

**Eiríkur Guðnason**  
bankastjóri Seðlabanka Íslands

- 7.1. Bréf frá rannsóknarnefnd Alþingis – sent 8. febrúar 2010
- 7.2. Bréf vegna framlengingar á fresti til andmæla – sent 17. febrúar 2010
- 7.3. Svarbréf frá Eiríki Guðnasyni til rannsóknarnefndar Alþingis –  
mótttekið 24. febrúar 2010
  - 7.3.1. Fylgiskjöl með svarbréfi frá Eiríki Guðnasyni

Reykjavík, 8. febrúar 2010.

Hr. Eiríkur Guðnason

Matt. 8/2/10  
Eiríkur Guðnason

## 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 uppvisir 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.<sup>1</sup> Þá er tekið fram að með mistökum og vanrækslu sé ekki aðeins vísað til þess þegar tilteknar 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.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Alþt. 2008-2009, A-deild, bls. 1076.

<sup>2</sup> 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 fjármálamarkaðinn 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.<sup>1</sup> 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 lögnum. Nánari ákvæði um starfshætti bankastjórnarinnar voru í lögnum. 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

<sup>1</sup> 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.<sup>2</sup>

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 Oddsson 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.

<sup>2</sup> 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 innlánasöfnun 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 eiginfjárvandi 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 lausafjávanda 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 lausafjávanda 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. másl. 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. Eiríkur Guðnason

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 fyrr að svörin berist einnig á tölvutæku formi, t.d. USB lykli eða á geisladiski.

Virðingarfyllst,  
fyrir hönd rannsóknarnefndar Alþingis,



Páll Hreinsson.

Kópavogi 24. febrúar 2010

Rannsóknarnefnd Alþingis  
bt. Páls Hreinssonar nefndarformanns  
Skeifunni 19  
108 Reykjavík

Vísað er til bréfs nefndarinnar til mín frá 8. janúar 2010

Það kom mér óþægilega á óvart að lesa bréf Rannsóknarnefndar Alþingis sem formaður nefndarinnar bar til mín að kvöldi dags 8. febrúar síðastliðinn. Ég bjóst ekki við að nefndin þyrfti að hugleiða hvort mér hefðu orðið á mistök eða sýnt vanrækslu í störfum mínum sem bankastjóri í Seðlabanka Íslands. Þegar janúarmánuður þessa árs var liðinn og þar með runninn út skilafrestur á skýrslu nefndarinnar, skv. 15. gr. laga nr. 142/2008 með síðari breytingum, án þess að ég fengi bréf frá nefndinni, var ég fullviss um að engar slíkar hugleiðingar væru í farvatninu. Frestur til andsvara, til 19. febrúar, þótti mér stuttur og vakti líka undrun mína að fá engin viðbrögð við beiðni minni um frekari frest, sem ég sendi yður í tölvupósti 12. febrúar, fyrr en ég hafði ítrekað beiðnina 17. febrúar.

Ég neita því að störf mín í Seðlabanka Íslands hafi borið með sér mistök eða vanrækslu í þeim skilningi sem fjallað er um í bréfi Rannsóknarnefndarinnar til mín. Á þetta við um alla töluliðina í III. kafla bréfs nefndarinnar. Hér á eftir er vikið nokkrum orðum að hverjum tölulið fyrir sig.

### Töluliður 1

Í **fyrstu málsgrein** þessa töluliðar dregur nefndin þá ályktun að bankastjórn Seðlabanka Íslands hafi þegar í nóvember 2007 verið orðið það ljóst að íslenskir bankar og önnur fjármálafyrirtæki hafi verið farin að stunda það „í ríkum mæli“ að fara í kring um tiltekna reglu Seðlabankans um veðlán. Undir lok þessa töluliðar segir að nefndin hafi til athugunar hvort það hafi verið mistök af hálfu bankastjórnar Seðlabankans að hafa ekki gripið til frekari ráðstafana en hann gerði til að takmarka mögulegt tjón bankans af lánum með veði í óvörðum skuldabréfum.

Ástæða er til að nefna nokkur atriði í þessu sambandi. Umrædd skuldabréf sem lögð voru fram sem veð gagnvart stuttum lánum Seðlabankans eru í daglegu tali nefnd „óvarin“, til aðgreiningar frá bréfum sem varin eru með tilteknum eignum eða eignasafni. Rétt er að hafa í huga að skuldabréfin voru gefin út af viðskiptabönkum sem uppfylltu skilyrði um lánshæfismat – hliðstætt skilyrði og aðrir seðlabankar settu um slík bréf – og þótt þau hafi ekki verið varin með tilteknum eignum voru þau varin af eiginfjárstöðu útgefandans. Samkvæmt reikningum, endurskoðuðum af virtum endurskoðunarfyrtækjum, var eiginfjárstaða íslensku bankanna mjög vel viðunandi. Hafi hún á þessum tíma verið svo slök að Rannsóknarnefnd Alþingis telji að umrædd skuldabréf hafi í raun verið verðlítill hefur eitthvað verið stórlega athugavert við mat á eignum, framsetningu reikninga og endurskoðun hjá hlutaðeigandi bönkum. Í bréfi nefndarinnar til mín er ekki að finna rök nefndarinnar fyrir þessu, og bíð ég því birtingar skýrslu nefndarinnar til að sjá þau. Sjálfur tel ég að á þessum tíma hafi ekkert bent til annars en að um ágæt veð væri að ræða.

Í sömu málsgrein vitnar nefndin til bréfs Seðlabankans til Fjármálaeftirlits 13. nóvember 2007. Þar vakti Seðlabankinn athygli eftirlitsins á miklum veðlánnum sem Icebank aflaði hjá Seðlabankanum með því að leggja að veði skuldabréf útgefin af Íslensku bönkunum. Það er ekki þar með sagt að Seðlabankinn hafi ályktað sem svo að verið væri að gera eitthvað ólöglegt eða óeðlilegt á þessu stigi. Hefði svo verið hefði Fjármálaeftirlit ugglaust brugðist við á viðeigandi hátt og m.a. greint Seðlabankanum frá því. Mikilvægt er að hafa í huga að veðsetning umræddra bréfa gat verið fyllilega eðlilegur þáttur í lausafjárstýringu fjármálafyrirtækja. Á þessum tíma voru seðlabankar víða um lönd að færa lausafé í óvenjumiklum mæli til fjármálafyrirtækja sem viðbrögð við alvarlegum vanda sem upp var kominn á fjármálamörkuðum og ekki þarf að lýsa hér<sup>1</sup>. Taldi bankastjórn Seðlabanka Íslands rétt og skylt að gera það einnig hér á landi. Eins og áður segir voru umrædd skuldabréf talin vel hæf sem veð þar eð útgefendur töldust hafa sterka eiginfjárstöðu.

Um og eftir mitt árið 2008 fór bankastjórn Seðlabankans að óttast að framvindan á alþjóðamörkuðum myndi að einhverju marki rýra eignir bankanna. Því sendi Seðlabankinn bönkunum bréfið sem Rannsóknarnefnd vísar til í **annarri málsgrein** þessa tölulíðar, þar sem boðuð er stefnubreyting gagnvart umræddum veðum. Ætlunin var að draga í áföngum úr notkun þessara skuldabréfa. Nauðsynlegt þótti að gera þetta í áföngum þar eð skyndibreytingar hefðu getað þurrkað upp lausafé í hagkerfinu, stöðvað eðlilega virkni greiðslukerfa og komið mörgum fjármálafyrirtækjum á kné.

Í **þriðju málsgrein** eru höfð eftir þáverandi formanni bankastjórnar orð um það sem að framan segir, að Seðlabanki Íslands hafi viljað, eins og seðlabankar víða um heim, útvega fjármálafyrirtækjum lausafé í heimagjaldmiðlinum við þær erfiðu aðstæður sem myndast höfðu. Er m.a. haft eftir honum að Seðlabankinn hefði „þurft að margfalda starfsfólkið ef við hefðum ætlað að fara að skipta út bréfum.“ Þótt frásögn nefndarinnar í bréfi til mín sé slitrótt í þessu sambandi get ég mér þess til að þessi orð hafi verið sögð í sambandi við umræðu um þá tillögu sem sést og heyrst hefur í fjölmiðlum að Seðlabankinn hefði betur tekið beint veð í útlánnum bankanna en að taka framangreind skuldabréf þeirra góð og gild sem veð. Um þá tillögu þarf að hafa í huga að það er ekki einfalt fyrir seðlabanka að koma upp útlánaeftirliti, innheimtu og annarri umsjón með fjölda útlánaskjala. Það er þjónusta sem viðskiptabankar hafa reynslu og búnað til að sinna. Tillagan á rétt á sér ef ganga þarf út frá því að endurskoðaðir reikningar útgefenda umræddra bréfa séu ómarktækir en ekkert tilefni var til að ætla að svo væri á þeim tíma sem hér um ræðir.

Í **fjórðu málsgrein** er greint frá því að bankastjórn Seðlabankans hafði frá því snemma árs 2008 lýst fyrir ráðherrum úr ríkisstjórn áhyggjum af alvarlegri stöðu íslensku bankanna. Þetta er rétt. Áhyggjur Seðlabankans vörðuðu lausafjárstöðu íslensku bankanna, ekki síst erlenda lausafjár- og skuldastöðu og þá staðreynd að erlendir lánamarkaðir höfðu sem næst lokast þannig að mjög erfitt gæti orðið að endurfjármagna erlendu skuldirnar. Einnig jukust áhyggjur af erlendum innlánnum bankanna, einkum Landsbankans, vegna neikvæðrar umfjöllunar um íslenskt bankakerfi og efnahagslíf svo og vegna áhlaups á bankann Northern Rock í Bretlandi. Það vakti mikinn ugg að sjá raðir innstæðueigenda bíða fyrir utan þann banka í þeim tilgangi að taka út fé. Slíkt hafði ekki sést í nær 100 ár.

<sup>1</sup> Varðandi vandamál síðustu ára í fjármálageira margra landa og viðbrögð við þeim hafa komið fram ýmsar skýrslur frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum (IMF), Alþjóðagreiðslubankanum (BIS) og fleirum. Ég geng út frá því að nefndin hafi kynnt sér slíkar skýrslur og hef því sleppt í þessu bréfi að vísa til einhverra þeirra.

Fráleitt er að ætla að veðlánastarfsemi Seðlabankans eigi þátt í falli bankanna. Af framan-sögðu má einnig sjá að ég er ég ósammála því að saka megi bankastjórn Seðlabankans um mistök eða vanrækslu í sambandi við veðlánastarfsemi bankans. Rannsóknarnefndin virðist ganga út frá því að bankastjórn hafi lengi vitað að svonefnd óvarin skuldabréf stóru viðskipta-bankanna hafi verið léleg veð. Það er röng forsenda. Vel fram yfir mitt ár 2008 mátti ætla að eiginfjárstaða viðskiptabankanna hafi verið góð. Auk endurskoðaðra reikninga bankanna báru álagspróf Fjármálaeftirlitsins vitni um það.

Ég vænti þess að skýrsla Rannsóknarnefndar Alþingis verði lærdómsrík og varpi ljósi á orsök falls íslensku bankanna. Ég tel að ástæðurnar séu margþættar, m.a. mjög hraður vöxtur bankanna og skyndileg breyting til hins verra á erlendum lánamörkuðum. En vegna áhyggna nefndarinnar af tapi Seðlabankans af óvörðum skuldabréfum bankanna verður fróðlegt að lesa umfjöllun nefndarinnar um eignamat, reikningsskil og endurskoðun fjármálafyrirtækja í aðdraganda falls bankanna, sbr. 2. tl. 1. mgr. laga nr. 142/2008. Enn er ekki ljóst hve mikið tapið verður af umræddum veðlánnum þótt ýmsir, jafnvel ráðamenn, vili ekki fyrir sér að láta sem þeir viti það og leggi sig jafnframt fram um að ýkja þær tölur sem þó liggja fyrir og gera meira úr afleiðingum tapsins en ástæða er til.

## Töluliður 2

Það sem nefndin hefur til athugunar undir þessum tölulið er hvort bankastjórn Seðlabankans hafi vanrækt að afla, fyrr en gert var, tölulegra upplýsinga um skiptingu innlána erlendra aðila milli útibúa bankanna erlendis og starfsstöðva þeirra hér á landi. Eins og fram kemur hjá nefndinni undir þessum tölulið safnaði Seðlabankinn með reglubundnum hætti upplýsingum um stöðu innlána erlendra aðila í íslenskum fjármálafyrirtækjum. Raunar á þetta ekki aðeins við um innlán heldur var gerður greinarmunur á erlendum viðskiptavinum og innlendum í öllum liðum efnahagsreikningsins, svo sem varðandi útlán, hlutabréfaeign o.fl. Í mörg ár hafa skýrslur frá bönkunum til Seðlabankans náð yfir hvern banka í heild, þ.e. móðurfélag og útibú, innlend og erlend. Upplýsingar um stöðu einstakra efnahagsliða í tiltekinni starfsstöð hefðu ekki haft neina þá þýðingu að ætti að gefa nefndinni ástæðu til að íhuga vanrækslu á þann hátt sem hún lýsir.

Nefndin bendir á að innlán í útibúum erlendis féllu undir Tryggingasjóð innstæðueigenda og fjárfesta. Þetta er auðvitað rétt, en benda verður á að í þágildandi lögum var ekki gerður greinarmunur á slíkum innlánnum og öðrum gagnvart Tryggingasjóði innstæðueigenda og fjárfesta. Reglubundin upplýsingaöflun Seðlabankans og birting upplýsinga báru með sér mikinn vöxt innlána erlendra aðila árin 2007 og 2008 sem öll féllu undir Tryggingasjóðinn hvort sem þau komu inn í erlendar starfsstöðvar eða innlendar. Á fundum bankastjórnar Seðlabankans með fulltrúum bankanna voru oft gefnar upplýsingar umfram þær sem safnað var með reglu-bundnum hætti, þar á meðal um stöðu innlána á Icesave reikningum og skiptingu þeirra í bundin og óbundin innlán.

Þá nefnir nefndin að fé sem kom inn á innlánsreikninga í London kunni að hafa runnið til Íslands. Hafa verður í huga að það gildi ekki neitt bann við því að færa fé milli einstakra eininga innan banka, þannig að ein eining eignaðist kröfur á aðrar. Slíkar millifærslur eru eðli-legur þáttur í starfsemi banka, m.a. vegna lausafjárstyringar. Sem dæmi geymdi Landsbankinn myndarlega fjárhæð á gjaldeyrisreikningi í Seðlabankanum í sterlingspundum síðsumars 2008. Ætla má að leið þess fjár hafi verið frá útibúinu í London til höfuðstöðva á Íslandi.

Þess má geta að sumarið 2008 ráðgerði upplýsingasvið Seðlabankans, að minni beiðni, að hefja söfnun upplýsinga um hreina stöðu einstakra starfsstöðva hvers banka erlendis gagnvart

bankanum í heild. Ætlunin var ekki að leita að einhverju óeðlilegu í starfsemi bankanna, aðeins að reyna að varpa skýrara ljósi á mikilvægan þátt í starfsemi þeirra. Þessi upplýsingasöfnun var ekki hafin fyrir fall bankanna.

Þá vikur nefndin að áhyggjum sem forsvarsmenn Englandsbanka lýstu fyrir bankastjórum Seðlabanka Íslands á fundi snemma í mars 2008 af því að mögulega yrði mikið tekið út af reikningum í bönkum, þ.m.t. Landsbanka Íslands í London. Seðlabanki Íslands hafði sömu-leiðis áhyggjur af þessu, bæði vegna þess að dæmi voru um áhlaup á banka í Bretlandi svo og vegna neikvæðrar umfjöllunar um íslensku bankana og íslenskt efnahagslíf. Þótt Seðlabanki Íslands hefði haft ítarlegri upplýsingar um stöðu einstakra efnahagsliða í einstökum einingum bankanna hefði það ekki dregið úr þeirri hættu.

Ennfremur segir nefndin að fulltrúar Englandsbanka hafi talið að innlánsfé frá Bretlandi fjármagnaði hraðan vöxt útlána á Íslandi. Því hefði bankastjórn Seðlabankans átt að ganga eftir glöggum upplýsingum um það atriði til að koma á framfæri við Englandsbanka ef þær voru ekki í samræmi við þau orð sem látin voru falla á fundinum. Eftir fundinn í marsbyrjun 2008 voru skipulögð nánari samskipti milli seðlabankanna tveggja til að miðla upplýsingum. Í því skyni voru tilnefndir sérstakir tengiliðir frá hvorum banka fyrir sig, af hálfu Seðlabanka Íslands þeir Ingimundur Friðriksson og Tryggvi Pálsson. Þá þegar hafði upplýsingasvið bankans aflað upplýsinga um innlán í útibúum erlendis, fyrst óformlega við undibúning breytinga bindiskyldureglna og síðan sem hluta af reglubundinni upplýsingasöfnun, eins og nefndin greinir frá í fyrstu málsgrein þessa töluliðar. Eins og Ingimundur skýrir frá í sínu svari til Rannsóknarnefndar varð ekki vart við það að fulltrúar Englandsbanka hefðu endurtekið að innlán sem safnað væri í Bretlandi væru meira og minna notuð til þess að fjármagna hraðan vöxt útlána á Íslandi. Þeirra áhyggjuefni sneri ugglaust fyrst og fremst að því að hugsanlega yrði mikið tekið út af innlánsreikningum bankanna. Það að erlent fé kunni að hafa staðið bak við útlán á Íslandi var í sjálfu sér ekki fréttæmt fyrir fulltrúa Seðlabanka Íslands. Það hefur lengi verið ljóst að íslenskir bankar hafa notað erlent fé meðal annars til þess að veita lán hér á landi. Þetta hafa reikningar bankanna og skýrslur Seðlabankans borið með sér. Erlenda féð fékkst til dæmis með beinum lántökum, skuldabréfaútgáfum og í seinni tíð með öflun innlána erlendis.

Fulltrúar Landsbankans upplýstu Seðlabanka Íslands um það að vegna söfnunar innlána erlendis þyrfti bankinn ekki að leita á erlenda lánamarkaði eins og fyrr, en þeir voru sem kunnugt er meira eða minna lokaðir. Mátti því ætla að innlánsféð nýttist ekki síst til að standa straum af endurgreiðslum erlendra lána sem fyrr hafði verið aflað. Eins og vikið er að í 2. mgr. þessa töluliðar í bréfi Rannsóknarnefndar var það eftir mitt ár 2008 sem bankastjórn Seðlabankans skynjaði að erlenda innlánsféð kynni að einhverju leyti að hafa verið flutt til Íslands. Í þeirri andrá var flutningur Icesave innlána í dótturfélag til umræðu og áhyggjur vöknudu af því að Landsbankinn hafði þá ekki hafið undirbúning að því, sbr. 3. tölulið. Varðandi ráðstöfun fjár sem bankar taka við skiptir máli hvort það er notað til að styrkja lausafjárstöðu eða því varið á þann hátt að ætla mætti að það skilaði hlutaðeigandi banka tekjum eða lækkaði kostnað. Sú upplýsingaöflun sem nefndin fjallar um í þessum lið hefði ekki varpað neinu ljósi á það atriði.

Ég tel að Seðlabankinn hafi haft nægar upplýsingar um stöðu og þróun innlána í íslenskum fjármálafyrirtækjum og að ekkert hafi skort á miðlun upplýsinga, t.d. til Englandsbanka, sem nefndin tilgreinir sérstaklega í þessum tölulið. Einnig tel ég að fyrirbyggjandi upplýsingar hafi borið með sér að skuldbindingar Tryggingasjóðs innstæðueigenda og fjárfesta uxu hratt. Til þess þyrfti ekki meiri upplýsingar en fyrir lágu.

### Töluliður 3

Í þessum tölulið er enn fjallað um söfnun innlána íslensku bankanna í útibúum erlendis og hugmyndir um að flytja svonefnda Icesave reikninga Landsbankans í London í dótturfélag bankans þar. Bankastjórn Seðlabankans átti marga fundi með fulltrúum íslensku bankanna mánuðina fyrir fall bankanna. Þar voru þessi mál meðal annarra rædd. Þegar Landsbankinn lýsti því í febrúar 2008 að til athugunar væri að flytja Icesave reikninga yfir í dótturfélag – nokkuð sem aðeins tæki fáeina mánuði – var því vel tekið af hálfu bankastjórnar Seðlabankans. Það kom bankastjórn Seðlabankans verulega á óvart þegar fulltrúar Landsbankans skýrðu frá því í júlí 2008 að undirbúningur að þessu væri ekki hafinn. Skýringin sem gefin var var að innlánsféð nýttist bankanum betur þegar það kæmi inn í útibú.

Það er rétt sem Rannsóknarnefnd segir í þessum tölulið að Seðlabankinn setti ekki fram með formlegum hætti tillögur um rekstrarform erlendra starfsemi bankanna. Bankar þurftu þó ekki að fara í neinar grafgötur með viðhorf Seðlabankans. Hann tók vel í hugmynd um flutning Icesave yfir í dótturfélag. Hann tók því einnig vel þegar fulltrúar Kaupþings banka lýstu hugmyndum sínum um að flytja höfuðstöðvar úr landi. Samkvæmt evrópskum reglum gátu íslenskir bankar starfrækt hvort sem var útibú eða dótturfélag á Evrópska efnahagssvæðinu að fengnu samþykki eftirlitsaðila. Seðlabankinn hafði ekki með höndum eftirlit né leyfisveitingavald um þessa starfsemi. Samkvæmt lögum kom hann hvergi nærri þegar leyfi til svona starfsemi var veitt eða þegar starfseminni var breytt.

Bankastjórn Seðlabankans skýrði fulltrúum bankanna frá því á fundum árið 2008 að greina mætti vaxandi andstöðu við innláns söfnun þeirra erlendis. Varðandi Holland má telja fullvíst að upplýsingar sem Seðlabankinn gaf Landsbankamönnum upp úr miðju ári hafi afstýrt stórsókn sem Landsbankinn ráðgerði á þeim markaði, m.a. með dýrri auglýsingarherferð sem bankinn hafði reiðubúna.

Varðandi Tryggingasjóð innstæðueigenda og fjárfesta þarf að hafa í huga að Seðlabankinn sé ekki fyrir þá pólitísku niðurstöðu stjórnvalda að gefa fyrirheit um ríkisábyrgð á lántöku sjóðsins til að standa straum af áföllum. Ríkisábyrgð er ekki áskilin í lögum um sjóðinn né í tilskipunum sem hann varða. Með þessum orðum mínum er ég ekki að fella neinn dóm um hvort það var skynsamlegt eða ekki að gefa fyrirheit um ríkisábyrgð – aðeins það að banka- stjórn Seðlabankans gat ekki séð fyrir þá niðurstöðu.

### Töluliður 4

Í þessum tölulið er fjallað um beiðni Landsbankans 5. ágúst um fyrirgreiðslu upp á 2,5 ma. sterlingspunda. Umræðan um þetta, segir nefndin, hefði átt að gefa tilefni til að könnuð yrðu gæði útlána og hugsanlegur eiginfjárvandi Landsbankans. Beiðnin var á þá leið að Seðlabankinn skyldi taka við eða taka að veði hluta af útlánasafni Landsbankans en láta Landsbankanum í té verðbréf útgefin af Seðlabankanum (t.d. innstæðubréf) sem Landsbankinn leggði inn í dótturfélag í Bretlandi. Seðlabankinn komst fljótt að þeirri niðurstöðu að þetta væri útilokað bæði vegna þess hve óvenjulega aðgerð var verið að reifa og auðvitað vegna þess hve fjárhæðin var há. Einni viku fyrr, 29. júlí 2008, hafði Landsbankinn kynnt árs hlutareikning sinn, pr. 30. júní 2008, með ágætum kennitölum, þ.m.t. slíkri eiginfjárstöðu að ætla mátti að bankinn þyldi talsverð áföll. Á þessu stigi hefði ekki breytt miklu þótt Seðlabankinn hefði reynt að kanna sjálfur hvort í reynd væri um eiginfjárvanda að ræða hjá bankanum. Hinn 14. ágúst 2008 birti Fjármálaeftirlitið niðurstöður sínar um álagspróf á eigið fé fjögurra stærstu bankanna hér á landi sem sýndi talsverðan viðnámsþrótt. Engin ástæða var fyrir Seðlabankann til að efast um áreiðanleika gagna sem Fjármálaeftirlitið bjó yfir varðandi

einstök fjármálafyrirtæki. Í máli nefndarinnar í þessum tölulið og fleirum felst að Seðlabankinn hefði átt að fara inn á verksvið Fjármálaeftirlitsins. Í bréfum Davíðs Oddssonar og Ingimundar Friðrikssonar til nefndarinnar er gerð rækileg grein fyrir því að það styðst ekki við lög né birta verkaskiptingu þessara stofnana.

### Töluliður 5

Hér er fjallað um beiðni Glitnis um 600 milljóna evra lán frá Seðlabankanum þar sem sýnt þótti að Glitnir gæti ekki staðið við endurgreiðslu stórrar skuldabréfaútgáfu sem var á gjalddaga 15. október 2008. Raunar var um að ræða óformlega beiðni setta fram á fundi stjórnarformanns Glitnis með bankastjórum Seðlabankans fimmtudaginn 25. september 2008. Um einni viku áður en þessi umræða fór fram mætti bankastjóri Glitnis við þriðja mann á fund í Seðlabankanum og taldi þá að bankinn myndi ráða við stóra gjalddagann því tiltekin sala á eignum erlendis væri um það bil að verða að veruleika. Ekkert varð úr því, líklega vegna þess að kaupandinn ákvað að halda að sér höndum eins og fleiri eftir fall fjárfestingarbankans Lehman Brothers. Framangreindar upplýsingar um stöðu Glitnis og óformleg beiðni um lán var mál sem fékk strax allan forgang hjá Seðlabankanum þennan dag og þá sem í hönd fóru. Hverjir voru kostirnir í þessari stöðu? Bankastjórn Seðlabankans komst fljótt að þeirri niðurstöðu að ekki væri unnt að verða við beiðninni þar sem lánsfjárhæðin var gríðarlega há og ljóst þótti að hún myndi aðeins nægja bankanum í fáeina mánuði. Hvað þá um að gera ekki neitt? Í Seðlabankanum var talið að fljótt eftir helgina 27.-28. september hefði spurst út að svona beiðni hefði komið fram og verið hafnað. Líklega hefði Glitnir sjálfur þurft að tilkynna þetta Kauphöll, auk þess sem málið var á margra vitorði. Frétt um lánsúmsókn sem hefði verið hafnað hefði áreiðanlega haft slæm áhrif. Þessir tveir kostir voru semsagt taldir útilokaðir. Þá var hugleiddur möguleikinn, sem síðan varð ofaná, að ríkið kæmi að bankanum. Fulltrúar ríkisstjórnar tóku ákvörðun um að gera það með því að bjóða stjórnendum og stærstu eignum að ríkið leggði bankanum til nýtt eigið fé að jafnvirði 600 milljónir evra, greiddi það í gjaldeyri og eignaðist með því 75% hlut í bankanum. Þetta er það sem nefnt hefur verið Glitnisleið. Þess var vænst að með slíkum stuðningi, bæði myndarlegri eiginfjárukningu og beinni aðkomu ríkisins, yrði bankinn í betri færum að sækja fé á lánamarkaði.

Í þessum tölulið er óskað skýringa á því hvers vegna Tryggvi Pálsson, framkvæmdastjóri fjármálasviðs, var ekki kallaður til starfa þessa daga sem um málið var fjallað. Ýmsir starfsmenn bankans voru kallaðir til, þ.m.t. sérfræðingar af fjármálasviði bankans. Tryggvi var erlendis í fríi. Eins og að framan segir var tiltölulega fljótt komist að því að ekki kom til greina að veita þrautavarálán og heldur ekki góður kostur að gera ekki neitt. Bankastjórn Seðlabankans taldi því málið verða á vettvangi ríkisstjórnarinnar.

### Töluliður 6

Ákvörðun um svonefnda Glitnisleið var tekin af fulltrúum ríkisstjórnar að fengnu samþykki stjórnenda Glitnis og stærstu hluthafa. Nefndin vísar í meginreglur stjórnsýsluréttarins um meðferð máls, s.s. um rannsókn og tilkynningu um niðurstöðu. Fulltrúar umrædds banka höfðu lýst því að bankinn væri að komast í þrot varðandi erlent lausafé. Engin ástæða var til að rengja þá frásögn eða rannsaka frekar. Ljóst var að mikill vandi blasti við og skjótra viðbragða var þörf ef freista ætti þess að bjarga bankanum. Varla verður sagt að skort hafi á tilkynningu um niðurstöðu málsins þegar haft er í huga að niðurstaðan var kynnt á fréttamannafundi að morgni mánudagsins 29. september, þ.e.a.s. strax eftir helgina þegar aðgerðin var undirbúin. Jafnframt gaf forsætisráðuneytið út frétt um málið. Var hún einnig birt á heimasíðu Seðlabankans á eftirfarandi hátt:

Nr. 30/2008

29. september 2008

## Samkomulag um að ríkissjóður leggi Glitni til nýtt hlutafé

Forsætisráðuneytið hefur í dag gefið út eftirfarandi frétt:

### Samkomulag um að ríkissjóður leggi Glitni banka hf. til nýtt hlutafé

Gert hefur verið samkomulag milli ríkisstjórnar Íslands og eigenda Glitnis banka hf. að höfðu samráði við Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitið um að ríkissjóður leggi bankanum til nýtt hlutafé. Þetta er gert með hliðsjón af þröngri lausafjárstöðu Glitnis og einstaklega erfiðum aðstæðum á alþjóðlegum fjármálamörkuðum um þessar mundir. Ríkissjóður mun með milligöngu Seðlabanka Íslands leggja Glitni til hlutafjárframlag að jafnvirði 600 milljóna evra (eða um 84 ma.kr.) og með því verða eigandi að 75% hlut í Glitni.

Boðað verður til hluthafafundar í Glitni svo fljótt sem samþykktir leyfa þar sem tillaga þar að lútandi verður lögð fram til samþykktar.

Fjármálaeftirlitið metur eiginfjárstöðu og eignasafn Glitnis traust. Eiginfjárhlutfall Glitnis verður 14,5% eftir þessa aðgerð. Rekstur bankans verður með eðlilegum hætti.

Ríkissjóður stefnir ekki að því að eiga eignarhlutinn í bankanum til langframa. Tilgangurinn með þessari aðgerð er að tryggja stöðugleika í fjármálakerfinu.

Nánari upplýsingar um þessa aðgerð ríkissjóðs verða tilkynntar síðar í dag.

### Töluliður 7

Hér viku Rannsóknarnefnd að því að Seðlabankinn hefði sjálfur og milliliðalaust átt að afla nánari upplýsinga um stöðu Glitnis, lánabók og önnur atriði sem gátu haft þýðingu fyrir mat á því hvort forsvaranlegt væri að veita bankanum þrautavarálán. Í þessu sambandi skal ítrekað það sem að framan segir að bankastjórn Seðlabankans komst tiltölulega fljótt að þeirri niðurstöðu að ekki væri unnt að veita slíkt lán vegna þess hve stórt það var og að það myndi aðeins duga bankanum fáeina mánuði. Meginmálið var því ekki það hve góð veð væru fánleg fyrir slíku láni. Veðin sem fulltrúar Glitnis buðu voru af þeirra hálfu sögð vera þau bestu sem bankinn gæti boðið. Síðar upplýstu fulltrúar Glitnis að þessi veð væru ónothæf vegna ákvæða í samningunum sem til stóð að veðsetja. Voru þá boðin önnur veð, augljóslega lakari þar eð „þau bestu“ voru ónothæf.

### Töluliður 8

Hér er enn fjallað um Glitnismálið svonefnda, að þessu sinni um það hvort nægilega hafi verið kannað hvort aðgerðin sem undirbúin var til lausnar Glitnismálinu yrði trúverðug. Ljóst er að aðgerðin varð ekki til að bjarga Glitni, en erfitt er að segja hvers vegna. E.t.v. var gersamlega ógerlegt að bjarga Glitni við þær aðstæður sem upp voru komnar. Það kom á óvart að strax og aðgerðin var kynnt opinberlega mælti talsmaður stærsta hluthafans í bankanum gegn aðgerðinni enda þótt prókúruhafi sama hluthafa hefði, ásamt öðrum stórum hluthöfum, fallist á aðgerðina með undirritun sinni. Þetta viðhorf var áreiðanlega ekki hjálplegt. Einnig kom það sér illa að matsfyrirtæki skyldu í kjölfarið lækka lánshæfismat sitt bæði á ríkissjóði

og bankanum. Ég verð að viðurkenna að ég hef ekki alltaf skilið niðurstöður matsfyrirtækja. Jafnvel við eðlilegri aðstæður en voru á þessum tíma eru dæmi um að ákvarðanir þeirra hafi komið á óvart. Þær hafa semsagt ekki alltaf verið fyrirsjáanlegar. Í gerningaveðri fjármálaheimsins sem geisaði allt frá hausti 2007 og náði hámarki eftir fall Lehman Brothers um miðjan september 2008 voru þær gersamlega óútreiknanlegar að mínum dómi.

Í þessum tölulíð viku nefndin að hugsanlegri gjaldfellingu skuldbindinga Glitnis. Í því sambandi skal enn minnt á að Glitnisleiðin var samþykkt af stjórnendum bankans. Með samþykki sínu hlutu þeir að meta það svo að leiðin væri trúverðug – einnig með hliðsjón af vitneskju sinni um hugsanlega gjaldfellingu skuldbindinga sem til greina gæti komið.

Auk þessa þarf að hafa í huga að það reyndi aldrei fyllilega á Glitnisleiðina þar eð bankinn komst í þrot og féll undir stjórn Fjármálaeftirlitsins áður en tekist hafði að halda hluthafafund sem var nauðsynlegur aðdragandi þess að ríkið kæmi að bankanum með umræddum hætti.

### Niðurlag

Ég kom einu sinni til fundar við nefndina, hinn 26. maí 2009. Var mér boðið að senda nefndinni viðbótargögn og m.a. að benda á greinar eða erindi sem birst hafa eftir mig. Þetta gerði ég með tölvupósti 7. júní 2009. Síðan hef ég ekki átt nein samskipti við nefndina fyrr en mér barst framangreint bréf frá henni. M.a. hef ég ekki neina staðfestingu á því að nefndin hafi tekið á móti tölvupósti mínum frá 7. júní 2009. Ég læt því útskrift af honum fylgja hér með. Til viðbótar því sem þar er talið upp af efni sem birst hefur eftir mig má geta þess að um síðustu áramót birtist viðtal við mig í sérri Viðskiptablaðsins, Áramótum.

Ég hef haft tækifæri til þess að kynna mér svör félaga minna í fyrrverandi bankastjórn Seðlabankans, þeirra Davíðs Oddssonar og Ingimundar Friðrikssonar til nefndarinnar. Ég er þeim efnislega sammála. Í mörgum efnum gera þeir allitarlega grein fyrir málum. Því hef ég leyft mér að svara nefndinni tiltölulega stuttlega en vísa til þess sem félagar mínir hafa að segja. Davíð Oddsson gerir athugasemdir við hæfi tveggja nefndarmanna á forsendum sem ég er sammála.

Ekkert þeirra álitamála sem nefndin reifar í bréfi sínu til mín skýrir meginrannsóknarefni nefndarinnar, þ.e. orsök á falli bankanna. Eins og áður segir tel ég heldur ekki að nefndin hafi ástæðu til að hugleiða vanrækslu eða mistök í sambandi við störf mín sem bankastjóri í Seðlabanka Íslands. Vænti ég þess að skýringar mínar og félaga minna í fyrrverandi bankastjórn verði til þess að nefndin falli frá hugleiðingum um slíkt í lokagerð skýrslu sinnar.

Virðingarfyllst



Eiríkur Guðnason  
fv. bankastjóri í Seðlabanka Íslands

Fylgiskjöl:

Tölvupóstur til Rannsóknarnefndar Alþingis frá 7. júní 2009

Bréf til Páls Hreinssonar, dags. 5. júní; fylgiskjal með tölvupósti 7. júní.

Bankamál. Pistill dags. 30. maí 2009; fylgiskjal með tölvupósti 7. júní 2009.

Geisladiskur með bréfi þessu og fskj.

Kópavogi 5. júní 2009

Hr. Páll Hreinsson, formaður rannsóknarnefndar Alþingis

Efni: Fundur nefndarinnar með Eiríki Guðnasyni 26. maí sl.

Á framangreindum fundi var mér boðið að senda viðbótargögn sem ég teldi að gætu komið nefndinni að gagni, einkum ef til væru erindi eða greinar eftir mig sem skipta nefndina máli. Ég þakka fyrir það og bendi á eftirfarandi:

Pistil, sem ég nefni Bankamál o.fl., sendi ég hér í sérstöku fylgiskjali. Þetta eru drög sem ég hef ekki birt annarsstaðar – og ekki ákveðið hvort ég birti. Eins og ég sagði ykkur kann sumt, en ekki allt, af því sem þarna er að koma ykkur að gagni.

Þið hafið þegar haft upp á erindi mínu frá 7. maí 2008 ásamt myndasafni. Þau gögn eru á heimasíðu Seðlabankans: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=13&NewsID=1760>

Í hádegisviðtali á Stöð 2 16. janúar 2008 var rætt við mig um bókhald fjármálafyrirtækja í evrum og skáningu hlutabréfa í evrum hjá Verðbréfaskráningu Íslands. Þetta viðtal var unnt á sjá á netinu. Ég finn það ekki núna, en e.t.v. má fá það hjá Stöð 2 sé það talið æskilegt fyrir ykkur. Stefán Jóhann Stefánsson í Seðlabankanum getur ugglaust hjálpað við að hafa upp á þessu.

Ég flutti erindi hjá Félagi smábátæigenda í október 2005. Þar er vikið að skoðun Seðlabankans á breytingum hjá Íbúðalánasjóði, miklum veðlánnum bankanna, einhliða upptöku evru, óvæntum krafti í hagkerfinu og fleiri atriðum. Þar er einnig sagt æskilegt að fleiri en Seðlabankinn stuðli að hóflegri verðbólgu. Erindið er á heimasíðu Seðlabankans:

<http://www.sedlabanki.is/?PageID=13&NewsID=1036>

Þá bendi ég á eldri grein sem skrifuð var fyrir ritið Hagmál í desember 2001. Þar er einkum fjallað um gjaldmiðilsmálin, en bent á að auka þurfi sparnað í hagkerfinu (og halda viðskiptahalla í skefjum). Hún er á heimasíðu Seðlabankans: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=13&NewsID=115>

Á áður nefndum fundi komu mér á óvart spurningar um Glitnismálið, þ.e.a.s. hvers vegna það hafi fengið svo skjóta meðferð í Seðlabankanum sem raun ber vitni og hví talið var brýnt að kynna það á fréttamannafundi. Ég hef hugsað meira um þessar spurningar og langar mig að bæta þessu við það sem fram kom á fundinum:

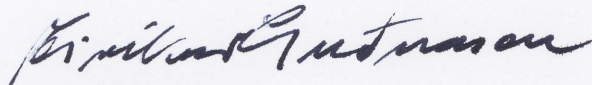
Þegar hin gríðarstóra lánsbeiðni var borin upp var okkur í Seðlabankanum ljóst að staða Glitnis hafði skyndilega breyst mjög til hins verra, m.a. vegna þess að eignasala, sem fáum dögum fyrr var talin vera í höfn, var sögð útilokuð. Málið hlaut því að fá allan forgang hjá okkur. Óvissa sem fylgir óafgreiddum málum af þessu tagi, sem eru á margra vitorði, er vara-söm og til þess fallin að grafa undan trúverðugleika í einu vetfangi og þar með valda ómældu tjóni. Í fjármálageiranum hér og erlendis vissu menn vel af „stórum“ gjalddaga sem framundan var hjá Glitni og biðu þess að sjá hvernig úr leystist. Við komumst að þeirri niðurstöðu að Seðlabankinn gæti ekki veitt umbeðið lán bæði vegna þess hve háa fjárhæð væri um að ræða og hins að líklega þyrfti bankinn meira innan fárra mánaða. Þegar fulltrúar ríkisstjórnar höfðu ákveðið að setja fram sitt tilboð helgina 27.-28. september, báru fulltrúar Glitnis það undir stærstu hluthafa enda talið nauðsynlegt að þeir samþykktu tilboðið. Því var ljóst að allmargir höfðu þá þegar spurnir af málinu. Okkar mat var það að hver sem niðurstaðan yrði hlyti Glitni að þurfa að tilkynna Kauphöll um sína stöðu og lánsbeiðni. Í stuttu máli: þar sem málið var mjög alvarlegt töldum við mikilvægt að fljótt lægi fyrir afstaða Seðlabanka og ríkis og þar sem hlutabréf Glitnis voru skráð í Kauphöll var nauðsynlegt að kynna henni málið án tafar, eða m.ö.o. að upplýsa um það opinberlega.

Á fundinum var rætt um breytingu bindiskyldu Seðlabankans vorið 2008. Nefnt var að hún kunní að hafa hvatt Landsbankann til söfnunar innlána í Hollandi þar eð þau mynduðu ekki grunn að bindingu hér á landi eftir umrædda breytingu bindireglanna. Á fundinum tók ég undir þá ályktun en tel hana nú, eftir nánari umhugsun og upprifjun, ekki vera rétta þar eð útibú Landsbankans í Hollandi er háð bindireglum sem gilda innan myntbandalags Evrópu. Þetta má sjá á heimasíðu Evrópska seðlabankans þar sem bindireglum er lýst (<http://www.ecb.int/mopo/implement/mr/html/credit.en.html>) en þar segir:

- . branches in the euro area of credit institutions established outside the euro area are also subject to the Eurosystem's minimum reserve requirements;

Á fundinum var spurt hvort Seðlabankinn hefði gert áætlun um kostnað af fjármálaáfalli. Því svaraði ég neitandi. Þó er stutt grein í *Fjármálastöðugleika 2008* bls. 34 og 35 þar sem settar eru fram tölur byggðar á mati á áhrifum áfalla erlendis. Tekið er fram að í raun sé um ágiskanir að ræða og skekkju-mörk mjög víð.

Vonandi koma ykkur þessar upplýsingar að notum.  
Með kveðju



Eiríkur Guðnason,  
fv. bankastjóri í Seðlabanka Íslands

Eiríkur Guðnason  
fv. bankastjóri í Seðlabanka Íslands

30. maí 2009

## Bankamál

Hér fara á eftir nokkur umhugsunaratriði varðandi bankamál. M.a. er vikið að nokkrum atriðum sem Seðlabanki Íslands hefur verið gagnrýndur fyrir.

### Að hefja eða tefja?

Þegar skrifað verður um bankahrunið á síðasta ári og kreppuna sem yfir stendur þarf að minnsta kosti að skipta skrifunum í þrjá kafla. Í þeim fyrsta þarf að fjalla um aðdraganda að bankahrininu og er sú umfjöllun þegar hafin. Við Íslendingar fáum falleinkunn fyrir aðdragandann, þar sem við komum ekki í veg fyrir hrunið. Í því sambandi þurfa allir að líta í spegil eins og finnski sérfræðingurinn Kaarlo Jännäri bendir á í nýlegri skýrslu<sup>1</sup>. Í öðru lagi þarf að fjalla um fyrstu viðbrögð við því að þrjár bankar komust í þrot. Í þeim kafla afgreiddi Alþingi neyðarlög með hraði svo unnt var að halda bönkum opnum. Viðskipti gengu hnökralaust í hagkerfinu og öll greiðslukerfi virkuðu þótt allir þrjár stóru bankarnir hafi farið í þrot. Þriðji kafla, sem enn er í sköpun, varðar svo næstu viðbrögð, þ.e.a.s. hvernig tekst að fást við vandann sem myndast hefur. Hætt er við að frammistaðan í þeim kafla verðskuldi falleinkunn. Ákvarðanir um brýn úrlausnarefni sem einungis eru á færi stjórnmalamanna að taka láta á sér standa. Menn hafa fundið sér ýmis tilefni til að tefja aðgerðir, m.a. að fjalla um stjórnarskrá og Evrópumál, þegar brýnt var að fást strax við afleiðingar þeirra áfalla sem yfir hafa dunið. Ekki skal gert lítið úr þörfinni fyrir umfjöllun um stjórnarskrá og Evrópumál. En þau fela ekki í sér skyndilausnir við bráðavanda. Ráðamenn fá sem sagt falleinkunn hjá mér fyrir þriðja kafla, fyrst fyrir að slíta stjórn þegar brýnna var að hefja aðgerðir og taka mikilvægar ákvarðanir, næst fyrir að hefja nýtt stjórnarsamstarf á því að bola Davíð Oddssyni ásamt meðstjórnendum frá Seðlabankanum, svo með því að leggja áherslu á stjórnarskrárbreytingar og fyrirkomulag kosninga á dagskrá Alþingis, þá með því að efna til kosninga, þá að taka langan tíma í myndun nýs stjórnarsáttmála og loks með því að leggja höfuðáherslu á Evrópumálin nú á sumarþingi.

Forsætisráðherra sagði, þegar hún var að koma Davíð og okkur hinum úr Seðlabankanum, að mikilvægt væri að breyta yfirstjórn bankans til að endurvekja traust svo unnt væri að hefja aðgerðir í efnahagsmálum. Í mínum huga var verið að tefja en ekki hefja aðgerðir. Svo mörg viðfangsefni voru brýn og eru enn. Efni sem stjórnvöld verða að taka á. Í minnisblaði sem ég sendi forsætisráðherra í febrúar sl. benti ég á nokkur atriði – en fékk engin viðbrögð. Ég vil ekki trúá því sem einhver sagði í mín eyru að búsáaldabylltingin hafi verið skipulögð af einhverjum sem þurfti tíma eða m.ö.o. hafði hag af töfum.

Í efnahagsáætlun ríkisstjórnar og Alþjóðdagjaldeyrissjóðsins er ákvæði á þá leið að áætlunin skuli endurskoðuð ársfjórðungslega. Fyrsta endurskoðun átti að hefjast um miðjan febrúar og var mánudagur 16. febrúar líklegur upphafsdagur. Ríkisstjórnin bað fulltrúa Sjóðsins að fresta hingaðkomu sinni um 10 daga, líklega til að afstýra því að þeir hittu þáverandi yfirstjórn Seðlabankans. Fimmtudagurinn 26. febrúar var valinn – en þegar að honum leið voru Sjóðsmenn enn beðnir um að fresta hingaðkomunni um einn dag. Því var neitað og þennan dag, síðasta starfsdag fyrri yfirstjórnar Seðlabankans, áttu tveir bankastjórar fund með yfirmanni sendinefndar Sjóðsins. Meiri áhersla var sem sagt lögð upp úr því að að tefja en hefja aðgerðir. Nú ættu tvær endurskoðanir að hafa átt sér stað en þeirri fyrstu er enn ekki lokið og hefur verið frestað til miðs júlímánaðar. Ástæða er til að ætla að á pólitískum vettvangi hafi skort vilja eða getu til að takast á við brýn viðfangsefni. Því gef ég ráðamönnum

<sup>1</sup> Report in Banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future. Kaarlo Jännäri, 30. mars. 2009: [http://www.forsaetisraduneyti.is/media/frettir/KaarloJannari\\_\\_2009.pdf](http://www.forsaetisraduneyti.is/media/frettir/KaarloJannari__2009.pdf)

falleinkunn við sköpun þriðja kafla. Annaðhvort ber að fylgja umræddri áætlun af festu eða hætta við hana og setja fram aðra. Hálfkák í þessum efnunum er ekki traustvekjandi.

## Vextir

Síðan bankahrunið varð hefur lækkun vaxta legið í loftinu því telja mátti víst að draga myndi stórlega úr eftirspurn í hagkerfinu. Nýjar upplýsingar bera einmitt með sér að þetta hafi gerst. Hins vegar fól efnahagsáætlun ríkisstjórnar og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í sér aðra stefnu að sinni – með hliðsjón af því hve mikilvægu hlutverki gengisþróunin gegnir. Sú yfirstjórn sem vikið var frá Seðlabankanum með lagasetningu var tilbúin að lækka vexti fyrr og meir en gert hefur verið. Hún hafði einnig í handraðanum tillögur sem miðuðu að því að draga varlega úr krónueignum erlendra aðila. Bæði þessi mál kröfðust góðs samráðs við fulltrúa Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Þeir voru ekki reiðubúnir að gaumgæfa þessi mál meðan ýmis önnur atriði áætlunarinnar voru ókláruð. Ég gagnrýni ekki þá varkárni sem ný yfirstjórn Seðlabankans hefur sýnt í vaxtamálum. Ég gagnrýni hins vegar það að efnahagsáætluninni skuli ekki hafa verið sinnt af meiri krafti en raun ber vitni. Það að fyrstu endurskoðun áætlunarinnar skuli hafa verið frestað er stóralvarlegt mál. Ég hygg að ástæðan sé sú að ráðamenn hafi kosið yta á undan sér brýnum viðfangsefnum, t.d. í ríkisfjármálum, og fulltrúar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ekki verið til viðræðu um önnur atriði. Því hafa orðið tafir t.d. á lækkun vaxta - illu heilli fyrir atvinnuástand og stöðu lánþega.

## Verðbólguþröskulur

Í upphafi þessarar aldar var vikið frá gengismarkmiði en Seðlabankanum falið að miða stefnuna í peningamálum við verðbólguþröskulur. Á undirbúningsstigi færði ég það í tal innan bankans að í þessu gæti falist sá freistnivandi að ríki, sveitarfélög og aðrir aðilar í hagkerfinu telji sig ekki bundna af verðbólguþröskulur. Þeir gætu hugsað sem svo að einungis verði við Seðlabankann að sakast takist honum ekki að halda aftur af verðbólgu. Ég held að einmitt þetta hafi gerst. Þegar ákvörðun hafði verið tekin um stórframkvæmdir á Austurlandi var óráðlegt að rýmka útlánareglur Íbúðalánasjóðs og egna bankana til harðrar samkeppni á veðlánamarkaði. Einnig var óráðlegt að lækka skatta á tímum mikillar uppsveiflu og hækka laun umfram það sem gerðist í nágrannalöndunum.

Seðlabankinn byrjaði of seint að hækka vexti þegar uppsveifla hófst í hagkerfinu fljótlega eftir aldamótin. Nokkru síðar, er vextir höfðu hækkað, styrktist gengi krónunnar um of. Bæði þessi atriði má telja mistök sem Seðlabankinn átti þátt í að gera. Hvorugt verður þó einungis rakið til hans. Vanmat uppsveiflunnar stafaði af ónógum haggögnum og fyrir Seðlabankann var ekki auðvelt að afstýra ofrisi krónunnar í því þensluástandi sem ríkti. Hefði hann reynt það með auknum gjaldeyriskaupum á markaðnum hefði hann aukið á þensluna og ýtt undir verðbólgu. Stuðningur annarra við verðbólguþröskulur var aldeilis ónógur á þessum tíma. Brýnt er að komist verði hjá ofrisi gengis krónunnar. Í því skyni er nauðsynlegt að fleiri taki ábyrgð á verðbólguþröskulurinnu en Seðlabankinn. Viðvaranir Seðlabankans komu skýrt fram þótt lítið væri farið eftir þeim. Hann benti á að því minna aðhald sem kæmi úr öðrum áttum því meira myndi mæða á stjórnþækjum peningamála. Hann varaði við gengisbundnum lánunum til þeirra sem litlar eða engar gjaldeyriskjukur hafa og varaði sömuleiðis við rýmku útlánareglu Íbúðalánasjóðs og sagði margoft að bankar færu offari á veðlánamarkaði.

## Ofvöxtur bankanna

Bankahrunið hér á landi stafar m.a. af viðskiptalíkani íslensku bankanna síðustu ár og skyndilegri breytingu til hins verra á erlendum fjármálamörkuðum. Fróðlegt er að lesa ályktanir Kaarlo Jännäri um ofvöxt bankanna. Hér fer á eftir endursögn á nokkrum liðum í áður nefndri skýrslu hans í lauslegri þýðingu minni. Ónákvæmni sem kann að vera í endursögninni er á

mína ábyrgð, en enski textinn sem vitnað er til fylgir hér í viðauka III. Á heimasíðu forsætisráðuneytis segir að skýrslan verði birt á íslensku á næstunni.

Á bls. 13 segir að aukið frelsi á fjármálamörkuðum og frelsi til fjármagnsflutninga milli landa á tíunda tug síðustu aldar ásamt aðild að Evrópska efnahagssvæðinu hafi lagt grunninn að hinum einstæða vexti fjármálageirans. Vekur Jännäri athygli á því að í nýlegri skýrslu starfshóps sem kennd er við de Larosière<sup>2</sup> sé einmitt fjallað um ókosti þess að reglur á hinum sameiginlega markaði séu ósamstæðar.

Á bls. 10 og 11 fjallar Jännäri um nokkra galla hins sameiginlega evrópska fjármálamarkaðar, sem hann telur eiga hlut að óförunum á Íslandi. Þar skorti samræmingu hvað varðar eftirlit, innlánstryggingar, lánveitanda til þrautavara og viðbúnað við áföllum í bankastarfsemi sem nær yfir landamæri.

Á bls. 13 og 14 gagnrýnir Jännäri hvernig staðið var að einkavæðingu Landsbanka og Búnaðarbanka án þess að tryggja dreifða eignaraðild. Hann er nokkuð hvass í orðavali þegar hann dregur þá ályktun að eftir samruna fjármálafyrirtækja og breytingar á eignarhaldi hafi margir nýir eigendur ekki haft bakgrunn úr heimi viðskiptabanka heldur haft nýstárlegar og ævintýralegar hugmyndir fjárfestingarbankamanna og aðhyllst öran vöxt, skuldsetningu og djarfa samninga.

Á bls. 16 segir að ríkisstjórnir og leiðtogar stjórnarandstöðu hafi talið fjármála-geirann mikilvægan og veitt áframhaldandi vexti hans stuðning sinn. Gagnrýnendur voru ekki teknir alvarlega. Bankamenn voru í raun taldir vera þjóðhetjur. Hefðu eftirlitsaðilar reynt að stöðva vöxtinn hefði það að öllum líkindum mistekist þar eð laga-legal heimildir skorti.

Á bls. 21-22 segir að bankahrúnið á Íslandi verði að skoða í ljósi aðstæðna á alþjóðamörkuðum. Þar hafi aðhaldsleysi (e:laxity) valdið verðbólum sem hlutu að springa. Þegar græðgi vék fyrir ótta og bólurnar tóku að springa var útilokað að bjarga íslensku bönkunum. Þeir voru þó ekki saklaus fórnarlömb heldur gerðu sjálfir mestu mistökinn með því að fylgja alþjóðlega æðinu og gleyma því að heimurinn verður ekki sigraður nema bakgrunnurinn sé traustur. Þjóðin, allt upp í æðstu stöður, studdi banka-ana og dáðist að þeim og eru margir enn fullir afneitunar um að hafa átt þátt í þessum harmleik. Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið reyndu að vara við, en of lítið og of seint, og vafasamt er að þeim hefði verið unnt að stöðva þróunina.

## Gjaldmiðillinn

Snemma í desember sl. birti Morgunblaðið greinarstúf frá mér um gjaldmiðilinn. Fylgir hann hér með í viðauka II. Hvað sem líður hugmyndum um annan gjaldmiðil en krónuna lýsir tal sumra ráðamanna miklu ábyrgðarleysi þegar þeir segja krónuna vera ónothæfa örmynt. Mér þykir ljóst að krónan verði notuð hér a.m.k. í nokkur ár enn. En það flýtir ekki fyrir endurreisn hagkerfisins að fjalla um hana á þennan óábyrga hátt. Mín skoðun er reyndar sú að krónan sé ekki orsök óstöðugleika, heldur hagstjórn og hegðun okkar landsmanna. Með þessu er ég á engan hátt að fella dóm um ágæti þess að hér sé stefnt að upptöku evru, enda sé það gert á eðlilegan og ábyrgan hátt.

## Bókhald í erlendum gjaldmiðli

Því hefur verið haldið fram að Seðlabankinn hafi komið í veg fyrir að Kaupþing banki færði bókhald sitt í evrum – og það hafi haft slæmar afleiðingar. Þessu hefur reyndar verið svarað opinberlega. Það er ekki Seðlabankinn sem ræður því hvort fyrirtæki færi bækur sínar í öðrum

<sup>2</sup> The high-level group on financial supervision in the EU. Brussel, 25 febrúar, 2009: [http://ec.europa.eu/commission\\_barroso/president/pdf/statement\\_20090225\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/statement_20090225_en.pdf)

gjaldmiðli en íslenskum krónum. Kaupþing banki sótti um færslu bókhalds í evrum til svo- nefndrar ársreikningaskrá<sup>3</sup>. Þar sem um fjármálafyrirtæki var að ræða þurfti ársreikningaskrá fyrst að leita umsagnar Seðlabankans. Þá umsögn birti Seðlabankinn að fenginni heimild Kaupþings. Niðurstöðu ársreikningaskrár var ekki vel tekið af Kaupþingi og var kærð til fjármálaráðherra. Því miður var úrskurður ársreikningaskrár ekki birtur opinberlega. Aldrei kom til þess að fjármálaráðherra úrskurðaði í málinu heldur var það látið niður falla þegar ljóst var að ekkert yrði úr því að Kaupþing keypti Hollenska bankann NIBC.

Umsögn Seðlabankans var all ítarleg. Hér skulu aðeins nefnd tvö atriði umsagnarinnar. Í fyrsta lagi þetta:

„Af gögnum sem fylgdu umsókn Kaupþings banka til ársreikningaskrár verður ekki ráðið hvort bankinn uppfyllir skilyrði laga og reglugerðar um heimild til þess að færa bókhald sitt í erlendum gjaldmiðli. Þau geta ekki orðið grundvöllur ákvörðunar um slíkt. Heimild til færslu bókhalds í evrum, ef veitt yrði, hlyti að verða skilyrt því að kaup á hinum erlenda banka hafi verið efnd að fullu og að hann sé sannanlega orðinn hluti samstæðunnar.“

Niðurstaða ársreikningaskrár var einmitt á þessa leið – hún veitti heimild til færslu bókhalds í evrum frá ársbyrjun 2008 með því skilyrði að NIBC væri þá orðinn hluti samstæðunnar. Í öðru lagi skal hér vikið að málsgrein sem nokkra athygli hefur vakið:

„Seðlabankinn er mótfallinn því að innlend fjármálafyrirtæki taki alfarið upp erlendan gjaldmiðil í reikningshaldi sínu. Stefni fjármálafyrirtæki jafnframt að því að ákveða hlutafé sitt í erlendum gjaldmiðli og draga úr viðskiptum sínum með innlendan gjaldmiðil telur Seðlabankinn fulla ástæðu til að staldra við og gaumgæfa afleiðingar þessa fyrir peningakerfi þjóðarinnar.“

Í þessari málsgrein endurspeglast það sjónarmið Seðlabankans, sem hann hefur ítrekað komið á framfæri, að einhliða upptaka evru sé mikið óráð, einkum vegna þess að fjármálafyrirtæki hér á landi hafa ekki aðgang að seðlabanka sem gefur út evrur. Ráðamenn í Kaupþingi banka létu oft í ljósi þá skoðun að hér ætti að taka upp evru, og er jafnvel hægt að draga þá ályktun að þeir hafi trúað því að með stefnu sinni í þessu máli gætu þeir knúið fram slíka breytingu. Skoðun Seðlabankans hefur verið að ráða þurfi fram úr framtíðarskipan gjaldmiðilsmála á pólitískum vettvangi og hefur verið bent á að fjármálafyrirtæki ættu síst af öllum að stuðla að óábyrgri atburðarás í þeim efnum<sup>4</sup>.

### Fast gengi?

Því hefur verið haldið fram að Seðlabankinn hafi reynt að festa gengi krónunnar 6. október sl. Þetta er alrangt. Fyrstu daga októbermánaðar sl. féllu millibankaviðskipti á gjaldeyrismarkaði gersamlega niður. Bankar settu að vísu fram verðtilboð en stunduðu ekki viðskipti á boðnu verði. Verðmyndun á millibankamarkaði varð semsagt ómarktæk. Við því hlaut Seðlabankinn að bregðast með einhverju móti því honum ber að skrá daglega opinbert viðmiðunargengi. Hann bauð því til sölu svólítið af gjaldeyri á ákveðnu verði – án þess að fyrirskipa að aðrir sem viðskipti vildu eiga á markaðnum héldu sig við það verð. Markmiðið var að freista þess að endurvekja millibankaviðskipti og fá þar með betri vísbendingu um hvert hið opinbera viðmiðunargengi ætti að vera. Eftir hálfan annan dag breytti Seðlabankinn um aðferð og bauð markaðsaðilum að setja fram tilboð í magn og verð. Hvorug aðferðin var fullkomin því viðskipti voru afar lítil. Jafnvel eftir að tekist hafði að endurvekja millibankamarkað snemma í desember, með því að fá viðskiptavaka til að sinna markaðsmyndun, hafa millibankaviðskipti verið lítil. Það þýðir að verðið, þ.m.t. hið opinbera viðmiðunargengi, er ekki reist á traustum

<sup>3</sup> Sjá 8. og 9. gr. 1. nr. 3/2006 um ársreikninga, sbr. reglugerð nr. 101/2007 um veitingu heimildar til færslu bókhalds og samningar ársreiknings í erlendum gjaldmiðli

<sup>4</sup> Nokkrir punktar um peningamál. Eiríkur Guðnason 7. maí 2008, bls. 4: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6511>

grunni. Hefði Seðlabankinn ætlað að festa gengið hefði hann þurft annars vegar að banna bönkum að stunda viðskipti með gjaldeyri á öðru verði en því sem hann bauð – og einnig að vera reiðubúinn að eiga mikil viðskipti sjálfur á því verði. Seðlabankinn gerði hvorugt enda var hans markmið ekki að festa gengið eins og fordómafullir talsmenn hafa haldið fram.

## Bindiskylda

Því hefur verið haldið fram að Seðlabanki Íslands, eða jafnvel Davíð Oddsson, hafi gert mistök með stefnu sinni um bindiskyldu. Stefnunni lýsti ég í greinarstúf 27. nóvember sl. sem hér fylgir í viðauka. Meginstefnan var að hafa hér bindireglur nær hinar sömu og evrópski seðlabankinn beitir. Þessi stefna var mótuð fyrir um áratug, þ.e. löngu áður en Davíð Oddsson varð bankastjóri í Seðlabankanum. Gagnrýnendur halda því m.a. fram að Seðlabankinn hefði átt að afstýra útpenslu bankanna með því að beita bindiskyldu. Eins og segir í greinarstúfnum hefði hækkun bindingar komið misjafnlega niður á einstökum fjármálafyrirtækjum og spurning hvort það hefði verið framkvæmanlegt. Vegna mjög óvenjulegra aðstæðna á mörkuðum erlendis má jafnvel halda því fram að hækkun bindingar hefði getað leitt til enn meiri skuldaföfnunar viðskiptabankanna erlendis en þó varð. Þegar útrásar- og útpensluþráin var svo mikil sem raun bar vitni er ekki ólíklegt að bankar hefðu nýtt sér nær óendanlegan aðgang sem þeir höfðu að erlendu fjármagni um tíma, fyrst með útgáfu skuldabréfa og síðan með öflun innlána, til að mæta bindiskyldunni auk annars<sup>5</sup>. Þetta verður hvorki sannað né afsannað en það er aldeilis óvíst að með hækkun bindingar hefði mátt afstýra ofpenslunni. Hafa þarf í huga að auk óvenjulegra aðstæðna erlendis fólst stefna hérlendra banka í því að vaxa, vaxa og vaxa.

## Breyting bindiskyldu vorið 2008

Ástæða er til að víkja nokkrum orðum að breytingu bindireglanna vorið 2008 þegar reglur hér voru samræmdar reglum evrópska seðlabankans enn frekar með því að ákveða að innlán og aðrar skuldbindingar útibúa sem hérlend fyrirtæki starfrækja erlendis myndi ekki grunn fyrir bindingu hér á landi. Engin leið er að halda því fram að breytingin hafi átt þátt í óförunum síðar á árinu.

Það var líklega síðla árs 2007 sem til tals kom í Seðlabankanum að ekki væri rökrétt að bindireglur hér á landi næðu til fjármagns sem útibú afla erlendis. Sérstökum vinnuhópi var falið að skoða málið innan Seðlabankans og skilaði hann tillögum til bankastjórnar – um að fella bæri niður umrædda bindingu til samræmis við reglur í Efnahags- og myntbandalagi Evrópu. Þar gildir að skuldbindingar bankaútibús sem starfrækt er utan bandalagsins mynda ekki grunn fyrir bindiskyldu gagnvart Evrópska seðlabankakerfinu enda þótt höfuðstöðvar bankans séu innan bandalagsins. En sé útibú starfrækt innan bandalagsins frá banka utan þess er það háð bindireglum bandalagsins. Enginn ágreiningur var í vinnuhópnum – né heldur kom fram gagnrýni frá öðrum sérfræðingum bankans sem kynntust tillögunni áður en hún var felld inn í reglur.

Breytingin kom til framkvæmda í tveimur áföngum í maí og júní 2008. Við hana lækkaði talsvert sú fjárhæð sem bönkum hér var skylt að hafa á viðskiptareikningi í Seðlabanka Íslands. Þær héldust hins vegar mun hærri en skylt var.

Í áðurnefndri skýrslu Kaarlo Jännäri segir að breytingin vorið 2008 hafi verið óráðleg. Hann færir engin rök fyrir þessari fullyrðingu og nefnir ekki það sem segir hér að framan að þessi breyting var gerð til að færa reglur hér til samræmis við reglur evrópska seðlabankans.

<sup>5</sup> Dæmi. Segjum að banki afli sér erlendis 100 kr. viðbótarfjár sem ber 2% bindiskyldu. Þá hefur hann til ráðstöfunar 98 kr. eftir að hafa sinnt bindiskyldunni. Segjum hins vegar að skyldan sé 10% en bankinn telji sig þurfa 98 kr. engu að síður. Þá þarf hann að afla sér 108,9 kr. og sinna bindingunni með 10% af því, þ.e. 10,9 kr (108,9 – 10,9 = 98).

## Innlánsstöfnun erlendis

Því hefur m.a. verið haldið fram að Seðlabankinn hefði átt að koma í veg fyrir innlánsstöfnun Landsbankans í Hollandi. Að vísu hefur ekki verið bent á hvaða ráðum Seðlabankinn hefði átt að beita eða mátt beita. Virðist vera gengið út frá því að bankar hafi jafnan gert Seðlabankanum grein fyrir áformum sínum um starfsemina erlendis – jafnvel til að óska heimildar eða umsagnar. Það var ekki svo. Seðlabankanum var ekki kunnugt um það fyrirfram að Landsbankinn hyggðist að taka við innlánnum á netreikninga í Hollandi. Bankastjórn Seðlabankans ræddi auðvitað Icesave reikninga við forráðamenn Landsbankans og lýsti áhyggjum sínum af því að slíkar innstæður kynnu að vera óstöðugar. Varðandi Holland má telja fullvíst að upplýsingar sem Seðlabankinn gaf Landsbankanum upp úr miðju ári 2008 hafi afstýrt stórsókn sem Landsbankinn ráðgerði á þeim markaði m.a. með dýrri auglýsingaherferð sem bankinn hafði reiðubúna.

Eins og áður segir er bankaútibú starfrækt í Efnahags- og myntbandalagi Evrópu háð bindireglum sem þar gilda enda þótt höfuðstöðvar þess banka séu utan bandalagsins. Útibú Landsbankans í Hollandi var því háð bindiskyldu þeirri sem gildir í seðlabankakerfi Efnahags- og myntbandalagsins, þ.e.a.s. sambærilegum reglum og gilda hér á landi.

## Veð Seðlabanka

Sagt er að Seðlabankinn hefði átt að taka veð í útlánnum bankanna fremur en skuldabréfum útgefnum af bönkunum. Sú aðferð sem Seðlabankinn notaði á sér erlenda fyrirmynd. Auk bréfa með ríkisábyrgð tók Seðlabankinn veð í sértrygðum verðbréfum (e: covered bonds), eignavörðum verðbréfum (e: asset backed securities), og bankabréfum. Sett eru skilyrði t.d. um lágmarksstærð verðbréfaflokka, lánshæfismat, rafræna skráningu o.fl. Gagnrýnin beinist að því að bankabréf skuli hafa verið tekin að veði og sagt að fremur hefði átt að taka beint veð í útlánnum bankanna. Það er ekki einfalt mál fyrir Seðlabanka að koma upp útlánaeftirliti, innheimtu og annarri umsjón með fjölda útlánaskjala. Það er þjónusta sem viðskiptabankar hafa reynslu, búnað og mannskap til að sinna. Þegar bankarnir komust í þrot var alls ekki víst að bankabréf í höndum Seðlabankans yrðu verðlítill. Þvert á móti leit í fyrstu út fyrir að þau yrðu í nýju bönkunum eða m.ö.o. hluti af skuldum nýju ríkisbankanna. Það var síðar ákveðið að færa þau yfir í gömlu bankanna – til að gera ekki upp á milli þeirra krafna og krafna erlendra kröfuhafa. Enn er ekki ljóst hvort eða hve mikið tap verður af umræddum bankabréfum.

## Gjaldeyrisfordínn

Því er haldið fram að stækka hefði átt gjaldeyrisforða Seðlabankans fyrr og meir. Greiningardeildir bankanna voru ólátar við að nefna þetta sem lausn á lausafjórðunda sem þau komust í þegar bankakreppan skall á af fullum þunga í ágúst 2007. Jafnvel eftir að Moody's birti skýrslu í janúar 2008 og gaf í skyn að skynsamlegt væri fyrir íslenska banka að draga úr stærð sinni eða jafnvel flytja höfuðstöðvar frá Íslandi var í Vegvísi Landsbankans 5. mars 2008 hægt að lesa þetta: „Örlög lánshæfiseinkunnarinnar virðast nú vera í höndum íslenskra stjórnvalda sjálfra ... Þessi ábending ... gefur til kynna að á næstu mánuðum þurfi að efla gjaldeyrisforða Seðlabankans verulega og festa í sessi samstarf við erlenda seðlabanka...“ Í þessum orðum felst afneitun viðskiptabankans á því að fást megi við vandann með ráðstöfunum hans sjálfs. Ótæpileg lántaka ríkissjóðs til að efla forðann hefði aukið skuldsetningu þjóðarinnar og næsta víst er að hún hefði fyrr eða síðar leitt til lækkunar á lánshæfismati ríkisins. Stækkun forðans hefði því þurft að gerast með afgangi á viðskiptum við útlönd. Gjalddeyrisfordínn var tvöfaldaður síðla árs 2006 með erlendri lántöku. Í því sambandi benti Seðlabankinn<sup>6</sup> á að stækkunin væri ekki til þess fallin að halda veislunni áfram, ef svo má segja, þ.e. ekki til þess ætluð að veita fjármálafyrirtækjum færi á að taka áhættu af áframhaldandi

<sup>6</sup> Sjá bls. 46 í Fjármálastöðugleika 2007

ofurvexti. Þannig var varað við því að fjármálafyrirtæki reiddu sig á hið opinbera – þeim bæri sjálfum að ráða fram úr vandamálum sínum. Frá ágúst 2007 var ljóst að traust milli banka fór þverrandi með alvarlegum afleiðingum á lausafé þeirra. Því leitaði Seðlabankinn eftir erlendu lánsfé til eflingar forðans eins og greinargerð bankans 9. október 2008 sýnir.

### Vissi Seðlabankinn hvert stefndi?

Sagt er að snemma árs 2008 hafi Seðlabankinn vitað að bankar myndu komast í þrot vegna lausafjárerfiðleika síðar á árinu en ekkert gert í málinu, né hafi hann skýrt þjóðinni frá. Það er fráleitt að halda því fram að Seðlabankinn eða einhver annar hafi séð atburðarás þáverandi framtíðar fyrir sér, t.d. þann örlagaríka atburð er fjárfestingarbankinn Lehman Brothers var lýstur gjaldþrota. Útlit varðandi lausafé íslensku bankanna var sannarlega orðið viðsjárvert í ársbyrjun 2008 og raunar fyrr. Viðvaranir Seðlabankans voru ýmsar næstu árin fyrir hrun bankanna. Í stuttu viðtali við Morgunblaðið 14. mars 2006 sagði ég að tilefni væri til þess fyrir bankana að hægja á ferðinni hvað varðar útlán og fjárfestingar og að þeir „*geti ekki þanið út sinn efnahagsreikning eins ört og þeir hafa gert upp á síðkastið*“. Þetta mátti vera augljóst eftir að skuldatryggingarálög vegna íslensku bankanna tóku að hækka og erlendir greiningaraðilar höfðu fjallað á neikvæðan hátt um bankana. Því miður virðist sú skoðun ekki hafa átt upp á pallborðið hjá þeim sem réðu stefnu íslensku bankanna, né heldur hjá ráðamönnum sem e.t.v. gátu haft áhrif á stefnuna. Í apríl 2007 er eftirfarandi að finna í riti Seðlabankans, Fjármálastöðugleika: „*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. Tími lausafjargnóttar og lágra vaxta sem er óskaumhverfi áhættusækinna fjárfesta kann að breytast fyrr en varir.*“ Þrátt fyrir þessar viðvaranir var útrásar- og útpenslustefna enn ríkjandi hjá sumum yfirmönnum íslensku bankanna, sbr. þá yfirlýsingu í ágúst 2007 að Kaupþing hyggðist ráðast í gríðarlega fjárfestingu með yfirtöku á hollenska bankanum NIBC. Leiti lesendi fordómalaust að viðvörunum í máli Seðlabankans árið 2008 finnur hann ýmsar. Í ársfundarræðu 28. mars 2008 fjallaði formaður bankastjórnar um óveðurský á fjármálamörkuðum og sagði „*Hafi menn ekki þegar tekið sér tak er ekki lengur neins að bíða. Leita þarf allra leiða til að styrkja lausafjárstöðu fyrirtækjanna, ekki síst fjármálafyrirtækjanna, og samhliða þarf að skoða markaðsmódelin rækilega upp á nýtt.*“ Auk þessara viðvarana opinberlega komu fulltrúar Seðlabankans skoðunum sínum og áhyggjum á framfæri við aðra embættismenn og ráðamenn. Ástæða væri til þess að stöðva vöxt, selja eignir, huga að sameiningu fjármálafyrirtækja, draga úr kostnaði, færa rekstur úr útibúum erlendis í dótturfélög, styrkja eigið fé og veita greinargóðar upplýsingar. Að öðru leyti fólst viðbúnaður Seðlabankans árið 2008 m.a. í því að leita leiða til að styrkja gjaldeyrisforða, fylgjast náið með lausafjárstöðu fjármálafyrirtækjanna og koma upplýsingunum á framfæri við ráðamenn.

## Viðauki I:

27. nóvember 2008  
Eiríkur Guðnason

**Bindiskyldan**

Meðal gagnrýni á stefnunna í peningamálum er að Seðlabankinn skuli hafa lækkað bindiskyldu árið 2003. Þótt Seðlabankinn hafi áður útskýrt stefnu sína varðandi bindiskyldu<sup>7</sup> skal þess freistað enn á ný í þessum greinarstúf.

**Hvað réði stefnunni?**

Stefna Seðlabankans um bindiskyldu var að samræma starfsumhverfi hérlendra fjármálafyrirtækja, svo sem kostur var, því sem fyrirtæki í nágrannalöndum búa við. Þá stefnu markaði Seðlabankinn þegar árið 1997 þegar fram komu vísbendingar um hvernig þessum þætti yrði háttað innan Efnahags- og myntbandalags Evrópu. Þetta fól í sér að bindigrunnurinn stækkaði og fjármálafyrirtækjum, sem bindiskyldan leggst á, fjölgaði. Í stað innstæðu á bundnum reikningi var fjármálafyrirtækjum ætlað að eiga tiltekna lágmarksfjárhæð á viðskiptareikningi sínum að meðaltali í hverjum mánuði. Nokkurn tíma tók að undirbúa skýrslur fjármálafyrirtækja til Seðlabankans til að ná frekari samræmingu við reglur Seðlabanka Evrópu. Árið 2003 voru þær tilbúnar og bindihlutföllin þá gerð hin sömu og þar, þ.e. lækkuð í tveimur áföngum úr 5% í 2% af stuttum skuldbindingum og úr 5% í 0% af þeim sem hafa lengri bindi- eða lánstíma en tvö ár.

Þess má geta að bindiskyldu hefur ekki verið beitt sem stjórnþæki á Vesturlöndum í mörg ár. Árið 1999 færðu samtök viðskiptabanka rök fyrir því gagnvart Seðlabankanum að bindiskyldu ætti að leggjast af hér. Í lögfræðilegri greinargerð, sem þau lögðu fram, var vísað til eignarréttarákvæða stjórnarskrárinna í þessu sambandi. Á þetta var ekki fallist.

Á fyrri hluta yfirstandandi árs breytti Seðlabankinn reglum um bindiskyldu þannig að innlán og aðrar skuldbindingar útibúa sem hérlend fyrirtæki starfrækja erlendis myndi ekki grunn fyrir bindingu hér á landi<sup>8</sup>. Sem fyrr var þetta gert til að samræma reglurnar þeim sem giltu í Efnahags- og myntbandalagi Evrópu. Á þessum tíma taldi Seðlabankinn að stóru viðskiptabankarnir hefðu breytt um stefnu og ynnu að því að minnka umsvif sín. Áberandi viðleitni í þessa átt kom fram þegar einn banki hætti við að kaupa stóran banka í Hollandi. Annar vann að því að selja allstóran hluta af eignum í útlöndum. Og Seðlabankinn hafði fulla ástæðu til að ætla, frá fyrsta fjórðungi ársins, að unnið væri markvisst að því að færa starfsemi útibús í Lundúnum í dótturfélag sem myndi taka fæina mánuði.

**Fjármögnun**

Þegar rifjað er upp að bindihlutföll voru mjög há hér áður fyrr er rétt að hafa í huga margvíslegar breytingar sem orðið hafa. Það fé sem bundið er í seðlabanka er fjármagn sem bankinn getur notað t.d. til að veita lán eða kaupa gjaldeyri. Áður fyrr og fram yfir 1990 tíðkaðist að Seðlabanki veitti ríkissjóði lán. Einnig var bindifé notað um árabíl til að fjármagna afurðalán þegar talið var æskilegt að beina lánsfé í tiltekna útvalda farvegi. Og bindiféð var líka viss trygging fyrir Seðlabankann þegar ekki voru teknar aðrar tryggingar gagnvart hugsanlegum yfirdrætti fjármálafyrirtækja í bankanum. Nú er það aftur á móti svo að ríkissjóður á verulegar innstæður í Seðlabankanum, sem mynda mótvægi m.a. móti veðlánnum sem bankinn veitir fjármálafyrirtækjum, og lokað er fyrir yfirdrátt fjármálafyrirtækja við bankann. Í greiðslukerfum getur þó myndast yfirdráttur innan dags en fjármálafyrirtækjum er nú gert að leggja fram tryggingar til að mæta því. Slíkra trygginga var fyrst krafist árið 2003 og nema þær nú um 25 milljörðum króna. Til samanburðar er bindiskyldan nú um 33 milljarðar króna.

**Hefði hækkun bindingar verið gagnleg?**

Sagt er að Seðlabankinn hefði átt að hækka bindiskyldu til að draga úr útlánagetu fjármálafyrirtækja t.d. árið 2004 og síðar. Á móti benti bankinn á að öflug innlend fjármálafyrirtæki gátu komist hjá áhrifum slíkrar aðgerðar með öflun fjár erlendis frá. Aðgerðin hefði líklega komið hart niður á litlum fjármálafyrirtækjum, svo sem sparisjóðum, sem ekki höfðu eins greiðan aðgang að erlendum mörkuðum og þau stóru. Erfitt væri að sjá fyrir áhrif aukinnar bindingar að öðru leyti en því að hún myndi leiða til hærri vaxta.

<sup>7</sup> Sjá á heimasíðu Seðlabankans greinargerð til ríkisstjórnar 18. febrúar 2005 og ársfundarræðu formanns bankastjórnar 30. mars 2005.

<sup>8</sup> Sjá frétt bankans 25. mars og reglur sem gildi tóku 15. apríl 2008.

## Viðauki II:

4. desember 2008

EG

Er val?

Margir telja ráðlegt að stefna að því að evran verði gjaldmiðill hér á landi. Aðrir kostir eru reyndar einnig nefndir en raunhæfir eru líklega þeir tveir að halda krónunni eða ganga í Evrópusambandið og stefna í myntbandalagið. Auðvitað þarf að gaumgæfa síðarnefnda möguleikann. Það þarf að gera á pólitískum vettvangi og jafnvel með þjóðaratkvæði eins og nefnt hefur verið. En getum við haldið krónunni? Með því spyrja þessarar spurningar er engan veginn verið að fella dóm um ágæti þess að hér verði stefnt að upptöku evru. Aðeins verið að skoða hinn möguleikann.

Auðvitað getum við haldið krónunni. Það verður þó aðeins gert með góðu móti að breytt verði um stefnu í efnahagsmálum. Það sem gera þarf er að ganga hægt um gleðinnar dyr, ekki aðeins þegar kreppir að í efnahagsmálum heldur einnig þegar vel árar. Það virðist vera landlægt vandamál að við kunnum okkur ekki hóf í góðæri. Því þarf að breyta. Þegar vel árar á ekki að treysta um of á að vextir dugi til að halda niðri verðbólgu. Taki fleiri en Seðlabankinn ábyrgð á því að halda verðbólgu lítilli er unnt að komast hjá óhóflegri hækkun vaxta og því að gengi krónunnar að styrkist um of. Þegar uppsveifla er hafin í hagkerfinu er nauðsynlegt að veita aðhald að almennri eftirspurn svo viðskipta-jöfnuður við útlönd verði ekki óbærilegur. Nærtækast er að veita aðhald með gætni í fjármálum hins opinbera en jafnframt þarf að gæta þess að kaupmáttur launa vaxi ekki umfram það sem gerist í viðskiptalöndunum, nema framleiðniaukning leyfi, og að neysla sé aðeins í hóflegum mæli byggð á lán-um. Þetta á raunar við hvort sem við höfum áfram krónu eða stefnum í myntbandalag Evrópu.

Draga þarf lærdóm af reynslu síðustu ára. Um það eru væntanlega allir sammála. Þurfi stjórnvöld að koma fjármálafyrirtækjum til hjálpar þegar á móti blæs, hlýtur að vera eðlilegt að þau geri sér far um að afstýra óhófi á velgengnistímum. Sé ekki nóg að gera það með fortölum er ekki um annað að ræða en setja lög og reglur. Vandinn verður að finna hinn gullna meðalveg milli boða og banna annars vegar og nauðsynlegs sveigjanleika hins vegar.

## Viðauki III

## Úr skýrslu Kaarlo Jännäri

Bls 13

On a general level, it is probably fair to say that the **liberalisation of financial markets and capital movements** in the 1990s, together with **EEA membership**, created the conditions that made the phenomenal growth of the financial sector possible.

Bls. 10-11

Unfortunately, the single European financial market construction has some major deficiencies that have surfaced in the present global crisis. In many respects, the crisis in Iceland is a manifestation of these deficiencies. The chief characteristics of these flaws are a common market in financial services and a common legal framework for regulation, but with no common supervisor, no common deposit guarantee system, no common lender of last resort (except perhaps in the eurozone), and no common mechanisms for solvency support in case of major cross-border bank failures. Instead, reliance is placed on the so-called **Home Country Control Principle**, which implies that it is up to the home country government, supervisor and central bank to take action if things go wrong. The previously mentioned de Larosière Group report highlights these issues.

Bls. 13-14

**The privatisation process** of the banking system at the beginning of this decade was another milestone in this development. This is also where the first potentially “wrong decisions” or mistakes were made. Instead of spreading ownership among several institutional investors and private households, with no one holding a controlling interest, as was the original intention, the government then in power decided **in 2002** to allow one investor group, **Samson**, to have a *de facto* controlling interest of 45 % in Landsbanki, then the country’s largest bank. This was largely a political decision. The FME, for instance, was dissatisfied with the result and, in early 2003, gave its approval to the holding by Samson only after lengthy deliberations. The same applied to the acquisition of Búnadarbanki by the “S-group” when that bank was privatised. Some efforts were made to have reputed foreign financial institutions invest in the Icelandic banking system, but with limited success. This is not surprising, as the Icelandic financial market was (and to a large degree, still is) difficult for foreign financial professionals to assess

because of the high degree of indexation, the role of the HFF, the small currency and market size, and the volatility of the economy. Even so, it appears that at least one reputable bank was showing interest in entering the Icelandic market, but it was turned down in the end, probably for protectionist reasons. When the two other major banks, Kaupthing and Glitnir, were created through a process of mergers and ownership changes, the FME was unable to effectively limit the concentration of ownership in these banks because of **the legal precedent created by the 2002 decision**. For the most part, the new owners and the people behind them were not traditional commercial bankers; instead, they had the rather innovative and somewhat adventurous mindset of investment bankers, which favoured a strategy of rapid growth and highly leveraged, aggressive deals.

Bls. 16

In this connection, it is appropriate to note that **consecutive Icelandic governments** with different political compositions – and opposition leaders as well – had underlined the importance of the financial sector and declared their **support** for its continued growth. Those who criticised the banks were not taken seriously or paid much attention. The bankers were virtually considered national heroes; they were lionised by the media, and the nation was proud of the banks' success. Had the supervisory authorities tried to intervene and forcefully tried to stop this development, they would in all probability have failed, as they lacked the legal authority to intervene. Iceland, like the other Nordic countries, is a nation where the actions of **the authorities** must be based on law. **Discretionary powers are strictly limited**. In retrospect, it is easy to assert that the Icelandic banks' expansion abroad should have been restricted, but in the European Single Market framework and with the European Passport, this was simply not something that could be readily accomplished within the existing legal environment.

Bls. 21-22

When judging the reasons for the Icelandic banking crisis and the events leading to it, one should not forget the international setting in which it happened and which made it possible. It would not have been possible without the overall laxity in the global financial markets and the bubbles it produced, which were bound to burst at some point in time. When greed gave way to fear and the bubbles started bursting, there was no way the Icelandic banks could have been saved. This is not to say that Icelandic banks were innocent victims of the circumstances. They made the gravest mistakes themselves by going along with the global euphoria and forgetting that conquering the world is not possible without a strong home base and own resources. The nation, up to its highest echelons, supported and admired the banks, and many are still in a state of denial regarding their own part in this tragedy. The CBI and the FME tried to raise words of caution, but it was too little and too late, and it is doubtful whether they could have stopped these developments even if they had had the power to do it.