

Icesave

Það verður ekki nægur gjaldeyrir til að greiða skuldina

Sigurður Hannesson DPhil

InDefence

Icesave lánið – nokkrar stærðir

705 milljarðar

- Ríkið ábyrgist 705 milljarða (Ma) króna vegna Icesave lánsins (samkvæmt greinargerð með frumvarpi um Icesave skuldbindingar).

75%

- Fjármálaráðuneytið áætla að eignir Landsbankans dugi fyrir 75% af höfuðstóli ábyrgðarinnar.

241 milljarðar

- Ríkið þarf að taka á sig 241 Ma króna (1.410milljónir evra) vegna vaxta af Icesave láninu. Þessi upphæð fellur á ríkið hvort sem höfuðstóll ábyrgðarinnar fæst greiddur eður ei.

415 milljarðar

- Eftir sjö ár munu 415 Ma króna falla á ríkið vegna Icesave. Núvirt eru það 292Ma króna miðað við 5,55% vexti. Miðað er við mat Fjármálaráðuneytisins á að 75% af höfuðstól Icesave skuldarinnar fái greidd með eignum Landsbankans. Í evrum talið er upphæðin um 2.400 milljónir.

64 milljarðar

- Á árunum 2016-2023 þarf ríkið að greiða að meðaltali 64 Ma króna (373 milljónir evra) á ári vegna Icesave skuldarinnar.

3,2%

- Afborganir af Icesave láninu munu nema að meðaltali 3,2% af vergri landsframleiðslu.

-2,2%

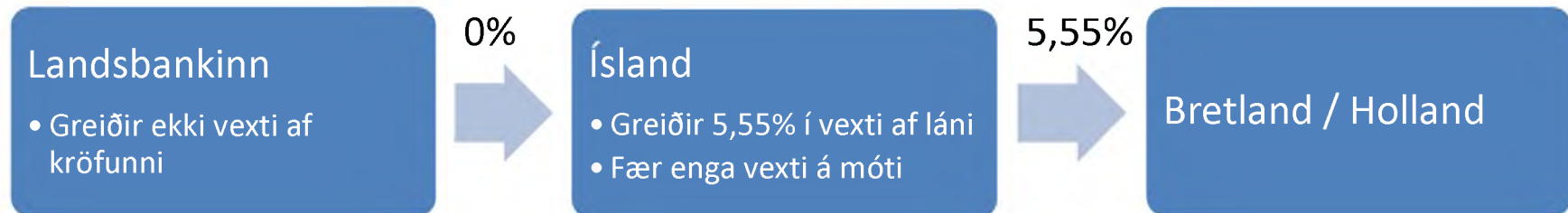
- Viðskiptajöfnuður árána 1945-2008 hefur að meðaltali verið -2,2% (halli upp á 2,2%).

52%

- Tryggingasjóður innstæðueigenda og fjárfesta (TIF) er ekki eini forgangskröfuhafinn í bú Landsbankans (LBI).
•Fyrir hverjar 100 kr sem LBI greiðir kröfuhöfum fær TIF 52 kr

Vextirnir lenda á ríkinu

Þó LBI fái vexti á sitt eignasafn fara allar greiðslur úr LBI upp í höfuðstól Icesave lánsins, ekki upp í vexti.



**241 Ma af
vöxtum safnast
á 7 árum**

Ekki hægt að safna gjaldeyri næstu árin

Stór lán á gjalddaga

- Ríkið mun ekki geta greitt upp erlendar skuldir á gjalddaga á næstu 7 árum. Byrðinni þarf að velta yfir á árin eftir 2016.

3,2%

- Ríkið þarf að greiða 3,2% af VLF að meðaltali á ári vegna Icesave

2009



2016



2023

Afgangur af viðskiptum jákvæður um meira en 3,2% í aðeins 6 ár af 64

* Áætlun um nettó greiðslur í gjaldeyri

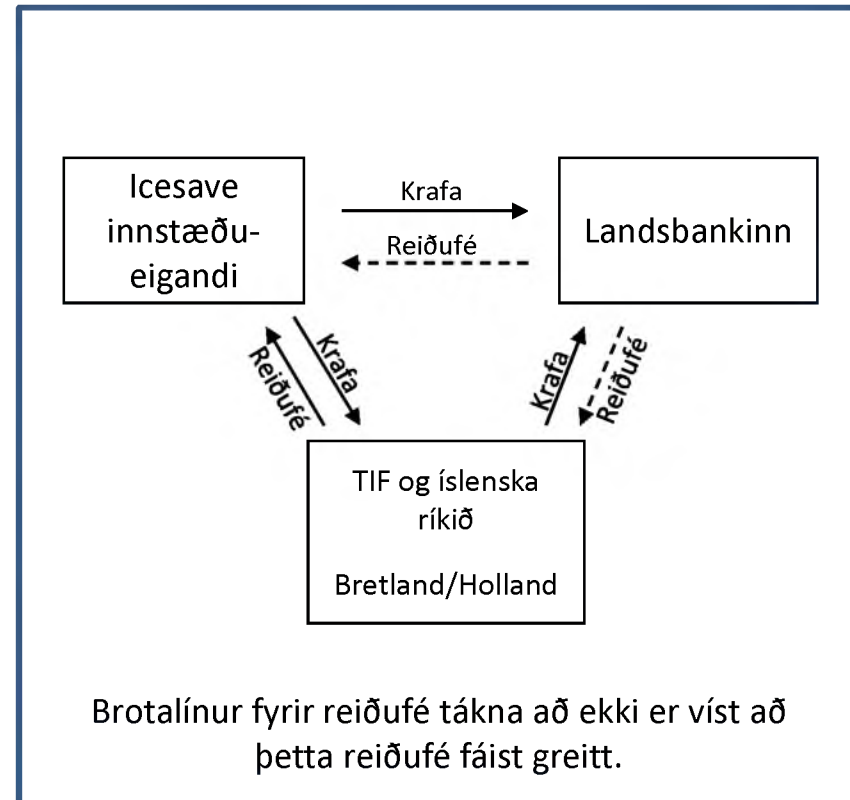
Um eignasafn Landsbankans

- Þann 22. júní 2009 birti skilanefnd Landsbankans (LBI) upplýsingar um virði eigna bankans og eru helstu atriði sem hér segir:
- Forgangskröfur vegna Icesave nema 1.330 milljörðum króna. Gefið hefur verið til kynna að aðrar forgangskröfur séu óverulegar.
- Skilanefndin áætlað að 1.100 milljarðar króna fáið til að greiða kröfur. Það nemur um 83% af forgangskröfum.
- Fjármálaráðuneytið áætlað að 75% fáið upp í höfuðstól Icesave skuldarinnar á næstu sjö árum.

Mynt	Gengi
EUR	171,00
GBP	199,58

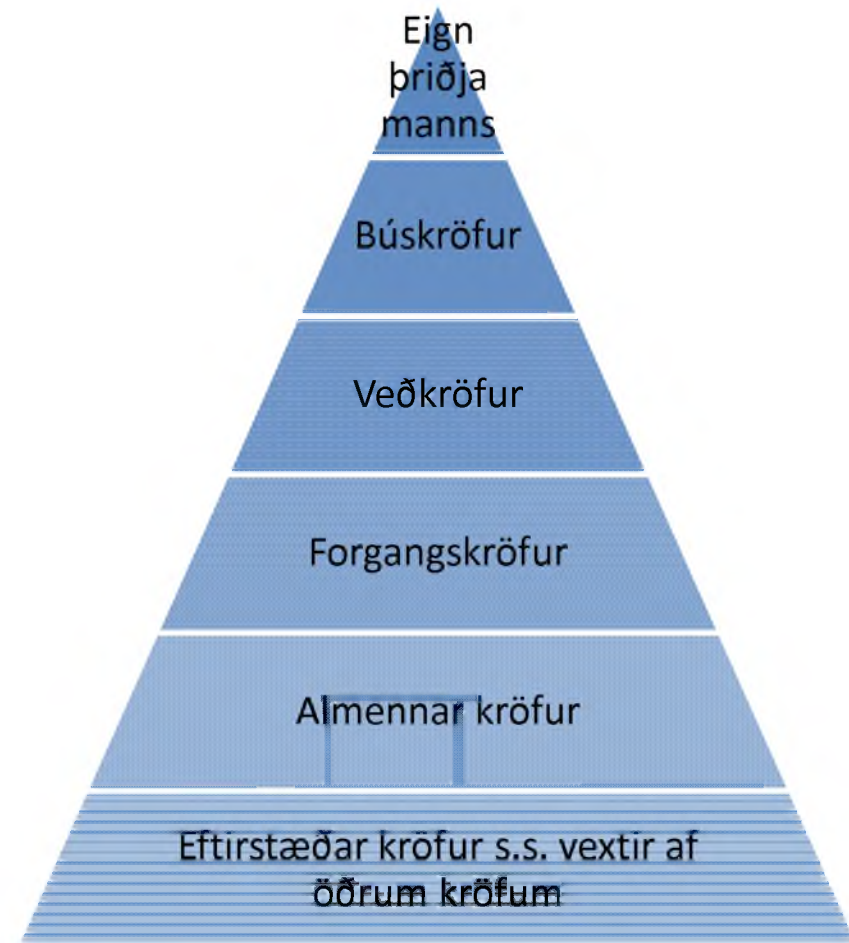
Tryggingasjóður innstæðna á kröfu á LBI en fær ekki eignir LBI

- Flestir innstæðueigendur Icesave fá greitt frá yfirvöldum í Bretlandi og Hollandi.
- Viðkomandi yfirvöld fá á móti kröfu á LBI.
- Bresk og hollensk yfirvöld eiga kröfu á Tryggingasjóð innstæðueigenda og fjárfesta (TIF). Viðkomandi yfirvöld veita TIF lán.
- TIF á kröfu á LBI en fær ekki eignir LBI til umráða.
- Þeir innstæðueigendur sem áttu mikið fé á Icesave eiga væntanlega beina kröfu á LBI.



TIF fær ekki vexti af kröfunni en greiðir 5,55% vexti af láni

- Íslendingar þurfa að greiða vexti af Icesave skuld (241 Ma króna) en fá ekki vexti á sína kröfu á móti.
- Landsbankinn mun að öllum líkindum ekki ná að greiða allar forgangskröfur og alls ekki allar almennar kröfur.
- TIF á **forfangskröfu** á Landsbankann upp á um 700 milljarða.
- TIF mun því ekki fá vexti af sinni kröfu þar sem vextir af kröfum eru svokallaðar eftirstæðar kröfur (sjá kröfuröð hér til hliðar).
- TIF þarf að greiða 5,55% vexti af láni Breta og Hollendinga.



Ísland fær 52% af útgreiðslum LBI, ekki 100%

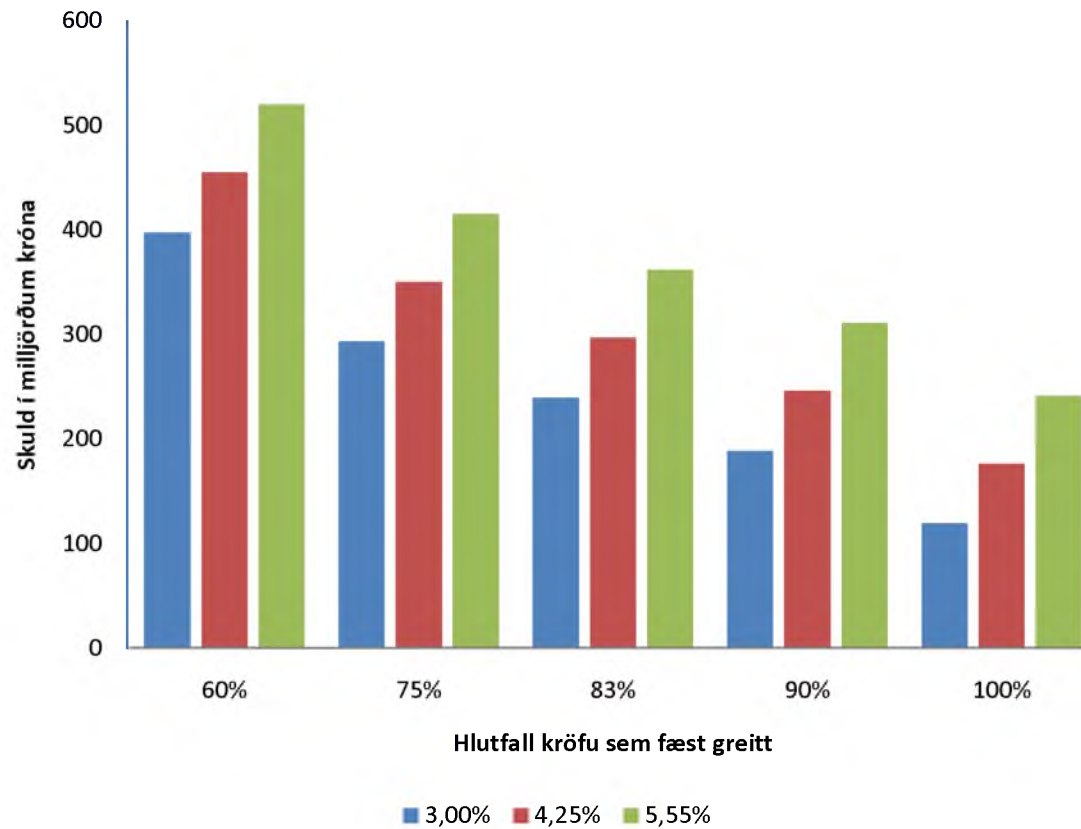
- Fyrir hverjar 100 kr sem LBI greiðir út til kröfuhafa fær TIF því 52 kr.
- Forgangskröfur á LBI nema 1.330 Ma.
- Þar af ábyrgist Ísland (í gegnum TIF) um 700 Ma eða um 52% og er einn af nokkrum kröfuhöfum. Aðrir kröfuhafar eru t.d. bresk og hollensk yfirvöld.
- Höfuðstóll skuldarinnar lækkar sem þessu nemur. Vextir reiknast eftir sem áður á skuldina.

Hlutfall af forgangskröfum sem fást greiddar	Upphæð í milljörðum króna	Hluttur TIF
60%	798	418
75%	998	522
83%	1100	576
90%	1197	627
100%	1330	696

415 milljarðar falla á ríkið 2016

- Miðað við mat Fjármálaráðuneytisins um að 75% kröfunnar fái greiddur þá munu **415 milljarðar** falla á íslenska ríkið í byrjun árs 2016.
- Núvirt eru það 292 milljarðar miðað við 5,55% vexti.
- Þó öll krafan fengist greidd þyrfti ríkið samt að greiða vextina, 241 Ma króna, þar sem þeir eru ekki forgangskrafa.
- Taflan hér til hliðar sýnir hve mikið mun falla á ríkið miðað við forsendur hér að ofan og mismunandi hlutföll endurheimta.

Hlutfall af forgangskröfum sem fást greiddar	Upphæð í milljörðum króna	Skuld ríkis 2016 í milljörðum króna	Núvirt skuld í milljörðum króna
60%	798	520	366
75%	998	415	292
83%	1100	362	254
90%	1197	311	219
100%	1330	241	170



Skuld íslenska ríkisins eftir 7 ár miðað við vaxtastig og endurheimtuhlutfall. Vextir skipta miklu máli.

Hér má sjá hve mikið lendir á íslenska ríkinu miðað við mismunandi heimtur af höfuðstól kröfunnar. Einnig er næmni fyrir vaxtastigi skoðuð. Miðað við að 75% höfuðstóls verði greiddur munar 122 Ma króna á því hvort vextir eru 3,00% eða 5,55%.

Það þarf gjaldeyri til að greiða skuldina

- Að meðaltali þarf að greiða 65 milljarða króna á ári vegna Icesave skuldarinnar.
- Að meðaltali nemur það 3,2% af vergri landsframleiðslu (VLF).
- **Skuldin er í pundum og evrum. Það þarf því gjaldeyri fyrir sem nemur 3,2% á núverandi gengi til að greiða afborganir.**
- Seðlabankinn hefur gefið út spá yfir hagvöxt á Íslandi til 2011 og er stuðst við hana. Síðan er notast við þá landsframleiðslu sem notuð er í greinargerð við Icesave frumvarpið (þingskjal 204 – 136. mál.)

Ár	Greiðsla í milljónum EUR	Greiðsla í milljörðum ISK	% af VLF
2016	432	73,9	3,7%
2017	415	71,0	3,6%
2018	398	68,1	3,5%
2019	381	65,2	3,3%
2020	365	62,3	3,2%
2021	348	59,5	3,0%
2022	331	56,6	2,9%
2023	314	53,7	2,7%

Erlend fjárfesting

Jákvæð jaðaráhrif erlendar fjárfestingar

- Erlend fjárfesting skilar gjaldeyri til landsins til skemmri tíma litið, þ.e. þegar fjárfesting á sér stað.
- Keypt er vinna og innlendar vörur (t.d. orka) fyrir gjaldeyri sem eru jákvæð áhrif til lengri tíma.

Útstreymi gjaldeyris

- Erlendir fjárfestar vilja taka að minnsta kosti það sama út og þeir komu með inn. Til lengri tíma litið er því útstreymi gjaldeyris af þeim sökum.

Viðskiptajöfnuð þarf að skoða með tilliti til uppruna tekna

- Erlend fjárfesting í gjaldeyrisskapandi fyrirtækjum leiðir til þess að hagnaðurinn, og þar með gjaldeyri, fer úr landi. Þó erlendur fjárfestir endurfjárfesti þá vill hann að lokum taka peningana sína út.
- Viðskiptajöfnuður er því minni en virðist við fyrstu sýn.

Erlend fjárfesting hefur í raun að nokkru leyti sömu áhrif og erlend lán til landsins.

Viðskiptajöfnuður eina sjálfbæra leiðin

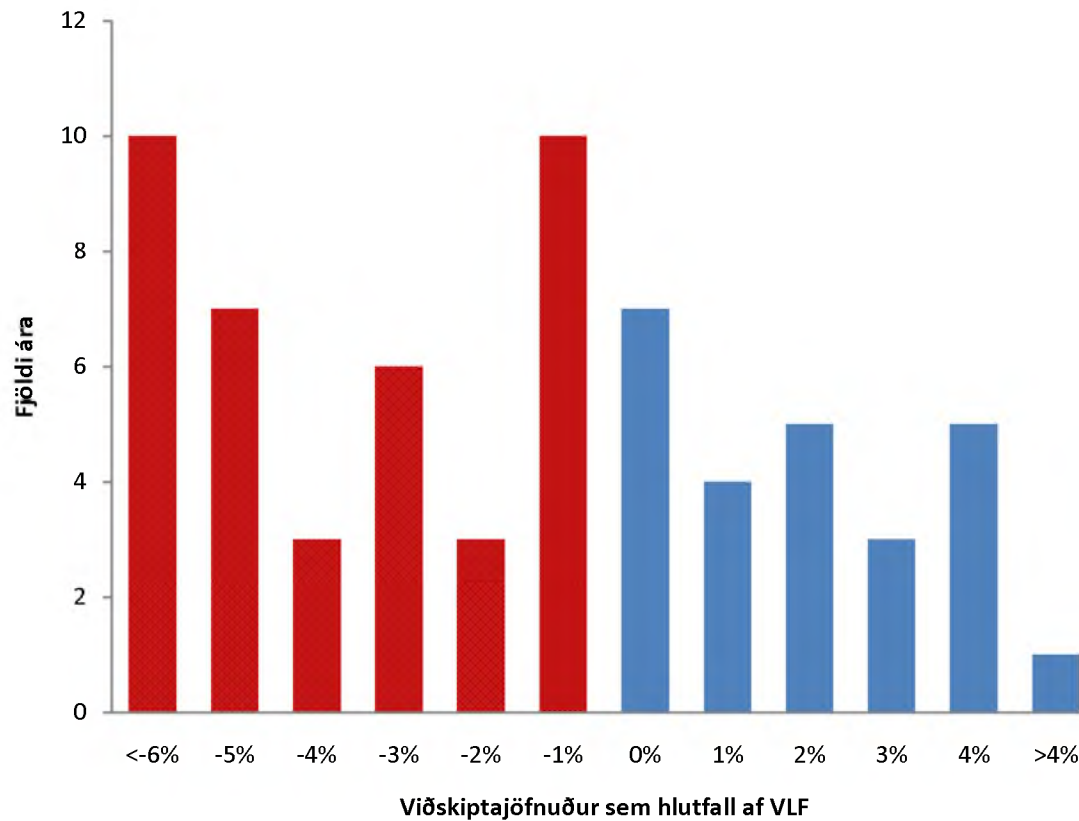
Skuldbindingin vegna Icesave er í evrum og pundum.

Til að greiða skuldina þarf íslenska ríkið að eiga gjaldeyri.

- Ríkið á gjaldeyrisvaraforða og getur fengið gjaldeyri að láni. Erlent lán þarf að greiða til baka með gjaldeyri.
- Ríkið getur fengið gjaldeyri í gegnum erlenda fjárfestingu. Það er ekki að öllu leyti sjálfbær leið samanber fyrri glæru.

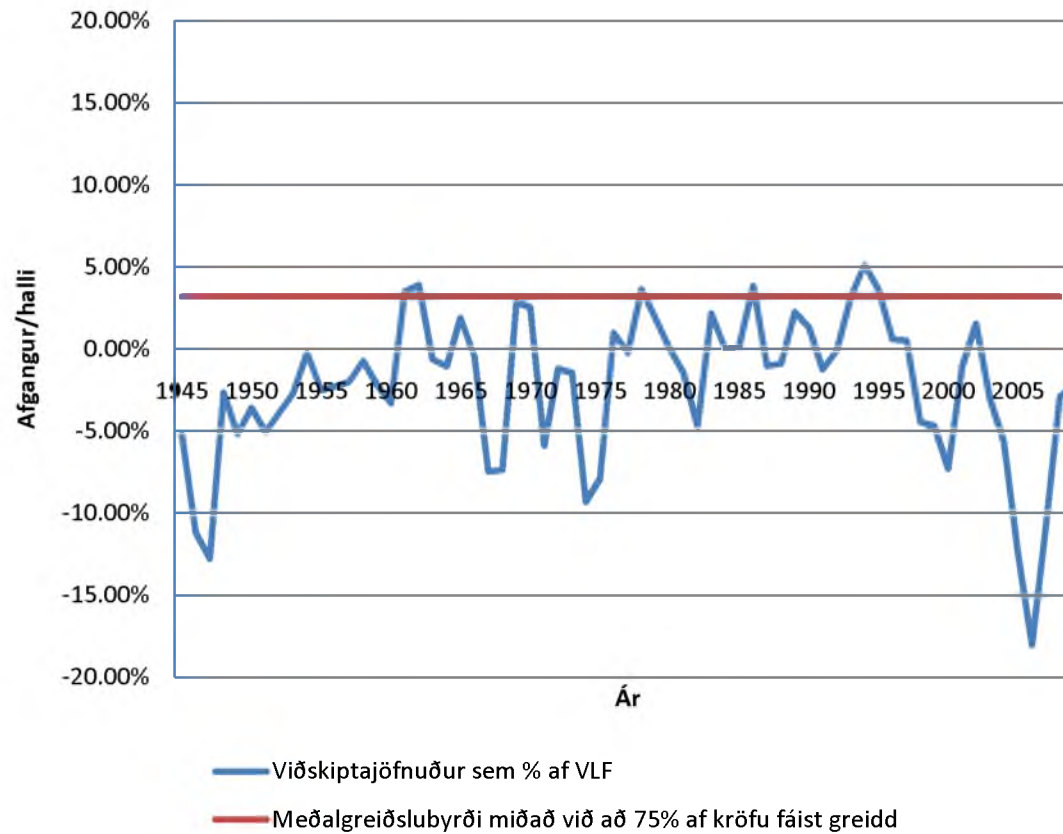
Það þarf að vera afgangur af viðskiptum við útlönd.

- Gjaldyrir verður til þegar við flytjum meira út af vörum og þjónustu en inn til landsins.



Yfirlitt halli á viðskiptum við útlönd

Frá árinu 1945 hefur viðskiptajöfnuður verið neikvæður í 44 ár af 64. Að meðaltali hefur verið 2,2% halli á viðskiptum sem hlutfall af VLF. Athugið að á x-ásnum sýna tölurnar miðju bils. Til dæmis er 0% bilið frá -0,5% til 0,5%.



Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af vergri landsframleiðslu

Yfirléitt hefur viðskiptajöfnuður verið neikvæður. Mesti afgangur sem verið hefur var árið 1994, 5,15% af VLF. Sex ár af 64 hefur viðskiptajöfnuður verið 3,2% af VLF eða yfir.

Meðalgreiðslubyrði

Næmnigreining í sögulegu samhengi

Hlutfall kröfu sem innheimtist	Meðalgreiðslubyrði vegna skuldar ríkis sem % af VLF	Fjöldi ára frá 1945 sem afgangur af viðskiptum hefur verið meiri en meðalgreiðslubyrðin	Vextir á láni	Meðalgreiðslubyrði vegna skuldar ríkis sem % af VLF. Miðað við 75% endurheimtur af höfuðstóli	Fjöldi ára frá 1945 sem afgangur af viðskiptum hefur verið meiri en meðalgreiðslubyrðin
60%	4,1%	1	3,00%	2,1%	11
75%	3,2%	6	4,25%	2,6%	8
83%	2,8%	8	5,55%	3,2%	6
90%	2,4%	9			
100%	1,9%	12			

Dæmi: Ef 75% kröfunnar fæst greidd verður greiðslubyrði að meðaltali 3,2% af VLF. Á árunum 1945-2008 hefur viðskiptajöfnuður sex ár verið meiri en 3,2% af VLF.

Gengið á gjaldeyrisvaraförðann

Gjaldeyrisústreymi hefur aukist vegna erlendra lána annarra en ríkissjóðs

- Útflutningsfyrirtæki s.s. sjávarútvegur og orkufyrirtæki eru skuldsett í erlendri mynt í miklu meira mæli en var áður.
- Gjaldeyrisafgang fyrri ára verður að skoða í því ljósi og reikna má með að ríkið fái minni gjaldeyri til eigin nota.

Viðskiptajöfnuður meiri en sá gjaldeyri sem kemur inn í landið

- Vegna erlends eignarhalds og erlendra skulda útflutningsfyrirtækja fer gjaldeyri úr landi.
- Samanber fyrri glæru þá vilja erlendir fjárfestar taka að minnsta kosti jafnmikið úr landi og þeir komu með inn.

Næstu sjö ár erfið

- Á næstu sjö árum þarf ríkið að greiða erlend lán. Til dæmis er að minnsta kosti einn Ma evra á gjalddaga árið 2011. Það krefst gjaldeyris og þarf að endurfjármagna með lánum.
- Seðlabankinn gerði mat á því hvað mikið af krónum væri í eigu óþolinmóðra erlendra fjárfesta. Niðurstaðan var að um 250 Ma króna munu þurfa að fara út úr kerfinu á næstu misserum.

Það verður erfitt fyrir íslenska ríkið að fá nægan gjaldeyri næstu árin til að greiða niður erlendar skuldbindingar án þess að ganga á gjaldeyrisvaraförðann. Það vantar gjaldeyrisvarasjóð til næstu 15-20 ára.

Ef ekki er til gjaldeyri verður greiðslufall á erlendum lánum.

Krónan verður veik næstu árin



- Ríkið þarf mikinn gjaldeyri til að greiða af Icesave láni.
 - Sá gjaldeyrir fæst t.d. með lántökum ríkisins, erlendri fjárfestingu á Íslandi eða með jákvæðum viðskiptajöfnuði.
- Þar sem ríkið tekur meira af gjaldeyri til sín verður minna framboð af gjaldeyri á markaði.
 - Að öllum líkindum þarf gjaldeyrishöft áfram næstu árin svo gjaldeyrir skili sér til ríkisins.
- Minna framboð gjaldeyris þýðir hærra verð nema eftirspurnin minnki.
 - Minni eftirspurn þýðir að draga verður úr innflutningi.
 - Hugsanlega þarf að hefta aðgang að innflutningsvörum þar sem stór hluti innflutnings er nauðsynjavara.

Næmnigreining – gengi krónunnar

Gengi EUR	Þróun ISK	60%	75%	83%	90%	100%
85,50	50%	260	208	181	155	121
128,25	25%	390	311	271	233	181
153,90	10%	468	374	325	280	217
171,00	0%	520	415	362	311	241
188,10	-10%	572	457	398	342	265
213,75	-25%	650	519	452	388	301
256,50	-50%	779	623	542	466	362
342,00	-100%	1039	830	723	621	482

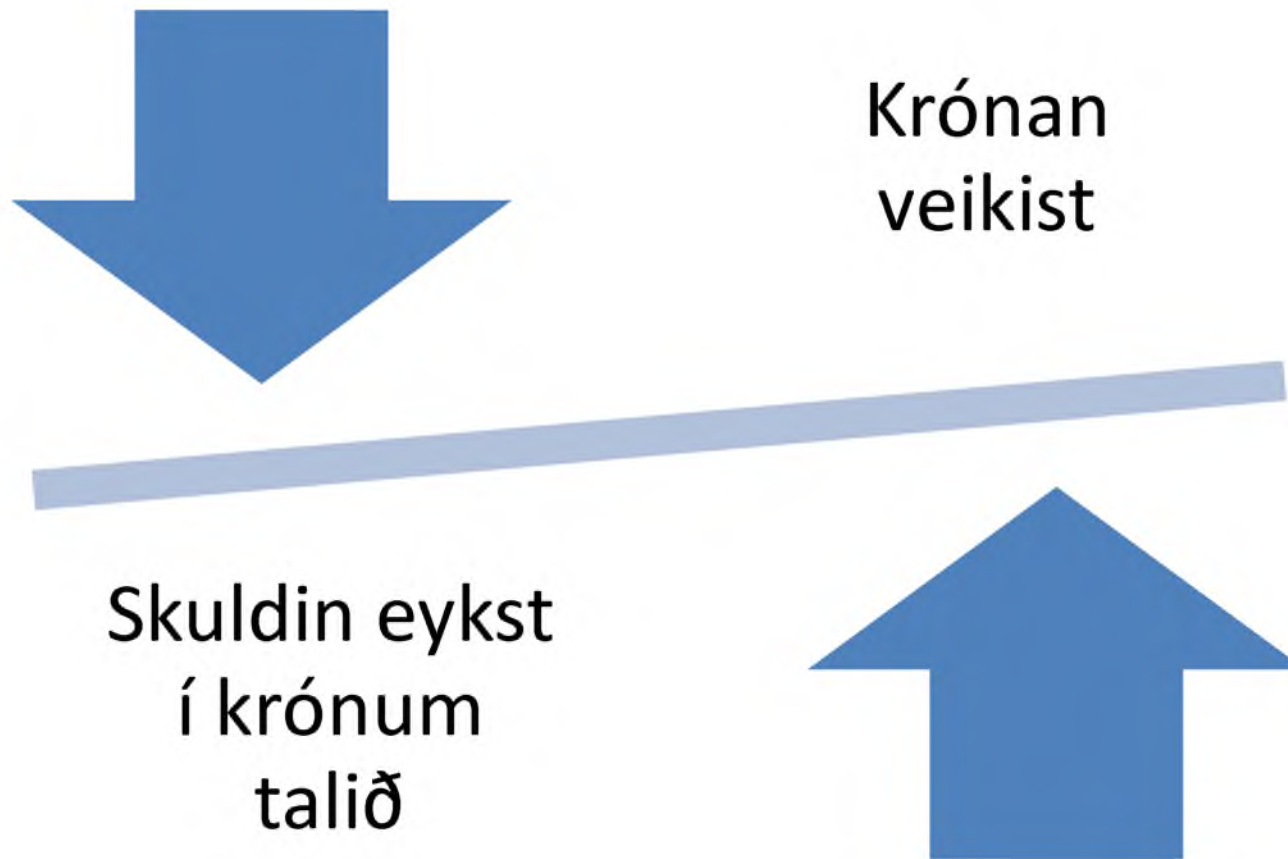
Í töflunni má sjá hvernig breytingar á gengi íslensku krónunnar hafa áhrif á vænta skuld ríkissjóðs vegna Icesave í byrjun árs 2016. Dálkarnir miða við hve hátt hlutfall af höfuðstól skuldarinnar fæst greitt. Tölur eru í milljörðum króna.

Árlegar afborganir sem hlutfall af VLF

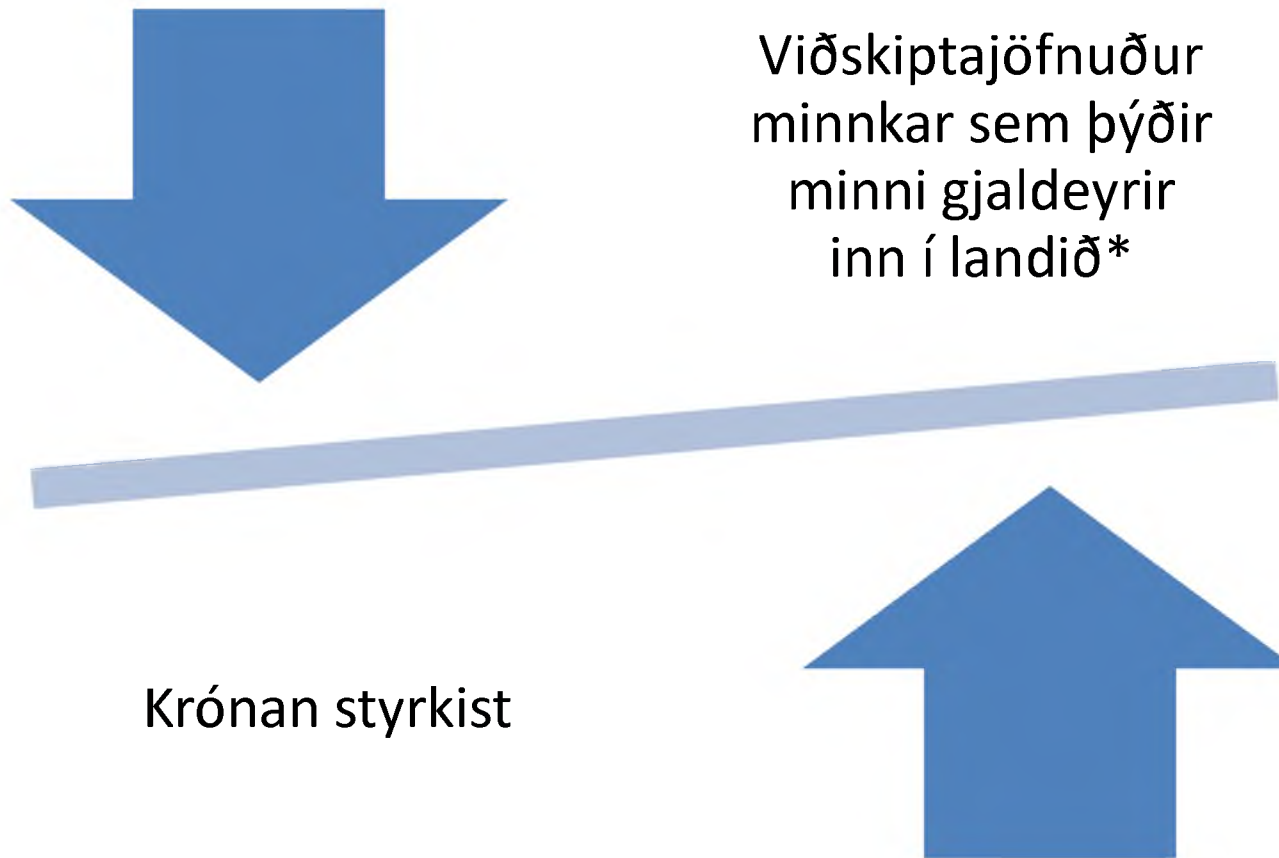
- Þó krónan nái fyrri styrk verður erfitt að greiða Icesave skuldina.
- Taflan hér til hliðar sýnir hverjar árlegar afborganir ríkissjóðs verða að meðaltali sem hlutfall af VLF vegna Icesave ábyrgðar sem fellur á ríkið árið 2016 miðað við mismunandi gengi krónunnar.
- Miðað er við mat Fjármálaráðuneytisins á hlutfalli höfuðstólsins sem fæst greiddur með eignum LBI, 75%.

Gengi EUR	Þróun ISK	75%	Fjöldi ára frá 1945 sem afgangur af viðskiptum hefur verið meiri en meðal-greiðslubyrðin
85,50	50%	1,6%	13
128,25	25%	2,4%	9
153,90	10%	2,9%	7
171,00	0%	3,2%	6
188,10	-10%	3,6%	5
213,75	-25%	4,0%	1
256,50	-50%	4,9%	1
342,00	-100%	6,5%	0

Veikari króna þýðir hærri skuld...



...sterkari króna þýðir minni gjaldeyri



* Nema til komi erlend fjárfesting eða lán sem frestar vandanum

Niðurstöður

- Það verður ekki til nægur gjaldeyrir til að greiða þá skuldbindingu sem fellur á ríkið vegna Icesave.
 - Væri skuldbindingin í íslenskum krónum væri hugsanlega hægt að standa við hana.
 - Lánið verður þá greitt með öðrum lánum eða með því að lengja í láninu.
 - Í versta falli verður greiðslufall á láninu.
- Þar sem ríkissjóður verður mjög skuldsettur í erlendri mynt setur hann í erfiða samningsstöðu þegar kemur að endurfjármögnun.
- Ríkið mun þurfa að taka á sig skuld upp á 241 Ma króna (1.410 milljónir evra) vegna vaxtakostnaðar á fyrstu sjö árunum óháð því hvort höfuðstóll fæst allur greiddur.
- Krónan verður veik næstu árin þar sem gjaldeyrir verður af skornum skammti.
- Á árunum 2009-2015 þarf að mæta útfærði gjaldeyris og því ekki hægt að safna gjaldeyri til að nota síðar.
 - Ríkissjóður er með stórt lán á gjalddaga árið 2011 sem þarf að endurfjármagna, að minnsta kosti að hluta.
 - Ríkissjóður þarf að velta greiðslubyrði næstu 7 ára yfir á árin þar á eftir.
 - Það er neikvæður vaxtamunur á lánum frá AGS og Norðurlöndunum sem þarf að greiða.
 - Seðlabankinn mat það sem svo að 250 Ma króna þyrfti að skipta í gjaldeyri á næstu misserum þar sem erlendir eigendur þessa fjár vildu losna út sem fyrst.
- Það vantar gjaldeyrisvarasjóð til næstu 15-20 ára.
 - Lán frá AGS er til fárra ára (2-3 ára).
 - Lán frá Norðurlöndum verða til lengri tíma en alls ekki til 15 ára.

Forsendur

- Gögn um efnahag eru fengin af vef Hagstofunnar, <http://www.hagstofan.is> og úr Þjóðarbúskapnum, vorskýrslu 2009 sem Fjármálaráðuneytið gaf út 12. maí 2009. Einnig var stuðst við Peningamál Seðlabankans 2009, 2, bls 25 og bls 57.
- Í útreikningum er að mestu leyti notast við það gengi sem LBI notaði í sinni kynningu til kröfuhafa í febrúar 2009. Þar var gengi evru 171,00 kr og gengi breska pundsins var 199,58 kr. Í greinargerð með frumvarpi um Icesave skuldbindingar er gert ráð fyrir öðru gengi.
- Upplýsingar um efnahag LBI og aðrar upplýsingar frá LBI eru fengnar af vefsíðunni <http://www.lbi.is>.
- Upplýsingar um skuldir ríkissjóðs fengust á vef Lánasýslunnar, <http://www.lanasysla.is>
- Þessi kynning er byggð á gögnum sem voru opinber í lok júní 2009.

InDefence

In Defence of Iceland (InDefence) hópurinn var myndaður í byrjun október 2008 til að berjast gegn beitingu hryðjuverkalaga gegn Íslendingum og verja ímynd og hagsmuni Íslands á alþjóðavettvangi. Hópurinn hefur ítrekað bent á þær hættur sem Íslendingar stæðu frammi fyrir og þörfina fyrir aðgerðir. Meðal þess sem InDefence hefur reynt að vekja athygli á var mikilvægi þess að andmæla hryðjuverkalögnum, mikilvægi þess að kynna Evrópuríkjum málstað Íslendinga, hættunni sem fælist í því ef minnisblað vegna Icesave deilunnar yrði undirritað og mikilvægi þess að höfða mál til að verja rétt Íslands fyrir 7. janúar 2009. InDefence skipulagði stærstu undirskriftarsöfnun Íslandssögunnar og afhenti undirskriftir 83 þúsund manna við athöfn í breska þinginu í Lundúnum þann 17. mars 2009. Hreyfingin hefur tengsl við fjölmiðla sem og stjórnmalámennt víða um heim og margir forsvarsmenn InDefence eiga það sameiginlegt að hafa numið og starfað á Bretlandseyjum. Meðlimir hópsins hafa ólíkar skoðanir á stjórnmalum almennt.

Hópurinn „In Defence of Iceland“ eða InDefence hefur beitt sér fyrir því að allar upplýsingar um Icesave samkomulagið verði birtar til að hægt verði að meta áhrif samninganna á íslenska þjóðarbúið.

InDefence telur að íslenska ríkið eigi að standa við skuldbindingar sínar en þannig að ríkissjóður ráði við afborganir lánsins.

Vefsíða: <http://www.indefence.is>

Netfang: info@indefence.is