

Geta skynsamlegar ákvarðanir verið óskynsamlegar

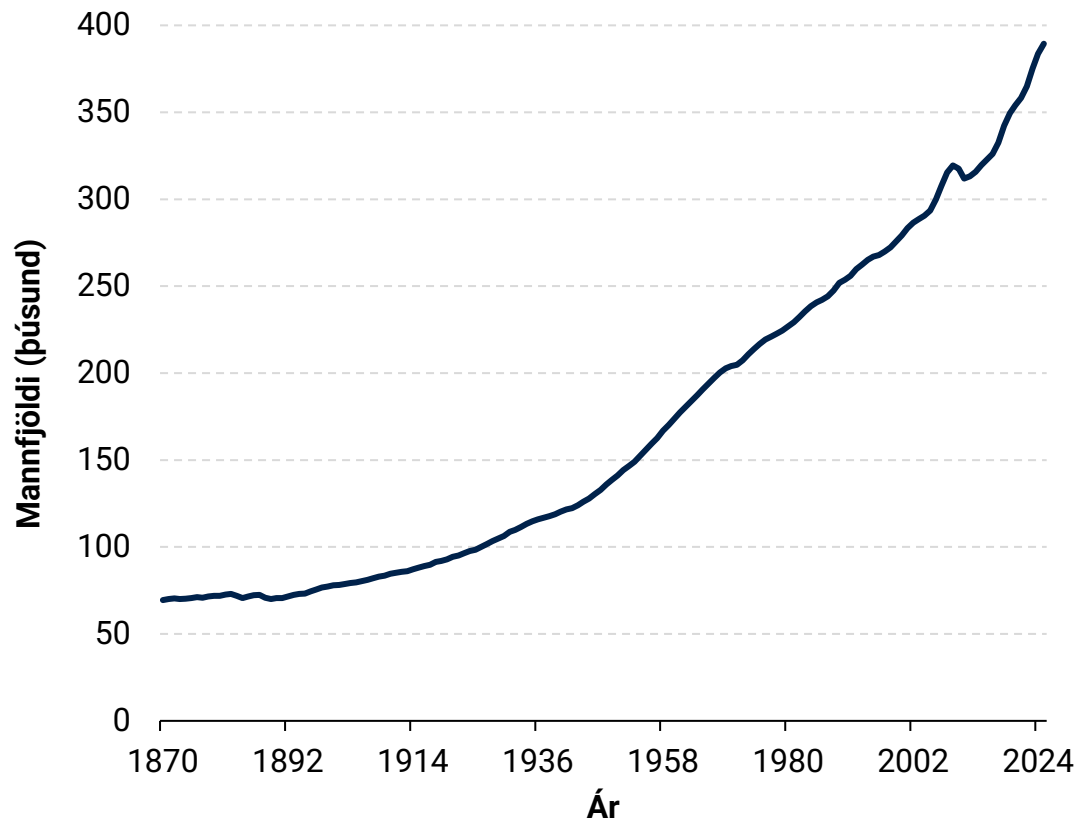
Marinó Örn Tryggvason

ARMA

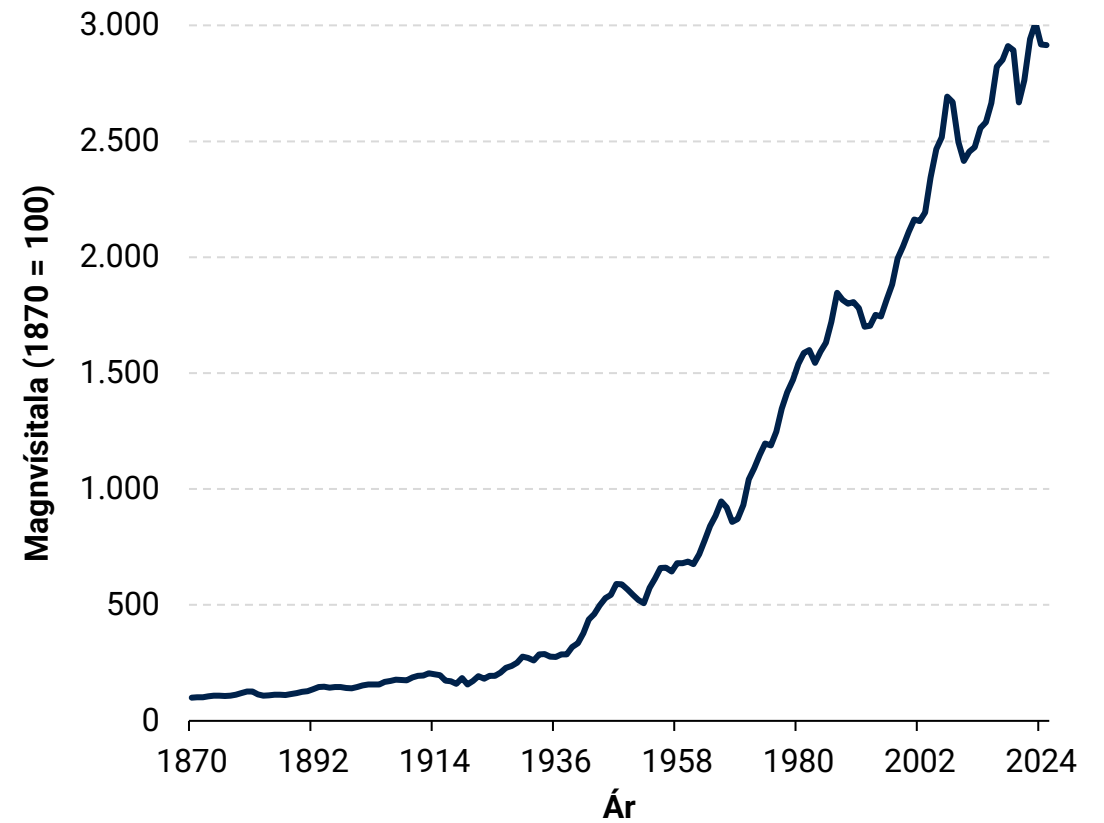
15. apríl 2026

Mannfjöldi hefur vaxið og lífskjör hafa batnað

Mannfjöldi á Íslandi



VLF á mann



Hlutverk fjármálakerfisins er að miðla fé og áhættu milli aðila yfir tíma



Markaðurinn er lítill og þátttakendur eru bæði fáir og einsleitir



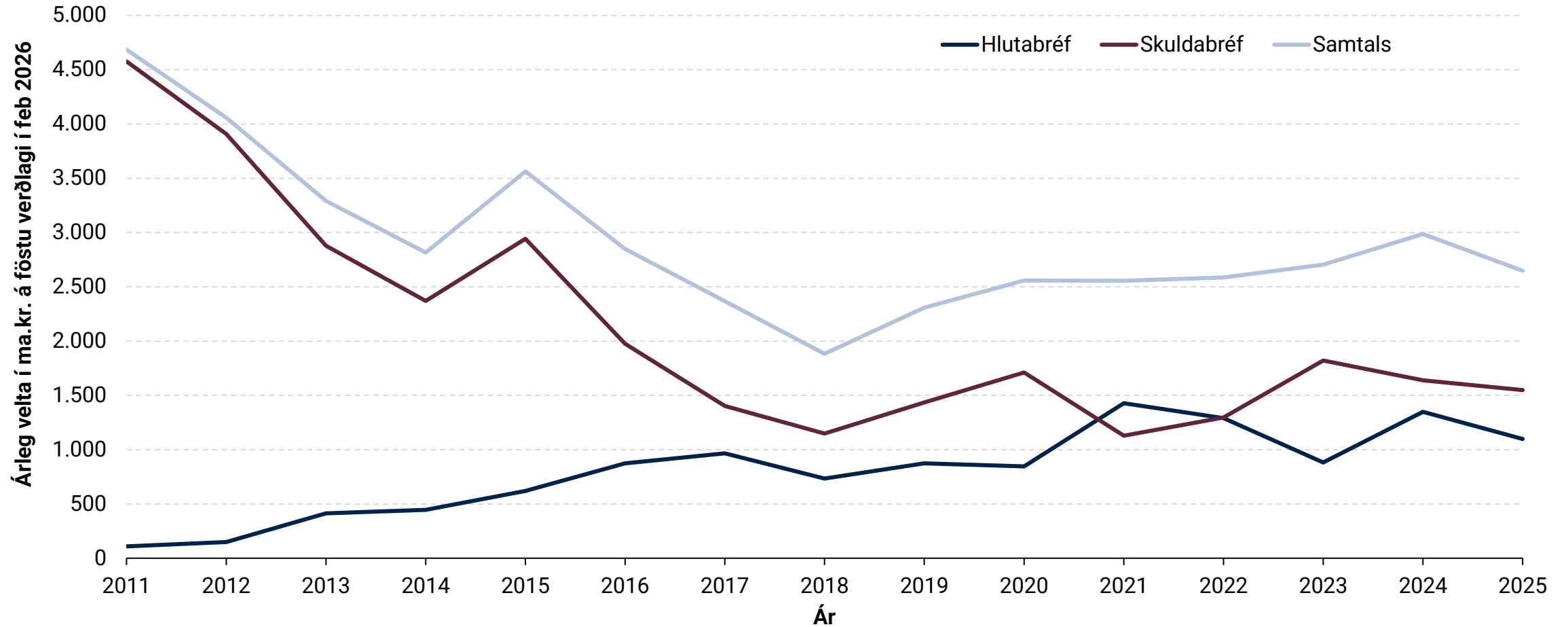
Velta er takmörkuð og lítið þarf til að verð breytist mikið



Helstu veikleikar ekki vegna óskynsamlegra ákvarðana – frekar kerfislægir

Skynsamleg hegðun einstakra aðila skilar ekki ákjósanlegri niðurstöðu fyrir heildina

Velta hluta- og skuldabréfa frá 2011



Lífeyrissjóðir eru stórir miðað við íslenskan fjármálamarkað



Langstærstu eigendur fjármagns — fara með megnið af langtímasparnaði þjóðarinnar



Hlutverk þeirra er að hámarka ávöxtun, ekki tryggja fjölbreytni á markaði

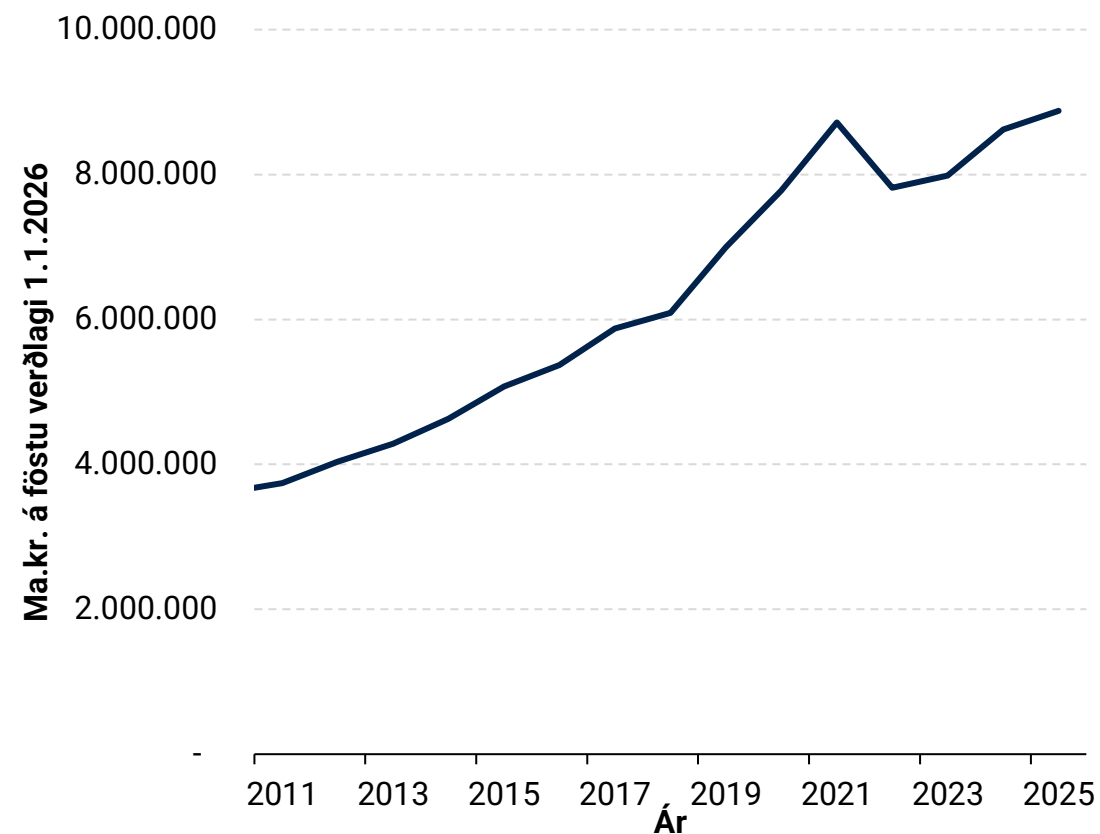


Reglur um hámarksfjárfestingu og skynsemissregla ýta undir varfærni



Stærð þeirra og umboð gera þeim erfitt að gegna hlutverki fjölbreytts fjárfestahóps

Stærð lífeyrissjóða



Geta banka til útlána ræðst af fjármögnun



Fjármögnun byggir á innlánnum – langtímaútgáfa í krónum hefur ekki tekist



Háir skattar, háar eiginfjárkröfur og strangt regluverk auka varfærni

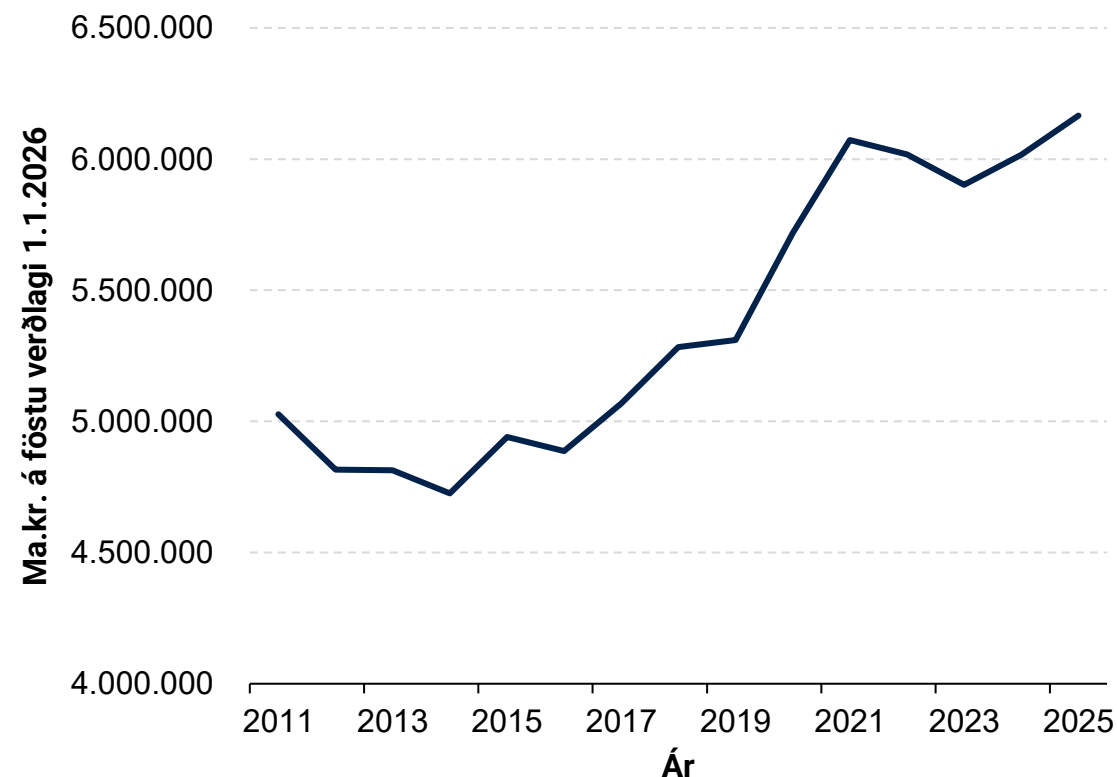


Skynsamleg hegðun – bankar verðleggja áhættu varfærnislega og halda sig við tryggar eignir



Langtímafjármögnun verður takmarkaðri, dýrari og skemmri en æskilegt væri

Heildareignir innlánastofnana



Heimilin bregðast rökrétt við



Há lögbundin lífeyrисиðgjöld – stór hluti sparnaðar í höndum lífeyrissjóða



Skattalegir hvatar til annars sparnaðar eru litlir

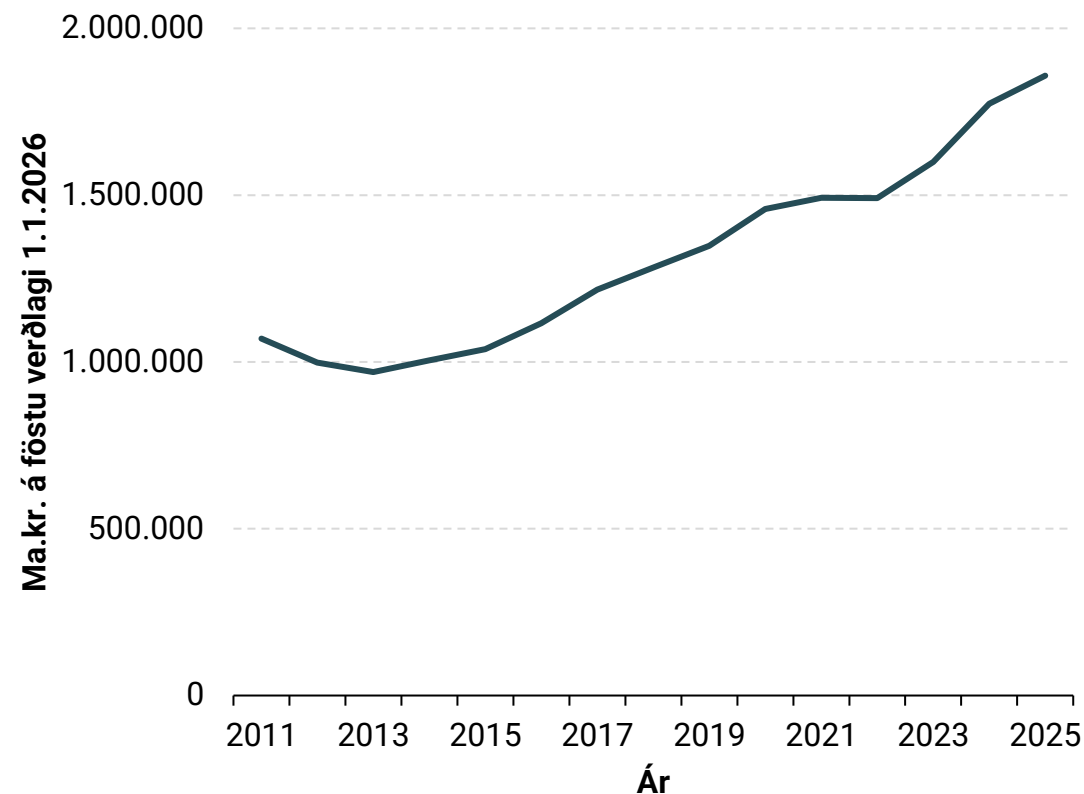


Fasteignir og innistæður eru meginform sparnaðar – skynsamlegt í umhverfi verðbólgu og sveiflukendra vaxta



Dregur úr beinni þátttöku á verðbréfamarkaði og minnkar möguleika á fjármögnun atvinnulífs

Árleg innlán heimila



Einsleitur markaður er veikur markaður

Einsleitni veikir verðmyndun

- Tryggingafélög smá, erlendir fjárfestar fáir — þátttakendur einsleitari en æskilegt
- Ólík sjónarmið mætast ekki á markaði
- Lítið tilefni getur leitt til mikilla verðbreytinga — aðgengi að fjármagni ótryggara

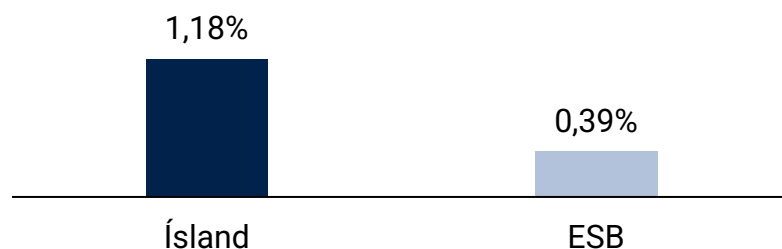
Áhætta ekki verðlögð eðlilega → færri hugmyndir verða að veruleika, minni hagvöxtur

Stöðugleiki er kostnaðarsamur

- Háar eiginfjárkröfur og strangt regluverk draga úr kerfisáhættu
- En stöðugleiki og skilvirkni fara ekki alltaf saman
- Kerfi getur orðið öruggt en lakara í meginhlutverki sínu — miðla fjármagni

Ekki sjálfgefið að áhersla á varnarfærni leiði til hagkvæmni í ráðstöfun fjármagns

Skattar sem hlutfall af áhættuvegnum eignum banka 2022



Vogunarhlutföll banka 2024



Fjölbreytileiki er lykill að úrbótum



Skynsamlegt og nauðsynlegt er að auka þátttöku á innlendum fjármálamarkaði



Skipuleggja þarf umgjörð fjármálakerfis þar sem skynsamleg hegðun leiðir til betri niðurstöðu fyrir samfélagið



Mögulegar (fyrstu) leiðir:

- a) Heimila fjölbreyttari ráðstöfun valfrjáls lífeyrissparnaðar – auka beina þátttöku almennings
- b) Endurvekja skattalega hvata til fjárfestinga í hlutabréfum, sjóðum og skuldabréfum
- c) Fjölgun markaðsaðila gæti auðveldað útgáfu lengri skuldabréfa og fjölbreyttari langtímafjármögnun
- d) Draga (eða hætta) úr séríslenskum kröfum og sköttum á íslensk fjármálafyrirtæki

Fjármálakerfið er mikilvægur innviður samfélagsins

ARMA