja mat á hvernig þróun hans hafi verið yfir ákveðið tímabil.¹⁵¹ Mynd 13 sýnir þetta hlutfall en á henni sést vel hvernig vaxtamunur hefur minnkað jafnt og þétt hjá öllum á tímabilinu nema Kaupþingi en þar hefur hann nánast staðið í stað eftir að hann var neikvæður árið 2002. Jafnframt sést að vaxtamunur var hlutfallslega hærri fyrstu fimm ár tímabilsins bæði hjá Sparisjóðinum í Keflavík sem og meðaltali sparisjóðanna, vaxtamunurinn lækkaði aftur á móti hratt hjá þeim eftir að sparisjóðir fóru að stunda auknar stöðutökur á eignamörkuðum. Árið 2007 er svo vaxtamunurinn sem hlutfall af meðalstöðu heildarfjármagns lægstur hjá Sparisjóðinum í Keflavík. Það má því segja út frá þessari mynd að hann hafi örfáum árum nánast algjörlega hætt að treysta á vaxtamun sem aðal tekjustofn og einbeitt sér þess í stað meira af stöðutökum.



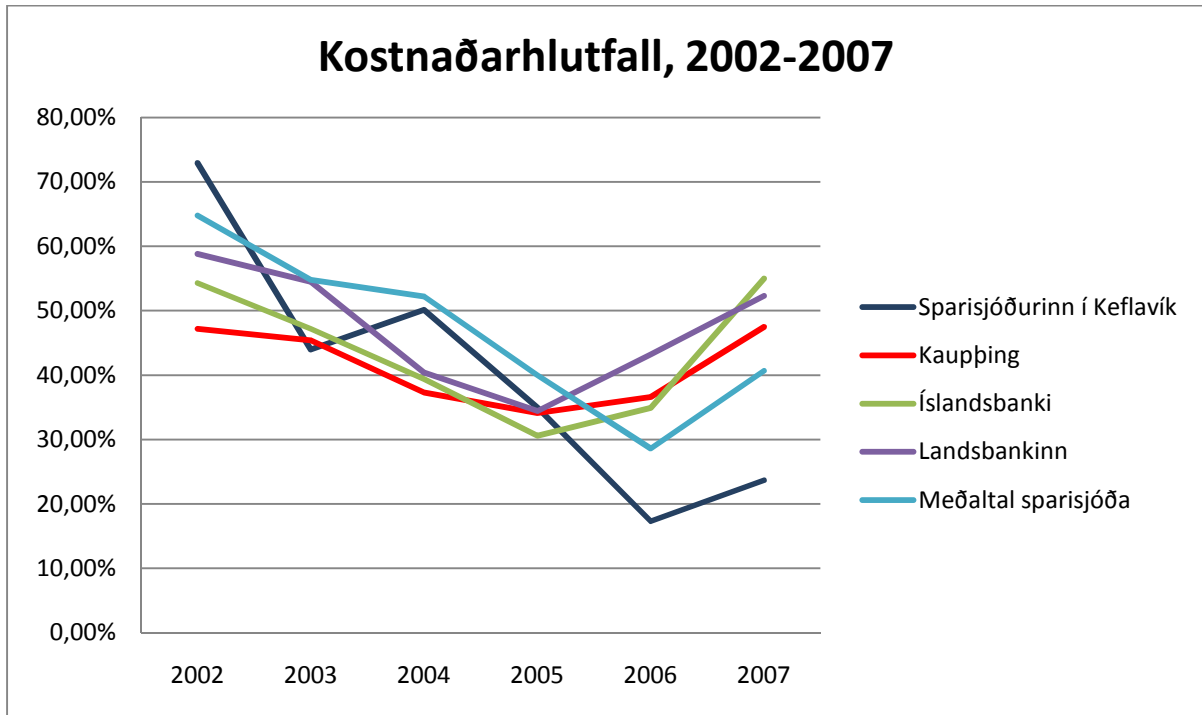
Mynd 13: Vaxtamunur sem hlutfall af heildarfjármagni, 2001-2007

¹⁵¹ Ársreikningur Sparisjóðs Vestmannaeyja 2008

5.1.1.2 Kostnaðarhlutfall

Kostnaðarhlutfall er algengur mælikvarði til þess að leggja mat á hvernig bönkum tekst til með það að stjórna kostnaði og hvernig þeim gengur að bæta skilvirkni. Hlutfallið gefur líka góða mynd af því hvernig bönkum, til dæmis innan ákveðins lands, tekst að meðhöndla ytri aðstæður.¹⁵² Mynd 14 sýnir þróun kostnaðarhlutfalls á Íslandi var frá 2002-2007 en á henni sést að hlutfallið hefur lækkað gríðarlega mikið hjá öllum aðilum síðan árið 2002. Mest er lækkunin hjá Sparisjóðnum í Keflavík á tímabilinu eða úr 73% árið 2002 í 24% árið 2007. Megin skýring lækkunarinnar hjá Sparisjóðnum í Keflavík má rekja til mikilla tekna af stöðutökum á eignamörkuðum, þó svo að aukin skilvirkni í kjölfarið af sameiningum við aðra sparisjóði ásamt lágu vaxtaálagi eigi þar einhvern hlut af máli. Ástæðan er sú að hlutfallið er rekstrargjöld á móti rekstrartekjum sem þýðir það að auknar tekjur sem ekki eru tilkomnar vegna reglubundinnar starfsemi skekkja mælikvarðann umtalsvert. Sama má segja um hina aðilana og athyglisvert er að sjá að kostnaðarhlutfallið hækkar hjá öllum aðilum frá 2006-2007 en hlutabréfamarkaðir byrjuðu að falla haustið 2007. Vera má að einhver hluti þessarar lækkunar megi rekja til kostnaðarlækkunar vegna þeirra breytinga að færa stofnfjáreigendum algjöran yfirráðarétt yfir sjóðunum og reyna þannig að draga úr umboðsvandanum en vísbendingar um að reglubundin rekstur skili ekki miklu styðja ekki við þær fullyrðingar.

¹⁵² *The Future of European Retail Banking Markets*, bls. 56-57



Mynd 14: Kostnaðarhlutfall, 2002-2007

5.1.1.3 Sjóðstreymi

Mikilvægt er að skoða sjóðstreymi til þess að leggja megi mat á það hvaðan fyrirtæki fær sínar tekjur og hvort það geti með þeim tekjum sem reksturinn skapar staðið undir skuldbindingum sínum til lengri tíma. Handbært fé er að margra mati besti mælikvarðinn til þess að leggja mat á þessa þætti þar sem erfitt getur reynst að snúa út úr þeim tölum sem á bakvið það standa í ársreikningum.¹⁵³

Hér verða skoðaðar tvær kennitölur sem fundnar eru út frá sjóðstreymi Sparisjóðsins í Keflavík. Sú fyrri er eftirfarandi:

$$\frac{\text{Handbært fé frá reglulegri starfsemi}}{\text{Hagnaður eftir skatta af reglulegri starfsemi}}$$

Þessi kennitala segir til um hversu mikið af hagnaðinum er kominn frá reglulegri starfsemi. Ef kennitalan er undir einum nokkur ár í röð er nauðsynlegt að kanna hvort forsenda sé fyrir rekstrinum í þeirri mynd sem hann er í eða þá hvort þær reiknisreglur sem stuðst sé við gefi raunverulega mynd af rekstrinum. Ef kennitalan er vel yfir einum þá nægir handbært fé til þess að viðhalda eðlilegum

¹⁵³ „Kennitölur hlutafélaga“, <http://www.kaupthing.is/?PageID=764>

rekstrarfjármunum.¹⁵⁴ Tafla 6 sýnir þessa kennitölu fyrir Sparisjóðinn í Keflavík en í henni má sjá að samkvæmt henni þá ættu ákveðnar spurningar að vera farnar að vakna um rekstrarforsendur þar sem hún hefur verið undir einum bæði árin 2006 og 2007 en hún

<u>Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Heildarskuldir</u>					
2001	2002	2003	2004	2005	2006
3,60%	1,31%	3,96%	8,41%	9,40%	3,17%

var einnig lág árið 2001 og 2003. Það er ljóst á þessu að gengishagnaður af stöðutökum á eignamörkuðum spilar þarna stóra rullu því ef Mynd 12 er skoðuð sést vel að kennitalan hækkar í þau skipti sem gengishagnaður fellur á milli ára. Þessar niðurstöður styðja en frekar við það að aukning valda stofnfjáreigenda hafi ekki verið að skila sér í aukinni skilvirkni. Jafnframt mætti spyrja þeirrar spurningar hvor eðlilegt sé að færa inn gengishagnað með þeim hætti sem gert er, það er að segja að færa inn virði hlutabréfa á markaðsvirði hvers tíma líkt og núverandi reiknisskilareglur leyfa.¹⁵⁵

Tafla 6: Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Hagnaður eftir skatta af reglulegri starfsemi, 2001-2006

<u>Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Hagnaður eftir skatta af reglulegri starfsemi</u>					
2001	2002	2003	2004	2005	2006
1,30	6,37	2,78	6,05	0,88	0,24

Seinni kennitalan er eftirfarandi:

Handbært fé frá reglulegri starfsemi
Heildarskuldir

Þessi kennitala segir til um getu fyrirtækja til þess að greiða niður skuldir sínar og þar af leiðandi líkur á gjaldþroti. Ef kennitalan er undir 10% til nokkurra ára þá þýðir það að reksturinn er ekki að skapa nægt handbært fé til þess að greiða niður skuldir félagsins á innan við 10 árum. Ef hún er aftur á móti yfir 20% þá þýðir það að fyrirtækið ætti að geta greitt niður skuldir sínar á innan við 5 árum.¹⁵⁶

Tafla 7 sýnir þessa kennitölu fyrir Sparisjóðinn í Keflavík en eins og sjá má í henni er geta sjóðsins til þess að greiða niður skuldir sínar með því handbæra fé sem reksturinn skapar ekki mikil. Ætla má út frá þessari kennitölu að það gæti tekið sjóðinn 15-20 ár að greiða

¹⁵⁴ „Kennitölur hlutafélaga“, <http://www.kaupthing.is/?PageID=764>

¹⁵⁵ *Ársreikningur sparisjóðsins í Keflavík 2006*, bls. 19

¹⁵⁶ „Kennitölur hlutafélaga“, <http://www.kaupthing.is/?PageID=764>

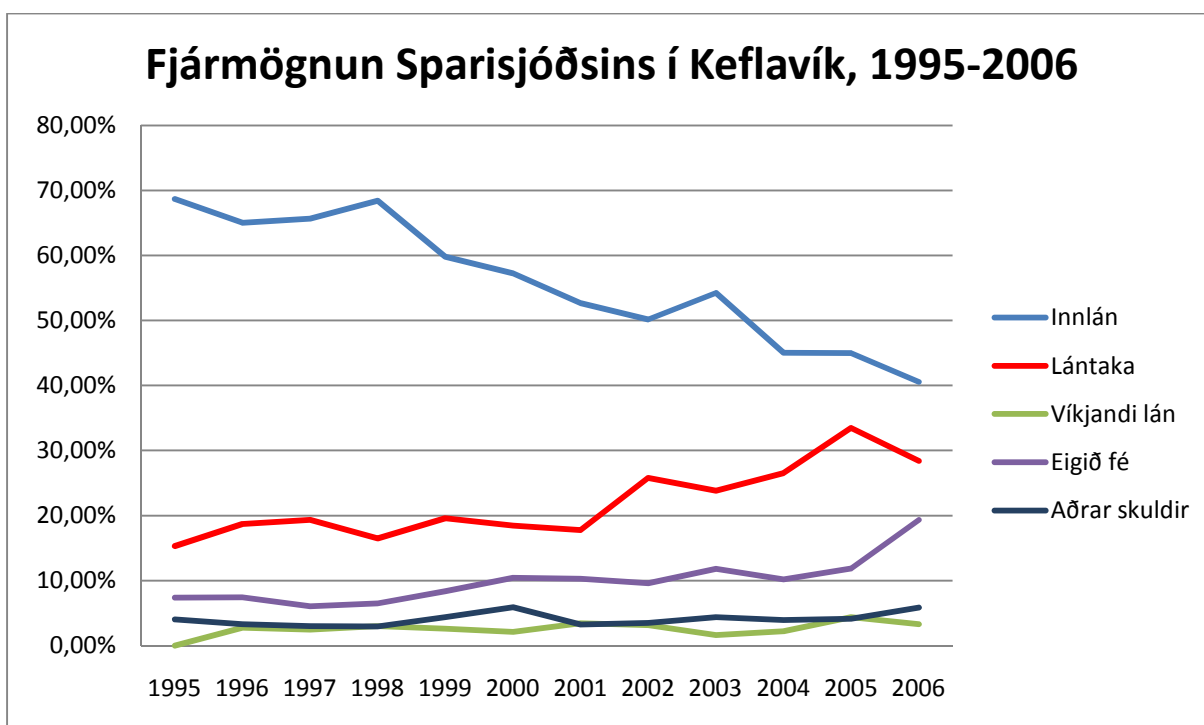
niður allar sínar skuldir en það verður að teljast mjög langur tími fyrir fyrirtæki í atvinnustarfsemi.

Tafla 7: Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Heildarskuldir, 2001-2006

Handbært fé frá reglulegri starfsemi / Heildarskuldir					
2001	2002	2003	2004	2005	2006
3,60%	1,31%	3,96%	8,41%	9,40%	3,17%

5.2 Skuldahlið

Þróun skuldahliðar efnahagsreiknings Sparisjóðsins í Keflavík hefur verið með sambærilegum hætti og þróun hjá öðrum sparisjóðum og bönkum. Það er að segja að innlán sem hlutfall af heildarskuldum hafa dregist verulega saman en lántaka og eigið fé aftur á móti aukist. Mynd 15 sýnir hvernig þróunin hefur verið fyrir Sparisjóðinn í Keflavík en hún er mjög sambærileg þróun meðaltals allra sparsjóðanna sem sýnd var á Mynd 8



Mynd 15: Fjármögnun Sparisjóðsins í Keflavík, 1995-2006

Aukning eiginfjár Sparisjóðsins í Keflavík hefur verið mjög mikilvæg þar sem áhætta rekstrarins hefur aukist til muna með auknum stöðutökum á eignamörkuðum sem er í eðli sínu mun áhættumeiri heldur en hefðbundin inn- og útlánastarfsemi þar sem tekjurnar geta verið mjög misjafnar eftir árferði. Það hefur því verið eðlileg þróun að auka eigið fé sjóðsins til þess að geta mætt mögulegum áföllum. Aukningin hefur

aðallega farið fram með útgáfu á nýju stofnfé sem verið hefur talsverð undanfarin ár og með hagnaði sem ekki hefur verið greiddur út. Eiginfjárlutfall (CAD) Sparisjóðsins í Keflavík hefur undanfarin ár verið vel yfir lögbundnu lágmarki en það er 8% samkvæmt 84. grein laga um fjármálafyrirtæki frá árinu 2002. Tilgangurinn með CAD hlutfallinu er að taka tillit til veginna áhættuþátta og reikna út frá þeim áhættugrunn sem ákvarðar síðan eiginfjárlutfall viðkomandi sparisjóðs eða banka. Þeir áhættuþættir sem hafðir eru til hliðsjónar við mat á áhættugrunni eru: áhætta vegna útlána, hlutabréfaáhætta, vaxtaáhætta, gjaldmiðlaáhætta, hrávöruáhætta og rekstraráhætta. Samkvæmt lögunum þá er stjórn og framkvæmdastjóra gert að meta eiginfjárþörf viðkomandi fjármálafyrirtækis út frá áhættustigi rekstrarins hverju sinni.¹⁵⁷

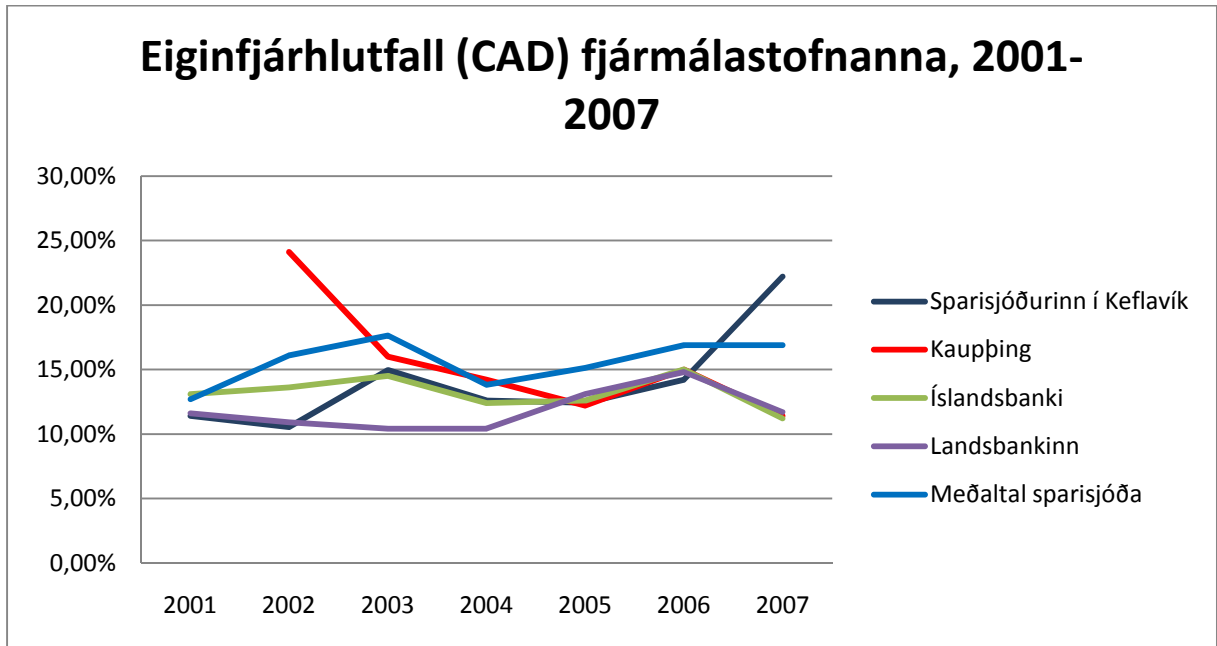
Eiginfjárlutfall (CAD) Sparisjóðsins í Keflavík var 22,20% árið 2007 en sjá má þróun þess ásamt þróun eiginfjárlutfalls (CAD) annarra fjármálastofnanna á Mynd 16. Þar sést að árið 2007 er eiginfjárlutfall (CAD) Sparisjóðsins í Keflavík talsvert hærra en hlutfall annarra fjármálastofnanna. Það kom þó ekki í veg fyrir það að eftir mikil áföll á fjármálamörkuðum árið 2008 var eiginfjárlutfall (CAD) Sparisjóðsins í Keflavík komið niður fyrir lögbundið lágmark en það stóð í 7,10% í árslok 2008.¹⁵⁸ Það er því ljóst á þessu að starfsemi sjóðsins var orðin mjög áhættusöm og að hátt eiginfjárlutfall dugði tæplega til þess að mæta þeim áföllum sem riðið hafa yfir að undanfögnu. Það verður aftur á móti að taka það fram að þau áföll sem riðið hafa yfir íslenskt efnahagslíf undanfarin misseri eiga sér engar hliðstæður hérlendis og því er erfitt að sakast um það að eiginfjárlutfall sjóðsins hafi ekki verið nægjanlega hátt.

Erfitt er að spá um framtíð Sparisjóðsins í Keflavík en líklegt verður að teljast að hann verði að fá aukið eigið fé til þess að geta mætt fyrirsjáanlegum afskriftum útlána og tapi á komandi árum. Sjóðnum hefur tekist að auka eiginfjárlutfall sitt uppí 8,36% með því að laga gjaldeyrisjöfnuð sjóðsins og með því að fá víkjandi lán að upphæð 350 milljónum. Það eru þó allar líkur á því að það eitt og sér dugi ekki til en um þessar mundir er ríkið að vinna að endurskipulagningu sparisjóðanna í samstarfi við þá og samband þeirra SÍSP. Það ætti því að koma í ljós á næstu mánuðum hver niðurstaðan verður í þeim málum.¹⁵⁹

¹⁵⁷ Lög um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002

¹⁵⁸ *Árbók SÍSP 2009*

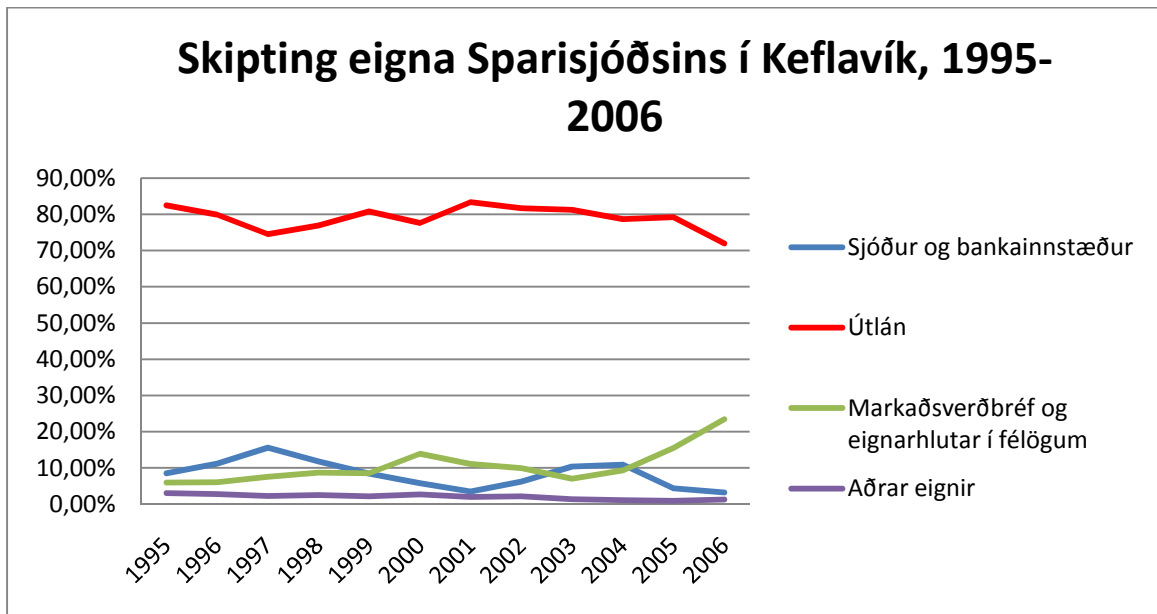
¹⁵⁹ Geirmundur Kristinsson, ræða 22. apríl 2009



Mynd 16: Eiginfjárhlutfall (CAD) fjármálastofnanna, 2001-2007

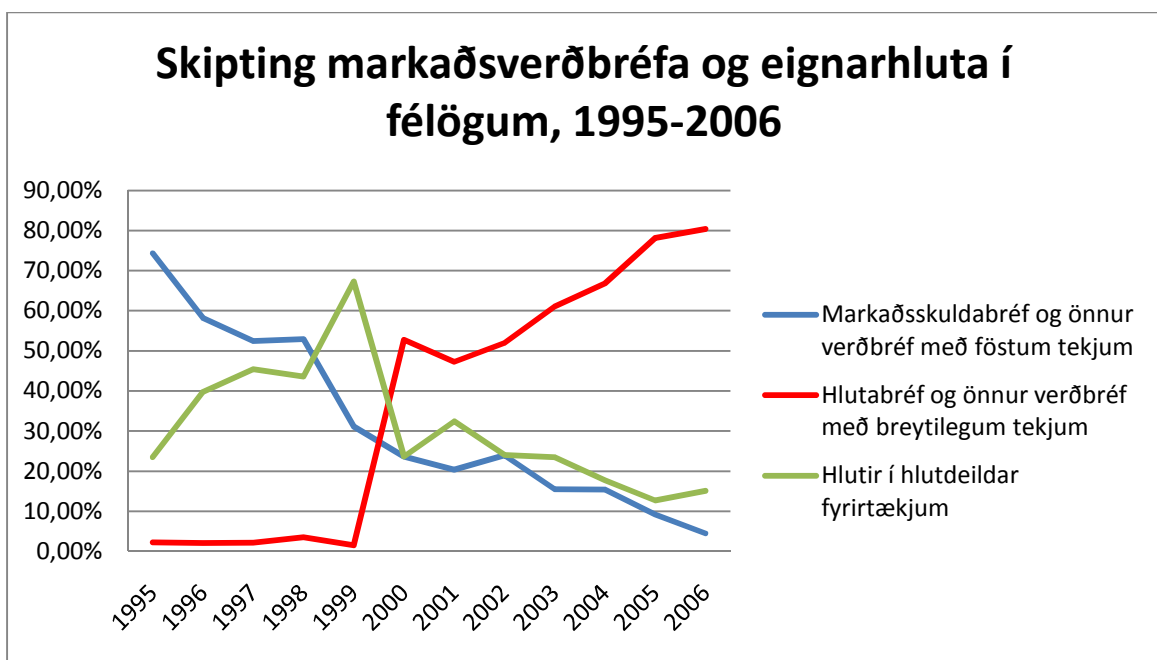
5.3 Eignahlið

Skipting eigna Sparisjóðsins í Keflavík má sjá á Mynd 17 en þar sést að hún var örlítið frábrugðin meðaltali allra sparisjóðanna sem sjá má á Mynd 9. Árið 2003 var hlutur eigna sparisjóðsins í markaðsverðbréfum og eignarhlutum 7% en á sama tíma var meðaltal sparisjóðanna 17,6%. Þetta hafði breyst mikið árið 2006 en þá var þetta hlutfall komið í 23,5% fyrir Sparisjóðinn í Keflavík meðan meðaltal sparisjóðanna var 20,4%. Útlán hafa jafnframt dregist talsvert saman frá því að vera rúm 80% af eignum árið í það að ver rétt rúm 70% árið 2006. Þessar tölur bera vitni um það að rekstur Sparisjóðsins í Keflavík hafi breyst mjög hratt úr því að vera á hefðbundnu sparisjóðaformi yfir í það að snúast að miklu leiti um stöðutökur á eignamörkuðum. Það eru vísbendingar um að Sparisjóðurinn í Keflavík hafi að einhverju leiti horfið frá þeim markmiðum sem einkennt hafa sparisjóði. Útlán sjóðsins sem hlutfall af heildareignum dragast því saman á sama tíma og hlutur í markaðsverðbréfum er að aukast. Þess ber að geta að í árslok 2007 voru útlán og kröfur sparisjóðsins í Keflavík rúmir 62 milljarðar króna. Eftir þau áföll sem gengu yfir árið 2008 þá þurfti sjóðurinn í lok þess árs að leggja tæpa 7 milljarða til afskriftareiknings vegna virðisrýrnunar útlána og krafna en það eru rúm 11% af heildarútlánnum sjóðsins frá árinu 2007 sem verður að teljast verulegt.



Mynd 17: Skipting eigna Sparisjóðsins í Keflavík, 1995-2006

Ef markaðsverðbréf og eignarhlutar í félögum eru skoðaðir nánar kemur jafnframt fram að um aldamótin verða miklar breytingar á þessum lið eins og sjá má á Mynd 18. Þá eykst hlutur hlutabréfa mjög mikið á meðan hlutur markaðsskuldabréfa með föstum tekjum og hlutir í hlutdeildarfyrtækjum minnka mikið. Áhætta innan eignarhlutans markaðsverðbréf og eignarhlutar í félögum eykst því mjög mikið á skömmum tíma og er það en einn þátturinn sem bendir til aukinnar áhættutöku Sparisjóðsins í Keflavík á undanförunum árum.



Mynd 18: Skipting markaðsverðbréfa og eignarhluta í félögum, 1995-2006

Niðurstöður

Megin niðurstöður þessarar ritgerðar eru þær að sá markaðsbrestur sem varð þess valdandi að sparisjóðir voru upphaflega stofnaðir sé ennþá til staðar í heiminum. Stefna Evrópusambandsins að búa til einn samþættan markað og auka samþjöppun fyrirtækja innan sambandslanda með það að markmiði að auka samkeppni og skilvirkni milli fyrirtækja hefur ekki ýtt sparisjóðum út af markaði eins og kannski margir gerðu ráð fyrir. Sparisjóðirnir hafa fundið leiðir til þess að bregðast við auknum kröfum um aukna stærðarhagkvæmni og skilvirkni með ýmsu móti. Jafnframt hefur tækniþróun ekki haft neikvæð áhrif á þá þó svo að tækninýjungar hafa gefið stærri bönkum tækifæri á leysa hluta þeirra vandamála sem urðu þess valdandi að sparisjóðir voru stofnaðir. Niðurstöður athugana frá Þýskalandi, Ítalíu, Bretlandi og Spáni benda að auki til þess að en sé mikil þörf fyrir þjónustu þeirra. Niðurstöður frá Bretlandi og Ítalíu eru sérstaklega áhugaverðar þar sem þær sýna að fjármálaleg útilokun ákveðinna hópa er meiri þegar sparisjóða nýtur ekki við. Meðan svo er ástatt er hlutverk sparisjóðanna óumdeilanlegt, þrátt fyrir að rekstrarform þeirra taki ekki eins vel á umboðsvandanum og hlutafélagiformið gerir. Að lokum eru vísbendingar frá Þýskalandi, um það að sparisjóðir geti aukið fjármálalegan stöðuleika heildarkerfisins með því að bjóða upp á stöðugt framboð lána hvernig sem ytri markaðsaðstæðum er háttað, athyglisverðar og styðja þær en frekar við rekstur þeirra.

Niðurstöður á Íslandi eru þær að aðal áhrifavaldarnir í þróun sparisjóða héraendis hafi verið stefna Evrópusambandsins og breytingar á innlendu regluverki. Einnig hafi tækniþróun og lágur vaxtamunur haft áhrif. Lánskjör stóru viðskiptabankanna sem notið hafa bestu mögulegu kjara í skjóli ríkisábyrgðar, sem ekki hafi verið grundvöllur fyrir, hafa einnig haft áhrif. Sparisjóðir á Íslandi brugðust við stefnu Evrópusambandsins meðal annars með því að stofna samband sem færði þeim helstu kosti stærðarhagkvæmninnar, einnig runnu margir minni sjóðir inn í stærri sjóði. Ákvarðanir löggjafans undanfarin ár hafa aftur á móti ógnað sparisjóðaforminu og hlutverki þeirra verulega. Um er að ræða þær breytingar löggjafans að færa stofnfjáreigendum heimild til þess að kjósa alla

stjórnarmenn sjóðanna og á sama tíma heimild til þess breyta formi þeirra á hlutafélagiform. Má þá annaðhvort draga þá ályktun að löggjafinn hafi talið að hlutverki sparisjóða á Íslandi væri að mestu lokið eða þá að hann teldi stofnfjáreigendur geta gætt eigin hagsmuna á sama tíma og þeir gættu hagsmuna viðskiptavina sjóðsins. Megin tilgangurinn hefur þó sennilega verið sá að auka skilvirkni þeirra með því að draga úr umboðsvanda og gefa þeim fleiri kosti til þess að ná sér í fjármagn á mörkuðum. Ástæðan fyrir þörf þeirra breytinga hefur væntanlega verið sú að regluleg starfsemi sparisjóða var nánast hætt að skila arðsemi eins og sést á athugunum sem gerðar voru á ársreikningum Sparisjóðsins í Keflavík. Markaðsaðstæður höfðu farið versnandi hjá sparisjóðum um nokkurt skeið vegna lækkandi vaxtamuns og ódýrs lánsfjármagns sem þeir höfðu ekki sama aðgang að og stærri bankar. Það var því mikil þörf á aukinni hagræðingu til þess að grundvöllur væri fyrir starfseminni. Erfitt er að leggja nákvæmt mat á hvort sú hagræðing hafi náðst, út frá þeim tölum sem fengnar eru úr ársreikningum Sparisjóðsins í Keflavík. En þrátt fyrir lækkandi kostnaðarhlutfall er erfitt að segja til um hversu stór hluti þess er tilkominn vegna hagræðingar. Það sem liggur aftur á móti nokkuð skýrt fyrir er að við þessar breytingar fóru sparisjóðir úr því að líkjast fyrirtækjum sem rekin eru eftir Franco-German líkaninu yfir í það að líkjast fyrirtækjum sem rekin eru eftir Anglo-American líkaninu. Sem dæmi um það má nefna SPRON málin þar sem liggur í augum uppi að stofnfjáreigendur reyndu eftir fremsta megni að hámarka eigin ábata. Einnig benda breytingar á eignahlið Sparisjóðsins í Keflavík til þess að stærri sjóðir hafa allavega tapað upphaflegu hlutverki sínu. Það hlutverk snýst um að veita ávallt stöðugt framboð lána óháð ytri aðstæðum og nota fjárfestingu aðeins til þess að dempa sveiflur í vöxtum til viðskiptavina.

Ljóst er að rekstrargrundvöllur grunnstarfsemi sjóðanna hefur styrkst í kjölfarið á efnahagshruni hérlendis þar sem tekjur af vaxtamun hafa aukist ásamt því að stóru viðskiptabankarnir njóta ekki sömu lánskjara og þeir gerðu. Stjórnarfyrikomulagið er aftur á móti það sama og nokkuð víst að löggjafinn þarf að gera breytingar á því ætli hann sér að halda sparisjóðunum og tilgangi þeirra gangandi. Jafnframt þarf að skoða hvort setja beri einhverjar reglur sem hindra það að rekstrargrundvöllinum sé kippt undan sparisjóðum eins og gerðist þegar viðskiptabankar fóru að líta á inn- og útlánastarfsemi sem grunnstarfsemi sem ekki væri ætlað að skila hagnaði. Vísbendingar

frá Evrópu benda allavega til þess að sparisjóðakerfi séu nauðsynleg og þá sérstaklega á strjábýlum landsvæðum eins og Íslandi þar sem stærri bankar sjá sér oft á tíðum ekki hag í að halda úti starfsemi í litlum bæjum. Þess vegna eru allar líkur á því að nauðsynlegt reynist að viðhalda sparisjóðakerfinu á Íslandi. Til þess að sannreyna að svo sé hér á landi mætti gera könnun á aðgengi að fjármálaþjónustu á landsbyggðinni þar sem sparisjóða nýtur annars vegar við og þar sem þeirra nýtur ekki við. Hlutfélagiformið ætti alveg eins að geta hentað til þess að reka sparisjóði, slíkt sanna meðal annars dæmi frá Ítalíu og Noregi. Hins vegar þarf þá að tryggja vel að hagsmunir viðskiptavina og þeirra samfélaga sem þeir starfa í séu vel varðir. Nauðsyn þess að viðskiptavinir sjóðanna eigi fulltrúa í stjórnnum þeirra hvort sem þeir eru á hlutfélagformi eða sjálfseignarformi virðist í raun vera gríðarlega mikilvægt til þess að þeir haldi sig við sitt hlutverk og séu reknir með tilliti til allra sem að þeim koma. Svo mikilvægt raunar að það vegur að öllum líkindum þyngra en það kostnaðarhagræði sem kann að hljóta af stjórnun stofnfjáraðila eða hluthafa. Meðan sá markaðsbrestur sem sparisjóðirnir voru stofnaðir til þess að leysa er ennþá til staðar eiga sparisjóðir sér framtíð þrátt fyrir þetta umrædda óhagræði. Fjármálaþjónusta er grunnþjónusta sem er öllum mikilvæg og þess vegna er nauðsynlegt að halda áfram að reka sparisjóði á Íslandi.

Heimildaskrá

- Adolf A. Berle og Gardiner C. Means (1968): *The Modern Corporation and Private Property*. Fjórða útgáfa. Harcourt, Brace & World, INC. Bandaríkin.
- Alan N. Berger, W. C. Hunter og S. G. Timme (1993): *The Efficiency of Financial Institutions: A Review and Preview of Research Past, Present, and Future*. *Journal of Banking and Finance*, 17, bls. 221-249. Sótt 1. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.sciencedirect.com/>
- Andrei Sheifer og Robert W. Vishny (1997): A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), bls. 737-783. Sótt 10. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2329497.pdf>
- Andrew Leyshon og Nigel Thrift (1995): *Geographies of Financial Exclusion: Financial Abandonment in Britain and the United States*. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 20(3), bls. 312-341. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/622654.pdf>
- Alþingistíðindi.
- Carl M. Gambs (1980): *Credit Unions: Theory, Empirical Evidence and Public Regulation*. *The Journal of Finances*, 36(2), bls. 552-554. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2327043.pdf>
- Christine A. Mallin (2007): *Corporate Governance*. Önnur útgáfa. Oxford University Press. England.
- David B. Humphrey (1990): *Why do Estimates of Bank Scale Economies Differ?* *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Richmond, 76(10), bls. 38-50. Sótt 1. febrúar 2010, vefslóð: <http://books.google.is/books>
- Donald J. Smith (1984): *A Theoretic Framework for the Analysis of Credit Union Decision Making*. *The Journal of Finance*, 39(4), bls. 1155-1168. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2327619.pdf>
- Donald J. Smith, Thomas F. Cargill og Robert A. Meyer (1980): *An Economic Theory of a Credit Union*. *The Journal of Finance*, 36(2), bls. 519-528. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2327039.pdf>
- European Parliament: *Lisabon European council 23 and 24 March 2000*. Sótt 5. september 2009, vefslóð: http://www.europarl.europa.eu/summits/lis1_en.htm
- E.P.M. Gardener, P. Molyneux, J. Williams og S. Carbo (1997): *European savings banks: facing up to the new environment*. *International Journal of Bank Marketing*, 15(7), 243-254.

- ESBG (2004): *European banking consolidation: a considered analysis of the retail banking market and the position of the european savings banks group*. Sótt 15. september 2009, vefslóð: http://www.esbg.eu/uploadedFiles/Position_papers/2005-00480.pdf
- ESBG (2009): *Retail banking in Europe: The way forward*. Sótt 20. nóvember 2009, vefslóð: http://www.esbg.eu/uploadedFiles/Publications_and_Research_%28ESBG_only%29/Research/DOC_ESBG_REPORT.pdf
- ESBG (2003): *The future of European retail banking markets*. Sótt 10. september 2009, vefslóð: http://www.esbg.eu/uploadedFiles/Publications_and_Research_%28ESBG_only%29/Research/078%20Future%20European%20Retail%20B.%281%29.pdf
- Frank J. Navratil (1980); *An Aggregate Model of the Credit Union Industry*. The Journal of Finance, 36(2), bls. 539-549. Sótt 23. janúar, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2327041.pdf>
- Friðrik Már Baldursson (2006). *Rent-seeking and fairness: The case of Reykjavik Savings Bank*. International Review of Law and Economics, 1. tlb. árg. 26, bls. 123-142.
- Friðrik Már Baldursson (2004): *SPRON, sérhagsmunir og réttlæti*. Rannsóknir í félagsvísindum, 5. tlb. árg., bls. 125-134.
- Geirmundur Kristinsson (22. apríl 2009): Ræða á aðalfundi Sparisjóðsins í Keflavík. Sótt 23. desember, vefslóð: <http://spkef.is/frettir/236/Fjoldemni-a-adalfundi-Sparisjod-sins/default.aspx>
- George J. Benston (1994): *Universal Banking*. The Journal of Economic Perspectives, 8(3), bls 121-143. Sótt 7. janúar 2010, vefslóð: <http://links.jstor.org/sici?sici=0895-3309%28199422%298%3A3%3C121%3AUB%3E2.0.CO%3B2-4>
- Hagstofa Íslands (1997): *Hagskinna: sögulegar hagtölur um Ísland*. Reykjavík.
- Hagstofa Íslands (1990-2008): *Landshagir*. Reykjavík.
- Halldór Bjarnason (2000): *Kyrrstaða atvinnuhátta á 19. öld og upphaf nútímans í hagsögu Íslands*. Sótt 20. nóvember 2009, vefslóð: http://www.hugvis.hi.is/saekja/hb_erindi.pdf
- Harold Black og Robert H. Dugger (1980): *Credit Union Structure, Growth and Regulatory Problems*. The Journal of Finance, 36(2), bls. 529-538. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2327040.pdf>
- Heimasíða Arion Banka: *Kennitölur hlutafélaga*. Sótt 20. desember 2009, vefslóð: <http://www.kaupthing.is/?PageID=764>
- Heimasíða Evrópusambandsins: *Enlargement and neighbourhood policy*. Sótt 5 september 2009, vefslóð: http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_3/index_en.htm
- Heimasíða Evrópusambandsins: *Ten historic steps*. Sótt 5. september 2009, vefslóð: http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_2/index_en.htm

- Inés Cabra, Frank Dierick og Jukka Vesala (2002): *Banking integration in the Euro Area*. European Central Bank, Occasional Paper Series No.6. Sótt 10. september 2009, vefslóð: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scops/ecbocp6.pdf>
- Jean Tirole (2001): *Corporate Governance*. *Econometrica*, 69(1), bls. 1-35. Sótt 10. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2692184.pdf>
- John D. Murray og Robert W. White (1983); *Economies of Scale and Economies of Scope in Multiproduct Financial Institutions: A Study of British Columbia Credit Unions*. *The Journal of Finance*, 38(3), bls. 887-902. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2328088.pdf>
- Jonathan R. Macey og Maureen O'Hara (2003): *The Corporate Governance of Banks*. *Economic Policy Review*, Federal Reserve Bank of New York 9(1), bls. 89-108
- Jóhannes Karl Sveinsson (2005): *Félagsform íslensku sparisjóanna, hlutafélagavæðing og SPRON-málin*. *Tímarit Lögréttu*, 1. tlb. árg. 2, bls. 43-61.
- JPMorgan (2008): *Closes Asset Deal For WaMu With FDIC, Bondholders Stranded?* Sótt 10. desember, vefslóð: http://www3.hi.is/~ajonsson/kennsla2008/WaMu_bondholders%20stranded.pdf
- Klaus Adam, Tullio Jappelli, Annamaria Menichini, Mario Padula og Marco Pagano (2002): *Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union*. Sótt 10. september 2009, vefslóð: http://ec.europa.eu/internal_market/economic-reports/docs/020128_cap_mark_int_en.pdf
- Kent Matthews og John Thompson (2008): *The Economics of Banking*. Önnur útgáfa. John Wiley & Sons, Ltd. England.
- Kevin J. Stiroh og Jennifer P. Poole (2000): *Explaining the Rising Concentration of Banking Assets in the 1990s*. *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, 6(4), bls. 1-6. Sótt 1. febrúar 2010, vefslóð: http://www.newyorkfed.org/research/current_issues/ci6-9.pdf
- L. Allen og A. Rai (1996): *Operational Efficiency in Banking: An International Comparison*. *Journal of Banking and Finance*, 20, bls. 655-672. Sótt 1. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.ingentaconnect.com/content/els/03784266/1996/00000020/00000004/art00026>
- Mark G. Guzman (2000): *The Economic Impact of Bank Structure: A Review of Recent Literature*. Federal Reserve Bank of Dallas, annar ársfjórðungur, bls. 11-25. Sótt 1. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.dallasfed.org/research/efr/2000/efr0002b.pdf>
- Matthías Á. Mathiesen, 107. lögb. 1985, 493. mál. Sótt 5. janúar 2010, vefslóð: <http://www.althingi.is/altext/gomulraeda.php4?lthing=107&rnr=4668>
- Maureen O'Hara and Wayne Shaw (1990): *Deposit Insurance and Wealth Effects: The Value of Being "Too Big to Fail"*. *The Journal of Finance*, 45(5), bls. 1587-1600. Sótt 15. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2328751.pdf>

- M. K. Datar (2004): *Corporate Governance in Financial Intermediaries*. Economic and Political Weekly, 39(4), bls. 328-332. Sótt 10. febrúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2329497.pdf>
- Peter S. Rose (2002): *Commercial Bank Management*. International edition. McGraw-Hill Irwin. Bandaríkin.
- Roland S. Koot (1978): *On Economies of Scale in Credit Unions*. The Journal of Finance, 33(4), bls. 1087-1094. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2326941.pdf>
- Ryland A. Taylor (1971): *The Credit Union as A Coperative Institution*. Review of Social Economy, 29(2), bls. 207-217. Sótt 23. janúar 2010, vefslóð: <http://www.informaworld.com/smpp/title~content=t713708792>
- Rym Ayadi, Reinhard H. Schmidt, Santiago Carbo Valverde, Emrah Arbak og Francisco Rodriguez Fernandez (2009): *Investigating diversity in the banking sector in Europe: The performance and role of savings bank*. Sótt 25. nóvember 2009, vefslóð: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1427753
- Sambands íslenskra sparisjóða (1993, 1999, 2000 og 2002-2009): *Árbækur*. Reykjavík.
- Shelagh Heffernan (2005): *Modern Banking*. John Wiley & Sons, Ltd. England.
- Sparisjóðurinn í Keflavík (1995-2008): *Ársreikningar*. Keflavík.
- Sparisjóður Vestmannaeyja (2008): *Ársreikningur*. Vestmannaeyjar. Sótt 18. desember 2009, vefslóð: http://webmaster.spar.is/Assets/Speyjar/ArsskyrslaSPV2008_lores.pdf
- Stuart I. Greenbaum og Anjan V. Thakor (2007): *Contemporary Financial Intermediation*. Önnur útgáfa. Elsevier Inc. Bandaríkin.
- Tommaso Padoa-Schioppa: ummæli sögð þann 29. apríl, 2000. *Is euroland banking system already emerging*. Sótt 10. september 2009, vefslóð: <http://www.ecb.int/press/key/date/2000/html/sp000429.en.html>
- Um SÍSP. Sótt 4. nóvember 2009, vefslóð: <http://www.sparisjodirnir.is/category.aspx?catID=9>
- UNI-Europa Finance (2000): *The Impact of Mergers and Acquisitions in the Banking and Insurance Sector*. Sótt 15. september 2009, vefslóð: <http://library.fes.de/pdf-files/netzquelle/01546.pdf>
- Vefur Víkurfrétta (2009). *Spkef: Verður ríkið ráðandi hluthafi?* Sótt 16. desember 2009, vefslóð: <http://vf.is/Frettir/40503/default.aspx>
- Viðskiptablaðið (2009). *Íslenska ánægjuvogin: Sparisjóðirnir vinsælastir 10. árið í röð*. Sótt 3. desember, vefslóð: <http://www.vb.is/frett/1/53288/islenska-anaegjuvogin--sparisjodirnir-vinsaelastir-10--arid-i-rod>
- Viðskiptablaðið 24. tlb. 5 árg: *Hefja sókn þegar línur skýrast*. Reykjavík 2009.
- William C. Hunter, Stephen G. Timme, Won Keun Yang (1990): *An Examination of Cost Subadditivity and Multiproduct Production in Large U.S. Banks*. Journal of Money,

Credit and Banking, 22(4), bls. 504-525. Sótt 1. febrúar 2010, vefslóð:
<http://www.jstor.org/stable/pdfplus/1992434.pdf>

Viðauki

Í þessum viðauka eru töflur sem notaðar eru til grundvallar á öllum helstu útreikningum í þessari ritgerð birtar. Einnig eru í honum töflur fyrir kennitölurnar kostnaðarhlutfall, eiginfjárhlutfall (CAD) og vaxtamunur sem hlutfall af heildarfjármagni.

Hlutfall af heildarskuldum lánakerfisins 1970-2007					
Heildarskuldir	Ár	Innlán og seðlar	Lífeyris-sjóðir	Annað	Erlent láns-fjármagn
410	1970	43%	7%	27%	23%
505	1971	44%	8%	26%	22%
621	1972	42%	9%	29%	21%
836	1973	41%	9%	29%	21%
1.378	1974	33%	8%	27%	32%
2.018	1975	28%	8%	23%	41%
2.667	1976	28%	10%	23%	39%
3.782	1977	29%	11%	23%	38%
6.157	1978	27%	11%	23%	39%
9.012	1979	28%	12%	23%	37%
15.414	1980	28%	12%	21%	39%
23.700	1981	30%	14%	20%	35%
47.487	1982	24%	14%	17%	46%
87.038	1983	23%	14%	18%	45%
121.329	1984	21%	14%	16%	49%
164.910	1985	22%	16%	17%	45%
198.034	1986	26%	18%	17%	39%
260.153	1987	26%	19%	20%	35%
348.538	1988	24%	21%	19%	36%
466.396	1989	23%	22%	19%	36%
524.887	1990	23%	24%	21%	33%
604.143	1991	23%	25%	21%	31%
667.913	1992	21%	26%	20%	33%
749.185	1993	20%	27%	19%	33%
785.168	1994	19%	29%	21%	31%
831.406	1995	19%	31%	21%	29%
900.651	1996	18%	34%	21%	27%
1.001.458	1997	18%	35%	22%	25%
1.171.581	1998	18%	34%	23%	26%
1.374.179	1999	18%	37%	22%	23%
1.611.187	2000	17%	35%	19%	30%
1.923.722	2001	16%	33%	18%	33%
1.982.240	2002	18%	34%	18%	30%
2.208.349	2003	19%	36%	19%	25%
2.646.479	2004	18%	36%	18%	28%
3.468.708	2005	17%	34%	20%	28%
4.634.911	2006	16%	32%	21%	31%
5.654.310	2007	18%	29%	19%	34%

Rekstrarreikningur Sparisjóðanna	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Meðalstaða heildarfjármagns	151.751	166.741	177.208	204.501	281.904	366.359	524.639	408.922
Vaxtatekjur	20.537	17.161	16.038	17.121	25.177	38.159	50.540	60.248
Vaxtagjöld	14.443	10.422	8.371	10.227	16.738	30.620	42.372	50.809
Hreinar vaxtatekjur	6.095	6.739	7.668	6.894	8.439	7.539	8.168	9.439
Aðrar tekjur	2.693	3.950	5.538	8.424	14.194	30.887	27.162	-30.531
þ.a. Þóknatekjur	2.314	2.454	2.721	2.779	2.906	3.562	4.240	2.752
þ.a. Aðrar tekjur	379	1.496	2.817	5.645	11.288	27.325	22.922	-33.283
Rekstrartekjur	8.788	10.689	13.205	15.318	22.634	38.426	35.329	-21.092
Rekstrargjöld	6.210	6.926	7.242	7.992	9.046	11.003	14.366	11.229
þ.a. Laun og launatengd gjöld	2.907	3.323	3.553	3.943	4.923	5.416	6.419	4.367
þ.a. Annar rekstrarkostnaður	3.304	3.604	3.689	4.049	3.991	5.587	7.947	6.861
Framlag í afskriftareikning	2.620	2.188	2.705	2.308	2.243	1.714	2.735	49.529
Hagnaður fyrir skatta	-43	1.573	3.259	5.018	11.345	25.709	18.228	-87.017
Skattar	-759	-516	469	865	1.825	3.772	2.531	-12.032
Óreglulegir liðir	0	0	0	0	0	0	0	0
Hagnaður (Tap) ársins	716	2.089	2.790	4.153	9.520	21.937	15.697	-74.984

<u>Efnahagsreikningur Sparisjóðanna</u>	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<u>Eignir</u>								
Heildarfjármagn	161.972	171.511	181.189	227.813	326.132	456.647	614.691	447.574
Sjóður + bankainnst.+ ríkisvixlar	14.273	17.914	27.929	32.569	30.750	32.391	61.961	65.396
Útlán	117.037	117.369	117.465	149.236	238.395	319.752	414.312	326.253
Verðbréf+eignarhald í félögum	26.979	31.926	31.841	42.348	50.269	93.299	113.079	34.592
Rekstrarfjármunir	2.860	3.073	2.890	2.482	3.294	4.196	7.974	7.010
Aðrar eignir	823	1.229	1.064	1.178	3.424	7.009	10.336	7.962
Óefnislegar eignir Skattinneign				0			7.030	6.360
<u>Skuldir og eigið fé</u>								
Skuldir við lánastofnanir	25.806	16.976	10.271	20.348	25.365	29.886	32.572	42.385
Innlán	79.262	96.573	106.654	121.831	142.978	184.451	243.534	247.850
Lántaka	29.416	28.889	31.683	47.913	100.819	138.457	172.039	127.248
Reiknaðar skuldbind.	2.970	2.568	3.125	3.957	5.998	10.788	14.749	2.699
Aðrar skuldir	2.049	1.892	2.152	2.096	2.856	5.956	11.252	8.325
Víkjandi skuldir	5.077	5.232	5.097	5.356	9.299	11.856	13.331	10.782
Eigið fé	17.392	19.381	22.209	26.312	38.817	75.253	127.216	8.284
<u>Utan efnahagsreiknings</u>								
Veittar ábyrgðir	8.204	4.671	4.280	6.510	7.618	6.827	20.178	8.991

Rekstrarreikningur Sparisjóðsins í Keflavík	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Vaxtatekjur												
Vaxtatekjur af kröfum á lánastofnanir	35.883.501	33.255.578	55.430.289	70.146.887	34.861.607	39.674.490	45.251.477	17.622.674	48.063.328	50.789.722	76.667.528	111.545.291
Vaxtatekjur af útlánum	624.755.875	702.366.122	706.056.109	780.167.373	1.146.640.474	1.521.069.531	2.197.926.203	1.741.812.093	1.761.383.160	1.840.366.718	2.450.273.677	4.128.957.603
Vaxtatekjur af markaðsskuldabréfum	8.450.774	17.847.205	24.697.505	20.824.955	30.731.381	19.930.550	15.658.440	35.511.563	16.154.826	11.024.453		
Aðrar vaxtatekjur	1.625.374	1.636.308	102.183	8.019	0	0			1.393.882	51.299		
Samtals:	670.715.524	755.105.213	786.286.086	871.147.234	1.212.233.462	1.580.674.571	2.258.836.120	1.794.946.330	1.826.995.196	1.902.232.192	2.526.941.205	4.240.502.894
Vaxtagjöld												
Vaxtagjöld til lánastofnana	19.539.445	29.026.651	14.456.182	32.703.611	58.976.476	208.343.924	206.131.273	24.716.755	25.704.284	61.995.424	149.823.886	176.811.306
Vaxtagjöld af innlánum	214.098.811	256.959.856	282.581.719	310.944.714	440.405.204	579.129.792	897.164.016	730.426.665	560.943.545	638.861.792	870.668.033	1.714.314.814
Vaxtagjöld af verðbréfaútgáfu	101.325.196	115.144.200	129.388.570	132.327.916	246.084.775	240.629.021	470.958.603	253.072.472	478.905.968	386.488.961	573.617.488	1.625.311.139
Önnur vaxtagjöld	17.791.594	16.182.811	23.251.811	23.563.721	34.255.309	46.073.763	84.942.386	32.343.828	40.474.732	44.414.210	57.004.911	79.084.572
Reiknuð verðbreytingarfærsla	2.989.994	5.629.853	2.912.031	567.316	1.278.464	4.806.927	-2.643.696	0				
Samtals:	355.745.040	422.943.371	452.590.313	500.107.278	781.000.228	1.078.983.427	1.656.552.582	1.040.559.720	1.106.028.529	1.131.760.387	1.651.114.318	3.595.521.831
Hreinar vaxtatekjur	314.970.484	332.161.842	333.695.773	371.039.956	431.233.234	501.691.144	602.283.538	754.386.610	720.966.667	770.471.805	875.826.887	644.981.063
Aðrar rekstrartekjur												
Tekjur af hlutabréfum og öðrum eignarhlutum	15.351.002	21.507.238	37.692.315	67.273.542	192.293.506	89.799.517	6.525.265	52.440.492	149.950.188	117.656.144	219.914.061	1.257.150.770
Þóknunartekjur	117.447.613	127.554.646	137.722.906	146.256.149	172.943.984	216.273.189	231.114.293	255.984.571	273.368.469	295.878.422	314.415.745	369.284.342
Þóknunargjöld	-5.873.710	-12.680.623	-14.187.822	-14.494.380	-20.376.925	-38.886.043	-39.364.193	-46.887.169	-56.021.563	-69.647.615	-70.749.583	-80.881.307
Gengishagnaður (tap)	2.171.479	3.793.741	3.142.878	5.950.360	22.105.380	49.251.145	118.222.476	-11.775.048	738.798.989	532.331.061	1.296.278.085	5.040.580.937
Ýmsar rekstrartekjur	9.533.031	8.258.964	6.989.836	10.150.254	29.776.187	6.466.460	9.090.439	27.902.325	6.830.484	8.378.195	11.023.346	27.440.686
Samtals:	138.629.415	148.433.966	171.360.113	215.135.925	396.742.132	322.904.268	325.588.280	277.665.171	1.112.926.567	884.596.207	1.770.881.654	6.613.575.428
Hreinar rekstrartekjur	453.599.899	480.595.808	505.055.886	586.175.881	827.975.366	824.595.412	927.871.818	1.032.051.781	1.833.893.234	1.655.068.012	2.646.708.541	7.258.556.491
Önnur rekstrargjöld												
Laun og launatengd gjöld	153.702.531	166.827.801	186.103.191	197.850.155	233.717.837	259.333.785	293.264.574	363.937.383	404.971.803	412.709.564	451.820.664	628.814.973
Annar almennur rekstrarkostnaður	170.712.854	190.555.840	198.423.805	208.501.370	237.605.340	274.908.416	318.805.801	356.165.152	372.392.702	394.736.502	448.294.023	604.003.269
Afskriftir varanlegra rekstrarfjármuna	14.884.484	9.824.372	11.215.610	14.686.810	21.143.853	23.107.550	24.256.340	30.963.852	24.306.150	17.442.729	19.360.435	16.644.918
Ýmis rekstrargjöld	1.133.049	399.244	721.684	1.641.596	600.208	1.779.205	990.573	1.421.417	4.056.401	4.834.293	5.272.630	8.442.271
Samtals:	340.432.918	367.607.257	396.464.290	422.679.931	493.067.238	559.128.956	637.317.288	752.487.804	805.727.056	829.723.088	924.747.752	1.257.905.431
Hagnaður fyrir framlag til afskriftareiknings	113.166.981	112.988.551	108.591.596	163.495.950	334.908.128	265.466.456	290.554.530	279.563.977	1.028.166.178	825.344.924	1.721.960.789	6.000.651.060
Framlag til afskriftareiknings útlána	82.925.330	86.800.611	185.707.053	52.330.645	78.595.791	86.817.711	159.922.735	138.897.134	289.996.692	316.412.808	329.357.470	383.764.921
Hagnaður fyrir skatta	30.241.651	26.187.940	-77.115.457	111.165.305	256.312.337	178.648.745	130.631.795	140.666.843	738.169.486	508.932.116	1.392.603.319	5.616.886.139
Skattur	-10.982.972	-9.126.242	21.932.277	-30.832.964	-64.847.795	-55.112.398	39.550.664	-23.062.319	-134.064.270	-100.304.391	-242.366.600	-929.767.211
Óreglulegir liðir												
Hagnaður ársins	19.258.679	17.061.698	-55.183.180	80.332.341	147.988.115	123.536.347	170.182.459	117.604.524	604.105.216	408.627.725	1.150.236.719	4.687.118.928
Meðalstaða heildarfjármagns	6.613.968.821	7.198.796.624	7.957.472.907	8.881.586.928	10.388.343.738	13.011.599.786	15.757.907.502	17.922.950.759	19.450.166.584	23.151.853.839	29.044.144.772	39.873.366.865

Efnahagsreikningur Sparisjóðsins í Keflavík												
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Sjóður og bankainnstæður												
Sjóðir	40.659.538	50.976.688	47.852.544	34.020.431	51.758.441	50.456.813	58.536.112	61.061.572	73.936.064	68.643.152	87.761.054	160.551.984
Kröfur á lánaðstofnanir:												
Bundnar kröfur	188.414.854	196.552.859	212.177.403	207.338.000	249.361.000	313.746.000	379.054.000	437.756.000	395.000.000	395.000.000	395.000.000	417.750.000
Kröfur á lánaðstofnanir	359.539.075	592.404.452	1.058.381.538	861.927.081	667.704.803	474.828.625	162.547.340	684.886.783	1.608.313.854	2.405.530.929	919.614.257	982.438.420
Samtals:	588.613.467	839.933.999	1.318.411.485	1.103.285.512	968.824.244	839.031.438	600.137.452	1.183.704.355	2.077.249.918	2.869.174.081	1.402.375.311	1.560.740.404
Útlán												
Útlán til viðskiptamanna	5.361.197.000	5.755.742.834	6.109.347.141	7.056.801.647	9.141.083.596	11.214.944.221	13.599.026.580	15.150.564.276	15.984.692.132	20.355.957.224	24.952.105.234	34.341.536.680
Fullnustueignir	342.004.890	222.674.578	174.376.592	121.465.167	106.552.379	100.287.048	522.707.651	287.238.459	249.721.162	349.038.163	214.795.061	177.401.085
Samtals:	5.703.201.890	5.978.417.412	6.283.723.733	7.178.266.814	9.247.635.975	11.315.231.269	14.121.734.231	15.437.802.735	16.234.413.294	20.704.995.387	25.166.900.295	34.518.937.765
Markaðsverðbréf og eignarhlutar í félögum												
Markaðsskuldabréf og önnur verðbréf með föstum tekjum	307.631.299	265.768.306	335.827.527	431.691.330	303.749.457	479.536.837	383.909.922	449.502.832	216.777.984	377.266.144	450.107.678	508.134.259
Hlutabréf og önnur verðbréf með breytilegum tekjum	9.160.105	9.563.721	13.710.814	28.659.654	15.039.444	1.071.962.467	889.702.825	974.618.494	855.606.253	1.635.951.730	3.843.476.376	9.061.856.326
Hlutir í hlutdeildar fyrirtækjum	97.192.477	181.550.590	290.700.465	355.712.292	657.301.662	480.221.435	610.193.933	450.597.580	328.598.339	434.113.745	623.803.866	1.701.932.726
Samtals:	413.983.881	456.882.617	640.238.806	816.063.276	976.090.563	2.031.720.739	1.883.806.680	1.874.718.906	1.400.982.576	2.447.331.619	4.917.387.920	11.271.923.311
Aðrar eignir												
Rekstrarfjármunir:												
Fasteignir	96.259.107	95.840.793	95.327.571	94.051.380	104.768.803	117.096.401	126.448.736	139.666.302	130.404.869	149.305.482	141.641.371	267.012.893
Húsbúnaðar, skrifstofuáhöld og bifreiðar	57.480.508	57.806.028	64.763.926	94.590.252	106.413.680	112.241.034	121.794.629	112.184.575	97.817.674	92.351.298	90.782.246	82.533.610
Viðskiptavild												175.000.000
Ýmsar eignir	14.564.067	16.434.903	7.288.765	11.261.629	13.515.174	129.502.686	54.965.693	131.160.175	8.259.850	13.500.915	35.944.865	36.426.714
Fyrirframgreidd gjöld og áfallnar, óinnheimtar tekjur	40.741.579	37.432.996	22.442.779	33.457.928	28.462.246	32.665.320	29.438.696	28.338.352	43.629.586	34.291.129	22.307.624	56.819.401
Samtals:	209.045.261	207.514.720	189.823.041	233.361.189	253.159.903	391.505.441	332.647.754	411.349.404	280.111.979	289.448.824	290.676.106	617.792.618
Eignir	6.914.844.499	7.482.748.748	8.432.197.065	9.330.976.791	11.445.710.685	14.577.488.887	16.938.326.117	18.907.575.400	19.992.757.767	26.310.949.911	31.777.339.632	47.969.394.098

Efnahagsreikningur skuldir og eigið fé	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Skuldir við lánastofnanir	318.344.627	215.928.969	293.958.436	251.248.599	601.248.900	848.760.097	2.144.018.834	1.492.748.571	838.629.133	3.183.371.826	386.561.343	1.244.135.811
Innlán												
Óbundin innlán	2.063.623.804	2.140.630.453	2.911.204.747	3.970.963.980	4.777.289.607	6.051.462.125	5.652.516.557	6.363.881.027	6.511.755.694	6.247.522.418	8.581.741.691	11.894.324.847
Bundin innlán	2.684.663.378	2.723.921.339	2.624.600.731	2.412.971.098	2.069.166.042	2.292.122.415	3.268.799.598	3.118.451.299	4.328.948.538	5.599.900.540	4.839.504.412	6.326.203.224
Sérstök innlán											866.619.058	1.243.847.343
Samtals:	4.748.287.182	4.864.551.792	5.535.805.478	6.383.935.078	6.846.455.649	8.343.584.540	8.921.316.155	9.482.332.326	10.840.704.232	11.847.422.958	14.287.865.161	19.464.375.414
Lántaka	1.058.856.201	1.398.215.830	1.631.549.897	1.537.257.079	2.238.609.464	2.691.877.593	3.004.228.746	4.876.400.111	4.757.983.863	6.976.805.973	10.635.705.875	13.617.368.932
Aðrar skuldir												
Ýmsar skuldir	117.346.471	68.851.073	83.578.906	64.505.414	159.038.043	424.606.409	101.441.083	134.298.407	146.722.744	155.714.330	140.891.947	259.894.733
Áfallin gjöld og fyrirframinnheimtar tekjur	14.216.161	21.862.276	20.505.517	21.059.641	21.671.921	29.615.141	29.573.964	26.371.968	41.587.964	41.651.025	44.615.998	62.902.656
Samtals:	131.562.632	90.713.349	104.084.423	85.565.055	180.709.964	454.221.550	131.015.047	160.670.375	188.310.708	197.365.355	185.507.945	322.797.389
Reiknaðar skuldindingar												
Lífeyrisskuldbindingar	130.484.740	130.484.740	147.829.021	162.430.726	230.416.000	261.882.277	310.224.623	366.499.635	431.206.349	487.940.405	542.706.701	962.700.000
Tekjuskattsskuldbindingar	17.237.812	22.982.703	0	28.463.694	91.394.610	146.507.007	106.956.343	128.671.432	257.491.152	352.675.162	580.272.789	1.513.811.396
Samtals:	147.722.552	153.467.443	147.829.021	190.894.420	321.810.610	408.389.284	417.180.966	495.171.067	688.697.501	840.615.567	1.122.979.490	2.476.511.396
Víkjandi lán	0	204.236.929	208.372.270	278.152.083	297.637.658	308.805.005	578.683.289	590.007.435	319.618.535	583.314.005	1.395.045.554	1.571.842.702
Eigið fé												
Óskattlagt eigið fé												
Stofnfé	123.905.638	144.363.956	146.073.370	155.209.804	346.775.415	737.521.080	801.108.000	837.656.071	872.559.600	969.476.000	1.052.188.000	2.166.245.400
Endurmatsreikningur	286.545.323	293.283.206	299.775.790	302.549.757	318.312.995	366.640.357	352.903.277	0	0	0	0	0
Óráðstafað eigið fé	99.620.344	117.987.274	64.748.380	146.164.917	294.153.030	417.689.381	587.871.804	975.589.443	1.486.254.197	1.712.578.237	2.711.486.264	7.106.117.054
Eigið fé alls:	510.071.305	555.634.436	510.597.540	603.924.478	959.241.440	1.521.850.818	1.741.883.081	1.813.245.514	2.358.813.797	2.682.054.237	3.763.674.264	9.272.362.454
Skuldir og eigið fé	6.914.844.499	7.482.748.748	8.432.197.065	9.330.976.792	11.445.713.685	14.577.488.887	16.938.326.118	18.910.575.399	19.992.757.769	26.310.949.921	31.777.339.632	47.969.394.098
Utan efnahagsreiknings												
Ábyrgðir vegna viðskiptamanna	216.801.996	152.693.850	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Kostnaðarhlutfall						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Sparisjóðurinn í Keflavík	72,91%	43,94%	50,13%	34,94%	17,33%	23,70%
Kaupping	47,20%	45,40%	37,30%	34,10%	36,60%	47,50%
Íslandsbanki	54,30%	47,20%	39,40%	30,60%	34,90%	55,00%
Landsbankinn	58,80%	54,50%	40,40%	34,40%	43,20%	52,30%
Meðaltal sparisjóða	64,80%	54,80%	52,20%	40,00%	28,60%	40,70%

Eiginfjárhlutfall (CAD)							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Sparisjóðurinn í Keflavík	11,40%	10,54%	14,95%	12,60%	12,42%	14,20%	22,20%
Kaupping		24,10%	16,00%	14,20%	12,20%	15,00%	11,40%
Íslandsbanki	13,10%	13,60%	14,50%	12,40%	12,60%	15,00%	11,20%
Landsbankinn	11,60%	10,90%	10,40%	10,40%	13,10%	14,80%	11,70%
Meðaltal sparisjóða	12,70%	16,10%	17,63%	13,80%	15,13%	16,90%	16,90%

Vaxtamunur/meðalstaða heildarfjármagns							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
-							
Sparisjóðurinn í Keflavík	3,82%	4,21%	3,71%	3,33%	3,02%	1,62%	0,98%
Kaupping		-0,41%	1,73%	1,64%	1,60%	1,59%	1,70%
Íslandsbanki	2,89%	2,74%	2,87%	2,47%	2,18%	1,99%	1,50%
Landsbankinn	3,30%	2,81%	2,27%	2,16%	2,15%	2,32%	2,07%
Meðaltal sparisjóða	4,02%	6,09%	4,33%	3,37%	2,99%	2,06%	1,56%