

Ingimundur Friðriksson
bankastjóri Seðlabanka Íslands

- 6.1. Bréf frá rannsóknarnefnd Alþingis – sent 8. febrúar 2010
- 6.2. Bréf vegna framlengingar á fresti til andmæla – sent 17. febrúar 2010
- 6.3. Svarbréf frá Ingimundi Friðrikssyni til rannsóknarnefndar Alþingis – mótttekið 24. febrúar 2010
 - 6.3.1. Fylgiskjöl með svarbréfi frá Ingimundi Friðrikssyni

Reykjavík, 8. febrúar 2010.

Hr. Ingimundur Friðriksson

I.

Með lögum nr. 142/2008 um rannsókn á aðdraganda og orsökum falls íslensku bankanna 2008 og tengdra atburða, var komið á fót sérstakri rannsóknarnefnd til þess að leita sannleikans um aðdraganda og orsök falls íslensku bankanna 2008 og tengdra atburða. Nefndinni var einnig falið að leggja mat á hvort um mistök eða vanrækslu hefði verið að ræða við framkvæmd laga og reglna um fjármálastarfsemi á Íslandi og eftirlit með henni, og loks hverjir kynnu að bera ábyrgð á því, sbr. 1. mgr. 1. gr. fyrrnefndra laga.

Samkvæmt 13. gr. sömu laga skal nefndin gera þeim, sem ætla má að orðið hafi á mistök eða orðið hafi uppvísir að vanrækslu í starfi, skriflega grein fyrir afstöðu sinni og eftir atvikum lagatúlkun á þeim atriðum sem varða þátt þeirra í málinu og nefndin íhugar að fjalla um í skýrslu sinni til Alþingis.

Af ofangreindu tilefni og með vísan til 1. mgr. 1. og 13. gr. laga nr. 142/2008 er yður hér með veittur kostur á að koma að viðhorfum yðar til þeirra atriða sem tilgreind eru í III. kafla bréfsins.

II.

Eins og áður segir skal rannsóknarnefnd Alþingis leggja mat á hvort um mistök eða vanrækslu hafi verið að ræða við framkvæmd laga og reglna um fjármálastarfsemi á Íslandi og eftirlit með henni, sbr. 1. mgr. 1. gr. laga nr. 142/2008. Í athugasemdum með 1. gr. frumvarps þess er varð að lögum nr. 142/2008 er tekið fram að hér sé athyglinni fyrst og fremst beint að stofnunum ríkisins og ráðuneytum sem starfa á þessum sviðum.¹ Þá er tekið fram að með mistökum og vanrækslu sé ekki aðeins vísað til þess þegar tiltekna athafnir fullnægi ekki lagakröfum eða þegar vanrækt sé að fylgja lagaboði. Fleira geti fallið þar undir svo sem að fyrirliggjandi upplýsingar hafi ekki verið metnar með réttum hætti og ákvarðanir teknar á ófullnægjandi forsendum. Þá geti það talist vanræksla að láta hjá líða að bregðast við upplýsingum um yfirvofandi hættu á viðeigandi hátt.²

¹ Alþt. 2008-2009, A-deild, bls. 1076.

² Alþt. 2008-2009, A-deild, bls. 1076.

Samkvæmt 1. mgr. 1. gr. laga nr. 142/2008 skal rannsóknarnefnd Alþingis einnig leggja mat á hverjir beri að hennar mati ábyrgð á mögulegum mistökum og hverjir kunni að hafa sýnt af sér vanrækslu í starfi við framkvæmd laga og reglna um fjármáلامarkaðinn og eftirlit með honum og þá innan þess ramma sem starfi rannsóknarnefndarinnar er markaður í lögum. Í athugasemdum með 1. gr. frumvarps þess er varð að lögum nr. 142/2008 er tekið fram að með þessu færast sjónarhorn rannsóknarinnar að einstaklingum og þætti þeirra í töku einstakra ákvarðana. Spurt sé hver tók tilteknar ákvarðanir eða hver átti að bregðast við upplýsingum sem lágu fyrir. Þessum spurningum þurfi bæði að svara út frá því hvað gerðist í raun svo og út frá reglum um valdbærni.³ Eins og áður sagði skal rannsóknarnefndin samkvæmt 13. gr. laga nr. 142/2008 gefa þeim einstaklingum sem ætla má að orðið hafi á mistök eða hafi orðið uppvisir að vanrækslu í starfi, í framangreindum skilningi, skriflega grein fyrir afstöðu sinni og skal nefndin veita viðkomandi hæfilegan frest til að gera skriflega athugasemd við þessi atriði. Þetta ákvæði á einvörðungu við um þá einstaklinga sem nefndin telur að kunni að bera ábyrgð á svo alvarlegum athöfnum eða athafnaleysi að hún telji rétt að heimfæra það undir „mistök eða vanrækslu“ í skilningi 1. gr. laganna eins og skýra ber hana með hliðsjón af framangreindum lögskýringarsjónarmiðum. Í skýrslu nefndarinnar kann því eftir atvikum að verða fjallað um fleiri atriði vegna starfa yðar sem seðlabankastjóri sem nefndin telur aðfinnsluverð þótt nefndin telji þau ekki falla undir hugtökin „mistök eða vanrækslu“ í framangreindri merkingu laganna. Nefndin tekur fram að við mat á því hvaða atriði í störfum yðar, athafnir eða athafnaleysi, kunni að falla undir „mistök eða vanrækslu“ í framangreindum skilningi, og yður er hér gefinn kostur á að senda nefndinni athugasemdir um, hefur nefndin sérstaklega horft til hvað telja megji að hafi öðru fremur haft þýðingu í aðdraganda og um orsakir að falli bankanna og afleiðingar þeirra atburða.

Þau atriði sem yður er hér með veitt tækifæri til að koma að skriflegum athugasemdum um í samræmi við 13. gr. laga nr. 142/2008 lúta að störfum yðar sem seðlabankastjóri og þar með hluta af bankastjórn Seðlabanka Íslands. Samkvæmt þágildandi 23. gr. laga nr. 36/2001 sátu þrír bankastjórar í bankastjórninni. Einn þeirra var formaður bankastjórnar en tekið var fram að bankastjórnin bæri ábyrgð á rekstri bankans og færi með ákvörðunarvald í öllum málefnum hans sem ekki væru falin öðrum í lögum. Nánari ákvæði um starfshætti bankastjórnarinnar voru í lögum. Nefndin vísar jafnframt til þess að við skýrslutöku fyrir nefndinni var rætt við yður um mörg af þessum atriðum.

III.

1.

Þegar virt er bréf það, sem Seðlabanki Íslands sendi Fjármálaeftirlitinu 13. nóvember 2007 um veðlán Icebank, má draga þá ályktun að stjórn Seðlabanka Íslands hafi verið orðið ljóst í nóvember 2007 að íslensku bankarnir væru farnir að stunda það í ríkum mæli að gefa út óvarin skuldabréf sem síðan voru seld öðrum fjármálafyrirtækjum, einkum Icebank, sem

³ Alþt. 2008-2009, A-deild, bls. 1076.

aftur notuðu skuldabréfin sem veð til þess að afla sér lána frá Seðlabanka Íslands. Með slíkum viðskiptum fóru fjármálafyrirtækin í raun í kring um þá reglu Seðlabankans um að lán séu ekki veitt gegn veði í eigin skuldabréfum fjármálafyrirtækis. Þrátt fyrir þessa vitneskju verður hvorki séð að Seðlabanki Íslands hafi spornað við slíkum veðsetningum né reynt að afla sér traustari veða. Samtímis urðu minni fjármálastofnanir stórir lánadrottnar stóru bankanna þriggja, með þeirri áhættu sem því fylgdi.

Það var ekki fyrr en 17. júlí 2008 að Seðlabanki Íslands virtist loks ætla að bæta veðstöðu sína. Hann sendi bönkunum samhljóða bréf þar sem m.a. sagði: „Seðlabankinn þarf að huga að gæðum veðbókar sinnar, eignadreifingu og mótaðilaáhættu gagnvart hverju fjármálafyrirtæki fyrir sig. Nú er svo komið að bregðast þarf við. Ekki er eðlilegt að fjármálafyrirtæki geti með skuldabréfaútgáfu sín á milli stýrt lausafjárfrigreiðslu Seðlabankans.“ Því næst segir í bréfinu: „Frá og með 17. júlí verða að engin ný óvarin skuldabréf á innlend fjármálafyrirtæki samþykkt veðhæf nema að undangenginni sérstakri athugun. Sett verða fjárhæðamörk á hvern útgefanda fyrir sig og fjármálafyrirtækjum gefinn ákveðinn tími til að laga sig að breyttum reglum. Seðlabankinn mun einnig breyta reglum um veð til þess að auðvelda fjármálafyrirtækjum notkun varinna skuldabréfa í viðskiptum við bankann.“ Ekki verður séð að þeirri stefnubreytingu Seðlabankans sem sett er fram í bréfinu hafi í raun verið fylgt eftir að nokkru ráði.

Í skýrslutöku fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 7. ágúst 2008 sagði Davíð Oddsson að ekki hefði verið hægt að loka á þessi veð þar sem fréttir um slíkt hefðu orðið bönkunum að falli. Einnig sagði hann að Seðlabankinn hefði „þá þurft að margfalda starfsfólkið ef við hefðum ætlað að fara að skipta út bréfum“. Jafnframt sagði hann að bankarnir hefðu ekki átt neitt annað til að leggja inn: „Bankarnir áttu þá ekkert til [...] bankarnir voru að deyja.“ Að lokum sagði Davíð Oddsson að meginástæðan fyrir þessum fyrirgreiðslum „[hefði verið] sú að við vildum í heimagjaldmiðlinum veita sömu fyrirgreiðslu við þessar erfiðu aðstæður – krafan var alls staðar sú, yfirlýsingar ríkisvalds alls staðar var sú að það yrði allt gert sem hægt væri til að styðja við bakið á bankakerfinu, alls staðar í heiminum [...]“

Heimild Seðlabankans til að veita lánastofnunum lán með kaupum á veðbréfum er samkvæmt 7. gr. laga 36/2001 bundin því skilyrði að þau séu veitt gegn tryggingum sem bankinn metur gildar. Um ábyrgð á skuldbindingum Seðlabankans er mælt fyrir um í 2. mgr. 1. gr. sömu laga. Minnt skal á að bankastjórn Seðlabankans hafði frá því snemma árs 2008 lýst fyrir ráðherrum úr ríkisstjórn áhyggjum af alvarlegri stöðu íslensku bankanna og átti aðild að samráði stjórnvalda um fjármálastöðugleika og viðbúnað þar sem ítrekað voru lögð fram og fjallað um gögn, m.a. frá Seðlabankanum, um nauðsyn þess að gerð yrði viðbúnaðar- og aðgerðaáætlun vegna þess hvernig horfði um stöðu íslensku bankanna. Við mat á því hvort Seðlabanka Íslands hefði getað aflað betri veða án þess að slíkt hefði farið í hámaeli og valdið falli bankanna, verður ekki fram hjá því litið að Seðlabanki Evrópu og Seðlabanki Lúxemborgar gerðu ítrekaðar breytingar á veðkröfum vegna lánveitinga til íslensku bankanna í gegnum dótturfélög þeirra og hafði Seðlabanka Íslands fulla vitneskju um það, en almenningur ekki. Þegar eignasöfn bankanna við fall þeirra eru virt verður heldur ekki séð að bankarnir hafi ekki haft neinar aðrar eignir til að leggja að veði þótt staða

þeirra hafi verið misgóð að því leyti. Í þessu ljósi hefur rannsóknarnefndin til athugunar hvort það hafi verið mistök og vanræksla í þeirri merkingu sem lýst var hér að framan af hálfu bankastjórnar Seðlabanka Íslands að hafa ekki gripið til frekari ráðstafana til að takmarka mögulegt tjón bankans og freista þess, eins og dæmi voru um að aðrir seðlabankar höfðu gert, að afla betri veða við þessar aðstæður.

2.

Fyrir nefndinni hefur verið upplýst að þrátt fyrir að Seðlabankinn hafi frá því í september 2003 safnað upplýsingum um stöðu innlána erlendra aðila var það fyrst eftir að reglum um bindiskyldu var breytt í mars 2008 sem gerður var greinarmunur á innstæðum erlendra aðila í útibúum íslensku bankanna erlendis annars vegar og útibúum innanlands og höfuðstöðvum hins vegar. Það var því fyrst eftir þessar breytingar á upplýsingasöfnun Seðlabankans sem bankinn hóf að safna upplýsingum sem sýndu stöðu innlána á þeim innánsreikningum sem bankarnir voru að bjóða upp á erlendis og féllu undir Tryggingarsjóð innstæðueigenda og fjárfesta.⁴

Nefndin minnir á að þessi söfnun bankanna á innlánnum erlendis hófst á árinu 2005 í formi heildsöluinnlána. Haustið 2006 hóf Landsbankinn söfnun innlána á Icesave reikninga í Bretlandi. Aukning þessara erlendu innlána varð í tilviki allra bankanna mest á árinu 2007 og þá einnig áhrif þeirra í stýringu lausafjár bankanna og skuldbindingar innstæðutryggingarsjóðsins á Íslandi. Í skýrslu af yður fyrir nefndinni 26. maí 2009 kom fram að einn af framkvæmdastjórum Landsbankans hefði síðla árs 2007 upplýst yður um að þeir fjármunir sem væru að koma inn í formi innlána í útibúum bankans erlendis væru ekki fluttir til Íslands og það hafi ekki verið fyrr en eftir mitt ár 2008 að þið í bankastjórninni hefðuð skynjað hver hefði verið leið þessara fjármuna innan bankans. Davíð Oddson sagði í skýrslu sinni fyrir nefndinni 7. ágúst 2009 að það hefði fyrst verið þegar líða tók á árið 2008 sem bankastjórnin hefði gert sér grein fyrir að peningar sem komu inn á Icesave reikninga væru að einhverju marki fluttir til Íslands.

Nefndin vekur í þessu sambandi athygli á því að hinn 3. mars 2008, funduðu Davíð Oddson og Ingimundur Friðriksson í Seðlabanka Bretlands með Mervyn King, aðalbankastjóra, og Sir John Gieve, yfirmanni fjármálastöðugleikadeildar bankans. Í minnisblaði Seðlabanka Íslands segir að Davíð hafi á fundinum lagt áherslu á: „að staða bankanna væri býsna góð“. Í beinu framhaldi segir: „Lausafjárstaða þeirra væri rúm enda hefðu þeir dregið mikilvægan lærdóm af reynslu sem þeir gengu í gegnum á árinu 2006.“ Síðar í minnisblaðinu segir: „Ráða mátti af orðum forsvarsmanna Bank of England að þeir hefðu ekki nægar upplýsingar til þess að meta rétt stöðu íslensku bankanna. Þeir töldu t.d. að innlán sem safnað er í Bretlandi væru meira og minna notuð til þess að fjármagna hraðan vöxt útlána á Íslandi.“ Í minnisblaðinu segir einnig: „Augljóst var af orðum forsvarsmanna Bank of England að þeir voru uppteknir af mögulegum afleiðingum þess að mikið yrði tekið út af reikningum í bönkum, þ.m.t. Landsbanka Íslands í London. Það gæti haft smitáhrif.

⁴ Minnisblað Seðlabanka Íslands til rannsóknarnefndarinnar, dags. 28. maí 2009.

Þeir voru nokkuð uppteknir af fyrirkomulagi innstæðutrygginga og hvernig á þær myndi reyna ef til kæmi.“

Rannsóknarnefnd hefur það til athugunar hvort bankastjórn Seðlabankans hafi sýnt af sér vanrækslu í starfi í þeirri merkingu sem lýst er í kafla II. hér að framan með því að afla ekki fyrir tölulegra upplýsinga um skiptingu innlána erlendra aðila milli útibúa bankanna erlendis og starfsstöðva þeirra hér á landi. Sérstaklega á þetta við um hvernig Landsbankinn nýtti þá fjármuni sem komu inn á Icesave reikninga útibúsins í London í fjárstýringu sinni og þá hvort þeir væru í einhverjum mæli fluttir til Íslands eða notaðir í tengslum við fjármögnun höfuðstöðva bankans á Íslandi eða á öðrum starfssvæðum bankans. Hér var um að ræða verulega fjármuni með tilliti til möguleika bankans til að mæta útgreiðslum ef áhlaup yrði gert á Icesave reikningana. Upplýsingar um hvort bankinn væri að nýta þessa fjármuni t.d. til útlána á Íslandi hlutu því að skipta máli við eftirlit og mat á fjármálastöðugleika á Íslandi. Þá fær nefndin ekki annað séð en það sem kom fram á fundi seðlabankastjóra með fyrirsvarsmönnum Seðlabanka Bretlands hefði átt að gefa bankastjórn Seðlabanka Íslands sérstakt tilefni til að ganga eftir glöggum upplýsingum um þessi mál og koma þeim á framfæri við Seðlabanka Bretlands ef þær voru ekki í samræmi við þau orð sem látnin voru falla á fundinum.

3.

Rannsóknarnefndin hefur einnig til athugunar hvort af hálfu bankastjórnar Seðlabankans hafi nægjanlega verið brugðist við í formi upplýsingaöflunar og ráðstafana með tilliti til þeirra áhrifa sem söfnun bankanna á innlánnum í útibúum erlendis hafði, og þá einnig á skuldbindingar Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta, með tilliti til áhættuþátta gagnvart íslenska fjármálakerfinu og þar með fjármálastöðugleika Íslands, ef til áfalla kæmi í rekstri íslensku bankanna. Enn minnir rannsóknarnefndin á að umrædd innlán voru fyrst og fremst að aukast á árinu 2007 en það er fyrst á árinu 2008 sem þess sér stað í gögnum sem nefndin hefur fengið afhent, m.a. frá Seðlabankanum, og við skýrslutökur fyrir nefndinni að í samskiptum bankastjórnar Seðlabankans við fyrirsvarsmenn bankanna, t.d. Landsbankans, hafi verið rætt um mögulegar leiðir til að draga úr áhrifum og þeirri áhættu sem þessum innlánnum fylgdi um framangreind atriði, sérstaklega vegna Icesave reikninga í Bretlandi. Rannsóknarnefndin tekur fram að hún fær ekki séð af fyrirbyggjandi gögnum að bankastjórn Seðlabankans hafi beint og með formlegum hætti sett fram gagnvart bönkunum, og þá sérstaklega gagnvart Landsbankanum, tillögur eða boðað aðgerðir af sinni hálfu til að sporna við og takmarka þau neikvæðu áhrif sem umrædd innlána söfnun erlendis gat haft með tilliti til fjármálastöðugleika hér á landi ef til meiri háttar áfalla kæmi í rekstri íslensku bankanna og það reyndi á greiðsluskuldbindingar Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta.

Samkvæmt þeim upplýsingum sem komið hafa fram við athugun nefndarinnar var því lýst af hálfu Landsbankans í febrúar 2008 gagnvart bankastjórn Seðlabankans að til umræðu væri að flytja Icesave reikningana yfir í dótturfélag bankans í London. Í drögum að fundargerð frá fundi bankastjórnar Seðlabankans með bankastjórum Landsbankans 14. júlí 2008 var upplýst af hálfu Landsbankans í tilefni af fyrirspurn seðlabankastjóra að

undirbúningur að flutningi Icesave reikninganna yfir í dótturfélag væri ekki hafinn. Fram kom í skýrslu Davíðs Oddssonar fyrir rannsóknarnefndinni að þetta hefði komið bankastjórn Seðlabankans mjög á óvart þar sem hún hefði staðið í þeirri trú að unnið hefði verið að flutningi Icesave reikninganna yfir í dótturfélag frá því að þetta bar á góma á fundi hennar með bankastjórum Landsbankans snemma árs 2008 og hefðu seðlabankastjórar ekki fyrr verið látnir vita um stefnubreytingu Landsbankans að þessu leyti. Samkvæmt fyrirbyggjandi gögnum voru það eigin áform Landsbankans sem upphaflega leiddu til áforma um flutning Icesave reikninganna yfir í dótturfélag og það mál komst síðan aftur á dagskrá vegna kröfu breska fjármálaeftirlitsins þar um í byrjun júlí 2008. Það verður hins vegar ekki séð að bankastjórn Seðlabanki Íslands hafi gagnvart Landsbankanum eða öðrum stjórnvöldum sem kunnu að geta haft aðkomu að því máli óskað eftir að fyrir lægi tímasett áætlun um hvenær þessi áform um flutning yfir í dótturfélag ætti að koma til, og þá þannig að hægt væri að fylgjast með því og knýja á um að hún gengi eftir.

Söfnun íslensku bankanna á innlánum frá einstaklingum með netreikningum í útibúum þeirra erlendis varð til þess að auka verulega þær skuldbindingar sem kynnu að falla á Tryggingarsjóð innstæðueigenda og fjárfesta. Þessi innlán voru líka í erlendum gjaldeyri og, eins og ákvæði þágildandi laga um Tryggingarsjóðinn voru, varð í samræmi við almennar reglur kröfuréttar að gera ráð fyrir að ef Tryggingarsjóðurinn þyrfti að inna af hendi greiðslur vegna þessara erlendu innlána þyrftu þær greiðslur að fara fram í gjaldmiðli þess lands þar sem viðkomandi útibú starfaði. Með tilliti til verkefna Seðlabankans á sviði fjármálastöðugleika og gjaldeyrismála hefur rannsóknarnefndin í ljósi þess hvernig hin erlendu innlán einstaklinga urðu til að auka skuldbindingar Tryggingarsjóðsins tekið til athugunar hvort og þá hvernig bankastjórn Seðlabanka Íslands hafi brugðist við sérstaklega vegna þessara skuldbindinga og hvort hún hafi í því sambandi sýnt af sér háttsemi sem talin verði til vanrækslu í þeirri merkingu sem lýst er í kafla II. hér að framan. Eins og fyrr var rakið hafa ekki komið fram gögn eða upplýsingar fyrir nefndinni um formleg viðbrögð af því tagi gagnvart bönkunum, stjórn Tryggingarsjóðsins eða þeim stjórnvöldum sem gátu átt hlut að máli að öðru leyti en því sem fram kemur í fundargerðum, drögum að fundargerðum og öðrum minnisþingum um að mál þessu tengd hafi verið til umræðu.

4.

Upplýst er að 5. ágúst 2008 setti Landsbanki Íslands fram beiðni til Seðlabanka Íslands um fyrirgreiðslu upp á 2,5 milljarð breskra punda til þess að gera honum kleift að flytja Icesave innlánsreikninga úr útibúi sínu í London yfir í dótturfélag þar. Fram hefur komið hjá seðlabankastjórum og framkvæmdastjóra alþjóða- og markaðssviðs Seðlabankans að þeir hafi fengið frá bankastjóra Landsbankans upplýsingar um viðhorf eftirlitsaðila í Bretlandi, eða að minnsta kosti meint viðhorf slíkra aðila, til gæða útlánasafns Landsbankans. Þau viðhorf voru þess eðlis að hlaut vekja ugg hjá starfsmönnum seðlabankans. Minnt skal á að þarna hafði Landsbankinn óskað eftir fyrirgreiðslu Seðlabankans sem nam tvöföldu markaðsvirði Landsbankans eins og það var þá skráð í kauphöll og nær þriðjung af landsframleiðslu. Með tilliti til hlutverks Seðlabankans við að varðveita fjármálastöðugleika,

og þá eftir atvikum sem lánveitanda íslensku bankanna til þrautavara, hefur rannsóknarnefnd Alþingis það til athugunar hvort telja beri þá háttsemi bankastjórnarinnar til vanrækslu í skilningi II. kafla hér að framan að hafa ekki gengið úr skugga um hvort rétt væri borið um viðhorf breska fjármálaeftirlitisins og hins vegar að þessar upplýsingar einar og sér hafi ekki gefið tilefni til þess að Seðlabankinn kannaði sjálfur eða óskaði sérstaklega eftir því við Fjármálaeftirlitið að gæði útlána Landsbankans yrðu könnuð og þar með hvort fyrir hendi væri í reynd eiginfjórvarndi hjá bankanum.

Vakin er athygli á því að hugmynd Landsbankans um umrædda fyrirgreiðslu var sett fram 5. ágúst 2008 en drög að minnisblaði starfsmanna Seðlabankans um þessa beiðni eru dags. 26. ágúst 2008. Í drögunum kemur fram sú afstaða starfsmannanna að rétt sé að láta reyna á þolmörk og sveigjanleika FSA um yfirfærslu á lánasafninu og möguleika á því að eigendur Landsbankans leggi honum til aukið fé. Í millitíðinni, 15. ágúst 2008, kom fram bréf frá FSA til Landsbankans sem olli miklum áhyggjum. Ekki er að sjá að nein afstaða sé til þess tekin í fyrrnefndu minnisblaði. Ekki er heldur að sjá að Seðlabankinn hafi fylgt málinu eftir þrátt fyrir þá alvarlegu aðstöðu sem Landsbankinn var þá kominn í, ekki síst í ljósi hótana FSA um að beita formlegum valdheimildum sínum gagnvart útibúi Landsbankans í London.

Af þessu tilefni hefur rannsóknarnefnd Alþingis það til athugunar hvort telja beri þessar athafnir og athafnaleysi bankastjórnar Seðlabanka Íslands til vanrækslu eða mistaka í skilningi II. kafla hér að framan.

5.

Af hálfu Þorsteins Más Baldvinssonar, stjórnarformanns Glitnis banka hf., er því lýst svo að hann hafi farið á fund formanns bankastjórnar Seðlabanka Íslands 25. september 2008 til að kynna honum að hann hefði áhyggjur af því að bankinn gæti ekki staðið í skilum á láni sem var á gjalddaga 15. október sama ár.

Af skýrslu Davíðs Oddssonar, formanns bankastjórnar Seðlabanka Íslands, fyrir rannsóknarnefnd Alþingis verður ráðið að Seðlabankinn hafi litið svo á að lánafyrirgreiðslan sem um var beðið hafi í eðli sínu verið ósk um lán til þrautavara. Á grundvelli 2 mgr. 7. gr. laga nr. 36/2001 getur Seðlabankinn, þegar sérstaklega stendur á og hann telur þess þörf til að varðveita traust á fjármálakerfi landsins, veitt lánastofnunum í lausafjórvarnda ábyrgðir eða önnur lán en um ræðir í 1. mgr. 7. gr. á sérstökum kjörum og gegn öðrum tryggingum en um getur í 1. mgr. eða öðrum skilyrðum sem bankinn setur.

Hinn 31. desember 2001 gáfu Seðlabanki Íslands og Fjármálaeftirlitið út áfangaskýrslu vegna viðbúnaðaráætlunar þeirra. Þessi áætlun er hluti af viðbúnaðaráætlun Seðlabanka Íslands og gagnasafni bankans um hana sem nefnt er „Svarta bókin“. Samkvæmt bankastjórnarsamþykkt nr. 1167 frá 20. ágúst 2008, sem er meðal efnis 1. kafla Svörtu bókarinnar um „Verklag við lausafjárstuðning“, er það fyrsta sem gera skal þegar beiðni um aðstoð vegna lausafjáraðstoðar er tekin til meðferðar, að kalla saman starfshóp um viðbrögð við lausafjórvarnda sem annast greiningu á stöðu málsins. Starfshópurinn á síðan að gera tillögu um afgreiðslu málsins. Í kafla 1.2.2 er að finna eyðublað fyrir tillögu starfshópsins til bankastjórnar. Samkvæmt grein 1.1 í framangreindri bankastjórnarsamþykkt skipa

starfshópin framkvæmdastjóri fjármálasviðs, sem gegnir formennsku, framkvæmdastjóri upplýsingasviðs, framkvæmdastjóri alþjóða- og markaðssviðs og forstöðumaður viðbúnaðar.

Rannsóknarnefnd Alþingis hefur það til athugunar hvort telja beri þá háttsemi bankastjórnar Seðlabanka Íslands, að láta með öllu hjá líða að fylgja eigin viðbragðsáætlun bankans við úrlausn á erindi Glitnis, eftir að erindið hafði verið greint sem ósk um þrautavarálán, og kalla þá saman umræddan starfshóp um viðbrögð við lausafjárvanda, til mistaka eða vanrækslu í þeim skilningi sem nánar er að vikið í kafla II hér að framan. Í þessu sambandi minnir nefndin á það að upplýst er að formaður starfshópsins, Tryggvi Pálsson, framkvæmdastjóri fjármálasviðs, var staddur erlendis. Ekki hafa komið fram viðhlítandi skýringar á því af hverju hann var ekki kvaddur heim til starfa. Auk þess að eiga sæti í nefndum starfshópi hafði Tryggvi einnig tekið þátt í starfi samráðshóps þriggja ráðuneyta, Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins um fjármálastöðugleika og viðbúnað.

6.

Ákvörðun Seðlabankans um hvort og hvernig hann leysir úr erindi lánastofnunar um fyrirgreiðslu til þrautavara líkt og þá sem fjallað er um í kafla III.4 hér að framan kann augljóslega að hafa bein áhrif á það hvort hlutaðeigandi lánastofnun geti framvegis rækt þær skyldur sem á henni hvíla samkvæmt því starfsleyfi sem hún hefur fengið frá stjórnvöldum og að sama skapi rétt hennar til að nýta sér leyfið. Þá kann ákvörðun Seðlabankans við þessar aðstæður að hafa afdrifarík áhrif á verðmæti eignarhluta í viðkomandi lánastofnun. Bankastjórn Seðlabankans heyrði á þessum tíma til svokallaðrar fjölskipaða stjórnvalda og í 3. mgr. 24. gr. laga nr. 36/2001 var tekið fram að ákvarðanir bankastjórnar skyldu skráðar og áritaðar af bankastjórn. Þegar litið er til þeirra atriða sem tilgreind eru í 2. mgr. 7. gr. laga nr. 36/2001 og haft í huga hversu afdrifarík og fjárhagslega mikilvæg ákvörðun um hvernig erindi lánastofnunar um slíka fyrirgreiðslu er afgreitt með tilliti til hagsmuna lánastofnunarinnar telur rannsóknarnefnd Alþingis að taka verði afstöðu til þess hvort slík ákvörðun verði talin fela í sér meðferð opinbers valds sem lúti reglum um stjórnvaldsákvarðanir, sbr. 2. mgr. 1. gr. stjórnsýslulaga nr. 37/1993. Í þessu sambandi þarf að gera greinarmun á ákvörðun um hvort Seðlabankinn beitir heimild sinni til að veita lánastofnun lán eða aðra fyrirgreiðslu til þrautavara og hugsanlegum síðari frágangi lánsskjala og samninga sem kunna að verða gerðir í tilefni af slíkri fyrirgreiðslu, sbr. til hliðsjónar dóm Hæstaréttar 23. mars 2000, mál nr. 407/1999. Rannsóknarnefndin tekur fram að hvað sem líður niðurstöðu um hvort að stjórnsýslulögin hafi átt við í þessu tilviki reynir á hvaða meginreglur stjórnsýsluréttarins hafi átt við um meðferð málsins, s.s. um rannsókn og tilkynningu um niðurstöðu máls o.fl.

Rannsóknarnefnd Alþingis hefur það til athugunar hvort telja beri þá háttsemi bankastjórnar Seðlabanka Íslands, að fara hvorki að ákvæðum stjórnsýslulaga eða óskráðra meginreglna um rannsókn og tilkynningu um niðurstöðu máls, til mistaka eða vanrækslu í skilningi II. kafla hér að framan.

7.

Þegar þess er gætt hvaða upplýsingar voru til staðar í Seðlabanka Íslands þegar bankinn fjallaði um erindi Glitnis, samkvæmt því sem lagt hefur verið fyrir rannsóknarnefndina um rekstur, fjármögnun, útlánasafn og tengsl (smithættu) lána og veðsetninga milli íslensku bankanna og annarra aðila sem gátu haft verulega þýðingu um framtíðarstöðu íslenska fjármálakerfisins, telur rannsóknarnefndin ljóst að töluvert hafi skort á yfirsýn yfir stöðu Glitnis. Rannsóknarnefndin hefur því til athugunar hvort það teljist falla undir mistök og vanrækslu í þeirri merkingu sem lýst var hér frammar að Seðlabanki Íslands hafi ekki á grundvelli 1. mgr. 29. gr. laga nr. 36/2001 um Seðlabanka Íslands aflað sjálfur milliliðalaust nánari upplýsinga um stöðu Glitnis banka hf., lánabókar hans og upplýsinga um önnur þau atriði sem haft gátu þýðingu fyrir mat á því hvort forsvaranlegt væri að veita bankanum þrautavarálán. Á þetta reyndi jafnframt við undirbúning þeirrar tillögu sem Seðlabankinn lagði til við fulltrúa ríkisstjórnarinnar um málefni Glitnis. Í því sambandi ber að leggja áherslu á að mál höfðu þróast hratt til verri vegar síðustu vikur þar á undan varðandi mat á eignum bankanna þannig að ástæða gat verið til að ætla að stjórnvöld hefðu ekki áreiðanlegar upplýsingar. Þótt tíminn hafi verið mjög stuttur sem Seðlabankinn hafði til að rannsaka og undirbúa málið hefði verið hægt að senda starfsmenn bankans inn í Glitni og fara yfir bækur hans. Kom einnig á daginn að nokkrum dögum síðar gat endurskoðandi Seðlabanka Íslands, Stefán Svavarssonar, á einum degi aflað sér mun gleggri upplýsinga um stöðu Glitnis en Seðlabanki Íslands hafði haft á þessum tíma.

Rannsóknarnefnd Alþingis hefur það til athugunar hvort telja beri þá háttsemi bankastjórnar Seðlabanka Íslands, að afla ekki milliliðalaust nánari upplýsinga um stöðu Glitnis banka hf., lánabókar hans og upplýsinga um önnur þau atriði sem haft gátu þýðingu á grundvelli 1. mgr. 29. gr. laga nr. 36/2001 um Seðlabanka Íslands, til mistaka eða vanrækslu í þeim skilningi sem nánar var að vikið í II. kafla hér að framan.

8.

Rannsóknarnefnd Alþingis fær hvorki séð af þeim gögnum sem hún hefur fengið afhent frá Seðlabanka Íslands né öðrum upplýsingum sem hún hefur aflað, m.a. með skýrslutökum, að innan bankans hafi í reynd verið fjallað um hvað ætla mætti um trúverðugleika þeirra aðgerða sem Seðlabankinn lagði til í málefnum Glitnis þá helgi sem hér um ræðir. Af sömu gögnum og upplýsingum verður heldur ekki ráðið að seðlabankastjórar hafi gert stjórnvöldum grein fyrir því að árangur af aðgerðum ylti alfarið á því að þær yrðu trúverðugar í augum erlendra fjárfesta og matsfyrirtækja. Þetta var þeim mun brýnna þar sem stjórnendum Seðlabankans mátti sem sérfróðum aðilum á þessu sviði vera ljóst að hætta væri á að inngríp ríkisins í Glitni, með þeim hætti sem lagt var til, yrði talin ótrúverðug aðgerð. Þar má í fyrsta lagi benda á að fjárhæðin sem um var að ræða var nálægt fjórðungi gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands. Þá er ástæða til að benda á að Glitnir, sem ekki hafði tekist að fjármagna sig á erlendum mörkuðum í um eitt ár, var með um 1,4 milljarða evra skuldbindingar á gjalddaga á næstu sex mánuðum, og voru þær upplýsingar opinberar. Við

Rannsóknarnefnd Alþingis

Þetta bættist að Seðlabanki Íslands hafði heldur ekki náð að efla gjaldeyrisforða sinn að neinu marki þrátt fyrir endurteknar yfirlýsingar um það markmið sitt. Þannig blasti við erlendum fjárfestum og matsfyrirtækjum að fjármagnsmarkaðir væru einnig lokaðir íslenska ríkinu. Það mátti því vera ljóst að mikil hætta var á að erlendir fjárfestar og matsfyrirtæki myndu álíta að ríkið væri ekki sá bakhjarl sem Glitnir þurfti á að halda að svo stöddu, heldur fremur að Glitnir væri of stór biti fyrir ríkið, enda var bankinn með skuldir sem námu um tvöfaldri þjóðarframleiðslu Íslands. Þá verður heldur ekki séð af gögnum að líkur á hugsanlegri gjaldfellingu skuldbindinga Glitnis hafi verið metnar á rökstuddan hátt af Seðlabanka Íslands. Rannsóknarnefnd Alþingis bendir í því sambandi einnig á að endurhverf lán Glitnis sem voru á gjalddaga strax í október 2008 námu um 500 milljónum evra og að heildsöluinnlán Glitnis í London námu samsvarandi fjárhæð. Báðar þessar fjármögnunarleiðir eru mjög næmar fyrir breytingum á högum banka, hvað þá lánsþæfismatsbreytingum.

Rannsóknarnefnd Alþingis hefur það til athugunar hvort telja beri þá háttsemi bankastjórnar Seðlabanka Íslands, að leggja ekki í formi skriflegra gagna mat á trúverðugleika þeirra aðgerða sem Seðlabankinn lagði til í málefnum Glitnis og gera stjórnvöldum grein fyrir því að árangur af aðgerðunum ylti alfarið á því að þær yrðu trúverðugar í augum erlendra fjárfesta og matsfyrirtækja, til mistaka eða vanrækslu í þeim skilningi sem nánar var að vikið í II. kafla hér að framan.

IV.

Með vísan til 2. málsl. 13. gr. laga nr. 142/2008 er yður hér með veittur kostur á að koma að viðhorfum yðar til framangreindra atriða. Þess er óskað að svör yðar berist fyrir kl. 16.00 hinn 19. febrúar 2010 til skrifstofu nefndarinnar að Skeifunni 19 í Reykjavík. Að öðrum kosti verður ekki hægt að taka tillit til þeirra við vinnslu á skýrslu nefndarinnar. Þess er óskað að svörin berist einnig á tölvutæku formi, t.d. USB lykli eða á geisladiski. Ef þér teljið yður þurfa að fá aðgang að skjalasafni Seðlabanka Íslands til þess að koma að viðhorfum yðar er þess óskað að þér látið rannsóknarnefndina vita sem fyrst svo greiða megi götu yðar í því efni.

Virðingarfyllst,
fyrir hönd rannsóknarnefndar Alþingis,


Páll Hreinsson

Rannsóknarnefnd Alþingis

Reykjavík, 17. febrúar 2010.

Hr. Ingimundur Friðriksson

Vísað er til bréfs rannsóknarnefndar Alþingis til yðar frá 8. febrúar 2010 þar sem yður var veitt tækifæri til að koma athugasemdum yðar á framfæri við nefndina á grundvelli 13. gr. laga nr. 142/2008 um afmörkuð atriði.

Þar sem hluti þeirra, sem veitt var færi á að koma að slíkum athugasemdum, hefur óskað eftir lengri fresti til þess að koma þeim á framfæri, hefur rannsóknarnefndin ákveðið að framlengja umræddan frest til miðvikudagins 24. febrúar nk..

Með vísan til 2. másl. 13. gr. laga nr. 142/2008 er yður hér með veittur frestur til þess að koma viðhorfum yðar á framfæri við nefndina og er óskað að svör yðar berist fyrir kl. 17.00 hinn 24. febrúar 2010 til skrifstofu nefndarinnar að Skeifunni 19 í Reykjavík. Að öðrum kosti verður ekki hægt að taka tillit til þeirra við vinnslu á skýrslu nefndarinnar. Þess er óskað sem fyrir að svörin berist einnig á tölvutæku formi, t.d. USB lykli eða á geisladiski.

Virðingarfyllt,
fyrir hönd rannsóknarnefndar Alþingis,



Páll Hreinsson.

Oslo 24. febrúar 2010

Hr. Páll Hreinsson
formaður sérstakrar rannsóknarnefndar Alþingis
Skeifunni 19
108 Reykjavík

Ég vísa til bréfs yðar til mín dags. 8. febrúar sl. þar sem rakin eru atriði sem mér er „veittur kostur á að koma að viðhorfum til“. Í bréfi þessu mun ég leitast við að skýra þessi atriði og lýsa viðhorfum til þeirra og geri það í þeirri röð sem þau eru rakin í bréfi yðar.

Í upphafi minni ég á að ég kom aðeins einu sinni á fund sérstakrar rannsóknarnefndar Alþingis, þ.e. 19. mars 2009, fyrir hartnær ári, mjög snemma í vinnu nefndarinnar. Svo langt er síðan að ég man ekki gjörla allt sem þá var rætt en dreg í efa að öll atriðin sem reifuð eru í bréfi yðar hafi borið á góma. Í öllu falli hljóta athuganir á þeim að hafa verið komnar skammt á veg. Ég þykist hins vegar muna að mér hafi verið tjáð að ég yrði beðinn að koma a.m.k. einu sinni ef ekki tvisvar á ný fyrir nefndina – sem ekki varð, af ástæðum sem mér eru ekki ljósar. Atriðin sem reifuð eru í bréfi yðar valda því að mér kemur mjög á óvart að ég skyldi ekki hafa verið beðinn að mæta aftur á fund nefndarinnar og þykir mér undarlegt að þurfa fyrst nú að skýra ýmislegt af því sem fram kemur í bréfinu.

Í bréfi yðar segir að í skýrslu nefndarinnar kunni eftir atvikum að verða fjallað um fleiri atriði vegna starfa minna sem nefndin finnur aðfinnsluverð. Verði sú raunin kemur mér á óvart að hafa ekki verið veitt tækifæri til þess að tjá mig um þau og hlýt því enn að lýsa vonbrigðum með að hafa ekki verið boðaður aftur á fund nefndarinnar.

Ég vænti þess eindregið að þess verði getið í skýrslu nefndarinnar hverjir ráðgjafar hennar voru í þessum efnum og að sýnt verði fram á óhæði þeirra til þess að fjalla um störf mín og eftir atvikum bankans á þeim tíma sem um ræðir.

Ég tek einnig fram að þar sem ég er nú búsettur í Oslo vegna starfa minna í norska seðlabankanum hef ég takmarkaðri aðgang en ella að gögnum til þess að auðvelda mér upprifjun atburða og framvindu á þeim tíma sem vikið er að í bréfi yðar.

Þegar ég fékk bréf yðar í hendur virtist mér sem fresturinn sem veittur var til þess að „koma að viðhorfum“ væri styttri en eðlilegt gat talist. Í tölvupósti sem ég sendi yður að morgni 10. febrúar og þér staðfestuð móttöku á sama morgun óskaði ég því eftir framlengingu um einn virkan dag, þ.e. til mánudagsins 22. febrúar í stað föstudagsins 19. febrúar. Ég vek athygli á að nefndin tók sér hartnær átta daga (þar af sex virka) til þess að fjalla um þessa beiðni mína og barst mér ekki svar hennar fyrr en síðdegis 17. febrúar sl., þ.e. rétt liðlega tveimur sólarhringum áður en upphaflegur frestur átti að renna út. Ég leyfi mér að efast um að þetta heyrri til góðra stjórnsýsluhátta.

III.1.

Í lið III.1. er fjallað um veðlánafyrirgreiðslu Seðlabanka Íslands, sérstaklega lána hans gegn veði í skuldabréfum sem gefin voru út af íslenskum bönkum. Nauðsynlegt er að rifja upp að á þeim tíma sem til umræðu er þrengdist aðgangur banka um allan heim mjög að lausafé. Millibankamarkaðir þyngdust mjög um leið og bankar urðu tregir til þess að eiga viðskipti hver við annan. Hvarvetna brugðust seðlabankar við með því að auka mjög lausafjárþyrirgreiðslu sína við banka í löndum sínum. Þetta endurspegladist m.a. í mikilli stækkun efnahagsreikninga seðlabankanna, þeirra á meðal stærstu seðlabanka heims. Dregið var úr kröfum um gæði veða, m.a. með slökun á kröfum um lánhæfiseinkunn, tegundum veða sem metin voru gild var fjölgað og í sumum tilvikum áttu seðlabankar viðskipti við fleiri gerðir stofnana en áður. Margir seðlabankar tóku mun meiri áhættu en áður og alls ekki er útséð um að þeir verði ekki fyrir áföllum í lánaþyrirgreiðslu sinni. Um þetta hefur mikið verið fjallað í alþjóðlegum skýrslum, m.a. Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og Alþjóðagreiðslubankans. Ég vék einnig að þessu í erindi sem birt var á heimasíðu Seðlabanka Íslands 6. febrúar 2009 og ég læt fylgja bréfi þessu. Þá bendi ég á sem dæmi að í skýrslu sem birt var á vegum Alþjóðagreiðslubankans í júlí 2008 var lýst viðamiklum aðgerðum sjö af stærstu seðlabönkum heimsins frá ágúst 2007 til júní 2008 til þess að létta á lausafjárþrengingum með ýmsum aðgerðum.¹ Þar á meðal er rýmkun á kröfum um veð en auk þess margs konar aðrar aðgerðir, enda vandinn ærinn sem við var að fást. Í skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins frá því í febrúar 2009 segir m.a. að seðlabönkum hafi tekist að dæla út lausafé og forðast hrun fjármálakerfisins. Þetta hafi falið í sér mikla víkkun á lánastarfsemi seðlabankanna (e. “significant expansion of the ‘perimeter’ of central bank lending“) þannig að hún náði til miklu víðtækari veða en áður, lengri lánstíma og nýrra mótaðila o.s.frv.² Í nýrri skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins segir m.a.: „Fjármálakreppan (e. „the crisis“) þvingaði seðlabanka til þess að víkka bæði að efni og umfangi (e. „scale and scope“) hefðbundið hlutverk sitt sem lánveitendur til þrautavara. Þeir útvíkuðu lausafjárþyrirgreiðslu sína til fleiri fjármálafyrirtækja en innlánsstofnana og gripu beint inn í víðtæka eignamarkaði (e. „broad range of asset markets“) með beinum kaupum eða með því að samþykkja eignir sem veð (e. collateral).“³

Stjórnvöld og seðlabankar leituðust hvarvetna við að styðja banka í löndum sínum og víða kostaði það stuðning sem var nánast án fordæma, óvenjulega lausafjárþyrirgreiðslu, lán, ábyrgðir, eiginfjárframlög, kaup á skuldabréfum o.s.frv. M.a. er talið að Seðlabanki Evrópu sitji uppi með háar fjárhæðir veða í ótryggum eignum. Þá má nefna að bandaríski seðlabankinn greip til mjög fjölbreyttra og mjög óhefðbundinna aðgerða til þess að draga úr lausafjárþrengingum bandarískra fjármálafyrirtækja með margs konar þyrirgreiðslu-aðferðum. Sumir seðlabankar verða eflaust lengi að vinda ofan af þyrirgreiðslu sinni.

¹ Bank for International Settlements; Committee on the Global Financial System: *Central bank operations in response to the financial turmoil*, CGFS Paper no. 31, júlí 2008.

² International Monetary Fund: *Lessons of the Financial Crisis for Future Regulation of Financial Institutions and Markets and Liquidity Management*, 4. febrúar 2009, bls. 21.

³ Olivier Blanchard, Giovanni Dell’Ariccia, and Paolo Mauro: *Rethinking Macroeconomic Policy*; IMF Staff Position Note, SPN/10/03, 12. febrúar 2010, bls. 14.

Í fyrirgreiðslu sinni við innlenda banka leitaðist Seðlabanki Íslands við að fylgja áþekktum reglum og annars staðar giltu, einkum í Evrópu, til þess m.a. að skapa innlendum fjármálafyrirtækjum sem viðskipti eiga við bankann rekstrarskilyrði sem sambærileg væru skilyrðum fyrirtækja sem þau áttu í samkeppni við. Þessi stefna var mörkuð á árinu 1998 þegar ákveðið var að sníða viðskiptafyrirkomulag Seðlabankans eftir reglum sem þá höfðu verið mótaðar fyrir Seðlabanka Evrópu en þá var stutt í að hann tæki formlega til starfa. Þessu var hrint í framkvæmd í áföngum. Á grundvelli þessa og eftir atvikum fyrirmynda frá öðrum seðlabönkum, voru mótaðar reglurnar sem giltu um viðskipti Seðlabankans við innlend fjármálafyrirtæki, þar með talið um útgefendur, einkenni skuldabréfa, lágmarkslánshæfiseinkunnir o.s.frv. Einu stofnanirnar á innlendum skuldabréfamarkaði sem uppfylltu skilyrði reglna um lánshæfismat voru stóru bankarnir þrír. Ríkissjóður skuldaði lítið og því var lítið framboð á hefðbundnum veðum.

Þegar Seðlabanki Íslands veitti lán gegn veðum, sem tilgreind eru í bréfi yðar, voru þau jafnframt metin hæf í viðskiptum bankanna við Seðlabanka Evrópu, en þau fóru fram í gegnum seðlabankann í Lúxemborg þar sem íslensku bankarnir starfræktu dótturfyrirtæki. Seðlabankinn í Lúxemborg er sem kunnugt er hluti af seðlabankakerfi Evrópu (European System of Central Banks). Í þessum viðskiptum munu bankarnir hafa kynnt Seðlabanka Lúxemborgar til samþykktar þau bréf sem þeir hugðust leggja að veði á útboðsdögum gegn lánum í Seðlabanka Evrópu og voru ekki gerðar athugasemdir við þau. Tæpast gat komið til álita að Seðlabanki Íslands tæki ekki gild bréf sem uppfylltu skilyrði reglna bankans um veðlánafyrirgreiðslu á sama tíma og Seðlabanki Evrópu tók þau gild. Það hefði jafngilt yfirlýsingu um vantraust Seðlabankans og íslenskra stjórnvalda á íslensku bankana og væntanlega falið í sér endalok þeirra að neita þeim um fyrirgreiðslu í krónum gegn veðum sem aðrir seðlabankar tóku gild – og það á sama tíma og seðlabankar kepptust við að halda lífi í bankakerfum sínum með æ fjölbreytilegri lausafjórðingargreiðslu.

Á þessum tíma, þ.e. árin 2007 og 2008, var eiginfjárstaða íslensku bankanna góð samkvæmt uppgjörum sem endurskoðuð voru og árituð af virtum alþjóðlegum endurskoðunarfyrirtækjum, eignir taldar traustar og þeir stóðust auðveldlega ströng álagspróf Fjármálaeftirlitsins á eiginfjástöðu sína. Að baki veðlánafyrirgreiðslunni stóðu að sjálf-sögðu eignir bankanna. Þá höfðu íslensku bankarnir góðar lánshæfiseinkunnir frá alþjóðlegum matsfyrirtækjum sem byggðar voru á afar ítarlegri upplýsingaöflun þeirra frá bönkunum sjálfum og samanburði við erlenda banka sem fyrirtækin mátu einnig. Þetta sést m.a. í ritum þeirra, einkum Moody's, þ.m.t. samanburður á stöðu banka í ýmsum löndum. Lausafjárstaða íslensku bankanna var nokkru þrengri en ella þegar kom fram á árið 2008 vegna aðgerða til þess að styðja við gengi krónunnar, þ.e. útgáfu ríkisbréfa og innstæðubréfa sem dró lausafé úr bönkunum.

Vandi íslensku bankanna á þessum tíma, líkt og fjölmargra annarra banka, var fyrst og fremst lausafjórðingargreiðslu vegna mjög þröngs aðgangs að lánsfé. Endurfjármögnunarbyrði íslensku bankanna á komandi misserum var þung. Atbeini seðlabanka sem fólst í lausafjórðingargreiðslu hafði það að markmiði að halda bankakerfum starfandi með nægu lausafé þar til úr rættist á ný.

Seðlabanki Íslands gerði hið sama og aðrir seðlabankar hver í sínu landi. Hann veitti íslenskum bönkum lausafjórðingargreiðslu til þess að þeir mættu starfa og bregðast við breyttum aðstæðum í starfsumhverfi sínu, svo sem með sölu eigna. Vandi bankanna,

Íslenskra jafnt sem margar annarra, magnaðist hins vegar fyrir þá sök m.a. að eignasala varð æ erfiðari þannig að bankarnir áttu erfitt með að afla lausafjár eftir þeirri leið. Mögulegum kaupendum fækkaði og verð lækkaði þannig að eignir hefðu tæpast verið seldar nema með tapi. Það hefði skert eiginfjárstöðu bankanna. Staðan var því þröng að ekki sé fastar að orði kveðið.

Sem fyrr segir voru reglur um lausafjárþyringreiðslu víðast hvar rýmkaðar, fleiri og áhættusamari veð tekin gild o.s.frv. Í þessum efnum fór Seðlabanki Íslands að líkt og aðrir. Reglurnar um viðskipti hans við fjármálafyrirtæki voru endurskoðaðar a.m.k. þrisvar á árinu 2008. Bankinn rýmkaði þær og í öllum tilvikum var veðgrunnur víkkaður í þeim tilgangi að fjármálafyrirtæki gætu lagt fleiri tegundir bréfa að veði en óvarin bréf gefin út af öðrum fjármálafyrirtækjum. Heimilað var m.a. að setja erlend bréf að veði. Bætt var við sértryggðum bréfum í ársbyrjun 2008 og eignavörðum bréfum í ágúst 2008. Reglur Seðlabankans um lausafjárþyringreiðslu sættu sem sagt stöðugri skoðun á árinu 2008, voru rýmkaðar í áföngum en urðu aldrei rýmri en Seðlabanka Evrópu. Um aðgerðir Seðlabankans var fjallað í riti bankans, *Peningamálum*, þ.á m. í heftunum sem út voru gefin í apríl og júlí 2008.

Þegar vitnað er til þess í bréfi yðar að Seðlabanki Evrópu og Seðlabanki Lúxemborgar hafi gert „ítrekaðar breytingar á veðkröfum“ vegna lánveitinga til íslensku bankanna endurtek ég að þar er í reynd um eina og sömu stofnun að ræða. Viðskipti íslensku bankanna við Seðlabanka Evrópu fóru fram í gegnum Seðlabanka Lúxemborgar sem er hluti af Seðlabankakerfi Evrópu. Seðlabanki Evrópu þrengdi að íslensku bönkunum í apríl 2008 og á ný í júlí. Deila má um hvort það teljast „ítrekaðar breytingar“ eins og lýst er í bréfi yðar. Í þessu fólst m.a. að minnka vægi íslenskra bankabréfa meðal þeirra veða sem stóðu að baki fyrirgreiðslunni. Raunar fólust breytingarnar, að ég hygg, einkum í því að íslensku bankarnir drógu úr sókn sinni í fyrirgreiðslu Seðlabanka Evrópu fremur en að lögð væru fram ný veð eða að Seðlabanki Evrópu „aflaði betri veða“ eins og gefið er í skyn í bréfi yðar. Í reynd var um að ræða sértæka aðgerð af hálfu Seðlabanka Evrópu gagnvart íslensku bönkunum, eða kannski öllu frekar nokkurs konar heiðursmannasamkomulag við bankana. Um þetta var Seðlabanka Íslands kunnugt en honum hefði verið erfitt um vik að beita sams konar sértækri aðgerð á sama tíma því hún hefði að líkindum þýtt lausafjárþurrð hjá bönkunum með ófyrirsjáanlegum afleiðingum.

Alkunna er að eftir tímabundna erfiðleika íslensku bankanna á fyrri hluta árs 2006 voru þeir hvattir til þess af matsfyrirtækjum og álitsgjöfum að stækka hlut innlána á skuldahlíð efnahagsreikninga sinna. Með því myndu þeir treysta fjárhagslega stöðu sína. Þetta gerðu þeir þótt í mismiklum mæli væri. Þegar kom fram á árið 2008 skiptu innlánin miklu á fjármögnunarhlíð sumra bankanna, einkum þó eins þeirra. Því má eflaust halda fram að innlánasöfnun í Hollandi og annars staðar hafi að verulegu leyti gengið til þess að draga úr lánþöku í Seðlabanka Evrópu sumarið 2008. Meðal þess sem Seðlabanki Íslands kom á framfæri við íslenska banka sumarið 2008 var ört vaxandi andstaða við innlánasöfnun þeirra í öðrum löndum og að þeir gætu ekki treyst á þá uppsprettu fjár.

Gefið er í skyn að Seðlabankinn hafi ekki fylgt eftir bréfi sínu frá 17. júlí 2008 um breytingar á reglum sínum um viðskipti við fjármálafyrirtæki. Það er ekki rétt. Fyrir liggur að stefna hans hafði verið mótuð og framkvæmd hennar hlaut að taka mið af ríkjandi aðstæðum. Þegar hefur verið nefnt að reglur bankans voru í stöðugri skoðun og þeim hafði

Þegar verið breytt í tvígang fyrr á árinu. Sem fyrr segir skuldaði ríkissjóður lítið og því var lítið framboð á ríkisbréfum. Sú var m.a. ein af ástæðum þess að heimilað var snemma árs 2008 að leggja erlend bréf að veði. Bankinn gaf út nýjar reglur í ágúst. Með þeim var sett hámark á hve hátt hlutfall andlags veðláns eða dagláns mátti vera í ótryggðum bréfum fjármálafyrirtækja og var við setningu þeirra leitast við að tryggja jafnræði fjármálafyrirtækja. Framvinda á alþjóðlegum fjármálamörkuðum var þannig að hugsanlegt var að verðmæti eigna bankanna tæki að skerðast. Með breytingunum á reglunum í ágúst voru af varfærni stigin skref til þess að draga úr áhættu. Ný ákvæði reglnanna um óvarin bréf skyldu koma til framkvæmda í áföngum á nokkrum mánuðum. Ekki rekur mig minni til þess að aðrir seðlabankar hafi á þessum tíma verið byrjaðir að herða reglur um fyrirgreiðslu sína við banka, nema e.t.v. ef frá er talin sértæk aðgerð Seðlabanka Evrópu gagnvart íslensku bönkunum, enda voru lausafjárþrengingar banka enn miklar nokkurn veginn hvar sem borið var niður í heiminum og áttu raunar eftir að versna til muna. Þá má benda á að ekki hafði verið sérstaklega fundið að veðlánaforgreiðslu Seðlabankans t.d. í úttektum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sem gerðar voru um mitt ár 2008 og síðar verður vikið að.

Að endingu minni ég á að stjórnvöld ákváðu eftir hrun bankanna að kröfur Seðlabankans á þá skyldu verða eftir í gömlu bönkunum en ekki flytjast yfir í þá nýju.

Sannast sagna krefst þetta atriði mun ítarlegri umfjöllunar en möguleg er hér enda tel ég að umræða um það hafi yfirleitt verið á villigötum og oft af hvötum sem ég átta mig ekki á. Því miður finnst mér ég „heyra“ enduróm af henni í bréfi yðar.

Vegna aðstæðna á mörkuðum var sem fyrr segir afar erfitt að afla lausafjár með sölu eigna. Í sumarlok 2008 leit þó vel út með mikilvæga eignasölu Glitnis og hún var nánast í höfn um miðjan september, vinna var hafin við „dótturfélagavæðingu“ útibús Landsbankans í Bretlandi sem vonir stóðu til að lyki fyrir árslok, stefnt var að hinu sama í Hollandi í byrjun árs 2009, vel virtist ganga eftir atvikum í viðræðum við erlenda fjárfesta um kaup á hlutum í a.m.k. tveimur bankanna, sem styrkt hefði eigendagrunn þeirra, og í a.m.k. einum bankanna var hafin könnun á því að flytja höfuðstöðvarnar til útlanda. Allt voru þetta afar mikilvægir þættir og ef þeir hefðu allir gengið upp kynni þróunin í íslensku bankakerfi að hafa orðið önnur en varð. Hrun bandaríska bankans Lehman Brothers breytti hins vegar öllu. Afleiðingar þess urðu gríðarlega alvarlegar um heim allan. Margir bankar vestan hafs og austan riðuðu til falls og var í sumum tilvikum bjargað af opinberum stjórnvöldum á síðustu stundu. Í erindi mínu dags. 6. febrúar 2009 og í erindum dags. 25. júní 2009 og 16. nóvember 2009 vék ég m.a. að framvindunni á alþjóðamörkuðum þessa daga og vísa til þess sem þar er sagt.⁴

Ég hafna því að hafa gert mistök eða sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

⁴ *Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*; erindi sem samið var fyrir málstofu í Seðlabanka Finnlands 6. febrúar 2009. *Bankakreppan á Íslandi: Vöxtur, hrun og endurreisn íslenskra banka*; erindi sem tekið var saman fyrir ráðstefnu Arctic Securities, *Financial Rehabilitation*, í Osló 25. júní 2009. *Hrun íslensku bankanna og samskipti við stjórnvöld í öðrum ríkjum*; erindi sem tekið var saman fyrir ráðstefnu SUERF, CEPS og Belgian Financial Forum Conference um *Crisis Management at Cross-Roads* sem haldin var í belgíska seðlabankanum í Brüssel 16. nóvember 2009.

III.2.

Í lið III.2. er vikið að innlánasöfnun bankanna erlendis. Í annarri málsgrein kaflans segir að ég hafi á fundi með nefndinni 26. maí 2009 sagt að einn af framkvæmdastjórum Landsbankans hefði síðla árs 2007 upplýst mig um að þeir fjármunir... o.s.frv. Ég minnst ekki þessa samtals og bendi á að ég kom aðeins einu sinni fyrir nefndina, þ.e. 19. mars 2009, ekki 26. maí.

Í bréfi yðar segir að nefndin vekir athygli á að í mars „funduðu Davíð Oddsson og Ingimundur Friðriksson“ með bankastjóra Englandsbanka og samstarfsmönnum hans í mars 2008 og vitnað í minnisblað frá fundinum. Fundurinn var haldinn að frumkvæði Seðlabanka Íslands. Upplýsingar sem veittar voru af okkar hálfu á fundinum í Englandsbanka voru í fullu samræmi við bestu fáanleg gögn á þeim tíma. Þótt Englandsbankamenn hafi haft góðar upplýsingar um stöðu innlána í bönkunum á þeim tíma tel ég ekki að þeir hafi haft yfirsýn yfir heildarstöðu þeirra. Í ljósi reynslu þeirra af Northern Rock málinu síðla sumars 2007 var eðlilegt að þeir væru uppteknir af öryggi innlána almennt, þ.m.t. í útibúum og dótturfyrirtækjum íslenskra banka. Þá minni ég á að á fundinum var ákveðið að koma á nánari tengslum á milli seðlabankanna tveggja til þess að greiða fyrir miðlun upplýsinga. Í því skyni voru skömmu síðar tilnefndir fulltrúar frá hvorum banka sem aðaltenglar. Þaðan í frá áttu fulltrúar bankanna nokkur samtöl þar sem skipst var á skoðunum og upplýsingum um bankana og fleira og var það allt gert af heilindum af beggja hálfu. Samskiptin við Bank of England voru ágæt og þess má geta að sérfræðingur af fjármálastöðugleikasviði Englandsbanka var til ráðgjafar í Seðlabankanum í nokkra daga í byrjun október 2008.

Í reglulegu samstarfi sínu við breska fjármálaeftirlitið hefur Englandsbanki eflaust fengið aðgang að upplýsingum sem það bjó yfir um íslensku bankana. Í samtölum fulltrúa Englandsbanka og fulltrúa Seðlabanka Íslands eftir fundinn í London í mars var að því er ég best veit aldrei endurtekið af hálfu þess fyrrnefnda að innlán sem safnað væri í Bretlandi væru „meira og minna notuð til þess að fjármagna hraðan vöxt útlána á Íslandi“.

Seðlabankinn safnaði mánaðarlega tölulegum upplýsingum um innlán í bönkunum líkt og um aðra liði í reikningum þeirra. Það er rétt sem segir í bréfi yðar að ekki var farið að afla tölulegra upplýsinga um skiptingu innlána erlendra aðila á milli útibúa bankanna erlendis og starfsstöðva þeirra hér á landi fyrir en á fyrri hluta árs 2008. Því skal þó haldið til haga að á árinu 2007 var gerð breyting á öflun gagna frá innlánsstofnunum sem starfa á Íslandi og skýrslugerð löguð að alþjóðlegum reikningsskilastöðlum. Vegna vaxandi umsvifa bankanna var auk þess tekið að afla enn ítarlegri upplýsinga en áður um ýmsa liði í reikningum bankanna, innlenda sem erlenda. Nauðsynlegt er að minna á að innlán erlendra aðila í íslenskum bönkum voru að langmestu leyti í starfsstöðvum þeirra erlendis. Innlán í gjaldeyri voru því nánast að fullu annars staðar en í starfsstöðvum bankanna á Íslandi. Það skipti því litlu fyrir mat á stöðu bankanna á þeim tíma sem um ræðir hvort nákvæmar upplýsingar lægju fyrir um „skiptingu innlána erlendra aðila milli útibúa bankanna erlendis og starfsstöðva þeirra hér á landi“. Upplýsingar um skiptingu innlánanna á milli starfsstöðva á Íslandi og erlendis skiptu ekki sköpum fyrir mat á fjármálastöðugleika í lok sumars 2008 eins og gefið er í skyn í bréfi yðar. Yfirsýn Seðlabankans yfir framvindu innlána erlendra aðila var góð og upplýsingaöflun hans í samræmi við alþjóðlegar kröfur.

Upplýsingar Seðlabankans um innlán í útibúum bankanna voru ítarlegri en staðall Alþjóðagjaldeyrissjóðsins kvað á um.

Að því er varðar fjárstýringu Landsbankans liggur fyrir að hún var í Reykjavík og ekki skiptir höfuðmáli hvar lausaféð liggur svo lengi sem gætt er að heildarlausafjárstöðunni. Minna má á að síðla sumars 2008 varðveitti Landsbankinn verulega fjárhæð í sterlingspundum í Seðlabanka Íslands. Ég minni einnig á að síðla sumars 2008 og fram að hruni vann Landsbankinn að því í samstarfi við breska fjármálaeftirlitið að undirbúa flutning innlána frá útibúinu í London í dótturfyrirtæki sem hefði hugsanlega falið í sér flutning einhverra eigna bankans frá Íslandi til Bretlands. Að síðustu minni ég á að Seðlabankinn fylgdist vel með lausafjárstöðu Landsbankans, sérstaklega frá því snemma árs 2008 þegar tíðni og sundurliðun reglulegrar upplýsingagjafar var aukin til muna auk þess sem samtöl voru tíð. Seðlabankinn hafði því góða yfirsýn yfir lausfjárstöðuna.

Fundur bankastjóra Englandsbanka og Seðlabanka Íslands í mars 2008 var gagnlegur og leiddi m.a. til aukins samráðs eins og að framan greinir. Í bréfi yðar er sérstaklega gefið í skyn að í kjölfar fundarins hefði Seðlabankinn átt að ganga eftir glöggum upplýsingum um innlánin. Það gerði bankinn eins og að framan greinir og var engin ástæða talin til þess að efast um réttmæti þeirra. Hvernig þessum málum var nákvæmlega háttað í lok sumars 2008 og hve miklu af innstæðunum hafði verið ráðstafað til Íslands á þeim tíma skipti ekki sköpum um mat á fjármálastöðugleika þá. Aðrir kraftar voru að verki á þeim tíma sem íslensk stjórnvöld höfðu ekki á valdi sínu að hafa áhrif á.

Minna má á að ýmsar stofnanir og greinendur gerðu úttektir á íslensku fjármálakerfi 2008. Moody's birti skýrslu snemma árs um burði Íslands til þess að takast á við bankaáfall, Seðlabankinn birti skýrslu sína um Fjármálastöðugleika í lok apríl. Sérfræðingar sænska seðlabankans komu til Íslands í lok apríl og fóru yfir stöðu bankanna og sömdu um hana minnisblað. Þeir komu á ný í fyrri hluta september. Að beiðni Seðlabankans komu sérfræðingar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins til Íslands í apríl, nánast án fyrirvara, reglubundnar viðræður sérfræðinga sjóðsins og íslenskra stjórnvalda fóru fram í júní. Að frumkvæði íslenskra stjórnvalda gerðu síðan sérfræðingar sjóðsins sérstaka úttekt á íslenska fjármálakerfinu í júní og júlí (svo kallaða FSAP úttekt – slíkar úttektir höfðu áður verið gerðar 2000/2001 og 2003 og fylgt eftir að hluta, fyrir atbeina Seðlabankans, í árlegum reglulegum heimsóknum sérfræðinga sjóðsins). Sjóðurinn gerði því óvenju ítarlegar úttektir á Íslandi vorið og sumarið 2008. Skýrslur um þær eru aðgengilegar á heimasíðu sjóðsins. Þótt staða íslenskra banka væri talin erfið var í engri þessara úttekta og skýrslna spáð hruni þeirra. Atburðir í Bandaríkjunum um miðjan september breyttu öllu. Enginn sá þá fyrir.

Ég hafna því að hafa sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

III.3.

Í lið III.3. er vikið að söfnun innlána á netreikninga, sérstaklega Icesave reikninga Landsbankans. Vitnað er til þess að Landsbankinn hafi í febrúar 2008 gert Seðlabankanum grein fyrir áformum um að flytja Icesave reikninga yfir í dótturfélag bankans í London. Seðla-

bankinn fagnaði þessu og Landsbankinn kynnti með tímanum þau skilyrði sem þyrfti að uppfylla og hve langan tíma flutningurinn tæki. Þá var talið að hann gæti tekið allt að sex mánuðum. Ekki var annað að skilja en að ferlið væri hafið og taldi bankastjórn Seðlabankans, sem var þessa mjög fýsandi, að svo væri. Þess vegna kom það á óvart þegar fram kom á fundi í júlí að formlega væri ferlið ekki hafið. Á fundinum kom raunar fram að bankastjórar Landsbankans virtust hafa verið ósammála um hvort færa ætti innlánin yfir í dótturfyrirtæki. Málið komst þó á skrið eftir það og eins og nefndin hefur eflaust ítarlegar upplýsingar um átti Landsbankinn mjög náin samskipti við breska fjármálaeftirlitið á þessum tíma. Fulltrúar þess komu til Íslands um mánaðamótin júlí/ágúst og áttu m.a. fund í Seðlabankanum. Á honum kynntu þeir m.a. atriði sem Landsbankinn þyrfti að uppfylla til þess að breytingin gæti gengið eftir og hve langan tíma hún gæti tekið, þ. á m. að hún ætti að geta gengið í gegn á skemmri tíma en sex mánuðum. Því voru enn horfur á að hún gæti orðið fyrir lok ársins sem Seðlabankinn taldi mikilvægt. Litlu hefði skipt á þeim tíma að Seðlabankinn eða aðrir settu tímasetta áætlun. Hraðinn réðst í samskiptum breska fjármálaeftirlitsins og Landsbankans og af lagalegum skilyrðum í Bretlandi, svo sem um opinberar tilkynningar og fresti og tímamörk sem þeim tengdust.

Ég rifja upp að á árinu 2006 hvöttu matsfyrirtæki og álitsgjafar bankana eindregið til þess að auka hlut innlána á skuldahlið efnahagsreikninga sinna. Talið var að þetta myndi styrkja fjárhagsgrunn þeirra; betri dreifing yrði á skuldunum. Þetta gerðu bankarnir þótt í mismiklum mæli væri og við eðlilegar aðstæður var þetta skynsamleg fjármögnunarleið, a.m.k. að vissu marki. Í bréfi yðar segir að það sé fyrst á árinu 2008 sem þess sjái stað í gögnum sem nefndin hefur fengið afhent og við skýrslutökur að rætt hafi verið um mögulegar leiðir til þess að draga úr áhrifum og þeirri áhættu sem þessum innlánnum fylgdi. Í því sambandi er rétt að hafa í huga að innlánin jukust jafnt og þétt 2007 og það var fyrst þegar koma fram á árið 2008 að þau náð því umfangi að þau hlutu að koma til umræðu á fundum með Landsbankanum. Því má einnig halda til haga að á árinu 2008 var vaxandi hluti innlána á netreikningum Landsbankans bundinn til nokkurs tíma í stað þess að vera laus til útborgunar án fyrirvara. Afstaða Seðlabankans var skýr þegar fundað var með Landsbankanum snemma árs 2008, þ.e. að Seðlabankinn hvetti eindregið til þess að innlánin yrðu flutt í dótturfélag. Það var hins vegar ekki á valdi eða lögbundu verksviði Seðlabankans að setja Landsbankanum tímasetta áætlun í þessum efnunum. Hefði verið talin ástæða til þess hefði það verið í verkahring annarra stjórnvalda sem til þess höfðu valdheimildir og jafnframt þekktu mjög vel til þessara mála. Ég minni einnig á það sem að framan er sagt að á fyrri hluta árs 2008 lágu fyrir upplýsingar um trausta eiginfjárstöðu bankanna og þar með eignir að baki skuldbindingum þeirra, innlánnum sem öðrum. Hið sama gildi um endurskoðað uppgjör þeirra á miðju ári 2008 og þeir stóðust ströng álagspróf Fjármálaeftirlitsins sem beitt var á eiginfjárstöðu þeirra á þessum tíma. Þeir nutu enn góðs lánsþæfismats af hálfu matsfyrirtækja.

Á þessum tíma beindist athyglin sem fyrr segir helst að erfiðri lausafjárstöðu og mjög skertum aðgangi að lánsfé. Endurfjármögnunarbyrði íslensku bankanna á komandi misserum var þung. Þar lá vandi þeirra á þessum tíma.

Að því er varðar innstæðutryggingarnar sérstaklega taldi Seðlabankinn að tilskipun Evrópusambandsins um innlánstryggingar sem færð var í lög á Íslandi kvæði á um skyldu yfirvalda til þess að koma á kerfi sem uppfyllti skilyrði viðeigandi tilskipunar. Fjármála-

fyrirtækjum bar að greiða til innstæðutryggingasjóðs og úr honum skyldi greitt ef fjármála-fyrirtæki gæti ekki staðið skil á innlánum til innlánaeigenda. Dygðu eignir hans ekki til greiðslna á kröfum á hann var honum heimilt að taka lán eða að krefja önnur fyrirtæki sem greiða í sjóðinn um hærri inngreiðslur. Evrópsk innlánstryggingakerfi sem starfrækt eru á grundvelli tilskipunarinnar þurfa ekki að vera fjármögnuð fyrirfram og mörg eru það alls ekki. Tilskipunin víkur ekki að ábyrgð ríkis á skuldbindingum kerfisins almennt og ekki í tilvikum kerfishruns.

Stjórn Tryggingasjóðsins var að sjálfstögu vel kunnugt um alla þætti þessa máls og fulltrúi viðskiptaráðherra var formaður stjórnar hans. Því gefur auga leið að viðskiptaráðuneytið bjó yfir öllum nauðsynlegum upplýsingum til þess að bregðast við ef það hefði talið ástæðu til.

Ég hafna því að hafa sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

III.4.

Í lið III.4. er vikið að beiðni Landsbanka Íslands um 2,5 milljarða punda fyrirgreiðslu í Seðlabanka Íslands í ágúst 2008. Auk annarra annmarka var fjárhæðin sem um var beðið hærri en svo að til álita kæmi að verða við beiðninni.

Seðlabankinn vissi af samskiptum Landsbankans og breska fjármálaeftirlitsins á þessum tíma en átti ekki aðild að þeim. Íslenska fjármálaeftirlitið átti tíð samskipti við breska eftirlitið eins og eðlilegt var enda voru mál sem til umfjöllunar komu á verkswiði eftirlitanna. Seðlabankar Bretlands og Íslands áttu ekki aðild að þessum samskiptum. Ég minni á að það er hlutverk Fjármálaeftirlitsins að fylgjast með því að starfsemi einstakra eftirlitsskyldra aðila sé í samræmi við lög og reglur og að öðru leyti í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti, sbr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi. Þetta gerði Fjármálaeftirlitið og fylgdist því einnig með gæðum eigna Landsbankans eins og annarra fjármálafyrirtækja. Slíkt var ekki á verkswiði Seðlabankans enda þess hvergi getið í lögnum um hann. Seðlabanki Íslands hafði ekki sundurliðaðar upplýsingar um stórar lánaáhættur íslensku bankanna og lán tengdra aðila enda er eftirlit með slíkum þáttum samkvæmt lögum á verkswiði Fjármálaeftirlitsins. Fjármálaeftirlitið var eflaust upplýst um öll viðhorf breska eftirlitsins á þessum tíma og hafði að sjálfstögu greiðan aðgang að öllum nauðsynlegum upplýsingum um eignir Landsbankans. Litlu hefði breytt þótt Seðlabankinn hefði beðið um sérstaka úttekt enda engar forsendur til þess að efast um áreiðanleika upplýsinga Fjármálaeftirlitsins. Tíð samskipti Landsbankans og Fjármálaeftirlitsins við breska eftirlitið og upplýsingamiðlun til þess gerðu það eflaust að verkum að ítarlegar upplýsingar lágu fyrir í báðum eftirlitum um flesta þætti í rekstri Landsbankans. Viðfangsefnið voru fyrst og fremst á verkswiði eftirlitanna og Landsbankans. Um þessi samskipti vitna án efa bréfaskipti eftirlitanna sín í milli og þeirra við Landsbankann. Afrit af þeim hef ég ekki og hef ekki aðgang að þeim. Vart þarf að nefna að eftirlitsstofnanir hafa samstarf sín í milli um viðfangsefni sín og seðlabankar um viðfangsefni sín. Áður hefur verið getið um samskipti Seðlabanka Íslands og Englandsbanka.

Vitnað er í bréf breska fjármálaeftirlitsins til Landsbankans 15. ágúst 2008. Seðlabanki Íslands var ekki formlegur viðtakandi þess bréfs og fyrst og fremst var það á verksviði Fjármálaeftirlitsins að hafa afskipti af þessum málum á þessum tíma, eins og það gerði. Það gildir einnig um hótanir breska eftirlitsins, sem bréf yðar vísar til, um að beita formlega valdheimildum sínum gagnvart útibúi Landsbankans í London og viðbrögð við henni.

Í bréfi yðar er vekið þér athygli á að hugmynd Landsbankans hafi verið sett fram 5. ágúst og drög að minnisblaði starfsmanna Seðlabankans um beiðnina séu dagsett. 26. ágúst. Í millitíðinni var hugmynd Landsbankans ítarlega rædd í bankanum.

Ég minni enn á að fyrir lágu endurskoðaðir reikningar Landbankans 30. júní 2008 og viðunandi eiginfjárstaða endurspegladist í niðurstöðum strangra álagsprófa Fjármálaeftirlitsins.

Um „meint viðhorf“ breskra eftirlitsyfirvalda sem vitnað er til í bréfi yðar hlýt ég einnig að vísa í framansagt. Upplýsingar um gæði eigna Landsbankans voru í höndum Fjármálaeftirlitsins og ég ítreka að ekki voru forsendur til þess að efast um áreiðanleika þeirra. Ég minni einnig á lögbundna verkaskiptingu stofnananna. Samstarf þeirra byggir á ákvæðum samstarfssamnings sem gerður er skv. lögum (birtur á heimasíðum beggja stofnana). Í honum segir m.a.:

Markmið samningsins er að samningsaðilar hafi eftirfarandi meginatriði að leiðarljósi í samstarfi sínu:

- Að ábyrgð hvors aðila og verkaskipting þeirra sé skýr, bæði í innbyrðis samstarfi þeirra og gagnvart fyrirtækjum á fjármálamarkaði og almenningi.
- Að tryggt verði að öllum tvíverknaði í sameiginlegri starfsemi aðilanna verði haldið í algjöru lágmarki, bæði til þess að koma í veg fyrir óhagræði fyrir þá sem hagsmuna eiga að gæta og til þess að lágmarka kostnað í starfsemi aðilanna.
- Að upplýsingaskipti á milli aðila verði greið og fljótverk.

Í bréfi sínu til yðar vitnar Davíð Oddsson m.a. í athugasemdir við frumvarp til nógildandi laga um Seðlabanka Íslands þar sem sérstaklega er lýst verkaskiptingu bankans og fjármálaeftirlitsins. Í athugasemdunum segir m.a. um hlutverk Seðlabankans á sviði fjármálastöðugleika: „Þetta er vaxandi verkefni í Seðlabanka Íslands og nauðsynlegt þykir að kveða sérstaklega á um það í lögum. Í þessu felst ekki að bankinn feti sig inn á verksvið Fjármálaeftirlitsins. Fjármálaeftirlitið hefur hlutverki að gegna sem skilgreint er í lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi. Það byggist m.a. á því að fylgjast með því að stofnanir sem sæta eftirliti Fjármálaeftirlits starfi í samræmi við lög og reglur sem um starfsemina gilda. Athygli Seðlabankans beinist ekki að þessu og síður að einstökum stofnunum en verkefni Fjármálaeftirlitsins.“

Ég hafna því að hafa sýnt af mér vanrækslu eða gert mistök í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

III.5.

Í lið III.5. er vikið að úrlausn á málum Glitnis. Vitnað er til viðbúnaðarvinnu bankans og áætlana og beinist efni þessa liðar að virkjun starfshóps. Þér nefnið einnig að Tryggvi Pálsson var ekki kallaður heim frá útlöndum. Ekki barst formlegt erindi frá Glitni og starfshópurinn var ekki kallaður formlega saman þessa helgi. Viðbúnaðarvinna bankans var hins vegar viðamikil eins og gögn í fórum nefndarinnar staðfesta og átti sér langan aðdraganda og undirbúning sem margir starfsmenn komu að og þekktu vel. Þar með talið er efni innanhússreglna sem vitnað var til í bréfi yðar. Starfað í anda reglnanna og viðbúnaðarvinnu og undirbúnings bankans umrædda daga. Starfsmenn sem sinntu þessum málum og þekktu vel til þeirra komu til vinnu, þar á meðal staðgengill Tryggva Pálssonar og forstöðumaður viðbúnaðar, auk annarra. Ég upplýsti Tryggva Pálsson um atburði helgarinnar í símtali. Atriðið sem vísað er til í þessari grein snýst um form en ekki efni. Öllu skipti þessa helgi að vinna hratt og fumlaut því niðurstaða varð að liggja fyrir á mánudagsmorgni.

Ég hafna því að hafa gerst mistök eða sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

III.6.

Liður III.6. lýtur að því hvort bankastjórn hafi brotið ákvæði stjórnarsýslulaga í tengslum við úrlausn á málum Glitnis í lok september 2008.

Í gögnum sem nefndin á að hafa undir höndum kemur fram að ákvörðun um úrlausn fyrir Glitni var tekin af ríkisstjórninni en ekki Seðlabankanum. Niðurstaðan var sem kunnugt er sú að ríkissjóður skyldi eignast 75% eignarhlut í Glitni með hliðsjón af því að mikilvægt var talið að ríkissjóður hefði þann meirihluta sem nauðsynlegur væri við afgreiðslu mála sem krefjast aukins meirihluta. Ríkisstjórnin tók ákvörðunina og tilkynnti hana opinberlega að fengnu samþykki stærstu hluthafa og stjórnar Glitnis. Fjárhagslegur atbeini Seðlabankans fólst í því að vera reiðubúinn að gera ríkissjóði kleift að greiða eiginfjárframlagið í gjaldeyri. Af hálfu Seðlabankans var engin ákvörðun tekin um nokkurs konar fyrirgreiðslu bankans við Glitni. Ég fæ því ekki séð að Seðlabankinn geti hafa gerst brotlegur við ákvæði stjórnarsýslulaga gagnvart Glitni.

Ég hafna því að hafa gert mistök eða sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

III.7.

Í lið III.7 er vikið að upplýsingaöflun Seðlabankans um Glitni helgina 27. – 28. september og hvort hún hafi verið fullnægjandi. Á það skal enn minnt að ákveðin verkaskipting er á milli Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins, sbr. lög um Seðlabankann og lög um opinbert eftirlit með fjármála starfsemi sem áður hefur verið vísað til. Daginn eftir fund stjórnarformanns Glitnis með bankastjórn Seðlabankans sem haldinn var fimmtudaginn 25. september, átti bankastjórn Seðlabankans fund með forstjóra og aðstoðarforstjóra Fjár-

málaeftirlitsins um Glitni og stöðu þá sem stjórnarformaðurinn kynnti bankastjórn Seðlabankans. Bankastjórn og yfirmenn Fjármálaeftirlitsins hittust á ný á fundi á laugardeginum til þess að fara enn frekar yfir stöðu Glitnis og yfirmenn Fjármálaeftirlitsins tóku þátt í fundahöldum sunnudaginn 28. september allt þar til yfir lauk. Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með starfsemi einstakra stofnana og býr jafnan yfir bestu fánlegum upplýsingum um þær. Því var ekki tilefni til þess fyrir Seðlabankann að leggjast í sjálfstæða öflun gagna um þætti sem eru á verksviði Fjármálaeftirlitsins fremur en fyrir Fjármálaeftirlitið að afla sjálfstætt gagna um þætti sem voru á verksviði Seðlabankans og í samræmi við lögbundna verkaskiptingu stofnananna. Upplýsingar lágu fyrir í Fjármálaeftirlitinu og sérstök öflun upplýsinga af hálfu Seðlabankans þessa helgi hefði verið á skjön við verkaskiptingu stofnananna skv. lögum. Seðlabankinn hafði ekki heimild til þess að afla milliliðalaust hverra þeirra upplýsinga sem honum þóknaðist. Þátttaka Fjármálaeftirlitsins í fundum fól í sér fullnægjandi aðgang að upplýsingum um stöðu Glitnis og tími til ákvarðana var skammur. Í bréfi yðar er nefnt að Stefán Svavarsson hafi á einum degi aflað sér gleggri upplýsinga o.s.frv. Allt aðrar aðstæður voru upp þegar þar var komið og fyrir lá ákvörðun um að ríkissjóður yrði eigandi meirihluta hlutafjár í bankanum.

Ljóst má vera af orðum mínum að hér og í fleiri liðum í bréfi yðar finnst mér gæta mis- skilnings á lögbundinni verkaskiptingu Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins.

Ég tek fram að orð mín um hvað réttilega var á verksviði Fjármálaeftirlitsins, bæði í þessum lið bréfins og í fyrri liðum, má alls ekki túlka þannig að í þeim felist gagnrýni á eftirlitið. Þau beinast aðeins að því að vekja athygli á að löggjafinn hefur kveðið á um verkaskiptingu stofnananna. Samkvæmt henni ber þeim að starfa.

Ég hafna því að hafa gert mistök eða sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

III.8.

Í lið III.8. er vikið að trúverðugleika aðgerða í tengslum við ákvörðun ríkissjóðs að gerast eigandi meirihluta hlutafjár í Glitni. Í bréfi yðar er gagnrýnt að ekki hafi verið lagt fram skriflegt mat á trúverðugleika þeirra aðgerða sem Seðlabankinn lagði til í málefnum Glitnis og að skort hefði á að stjórnvöldum væri gerð grein fyrir því að árangur af aðgerðunum ylti alfarið á því að þær yrðu trúverðugar í augum erlendra fjárfesta og matsfyrirtækja. Því er til að svara að trúverðugleiki þeirra aðgerða sem til umræðu komu var auðvitað ofarlega í hugum allra sem að komu helgina 27. – 28. september þótt ekki liggi fyrir skriflegt mat á hver viðbrögð kynnu að verða. Að mikilvægi trúverðugleikans var m.a. vikið í minnisblaði sem lagt var fyrir ríkisstjórn og nefndin mun hafa undir höndum. Öllum var ljóst að mikilvægt var að þær aðgerðir sem gripið yrði til yrðu trúverðugar. Rangt er að gefa annað í skyn.

Erlend matsfyrirtæki höfðu margoft fjallað um stöðu íslensks efnahags- og fjármáلالífs, í skýrslum og fréttatilkynningum. Hinn 28. janúar 2008 birtist greining matsfyrirtækisins Moody's þar sem fram kom að í kerfisáfalli (*e. systemic crisis*) hefðu íslensk stjórnvöld

nægjanlegt aðgengi að lausu fé í innlendri og erlendri mynt til að bregðast við.⁵ Þegar lánshæfiseinkunnin var lækkuð í maí sama ár var enn talið að stjórnvöld gætu ráðið við kerfisáfall.⁶ Fitch Ratings breytti horfum um lánshæfi Íslands úr stöðugum í neikvæðar 1. apríl 2008. Í rökstuðningi kom m.a. fram að skuldir ríkissjóðs væru óverulegar og að aðgengi hans að ýmis konar fjármögnun væri umtalsvert en að í ljósi stærðar bankakerfisins væri nauðsynlegt að allar aðgerðir tengdar því væru vel ígrundaðar og miðuðu að því að standa vörð um lánshæfi ríkissjóðs.⁷ Standard & Poor's lækkaði lánshæfiseinkunn ríkissjóðs 17. apríl vegna aukinnar fjármögnunarþarfar bankakerfisins. Horfum var breytt úr stöðugum í neikvæðar. Í þessu mati S&P kom fram að erlendar skuldir ríkissjóðs gætu aukist verulega ef hann þyrfti að hafa afskipti af bankakerfinu.⁸

Í skýrslum matsfyrirtækjanna á árinu 2008 sést að a.m.k. tvö þeirra gerðu ráð fyrir því að Ríkissjóður Íslands gæti komið íslenska bankakerfinu til aðstoðar. Öll þekktu fyrirtækin vel til stærðar bankakerfisins og hagkerfisins. Athugasemdin í bréfi yðar kemur á óvart í ljósi alls þess efnis sem fyrir lá og starfsmenn Seðlabankans þekktu vel. Starfsmenn bankans höfðu hugann við möguleg viðbrögð matsfyrirtækjanna og fjárfesta á þeim tíma sem um ræðir og bjuggu sig undir að miðla öllum nauðsynlegum upplýsingum.

Seðlabankinn hefur frá upphafi haft með regluleg samskipti við erlend matsfyrirtæki að gera fyrir hönd íslenskra stjórnvalda og lagði sig jafnan í líma við að sinna þeim af kostgæfni. Varla leið svo vika að sérfræðingar Seðlabankans hefðu ekki samband við eitthvert eða jafnvel öll alþjóðlegu matsfyrirtækin sem mátu lánshæfi Íslands og bankanna. Þess var jafnan gætt að allar upplýsingar sem gátu skipt máli fyrir lánshæfi væru veittar matsfyrirtækjunum án tafar. Þessi nánú samskipti gerðu það einnig að verkum að sérfræðingar Seðlabankans höfðu góða tilfinningu fyrir skoðunum sérfræðinga matsfyrirtækjanna á hverjum tíma og hvaða upplýsingar væru öðrum mikilvægari í augum matsfyrirtækjanna.

⁵ January 2008, Special Comment, Moody's Global Sovereign - *Iceland's Aaa Ratings at a Crossroads*, bls 5: In sum, the authorities have sufficient liquidity in both foreign and local currency to manage a systemic crisis. Hence, criteria #1 on liquidity and flexibility is largely satisfied, although the "limitless" adjective is severely tested.

⁶ Moody's Investors Service, Global Credit Research, Rating Action, May 20 2008, *Moody's Downgrades Iceland's Ratings to Aa1*. "Even if a systemic banking crisis were to materialize, Iceland would be capable of managing the problem in the spirit of a very highly rated country, as indicated by its solid Aa1 rating."

⁷ Fitch Ratings, Press Release, April 1, 2008; Fitch Changes Iceland's Outlook to Negative. Fitch says that, although the Icelandic authorities have recently issued a statement expressing their willingness to provide support to the banking system, as yet they have received no request nor judged that direct liquidity or any other support is required. The rating agency also reiterates that the sovereign's credit fundamentals remain strong, with net general government debt of just 8% of GDP, a succession of budget surpluses since 2004 and a very low debt service burden. In addition to this favourable credit profile, the authorities have a range of financial options open to them, including the issuance of foreign as well as domestic debt and draw downs of committed credit lines from major international financial institutions. Nonetheless, the sheer size of the Icelandic financial system – close to 900% of GDP on a consolidated basis at end-June 2007 – underscores the importance of appropriate and measured policy responses to banking distress that will provide support and restore confidence in the banks without imperilling sovereign creditworthiness.

⁸ Standard & Poor's, Research Update: *Iceland Sovereign Ratings Lowered on External Funding Risks; Outlook Negative*, 17. apríl 2008

Þegar fyrir lá að Glitnir gæti ekki greitt lánið sem var á gjalddaga um miðjan október var einn kostur eflaust að gera ekki neitt og láta bankann komast í þrot. Fullyrða má að vegna þess hve náið íslensku bankarnir voru spyrtil saman í augum alþjóðlegra fjárfesta hefði brotlending Glitnis fellt hina bankana líka. Þar skipti litlu að bankarnir voru ólíkir að gerð. Í augum útlendinga voru þeir *íslensku bankarnir* og enginn greinarmunur gerður á þeim. Niðurstaða ríkisstjórnarinnar var sú sem að framan er lýst, þ.e. að í þeirri stöðu sem upp var komin hafi álitlegasti kosturinn verið að ríkissjóður eignaðist stóran hlut í Glitni. Mikið lá við að reyna að koma í veg fyrir kerfishrun. Hinir bankarnir töldu stöðu sína erfiða en viðráðanlega á þessum tíma.

Hefði ekkert verið gert umrædda helgi hefði Glitnir skv. álitni Fjármálaeftirlitsins orðið að greina Kauphöllinni frá því á mánudagsmorgni að hann hefði gert Seðlabanknaum grein fyrir yfirvofandi lausafjávanda. Líklegt er að sú tilkynning ein og sér hefði leitt af sér lækun á lánshæfiseinkun Glitnis og afleiðingar þess fyrir hina bankana og stöðu þeirra á markaði hefðu verið í hæsta máta óvissar. Samkvæmt upplýsingum sem Seðlabankinn hafði áður aflað frá bönkunum myndi lækun á lánshæfismati trúlega ekki almennt leiða til uppsagnar lánsamninga þótt finna mætti dæmi um að það gæti gerst. Lækun lánshæfiseinkunnar gæti í einhverjum tilvikum haft áhrif á kjör útistandandi lána.

Viðbrögð matsfyrirtækja í tilvikum sem því sem hér um ræðir er ekki auðvelt að sjá fyrir. Miklu skiptir að upplýsa þau vel eins og gert var. Erfitt var fyrir sérfræðinga Seðlabankans að greina nákvæmlega hver yrðu viðbrögð fyrirtækjanna. Nefna má t.d. að þegar Royal Bank of Scotland Group fékk aðstoð frá breska ríkinu var lánshæfiseinkunn hans lækkuð hjá Standard & Poor's en einkunn HBOS bankans sem einnig fékk aðstoð var óbreytt.⁹ Þá er rétt að benda á að framgangi stærstu eigenda bankans eftir að þeir höfðu samþykkt aðkomu ríkissjóðs er líkleg til þess að hafa skaðað trúverðugleika aðgerðarinnar.

Þess má einnig geta að matsfyrirtækin eru ekki ráðgjafarfyrirtæki og ekki er mögulegt að leita til þeirra fyrirfram um svör við væntanlegum aðgerðum stjórnvalda. Samkvæmt innri reglum matsfyrirtækja mun þeim jafnvel vera óheimilt að veita slíka ráðgjöf.

Þegar metin eru viðbrögð matsfyrirtækja og markaða almennt þessa daga er nauðsynlegt að hafa í huga nokkuð sem oft virðist gleymast í hinni íslensku umræðu, þ.e. að neyðarástand ríkti á alþjóðlegum fjármálamörkuðum í lok september og í byrjun október 2008. Viðbrögð voru því mjög taugaveikluarkennd og lítt fyrirsjáanleg. Fjöldi banka víða um heim var á heljarþróm eins og víða hefur verið fjallað um. Nefna má eftirfarandi dæmi – í lauslegri þýðingu minni úr ensku:

Í breskri skýrslu, svo kallaðri Turner skýrslu, segir m.a. í töfluyfirliti:

Gjaldþrot Lehmans eyðir þeirri trú að umsvifamikil fjármálafyrirtæki séu of stór til þess að þau megi verða gjaldþrota. Lækun lánshæfismats AIG leiðir til vaxandi veðkalla sem krefjast björgunaraðgerða stjórnvalda. Samspil útlánavanda, mikillar úttekta heildsöluinnlána og að nokkru smásöluinnlána leiðir til hruns Washington Mutual, Bradford & Bingley og íslenskra banka. Nánast alger lokun millibanka-markaða; stærstu bankar mjög háðir seðlabankafjármögnun. Óvenjulegar aðgerðir

⁹ Bloomberg Finance

stjórnvalda koma í veg fyrir gjaldþrot helstu banka; ákveðin yfirlýsing um að komið verði í veg fyrir gjaldþrot kerfislega mikilvægra banka.¹⁰

Í ársfjórðungsriti sínu í desember 2008 sagði Alþjóðagreiðslubankinn í Basel að eftir hrun Lehman Brothers hafi alþjóðlegir fjármálamarkaðir...

...frosið og komist á nýtt og alvarlegra hættustig. [...] Með lána- og peningamarkaði nánast frosna og hratt lækkandi eignaverð stóðu bankar og önnur fjármálafyrirtæki frammi fyrir mjög skertum aðgangi að fjármagni og vegna mikilla tapa af völdum lækkandi eignaverða skrápp eigið fé þeirra saman.¹¹

Í svo kallaðri de Larosière skýrslu sagði m.a.:

Skortur á gagnsæi, skyndileg lækkun lánshæfiseinkunna og ákvörðun bandarískra stjórnvalda um að bjarga ekki Lehman Brothers leiddi til víðtæks trúnaðarrests og algers vantrausts haustið 2008 sem leiddi til þess að millibankamarkaðir nánast lokuðust og leiddu þar með til mikils (*e. large-scale*) lausafjávanda sem enn hefur mikil áhrif innan og utan Evrópu.¹²

Í skýrslu sinni um heimsbúskapinn vorið 2009 lýsti Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn atburðum haustsins 2008 með eftirfarandi orðum:

Aðstæður versnuðu mjög hratt eftir örlagaríka atburði í september 2008 í kjölfar greiðsluþrots stórs bandarísks fjárfestingarbanka (Lehman Brothers), björgun stærsta tryggingafyrirtækis Bandaríkjanna (American International Group, AIG), og inngríp í fjölda kerfislega mikilvægra fyrirtækja í Bandaríkjunum og í Evrópu. Þessir atburðir leiddu til mikillar hækkunar á metinni mótaðilaáhættu þegar bankar stóðu frammi fyrir miklum afskriftum, efasemdir vöknuðu um fjárhagslega stöðu margra þekktustu fjármálafyrirtækja heims, eftirspurn eftir lausafé varð meiri en nokkru sinni og markaðsflökt stórkjóst.¹³

Í viðtali við BBC sagði bankastjóri Englandsbanka, Mervyn King, að tveir helstu banka Bretlands hefðu glímt við mjög skertan aðgang að lausafé í byrjun október 2008 og þegar verst lét 6. og 7. október var jafnvel ekki ljóst hvort þeir lifðu af („it was not possible even to be confident that they could get to the end of the day.“).¹⁴

Í fjármálastöðugleikaskýrslu Seðlabanka Evrópu í desember 2008 sagði m.a. eftirfarandi:

Eftir hrun Lehman Brothers vöknuðu efasemdir um lausafjár- og eiginfjárstöðu margra banka á evrusvæðinu, sérstaklega þeirra sem reiddu sig á heildsölufjármögnun. Undir lok september urðu tveir bankar með umfangsmikla starfsemi í

¹⁰ The Turner Review: *A regulatory response to the global banking crisis*; Financial Services Authority, London, mars 2009, bls. 27.

¹¹ Alþjóðagreiðslubankinn: *Quarterly Review*, desember 2008, bls. 1.

¹² *Report of the high-level group on financial supervision in the EU*; stýrt af Jacques de Larosière; Brüssel, 25. febrúar 2009; bls.12.

¹³ Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: *World Economic Outlook*. Washington, apríl 2009, bls. 2.

¹⁴ Birt á Bloomberg.com 24. september 2009.

Benelúx-löndunum og Frakklandi fyrir miklum þrýstingi á markaði vegna áhyggna af gæðum eigna þeirra eða slakri lausa- og eiginfjárstöðu. Í Þýskalandi var stórum banka sem veitt hafði mikil lán til fjármögnunar atvinnuhúsnæðis bjargað á síðustu stundu (*e. saved from the brink of collapse*) eftir að írskt dótturfyrirtæki hans hafði lent í erfiðleikum með öflun skammtímafjár. Sjálfvirk öfl keyrðu markaðsþróunina áfram þegar skuldsettir fjárfestar urðu að losa sig úr fjárfestingum sem þeir höfðu tapað á.¹⁵

Í fjármálastöðugleikaskýrslu Englandsbanka í júní 2009 sagði m.a.:

Fjármálakerfið var nærri því að hrynja (*e. came close to collapse*) haustið 2008, eftir hrun Lehman Brothers og vandræði stórs bandaríks peningamarkaðssjóðs. Skelfingin sem greip um sig um allan heim (*e. the subsequent panic across global markets*) leiddi til aðgerða af hálfu stjórnvalda sem ekki voru fordæmi fyrir.¹⁶

Tilvitnanirnar hér að framan staðfesta að aðstæður voru í hæsta máta óvenjulegar á þessum tíma og engin leið var að sjá með neinni vissu fyrir um viðbrögð markaða og matsfyrirtækja við einstökum fréttum. Lánshæfiseinkunnir fjármálafyrirtækja um allan heim lækkuðu þessa dagana og eignasala varð með öllu ómöguleg. Alþjóðlegur fjármálaheimur var í upp-lausn.

Tölur sem nefndar eru í þessum lið bréfs yðar get ég ekki sannreynt enda hef ég engin gögn til slíks. Þá átta ég mig ekki á án gagna hvað átt er við með að ekki hafi verið metnar á rökstuddan hátt líkur á hugsanlegri gjaldfellingu skuldbindinga Glitnis og hvaða skuldbindingar þar er um að ræða. Fyrir lá að Glitnir gat ekki staðið skil á afborgun lána í október. Ekki reyndi á aðrar skuldbindingar enda komst bankinn í þrot áður en eignarhald ríkissjóðs varð virkt.

Ég endurtek og legg áherslu á að mikilvægi trúverðugleika aðgerðarinnar var ofarlega í hugum allra og Seðlabankinn bjó sig undir að upplýsa matsfyrirtæki ítarlega um hana. Að öðru óbreyttu hefði eignaraðild ríkissjóðs og endurgreiðsla lána á gjalddaga í október 2008 átt að gera það að verkum að bankinn yrði starfhæfur áfram. Aðstæður voru einfaldlega allt annað en eðlilegar þessa dagana.

Stjórnvöld í öðrum löndum glímdu við sama vanda þessa sömu daga í viðleitni sinni til þess að bjarga bönkum, þ.e. hvort þær yrðu trúverðugar, og tókst eflaust misvel. Benda má á vandamál sem tekist var á við t.d. í Belgíu, Hollandi og Frakklandi varðandi Dexia og Fortis bankana og jafnvel fleiri banka í þessum löndum. Um þau hefur töluvert verið ritað.

Alkunna er að í þeirri miklu glímu sem stjórnvöld um mest allan heim stóðu þessa daga við að reyna að bjarga fjármálakerfum sínum voru ákvarðanir teknar mjög hratt enda kröfðust aðstæður þess. Í stjórnarstofnunum, eftirlitum og seðlabönkum víða um heim var fundað daga og nætur, virka daga og helga, og miklar aðgerðir samþykktar og þeim hrint í framkvæmd. Þá er ólíklegt að jafnan hafi verið farið eftir öllum fyrirfram samþykktum vinnureglum eða ákvæðum samstarfssaminga, bæði innanlands og milli landa.

¹⁵ ECB: *Financial Stability Review*, desember 2008, bls. 13.

¹⁶ Bank of England: *Financial Stability Report*, júní 2009, bls. 5.

Þegar sagan er skrifuð getur hverjum sýnst sitt um hvort allar ákvarðanir sem teknar voru hafi verið hinar bestu sem völ var á hverju sinni. Þessu er hægt að velta vöngum yfir þegar neyðarástandið er að baki og alls konar upplýsingar liggja fyrir sem e.t.v. voru ekki tiltækar þegar ákvarðanir voru teknar. Mikilvægt er hins vegar að hafa í huga að þegar ákvarðanir voru teknar var það gert á grundvelli bestu fáanlegra upplýsinga á þeim tíma og á mati á þeim kostum sem staðið var frammi fyrir.

Ég hafna því að hafa gert mistök eða sýnt af mér vanrækslu í starfi að því er varðar efnið sem reifað er í þessum lið.

o o o

Í greinargerð sinni sem birt var í lok mars 2009 sagði Kaarlo Jännäri m.a.:

Í þessu sambandi er rétt að geta þess að ríkisstjórnir hver á fætur annarri og mismunandi samsettar – og stjórnarandstæðingar einnig – höfðu lagt áherslu á mikilvægi fjármálageirans og lýst yfir stuðningi sínum við áframhaldandi vöxt hans. Gagnrýnisraddir voru ekki teknar alvarlega eða þeim ekki veitt mikil athygli. Bankamenn voru taldir þjóðhetjur; þeir voru mærðir í fjölmiðlum og þjóðin var stolt af góðum árangri bankanna. Trúlega hefðu eftirlitsyfirvöld ekki getað stöðvað framvinduna þótt þau hefðu reynt með valdi því þau skorti til þess lagalegar heimildir.

Upp á æðstu stig studdi þjóðin bankana og dáðist að þeim og margir eru enn í afneitun vegna eigin aðildar að þessum harmleik. Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið reyndu að vara við, en það var of seint og ekki nóg og vafasamt er að þessar stofnanir hefðu getað stöðvað framvinduna jafnvel þótt þær hefðu haft til þess vald.¹⁷

Seðlabanki Íslands sinnti viðfangsefnum sínum á sviði fjármálastöðugleika af fagmennsku og birti mat sitt og greiningu í riti sínu um *Fjármálastöðugleika*. Erlendum álitsgjöfum þótti ritið fagmannlega unnið og mörgum þótti Seðlabankinn óvenju hreinskilinn í greiningu sinni.

Fyrir í svari mínu vitnaði ég í þrjú erindi mín frá liðnu ári, öll samin fyrir ráðstefnur og málstofur á erlendri grundu. Nefndin á að hafa þau öll undir höndum. Þau eru engu að síður fylgiskjöl með þessu svari mínu til nefndarinnar og þar með hluti þess.

Ég hef haft tækifæri til þess að kynna mér svör Davíðs Oddssonar og Eiríks Guðnasonar til yðar. Ég er efnislega sammála þeim og tel þau styðja athugasemdir mínar. Víða fylla þau í eyður sem ég hef skilið eftir. Davíð Oddsson gerir athugasemdir við hæfi tveggja nefndarmanna á forsendum sem ég er sammála. Ég minnst þess sérstaklega að hafa orðið mjög hverft við að lesa viðtalið, sem hann vísar til, við einn nefndarmanna í erlendu blaði fyrir

¹⁷ Kaarlo Jännäri: *Report on banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future*. 30 mars 2009, bls. 14 og 20. Skýrslan var birt á heimasíðu forsætisráðuneytisins.

hart nær ári. Viðtalið lýsti viðhorfi sem í huga mínum samrýmdist ekki því hlutverki sem nefndarmanninum hafði þá nýlega verið falið. Þá tek ég undir sjónarmið Davíðs Oddssonar um andmælarétt okkar.

Ég er borinn alvarlegum sökum í bréfi yðar á forsendum sem ég tel hæpnað að ekki sé fastar að orði kveðið. Ég endurtek að ég hafna því að hafa gert mistök eða sýnt af mér vanrækslu í þeim atriðum sem rakin eru í bréfi yðar. Ég vænti þess að farið verði rækilega yfir svör mín og að ásakanirnar í bréfi yðar verði felldar út úr skýrslu nefndarinnar áður en hún verður birt.

Í bréfi mínu til forsætisráðherra 6. febrúar 2009 þegar ég óskaði eftir lausn úr embætti Seðlabankastjóra sagði m.a. eftirfarandi: „Ég lýsi því jafnframt yfir að ég hef alla tíð lagt mig fram um að sinna skyldum mínum, innanlands sem utan, af fagmennsku, ábyrgð og samvirkusemi á grundvelli menntunar og reynslu sem ég hef aflað mér á áratugalöngum starfsferli í bankanum og í alþjóðlegu samstarfi.“ Við þessi orð stend ég.

Virðingarfyllst



Ingimundur Friðriksson

Fylgiskjöl: Þrjú erindi mín frá árinu 2009:

- *Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*; erindi sem samið var fyrir málstofu í Seðlabanka Finnlands 6. febrúar 2009.
- *Bankakreppan á Íslandi: Vöxtur, hrun og endurreisn íslenskra banka*; erindi sem tekið var saman fyrir ráðstefnu Arctic Securities, *Financial Rehabilitation*, í Osló 25. júní 2009.
- *Hrun íslensku bankanna og samskipti við stjórnvöld í öðrum ríkjum*; erindi sem tekið var saman fyrir ráðstefnu SUERF, CEPS og Belgian Financial Forum Conference um *Crisis Management at Cross-Roads* sem haldin var í belgíska seðlabankanum í Brüssel 16. nóvember 2009.

Fylgiskjal 1

6. febrúar 2009

Ingimundur Friðriksson:

Aðdragandi bankahrunsins í október 2008¹

Ísland hefur orðið einkar illa úti í hinni alþjóðlegu fjármálakreppu sem ríðið hefur yfir heiminn. Mikill vöxtur fjármálakerfisins á liðnum árum varð þess valdandi að það var mun viðkvæmara en ella fyrir breytingum í alþjóðlegu umhverfi. Í erindi mínu í dag mun ég rekja að nokkru aðdraganda kreppunnar á Íslandi, einkum frá sjónarhóli Seðlabankans. Eðli máls samkvæmt er ekki hægt að gera efninu tæmandi skil í stuttu erindi.

Íslenskir bankar stækkuðu afar hratt í kjölfar einkavæðingar sem lauk upp úr aldamótum. Umsvif þeirra jukust fyrst og fremst á erlendum vettvangi. Þeir keyptu fjármálafyrirtæki í öðrum löndum, opnuðu útibú og juku alþjóðleg viðskipti sín frá höfuðstöðvum í Reykjavík. Þessi mikli vöxtur var auðveldari en ella vegna þess að í gegnum aðild sína að Evrópska efnahagssvæðinu (EES) hafði Ísland skapað laga- og regluumgjörð um fjármálakerfið á grundvelli tilskipana Evrópusambandsins. Það þýddi m.a. að starfsleyfi íslensks fjármálafyrirtækis náði ekki aðeins til starfsemi á Íslandi heldur í öllum löndum EES. Heimilt var t.d. að reka útibú hvar sem er í EES-löndunum. Evrópskt laga- og regluumhverfi skapaði íslensku bönkunum því sama svigrúm til athafna á öllu EES-svæðinu og þeir höfðu á Íslandi. Þeir nutu sömu réttinda og höfðu sömu skyldur og bankar í öllum aðildarlöndum EES. Fjármálaeftirlit byggði á evrópskum lögum, reglum og starfsaðferðum og hlaut jákvæða umsögn matsfyrirtækja og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins meðal annarra.

Laga- og regluumhverfið eitt gerði þó ekki bönkunum kleift að stækka í þeim mæli sem þeir gerðu. Á árunum eftir aldamót og fram á mitt ár 2007 ríktu óvenjulegar aðstæður á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Framboð lánsfjár var nánast ótakmarkað og vextir lægri en þeir höfðu verið í heila öld. Fjármálamarkaðir gleypu við skuldabréfum, m.a. íslensku bankanna, sem féllu vel inn í margs konar eftirsóttu vafninga. Bankarnir sættu stöðugri skoðun alþjóðlegra fyrirtækja sem meta láns hæfi og góðar láns hæfiseinkunnir þeirra greiddu mjög fyrir sókn bankanna á skuldabréfamarkað. Bankarnir urðu mjög mikilvægur þáttur þjóðarþúskaþarins, útrás þeirra og íslenskra fyrirtækja naut víðtæks stuðnings, þeir greiddu há laun og ríkissjóður hafði af þeim drjúgar skatttekjur, beint og óbeint.

Bankarnir drógu að sér athygli á alþjóðavettvangi undir lok árs 2005 og framan af ári 2006. Viðhorf til þeirra á markaði breyttist, skuldabréggengarálög tóku að hækka undir lok ársins 2005 og þeir urðu fyrir mun gagnrýnni umfjöllun en þeir áttu að venjast. Gagnrýnin beindist að ýmsu, hröðum vexti, áhættusækni, gríðarlegu mikilvægi lánsfjármögnunar á athöfnum bankanna, þ.e.a.s. lágu hlutfalli innlána, ógagnsæi, krosseignartengslum o.s.frv. Til þessa tíma höfðu bankarnir sótt ótæpilega á erlendan skuldabréfamarkað, m.a. með stórum útgáfum, og höfðu þó varla undan að afla fjár til starfsemi sinnar. Svo hraður vöxtur felur gjarnan í sér áhættu.

¹ Erindi samið fyrir málstofu sem ráðgerð var í Seðlabanka Finnlands 6. febrúar 2009. Höfundur forfallaðist.

Af hálfu stjórnvalda var í febrúar 2006 gengið frá samkomulagi forsætisráðuneytis, fjármálaráðuneytis, viðskiptaráðuneytis, Fjármálaeftirlits og Seðlabanka Íslands um samráð varðandi fjármálastöðugleika og viðbrögð og settur á fót samráðshópur á grundvelli þess. Bankarnir leituðust við að bregðast við gagnrýninni á ýmsan hátt. Þeir juku upplýsingamiðlun sína til alþjóðlegra markaða og þar með gagnsæi í rekstri sínum, þeir leituðust við að draga úr krosseignarhaldi, bæta lausafjárstöðu sína og eiginfjárlutföll og hófu að undirbúa sókn á innlánamarkað til þess að auka hlut innlána á skuldahlið efnahagsreikninga sinna. Til þess voru þeir m.a. hvattir af matsfyrirtækjum og ýmsum erlendum greinendum. Landsbankinn kynnti Icesave innlánsreikningana í Bretlandi undir lok ársins 2006. Þá leituðu bankarnir einnig á nýja lánamarkaði, t.d. í Bandaríkjunum þar sem auðvelt var að selja skuldabréf útgefanda með gott lánshæfismat.

Vegna viðbragða sinna voru íslenskir bankar e.t.v. betur en ella búnir undir þær miklu og skyndilegu breytingar sem urðu á alþjóðlegum fjármálamarkaði upp úr miðju ári 2007. Hér má minna á að í fjármálastöðugleikaskýrslu Seðlabankans sem gefin var út í lok apríl 2007 sagði m.a. eftirfarandi: „Seðlabanki Íslands leggur áherslu á að skilyrði á alþjóðlegum fjármálamörkuðum geta breyst skyndilega til hins verra. Því er rík ástæða til þess að hafa vara á og viðbúnað til þess að mæta erfiðari aðstæðum.” Síðar segir: „Tími lausafjárgnóttar og lágra vaxta sem er óskaumhverfi áhættusækinna fjárfesta kann að breytast fyrir en varir. Skammtímavextir hafa hækkað víðast hvar að undanfögnu og fjármagn er ekki jafn ódýrt og áður.” Í þessum viðvörunarorðum bankans fólst aðeins það sem a.m.k. þeim sem stóðu í bankarekstri mátti vera fullljóst. Sannarlega var orðið tilefni til þess að búa sig undir breytta tíma. Á alþjóðavettvangi hafði þrífaldlega verið minnt á að áhætta væri allt of lágt verðlögð og að breytingar hlytu að verða.

Óþarft er að rekja hér aðdraganda mikilla straumhvarfa á alþjóðlegum fjármálamarkaði upp úr miðju ári 2007. Þau fólu m.a. í sér að áhættufærni fjárfesta jókst til mikilla muna og framboð á lánsfé minnkaði stórlega. Skuldatryggingarálög tóku að hækka, þ.m.t. á íslensku bönkunum. Um miðjan ágúst 2007 tilkynnti Kaupþing banki um ásetning sinn að kaupa hollenska bankann NIBC sem var um tveir þriðju af stærð Kaupings. Sú tilkynning leiddi m.a. til þess að skuldatryggingarálögin á Kaupþing hækkuðu enda fólu áformin í sér að endurfjármögnunarpörf bankans í heild myndi vaxa á komandi árum.

Skilyrði á alþjóðlegum mörkuðum héldu áfram að versna það sem eftir lifði ársins 2007, hlutabréfaverð lækkaði, aðgengi að lánsfé þrengdist til muna og miklir hnökror voru á viðskiptum á millibankamörkuðum. Skuldatryggingarálög hækkuðu, þar með álög allra íslensku bankanna. Ýmsir bundu vonir við að breytingar yrðu til batnaðar í upphafi árs 2008 eða eftir að ársuppgjör fjármálafyrirtækja lægju almennt fyrir á fyrstu vikum ársins. Sú von rættist ekki. Skilyrði héldu áfram að þrengjast og lánsfé varð torfengnara en áður. Skuldatryggingarálög á íslenska banka hækkuðu enn og urðu gríðarlega há.

Eins og áður var vikið að hófu bankarnir að stækka hlut innlána á skuldahlið sinni eftir reynsluna frá fyrri hluta árs 2006. Þeir buðu hagstæð innlánskjör í útibúum og dótturfélögum erlendis. Innlán jukust hratt og urðu með tímanum mikilvæg uppspretta fjármagns fyrir a.m.k. tvo bankanna, ekki síst á árinu 2007 og framan af árinu 2008. Skuldabréfamarkaðir voru þeim hins vegar lokaðir þegar kom fram á árið 2008 að mestu eða öllu leyti.

Í byrjun maí 2008 gaf Seðlabankinn út ársrit sitt *Fjármálastöðugleika*. Í því birtist ítarleg greining á stöðu fjármálakerfisins og horfum. Bent var á veikleika og jafnframt á þætti sem voru til þess fallnir að treysta fjármálakerfið. Yfirskrift greiningar Seðlabankans var:

„Ríkjandi aðstæður reyna á viðnámsþrótt bankanna.“ Fjármálakerfið var talið í meginatriðum traust en bent á að þörf væri á viðbúnaði. Helstu áhættuþættirnir væru viðkvæmur gjald-eyrismarkaður og tregt aðgengi að fjármagni sem fæli í sér skammtímaáhættu. Til lengri tíma litið fælist áhættan fremur í áhrifum hærri fjármagnskostnaðar og hættu á rýrnun eignagæða. Í skýrslunni var ítarleg greining á útlánagæðum bankanna. Þótt niðurstaðan væri sú að bankarnir væru á þeim tíma ágætlega í stakk búnir til þess að takast á við vaxandi vanskil og útlánatöp var sérstaklega vakin athygli á að á liðnu ári hækkaði hlutfall stórra áhættuskuldbindinga af eigin fé bankanna sem og hlutföll eignarhaldsfélaga í útlánum. Ástæða væri til að gefa þeirri þróun gaum. Þessu hafði bankinn raunar vakið athygli á áður í ritum sínum. Brýnasta verkefni bankanna í bráð væri að tryggja aðgang að erlendu lánsfé og minnka lánsfjárbörf. Þá skipti traust fjárfesta og innstæðueigenda mjög miklu. Ólíklegt væri að skilyrði á alþjóðlegum mörkuðum bötnuðu verulega innan tíðar og þegar úr rættist myndu fjárfestar sýna meira aðhald og varfærni en áður. Til viðbótar þessu mátti sjá í skýrslunni gríðarlega endurfjármögnunarbörf bankanna á allra næstu árum. Á árunum til og með 2012 þyrftu þeir að endurfjármagna um 35 milljarða evra af erlendum skuldabréfum, þar af um 17 milljarða á árunum 2009 og 2010.

Einhverjir hafa haldið því fram að Seðlabankinn hafi tjáð sig gegn betri vitund í fjármálastöðugleikaskýrslu sinni í byrjun maí 2008 eða jafnvel ekki vitað betur. Þetta er ekki rétt. Í skýrslunni voru bæði dregnir fram veikleikar fjármálakerfisins og þættir sem taldir voru styrkja stöðu þess. Framvindan á alþjóðavísu síðan í vor, sérstaklega á haustmánuðum, leiddi til þess að hætturnar sem nefndar voru urðu enn alvarlegri en unnt var að sjá fyrir.

Rifja má upp að í stefnuyfirlýsingu bankastjórnar Seðlabankans í júlí 2008 sagði m.a.: „Viðskiptabankarnir gegna mikilvægu hlutverki í að viðhalda trausti á fjármálakerfið. Við ríkjandi aðstæður á alþjóðlegum mörkuðum ber þeim að standa vörð um lausafjár- og eiginfjárstöðu sína og leita leiða til þess að draga eftir megni úr þörf fyrir erlent lánsfé og laga umfang sitt að gerbreyttum aðstæðum.“

Á síðasta ári fylgdist Seðlabanki Íslands æ nánar með framvindu og horfum í rekstri íslenskra fjármálafyrirtækja, einkum stóru bankanna. Meðal annars var fylgst miklu nánar og miklu oftar en áður með lausafjástöðu þeirra, langt umfram það sem reglur bankans um lausafjarkvöð sögðu til um og venja var til. Þá átti bankastjórn fundi með forsvarsmönnum stóru viðskiptabankanna þar sem farið var yfir margvíslega þætti í starfsemi þeirra og leitað upplýsinga og skýringa á framvindu einstakra þátta, svo sem lausafjástöðu, fjármögnunar, breytingar inn- og útlána, sölu eigna o.fl. Bankarnir voru eindregið hvattir til þess að gæta vel að öllum þessum þáttum og draga úr umsvifum. Til þess að fylgja eftir þrýstingi sínum aflaði Seðlabankinn sérstaklega upplýsinga frá þeim um aðhaldsaðgerðir þeirra. Þeir gerðu sér auðvitað grein fyrir því að að þeim þrengdi. Þeir brugðust m.a. við með því að selja eignir og losa sig út úr starfsemi í ýmsum löndum. Þá var sú ákvörðun Kaupþings banka að falla frá kaupum á hollenska bankanum NIBC mjög mikilvæg, ekki bara fyrir Kaupþing heldur bankana alla. Seðlabankinn studdi eindregið alla þessa viðleitni. Hann hafði hins vegar ekki lagalegt vald til þess að þvinga fram breytingar á atferli bankanna.

Áður hefur komið fram opinberlega að Seðlabankinn greindi frá vaxandi áhyggjum sínum af stöðu bankanna á fundum með öðrum stjórnvöldum. Snemma á síðasta ári beindust áhyggjurnar ekki síst að gríðarlegri endurfjármögnunarbörf bankanna á komandi misserum sem ég hef vikið að og því mati forsvarsmanna margra alþjóðlegra banka að litlar líkur væru á að úr rættist á alþjóðlegum lánamörkuðum í fyrirsjáanlegri framtíð. Þeir gætu orðið lokaðir íslenskum bönkum allengi enn. Þótt ýmsar skýringar hafi verið gefnar á ört hækkanði skulda-

tryggingaálögum á íslenska banka á fyrri hluta 2008 og á ný þegar kom fram á sumar, má e.t.v. halda því fram að mikilvægasta skýringin kunní að hafa verið vaxandi efasemdir fjárfesta um að íslensku bankarnir myndu ráða við endurfjármögnun komandi missera.

Undir lok ársins 2006 hafði Seðlabankinn tvöfaldað gjaldeyrisforða sinn. Það var gert með andvirði láns sem ríkissjóður tók á alþjóðlegum skuldabréfamarkaði og lagt var inn í Seðlabankann. Á fyrri hluta árs 2008 hóf bankinn undirbúning að frekari eflingu gjaldeyrisforðans eins og nánar var gerð grein fyrir í minnisblaði sem birt var á heimasíðu bankans í október 2008.² Með henni væri leitast við að styrkja traust á íslenskt fjármálakerfi og þar með að styrkja möguleikana til aðlögunar að gerbreyttum aðstæðum. Í maí 2008 var tilkynnt um gjaldeyris-skiptasamninga við þrjá norræna seðlabanka. Stuðningur var ekki í boði frá öðrum seðlabönkum en hinum norrænu á árinu 2008, þrátt fyrir málaleitanir Seðlabankans og yfirlýsingar og ályktanir á alþjóðavettvangi, svo sem á vettvangi Financial Stability Forum, um nauðsyn samráðs og samstarfs, ekki síst á milli seðlabanka, þ.á m. um gjaldeyris-skiptasamninga.

Eins og áður hefur komið fram juku bankarnir mjög sókn sína á innlánamarkaði í öðrum löndum frá því síðla árs 2006. Þeir töldu þessa innlánasöfnunina ganga svo vel að í máli sumra forsvarsmanna þeirra kom fram á fundum á síðasta ári að auðvelt ætti að verða fyrir þá að ráða við alla endurfjármögnun útistandandi skuldabréfa og annarra lána á komandi árum með söfnun innlána víðsvegar í Evrópu. Bankastjórn Seðlabanka Íslands hafði hins vegar orðið þess áskynja í samtölum við bankastjóra og aðra yfirmenn seðlabanka annarra landa að mjög vaxandi andstöðu gætti við innlánasöfnun íslensku bankanna. Þessi andstaða átti eflaust ýmsar skýringar, m.a. þá að bankar á þeim svæðum þar sem íslensku bankarnir hófu söfnun innlána kveinkuðu sér undan skyndilegri samkeppni og komu óánægju sinni á framfæri við yfirvöld. Önnur skýring er sú að þar sem um innlánasöfnun í dótturfyrirtækjum var að ræða jukust mögulegar skuldbindingar innlánstryggingarkerfisins í viðkomandi landi. Í þriðja lagi kann sókn í innlán með tiltölulega háum vöxtum að hafa verið talin merki um veikleika bankanna. Í fjórða lagi var lýst áhyggjum af íslensku innlánstryggingarkerfi vegna innlána í útibúum erlendis. Þó var ljóst að kerfið uppfyllti skilyrði evrópskra tilskipana. Þær kváðu á um að stjórnvöld skyldu koma á slíku kerfi en ekki er vikið að ábyrgð stjórnvalda á skuldbindingum þess og alls ekki í kerfisáfalli. Um það vitna opinber gögn stofnana í Evrópusambandinu.

Sumir sögðu beinlínis að komið yrði í veg fyrir að íslensku bankarnir fengju að taka á móti innlánnum eða að þeir fengju að safna frekari innlánnum þar sem innlánasöfnun var þegar hafin. Dæmi voru um kröfur um að bankarnir beinlínis minnkuðu innlán. Giltu þá einu ákvæði í tilskipunum Evrópusambandsins um jafnan rétt fjármálafyrirtækja á EES-svæðinu til athafna innan svæðisins. Meintir þjóðarhagsmunir höfðu yfirhöndina gegn Evrópusambands-skuldbindingum. Af þessum ástæðum virtist sem áform bankanna um að mæta allri fjármögnunarþörf sinni með söfnun innlána á komandi misserum yrðu í besta falli torsótt. Bankastjórn Seðlabankans greindi forsvarsmönnum íslensku bankanna frá viðhorfum stjórnvalda annarra landa til innlánasöfnunar þeirra, að þeir myndu sterkum og vaxandi andbyr.

Seðlabanki Íslands taldi eindregið að innlánastarfsemi bankanna ættiað vera í dótturfyrirtækjum fremur en útibúum, þ.m.t. að innlánastarfsemi Landsbankans í Lundúnum yrði færð í dótturfyrirtæki bankans. Unnið var að undirbúningi þessa í Landsbankanum snemma

² Sjá minnisblað dags. 9. október 2008: Gjalderyris-skuptasamningar og viðleitni til þess að efla gjalderyrisforðann.

árs 2008 og var Seðlabankanum greint frá því hvað til þyrfti og hve langan tíma það tæki. Af viðræðum við forsvarsmenn Landsbankans taldi Seðlabankinn mega ráða að það ferli væri þegar hafið sl. vor. Í júlí kom á daginn að svo var ekki. Þótt afstaða Seðlabankans væri skýr, hafði hann ekki vald til þess að knýja fram breytingar eða gera kröfur og raunar var svigrúm annarra íslenskra stjórnvalda mjög takmarkað innan gildandi laga sem falla að laga- og regluverki Evrópusambandsins.

Sem fyrr segir fylgdist Seðlabanki Íslands mjög grannt með lausafjárframvindu íslensku bankanna á síðasta ári. Það var gert með reglulegri söfnun upplýsinga auk funda með forsvarsmönnum bankanna. Meðal annars var fylgst með lausafjárstöðu bankanna frá viku til viku og hvernig miðaði í endurfjármögnun og sölu eigna. Öllum var ljóst, enda upplýsingarnar opinberar, að hjá Glitni var gjalddagi á stóru erlendu láni um miðjan október. Ólíkt hinum bönkunum hafði Glitnir ekki hafið ákafa sókn á innlánamarkaði í öðrum löndum. Glitnir hafði fremur aflað lausafjár með því að selja eignir. Um miðjan september sl. átti bankastjórn Seðlabankans fund með forsvarsmönnum Glitnis þar sem enn einu sinni var farið yfir lausafjárhorfur bankans. Þá leit vel út með fjármögnun gjalddagans í október og samkvæmt þeim upplýsingum sem Seðlabankanum voru kynntar var ólíklegt annað en að við hann yrði ráðið með sölu eigna sem sögð var nánast í höfn. Þá gerðist það vestur í Bandaríkjunum að fjárfestingarbankinn Lehman Brothers varð gjaldþrota. Sá atburður hafði gríðarleg áhrif á fjármálamörkuðum um allan heim.

Í skýrslu Alþjóðagreiðslubankans í Basel sem gefin var út í desember 2008 er tekið svo til orða að eftir hrun Lehman Brothers hafi alþjóðafjármálamarkaðir lokast og færst á nýtt og alvarlegra hættustig. Lána- og peningamarkaðir hafi frosið að mestu, hlutabréfaverð hrapað, aðgangur banka og annarra fjármálafyrirtækja að fjármagni þrengst og eiginfjárstaða rýrnað vegna mikilla tapa. Lehman hrundið hefði leitt til þess að tiltrú hvarf að mestu („widespread crisis of confidence“).

Meðal þess sem gerðist eftir gjaldþrot Lehman var að ekki gekk eftir sú sala eigna sem nánast var frágengin af hálfu Glitnis og standa átti straum af endurgreiðslu lánsins í október. Þar með hófst atburðarás sem mikið hefur verið fjallað um og margar skýringar verið gefnar á. Glitnir sneri sér til Seðlabankans. Auk eignasölunnar reyndist ekki unnt að endurnýja bankalán sem staðið hafði til að framlengja og ekki var talið annað en myndi ganga greiðlega fyrir sig. Á endanum ákvað ríkisstjórn að ríkssjóður gerðist meirihlutaeigandi í Glitni. Áður en það gekk eftir komst bankinn í þrot.

Á þessum dögum var jafnframt mikið útstreymi af innlánsreikningum Landsbankans í Lundúnum auk þess sem breska fjármálaeftirlitið herti jafnt og þétt kröfur sínar á hendur bankanum. Þar kom að lausafjárbandi bankans varð óviðráðanlegur sem kunnugt er og augljóst að gjaldeyrisforða Seðlabankans yrði ekki vel varið ef á hann yrði gengið til varnar Landsbankanum. Þar var einfaldlega um of stórar fjárhæðir að tefla. Þá stóð eftir Kaupþing af stóru bönkunum. Talið var með hliðsjón af horfum um lausafjárstöðu bankans að hann gæti staðið af sér stórviðrin og m.a. á grundvelli þess og með samþykki ráðherra veitti Seðlabankinn honum lán gegn veði til fjögurra daga sem átti að duga eins og þá horfði. Atburðir í Lundúnum réðu því hins vegar að þróunin varð önnur. Bresk yfirvöld lokuðu dótturfyrirtæki Kaupþings banka í Lundúnum.

Þrír stóru bankarnir komust allir í þrot. Starfsemi þeirra var tekin yfir af Fjármálaeftirlitinu á grundvelli nýsettra neyðarlaga og skipt í tvennt, gamla banka og nýja. Um það ferli fjalla ég ekki nánar hér að öðru leyti en því að mikilvægt var að tryggja greiðslumiðlun og

áframhaldandi bankastarfsemi. Það tókst þrátt fyrir aðgerðir á borð við beitingu ákvæða hryðjuverkhalaga af hálfu breskra stjórnvalda gegn Landsbankanum sem í upphafi náði einnig til íslenska ríkisins, Seðlabankans, Fjármálaeftirlitsins o.fl. Raunar má segja að það gangi kraftaverki næst hve lítil röskun varð á reglulegum bankaviðskiptum og greiðslumiðlun við þessar aðstæður.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerði úttekt á íslensku fjármálakerfi á liðnu sumri og skýrslu um hana má finna á heimasíðu sjóðsins. Í skýrslu sérfræðinga sjóðsins sem lögð var fyrir framkvæmdastjórn hans í tengslum við lánsúmsókn íslenskra stjórnvalda í nóvember sl. segir m.a. eftirfarandi í lauslegri þýðingu:

„Ofþanið og skuldugt íslenskt bankakerfi var illa búið undir að takast á við umrótíð í alþjóðlegu fjármálakerfi. Íslenska bankakerfið óx gríðarlega hratt á fáum árum, fjármagnað af ódýru erlendu lánsfé, sem gerði því kleift að auka eignir sínar úr 100% í nærri 900% af vergri landsframleiðslu frá 2004 til ársloka 2007. Þessi hraði vöxtur leiddi til þess að íslenska bankakerfið varð eitt hið stærsta í heimi í samanburði við verga landsframleiðslu. Með versnandi skilyrðum í alþjóðlegu fjármálakerfi snemma árs 2008 hækkuðu skuldatryggingarálög bankanna meira en áður hafði gerst. Bankarnir brugðust við með því að hægja á útlánavexti, auka lausafjárviðbúnað, draga úr kostnaði og með því að minnka efnahagsreikning sinn með sölu á jaðarstarfsemi og fækkun starfsfólks. Möguleikar þeirra til eignasölu voru takmarkaðir vegna áhættufælni á alþjóðlegum mörkuðum.

Fjármálakerfisúttektin og regluleg skýrsla Alþjóðagjaldeyrissjóðsins eftir viðræður í júní 2008 bentu á ýmsar áhættur sem jukust í ár. Fyrst má nefna lausafjár- og fjármögnunaráhættu sem leiddi af mikilvægi markaðsfjármögnunar bankanna og mikilli fjármögnunarþörf til skemmri tíma litið. Í öðru lagi var bent á útlána- og markaðsáhættu tengda erlendum gjaldmiðlum, lán til hlutabréfkaupa, mikla skuldetningu innlendra lánþega, mikla veðlánafyrirgreiðslu, útlán til tengdra aðila og stórar áhættuskuldbindingar. Í þriðja lagi var bent á rekstraráhættu sem tengdist hröðum vexti bankanna á liðnum árum og í fjórða lagi áhættu af gæðum eiginfjár sem tengdist flóknum eignasamsetningum. Í ljósi framansagðs var það niðurstaða sérfræðinga sjóðsins að ef þessar áhættur yrðu að fullu að veruleika gæti Ísland staðið frammi fyrir alvarlegri fjármálakreppu.

Þrátt fyrir viðleitni stjórnvalda til þess að auka viðbúnað sinn fyrr á þessu ári leiddi alþjóðlega fjármálakreppan til þess að bankarnir þrír komust í þrot í sömu vikunni. Í maí 2008 gerði Seðlabankinn gjaldmiðlaskiptasamninga við norræna seðlabanka í viðleitni sinni til þess að auka aðgengi sitt að erlendu lausafé ef þörf krefði. Í september tók ríkissjóður 300 milljónir evra að láni til þess að auka gjaldeyrisforðann enn frekar. Á sama tíma hafði Seðlabankinn aukið lausafjárfyrirgreiðslu sína við innlenda banka, liðkað reglur um veð í reglulegum viðskiptum fjármálafyrirtækja (þ.m.t. að taka ótryggt skuldabréf banka að veði) og lækkað bindiskyldu. Hins vegar leiddi vaxandi alþjóðlegur þrýstingur í seinni hluta september til þess að fjárfestar misstu hratt trú á íslensku efnahagslífi og fjármálakerfi og til mikillar lækkunar á gengi krónunnar. Bankarnir þrír gátu ekki tryggt greiðslur til þess að standa skil á skuldbindingum og ríkisvaldið ákvað að grípa í taumana fremur en að halda áfram því sem talið var að á endanum gæti ekki verið sjálfbært ferli stuðnings við bankana þrjá.”

Sem fyrr segir brást Seðlabanki Íslands við framvindu og horfum á árinu 2008 með því að vaka enn betur en áður yfir lausafjárstöðu bankanna og með tíðum samskiptum við bankana. Auk þess var viðbúnaðarnefnd hans virkjuð og starfaði samfellt frá hausti 2007. Samráðsnefnd forsætisráðuneytis, fjármálaráðuneytis, viðskiptaráðuneytis, Fjármálaeftirlitsins og Seðlabankans hélt tíða fundi og skiptist á upplýsingum. Á vettvangi hennar voru gerðar viðbúnaðaráætlanir og fyrir atbeina hennar voru samin drög að frumvarpi sem síðar varð að neyðarlögum sem sett voru snemma í október.

Augljóst er að bankarnir voru orðnir of stórir miðað við stærð íslenska þjóðarbúsins. Þeir nýttu sér laga- og regluumhverfi, gott láns hæfismat og einstaklega hagfelld skilyrði á alþjóðlegum mörkuðum til mjög hraðs vaxtar. Hin evrópska umgjörð gerði þetta kleift. Við eðlileg skilyrði á fjármálamörkuðum gat þetta gengið og bankarnir hefðu getað ráðið við fjármögnun starfsemi sinnar jafnvel þótt kjör á mörkuðum hefðu orðið lakari en þegar þau voru best. Margir töldu að Seðlabankinn ætti að byggja upp gríðarstóran gjaldeyrisforða til þess að standa við bakið á fjármálakerfinu. Vegna viðskiptahallans hefði slíkt aðeins verið unnt með stórfelldum erlendum lántökum. Af þeim hefði ekki getað orðið af þeirri einföldu ástæðu að íslenska ríkið hefði ekki getað tekið erlend lán í þessum fjárhæðum. Láns hæfismat hefði ekki þolað það og lánveitendur hefðu verið torfundnir.

Sem fyrr segir brugðust bankarnir við vaxandi þrengingum með ýmsum hætti. Áður er nefnt að Kaupþing banki hætti við kaup á hollenska bankanum NIBC. Allir seldu bankarnir eignir og hættu starfsemi af ýmsu tagi. Eins og sérfræðingar Alþjóðagjaldeyrissjóðssins benda á í tilvitnuðum texta voru skilyrði hins vegar ekki góð til sölu á eignum. Þá drógu bankarnir allir úr útlánum og fækkuðu starfsfólki. Á fundum með forsvarsmönnum bankanna sl. sumar kom m.a. fram að á vegum sumra væri unnið af kappi að því að laða erlenda fjárfesta að bönkunum, að stefnt væri að því að koma innlánnum í erlendum útibúum í erlend dótturfélög innan nokkurra mánaða og að jafnvel kæmi til álita að flytja höfuðstöðvar til útlanda. Seðlabankinn var hlynntur því fyrir sitt leyti.

Með vaxandi þrengingum á lausafjármarkaði um allan heim sóttu íslensku bankarnir líkt og aðrir bankar í fjármögnun seðlabanka. Seðlabankar juku lausafjárfyrirgreiðslu sína, líka sá íslenski. Til hans sóttu íslensku bankarnir og einnig til þess evrópska í gegnum erlend dótturfélög. Þangað sóttu þeir laust fé í erlendum gjaldeyri. Líkt og aðrir bankar urðu þeir mjög háðir greiðum aðgangi að lausafjárfyrirgreiðslu. Seðlabanki Íslands gat á hinn bóginn ekki veitt lán í öðrum gjaldmiðlum en íslenskum krónum og lengst af veittu flestir aðrir seðlabankar ekki fyrirgreiðslu í öðrum gjaldmiðli en sínum eigin. Víða um heim réru seðlabankar og önnur stjórnvöld lífróður til þess að bjarga bönkum og öðrum fjármálafyrirtækjum og beittu í því skyni æ óhefðbundnari aðferðum. Þrátt fyrir það hafa fjármálafyrirtæki, bæði stór og smá, orðið gjaldþrota og mörgum hefur verið bjargað a.m.k. í bili með stórfelldri opinberri aðstoð eða ábyrgðum. Nú er svo komið að bankar reiða sig nánast að fullu á lausafjárfyrirgreiðslu seðlabanka, millibankamarkaðir eru í molum að meira eða minna leyti vegna nær algers skorts á trausti. Efnahagsreikningar stærstu seðlabanka heims hafa stækkað mikið og sumra jafnvel margfaldast síðan í haust.

Reglur Seðlabanka Íslands um lausafjárfyrirgreiðslu hafa um árabil verið í meginatriðum sniðnar eftir reglum Seðlabanka Evrópu. Ég segi í *meginatriðum* vegna þess að þær voru a.m.k. lengst af nokkru þrengri en reglur evrópska bankans, þ.e. Seðlabankinn gerði strangari kröfur veðhæfi. Fyrirgreiðsla íslenska seðlabankans var því í meginatriðum með svipuðum hætti og á starfssvæði Seðlabanka Evrópu, áþekk veð voru tekin gild o.s.frv. Það gildi m.a. um

skuldabréf útgefin af bönkum. Á liðnu ári voru stigin skref í enn frekari aðlögun reglnanna að hinum evrópsku í því skyni að greiða fyrir aðgengi að lausafé.

Um mitt ár 2008 brást Seðlabanki Evrópu hart við því sem hann taldi vera of miklar lántökur íslenskra banka frá honum í gengum dótturfyrirtæki þeirra í myntbandalaginu. Lánin höfðu verið tekin á grundvelli reglna bankans um fyrirgreiðslu við fjármálafyrirtæki í löndum myntbandalagsins. Evrópski seðlabankinn krafðist þess að íslensku bankarnir endurgreiddu á skömmum tíma verulegan hluta þeirrar fyrirgreiðslu sem þeir höfðu nýtt sér í góðri trú. Að hluta a.m.k. voru endurgreiðslurnar fjármagnaðar með innlánnum í erlendum útibúum. Snemma í október tilkynnti Seðlabanki Evrópu um há og tafarlaus veðköll á tvo íslensku bankanna sem hefðu leitt þá umsvifalaust í þrot. Fréttir af því fóru víða. Af ástæðum sem ekki voru skýrðar fell bankinn frá veðkallinu á síðustu stundu þrátt fyrir að Seðlabanka Íslands hefði verið tjáð að slíkar ákvarðanir Seðlabanka Evrópu væru óafturkallanlegar.

Eftir á að hyggja hefði öruggasta leiðin til þess að koma í veg fyrir hrun bankanna e.t.v. verið sú að setja í upphafi þrengri skorður við starfsemi þeirra en fjármálafyrirtækja í öðrum löndum Evrópska efnahagssvæðisins, þ.e. að þeir fengju ekki að njóta þeirra réttinda sem EES-samingurinn fól m.a. í sér fyrir fjármálafyrirtæki. Þar með hefði Ísland ekki orðið fullgildur þátttakandi í innri markaði Evrópusambandsins. Ég læt öðrum eftir að svara því hvort stjórnvaldlegur stuðningur hefði verið við hamlandi reglur á bankana á sínum tíma. Hins vegar blasir við að bankarnir nýttu kjöraðstæður til þess að vaxa hraðar en langtímaforsendur reyndust til eins og mál skipuðust. Hlutfallsleg stærð þeirra leiddi til þess að þeir urðu viðkvæmari en margur annar fyrir breytingum til hins verra í umhverfi sínu, hvað þá hamförum eins og gengið hafa yfir alþjóðlegt fjármálaumhverfi undanfarið ár. Spurningunni um hvenær hefði átt að grípa inn í framvinduna og með hvaða hætti er hins vegar vandsvarað. Fáir ef nokkrir sáu fyrir hamfarirnar í alþjóðlegu fjármálakerfi. Ýmsir lærdómar verða eflaust dregnir af reynslu síðustu ára, þ.m.t. um samþjöppun eignarhalds á fjármálafyrirtækjum, fjármálaleg tengsl eigenda og fjármálafyrirtækja, eignarhald fjármálafyrirtækja á fyrirtækjum í öðrum atvinnurekstri o.s.frv. Um þessa þætti verður ekki fjallað hér.

Aðstæður í alþjóðlegu fjármálakerfi, sérstaklega eftir hrun Lehman Brothers í Bandaríkjunum, eru hinar verstu frá því í heimskreppunni miklu. Því má e.t.v. halda fram nú að með hruni Lehman Brothers hafi örlög íslensku bankanna verið endanlega ráðin. Ekkert hefði getað bjargað þeim þegar þar var komið. Sala eigna varð nánast ómöguleg vegna gríðarlegrar áhættufælni og lausafjárþrenginga um allan heim, íslensku bankarnir mættu æ harðara rekstrarumhverfi og viðbúið var að verulegar skorður yrðu settar við innlánasöfnun þeirra ef hún yrði ekki einfaldlega stöðvuð o.s.frv. Í þessum efnum höfðu stjórnvöld í öðrum löndum vaxandi samráð sín á milli.

Snemma í október voru samþykkt neyðarlögin sem veittu Fjármálaeftirlitinu heimild til þess að taka yfir rekstur bankanna. Stjórnvöldum var nauðugur einn kostur að beita þeim þegar í stað gagnvart stóru bönkunum þremur og skipta starfsemi þeirra í tvennt, gamla banka og nýja. Nýju bankarnir, sem eru í eigu ríkisins, tóku yfir innlenda starfsemi bankanna en gömlu bankarnir erlenda. Þeir eru í greiðslustöðvun. Í viðbrögðum sínum í október höfðu stjórnvöld að leiðarljósi að tryggja innlenda bankastarfsemi og greiðslumiðlun innanlands og við útlönd við afar erfiðar aðstæður.

Í kjölfar bankahrunsins sömdu íslensk stjórnvöld um lánafyrirgreiðslu frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum á grundvelli efnahagsstefnu sem hafði í meginatriðum þrjúþætt markmið: Í fyrsta lagi að koma á stöðugleika á gjaldeyrismarkaði og stuðla að hækkun gengis krónunnar frá því

sögulega mjög lága gildi sem það hafði náð, í öðru lagi að móta stefnu í ríkisfjármálum fyrir árin eftir 2009 með það meginmarkmið að koma á sjálfbærri skuldastöðu og í þriðja lagi að endurreisa fjármálakerfið með gagnsæjum hætti og í samræmi við alþjóðlegar viðurkenndar leikreglur. Að þessu er nú unnið. Hreinar skuldir ríkissjóðs voru hverfandi þegar kreppan brast á en verða miklar þótt enn liggi ekki fyrir nákvæmar áætlanir um hve miklar. Það byggist m.a. á því að enn liggur ekki fyrir hve miklar skuldbindingar ríkisins verða vegna innlánstrygginga. Aðlögun hagkerfisins verður einkar skörp en að því gefnu að smám saman rætist úr efnahagsmálum heimsins á íslenskt þjóðarbú að hafa allar forsendur til skjótrar endurreisnar og góðs hagvaxtar að lokinni aðlögun. Forsendan um heimsbúskapinn skiptir þó miklu og þar ríkir enn mikil óvissa.

Fylgiskjal 2

Ingimundur Friðriksson:

Bankakreppan á Íslandi: Vöxtur, hrun og endurreisn íslenskra banka¹

Aðdragandi

Eftir að einkavæðingu íslenskra banka lauk snemma á þessum áratug tóku þeir að stækka mjög hratt. Sérstaklega jókst starfsemi þeirra hratt á erlendri grundu. Þeir keyptu fjármálafyrirtæki í öðrum löndum, opnuðu útibú og juku erlend umsvif sín frá höfuðstöðvunum í Reykjavík. Hraður vöxtur þeirra gerðist í skjóli aðildar Íslands að Efnahagssvæði Evrópu (EES). Á grundvelli hennar tilheyrir Ísland innri markaði Evrópusambandsins. Samkvæmt því bar Íslandi að skapa fjármálakerfi sínu laga- og reglumgjörð á grundvelli tilskipana Evrópusambandsins. Starfsleyfi íslenskra banka náði ekki aðeins til umsvifa á Íslandi heldur í öllum aðildarlöndum EES samningsins. Þeir fengu svo kallaðan Evrópupassa sem heimilaði þeim að opna og reka útibú hvar sem er á EES svæðinu. Þeir nutu sömu réttinda og höfðu sömu skyldur og bankar á öllu EES svæðinu. Fjármálaeftirlitið (FME) byggði starfsemi sína á evrópskum lögum, reglum og starfsaðferðum og fékk góðar umsagnir alþjóðlegra matsfyrirtækja og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, þess síðarnefnda síðast í úttekt sjóðsins á fjármálakerfinu á miðju ári 2008².

Evrópsk laga- og reglumgjörð ein og sér skýrir þó ekki hraðan vöxt bankanna. Aðstæður á alþjóðlegum fjármálamörkuðum voru afar óvenjulegar. Framboð lánsfjár var nánast ótakmarkað og vextir lægri en þeir höfðu verið í 100 ár. Í leit sinni að ávöxtun voru alþjóðlegir fjárfestar hungraðir í skuldabréf, þ.m.t. bréf gefin út af íslenskum bönkum. Matsfyrirtæki fylgdust mjög grannt með bönkunum og góðar lánshæfiseinkunnir þeirra greiddu mjög fyrir lántökum bankanna á skuldabréfamarkaði. Snemma árs 2007 hækkaði Moody's lánshæfiseinkunn íslensku bankanna í hæsta flokk (Aaa) en lækkaði hana á ný síðar sama ár í næst hæsta flokk (Aa). Lánshæfiseinkunnir bankanna breyttust ekki sumarið 2008, og voru ekki lækkaðar fyrr en í lok september og byrjun október. Bankarnir urðu mjög mikilvægur þáttur í íslensku efnahagslífi, vöxtur þeirra og annarra íslenskra fyrirtækja naut víðtæks stuðnings, þeir greiddu góð laun og háa skatta, bæði beint og óbeint.

Finnskur sérfræðingur í eftirliti með fjármálastarfsemi orðaði það svo:

Í þessu sambandi er rétt að geta þess að ríkisstjórnir hver á fætur annari og mismunandi samsettar – og stjórnarandstæðingar einnig – höfðu lagt áherslu á mikilvægi fjármála-geirans og lýst yfir stuðningi sínum við áframhaldandi vöxt hans. Gagnrýnisráddir voru ekki teknar alvarlega eða þeim ekki veitt mikil athygli. Bankamenn voru taldir þjóð-

¹ Lausleg þýðing á erindi sem tekið var saman fyrir ráðstefnu Arctic Securities, **Financial Rehabilitation**, í Osló 25. júní 2009. Erindið var merkt sem *Preliminary version, subject to change*. Stytt útgáfa var flutt á ráðstefnunni en erindinu í heild dreift til þátttakenda. Eiríkur Guðnason, Jón Þ. Sigurgeirsson, Lilja Alfreðsdóttir og Tryggvi Pálsson lásu yfir drög að erindinu og bentu á það sem betur mátti fara. Höfundur ber einn ábyrgð á því sem kann að vera missagt og á skoðunum sem fram koma.

² Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: Iceland: Financial System Stability Assessment – Update; Washington, 8. desember 2008. Fyrri úttektir sjóðsins á fjármálakerfinu voru gerðar 2000-2001 og 2003.

hetjur; þeir voru mæðir í fjölmiðlum og þjóðin var stolt af góðum árangri bankanna. Trúlega hefðu eftirlitsyfirvöld ekki getað stöðvað framvinduna þótt þau hefðu reynt með valdi því þau skorti til þess lagalegar heimildir.

Upp á æðstu stig studdi þjóðin bankana og dáðist að þeim og margir eru enn í afneitun vegna eigin aðildar að þessum harmleik. Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið reyndu að vara við, en það var of seint og ekki nóg og vafasamt er að þessar stofnanir hefðu getað stöðvað framvinduna jafnvel þótt þær hefðu haft til þess vald.³

Íslenskt fjármálakerfi var frábrugðið mörgum öðrum í því að engir erlendir bankar störfuðu á Íslandi og gera ekki enn. Íslensku bankarnir störfuðu hins vegar í mörgum löndum, einkum á Norðurlöndunum, í Bretlandi og í Lúxemborg. Í lok árs 2007 svöruðu heildareignir þriggja stærstu bankanna til u.þ.b. tífaldrar landsframleiðslu Íslands. Árið 2007, sem var síðasta heila árið sem bankarnir störfuðu, varð meira en helmingur tekna þeirra til í starfsemi í öðrum löndum. Stærsti bankinn aflaði meira en þriggja fjórðu hluta tekna sinna með starfsemi í útlöndum. Mikilvægi heimamarkaðarins minnkaði að sama skapi. Hlutur erlendra dótturfélaga í samstæðuuppjörum bankanna var frá 27% upp í 54% og u.þ.b. 60% heildarútlána bankanna voru til erlendra lánþega.

Mikið hefur verið fjallað um ástæður alþjóðlegu fjármálakreppunnar á erlendum vettvangi og af ýmsum stofnunum, seðlabönkum og öðrum. Góða lýsingu er að finna á því sem kallað er *orsakir fjármálakreppunnar* í skýrslu de Larosiere nefndarinnar frá febrúar 2009. Í mjög styttri gerð inniheldur lýsingin eftirfarandi:

Verðbólur urðu til, áhætta var rangt verðlögð og rangt metin, gagnsæi skorti, hvatar voru óviðeigandi, lausafjáráhætta var vanmetin, launa og hvatakerfi voru röng, lausafjárskilyrðum á markaði var ekki veitt nægileg athygli, gloppur voru í alþjóðlegu regluverki, og eftirlitsyfirvöld beindu athygli sinni einkum að einstökum fyrirtækjum en ekki nægilega að kerfisáhættu af völdum smitáhrifa tengdra áfalla. Þótt flestum væri ljós hættan sem stafaði af vaxandi ójafnvægi í heimsbúskapnum voru fæstir í forystu eftirlitsstofnana sammála um alvarleika vandans eða um aðgerðir sem grípa þyrfti til; lítil viðbrögð voru við fyrstu viðvörunum og flestar fyrstu viðvaranir voru fremur máttlitlar, framvindan var „dýnamísk“ og ónógt gagnsæi í samspili við skyndilegar lækkanir lánhæfiseinkunna og ákvörðun bandarískra stjórnvalda um að bjarga ekki Lehman Brothers leiddi til þess að traust gufaði upp haustið 2008, millibankamarkaðir nánast lokuðust sem leiddi til gríðarlegs lausafjárskorts sem enn hefur mikil áhrif í Evrópusambandinu og víðar.⁴

Í skýrslu vinnuhóps á vegum G20 segir m.a.:

³ Kaarlo Jännäri: Report on banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future. 30 mars 2009, bls. 14 og 20. Skýrslan var birt á heimasíðu forsætisráðuneytisins. Höfundur erindisins þýddi textann sem hér er birtur sem og aðrar beinar tilvitnanir í erlendar heimildir.

⁴ Report of the high-level group on financial supervision in the EU; stýrt af Jacques de Larosiere; Brüssel, 25. febrúar 2009; orsakir kreppunnar eru raktar á bls. 7 til 12.

Þá hefur einnig orðið ljóst nú nýverið að þetta er kerfiskreppa sem á rætur í vaxandi kerfislægum veikleikum af völdum ofgnóttar lausafjár, skuldsetningar, áhættusækni og kerfisbundinnar samþjöppunar í fjármálakerfinu.⁵

Þessar tilvitnanir lýsa umhverfi þar sem skilyrði í alþjóðlegu fjármálakerfi gerjuðust og breyttust í þann mikla vanda sem nú er við að glíma. Lýsingarnar eiga að sjálfsögðu við íslenska fjármálakerfið. Bankarnir stækkuðu í þessu umhverfi sem mótaði þá, brestir í alþjóðlegu fjármálakerfi áttu með nákvæmlega sama hætti við íslenska banka eins og aðra, líkt og framvindan hefur rækileg staðfest. Þetta endurspeglast meðal annars í skýrslu finnsks sérfræðings í eftirliti með fjármálafyrirtækjum sem fenginn var til þess að semja skýrslu um breytingar sem kynnu að vera nauðsynlegar á íslensku eftirlitsregluverki í kjölfar bankahrunsins. Hann segir:

Þegar greindar eru ástæður bankahrunsins á Íslandi og atburðir í aðdraganda þess skyldi maður ekki gleyma ríkjandi alþjóðlegum aðstæðum sem sköpuðu skilyrði til hruns. Það hefði ekki orðið án hömluleysis á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og þeirra verðbólga sem það skapaði og hlutu að springa fyrir eða síðar. Þegar græðgi vék fyrir ótta og bólurnar tóku að springa var engin leið til þess að íslensku bönkunum yrði bjargað. Þetta þýðir ekki að íslensku bankarnir hafi verið saklaus fórnarlömb aðstæðna. Þeir gerðu stærstu mistökin sjálfir með því að hrifast með alþjóðlegum straumum og gleyma því að ekki er unnt að sigra heiminn án þess að hafa öfluga heimahöfn og fjárhagslegan grunn.⁶

Áður en horfið er frá alþjóðlegu umhverfi og til þess að sýna hvernig aðstæður í alþjóðlegu fjármálakerfi voru metnar fyrir aðeins þremur árum má vitna til fjármálastöðugleikaskýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins frá vori 2006. Þar segir m.a.:

Á því er vaxandi skilningur að dreifing áhættu frá bönkum til breiðari og fjölbreyttari hóps fjárfesta frekar en að hún sé að stærstum hluta á efnahagsreikningi bankanna hefur stuðlað að því að auka viðnámsþrótt fjármálakerfisins. (...) Aukinn viðnámsþróttur endurspeglast í færri gjaldþrotum banka og stöðugri miðlun lánsfjár. Af þessu leiðir að viðskiptabankar kunna að vera minna viðkvæmir fyrir lánaáhættu og efnahagsáfallum.⁷

Margt hefur verið ritað um íslenska fjármálakerfið, vöxt þess eftir einkavæðingu og síðan hrun þess.⁸ Eins og þegar gefur verið nefnt nýttu bankarnir sé til hins ítrasta tækifærin sem þeim buðust: Sögulega lága vexti, gnótt lánsfjár á alþjóðlegum mörkuðum, góðar lánsþæfiseinkunnir, laga- og regluumhverfi Evrópusambandsins sem gerði þeim kleift að starfa í öllum EES löndunum o.s.frv. Mörgum þóttu þeir ákafir í útrás sinni. Þeir treystu mjög á auðveldan aðgang að lánsfé á alþjóðlegum skuldabréfamörkuðum og tóku þar háar fjárhæðir að láni. Hraður vöxtur getur leitt til ófullnægjandi yfirsýnar og lánaeftirlits af hálfu stjórnenda, og eftir á að hyggja virðist ljóst að íslensku bankarnir tóku of mikla áhættu í metnaðarfullri úþpenslustefnu sinni. Í kjölfar alþjóðlegrar umfjöllunar og gagnrýni á fyrri huta árs 2006, sem leiddi til þrengri aðgangs

⁵ G20 Working Group 1: Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency, Final Report, 25. mars 2009, bls. i. Skýrslan er birt á heimasíðu breska fjármálaráðuneytisins, www.hm-treasury.gov.uk. G20 er hópur 19 iðnríkja og nýmarkaðsríkja auk framkvæmdastjórnar ESB.

⁶ Skýrsla Kaarlo Jännäri, bls 19-20.

⁷ Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: Global Financial Stability Report, Washington, apríl 2006, bls. 51.

⁸ Sjá t.d. Skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins: Staff Report on Iceland's Request for Stand-by arrangement, Washington 15. nóvember 2008. Sjá einnig erindi Ingimundar Friðrikssonar: Aðdragandi bankahrunsins í október 2008, Seðlabanki Íslands 6. febrúar, 2009.

að lánsfé, og hvatningar matsfyrirtækja og ýmissa greinenda um að þeir stækkuðu hlut innlána á skuldahlið efnahagsreikninga sinna, hófu bankarnir kraftmikla sókn á innlánamarkaði í öðrum löndum, einkum í Bretlandi, aðallega í útibúum en einnig í dótturfyrirtækjum.

Í álitinu sínu í lok árlegrar heimsóknar til Íslands á miðju ári 2007 sagði sendinefnd Alþjóðagjaldeyrissjóðsins m.a.:

Fjármálakerfið stóðst með þrýði erfiðleika á markaði á fyrri hluta árs 2006 en nýjar áhættur gætu verið að myndast. Undanfarið ár hafa bankarnir tekið mikilvæg skref í að laga veikleika og auka viðnámsþrótt. Skammtímalausafjárstýring hefur verið efl. Eignarhald er gagnsærra eftir að losað var um krosseignarhald, sem er mikilvægt skref til þess að viðhalda trausti fjárfesta. Bankarnir þurfa að þróa og efla aðferðir við áhættu-stýringu í samræmi við áframhaldandi vöxt og margbrotnari starfsemi.⁹

Á grundvelli góðrar lánshæfiseinkunnar höfðu bankarnir nánast ótakmarkaðan aðgang að lánsfé á alþjóðlegum lánsfjármörkuðum á þeim tíma þegar þeir stækkuðu hvað hraðast. Skuldabréf þeirra urðu vinsæl í ýmsum vafningum. Eftir tímabundinn andbyr á fyrri hluta árs 2006 tókst bönkunum á ný að taka stór lán á alþjóðlegum mörkuðum, ekki síst vegna góðra lánshæfiseinkunna, og þeir náðu góðum árangri í söfnun innlána. Í kjölfar straumhvarfa á alþjóðlegum fjármálamörkuðum á miðju ári 2007 lokaðist hins vegar nánast með öllu aðgangur bankanna að skuldabréfamörkuðum. Skuldatryggingarálag þeirra hækkaði verulega um leið og vaxandi efasemda virtist gæta um framtíðarmöguleika þeirra, m.a. í ljósi mikillar fyrirsjáanlegrar endurfjármögnunarþarfar á komandi árum, alls um 35 milljarðar evra á árunum 2009 til 2012, og í ljósi efasemda um að einum bankanna tækist að ljúka kaupum á erlendum banka sem tilkynnt hafði verið um. Í kjölfarið varð innlánasöfnun mjög mikilvæg í tveimur bankanna, sá þriðji seldi eignir og skuldabréfapakka. Hætt var við kaup á erlendum fyrirtækjum og allir bankarnir hófu að losa sig við eignir við æ versnandi markaðsaðstæður. Við þau skilyrði sem almennt ríktu á mörkuðum og með millibankamarkaði nánast lokaða leituðu íslenskir bankar, líkt og bankar í öðrum löndum, í vaxandi mæli í fjármögnun seðlabanka.

Þegar kom fram á árið 2008 höfðu bankarnir stækkað meira en svo að Seðlabankinn hefði burði til þess að vera lánveitandi þeirra til þrautavara. Góð lánshæfiseinkunn bankanna var a.m.k. að hluta byggð á því álitu matsfyrirtækjanna að stjórnvöld myndu styðja bankana í þeim mæli sem þyrfti og hefðu til þess burði. Hvorki fjármálaráðuneytið né Seðlabankinn höfðu þó nokkurn tíma gefið yfirlýsingar í þá veru til þeirra fyrirtækja sem mátu lánshæfi ríkisins og bankanna, eins og tekið var fram í riti bankans *Fjármálastöðugleika 2007*.¹⁰ Því var oft haldið fram í innlendri umræðu, sérstaklega 2008, að Seðlabankinn ætti að hafa stækkað gjaldeyrisforða sinn í samræmi við vöxt bankanna og þannig byggt upp öryggisventil. Það var ekki raunhæft. Til þess hefði þurft stórfelldar lántökur. Hefðu þær verið gerlegar hefði það verið mjög kostnaðarsamt og falið í sér mögulegan freistnivanda.

Stuttlega um framvindu efnahagsmála má rifja upp að hagvöxtur var mikill fyrir hrúnið. Frá 2002 til 2007 jókst landsframleiðsla að raungildi um 31%, einkaneysla um 41%, fjárfesting um 105% og ráðstöfunartekjur um 50%. Ójafnvægi sem átti sér rætur í miklum fjárfestingum í

⁹ Álit sendinefndar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins við lok reglulegra viðræðna við fulltrúa íslenskra stjórnvalda og atvinnulífs 11. júní 2007; birt á heimasíðu Seðlabanka Íslands.

¹⁰ Seðlabanki Íslands: *Fjármálastöðugleiki*, 25. apríl 2007, bls. 46.

orkufrekum iðnaði og virkjunum, jókst mjög. Við fjárfestinguna bættust skyndilegar breytingar á innlendum fjármálamarkaði, sem a.m.k. að hluta voru afleiðing af stefnu ríkistjórnarinnar og juku til muna aðgengi heimilanna að lánsfé, skattar voru lækkaðir, bæði beinir og óbeinir, og umtalsverðar launahækkunir til viðbótar skattalækkunum leiddu til meiri hækkunar á ráðstöfunartekjum heimilanna en dæmi eru um. Allt leiddi þetta til afar mikillar aukningar á einkaneyslu. Frá árinu 2001 hafði peningastefnan byggst á verðbólguþróun. Í ljósi ófullnægjandi stuðnings annars staðar frá, bæði frá opinberum fjármálum og launaákvörðunum, varð viðfangsefni Seðlabankans mjög erfitt, og þrátt fyrir háa vexti magnaðist ójafnvægið, viðskiptahalli jókst og á endanum fór verðbólga langt fram úr markmiði. Veikleikar í fjármála-kerfinu kunna að hafa magnast vegna ójafnvægis og óstöðugleika í þjóðarþróun. Að hluta til stafaði vandi Íslands af því að þjóðarþróun var annars staðar stöðugt í hagsveiflunni en önnur lönd sem krafðist miklu hærri vaxta á Íslandi en annars staðar vegna hinna miklu byrða sem lagðar voru á peningastefnuna.

Viðbrögð

Stjórnvöld brugðust með ýmsum hætti við breyttum aðstæðum og horfum. Á árinu 2006 setti ríkisstjórnin á laggirnar samráðsnefnd um fjármálastöðugleika með fulltrúum frá víðeigandi ráðuneytum, Fjármálaeftirlitinu og Seðlabankanum undir forsystu fulltrúa forsætisráðuneytisins. Fundum nefndarinnar fjölgaði ört frá hausti 2007. Frá ársbyrjun 2008 má segja að heildarstefna stjórnvalda hafi falist í að fylgjast enn betur með framvindu en áður og m.a. að nota til þess og efla þann viðbúnað sem þegar var fyrir hendi, að þrýsta á bankana að draga úr umsvifum sínum og að breyta erlendum útibúum í dótturfélög, fylgjast með lausafjárstöðu og fjármögnun og gæðum eigna. Seðlabankinn virkjaði viðbúnaðarhóp sinn síðla árs 2007. Hann efldi til muna eftirlit sitt með lausafjárstöðu bankanna, bæði tíðni og umfang, og beitti álagsprófum og næmni-greiningu, leitaði ráða hjá erlendum sérfræðingum, leitaði eftir samstarfi við erlenda seðlabanka með minni árangri en vænst var, leitaðist við að efla erlenda stöðu sína með gjaldeyris-skiptasamningum við aðra seðlabanka og erlendum lántökum og samdi við þrjá norræna seðla-banka um skiptasamninga, lýsti áhyggjum sínum fyrir öðrum stjórnvöldum, þrýsti á bankana að draga úr umsvifum sínum og fylgdist með árangri þeirra í þeim efnum, hvatti til dóttur-félagavæðingar erlendra útibúa, varaði bankana við áhyggjum stjórnvalda í öðrum löndum af umsvifum þeirra, sérstaklega söfnun innlána, studdi flutning höfuðstöðva a.m.k. einhverra bankanna úr landi, tók þátt í viðlagaefingu norrænna og baltneskra stjórnvalda haustið 2007, þrýsti á og tók þátt í samningu draga að frumvarpi til laga til þess að taka á bankahruni, tók þátt í alþjóðlegu samstarfi um fjármálastöðugleika og í viðbúnaðarnefnd stjórnvalda, jók til muna skipti á upplýsingum við Fjármálaeftirlitið, miðlaði lausafé til bankanna, kynnti greiningu sína og tillögur í árlegri skýrslu sinni um *Fjármálastöðugleika* sem beindi sjónum á árinu 2008 að lánaáhættu og viðnámsþrótti stærstu bankanna, álgsprófum og viðbúnaðaræfingum, lausafjár-reglum og lausafjárstýringu, skuldsetningu og greiðslubyrði heimila og mikilvægi þess að forðast fjármálakreppu með því að reikna út kostnað hennar sem var hluti viðbúnaðarvinnu bankans. Eins og fyrr greinir og líkt og aðrir seðlabankar miðlaði Seðlabankinn lausafé til bankanna á grundvelli reglna sem hann sneið í meginatriðum eftir reglum Seðlabanka Evrópu.

Í *Fjármálastöðugleika 2008* sagði m.a. eftirfarandi:

Brýnasta verkefni bankanna í bráð er að tryggja aðgang að erlendu lánsfé og minnka lánsfjárbörf. Þá skiptir traust fjárfesta og innstæðueigenda mjög miklu. Ólíklegt er að

skilyrði á alþjóðlegum mörkuðum batni verulega innan tíðar og þegar úr rætist munu fjárfestar sýna meira aðhald og varfærni en áður.¹¹

Í stefnuyfirlýsingu bankasjórnar Seðlabanka Íslands á vaxtaákvörðunardegi í júlí 2008 sagði m.a.:

Viðskiptabankarnir gegna mikilvægu hlutverki í að viðhalda trausti á fjármálakerfið. Við ríkjandi aðstæður á alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum ber þeim að standa vörð um lausafjár- og eiginfjárstöðu sína og leita leiða til þess að draga eftir megni úr þörf fyrir erlent lánsfé og laga umfang sitt að gerbreyttum aðstæðum.¹²

Fjármálaeftirlitið brást við á þeim sviðum sem að því snúa með svipuðum hætti og Seðlabankinn. Meðal annars hvatti það banka til þess að draga úr umsvifum og breyta erlendum útibúum í dótturfélög. Það fylgdist mjög grannt með lausafjárstöðu og eignagæðum, veðum gegn lánnum og fjármögnun og beitti ströngum álagsprófum á eiginfjárstöðu bankanna. Samskipti við eftirlitsyfirvöld í þeim löndum þar sem umsvif íslensku bankanna voru hvað mest jukust til muna. Þá hvatti eftirlitið til undirbúnings lagasetningar til þess að styrkja burði stjórnvalda til þess að grípa hratt og kröftuglega inn í ef neyðarástand skapaðist. FME vann náðið með Seðlabankanum, ekki síst í eftirliti með lausafjárstöðu bankanna, þ.m.t. á samstæðugrunni.

Stjórnvöld héldu vöku sinni, fylgdust afar grannt með framvindu mála og brugðust við þótt á endanum reyndist það ekki duga til þess að koma í veg fyrir hrun bankanna.

Hrun

Eins og þegar hefur verið vikið að hækkuðu skuldatryggingarálög á íslensku bankanna á seinni hluta árs 2007. Möguleikar þeirra til lántöku á skuldabréfamörkuðum hurfu nánast með öllu ef frá eru talin einstaka lítil lokuð útboð. Á fjármögnunarhlið urðu innlán æ mikilvægari. Líkt og bankar í öðrum löndum reiddu íslensku bankarnir sig sífellt meira á seðlabankafjármögnun, í krónum frá Seðlabanka Íslands og í evrum frá Seðlabanka Evrópu í gegnum dótturfélög á evrusvæðinu. Bankarnir hurfu frá kaupum á öðrum fjármálafyrirtækjum og hófu að draga úr umsvifum sínum, eins og þegar hefur verið nefnt.

Síðla sumars 2008 var hafinn undirbúningur að dótturfélagavæðingu útibús Landsbankans í Lundúnum og búist við að af henni yrði fyrir lok ársins. Áform voru uppi um að gera hið sama í Hollandi í byrjun árs 2009. Í tveimur bankanna var unnið af kappi að því að laða að erlenda fjárfesta til þess að styrkja og breikka eignarhald bankanna og virtist miða allvel í þeim efnum, unnið var að verulegri eignasölu og einn bankanna hafði hafið alvarlega skoðun á flutningi höfuðstöðva sinna til útlanda, o.s.frv.

Þá kom september. Hrun bandaríska bankans Lehman Brothers markaði alger þáttaskil í alþjóðlega fjármálakerfinu. Ýmsir hafa efast um ágæti þeirrar ákvörðunar bandarískra stjórnvalda að koma ekki í veg fyrir gjaldþrot bankans því afleiðingar þess voru sérstaklega alvarlegar, ekki aðeins í Bandaríkjunum heldur einnig í alþjóðlega fjármálakerfinu. Í breskri skýrslu, svo kallaðri Turner skýrslu, segir m.a. í töfluyfirliti:

¹¹ Seðlabanki Íslands: *Fjármálastöðugleiki 2008*, 8. maí 2008, bls. 6

¹² Seðlabanki Íslands: *Peningamál 2008/2*, júlí 2008, bls. 3.

Gjaldþrot Lehmans eyðir þeirri trú að umsvifamikil fjármálafyrirtæki séu of stór til þess að þau megi verða gjaldþrota. Lækkun lánshæfismats AIG leiðir til vaxandi veðkalla sem krefjast björgunaraðgerða stjórnvalda. Samspil útlánavanda, mikillar úttekta heildsöluinnlána og að nokkru smásöluinnlána leiðir til hruns Washington Mutual, Bradford & Bingley og íslenskra banka. Nánast alger lokun millibankamarkaða; stærstu bankar mjög háðir seðlabankafjármögnun. Óvenjulegar aðgerðir stjórnvalda koma í veg fyrir gjaldþrot helstu banka; ákveðin yfirlýsing um að komið verði í veg fyrir gjaldþrot kerfislega mikilvægra banka.¹³

Í lok september og snemma í október voru sérstaklega alvarlegar aðstæður í alþjóðlegu fjármálakerfi. Ýmsir bankar, þ.m.t. stórir evrópskir bankar, glímdu við stórfelldan vanda sem krafðist óvenjulegra ráðstafana af hálfu stjórnvalda. Segja má að alkul hafi ríkt á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, framboð á lausafé var ekkert, ekki var unnt að selja eignir, lánshæfiseinkunnir voru lækkaðar sem leitt gat til þess að endurgreiðsluákvæði lánsamninga yrðu virk, eins og gerðist.

Meðal afleiðinga hruns Lehmans var lausafjárnauð eins íslensku bankanna, Glitnis. Mikilvæg eignasala brást. Hún var nánast frágengin og hefði tryggt endurgreiðslu skuldabréfaláns sem var á gjalddaga í október og gott betur. Þessi gjalddagi hafði mjög verið undir smásjá Seðlabankans um langa hríð og m.a. í viðbúnaðaráætlunum hans. Seðlabankinn fylgdist grannt með undirbúningi Glitnis fyrir endurgreiðsluna en hann dugði sem sagt ekki til. Við vanda Glitnis bættist að heildsöluinnlán voru tekin út og erlendur lánardrottinn neitaði að framlengja lán sem ráðgert hafði verið að velta áfram með sama hætti og áður. Ríkisstjórnin ákvað að ríkið skyldi verða eigandi meiri hluta hlutafjár í Glitni og þess var vænst að það leiddi til þess að ráðið yrði við bráðalausafjávanda bankans.

Snemma í október lækkuðu matsfyrirtæki lánshæfiseinkunnir og leiddi það til þess að sérstakir endurgreiðsluskilmálar í lánsamningum urðu virkir. Gríðarleg óvissa á alþjóðlegum mörkuðum og smitáhrif frá Glitni gerðu hinum íslensku bönkunum erfitt fyrir og á endanum hrundu allir þrír stóru bankarnir í fyrri hluta október, sá síðasti eftir að bresk stjórnvöld yfirtóku dótturfyrirtæki hans í Lundúnum. Á grundvelli neyðarlaga sem Alþingi samþykkti að kvöldi 6. október tók FME yfir bankana þrjá, hvern á fætur öðrum. Samanlagt svaraði heildarefnahagur bankanna til 88% af heildareignum íslenskra banka og sparisjóða. Hlutfé í bönkunum gufaði upp, eigendur hlutafjár í bönkunum töpuðu hlutfé sínu.

Þegar bankarnir hrundu var allt kapp lagt á að tryggja áframhaldandi ótruflað greiðsluflæði og almenna bankaþjónustu. Ekki þarf að hafa mörg orð um að traust á fjármálafyrirtækjum beið hnekkni og endurspegladist það m.a. í mikilli eftirspurn eftir peningaseðlum. Fjárhæð seðla í umferð meira en tvöfaldaðist á örfáum dögum. Þessi þróun sneri við eftir að ríkisstjórnin gaf yfirlýsingu um að innlán í bönkum væru örugg.

Í ljósi aðstæðna má segja að það gangi kraftaverki næst að greiðslukerfi virkuðu eins og þau gerðu. Nánast engar raskanir urðu í miðlun greiðslna innanlands. Flöskuhálsar mynduðust hins vegar í erlendri greiðslumiðlun, ekki síst vegna ákvörðunar breskra stjórnvalda um að frysta

¹³ The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis; Financial Services Authority, London, mars 2009, bls. 27.

eignir Landsbankans með vísan til ákvæða laga um aðgerðir gegn hryðjuverkum o.fl.¹⁴ Sú ákvörðun nefndi í upphafi einnig íslenska ríkið, Seðlabankann og Fjármálaeftirlitið. Enginn banki tekur áhættu á að brjóta gegn ákvæðum hryðjuverkalaga og ekki þarf að koma á óvart að verulegar truflanir urðu á miðlun greiðslna sem til þessa tíma höfðu gengið snurðulaust fyrir sig og farið eftir hefðbundum leiðum. Þar með taldar eru reglulegar greiðslur til Seðlabankans frá erlendum bönkum sem hann átti viðskipti við. Aðrir en Landsbankinn voru fljótt fjarlægðir úr ákvörðun breskra stjórnvalda en skaðinn var skeður. Það krafðist mikilla aðgerða og óvenjulegra afskipta Seðlabankans í langan tíma – samkipti við aðra seðlabanka, eftirlitsyfirvöld og einstaka banka – að losa um stíflur í miðlun greiðslna til Íslands. Frystingu eigna Landsbankans var ekki létt af fyrr en um miðjan júní 2009. Frá október 2008 hafði hann verið á lista breskra stjórnvalda yfir þá sem sættu frystingu eigna, þ.m.t. Al Kaída og Talibanar, Hvíta Rússland, Íran, Zimbabwe o.fl.

Ég vék áður að stöðu bankanna sumarið 2008 og hrúni þeirra í kjölfar gjaldþrots Lehman Brothers. Hefði Lehman ekki hrúnið er erfitt að segja hvað hefði gerst. Að lágmarki má geta sér þess til að hrún íslensku bankanna hefði a.m.k. tafist og að aðgerðirnar sem unnið var að sumarið 2008, dótturfélagavæðing erlendra útibúa, styrkt eiginfjárstaða með erlendum fjárfestum, eignasala, flutningur höfuðstöðva o.s.frv. hefðu mildað áfallið. Það hefði þó verið háð því hve vel hefði gengið að hrinda öllu í framkvæmd sem unnið var að og því sem á eftir kynni að hafa fylgt, og hver framvindan hefði orðið á alþjóðlegum mörkuðum ef Lehman hefði ekki komist í þrot. Hefðu aðgerðir bankanna ekki gengið eftir hefði óvissa trúlega áfram ríkt um framtíð þeirra í ljósi mjög skerts aðgangs að lánsfé og vaxandi andstöðu við innlánaöfnun þeirra í öðrum löndum.

Því hefur einnig verið fleygt af álitsgjöfum að e.t.v. hefði verið unnt að fá stjórnvöld í öðrum löndum til þess að þrýsta á banka í löndum sínum að taka yfir einn eða tvo íslenska banka í fyrri hluta október. Ég efast um að þetta hafi verið raunhæfur kostur á þeim tíma, jafnvel þótt Seðlabankinn hafi verið í nánú sambandi við systurstofnanir í öðrum löndum á þessum tíma. Allir réru lífróður til þess að bjarga eigin bönkum á þeim tíma. Augljóslega er þó ekki unnt að veita óyggjandi svör við þessum vangaveltum. Hins vegar er alveg skýrt hve alvarlegar hamfarir riðu yfir alþjóðlegt fjármálakerfi eftir að Lehman þraut örendið. Þetta endurspegladist m.a. í örvæntingarfullri viðleitni stjórnvalda í mörgum löndum til þess að bjarga eigin bönkum eftir að örlög Lehman réðust. Margir bankar voru á heljarþróm í fyrri hluta október. Við bættist alvarlegur skortur á Bandaríkjadöllum utan Bandaríkjanna sem krafðist sérstakra samninga bandaríska seðlabankans við aðra seðlabanka um miðlun dala til þeirra.¹⁵ Í ársfjórðungsriti sínu í desember 2008 gekk Alþjóðagreiðslubankinn í Basel svo langt að segja að eftir hrún Lehman Brothers hafi alþjóðlegir fjármálamarkaðir...

...frosið og komist á nýtt og alvarlegra hættustig. (...) Með lána- og peningamarkaði nánast frosna og hratt lækkandi eignaverð stóðu bankar og önnur fjármálafyrirtæki frammi fyrir mjög skertum aðgangi að fjármagni og vegna mikilla tapa af völdum lækkandi eignaverða skrapp eigið fé þeirra saman.¹⁶

¹⁴ HM Treasury, London (www.hm-treasury.gov.uk); Financial Sanctions Notice: The Landsbanki Freezing Order, 8. október 2008.

¹⁵ Sjá m.a. Alþjóðagreiðslubankinn: Quarterly Review, Basel, mars 2009, bls. 47-63.

¹⁶ Alþjóðagreiðslubankinn: Quarterly Review, desember 2008, bls. 1.

Í síðustu skýrslu sinni um heimsbúskapinn lýsti Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn atburðum haustsins 2008 með eftirfarandi orðum:

Aðstæður versnuðu mjög hratt eftir örlagaríka atburði í september 2008 í kjölfar greiðsluþrots stórs bandarísks fjárfestingarbanka (Lehman Brothers), björgun stærsta tryggingafyrirtækis Bandaríkjanna (American International Group, AIG), og inngríp í fjölda kerfislega mikilvægra fyrirtækja í Bandaríkjunum og í Evrópu. Þessir atburðir leiddu til mikillar hækkunar á metinni mótaðilaáhættu þegar bankar stóðu frammi fyrir miklum afskriftum, efasemdir vöknudu um fjárhagslega stöðu margra þekktustu fjármálafyrirtækja heims, eftirspurn eftir lausafé varð meiri en nokkru sinni og markaðsflökt stórkjóst.¹⁷

Alvarlegar afleiðingar greiðsluþrots Lehman komu m.a skýrt fram í efnahagsreikningum helstu seðlabanka heimsins sem jafnvel margfölduðust að stærð vegna mikillar lausafjárþyrngreiðslu þeirra.¹⁸

Ég ætla ekki að fjölyrða um það hér, enda var hún minna að umfangi en atburðir haustsins 2008, en önnur bylgja gjaldþrota reið yfir Ísland í mars 2009 þegar fjárfestingarbanki og tvö minni fyrirtæki komust þrot og voru yfirtekin af stjórnvöldum. Að hluta til a.m.k. var hér um afleiðingar atburða haustsins að ræða.

Þegar litið er til baka og í ljósi framvindunnar á alþjóðlegum fjármálamörkuðum er augljóst að íslensku bankarnir voru orðnir of stórir; þeir áttu ekki nægilega traustan heimavöll. Íslensk stjórnvöld höfðu ekki fjárhagslegan styrk til þess að bjarga bönkunum líkt og stjórnvöld í öðrum löndum hafa gert hjá sér. Hins vegar má endurtaka það sem ég vitnaði til í upphafi, þ.e. að bankarnir stækkuðu innan regluhverfis sem samþykkt hafði verið fyrir Evrópusambandslöndin. Ísland tilheyrir innri markaði Evrópusambandsins, þ.m.t. markaðurinn fyrir fjármálaþjónustu. Allt frá árinu 1992, þegar stefnan var mótuð fyrir innri markaðinn fyrir vörur, þjónustu, fjármagn og vinnuafli hefur markmiðið verið að hann skyldi starfa sem ein heild. Hvatt var til viðskipta og starfsemi fyrirtækja yfir landamæri. Hvergi var minnst á að bankakerfi einstakra landa sætti stærðartakmörkunum og beinlínis hefur verið lagst gegn fyrirstöðu við kaup erlendra fjárfesta á innlendum bönkum. Í senn má finna dæmi um lönd þar sem höfuðstöðvar banka eru að mestu leyti erlendis, sbr. Eystrasaltlöndum, og um hið gagnstæða þar sem heimabankar eru umsvifamiklir í öðrum löndum, sbr. Lúxemborg, Holland, Bretland, Danmörku og Írland.¹⁹

Endurreisn

Eins og þegar hefur komið fram tóku stjórnvöld yfir bankana þegar þeir komust í þrot í október 2008. Hverjum banka var skipt í tvennt, nýjan banka og gamlan. Nýju bankarnir samanstanda af innlendra starfsemi og eru fjármagnaðir með innlánnum. Nýju bankarnir þrír voru þegar í stað afhentir nýstofnuðum fyrirtækjum í eigu ríkisins og settir undir nýjar stjórnir. Gömlu bankarnir byggjast á því sem eftir stóð af einkabönkunum eftir að nýju bankarnir höfðu verið skildir frá, einkum erlendra starfsemi. Undir þá falla með öðrum orðum starfsemi, eignir og skuldir erlendra útibúa og dótturfélaga sem einkum voru fjármögnuð með útgáfu skuldabréfa og innlánnum. Í stað fyrri stjórna setti FME skilanefndir yfir alla gömlu bankana og var þeim falið að standa vörð um eignir gömlu bankanna.

¹⁷ Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: World Economic Outlook. Washington, Apríl 2009, bls. 2.

¹⁸ Sjá t.d. rit Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um heimsbúskapinn, World Economic Outlook, apríl 2009, bls. 41.

¹⁹ Að þessu var vikið í *Fjármálastöðugleika* 2008, bls. 7.

Yfirgripsmikið ferli var sett af stað til þess að meta virði þeirra eigna sem fluttar voru yfir í nýju bankana til þess að gera þeim kleift að setja upp efnahagsreikning. Þegar því ferli er lokið verður gefið út skuldabréf til viðkomandi gamla banka sem greiðsla fyrir flutning eignanna til nýju bankanna og ríkið ábyrgist að eigið fé nýju bankanna verði viðunandi. Matið var falið viðurkenndu alþjóðlegu ráðgjafarfyrirtæki. Hliðstætt mat fer fram á eignum gömlu bankanna í því skyni að skapa skilaneftindum viðmiðun í viðræðum við kröfuhafa.²⁰

Til þess að ná skjóttum tókum á aðstæðum og afla alþjóðlegs stuðnings samdi ríkisstjórnin um lán frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum á grundvelli efnahagsáætlunar sem hann samþykkti. Meginmarkmið hennar voru þrjú: Að styðja við gengi krónunnar, að semja áætlun í ríkisfjármálum sem miðar að sjálfbærri skuldastöðu og að endurreisa lífvænlegt bankakerfi. Stefnan um endurreisn bankanna var samin í nánú samráði við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn. Sjóðurinn veitir lán samkvæmt samkomulaginu og í tengslum við það voru gerðir lánsamningar við stjórnvöld annarra landa. Í kjölfar samþykktar efnahagsáætlunarinnar af hálfu sjóðsins var komið á víðtækum gjaldeyrishöftum.

Í samræmi við ákvæði samningsins við sjóðinn var samið við finnskan sérfræðing í eftirliti með starfsemi fjármálafyrirtækja, sem ég hef þegar vikið að, um að takast á hendur úttekt á regluverki á fjármálamarkaði og fjármálaeftirliti og leggja til breytingar eftir því sem hann sæi tilefni til. Tillögur hans ná bæði til breytinga á stjórnskipulegu fyrirkomulagi málefna fjármálamarkaðarins, þ.m.t. sameining eða enn nánari samvinna FME og Seðlabankans, og breytinga á framkvæmd eftirlits. Ég rek tillögur hans ekki frekar. Skýrsla hans er opinber.²¹

Endurreist bankakerfi verður mun minna og einfaldara en það sem byggst hafði upp í aðdraganda hrunsins. Það er nú í eigu ríkisins sem hefur það í hendi sér að koma á hagkvæmu kerfi sem býður viðamikla bankaþjónustu á Íslandi. Skilaneftindir vinna að því að leysa upp gömlu bankana. Margir kröfuhafar munu tapa miklu fé. Hve miklu verður ekki vitað fyrir en að nokkrum tíma liðnum. Ferlið getur tekið nokkur ár og það ætti ekki að vera kappsmál kröfuhafa að flýta því um of. Vangaveltur hafa verið um að einhverjir kröfuhafanna kunni að gerast meðeigendur í nýju bönkunum.

Fyrir hönd ríkisstjórnarinnar hefur sérfræðinganeftnd samræmt aðgerðir til endurreisnar bönkunum. Henni stýrir Mats Josefsson sem áður starfaði í Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og sænska seðlabankanum og fjármálaráðuneytinu. Nefndin birti starfsáætlun í febrúar í ár þar sem lýst var í grófum dráttum tillögum að endurreisn fjármálakerfisins.²² Meðal helstu tillagna var að tryggja að bankaþjónustu á Íslandi sé sinnt af traustum, greiðslufærum og starfhæfum bönkum, til að stuðla að endurreisn viðskiptalífsins og draga sem mest úr neikvæðum áhrifum á fyrirtæki, sem skipta höfuðmáli í viðskiptalífinu, ætti ríkisstjórnin að íhuga að þróa stefnu um hvernig styrkja megi viðskiptalífið og að koma upp laga- og framkvæmdaramma vegna uppgjöra gömlu bankanna þannig að sem mest verðmæti náist úr eignum þeirra; einnig er mikilvægt að skipta eignum á milli lánardrottna á sanngjarnan, réttlátan og gagnsæjan hátt, í samræmi við það sem

²⁰ Þessu ferli er m.a. lýst í minnisblaði FME: Endurskipulagning bankakerfisins, 11. desember 2009. Sjá einnig lýsingu FME á verðmatsferli eigna og skulda nýju bankanna, 24. apríl 2009.

²¹ Skýrsla Kaarlo Jännäri sem þegar hefur verið vitnað til.

²² Nefnd um endurreisn fjármálakerfisins: Starfsáætlun nr. 1, 5. febrúar 2009, birt á heimasíðu forsætisráðuneytisins.

gerist best í alþjóðaviðskiptum. Þá íhugi ríkisstjórnin að koma á fót sjálfstæðu eignarhalds-fyrirtæki er fari með eignarhlut ríkisins í bönkunum, m.a. til þess að tryggja faglega og gagnsæja meðferð hlutabréfa ríkisins. Einnig sé nauðsynlegt fyrir ríkisstjórnina að íhuga hvernig best sé að haga eignarhaldi á bönkunum í framtíðinni. Þá er lagt til að reglur og eftirlit verði sambærilegt við það sem best gerist á alþjóðavettvangi og að almenningur verði upplýstur reglulega um aðgerðir til endurreisnar bankakerfisins.

Afleiðingar

Hrun bankanna í október 2008 afhjúpaði bresti í regluverki Evrópusambandsins og er líklegt að vegna þess og annarra atvika í Evrópu og annars staðar verði gerðar breytingar á því. Sérstaklega var vikið að þessu bæði í skýrslu de Larosiere hópsins og í Turner skýrslunni sem þegar hefur verið vitnað í.

Í de Larosiere skýrslunni segir:

Núverandi ferli og aðferðir til þess að draga í efa (*e. challenge*) ákvarðanir eftirlits-yfirvalda einstakra landa hafa sýnt sig að vera ófullnægjandi; t.d. frumstæðar jafningja-athuganir (*peer review*) sem verið er að þróa á þriðja stigi reyndust árangurslitlar. Sem stendur (og þar til skipulögð hefur verið framkvæmd eftirlits í öllu Evrópusambandinu og henni hrundið í framkvæmd) verður áfram að mest leyti stuðst við mat og ákvarðanir heimaeftirlita. Þetta er sérstaklega mikilvægt þegar fjármálafyrirtæki teygja starfsemi sína til annarra landa en heimalandsins. Eins og í tilviki íslensku bankanna getur þetta skapað mikla áhættu í öðrum löndum en því þar sem eftirlitið er staðsett. Samt hafa eftirlitsyfirvöld í gistiríkinu takmarkaða möguleika á að draga í efa ákvarðanir eftirlits-yfirvalda heimaríkja fjármálafyrirtækjanna.

Kreppan á fjármálamarkaði hefur sýnt að ríkjandi skipulag innlánstrygginga í aðildarlöndum Evrópusambandsins fól í sér mikinn veikleika í reglunum.²³

Í Turner skýrslunni segir:

Hrun Landsbankans í október 2008 vekur mikilvægar spurningar sem varða eftirlit með starfsemi bankaútibúa á innri markaði Evrópusambandsins og um viðeigandi fyrirkomulag innlánstrygginga(...) Gjaldþrot Landsbankans afhjúpar þess vegna veikleika í gildandi fyrirkomulagi innri markaðarins fyrir smásölustarfsemi banka. Innlánseigendur í einu landi (eða ríkisstjórn þess) eru berskjölduð fyrir hruni banka í öðru landi ef heimalandið hefur ekki næga burði til þess að tryggja fjárhagslega stöðu banka eða fjármálalega getu og vilja til þess að bjarga banka ef innlánstryggingin er lág og ekki fjármögnuð. Heimildir til þess að reka útibú, a.m.k. eins og þær ná nú til starfsemi útibúa í smásölubankastarfsemi krefjast því endurskoðunar.²⁴

Því er sem sagt haldið fram að hrun íslensku bankanna sýni að eftirlits- og regluverk Evrópusambandsins hafi brugðist. Að lágmarki hafi það afhjúpað veikleika kerfisins. Dæmi er tilskipun Evrópusambandsins um innlánstryggingar sem segir ekki með óyggjandi hætti að ríki beri ábyrgð á tryggingu innlána. Hún ætti að vera á ábyrgð bankanna sjálfra. Tilskipunin segir aðeins

²³ Skýrsla de Larosiere nefndarinnar, bls. 40 og 34.

²⁴ Turner skýrslan, bls. 38.

að ríki skuli koma á fót innlánstryggingakerfi. Þau þurfa ekki að vera fjármögnuð og mörg eru það alls ekki. Tilskipunin víkur ekki að ábyrgð ríkis á skuldbindingum kerfisins og alls ekki í tilviki kerfishruns. „Viðurkennt er að innlánstryggingakerfum er ekki ætlað né hafa þau getu til þess að taka á kerfishruni.“²⁵ Íslenska innlánstryggingakerfið uppfyllti skilyrði tilskipunarinnar. Líkt og í mörgum öðrum löndum var íslenski sjóðurinn einkasjóður með takmarkað eigið fé þar sem bankarnir skuldbundu sig til þess að leggja honum til fé þegar hann þyrfti á því að halda.

Uppgjör trygginga innlána í erlendum útibúum íslenskra banka reyndist í vissum tilvikum vera einstaklega erfitt viðfangs. Samningur var gerður við stjórnvöld í Bretlandi og Hollandi í júní 2009 um uppgjör trygginga, væntanlega í samræmi við ákvæði tilskipana Evrópusambandsins en þó þannig að ríkið ábyrgist að innlánstryggingasjóðurinn geti greitt skuldbindingar sínar. Þessi samningur kann að verða fordæmisgefandi fyrir Evrópu í þeim skilningi að ákvæði innlánstryggingatilskipunarinnar eru túlkuð þannig að þau feli ekki aðeins í sér skuldbindingu um að koma á fót tryggingakerfi heldur einnig ríkisábyrgð á skuldbindingum þess (þ.m.t. í kerfisáfalli) þótt það sé ekki áskilið með beinum hætti í tilskipuninni. Formaður íslensku sendinefndarinnar orðaði það svo í viðtali eftir að samningurinn var undirritaður „að ef reikningarnir hefðu ekki verið gerðir upp þá hefði allt innstæðutryggingakerfið í Evrópu hugsanlega hrunið. Við erum í rauninni að bera burt syndir heimsins...“²⁶

Afleiðingar bankahrunsins fyrir íslenska þjóðarþúíð eru alvarlegar og traust Íslands á alþjóðavettvangi beið hnekki. Fyrir hrun voru hreinar skuldir ríkisins mjög lágar og hreinar erlendar skuldir engar. Í kjölfar hrunsins verður það hins vegar mjög skuldugt. Hluti sammingsins við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn felur í sér mótun ríkisfjármálastefnu til nokkurra ára sem miðar að sjálfbærri skuldastöðu. Þetta leiðir óhjákvæmilega til mikils niðurskurðar á útgjöldum þar sem tekjur hafa skroppið verulega saman. Gengi krónunnar sem hafði lækkað verulega fyrir hrun lækkaði enn frekar sem leiddi til mjög aukinnar verðbólgu. Atvinnuleysi jókst hratt úr nánast engu í yfir 9%. Samkvæmt síðustu spá Seðlabankans²⁷ dregst landsframleiðsla saman um 11% að raungildi í ár, einkaneysla um nánast fjórðung og fjárfesting um 45%, allt frá mjög háu stigi eftir uppsveiflu síðustu ára. Atvinnuleysi verður yfir 9% í ár og gæti orðið 11% á næsta ári áður en það lækkar á ný. Viðskiptahallinn nánast hverfur í ár, jafnvægi verður á næsta ári en síðan afgangur 2011. Eftir að hafa náð hámarki í 18% á 12 mánuðum til janúar 2009 hefur dregið úr verðbólgu og var hún um 12% á 12 mánuðunum til júní 2009. Mörg lönd glíma við gríðarlegan efnahagsvanda í ár og óvenju mikinn samdrátt landsframleiðslu. Mjög mikilvægt verður fyrir endurreisn íslensks efnahagslífs að alþjóðahagkerfið rétti fljótt úr kútnum. Því fyrr og hraðar sem það gerist þeim mun betra fyrir íslenskt þjóðarþú.

Ályktanir

Draga má saman nokkrar ályktanir af reynslu Íslands með eftirfarandi hætti:

- Alþjóðlegar aðstæður sköpuðu mjög óvenjuleg skilyrði fyrir banka og gríðarlegt framboð lausafjár á fágætum kjörum leiddi til þess mat á áhættu raskaðist verulega.

²⁵ Franski seðlabankinn: The functions and organization of deposit guarantee schemes: The French experience, París 2000, bls. 179-180.

²⁶ Morgunblaðið 8. júní 2009.

²⁷ Peningamák 2009/2, maí 2009

- Íslensku bankarnir voru orðnir of stórir í ljósi þess hver framvindan varð á alþjóðamörkuðum og ágalla í alþjóðlegu regluverki; ekki gafst tóm til þess að þeir næðu að laga sig að nýjum raunveruleika.
- Aðild Íslands að innri markaði Evrópusambandsins felur í sér að FME byggir starfsemi sína á lögum, reglum og starfsaðferðum Evrópusambandsins og starfar með sama hætti og systurstofnanir í Evrópusambandslöndunum.
- Takmarkanir á möguleikum bankanna í upphafi til þess að nýta sér heinildir sem fólust í EES aðildinni hefðu e.t.v. verið öruggasta leiðin til þess að koma í veg fyrir hrún þeirra. Hins vegar má deila um hvort þetta hefði verið pólitískt gerlegt og hvort það hefði samrýmst skuldbindingum Íslands skv. EES samningnum. Æskilegt væri að EES regluverkið gerði aðildarlöndunum kleift að takmarka ríkar heimildir fjármálafyrirtækja sem felast í svo kölluðum Evrópupassa.
- Strangari eiginfjárkröfur snemma í útrásarferlinu hefðu e.t.v. styrkt viðnámsþrótt bankanna en hefðu að öllum líkindum reynst pólitískt erfiðar í framkvæmd auk þess sem efast má um að þær hefðu komið í veg fyrir hrún bankanna sl. haust.
- Samvinna Seðlabankans og FME var mjög mikilvæg. M.a. er kveðið á um hana í samstarfssamningi stofnananna.²⁸ Ríkisstjórnin hefur hafið athugun á því hvort sameina skuli FME Seðlabankanum eins og Karrlo Jännäri lagði til í skýrslu sinni.
- Viðlagaæfingar reyndust gagnlegar, bæði innlendar og viðlagaæfing norræna og baltneskra stjórnvalda haustið 2007. Þá var fengur að ráðgjöf erlendra sérfræðinga.
- Samstarf eftirlitsstofnana á milli landa er mikilvægt og þátttaka í Evrópusambands-samstarfi á sviði eftirlits með fjármálastarfsemi var gagnleg, bæði efnislega og til þess að koma á og viðhalda persónulegu sambandi.
- Stjórnarsýsluleg staða fjármálageirans verður að vera skýr og vel skiplögð. Ríkisstjórnin hefur hafið undirbúning breytinga, að hluta til a.m.k. samkvæmt ábendingu Kaarlo Jännäri.
- Samstarf Seðlabankans við aðra seðlabanka er mjög mikilvægt, einkum þá norrænu. Samstarf þeirra er m.a. reist á samkomulagi frá 2003 um viðbrögð við fjármálaáfalli í banka sem starfar í fleiri en einu ríkjanna²⁹ auk víðtækrar samvinna á nánast öllum sviðum.
- Viðeigandi löggjöf þarf að vera til staðar til þess að stjórnvöld geti gripið snemma inn í starfsemi fjármálafyrirtækis eða atvik á fjármálamarkaði.
- Vettvangskannanir í fjármálafyrirtækjum eru mikilvægar til þess að afla upplýsinga en einnig sem forvarnaraðgerð; leggja verður áherslu á eftirlit með útlánagæðum, stórum áhættuskuldbindingum, lánnum til venslaðra lánþega og öðru þess háttar og framfylgja verður af festu takmörkunum á eignarhaldi og samþjöppun þess.
- Virk stjórn er afar mikilvæg ef/þegar áfall dynur yfir, til þess að samhæfa aðgerðir stjórnvalda og tryggja mikilvæga og virka miðlun upplýsinga bæði inn á við og út á við.
- Ekki verður gert of mikið úr mikilvægi þess að greiðslu- og uppgjörskerfi séu áreiðanleg, sérstaklega á áfallatímum. Innlend greiðslukerfið stóðust áraunina í október 2008 og síðar. Viðlagaáætlanir þurfa að vera til staðar og sæta sífelldri endurskoðun.
- Fjármálaeftirlit verður jafnan að hafa nægan starfskraft og fjármuni í samræmi við hlutverk sitt.

²⁸ Birtur á heimasíðum beggja stofnana.

²⁹ Birt á heimasíðum allra norrænu seðlabankanna.

- Heildarstefnan í efnahagsmálum verður að vera öguð og vel samræmd og í góðu jafnvægi. Of miklar byrðar voru lagðar á peningastefnuna frá 2003 á meðan ríkisfjármála- stefnan var of slök og launahækkunar of miklar. Ójafnvægi í efnahagsmálum stuðlaði að því að grafa undan fjármálalegum stöðugleika. Greining á þjóðhagslegum forsendum fjármálastöðugleika er mikilvægur hluti heildarmats á styrk fjármálakerfisins og efnahagslegum stöðugleika almennt.

Ályktanir frá alþjóðlegum sjónarhóli eru ekki bundnar sérstaklega við Ísland eins og endurspeglast í alþjóðlegum einkennum og alvarleika vandans og þeirri gríðarlegu vinnu sem fram fer á margs konar vettvangi við að greina það sem gerðist og að undirbúa breytingar á lögum, reglugerðum og starfsaðferðum. Flestir virðast sammála um að lagfæra verði viðtæka kerfisbresti, eins og m.a. er bent á í skýrslu de Larosier nefndarinnar og í Turner-skýrslunni. Þetta tekur m.a. til endurskoðunar á innlánstryggingum í Evrópu, ekki síst í ljósi afleiðinga hruns íslensku bankanna. Þá þarf að endurskoða hlutverk fyrirtækja sem meta láns hæfi. Ég mun ekki fara fleiri orðum um þessi atriði enda mikið til af upplýsingum um þau öll, m.a. í skýrslum sem ég hef þegar vitnað til.

Stjórnendur banka geta eflaust dregið margar ályktanir af reynslu íslensku bankanna en þær eru ekki bundnar sérstaklega við þá. Reynsla þeirra var á marga lund áþekk því sem gerðist í bönkum í öðrum löndum, stórum og smáum. Mikilvægast er að hafa góða stjórn á áhættu.

Í skýrslu sinni rekur Kaarlo Jännäri einnig ályktanir sem draga má af reynslu Íslands.

„Eftirköst“

Ekki þarf að koma á óvart að hrún íslensku bankanna leysti mikla reiði úr læðingi, leiddi til undrunar yfir uppljóstrunum um það sem virðist hafa verið soun og vafasöm iðja, jafnvel stjórnunarbrestir í bönkunum, leitar að syndaselum, tíðra mótmæla og krafna um afsögn ríkisstjórnar og embættismanna. Ríkisstjórnin sem komst til valda eftir kosningar til Alþingis vorið 2007 fór frá í janúar sl. þegar annar stjórnarflokkanna dró sig út úr henni, minnihlutastjórn tók tímabundið við völdum og boðaði þegar til kosninga sem efnt var til í lok apríl. Ríkisstjórnarflokkarnir fengu meirihluta á þingi og mynduðu nýja ríkisstjórn. Í nóvember 2008 setti Alþingi á laggirnar rannsóknarnefnd sem falið var að grafast fyrir um orsakir hrunsins og skyldi hún skila skýrslu fyrir lok október 2009. Stofnað var embætti sérstaks saksóknara sem rannsaka skyldi möguleg lögbrot í bönkunum. Stjórn og forstjóri FME voru þvinguð til þess að segja af sér í lok janúar. Í mars samþykkti Alþingi frumvarp ríkisstjórnarinnar til laga um breytingu á lögum um Seðlabankann sem fól í sér að ákvæði laganna um þriggja manna bankastjórn viku fyrir nýjum ákvæðum um einn bankastjóra, einn aðstoðarbankastjóra og peningastefnunefnd. Bankastjóri og aðstoðarbankastjóri voru settir til bráðabirgða þar til gengið hefði verið frá framtíðarskipun í embættin.

Þótt mörgum hafi þótt allar þessar breytingar nauðsynlegar fylgdi sá böggull skammrifi að endurreisnarferlið flæktist og tafðist, þar með talinn undirbúningur endurreisnar bankanna og mótun stefnunnar í ríkisfjármálum til næstu ára.

Þegar áfall á borð við það íslenska ríður yfir er atburðarásin mjög hröð. Stórar og smáar ákvarðanir þarf að taka mjög hratt, viðbragðstíminn er mjög skammur. Þegar frá líður kemur

síðan í ljós að ekki minnst allir einstakra atburða á sama hátt, minni manna er mismunandi og ýmsir sjá hlutina frá ólíkum sjónarhólum. Þá kunna sumir að kjósa að halda fram ákveðnum söguskýringum frekar en öðrum. Með tímanum, þegar tilfinningar róast eða dofna, má e.t.v. búast við því að hlutlausari greining geti farið fram á fjármálakreppunni en líklegt er að möguleg sé á fyrstu mánuðunum eftir hrun.

Lokaorð

Auðvelt er að vera vitur eftir á. Væntanlega hefðu allir seðlabankar og fjármálaeftirlit í heiminum kosið að hafa hagað ýmsu með öðrum hætti en gert var á síðustu árum. Ég hef þegar vitnað í orð Kaarlo Jännäri þar sem hann segir að Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið hafi reynt að vara við, en það verið of seint og ekki nóg og vafasamt að þessar stofnanir hefðu getað stöðvað framvinduna jafnvel þótt þær hefðu haft til þess vald. Mjög er tekist á um þetta og um afstöðu stjórnvalda til fjármálageirans á útpensluskeiði hans.

Íslensku bankarnir nýttu sér í ríkum mæli tækifærin sem buðust með samspili laga- og reglugerðarákvæða ESB og óvenjulegra aðstæðna á markaði. Íslensk stjórnvöld brugðust við framvindunni með svipuðum hætti og stjórnvöld ýmissa annarra landa og með þeim hætti sem búast mátti við, þ.e. með því að virkja og styrkja viðbúnað sinn, ráðfæra sig við aðra og leita eftir ráðgjöf sérferðinga og með því að hvetja bankana til þess að draga úr umsvifum sínum og laga sig að gerbreyttum aðstæðum. Vegna hlutfallslegrar stærðar sinnar voru íslensku bankarnir viðkvæmari fyrir andbyr en margir aðrir bankar, að ekki sé minnst á hamfarir síðasta árs sem skóku undirstöður hins alþjóðlega fjármálakerfis. Eftir á að hyggja hefði verið ráðlegt af stjórnvöldum að grípa inn í framvinduna af afli á fyrri stigum. Því er hins vegar vandsvarað hvenær hefði verið rétti tíminn til þess og hvernig hefði átt að gera það. Það á líka við um hvort það hefði verið pólitískt gerlegt og í samræmi við alþjóðlegar skuldbindingar.

Ófarir Lehman Brothers leiddu til hruns íslensku bankanna í október 2008. Ómögulegt er að geta sér til um hve lengi þeir hefðu getað starfað hefði Lehman ekki komist í þrot og hvort viðleitni þeirra til þess að bjarga sér, með hvatningu stjórnvalda, með styrkari eigendahópi, dótturfélagavæðingu útibúa og flutningi höfuðstöðva til útlanda auk eignasölu og minnkandi umsvifa og viðbótaraðgerða hefði skilað árangri og gert þeim kleift að starfa áfram. Vonir stóðu til þess að ef áform þeirra gengju eftir myndu framtíðarhorfur bankanna vænkast verulega. Án markvissra aðgerða hefðu bankarnir hins vegar trúlega lent í alverlegum vandræðum eins og aðstæður voru á alþjóðamörkuðum, jafnvel þótt Lehman hefði ekki orðið gjaldþrota.

Hrun bankanna í október 2008 leiddi til mjög alvarlegrar fjármálakreppu. Fræjum hennar var sáð á skeiði mjög hraðs vaxtar bankanna. Þau fengu rausnarlega skammt af áburði þegar skyndilega urðu straumhöf á markaði á miðju ári 2007 í kreppu sem náði hámarki í september og byrjun október 2008. Eftir á að hyggja hefði hugsanlega mátt koma í veg fyrir hrunið, en jafnvel þegar horft er til baka er ekki augljóst hvað nákvæmlega stjórnvöld hefðu átt að gera og hvenær, annað en að draga eða takmarka gildistöku ESB/EES laga og reglugerða um fjármálamarkaðinn. Framvindan sýndi að innan þess ramma er nauðsynlegt að hafa möguleika til þess að hefta vöxt banka. Sérstaklega á þetta við um minni lönd. Stærð fjármálakerfa verður að samrýmast stærð hagkerfis heimalandsins. Íslensku bankarnir voru of metnaðarfullir í útrás sinni og vexti, of kappsamir og of fúsir til þess að taka áhættu. Að auki

voru ýmis önnur íslensk fyrirtæki of samofin bönkunum og helstu eigendum þeirra. Bankarnir báru hins vegar sjálfir megin ábyrgðina á örlögum sínum. Eins og fram kom í skýrslu Jännáris og þegar hefur verið vitnað til gerðu þeir stærstu mistökin sjálfir með því að hrífast með alþjóðlegum straumum og að gleyma því að ekki er unnt að sigra heiminn án þess að hafa öflugan heimahöfn og fjárhagslegan grunn. Bankarnir nutu víðtæks pólitísku stuðnings eins og þegar hefur verið rakið. Vegna stærðar sinnar er líka mögulegt að þeir hafa haft meiri áhrif en góðu hófi gegndi. Ég minni á orð Jännáris um að upp á æðstu stig studdi þjóðin bankana og dáðist að þeim.

Ég hef leitast við að draga upp eins hlutlausu mynd af hrúni íslensku bankanna og mér hefur verið unnt sem fyrrverandi bankastjóri í bankastjórn Seðlabankans. Ég hef einnig leitast við að sýna að stjórnvöld voru ekki kær- eða sinnulaus og að þau brugðust með margvíslegum hætti við framvindunni, viðlagaaðgerðir voru hafnar og hertar, þrýst var á bankana að draga úr umsvifum og að laga starfsemi sína að breyttum heimi. Þetta endurspeglast m.a. í skýrslu Kaarlos Jännári. Því miður skiluðu þessar aðgerðir ekki árangri í tæka tíð og Ísland glímur nú við eftirköst hrúnsins.

Ýmsar heimildir sem stuðst var við:

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: Ýmsar skýrslur um Ísland; sérstaklega *Report on Iceland's Request for Stand-by Arrangement*, November 15, 2008; *Iceland: Financial System Stability Assessment – Update*, December 8, 2008; og *Iceland-2007 Article IV Consultation, Concluding Statement*, June 11, 2007.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: *Skýrsla um alþjóðlegan fjármálastöðugleika (Global Financial Stability Report)*, Washington, apríl 2006 og apríl 2009.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: Heimsbúskapurinn (*World Economic Outlook*), Washington, apríl 2009.

Bank for International Settlements, Basel: *Quarterly Review*, desember 2008 og mars 2009.

Banque de France: *The functions and organization of deposit guarantee schemes: the French experience*; Commissions bancaire 2000 Annual report (júní 2001).

Fjármálaeftirlitið: *Endurskipulagning bankakerfisins*, 11. desember 2008; og *Lýsing á verðmatsferli eigna og skulda nýju bankanna* 24. apríl, 2009.

G-20 Working Group 1: *Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency*, Final Report, March 25, 2009.

Ingimundur Friðriksson: *Aðdragandi bankahrúnsins í október 2008*, Seðlabanki Íslands, 6. febrúar, 2009.

Ingimundur Friðriksson: *Íslenskur þjóðarbúskapur og fjármálakerfi í apríl 2008*, Seðlabanki Íslands 24. apríl, 2008.

Kaarlo Jännäri: *Report on Banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future*, 30. mars, 2009.

Morgunblaðið 8. júní 2009.

Nefnd um endurreisn fjármálakerfisins: *Starfsáætlun nr. 1*, 5. febrúar 2009.

Report of the high-level group on financial supervision in the EU, stýrt af Jacques de Larosière; Brüssel, 25. febrúar 2009.

Seðlabanki Íslands: *Peningamál 2008/2*; júlí 2008 og 2009/2, maí 2009.

Seðlabanki Íslands: *Fjármálastöðugleiki 2005, 2006, 2007 og 2008*.

The Turner Review: *A regulatory response to the global banking crisis*; *Financial Services Authority*, London, mars 2009.

Fylgiskjal 3

Ingimundur Friðriksson:

Hrun íslensku bankanna og samskipti við stjórnvöld í öðrum ríkjum¹

Ég þakka skipuleggjendum ráðstefnunnar fyrir að hafa boðið mér að taka þátt í henni og fjalla um hrun íslensku bankanna 2008 og samskipti við stjórnvöld í öðrum ríkjum. Þessi hluti ráðstefnunnar ber yfirskriftina *Cross-border bank resolution*. Ég mun fjalla nokkuð um aðdraganda bankahrunsins og víkja síðan að samskiptum við önnur lönd frá víðara sjónarhorni en varðar aðeins uppgjör bankanna. Skylt er að geta þess að ég hef ekki komið nálægt úrlausn íslensku bankakreppunnar síðan í byrjun febrúar 2009. Þá hef ég starfað utan Íslands frá miðju ári 2009.

Aðdragandi

Eftir að einkavæðingu íslenskra banka lauk snemma á þessum áratug tóku þeir að stækka mjög hratt. Sérstaklega jókst starfsemi þeirra hratt á erlendri grundu. Þeir keyptu fjármálafyrirtæki í öðrum löndum, opnuðu útibú og juku erlend umsvif sín frá höfuðstöðvunum í Reykjavík. Hraður vöxtur þeirra gerðist í skjóli aðildar Íslands að Efnahagssvæði Evrópu (EES). Á grundvelli hennar tilheyrir Ísland innri markaði Evrópusambandsins (ESB). Samkvæmt því bar Íslandi að skapa fjármálakerfi sínu laga- og regluumgjörð á grundvelli tilskipana ESB. Starfsleyfi íslenskra banka náði ekki aðeins til umsvifa á Íslandi heldur í öllum aðildarlöndum EES samningsins. Þeir fengu svo kallaðan *Evrópupassa* sem heimilaði þeim að opna og reka útibú hvar sem er á EES svæðinu. Þeir nutu sömu réttinda og höfðu sömu skyldur og bankar á öllu EES svæðinu. Fjármálaeftirlitið (FME) byggði starfsemi sína á evrópskum lögum, reglum og starfsaðferðum. Dótturfyrirtæki lutu eftirliti fjármálaeftirlita í löndunum þar sem þau voru starfrækt en útibú lutu einkum eftirliti íslenska Fjármálaeftirlitsins (FME).

Evrópsk laga- og regluumgjörð ein og sér skýrir þó ekki hraðan vöxt bankanna. Aðstæður á alþjóðlegum fjármálamörkuðum voru afar óvenjulegar. Framboð lánsfjár var nánast ótakmarkað og vextir lægri en þeir höfðu verið í 100 ár. Í skýrslu Seðlabanka Íslands um Fjármálastöðugleika 2009 sagði m.a.: „Öðrum þræði voru bankarnir þátttakendur í alþjóðlegri atburðarás sem mótaðist af óvenjulegum aðstæðum í heimsbúskapnum.“ Í leit sinni að ábatasamri fjárfestingu sóttust fjárfestar eftir skuldabréfum sem gáfu nokkuð í aðra hönd, þ.m.t. skuldabréf íslenskra banka. Matsfyrirtæki fylgdust mjög grannt með bönkunum og góðar lánshæfiseinkunnir greiddu mjög fyrir lántökum bankanna á skuldabréfamarkaði. Snemma árs 2007 hækkaði Moody's lánshæfiseinkunn íslensku bankanna í hæsta flokk (Aaa) um nokkurra mánaða skeið. Á

¹ Lausleg þýðing á erindi sem tekið var saman fyrir ráðstefnu SUERF, CEPS og Belgian Financial Forum Conference um *Crisis Management at Cross-Roads* sem haldin var í belgíska seðlabankanum í Brüssel 16. nóvember 2009. Stytt útgáfa var flutt á ráðstefnunni. Höfundur er fyrrverandi bankastjóri í Seðlabanka Íslands en starfar nú sem ráðgjafi í norska seðlabankanum (Norges Bank). Efni erindisins tengist á engan hátt viðfangsefnum höfundarins í norska seðlabankanum. Eiríkur Guðnason, Jón Þ. Sigurgeirsson, Lilja Alfreðsdóttir, Sigríður Logadóttir and Tryggvi Pálsson lásu yfir drög að erindinu og bentu á það sem betur mátti fara. Höfundur þakkar þeim aðstoðina en ber einn ábyrgð á því sem kann að vera missagt og á skoðunum sem fram koma.

grundvelli góðs lánshæfismats áttu bankarnir nánast ótakmarkaðan aðgang að lánum á alþjóðlegum skuldabréfamarkaði þegar þeir stækkuðu hvaða hraðast. Skuldabréf þeirra urðu vinsæl í ýmis konar vafningum.

Bankarnir urðu mjög mikilvægur þáttur í íslensku efnahagslífi, vöxtur þeirra og annarra íslenskra fyrirtækja naut víðtæks stuðnings, þeir greiddu góð laun og háa skatta, bæði beint og óbeint. Finnskur sérfræðingur í eftirliti með fjármálastarfsemi, Kaarlo Jännäri, sem ráðinn var til þess að gera úttekt á íslensku fjármálaeftirliti og regluumgjörð þess orðaði það svo að „...ríkisstjórnir hver á fætur annarri og mismunandi samsettar – og stjórnarandstæðingar einnig – höfðu lagt áherslu á mikilvægi fjármálageirans og lýst yfir stuðningi sínum við áframhaldandi vöxt hans. Gagnrýnisráddir voru ekki teknar alvarlega eða þeim ekki veitt mikil athygli. Bankamenn voru taldir þjóðhetjur; þeir voru mærdir í fjölmiðlum og þjóðin var stolt af góðum árangri bankanna. Trúlega hefðu eftirlitsyfirvöld ekki getað stöðvað framvinduna þótt þau hefðu reynt með valdi því þau skorti til þess lagalegar heimildir.“ ... „Upp á æðstu stig studdi þjóðin bankana og dáðist að þeim og margir eru enn í afneitun vegna eigin aðildar að þessum harmleik. Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið reyndu að vara við, en það var of seint og ekki nóg og vafasamt er að þessar stofnanir hefðu getað stöðvað framvinduna jafnvel þótt þær hefðu haft til þess vald.“²

Íslensku bankarnir störfuðu í mörgum löndum, einkum á Norðurlöndunum, í Bretlandi og í Lúxemborg. Í lok árs 2007 svöruð heildareignir þriggja stærstu bankanna til u.þ.b. tífaldrar landsframleiðslu Íslands. Árið 2007, sem var síðasta heila árið sem bankarnir störfuðu, varð meira en helmingur tekna þeirra til í starfsemi í öðrum löndum. Stærsti bankinn aflaði meira en þriggja fjórðu hluta tekna sinna með starfsemi í útlöndum. Mikilvægi heimamarkaðarins minnkaði að sama skapi. Hlutur erlendra dótturfélaga í samstæðuuppgjörum bankanna var frá 27% upp í 54% og u.þ.b. 60% heildarútlána bankanna voru til erlendra lánþega. Erlendir bankar störfuðu ekki á Íslandi.

Stuttlega um framvindu efnahagsmála má rifja upp að hagvöxtur var mikill fyrir hrúnið. Frá 2002 til 2007 jókst landsframleiðsla að raungildi um 31%, einkaneysla um 41%, fjárfesting um 105% og ráðstöfunartekjur um 50%. Ójafnvægi, sem átti sér rætur í miklum fjárfestingum í orkufrekum iðnaði og virkjunum, jókst mjög. Við fjárfestinguna bættust skyndilegar breytingar á innlendum fjármálamarkaði, sem a.m.k. að hluta voru afleiðing af stefnu ríkistjórnarinnar og juku til muna aðgengi heimilanna að lánsfé, skattar voru lækkaðir, bæði beinir og óbeinir, og umtalsverðar launahækkunar til viðbótar skattalækkunum leiddu til meiri hækkunar á ráðstöfunartekjum heimilanna en dæmi eru um. Allt leiddi þetta til afar mikillar aukningar á einkaneyslu. Frá árinu 2001 hafði peningastefnan byggst á verðbólguþolmið. Í ljósi ófullnægjandi stuðnings annars staðar frá, bæði frá opinberum fjármálum og launaákvörðunum, varð viðfangsefni Seðlabankans mjög erfitt, og þrátt fyrir háa vexti magnaðist ójafnvægið, viðskiptahalli jókst og á endanum fór verðbólga langt fram úr markmiði. Veikleikar í fjármálakerfinu kunna að hafa magnast vegna ójafnvægis og óstöðugleika í þjóðarbúskapnum. Að hluta til stafaði vandi Íslands af því að þjóðarbúið var annars staðar stótt í hagsveiflunni en önnur lönd sem krafðist miklu hærri vaxta á Íslandi en annars staðar vegna hinna miklu byrða sem lagðar voru á peningastefnuna.

² Kaarlo Jännäri: *Report on banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future*, 30 mars 2009, bls. 14 og 20. Skýrslan var birt á heimasíðu forsætisráðuneytisins. Höfundur erindisins þýddi textann sem hér er birtur sem og aðrar beinar tilvitnanir í erlendar heimildir.

Ég þarf ekki að hafa mörg orð hér um ástæður alþjóðlegu fjármálakreppunnar. Hún var afleiðing ójafnvægis í heimsbúskapnum; verðbólur urðu til, áhætta var rangt verðlögð og rangt metin, gagnsæi skorti, hvatar voru óviðeigandi, lausafjáráhætta var vanmetin, launa og hvatakerfi voru röng, lausafjárskilyrðum á markaði var ekki veitt nægileg athygli, gloppur voru í alþjóðlegu regluverki, og eftirlitsyfirvöld beindu athygli sinni einkum að einstökum fyrirtækjum en ekki nægilega að kerfisáhættu af völdum mögulegra smitáhrifa tengdra áfalla. Þótt flestum væri ljós hættan sem stafaði af vaxandi ójafnvægi í heimsbúskapnum voru fæstir í forystu eftirlitsstofnana sammála um alvarleika vandans eða um aðgerðir sem grípa þyrfti til; lítil viðbrögð voru við viðvörunum og flestar fyrstu viðvaranir voru fremur máttlitlar, framvindan var „dýnamísk“ og ónógt gagnsæi í samspili við skyndilegar lækkanir lánhæfiseinkunna og ákvörðun bandarískra stjórnvalda um að bjarga ekki Lehman Brothers leiddi til þess að traust gufaði upp haustið 2008, millibankamarkaðir nánast lokuðust sem leiddi til gríðarlegs lausafjárskorts sem hafði viðtækar afleiðingar.³

Þessar aðstæður í alþjóðlegu fjármálakerfi gerjuðust og breyttust í þann mikla vanda sem strítt hefur verið við víða um heim. Lýsingarnar eiga að sjálfsögðu við íslenska fjármálakerfið. Bankarnir stækkuðu í þessu umhverfi sem mótaði þá, brestir í alþjóðlegu fjármálakerfi áttu með sama hætti við íslenska banka eins og aðra, líkt og framvindan hefur rækileg staðfest. Þetta endurspeglast meðal annars í skýrslu Kaarlo Jännäri sem þegar hefur verið vitnað til þegar hann segir: „Þegar greindar eru ástæður bankahrunsins á Íslandi og atburðir í aðdraganda þess skyldi maður ekki gleyma ríkjandi alþjóðlegum aðstæðum sem sköpuðu skilyrði til hruns. Það hefði ekki orðið án hömluleysis á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og þeirra verðbólra sem það skapaði og hlutu að springa fyrr eða síðar. Þegar græðgi vék fyrir ótta og bólurnar tóku að springa var engin leið til þess að íslensku bönkunum yrði bjargað. Þetta þýðir ekki að íslensku bankarnir hafi verið saklaus fórnarlömb aðstæðna. Þeir gerðu stærstu mistökin sjálfir með því að hrífast með alþjóðlegum straumum og gleyma því að ekki er unnt að sigra heiminn án þess að hafa öflugan heimahöfn og fjárhagslegan grunn.“⁴

Margt hefur verið ritað um íslenska fjármálakerfið, vöxt þess eftir einkavæðingu og síðan hrun þess.⁵ Eins og þegar hefur verið nefnt voru bankarnir háðir greiðum aðgangi að lánsfé og nýttu sér til hins ítrasta tækifærin sem þeim buðust: sögulega lága vexti, gnótt lánsfjár á alþjóðlegum mörkuðum, góðar lánhæfiseinkunnir, laga- og regluumhverfi Evrópusambandsins o.s.frv. Í kjölfar alþjóðlegrar umfjöllunar og gagnrýni á fyrri hluta árs 2006, sem leiddi tímabundið til þrengri aðgangs að lánsfé, og hvatningar matsfyrirtækja og ýmissa greinenda um að þeir stækkuðu hlut innlána á skuldahlið efnahagsreikninga sinna, hófu bankarnir kraftmikla sókn á innlánamarkaði í öðrum löndum, einkum í Bretlandi, aðallega í útibúum en einnig í dótturfyrirtækjum.

³ Þessu er vel lýst í *Report of the high-level group on financial supervision in the EU*; stýrt af Jacques de Larosière; Brüssel, 25. febrúar 2009; bls. 7 til 12.

⁴ Skýrsla Kaarlo Jännäri, bls 19-20.

⁵ Sjá t.d. skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins: *Staff Report on Iceland's Request for Stand-By Arrangement*, Washington 15. nóvember 2008. Sjá einnig erindi Ingimundar Friðrikssonar: *Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*, Seðlabanki Íslands 6. febrúar, 2009; og *Bankakreppan á Íslandi: Vöxtur, hrun og endurreisn íslenskra banka*, erindi á ráðstefnu Arctic Securities, **Financial Rehabilitation**, í Osló 25. júní 2009.

Í álitinu sínu í lok árlegrar heimsóknar til Íslands á miðju ári 2007 sagði sendinefnd Alþjóðagjaldeyrissjóðsins m.a.: „Fjármálakerfið stóðst með þrýði erfiðleika á markaði á fyrri hluta árs 2006 en nýjar áhættur gætu verið að myndast. Undanfarið ár hafa bankarnir tekið mikilvæg skref í að laga veikleika og auka viðnámsþrótt. Skammtímalausafjárstýring hefur verið efl. Eignarhald er gagnsærra eftir að losað var um krosseignarhald, sem er mikilvægt skref til þess að viðhalda trausti fjárfesta. Bankarnir þurfa að þróa og efla aðferðir við áhættustýringu í samræmi við áframhaldandi vöxt og margbrotnari starfsemi.“⁶

Eftir tímabundinn andbyr á fyrri hluta árs 2006 tókst bönkunum á ný að taka stór lán á alþjóðlegum mörkuðum, ekki síst vegna góðra lánhæfiseinkunna, þeir náðu góðum árangri í söfnun innlána og þeir styrktu eiginfjár- og lausafjárstöðu sína.

Í kjölfar straumhvarfa á alþjóðlegum fjármálamörkuðum á miðju ári 2007 lokaðist hins vegar nánast með öllu aðgangur bankanna að skuldabréfamörkuðum. Skuldatryggingarálag þeirra hækkaði verulega um leið og vaxandi efasemda virtist gæta um framtíðarmöguleika þeirra, m.a. í ljósi mikillar fyrirsjáanlegrar endurfjármögnunarþarfar á komandi árum, og efasemda um að einum bankanna tækist að ljúka kaupum á erlendum banka sem tilkynnt hafði verið um. Í kjölfarið varð innlánasöfnun mjög mikilvæg í tveimur bankanna, sá þriðji seldi eignir og skuldabréfapakka. Hætt var við kaup á erlendum fyrirtækjum og allir bankarnir hófu að losa sig við eignir við æ versnandi markaðsaðstæður. Við þau skilyrði sem almennt ríktu á mörkuðum og með millibankamarkaði nánast lokaða leituðu íslenskir bankar, líkt og bankar í öðrum löndum, í vaxandi mæli í fjármögnun seðlabanka.

Þegar kom fram á árið 2008 höfðu bankarnir stækkað meira en svo að Seðlabanki Íslands hefði burði til þess að vera lánveitandi þeirra til þrautavara. Góð lánshæfiseinkunn bankanna var a.m.k. að hluta byggð á því álitu matsfyrirtækjanna að stjórnvöld myndu styðja bankana í þeim mæli sem þyrfti og hefðu til þess burði. Hvorki fjármálaráðuneytið né Seðlabankinn höfðu þó nokkurn tíma gefið yfirlýsingar í þá veru til þeirra fyrirtækja sem mátu lánshæfi ríkisins og bankanna, eins og tekið var fram í riti bankans *Fjármálastöðugleika 2007*.⁷

Síðla sumars 2008 var hafinn undirbúningur að dótturfélagavæðingu útibús Landsbankans í Lundúnum og búist við að af henni yrði fyrir lok ársins. Áform munu hafa verið uppi um að gera hið sama í Hollandi í byrjun árs 2009. Í tveimur bankanna var unnið af kappi að því að laða að erlenda fjárfesta til þess að styrkja og breikka eignarhald bankanna og virtist miða allvel í þeim eignum. Unnið var að verulegri eignasölu og einn bankanna hafði hafið alvarlega skoðun á flutningi höfuðstöðva sinna til útlanda, o.s.frv.

Þá kom september og hrun bandaríska bankans Lehman Brothers sem markaði alger þáttaskil. Í lok september og snemma í október voru sérstaklega alvarlegar aðstæður í alþjóðlegu fjármálakerfi. Ýmsir bankar, þ.m.t. stórir evrópskir bankar, glímdu við stórfelldan vanda sem krafðist óvenjulegra ráðstafana af hálfu stjórnvalda.⁸ Segja má að alkul hafi ríkt á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, framboð á lausafé var ekkert, ekki var unnt að selja eignir, lánshæfis-

⁶ Álit sendinefndar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins við lok reglulegra viðræðna við fulltrúa íslenskra stjórnvalda og atvinnulífs 11. júní 2007; birt á heimasíðum Seðlabanka Íslands og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins.

⁷ Seðlabanki Íslands: *Fjármálastöðugleiki*, 25. apríl 2007, bls. 46.

⁸ Í vitali við BBC sagði bankastjóri Englandsbanka, Mervyn King að tveir helstu banka Bretlands hefðu glímt við hratt versnandi aðgang að lausafé í byrjun október og þegar verst lét 6. og 7. október var jafnvel ekki ljóst hvort þeir lifðu af. Birt á Bloomberg.com 24. September 2009.

einkunnir voru lækkaðar sem leitt gat til þess að endurgreiðsluákvæði lánessamninga yrðu virk, eins og gerðist. „Með hruni Lehman Brothers breyttist óvissa í hreina skelfingu og skyndilega dró úr efnahagslegum umsvifum.“⁹ Íslensku bankarnir þrír, um níu tíundu hlutar bankakerfisins, hrundu snemma í október. Afleiðingin var alvarleg fjármálakreppa, kerfishrun sem krafðist viðeigandi viðbragða. Á grundvelli neyðarlaga sem Alþingi samþykkti að kvöldi 6. október tók Fjármálaeftirlitið yfir bankana þrjá, hvern á fætur öðrum. Þá var allt kapp lagt á að tryggja áframhaldandi ótruflaða greiðslumiðlun og almenna bankaþjónustu. Ekki þarf að hafa mörg orð um að traust á fjármálafyrirtækjum beið hnekki.

Hefði Lehman ekki hrunið er erfitt að segja hvað hefði gerst. Að lágmarki má geta sér þess til að hrun íslensku bankanna hefði a.m.k. tafist og að aðgerðirnar sem unnið var að sumarið 2008, dótturfélagavæðing erlendra útibúa, styrkt eiginfjárstaða með erlendum fjárfestum, eignasala, flutningur höfuðstöðva o.s.frv. hefðu mildað áfallið ef ekki tryggt áframhaldandi starfsemi þeirra. Það hefði þó verið háð því hve vel hefði gengið að hrinda öllu í framkvæmd sem unnið var að og því sem á eftir kynni að hafa fylgt, auk þess hver framvindan hefði orðið á alþjóðlegum mörkuðum ef Lehman hefði ekki komist í þrot. Um þetta verður ekkert fullyrt.

Því hefur einnig verið fleygt af álitsgjöfum að e.t.v. hefði verið unnt að fá stjórnvöld í öðrum löndum til þess að þrýsta á banka í löndum sínum að taka yfir einn eða tvo íslenska banka í fyrri hluta október 2008. Ég efast um að þetta hafi verið raunhæfur kostur á þeim tíma. Allir réru lífróður til þess að bjarga eigin bönkum.

Viðbrögð stjórnvalda við framvindunni í aðdraganda hrunsins í október 2009 eru ekki efni þessa erindis. Um þau er fjallað annars staðar.¹⁰ Stuttlega má segja að stjórnvöld virkjuðu og juku viðbúnað sinn löngu fyrir hrunið.

Of snemmt er að fella dóm um eignagæði íslensku bankanna, ábyrgð stjórnenda og þátt helstu hluthafa. Vísbendingar hafa birst um vafasamt framferði bankanna og jafnvel lögbrot sem nú eru til rannsóknar hjá sérstökum saksóknara. Öðrum atriðum sem skipta máli verða væntanlega gerð skil í skýrslu Rannsóknarnefndar Alþingis sem birt verður snemma árs 2010.

Þegar litið er til baka og í ljósi framvindunnar á alþjóðlegum fjármálamörkuðum er ljóst að íslensku bankarnir voru orðnir of stórir, þeir áttu ekki nægilega traustan heimavöll. Hraður vöxtur þeirra og hlutfallsleg stærð gerðu það að verkum að þeir urðu viðkvæmir fyrir andbyr á alþjóðlegum mörkuðum. Íslensk stjórnvöld höfðu ekki fjárhagslegan styrk til þess að bjarga bönkunum líkt og stjórnvöld í öðrum löndum gátu gert í fjármálakerfum sínum. Ekki er víst að unnt hefði verið að koma í veg fyrir hrun bankanna. Þeirri spurningu er hins vegar ósvarað hvort betri alþjóðleg samvinna fyrir og eftir hrun hefði dregið úr heildartjóninu sem af því virðist ætla að hljótaskast. Ég segi heildartjóni vegna þess að vísbendingar eru um að einhverjir hafa hagnast vel á hruni bankanna með kaupum á eignum úr búum þeirra á lágu verði.

⁹ Dominique Strauss-Kahn: *Economic Stability, Economic Cooperation, and Peace – the Role of the IMF*; erindi í Osló, 23. október, 2009.

¹⁰ Sjá t.d. Seðlabanki Íslands: Fjármálastöðugleiki 2009; og Ingimundur Friðriksson: *Bankakreppan á Íslandi: Vöxtur, hrun og endurreisn íslenskra banka*, erindi á ráðstefnu Arctic Securities, **Financial Rehabilitation**, í Osló 25. júní 2009.

Samvinna við stjórnvöld annarra ríkja

Eins og þegar gefur verið getið á Ísland aðild að EES og þar með að innri markaði ESB. Það felur í sér að Ísland hefur tekið upp löggjöf og regluverk ESB um fjármálastarfsemi. Vegna aðildar sinnar að EES hefur Ísland tekið þátt í starfi ýmissa ESB-nefnda, svo sem *the Committee of European Banking Supervisors (CEBS)* og *the Banking Supervisory Committee (BSC)*, og fylgst með undirbúningi viðbragða við áföllum þegar í hlut eiga fleiri en eitt land (e. Cross border crisis management preparatory work). Á miðju ári 2008 lýstu Noregur og Ísland áhuga á að gerast aðilar að samkomulagi ESB um hvernig fara skuli að í fjármálafalli fleiri landa sem ESB þjóðirnar höfðu undirritað fyrir á árinu og EES löndum utan ESB var boðin aðild að.

Á árinu 2003 gerðu norrænu seðlabankarnir fimm með sér samkomulag um viðbrögð við fjármálaáfalli.¹¹ Það kveður á um samvinnu seðlabankanna ef upp kæmi lausafjársandi í banka með starfsemi í fleiri en einu landanna. Samkomulagið kom í stað fyrri samnings um gagnakvæma lánafyrirgreiðslu (e. swap agreement) sem gilt hafði um langa hríð en talið var að ætti ekki lengur við.

Norrænu seðlabankarnir hafa lengi haft afar náið samstarf og samráð á flestum sviðum seðlabankastarfseminnar. E.t.v. hefur samstarfið á síðustu árum verið hvað öflugast á sviði fjármálastöðugleika. Í september 2007 var efnt til tímamótaviðlagaæfingar á Norðurlöndunum og í Eystrasaltlöndunum. Hún stóð í þrjá daga og þátt tóku fjármálaráðuneyti, fjármálaeftirlit og seðlabankar Norðurlandanna og seðlabankar Eystrasaltlandanna, alls 18 stofnanir í átta löndum.¹²

Fjármálaeftirlitið tók þátt í alþjóðlegu samstarfi eftirlitsstofnana og átti samvinnu við systurstofnanir í öðrum löndum, einkum þar sem íslensku bankarnir störfuðu. Gerðir höfðu verið samstarfssamingar (MoUs) við nokkrar eftirlitsstofnanir og unnið var að enn nánara samstarfi á árinu 2008 með stofnun svokallaðra „supervisory colleges“.

Auknir erfiðleikar á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og vaxandi lausafjárþrengingar á árunum 2007 og 2008 gáfu tilefni til samstarfs á milli landa. Á fyrri hluta árs 2008 leitaði Seðlabanki Íslands eftir samstarfi við aðra seðlabanka og Alþjóðagreiðslubankann í Basel. Þetta var liður í vibúnaðarstarfi Seðlabankans á þeim tíma. Seðlabankinn leitaði eftir gjaldmiðlaskiptasamningum við norrænu seðlabankana, Englandsbanka og Seðlabanka Evrópu og Bandaríkjanna og síðar einnig Seðlabanka Japans. Auk þess óskaði bankinn eftir lánalínu hjá Alþjóðagreiðslubankanum. Sóst var eftir samvinnu við aðra seðlabanka m.a. með hliðsjón af því að starfsemi íslenskra banka var umsvifamikil í öðrum löndum og þeir orðnir miklívægar stofnanir í fjármálakerfum þeirra. Af þeim sökum væri samstarf ekki aðeins mikilvægt fyrir Íslendinga heldur einnig stjórnvöld í öðrum löndum til þess að efla trú á að Íslendingar gætu tekist á við þá erfiðleika sem steðjuðu að bönkunum við þau skilyrði sem réðu á alþjóðlegum mörkuðum.

Í upphafi voru viðbrögð annarra seðlabanka fremur jákvæð, jafnvel svo að í apríl var vinna hafin í tveimur þeirra við gerð samningsdraga. Sumir óskuðu eftir því að Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn mæti stöðuna á Íslandi og sérstaklega stöðu bankanna. Það var gert án tafar í fyrri hluta apríl 2008 og álit sjóðsins sent bankastjórum seðlabankanna sem samband hafði verið haft við, ásamt

¹¹ Samkomulagið er dagsett í júní 2003 og birt á heimasíðum norrænu seðlabankanna.

¹² Sjá t.d. Seðlabanki Íslands, *Fjármálastöðugleiki* 2008, bls. 46-47.

efni sem sérstaklega hafði verið óskað eftir að Seðlabanki Íslands léti í té. Almennt sagt var niðurstaða sjóðsins sú að staða bankanna væri þröng en ekki ómöguleg og rétt var talin sú stefna að Seðlabankinn leitaði eftir gerð gjaldmiðlaskiptasamninga við aðra seðlabanka í því skyni að efla traust og að skapa svigrúm fyrir ríkissjóð til þess að afla lánsfjár á alþjóðlegum markaði til þess að efla erlenda stöðu Seðlabankans.

Sérfræðingar sænska seðlabankans í fjármálastöðugleika komu einnig til Íslands í apríl 2008 (og aftur í september) til þess að meta stöðu bankanna. Niðurstöður þeirra voru áþekkar niðurstöðum sérfræðinga Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Í maí 2008 óskuðu íslensk stjórnvöld eftir því að Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn fylgdi eftir fyrri úttekt sinni á fjármálakerfinu (svo kallað FSAP) og var það gert í júní. Skýrsla um úttektina var birt síðar á árinu.¹³

Eftir tiltölulega vinsamleg viðbrögð annarra seðlabanka breyttist afstaða þeirra í í seinni hluta apríl og í byrjun maí 2008. Á endanum gerði Seðlabankinn aðeins samninga um gjaldmiðlaskipti við þrjá norræna seðlabanka, þann danska, norska og sænska (þar sem Finnlandsbanki er hluti af evrusvæðinu gat hann ekki gert slíkan samning). Þessir samningar voru gerðir í maí. Ekki var dregið á þá fyrir en í október, eftir hrun bankanna. Þá var dregið á tvo þeirra að hluta, samtals um fjórðungur af heildarfjárhæð samninganna þriggja. Samningarnir þrír voru endurnýjaðir eftir samþykkt lánsamings við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn í nóvember 2008, fyrri ádráttur endurgreiddur og á þá alla var dregið að hluta, alls um 30% af heildarfjárhæð þeirra. Ekki var dregið frekar á þá.

Ljóst var að samráð á milli annara seðlabanka jókst frá vori 2008 um afstöðu þeirra til Íslands. Sumir stærstu bankanna sögðu lánafyrirgreiðslu frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum forsendu þess að þeir íhuguðu gerð gjaldmiðlaskiptasamnings við Seðlabanka Íslands. Dæmi um samráð þeirra var að krafa eins seðlabanka um lán frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum var fljótt leiðrétt af öðrum sem sagði að átt hefði verið við úttekt af hálfu sjóðsins með heimsókn sérfræðinga. Hún myndi duga þeim báðum. Slík úttekt var gerð í apríl sem fyrir er getið. Allir virtust sammála um að íslensku bankarnir væru orðnir of stórir og að þeir yrðu að draga úr umsvifum sínum sem var orðið mjög erfitt við hratt versnandi skilyrði til sölu eigna. Einnig heyrðist það sjónarmið að til þess að gjaldmiðlaskiptasamningar skiluðu tilætluðum árangri yrðu þeir að vera stærri en svo að unnt væri að eiga aðild að gerð þeirra.¹⁴

Síðar á árinu hafði ríkisstjórnin forgöngu um að leitað var til rússneskra stjórnvalda eftir mögulegu láni. Jákvæð viðbrögð bárust um síðir frá Moskvu en á endanum leiddu þau ekki til samnings.

Í seinni hluta september 2008 þegar alvarlegu skortur varð á Bandaríkjadöllum á alþjóðlegum mörkuðum og áður en íslensku bankarnir hrundu gerði bandaríski seðlabankinn (einkum að eigin frumkvæði) gjaldmiðlaskiptasamninga við nokkra aðra seðlabanka utan stærstu iðnríkjanna, þ.m.t. þrjá norræna seðlabanka. Seðlabanki Íslands óskaði strax eftir sams konar samningi en var

¹³ Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: *Iceland: Financial System Stability Assessment – Update*, Washington, 8. desember 2008. Fyrsta úttektin af þessu tagi var gerð 2000-2001 og henni fylgt eftir 2003.

¹⁴ Bæta má við að m.a. á vettvangi Financial Stability Forum hafði verið lögð áhersla á nauðsyn samráðs og samstarfs, ekki síst á milli seðlabanka, þ. á m. um gjaldeyrisskiptasamninga.

neitað í tvígang.¹⁵ Gefið var í skyn að lánsamningur við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn væri forsenda þess að bandaríski seðlabankinn íhugaði gerð samnings við íslenska seðlabankann. Eftir hrun bankanna samdi ríkisstjórnin fljótt við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn um lán. Vonir sem bundnar voru við að með því yrði greitt fyrir lánaþyrngreiðslu ríkja og seðlabanka sem áður höfðu gert lán frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum að skilyrði urðu fljótt að engu. Önnur ríki en þau norrænu höfðu sýnt lítinn áhuga á að liðsinna Íslandi fyrr á árinu og sú afstaða breyttist ekki eftir hrun bankanna og viðleitni stjórnvalda til þess að ná tökum á framvindu mála með aðstoð Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, þ.m.t. uppgjör gömlu bankanna og endurreisn nýs og lífvænlegs bankakerfis. Auk lánaþyrngreiðslu frá Norðurlöndunum buðu pólsk og færeysk stjórnvöld lán að eigin frumkvæði og var samið við bæði.

Íslensku bankarnir störfuðu í mörgum löndum. Dæmi er tekið af Kaupþingi í nýlegri skýrslu svo kallaðrar Basel nefndar en þar segir að Kaupþing hafi starfrækt útibú og dótturfyrirtæki í þrettán löndum.¹⁶ Meðal þess sem ástæða verður til að rannsaka í kjölfar hrunsins eru viðbrögð stjórnvalda í ríkjum þar sem bankarnir störfuðu. Bráðabirgðaályktun, sem aðeins verður studd með frekari könnunum, er að þrátt fyrir allt tal um nauðsyn samstarfs á milli ríkja (cross-border collaboration) við lausn á fjármálakreppum til þess m.a. að milda og/eða lágmarka tjónið sem af hlýst virðist sem þröng hagsmunasjónarmið einstakra ríkja hafi fremur ráðið aðgerðum stjórnvalda í hverju landi fyrir sig. Ákvörðun breskra stjórnvalda um að frysta eignir Landsbankans á grundvelli hryðjuverkalaga var einkar skaðleg.¹⁷ Í upphafi vísaði ákvörðunin einnig til íslenska ríkisins, Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins. Enginn banki tekur áhættu á að brjóta gegn ákvæðum hryðjuverkalaga og ekki þarf að koma á óvart að verulegar truflanir urðu á miðlun greiðslna sem til þessa tíma höfðu gengið snurðulaust fyrir sig og farið eftir hefðbundum leiðum. Þar með taldar eru reglulegar greiðslur til Seðlabankans frá erlendum bönkum sem hann átti viðskipti við. Aðrir en Landsbankinn voru fljótt fjarlægðir úr formlegri ákvörðun og tilkynningu breskra stjórnvalda en skaðinn var skeður. Það krafðist mikilla aðgerða og óvenjulegra afskipta Seðlabankans í langan tíma – samkipti við aðra seðlabanka, eftirlitsyfirvöld og einstaka banka – að losa um stíflur í miðlun greiðslna til Íslands.¹⁸ Frystingu eigna Landsbankans var ekki létt af fyrir en um miðjan júní 2009. Frá október 2008 hafði hann verið á lista breskra stjórnvalda yfir þá sem sættu frystingu eigna, þ.m.t. Al Kaída og Talibanar, Hvíta Rússland, Íran, Zimbabwe o.fl.

Gagnrýni hefur beinst að aðgerðum og viðbrögðum í ýmsum löndum fyrir og eftir hrun. Í formála bankastjóra Seðlabanka Íslands að riti bankans *Fjármálastöðugleika 2009* sem út kom í október 2009 sagði m.a.: „Á Íslandi var einnig unnið björgunarstarf í tengslum við fall bankanna. Það var hins vegar nokkuð annars eðlis, því að íslensk stjórnvöld höfðu ekki ein og sér burði til að verja bankana falli og ekki náðist alþjóðlegt samstarf um það verkefni, þrátt fyrir að færa megi fyrir því rök að bankarnir þrír hafi verið kerfislega mikilvægir í þeim skilningi að fall þeirra gat haft keðjuverkandi áhrif í ýmsum löndum Norður-Evrópu. Þvert á móti einkenndust við-

¹⁵ Sjá minnisblað Seðlabanka Íslands um gjaldeyrisskiptasamninga og viðleitni til eflingar gjaldeyrisforða, dags. 9. október 2008, birt á heimasíðu bankans.

¹⁶ Basel Committee on Banking Supervision: Consultative Document: *Report and Recommendations of the Cross-Border-bank Resolution Group*, BIS, september 2009, bls. 12-13.

¹⁷ HM Treasury, London (www.hm-treasury.gov.uk); Financial Sanctions Notice: The Landsbanki Freezing Order, 8. október 2008.

¹⁸ Sjá m.a. ítarlega lýsingu í Seðlabanki Íslands: *Fjármálastöðugleiki 2009: Greiðslumiðlun í fjármálaáfalli*, bls. 21-34.

brögðin í tilfalli íslensku bankanna af átökum á milli landa og tilraunum til að slá skjaldborg um eignir í hverju landi fyrir sig. Alkunna er að slík nálgun leiðir af sér meira tjón en ella.¹⁹

Óformleg upplýsingaöflun, aðallega frá heimildarmönnum sem unnið hafa að uppgjörum gömlu bankanna, leiðir í ljós að almennt virtust stjórnvöld í öðrum löndum gefa hagsmunum Íslands lítinn gaum. Viðbrögðin voru þó mismunandi. Í sumum löndum virðist stjórnvöldum hafa verið sérstaklega umhugað um að selja eignir íslensku bankanna í löndum þeirra eins fljótt og nokkur kostur var. Í þessum löndum voru eignir seldar á „brunaútsöluverði“ og að öllum líkindum langt undir því verði sem fengist hefði ef meiri yfirvegun hefi ráðið. Í þessum löndum virtist lítill áhugi á að takmarka tap íslensku bankanna. Lánardrottinnar tóku í vissum tilfellum yfir veð og seldu á lágu verði. Í vissum tilvikum tókst skilaneftendum að stöðva ótímabæra sölu eigna á síðustu stundu. Í þessum tilvikum eru eignirnar sem áttu í hlut mörgum sinnum meira virði í dag en fengist hefði fyrir þær með ótímabærri sölu. Í einu tilviki var greint frá því í fjölmiðlum að nokkrum vikum eftir mikilvæga eignasölu hefði kaupandinn bókað hana á allt að tíföldu kaupverðinu.

Í öðrum löndum var ferlið yfirvegaðra; stjórnvöld eða bankar veittu skammtímalánafyrirgreiðslu til þess að endurgreiða mætti vissar kröfur, sérstaklega innlán, og í þessum löndum voru varla nokkrar ótímabærar sölu eigna. Lítil vafi leikur á að í þessum tilvikum skila eignir gömlu bankanna mun meiru en sem nemur brunaútsöluverði þeirra strax eftir hrun. Í þessum tilvikum virðist samstarf á milli Íslands og viðkomandi landa hafa verið án sérstakra hnökra.

Í flestum tilvikum virðist megináhersla stjórnvalda hafa beinst að því að verja og endurgreiða innlán, bæði í útibúum og í dótturfyrirtækjum. Innlán nutu forgangs umfram allar aðrar kröfur. Áherslunnar á að verja innlán virðist einnig verða vart í nýlegum dómi í Bretlandi.²⁰

Svo virðist sem stjórnvöld annarra ríkja hafi sjaldan átt frumkvæði að því að eiga samskipti við skilaneftindir íslensku bankanna. Frumkvæðið kom yfirleitt frá Íslandi. Í sumum tilvikum höfðu stjórnvöld annarra landa samband við skilaneftindir á Íslandi eftir mislukkaðar tilraunir til sölu eigna strax eftir hrun.

Ekki virðist sem um beina samvinnu stjórnvalda í öðrum ríkjum hafi verið að ræða við sölu eigna íslensku bankanna og hvernig þau fóru með eignir þeirra hver á sínu svæði. Þeim sem starfa að uppgjöri bankanna virðist þó sem stjórnvöld í öðrum löndum hafi vitað af því hvernig þau hver um sig gengu fram.

Af þeim takmörkuðu og óformlegu upplýsingum sem ég hef vitnað til má a.m.k. draga þá bráðabigðaályktun að samráð hafi verið takmarkað við Ísland og að í vissum tilvikum a.m.k. hafi eignir gömlu bankanna verið seldar á afar lágu verði undir þrýstingi frá stjórnvöldum í viðkomandi löndum. Þá virðist skjaldborg einnig hafa verið reist umhverfis eignir íslenskra banka í ýmsum löndum. Ákvarðanir um sölu eigna virðast einkum hafa verið teknar með hliðsjón af eigin þjóðarhagsmunum eða áhyggjum en ekki með lágmerkun tjóns í huga. Því virðist

¹⁹ Már Guðmundsson: *Endurreisn í kjölfar fjármálaáfalls*; Seðlabanki Íslands: Fjármálastöðugleiki 2009, bls. 3-4.

²⁰ England and Wales High Court Decisions Case No: CO/129/2009; The Queen (on the application of Kaupthing Bank hf) and H.M. Treasury, 20. október 2009.

óhjákvæmilegt að tjón sem hlýst af hruni íslensku bankanna verði á endanum meira en þurft hefði að verða, e.t.v. sérstaklega fyrir Ísland. Þetta bíður hins vegar ítarlegrar könnunar sem vonandi verður gerð.

Ég vísaði áður til viðlagaæfingarinnar sem haldin var á Norðurlöndunum og í Eystrasaltslöndunum haustið 2007. Meðal lærdóma sem af henni voru dregnir var að fáir mundu eftir milliríkjasamningum (MoUs) og aðeins eitt land notaði hitakortið svo kallaða sem lagt hafði verið til á ESB-vettvangi að yrði notað til þess að meta kerfisáhættu. Kannski varð þetta einnig raunin þegar tekist var á við raunverulega fjármálakreppu í Evrópu 2008. Við þetta má bæta því að dæmi voru um það í samskiptum við stjórnvöld í Evrópulöndum að þegar þau voru minnt á skuldbindingar skv. ESB tilskipunum svöruðu þau að þau létu sér þær í léttu rúmi liggja. Ísland gæti að sjálfsögðu lagt inn kvörtun eða kæru en úrskurðar yrði ekki að vænta fyrir en eftir nokkur ár og væri ekki áhyggjuefni 2008. Allt virtist leyfilegt á miklum óvissu- og krepputímum.

Hrun bankanna í október 2008 afhjúpaði bresti í regluverki ESB og vegna þess og annarra atvika í Evrópu og annars staðar í heiminum verða gerðar breytingar á því. Sérstaklega var vikið að þessu bæði í skýrslu de Larosière nefndarinnar²¹ og í Turner skýrslunni²² sem gefin var út í Bretlandi snemma árs 2009. Í báðum skýrslum er vitnað til svo kallaðra Evrópupassa sem giltu um starfsemi fjármálafyrirtækja og bresta í eftirliti með starfsemi fjármálafyrirtækja yfir landamæri, reglusetningu og samstarfi og í reglum um innstæðutryggingar. „Kreppan á fjármálamarkaði hefur sýnt að ríkjandi skipulag innlánstrygginga í aðildarlöndum Evrópusambandsins fól í sér mikinn veikleika í reglunum.“²³ Enn vitna ég í formála bankastjóra Seðlabanka Íslands að riti bankans *Fjármálastöðugleika* 2009 þar sem hann segir m.a.: „Í kreppunni kom skýrt fram sú togstreita sem er á milli alþjóðlegrar fjármálastarfsemi og þjóðbundins eftirlits og öryggisnets. Sérstaklega varð vandinn áberandi í tilfelli regluverks Evrópska efnahagssvæðisins þar sem lengra hafði verið gengið í að létta af hömlum við starfsemi banka yfir landamæri.“²⁴

Í grein í júní 2009 vitnuðu Garcia, Lastra og Nieto til niðurstaðna athugana sem sýna að gjaldþrota bankar séu leystir upp á hagkvæman hátt þegar heildarlána- og lausafjártap þeirra er nálægt núlli og að markmið stjórnvalda við gjaldþrotameðferð banka eigi að vera að draga úr kostnaði, bæði opinberra aðila og einkaaðila. Höfundar beina athyglinni að brestum í reglum Evrópusambandsins og segja að í mörgum tilvikum séu þær breytilegar á milli landa. „Sterk þjóðleg einkenni öryggisnetsins í Evrópu benda til þess að þegar kemur að fjármálakreppu sem teygir sig yfir landamæri hafi stjórnvöld ríka tilhneigingu til þess að láta eigin þjóðarhagsmuni sitja í fyrirrúmi þar eð ríkjandi fyrirkomulag eftirlits, innstæðutrygginga og upplausnar banka byggi í meginatriðum á innlendri lagaumgjörð um starfsemi banka. Margir hafa bent á skortinn á hvata til samstarfs (þ.m.t. um miðlun upplýsinga).“ Í niðurstöðum sínum segja höfundar að fjármálakreppan varpi ljósi á mikilvægi samhæfðrar uppbyggingar öryggisnets í ESB: eftirlits, innstæðutrygginga, endurskipulags og uppgjörs banka og lánveitinga til þrautavara.²⁵

²¹ Skýrsla de Larosière nefndarinnar, bls. 40 og 34.

²² The Turner Review: *A regulatory response to the global banking crisis*; Financial Services Authority, London, mars 2009, bls. 38.

²³ Skýrsla de Larosière nefndarinnar, bls. 34.

²⁴ Már Guðmundsson: *Endurreisn í kjölfar fjármálaáfalls*; Seðlabanki Íslands: Fjármálastöðugleiki 2009, bls. 4.

²⁵ Gillian G.H. Garcia, Rosa M. Lastra and María Nieto: *Bankruptcy and reorganization procedures for cross-border banks in the EU – towards an integrated approach to the reform of the EU safety net*, Journal of Financial Regulation and Compliance, Vol. 17 No. 3, 2009, bls. 246-247, 252-253 og 259.

Tilskipun Evrópusambandsins um innlánstryggingar leggur aðildarríkjunum þær skyldur á herðar að koma á fót innlánstryggingakerfi. Þau þurfa ekki að vera fjármögnuð og mörg eru það alls ekki. Tilskipunin víkur ekki að ábyrgð ríkis á skuldbindingum kerfisins og ekki í tilviki kerfisshruns. „Viðurkennt er að innlánstryggingakerfum er ekki ætlað né hafa þau getu til þess að taka á kerfishruni.“²⁶ Íslenska innlánstryggingarkerfið uppfyllti skilyrði tilskipunarinnar. Líkt og í mörgum öðrum löndum var íslenski tryggingasjóðurinn einkasjóður með takmarkað eigið fé þar sem bankarnir voru skuldbundnir til þess að leggja honum til fé þegar hann þyrfti á því að halda.

Garcia, Lastra og Nieto finna ýmsa galla í tillögum framkvæmdastjórnar ESB að breyttu innlánstryggingakerfi og benda á m.a. að þær sýni ekki viðleitni til þess að taka á viðunandi fjármögnun þegar áföll verða og að engin tilraun sé gerð til þess að samhæfa mismunandi hlutverk innlánstryggingakerfa. „Tveir þriðju hlutar innlánstryggingakerfa í ESB hafa mjög takmarkað hlutverk ... þau skortir vald, skipulag og fjármagn til þess að takast á við bankaáföll.“²⁷

Uppgjör innlána í erlendum útibúum íslenskra banka reyndist í vissum tilvikum vera einstaklega erfitt viðfangs. Samningur var gerður við stjórnvöld í Bretlandi og Hollandi í júní 2009 um uppgjör trygginga, væntanlega í samræmi við ákvæði tilskipana Evrópusambandsins en þó þannig að ríkið ábyrgist að innlánstryggingasjóðurinn geti greitt skuldbindingar sínar. Þessi samningur er eftirtektarverður þar sem hann felur í sér að ákvæði innlánstryggingatilskipunarinnar eru túlkuð þannig að þau feli ekki aðeins í sér skuldbindingu um að koma á fót tryggingakerfi heldur einnig ríkisábyrgð á skuldbindingum þess, jafnvel í kerfisáfalli. Formaður íslensku sendinefndarinnar orðaði það svo í viðtali eftir að samningurinn var undirritaður „...að ef reikningarnir hefðu ekki verið gerðir upp þá hefði allt innstæðutryggingakerfið í Evrópu hugsanlega hrunið. Við erum í rauninni að bera burt syndir heimsins...“²⁸

Þetta mál er afar viðkvæmt á Íslandi. Þegar Alþingi fjallaði um frumvarp um ríkisábyrgð á skuldbindingum Tryggingasjóðs innstæðueigenda samþykkti það viðbótarskilyrði sem leiddi til frekari viðræðna við bresk og hollensk stjórnvöld og nýs samnings í október 2009. Í honum staðfestir Ísland ábyrgð á skuldbindingum sjóðsins án þess þó að viðurkenna að til þess hafi legið lagaleg skylda.

Á það má einnig benda að endurskoðun lánsamningsins við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn tafðist vegna andstöðu í framkvæmdastjórn sjóðsins við að staðfesta hana svo lengi sem ekki væri lokið við gerð samninganna um uppgjör innlánstrygginga. Alþjóðagjaldeyrissjóðnum var því með vissum hætti beitt til þess að knýja á um frágang samninga við Breta og Hollendinga. Fyrstu endurskoðun lánsamningsins átti á ljúka í febrúar 2009 en henni lauk ekki fyrir en seint í október, átta mánuðum síðar en uphafleg áætlun gerði ráð fyrir. Samningurinn sem gerður var við Breta og Hollendinga í október greiddi fyrir staðfestingu endurskoðunarinnar af hálfu framkvæmdastjórnar sjóðsins eins og fram kom í yfirlýsingum íslenskra stjórnvalda. Nánast öll önnur erlend fjármögnun var háð staðfestingu á endurskoðun lánsamningsins, sem var út af fyrir sig skiljanlegt, svo engin lán voru veitt til Íslands á meðan deilan um innlánstryggingarnar var

²⁶ Franski seðlabankinn: *The functions and organization of deposit guarantee schemes: The French experience*, París 2000, bls. 179-180.

²⁷ Gillian G.H. Garcia, Rosa M. Lastra and María Nieto; op.cit.; p. 258.

²⁸ Viðtal við Svavar Getsson í Morgunblaðinu 8. júní 2009.

óleyst ef undan eru skilin lánin frá Póllandi og Færeyjum, auk þess sem ádráttur Seðlabankans á gjaldmiðlaskiptasamningana við norræna seðlabanka var reglulega framlengdur.

Samantekt

Hrun íslensku bankanna í október 2008 leiddi til mjög alvarlegrar fjármálakreppu. Fræjum hennar var sáð á þeim tíma þegar bankarnar stækkuðu hvað hraðast við einstæð skilyrði á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og innan ramma ESB laga- og regluumhverfis. Fræin þroskuðust hratt í hinni alþjóðlegu fjármálakreppu sem brast á 2007 og náði hámarki haustið 2008. Eftir á að hyggja hefði e.t.v. mátt koma í veg fyrir hrun íslensku bankanna eða að milda áhrifin af hruni þeirra, en jafnvel þegar horft er til baka er ekki augljóst hvað nákvæmlega stjórnvöld hefðu átt að gera og hvenær annað en að takmarka í upphafi gildisvið og heimildir laga- og reglna ESB um fjármálamarkaðinn. Deila má um hvort það hefði verið stjórnvalalega unnt og hvort það hefði samrýmst skuldbindingum skv. EES samningnum. Mjög erfitt hefði verið að draga að marki úr umsvifum bankanna við hratt versnandi markaðsskilyrði á árunum 2007 og þó sérstaklega 2008. Þróunin hefur sýnt að innan EES samningsins er nauðsynlegt að hafa svigrúm til þess að hefta vöxt og stærð banka. Minni lönd verða fremur en önnur að hafa hemil á stærð banka sinna og þá er ekki aðeins átt við Ísland. Að því er varðar íslensku bankana sérstaklega, þá virðast þeir hafa verið metnaðarfullri en góðu hófi gegndi í útþenslustefnu sinni, og áræðnir og og viljugir að taka áhættu, og þeir urðu viðkvæmari en margir aðrir bankar fyrir andbyr á alþjóðlegum mörkuðum. Eftir hrun þeirra hafa einnig komið fram upplýsingar um vafasama viðskiptahætti og jafnvel lögbrot.

Bankakreppan kallaði á samstarf og samráð á milli landa, ekki aðeins eftir hrun bankanna heldur einnig fyrir. Myndin sem ég hef dregið upp sýnir ófullnægjandi samstarf og samráð við önnur lönd á áfallatíma og í aðdraganda hans. Íslandi reyndist erfitt að mynda bandalög við stjórnvöld annarra þjóða fyrir hrun og eftir hrun virðist samstarf á milli landa einnig hafa verið ófullnægjandi, þrátt fyrir yfirlýsingar um nauðsyn þess á áfallatímum. Sala eigna íslensku bankanna í öðrum löndum virðist í sumum tilvikum hafa farið fram á brunaútsöluverði, langt undir sannvirði og á lægra verði en fengist hefði ef ferlið hefði verið yfirvegaðra í öllum löndunum þar sem bankarnir störfuðu. Í sumum löndum létu stjórnvöld hjá líða að hafa samráð við skilanefndir bankanna þegar eignir voru seldar. Þá eru dæmi um einkar skaðleg viðbrögð annarra ríkja.

Ekki er víst að unnt hefði verið að bjarga íslensku bönkunum. Hins vegar sýnist sem heildarkostnaður eða tjón sem hlýst af hruni þeirra verði meira en nauðsynlegt hefði verið.

Ég hef gefið ykkur innsýn í viðleitni til millilandasamstarfs af hálfu Íslendinga, einkum frá sjónarhóli Seðlabanka Íslands. Aðrir hafa eflaust sína sögu að segja.

Nokkrar heimildir sem stuðst var við:

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn: Ýmsar skýrslur um Ísland; sérstaklega *Report on Iceland's Request for Stand-by Arrangement*, November 15, 2008; *Iceland: Financial System Stability Assessment – Update*, December 8, 2008; og *Iceland-2007 Article IV Consultation, Concluding Statement*, June 11, 2007.

Bank for International Settlements, Basel: *Quarterly Review*, Desember 2008 og mars 2009.

Banque de France: *The functions and organization of deposit guarantee schemes: the French experience*; Commissions bancaire 2000 Annual report (June 2001).

Basel Committee on Banking Supervision: *Consultative Document: Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group*, BIS, September 2009.

Dominique Strauss-Kahn: *Economic Stability, Economic Cooperation, and Peace – the Role of the IMF*; speech in Oslo, 23. október 2009.

England and Wales High Court Decisions Case No: CO/129/2009; *The Queen (on the application of Kaupthing Bank hf) and H.M. Treasury*, 20. október, 2009.

Gillian G.H. Garcia, Rosa M. Lastra and María Nieto: *Bankruptcy and reorganization procedures for cross-border banks in the EU – towards an integrated approach to the reform of the EU safety net*, Journal of Financial Regulation and Compliance, Vol. 17 No. 3, 2009.

HM Treasury, London (www.hm-treasury.gov.uk); *Financial Sanctions Notice: The Landsbanki Freezing Order*, 8. október, 2008.

Ingimundur Friðriksson: *Íslenskur þjóðarþúskapur og fjármálakerfi í apríl 2008*, Seðlabanki Íslands 24. apríl,

Ingimundur Friðriksson: *Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*, Seðlabanki Íslands, 6. febrúar, 2009.

Ingimundur Friðriksson: *Bankakreppan á Íslandi: Vöxtur, hrun og endurreisn íslenskra banka*, erindi á ráðstefnu Arctic Securities, **Financial Rehabilitation**, í Osló 25. júní 2009.

Már Guðmundsson: *Endurreisn í kjölfar fjármálaáfalls*, formáli að riti Seðlabanka Íslands, Fjármálastöðugleiki 2009.

Kaarlo Jännäri: *Report on Banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future*, 30. mars 2009.

Moody's Global Sovereign Special Comment: *Iceland's Aaa Ratings at a Crossroads*, January 2008.

Morgunblaðið 8. júní 2009, viðtal við Svavar Gestsson.

Report of the high-level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière; Brussels, 25. febrúar 2009.

Seðlabanki Íslands, *Fjármálastöðugleiki 2005, 2006, 2007, 2008 og 2009*

Seðlabanki Íslands: *Minnisblað um gjaldeyrisskiptasamninga og viðleitni til eflingar gjaldeyrisforða*, dags. 9. október 2008, birt á heimasíðu bankans.

The Turner Review: *A regulatory response to the global banking crisis*; Financial Services Authority, London, mars 2009 (www.fsa.gov.uk)