

Alþingi  
Erindi nr. P 136/306  
komudagur 4.12.2008

## Umsögn

um tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Frá 1. minni hluta efnahags- og skattanefndar.

Hinn 21. nóvember 2008 barst efnahags- og skattanefnd erindi utanríkismálanefndar þar sem óskað var umsagnar um ofangreinda tillögu til þingsályktunar.

Nefndin hefur fjallað um málið og fengið á sinn fund Pál Þórhallsson og Björn Rúnar Guðmundsson frá forsætisráðuneytinu, Baldur Guðlaugsson og Þorstein Þorgeirsson frá fjármálaráðuneytinu, Martin Eyjólfsson og Högn Kristjánsson frá utanríkisráðuneytinu, Ingimund Friðriksson, Lilju D. Alfreðsdóttur og Jón Þ. Sigurgeirsson frá Seðlabanka Íslands, Árna Huldar Sveinbjörnsson frá Fjármálaeftirlitinu, Heiðrúnu Lind Marteinsdóttur frá Tryggingasjóði innstæðueigenda og fjárfesta, Lárus Finnbogason og Ársæl Hafsteinsson frá skilanevnd Landsbanka Íslands, Jóhannes Karl Sveinsson hrl., Guðjón Rúnarsson frá Samtökum fjármálaframtækja, Ólaf Darra Andrason frá Alþýðusambandi Íslands, Helgu Jónsdóttur frá Bandalagi starfsmanna ríkis og bæja, Hannes Sigurðsson frá Samtökum atvinnulífsins, Frosta Ólafsson frá Viðskiptaráði Íslands, Eddu Rós Karlsdóttur frá hagfræðideild Nýja Landsbanks, Ingólf Bender frá greiningardeild Nýja Glitnis, Ásgeir Jónsson frá greiningardeild Nýja Kaupþings og Gylfa Zoega frá Háskóla Íslands.

Þingsályktunartillagan gerir ráð fyrir að Alþingi veiti ríkisstjórninni heimild til að leiða til lykta áform um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Tilgangur fyrirgreiðslunnar er að koma á efnahagsstöðugleika hér á landi. Tillögunni fylgir viljayfirlýsing íslensku ríkisstjórnarinnar þar sem lýst er aðgerðaráætlun hennar á vettvangi peningamála, ríkisfjármála og fjármálakerfis.

Fram kom á fundum nefndarinnar að aðstæður í efnahagsmálum kölluðu á óvenjulegar aðgerðir af hálfu ríkisstjórnarinnar. Það sjónarmið var rætt að án alþjóðlegrar aðstoðar yrði erfitt fyrir Íslendinga að vinna sig út úr fyrirsjáanlegum efnahagsvanda. Vandí þjóðarinnar er þrjúþættur. Hrun bankakerfisins og afleiðd áhrif á eignastöðu mjög margra fyrirtækja og einstaklinga skapar mjög alvarlega stöðu eitt sér. Hætta er á vaxandi atvinnuleysi, gjaldþrotum fjölskyldna og fyrirtækja og félagslegum vandamálum sem bregðast þarf við. Annar vandi eru deilur við mörg nágrannaríki vegna stöðu innlánsreikninga hjá íslenskum bönkum erlendis og staða Íslands í samfélagi þjóðanna. Þriðji vandin er gífurlegar lánveitingar erlendra lánardrottna til íslensku einkabankanna sem hafa tapast að hluta. Ísland mun þurfa á áframhaldandi lánstrausti að halda og því er mikilvægt að lánardrottnarnir séu sáttir við þá lausn sem fundin verður. Mikilvægt er að öll þessi vandamál verði leyst saman með þeim skilningi allra aðila að mesta auðlind þjóðarinnar, mannauðurinn, haldist í landi því það er forsenda þess að Ísland geti í framtíðinni greitt eitthvað af kröfum ríkisstjórna og erlendra lánardrottna.

Fyrsta skrefið í áætlun ríkisstjórnarinnar er að koma á eðlilegum gjaldeyrisviðskiptum og að ná stöðugleika í gengi krónunnar. Áhætta fylgir því að setja krónuna á flot. Erlendir fjárfestar gætu kosið að losa um stöður í krónum með þeim afleiðingum að gengið félli umtalsvert í skamman tíma. Í 19. lið efnahagsáætlunarinnar er lýst þeim úrræðum sem Seðlabanki Íslands hefur til að verjast þessari áhættu. Kom fram að gjaldeyrisforði yrði

nýttur til að jafna sveiflur í gengi krónunnar, kaupa og selja krónur, en ekki til að mynda gengi sem ekki fær staðist. Rætt var um möguleika yfirvalda á því að leita viðræðna við eigendur „hræddra“ króna og hversu mikið fé væri um að ræða.

Heimili og fyrirtæki, sérstaklega þau, sem skulda í erlendri mynt, eiga mikið undir því að hér verði til stöðugleiki í gengismálum og að gengið styrkist. Að mati gesta sem nefndin ræddi við er gengi krónunnar undir raunvirði. Búast má við að hún styrkist þegar óvissutímabilinu lýkur. Rök fyrir því eru að ýmsir grunnþættir hagkerfisins standa vel, þróun vöruskipta- og viðskiptajafnaðar við útlönd er hagstæð og helstu innviðir stjórnerfisins eru sterkir. Flestum ber þó saman um að stjóruvöld þurfi ofar öðru að sýna trúverðugleika áætlunarinnar og framfylgja henni af festu eigi markmið um stöðugt gengi að nást. Enn fremur er mikilvægt að búið verði í haginn fyrir þá aðila sem afla erlendra tekna og að þeir komi með gjaldeyri til landsins.

Fyrirsjáanlegt er að aðgerðir ríkisstjórnarinnar sem boðaðar eru í umræddri efnahagsáætlun muni leiða til mikillar skuldaaukningar fyrir ríkissjóð. Helstu kostnaðarliðir sem þar eru tilgreindir snerta fjármögnun nýju bankanna, skuldbindingar vegna innstæðueikninga í útibúum íslenskra banka erlendis og endurfjármögnun Seðlabanka Íslands. Nefndin ræddi almennt um hvaða leiðir hinu opinbera væru færar til að draga úr fjárlagahalla, þ.e. í formi meiri skatta eða minni umsvifa. Á opnum fundi sem nefndin átti með fulltrúum forsætisráðuneytisins í lok október sl. kom fram sá skilningur að það væri fyrst og fremst í verkahring stjórnmalamanna að taka ákvörðun um leiðir í þessum efnun. Lánafyrirgreiðsla sjóðsins krefst eftir sem áður mikils aðhalds í ríkisfjármálum eins og ráða má af 12. – 16. lið viljayfirlýsingar ríkisstjórnarinnar.

Nefndin tók til sérstakrar umfjöllunar hverjir væru lánaskilmálar og endurgreiðslubyrði á þeim lánunum sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og aðrar þjóðir hefðu boðið íslenska ríkinu. Fulltrúar Seðlabanka upplýstu nefndina um kjörin á láni Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Var jafnframt tekið fram að bankanum væri ekki kunnugt um að búið væri að semja um lánakjör í tengslum við lánafyrirgreiðslu sem norræn ríki hefðu boðist til að veita.

Nefndin ræddi ítarlega um skuldbindingar Íslands vegna innlánsreikninga í útibúum íslensku bankanna erlendis og spurðist fyrir um þá aðferðarfræði sem íslensk stjórnvöld hefðu reitt sig á í samningum um lausn ICESAVE-deilunnar. Fram kom að í framhaldi af bráðabirgðasamkomulagi á vettvangi Evrópusambandsins væri gert ráð fyrir að hlutaðeigandi ríki mundu veita lán til Tryggingasjóðs innstæðueigenda og fjárfesta í samræmi við ákvæði Evróputilskipunar um lágmarksvernd til tryggðra innstæðueigenda. Sjóðurinn eignist í kjölfarið kröfur á hendur gömlu bönkunum sem njóti forgangsréttar á grundvelli hinna svokölluðu neyðarlaga, nr. 125/2008. Fulltrúar skilanevndar Landsbanka fóru yfir áætlað verðmæti krafna sjóðsins og áætlað verðmæti eigna bankans til að standa undir þeim skuldbindingum.

Fram kemur í athugasemdum við þingsályktun sem utanríkisráðherra hefur lagt fram (þskj. 219, 177. mál) að íslenska ríkið hafi í ljósi þeirra aðstæðna er þar greinir talið það þjóna hagsmunum Íslands að gangast í ábyrgðir fyrir lánveitingum til Tryggingarsjóðs innstæðueigenda. Þá hefur komið fram að á næstunni fari í hönd framhaldsviðræður um frekari útfærslu lánanna. 1. minni hluti hvetur til þess að þá verði sérstaklega hugað að greiðslugetu Íslands og hagsmunum komandi kynslóða hérlendis. Má í því sambandi benda á að það sjónarmið kom fram á fundum nefndarinnar að ekki hvíldi þjóðréttarleg skylda á íslenska ríkinu til að bera ábyrgð á innlánunum íslensku bankanna í útibúum erlendis.

Athygli nefndarinnar hefur einnig verið vakin á því að breski fjármálaráðherrann hafi lagt

til breytingar á Evróputilskipun um innstæðutryggingar sem miðar að því að koma á fót sameiginlegum tryggingarsjóði meðal aðildarríkja Evrópusambandsins. 1. minni hluti telur að áformin renni stöðum undir ábendingar Íslands um að núverandi fyrirkomulag sé gallað og telur eðlilegt að Ísland fengi kröfu á sjóðinn vegna þeirra ábyrgða sem ríkið þarf að standa undir vegna lánanna til Tryggingasjóðs.

Loks ræddi nefndin um hvernig íslensk stjórnvöld hefðu staðið að samskiptum við erlenda kröfuhafa, lánadrottna, gömlu bankanna. Kom fram að þau mál hefðu verið sett í farveg skilaneftanna. Íslenskt atvinnulíf mun þurfa mikla lánafyrirgreiðslu á næstu árum og því var á fundum nefndarinnar undirstrikað mikilvægi þess fyrir íslenskt atvinnulíf að tryggja hagsmuni kröfuhafanna eftir því sem framast er unnt og að þeir verði sáttir við lyktir mála. 1. minni hluti leggur áherslu á að aðilar komi sameiginlega að lausn allra þessara mála þannig að heildstæð lausn finnist.

1. minni hluti er samþykktur tillögunni.

Alþingi, 2. des. 2008.

Pétur H. Blöndal

Ellert B. Schram

Lúðvík Bergvinsson

Rósa Guðbjartsdóttir

## Umsögn

um tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Frá 2. minni hluta efnahags- og skattanefndar.

Þingsályktunartillaga þessi er svohljóðandi: "Alþingi ályktar að fela ríkisstjórninni að leiða til lykta áform um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum á grundvelli fyrirbyggjandi viljayfirlýsingar íslenskra stjórnvalda."

Í athugasemdum við tillöguna kemur fram að viðræður fulltrúa Íslands og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um "fyrirkomulag samstarfsins" hafi staðið yfir "um nokkurt skeið". Einnig kemur fram að unnið hafi verið "ítarleg efnahagsáætlun" sem hafi þrjú meginmarkmið: "Í fyrsta lagi að endurvekja traust á íslenskum efnahag og ná stöðugu gengi krónunnar með markvissum og öflugum aðgerðum, í öðru lagi að styrkja stöðu ríkissjóðs og í þriðja lagi að endurreisa íslenskt bankakerfi."

Í svokallaðri "efnahagsáætlun" stjórnvalda sem kveðið er á um í þessar þingsályktunartillögu er ekki minnst einu orði á heimilin í landinu né heldur íslenskt atvinnulíf. Má enda ljóst vera að aðgerðaáætlun sú og þeir skilmálar sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn krefst af íslensku þjóðinni, í "samstarfi" við ríkisstjórnina, er ekki endilega til þess fallið að tryggja öryggi, velsæld og atvinnustig á Íslandi heldur fyrst og fremst að aðstoða erlenda fjármagnseigendur að halda sínum hlut. Gjaldeyriskreppan svokallaða er í fyrirrúmi en sú kreppa sem ríður nú yfir heimilin í landinu og atvinnulíf er hunsuð og jafnvel gerð verri viðureignar. Leiða má líkur að því að þær tröllvöxnu skuldabyrðar sem þessu láni fylgja, og þeir skilmálar sem fyrirgreiðslunni eru settir, geri íslensku samfélagi mun erfiðara og sársaukafyllra að vinna sig út úr þeirri kreppu sem nú herðir að heimilum landsmanna og atvinnulífi.

Við blasir að á síðustu dögum og vikum hefur ríkisstjórn Íslands tekið ákvörðun um að skuldsetja íslenska þjóðarbúið sem nemur allt að 1.600 milljörðum kr. eða meira. Íslenskt samfélag er fyrir skuldugasta þróaða hagkerfið í heimi. Með þessum gjörningi er ótæpilegum skuldaklyfjum hlaðið á herðar komandi kynslóða og landsmanna allra og enn reynist erfitt að fá svo mikið sem grunnupplýsingar um þau plögg sem undirrituð hafa verið fyrir hönd þjóðarinnar.

### Óboðlegir skilmálar

Lántakan sjálf og greiðslubyrðin af henni fyrir þjóðina alla verður sem fyrr segir þungur baggi að bera fyrir ungar axlir upprennandi kynslóða og landsmenn alla. En lánið sjálft og byrðarnar sem af því leiða er bara hluti vandamálsins. Skilmálarnir sem hengdir eru í lánið geta einnig verið eyðileggjandi fyrir íslenskt velferðarsamfélag til framtíðar. Það hefur sýnt sig víða erlendis að skilmálar sem þeir sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn boðar nú á Íslandi hafa dýpkað fjármálakreppur og gert þær verri í stað þess að leysa úr þeim. Spörin hræða í þessum efnunum hvort heldur eru í Evrópu, Asíu eða Suður-Ameríku. Það er óboðlegt að íslensk stjórnvöld gangi að slíkum skilmálum með þeim hætti sem hér hefur verið gert og endurtaki þau mistök sem víða hafa skilið eftir sig sviðna jörð.

Einn liður "skilmálanna" er áframhaldandi hávaxtastefna. Í kjölfarið á undirritun "samkomulagsins" voru stýrivextir því umsvifalaust hækkaðir í 18% þann 28. október sl. Boðað er að þeir verði jafnvel hækkaðir enn frekar. Í kjölfarið á þessari hækkun stýrivaxta komu misvísandi skilaboð frá ráðherrum ríkisstjórnarinnar, þar sem einn sagði að ríkisstjórnin hefði ákveðið hækkunina, annar að Seðlabankinn hefði gert það og enn annar að þetta væri verknaður Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Yfirstjórn Seðlabankans birti þá einn tölulið 19. greinar samkomulagsins þar sem kveðið er á um hækkun vaxta og leysti þar með úr þeirri lotu misvísandi skilaboða ráðamanna, en aðeins einn töluliður samkomulagsins var birtur og allt annað í samkomulaginu hulin ráðgáta.

Ef hagur almennings, hagur heimilanna og hagur fyrirtækjanna í landinu væri settur í forgang þá ætti að fara í þveröfuga átt og lækka vexti. Slíkt er nauðsynlegt til að bjarga því sem bjargað verður. Önnur ríki í Evrópu og Norður-Ameríku keppast nú við að lækka stýrivexti og reka ríkissjóð með halla til að geta örvað eftirspurn í hagkerfunum og haldið uppi atvinnustigi. Undir forystu nýfrjálshyggjuboðskaps Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ætla íslensk stjórnvöld að keyra í öfuga átt með ófyrirsjáanlegum afleiðingum.

### **Breyttar forsendur – hvar er varaáætlun?**

Eftir ítrekaðar fyrirsurnir virðist ljóst að íslensk stjórnvöld hafa ekki haft neina varaáætlun í málinu og engar aðrar sviðsmyndir hafa verið skoðaðar en sú að fá lán hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Engir útreikningar virðast til að mynda hafa verið gerðir á því hvort við gætum komist í gegnum þá erfiðu kreppu sem við blasir án láns frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, frjáls frá klyfjum þeirra nýfrjálshyggjuskilyrða sem sjóðurinn setur. Stjórnvöld hafa engu getað svarað um mögulegar aðrar leiðir og hafa augljóslega ekki látið kanna þær.

Ríkisstjórnin virðist þannig ekki hafa hugað að því að takast á við vandann á lengri tíma en hér er áætlað, með því til að mynda að leyfa viðvarandi halla á ríkissjóði til lengri tíma í stað þess að fara út á þá ómögulegu braut að reka ríkissjóð hallalausan árið 2012. Slíkt boðar í reynd heiftarlegan niðurskurð á opinberri fjármögnun heilbrigðisþjónustunnar, skólakerfisins og opinberra framkvæmda í landinu og stríðir gegn þjóðarvilja um íslenskt velferðarsamfélag.

Í þessu samhengi er vert að geta margvíslegra sjónarmiða ólíkra fræðimanna sem hafa varað við stefnu stjórnvalda og benda á að forsendur núna séu gjörbreyttar frá því að fyrst var rætt um lán frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Í grein sem hagfræðingarnir Daði Már Kristinsson, Jón Danielsson og Ragnar Arnason skrifuðu 19. nóvember sl. (fylgiskjal I) benda þeir á að forsendurnar sem fyrir hendi vorn 24. október sl., þegar ákveðið var að leita til Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, hafi breyst verulega. Það sé því ástæða til að efast um að taka þurfi lánið.

Í greininni segir m.a.: "Þar er fyrst til að taka, að frá því að þessi yfirlýsing íslenskra stjórnvalda var samin fyrir meira en tveimur vikum hafa aðstæður á gjaldeyrismarkaði breyst mjög mikið. Krónan sem ætlunin var að styrkja hefur á þessu tímabili fallið um nálægt 10% á innanlandsmarkaði. Erlendis hefur gengismarkaður fyrir krónuna hins vegar myndast á nýjan leik og þar hefur gangverð krónunnar hækkað og færst nær skráðu gengi innanlands. Greið alþjóðleg markaðsviðskipti með krónuna og jafnvægisgengi hennar innanlands og erlendis virðist því tiltölulega skammt undan. Það meginhlutverk lánsfjár frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum að styðja við bakið á gjaldmiðli í "frjálsu falli" er því ekki lengur til staðar. Það er því ástæða til að efast um að raunveruleg efnahagsleg þörf sé fyrir þetta lán.

Að minnsta kosti eiga ýmis skilyrði sem þessu láni tengjast ekki lengur við."

Síðar í greininni er m.a. talað um mikilvægi þess að lækka vexti og að gera tafarlaugar ráðstafanir vegna afkomu heimila og fyrirtækja, m.a. með skuldbreytingum, frestunum afborgana og lánalengingum. Slíkt er hvergi að finna í forgangsröðun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og íslenskra stjórnvalda.

Spurningin sem eftir situr er því hvort íslensk stjórnvöld hafi leitt þjóðina niður blindgötu í svokölluðum "björgunaraðgerðum" sínum. Ríkisstjórnin hefur alfarið bundið "björgun" við fyrirgreiðslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og skilmála hans. Verður slíkt að teljast orka mjög tvímælis í ljósi reynslunnar annars staðar frá.

Alþingi, 2. desember 2008

Árni Þór Sigurðsson

Fylgiskjal I.

Miðvikudaginn 19. nóvember, 2008 - Morgunblaðið, aðsent efni

Seðlabankinn á að hætta að reyna að stýra gengi krónunnar

Daði Már Kristófersson, Jón Daníelsson og Ragnar Árnason skrifa um krónuna

"Hagkvæmast er nú fyrir þjóðina að gefa gengi krónunnar frjálst og hætta niðurgreiðslu erlendis gjaldeyris til útlendinga."

Í "YFIRLÝSINGU um áform" sem íslensk stjórnvöld hafa sent Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og DV birti á vefnum kemur fram undir lið 19 að íslensk stjórnvöld séu "reiðubúin til að nota gjaldeyrisforðann til að koma í veg fyrir of miklar sveiflur í gengi krónunnar". Þessi yfirlýsing bendir til þess að til standi að nota erlent lánsfé til að styðja við gengi krónunnar. Það er vissulega svo að fall á verði krónunnar leiðir til hækkunar verðlags innfluttra vara og hækkunar erlendra skulda í íslenskum krónum. Hvort tveggja kemur sér illa fyrir heimili og fyrirtæki, sem nú þegar eru í miklum þrengingum. Engu að síður er nauðsynlegt að vara sterklega við því að nota takmarkaðan og dýrkeyptan gjaldeyrisforða með þessum hætti. Þar er fyrst til að taka, að frá því þessi yfirlýsing íslenskra stjórnvalda var samin fyrir meira en tveimur vikum hafa aðstæður á gjaldeyrismarkaði breyst mjög mikið. Krónan sem ætlunin var að styrkja hefur á þessu tímabili fallið um nálægt 10% á innanlandsmarkaði. Erlendis hefur gengismarkaður fyrir krónuna hins vegar myndast á nýjan leik og þar hefur gangverð krónunnar hækkað og færst nær skráðu gengi innanlands. Greið alþjóðleg markaðsviðskipti með krónuna og jafnvægisgengi hennar innanlands og erlendis virðist því tiltölulega skammt undan. Það meginhlutverk lánsfjár frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum að styðja við bakið á gjaldmiðli í "frjálsu falli" er því ekki lengur til staðar. Það er því ástæða til að efast um að raunveruleg efnahagsleg þörf sé fyrir þetta lán. Að minnsta kosti eiga ýmis skilyrði sem þessu láni tengjast ekki lengur við.

Í annan stað er mikilvægt að hafa í huga að umtalsverðar upphæðir í krónum bíða þess að verða breytt í erlenda mynt. Stórfelld sala Seðlabankans á gjaldeyri í skiptum fyrir krónur í því skyni að halda uppi eða jafnvel hækka gengi krónunnar mun einungis leiða til þess að þeir sem flytja fjármagn út geta selt krónur sínar á hærra verði en ella. Með öðrum orðum í slíkri viðleitni Seðlabankans felst í rauninni niðurgreiðsla á erlendum gjaldeyri til þeirra sem hyggjast flýja Ísland með sitt fjármagn.

Í þriðja lagi er rétt að minna á þá staðreynd að hversu auðug sem stjórnvöld eru af erlendri mynt geta þau ekki haldið gengi gjaldmiðils fyrir ofan markaðsvirði hans til lengri tíma. Hversu illa sem það kann að koma við þjóðina að krónan veikist er ljóst að gengisskráning hennar verður að endurspegla framboð og eftirspurn eftir krónum. Allt annað er óraunhæft. Margföld reynsla af hliðstæðum gjaldeyriskreppum erlendis hefur sýnt að þar sem gjaldeyrisforðinn er notaður til stuðnings við gjaldmiðilinn hverfur þorri hans einfaldlega í vasa spákaupmanna, og landið situr eftir verr sett en áður.

Miklu ódýrari og efnahagslega skynsamlegri leið er að opna gjaldeyrismarkað að nýju og leyfa krónunni að falla eins og nauðsynlegt er þar til jafnvægi næst milli framboðs og eftirspurnar. Hlutverk Seðlabankans í þessu ferli er einungis að vera viðskiptavaki. Í því felst að hann greiðir fyrir og tekur þátt í viðskiptum með krónuna á sem næst jafnvægisgengi, en án þess að auka eða minnka gjaldeyrisforða sinn að marki hvern viðskiptadag.

Slík hlutlaus afstaða Seðlabankans gæti þýtt umtalsvert fall á genginu til skemmri tíma lítið meðan það fjármagn sem býður flutnings fer úr landi. Það er hins vegar ástæða til að ætla að þetta gengisfall verði hvorki mikið né langvarandi. Grunnskilyrði þjóðarbúsins gefa til kynna að jafnvægisgengi krónunnar til lengri tíma sé að minnsta kost 25% hærra en nú gildir á innanlandsmarkaði. Nýjustu tölur um viðskiptajöfnuð sýna jafnframt mikinn afgang og horfur eru á að hann vaxi fremur en hitt. Það eru því allar líkur á að gengi krónunnar hækki aftur á nýjan leik innan tiltölulega skamms tíma sem fremur verður talinn í mánuðum en misserum. Þetta vita auðvitað þeir sem sækjast eftir að breyta krónum sínum í gjaldeyri. Þeir munu því í mörgum tilfellum kjósa að bíða gengishækkunar fremur en að kaupa gjaldeyri fyrir krónuna á óhagstæðu gengi. Þetta er auðvitað þeim mun líklegra sem krónan lækkar meira í kjölfar þess að hún verður gefin frjálts. Af þessum ástæðum er ólíklegt að gengisfallið verði mikið, nema e.t.v. í fáa daga, og það getur ekki verið langvarandi.

Enda þótt frekara gengisfall verði tiltölulega lítið og skammvinnt og allar líkur eru á að gengið muni styrkjast mjög á næstu mánuðum, er engu að síður ljóst að hið lága gengi nú hefur afar neikvæð áhrif á kaupmátt launa, afkomu margra fyrirtækja og skuldir bæði heimila og fyrirtækja. Afar brýnt er að bregðast nú þegar við þessu með viðeigandi ráðstöfunum. Þessar ráðstafanir þurfa að fela í sér skuldbreytingar, frestanir afborgana og lánalengingar. Má hvað það snertir m.a. benda á tillögur Jóns Daníelssonar og Gylfa Zoëga um björgun heimilanna og fyrirtækjanna. Í annan stað þurfa vextir að lækka sem allra fyrst og síðan hröðum skrefum niður í vexti nágrannalöndanna á næstu vikum. Þetta er unnt því viðfangsefnið er ekki lengur að halda uppi óraunhæfu gengi krónunnar og falsa þannig tímabundið mælingar á verðbólgu. Í þriðja lagi á Seðlabankinn að fylgja fordæmi annarra Seðlabanka og beita öllu sínu afli til að gera lánsfé í íslenskum krónum sem ódýrast og aðgengilegast fyrir þau fyrirtæki landsmanna sem lífvænlegust eru. Þetta er nauðsynlegt til að forðast stærstu boðaföll og hörmungar kreppunnar sem hafin er.

Daði er sérfræðingur á Hagfræðistofnun. Jón er dósent við London School of Economics. Ragnar er prófessor í Háskóla Íslands.

## Umsögn

um tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Frá 3. minni hluta efnahags- og skattanefndar.

Nefndin hefur fjallað um málið. Um þá gesti sem nefndin hefur fengið á fund sinn og hlutlausu málavaxtalýsingu á efni tillögunnar og þeirri viljayfirlýsingu ríkisstjórnarinnar sem með henni fylgir vísar 3. minni hluti til umsagnar 1. minni hluta.

Þriðji minni hluti vill taka fram í upphafi að miðað við erfiða stöðu efnahagsmála telur hann að rétt hafi verið af Íslands hálfu að leita eftir aðstoð Alþjóðagjaldeyrissjóðsins.

Þriðji minni hluti er hins vegar ósáttur við hvernig staðið hefur verið að framgangi málsins af hálfu ríkisstjórnarinnar. Má í því sambandi nefna tvö atriði sem miklu máli skipta þegar tekin er afstaða til tillögunnar og þeirrar viljayfirlýsingar ríkisstjórnarinnar sem henni fylgir. Í fyrsta lagi gætir enn verulegrar óvissu um hverjar framtíðarskuldbindingar Íslands eru vegna bankahrunsins og áætlanir um það efni fátæklegar. Þá verður heldur ekki ráðið í hver geta landsins er til skuldsetningar. Óásættanlegt er að slíkt liggja ekki fyrir en það gerir í raun alla áætlanagerð óraunhæfa.

Í annan stað er mikið deilt um hvernig staðið skuli að innleiðingu 19. og 22. liða í viljayfirlýsingu ríkisstjórnarinnar sem varða tímabundnar heimildir Seðlabanka til að leggja höft á gjaldeyrisviðskipti vegna fjármagnsflutninga í tengslum við skammtímaáhættu sem er samfara fleytingu krónunnar. Nýverið voru samþykkt á Alþingi lög um þetta efni, nr. 134/2008. Við þinglega meðferð málsins sem tók ríflega eina kvöldstund kom fram hörð gagnrýni aðila vinnumarkaðarins sem bæði kvörtuðu undan skorti á samráði og að sú haftastefna sem frumvarpið bæri með sér væri einkar varhugaverð ekki síst með hliðsjón af ákvæði um skilaskildu á gjaldeyri. Með þessari leið var verið að færa íslenskt samfélag aftur um marga áratugi undir forustu Sjálfstæðisflokks og Samfylkingar.

Yfirgangur framkvæmdarvaldsins gagnvart löggjafarvaldinu síðustu vikunnar er með eindæmum. Þingmenn fá ekki aðgang að fjölda gagna og lásu t.d. um skilyrði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í DV. Það er með öllu óásættanlegt að Alþingi Íslendinga skuli vera líkt við afgreiðslustofnun í mestu þrengingum sem íslensk þjóð hefur gengið í gegnum á undangengnum áratugum. Því miður hefur áður boðað samráð ríkisstjórnarinnar við stjórnarandstöðu verið í skötulíki. Með nýafgreiddum gjaldeyrishöftum kom jafnframt í ljós að samráði stjórnvalda við aðila vinnumarkaðarins var verulega ábótavant, svo ekki sé fastar að orði kveðið. Framferði ríkisstjórnarinnar er til þess fallið að valda óróa í samskiptum stjórnvalda við aðila vinnumarkaðarins sem og að hunsa algjörlega Alþingi Íslendinga í mikilvægri ákvarðanatöku. Eins og sakir standa þá tilkynna fulltrúar framkvæmdarvaldsins þingmönnum um ákvarðanir ríkisstjórnarinnar og síðan eru málin afgreidd með ótrúlegum hraða í gegnum þingið í skjóli mikils meiri hluta þingmanna, sem fæstir koma þó að málum. Þetta er með öllu óásættanlegt, sérstaklega í ljósi þess hversu óhönduglega hefur tekist til með ákvarðanatöku og framgang flestra mála sem ríkisstjórnin hefur unnið að undanfarnar vikur.

Með vísan til framangreinds styður 3. minni hluti ekki tillöguna.

Alþingi, 2. des. 2008.

Birkir J. Jónsson





*Alþingi*  
*Erindi nr. P 136/291*  
*komudagur 1.12.2008*

1. des. 2008

Utanríkismálanefnd Alþingis  
Bjarni Benediktsson formaður.

Vísað er til bréfs utanríkismálanefndar, dags. 21. nóvember 2008, þar sem óskað er umsagnar félags- og tryggingamálanefndar um þann þátt tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum sem snýr að málefnasviði nefndarinnar.

Álit nefndarinnar sendist hér með.

F.h. félags- og tryggingamálanefndar Alþingis,

---

Hildur Eva Sigurðardóttir  
nefndarritari

FÉLAGS- OG TRYGGINGAMÁLANEFND

# Umsögn

félags- og tryggingamálanefndar.

Félags- og tryggingamálanefnd hefur borist erindi frá utanríkismálanefnd þar sem óskað er álits nefndarinnar á þeim þáttum sem snúa að málefnasviði hennar í 161. máli, tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Nefndin hefur fjallað um þann hluta málsins sem varðar stefnu í kjaramálum, sbr. 23. tölul. í fylgiskjali með tillögnum.

Nefndin fékk á sinn fund Hannes G. Sigurðsson frá Samtökum atvinnulífsins, Ólaf Darra Andrason frá Alþýðusambandi Íslands, Helgu Jónsdóttur frá Bandalagi starfsmanna ríkis og bæja, Guðlaugu Kristjánsdóttur frá Bandalagi háskólanna og Ernu Guðmundsdóttur frá Bandalagi háskólanna og Kennarasambandi Íslands.

Tekið er undir mikilvægi þess að viðtækt samkomulag náist um stefnu í kjaramálum til næstu ára, sem styður við endurreisn efnahagslífsins og stöðugleika.

Til að ná fram slíku samkomulagi telur nefndin það skipta miklu máli að formlegt ferli sé sett af stað sem fyrst og kallaðir verði til viðræðna þeir aðilar sem málið varða, t.a.m. ríki, sveitarfélög, stéttarfélög og Samtök atvinnulífsins. Áréttar nefndin að slíkt samkomulag þarf að hafa að markmiði að tryggja atvinnustig ásamt því að líta til fleiri þátta sem hafa áhrif á kjör einstaklinga og fjölskyldna, svo sem gjaldskrár hins opinbera, velferðarmál og húsnæðismál.

Nefndin lýsir áhyggjum sínum af þeim miklu fjárskuldbindingum sem ríkissjóður er að taka á sig í kjölfar hruns bankanna. Nefndin bendir jafnframt á að almennt sé mikilvægt að þess sé gætt í viðræðum við alla viðsemjendur að ráðstafanir verði samræmdar og niðurstaðan feli í sér að ekki komi til of harkalegra skerðinga á þeim hluta velferðakerfisins, sem heyrir undir nefndina. Þá ítrekar nefndin mikilvægi þess að standa vörð um hag heimila og fjölskyldna og að tryggja að fólk flytjist ekki úr landi.

Nefndin gerir ekki frekari athugasemdir varðandi þau atriði tillögunnar sem snúa að málefnasviði hennar.

Helga Sigrún Harðardóttir skrifar undir umsögn þessa með almennum fyrirvara við málið.

Kristinn H. Gunnarsson, Árni Johnsen, Ásta R. Jóhannesdóttir og Ögmundur Jónasson voru fjarverandi við afgreiðslu málsins.

Alþingi, 28. nóv. 2008.

Guðbjartur Hannesson, form,

Ármann Kr. Ólafsson,

Pétur H. Blöndal,

Helga Sigrún Harðardóttir, með fyrirvara,

Kristján Þór Júlíusson,

Alþingi  
Erindi nr. P 136/311  
komudagur 2.12.2008

## Álit meirihluta fjárlaganefndar á tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Fjárlaganefnd hefur fjallað um tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, 161 mál, en utanríkismálanefnd óskaði eftir umsögn nefndarinnar með bréfi dagsettu 21. nóvember sl. Umfjöllun nefndarinnar er afmörkuð við töluliði 12-16 í samkomulaginu sem fjalla um stefnuna í opinberum fjármálum. Fjárlaganefnd fékk Þorgeir Þorgeirsson frá fjármálaráðuneyti, Gunnar Haraldsson frá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands og Markús Möller og Gunnar Gunnarsson frá Seðlabanka Íslands til fundar við sig.

Miðað við fyrirliggjandi gögn telur fjárlaganefnd að gera þurfi ráð fyrir því í áætlunum stjórnvalda að vegna almennt verri efnahagshorfa í helstu viðskiptalöndum Íslands geti tekið lengri tíma en 2-3 ár að vinna þjóðina upp úr efnahagsörðugleikunum.

Greiðslubyrði af lánum sem tekin hafa verið vegna yfirtöku viðskiptabankanna í kjölfar lagasetningar nr. 125/2008 veltur að miklu leyti á því hvaða fjármunir fást fyrir sölu á eignum gömlu bankanna. Þar geta tímasetningar og sölufærli eignanna skipt miklu máli. Þá bendir nefndin á að útfæra þarf nánar hvernig haga beri aukinni skattheimtu og hagræðingu í ríkisrekstri sem boðuð er í skilmálunum, sbr. yfirlýsinguna um að bankakreppan muni „leggja auknar byrðar á almenning á næstu árum“. Mismunandi útfærslur á skattahækkunum og skipulagsbreytingar í ríkisrekstri munu hafa áhrif á hvernig til tekst með aðgerðaáætlunina.

Nefndin bendir á að upphafleg markmið fjárlagafrumvarpsins munu ekki öll ná fram að ganga. Það er ljóst að mikið mun reyna á sjálfvirka sveiflujöfnun á næstu árum. Stjórnvöld verða því að líta lengra fram á veginn hvað fjármál hins opinbera varðar. Ef efnahagslífið réttir ekki eins hratt úr kútnum og stjórnvöld áætla t.a.m. vegna efnahagsástands erlendis verður að hugsa að nýju fyrir því hvernig ríkisfjármálum verður háttað. Þá er gert ráð fyrir að lífeyrissjóðir muni kaupa ríkisskuldabréf og þannig muni draga úr þrýstingi á fjármagnsmarkaði. Í þessu sambandi verður að hafa hugfast að lífeyrissjóðirnir fjárfesta þá ekki í öðrum skuldabréfum eða verðbréfum fyrir sama fé.

Nefndin telur að áform um afgang á rekstri ríkissjóðs á komandi árum séu metnaðarfull en miklu máli skipti hvernig þau verði útfærð. Þá verður enn og aftur að horfa til þess að Ísland er hluti af hinu alþjóðlega hagkerfi og ástand á erlendum mörkuðum getur sett þjóðinni skorður varðandi fjárhagslegar skuldbindingar ríkissjóðs. Af þeim sökum er mikilvægt að stjórnvöld haldi sig við ársfjórðungslega endurskoðun áætlunarinnar sem lögð verður fram og grípi til nauðsynlegra aðgerða komi fram óhagfelld frávik. Í ljósi laga nr. 88/1997 um fjárreiður ríkisins og reglugerðar nr. 1061/2004 um framkvæmd fjárlaga um sama mál vill fjárlaganefnd Alþingis ítreka mikilvægi þess að ráðuneyti bregðist skjótt við og svari beiðni um upplýsingar.

Jafnframt er minnt á frumkvæðisskyldu ráðuneyta við eftirlit sbr. 12. gr. reglugerðar nr. 1061/2004 um framkvæmt fjárlaga og skyldur forstöðumanna vegna umframútgjalda sbr. 15. gr. sömu reglugerðar. Við umfjöllun um frávik frá áætlunum telur fjárlaganefnd að ráðuneytin þurfi að leggja sjálfstætt mat á framkomnar skýringar, sbr. 17. gr. reglugerðarinnar

og minnir á ábyrgð ráðuneyta samkvæmt 18. gr. hennar en þar segir: „Ráðuneyti ber ábyrgð á því að forstöðumaður grípi til nauðsynlegra úrræða til þess að ráða bót á rekstrarvandanum. Það getur sett forstöðumanni og eftir atvikum stjórn stofnunar tímafrest til þess að bregðast við fyrirmælum sínum um úrbætur.“ Í þeim tilfellum sem frávik frá fjárheimildum er hærra en 4% leggur fjárlaganefnd áherslu á að upplýsingar verði veittar um hvaða fyrirmæli voru gefin til að ná markmiðum fjárheimilda.

Nefndin telur að gera þurfi haldbærar áætlanir um „sjálfbærni opinberra skulda“ og fylgja þurfi þeim vel eftir. Þá mun reyna mjög á fjármál sveitarfélaga á næstu misserum. Hafa ber í huga að tekjustreymi sveitarfélaga er mjög mismunandi og afkoma margra sveitarsjóða er mjög háð ríkistekjum og framlögum.

Nefndin vekur athygli á þeim takmörkunum sem virðast felast í því að hið opinbera muni ekki taka á sig frekar skuldbindingar vegna bankanna. Ef ákvæðið er skilgreint mjög þröngt þýðir það að ríkið mun ekki veita meira fé inn í nýju bankana. Einhverjar líkur er á að slíkt gæti þó verið skynsamlegt við ákveðnar aðstæður.

Alþingi, 2. des. 2008

Gunnar Svavarsson,

form., frsm.

Kristján Þór Júlíusson.

Guðbjartur Hannesson.

Illugi Gunnarsson.

Ásta Möller.

Steinunn Valdís Óskarsdóttir.

Árman Kr. Ólafsson.

**From:** Gylfi Zoega [mailto:gz@hi.is]  
**Sent:** 25. ~~desember~~ 2008 11:21 *VÖ.*  
**To:** Eiríkur Áki Eggertsson  
**Subject:** Viðbót

*Alþingi*  
*Erindi nr. Þ 136/204*  
*komudagur 25.11.2008*

Sæll vertu. Mér fannst eftirfarandi ekki koma nægilega vel fram:

Gengi gjaldmiðils fer m.a. eftir væntingum um framtíðargengi hans. Ef við búumst við því að krónan falli mikið þá mun hún strax falla mikið; við viljum fremur hafa peningana okkar í erlendum myntum og erlendum skuldabréfum þegar við búumst við gengislækkun og þá lækkar krónan líka eins og við bjuggumst við. Seðlabanki hefur áhrif á væntingar með yfirlýsingum sínum og trúverðugleika. Þessi eru tvö stýritæki hans; vextimir sem hafa einhver áhrif á gengið og yfirlýsingar sem hafa áhrif ef fólk trúir honum. Ef markaðir trúa því að vextir verði hækkaðir í framtíð ef krónan gefur mikið eftir þá eru minni líkur á því að hún gefi eftir og þá þarf ekki að hækka vextil! Góður seðlabankastjóri er sá sem lýsir því yfir að hann muni gera það sem þarf til þess að áætlunin takist -- hækka vexti uns krónan nær jafnvægi aftur -- og er trúað og treyst af markaðinum en fer svo heim til sín og vonar að til slíkra aðgerða þurfi aldrei að grípa.

Ef nú seðlabankastjóri lýsir því yfir að hann hafi efasemdir um aðgerðirnar, þær séu ekki hans, heldur alþjóðagjaldeyrissjóðsins, að hann vilji fremur lækka vexti þá er sennileg afleiðing þess sú að krónan veikist meira en ella og það kosti meiri vaxtahækkunar að styðja við hana. Afleiðingar skorts á trúverðugleika eru háir vextir, hærrí en þeir þyrftu að vera. Það er líka mikilvægt að seðlabankastjóri tali það tungumál sem markaðirnir skilja.

Hið sama á við um ríkisstjórn.

Vona að þetta skiljist.

Kv,

Gylfi Zoega

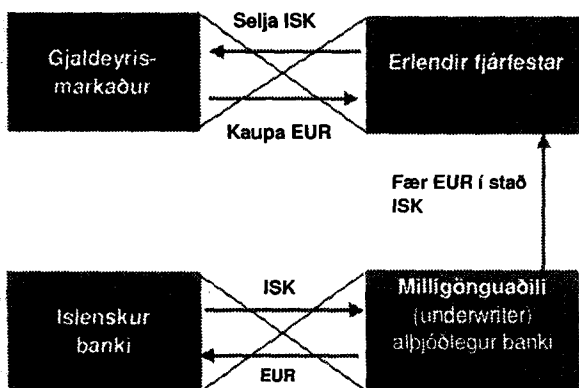
### Hvað gerist þegar krónan fer á flot?

- Krónan fer væntanlega á flot á ný á næstu vikum.
- Stóður útlendinga í krónunni eru nú að langmestu leyti bundin í ríkis- og innstæðubréfum, heildarfjárhæðin er á bilinu 350-450 milljarðar króna.
- Erfitt er að gera sér grein fyrir því með hvaða hraða þessar stóður verða leystar út en þær kunna að draga krónuna verulega niður í fyrstu.
- Gera má ráð fyrir að krónan muni styrkjast frá núverandi gildum þegar frá líður þótt hún veikist við fleytingu.
- A.m.k. 6 ma.EUR gjaldeyrisforði ásamt stuðningi IMF yrði nægjanlega trúverðugur stuðningur við krónuna.
- Afgangur á utanríkisviðskiptum mun styðja við gengi krónunnar strax þegar stöðutökur útlendinga hafa verið leystar út.

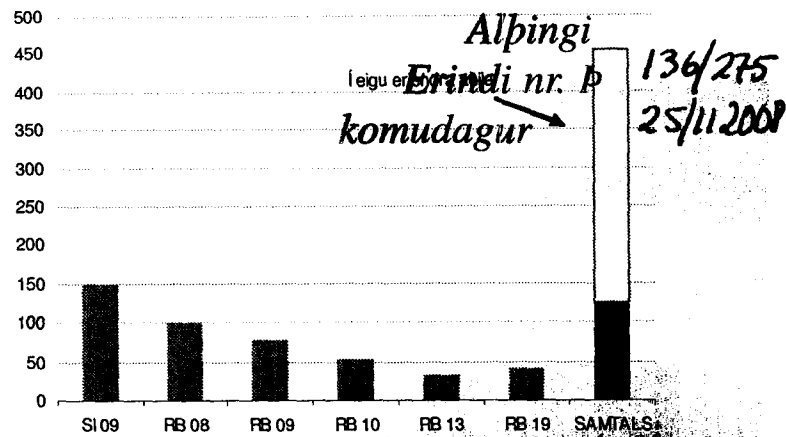
### Ekki útfærði vegna skiptasamninga krónubréfa...

Útistandandi krónubréf að verðmæti 300 ma.kr hafa um skeið valdið áhyggjum um gengi krónunnar. Ástæðan er sú að krónubréf sem koma á gjalddaga fela vanalega í sér að erlendir eigendur bréfanna selja þær krónur sem falla í hans hlut (sjá mynd). Þetta á við þann hluta krónubréfanna sem voru tryggð með kaupum á innstæðubréfum Seðlabankans. Aftur á móti er líklega um helmingur krónubréfanna, sá hluti sem var fjármagnaður með gjaldmiðlaskiptasamningum ekki lengur ógn við krónuna. Vegna gjaldþrots íslensku bankanna verður krónubréfamiðlara ekki afhentar krónur eins og til stóð skv. gjaldmiðlaskiptasamningi (hann myndi síðan afhenda endafjárfesti þessar krónur). Í staðinn getur miðlari nú einfaldlega greitt endafjárfesti krónuvirði bréfanna í evrum. Flæðisáhrif til veikingar krónunnar verða því engin.

### Flæði vegna gjalddaga krónubréfa (einfaldað)



### Útistandandi nafnvaxtabréf



### ...En hætta á útfærði annarra nafnvaxtabréfa

Ein helsta hættan fyrir krónuna nú eru stórar stóður erlendra aðila í íslenskum nafnvaxtabréfum og innstæðum, en almenn hefur verið talið að umfang innstæða sé óverulegt. Ef fjárfestarnir ákveða að losa sínar stóður um leið og færi gefst til, þ.e.a.s. þegar opnað er fyrir almenn viðskipti með krónuna, gæti skapast mikill þrýstingur á krónuna á meðan.

**Þurfa 450 ma.kr. að komast burt?** Ekki liggja fyrir nákvæmar tölur um umfang þessara viðskipta en samkvæmt mati Greiningardeildar eiga erlendir aðilar nafnvaxtabréf og innstæður fyrir um 350-450 milljarða króna. Þar af í kringum 120 milljarða af innstæðubréfum og í kringum 200-250 milljarða af ríkisskuldabréfum. Ótalin er eign erlendra fjárfesta í íbúðabréfum sem er sennilega ekki eins kvikt fjármagn og hið fyrrnefnda.

Að öllu samanlögðu gæti Seðlabankinn þurft að nota um 2-3 ma.EUR af gjaldeyrisforðanum ef allir erlendu aðilarnir kjósa að losa sig við krónur á sama tímamarki og ekkert innflæði gjaldeyris kemur á móti. Til samanburðar standa vonir til þess að Íslendingar muni hafa aðgang að u.þ.b. 6-8 ma.EUR gjaldeyrisforða ef allt gengur að óskum. Viðfangsefni yfirvalda er að útfærði gjaldeyris verði sem minnst. Hugsanlega verða settar einhverjar hömlur á fjármagnsflæði í upphafi. Ekki er lokað fyrir það skotið að einhverskonar uppboð verði fyrir þá aðila sem hafa hug á að segja skilið við krónuna, a.m.k. fyrst um sinn, en að inn- og útflutningsviðskipti verði óheft.

**Veikt gengi og lágt skuldabréfaferð gætu hjálpað...** Til að sem minnst sé gengið á gjaldeyrisforðann er til skamms tíma best fyrir Seðlabankann að gengið sé sem veikast – sala ákveðins krónufjölda krefðist þá minna gjaldeyrisútfærðis. Ennfremur má benda á að lægra verð en eila á skuldabréfunum veldur því að færri krónur þurfa að flæða úr landi m.v. sama magn bréfa. T.a.m. olli vaxtahækkun Seðlabankans (í 18%) hækkun á ávöxtunarkröfu bréfanna og þar með verðlækkun.

...og um leið tafið eða stöðvað ferlið? Ef stór hluti erlendra fjárfesta ætlar sér að selja sig út úr stöðum sínum í íslenskum skuldabréfum og gjaldeyri þurfa þeir að horfast í augu við ákveðin vandamál. Óvíst er hvort kaupendur að svo miklu magni skuldabréfa á svo skömmum tíma verði til staðar. Í þessu gætu annarsvegjar falist tafir á brottför fjárfestanna. Auk þess gæti þetta falið í sér mikla verðlækkun á skuldabréfum og gjaldeyri sem mun sennilega draga úr áhuga manna á að selja stöður sínar. Að einhverju leyti gætu fjárfestar því ákveðið að hinkra með fjármagn sitt, og bíða þess að krónan rétti aftur úr kútnum. Það gæti þó þýtt að styrkingarferli krónunnar einfaldlega dragist á langinn ef langan tíma tekur að vinda ofan af stöðum erlendu fjárfestanna.

### Stærð gjaldeyrisvaraforða

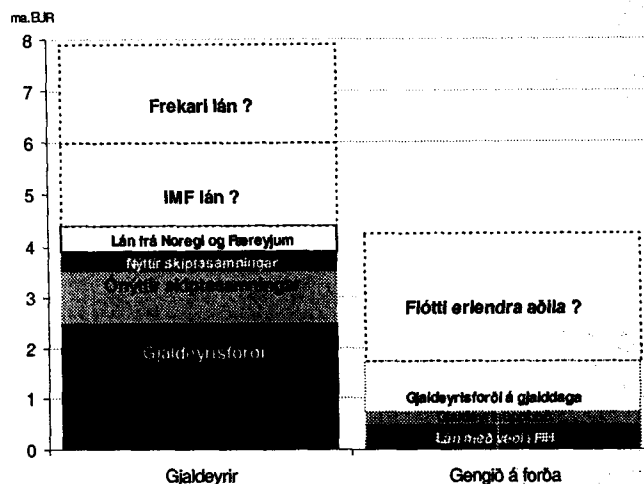
Gjaldeyrisforði og erlendar línur Seðlabankans voru í lok september í kringum 4 ma.EUR. Þar af eru 1,5 ma.EUR í formi skiptasamninga við skandinavísku seðlabankana (dregið hefur verið á 0,4 ma.EUR). Til viðbótar þessu munu koma lán frá Noregi og Færeyjum 0,5mö.EUR og fyrirhugað lán frá IMF nemur 1,6 mö.EUR. Ennfremur hefur verið rætt um að leitað verði til annarra ríkja eftir láni, s.s. hinna Norðurlandanna, Rússlands og Japan. Samanlagt gerir þetta 8-10ma.EUR en á móti hefur nokkuð gengið á forðann.

**Töluvert gengið á forðann.** Skv. tölum á heimasíðu Seðlabankans eru um 1,5 ma.EUR af gjaldeyrisforðanum annaðhvort fallin á gjalddaga eða munu gera það innan tveggja mánaða. Í uppboðum síðustu vikna má ætla að í kringum 233 m.EUR hafi verið notaðar af gjaldeyrisforðanum. Loks var 500 m.EUR lán veitt úr varaforðanum með veði í FIH í október. Samanlagt má því segja að gengið hafi verið á forðann sem nemur rúmlega 2,2 mö.EUR. Eftir gæti því staðið forði á bilinu 6-8ma.EUR, eftir því hversu mikil lán verða fengin.

**Aðkoma IMF og aukinn forði.** Með gjaldeyrisforða upp á 6-8 m.EUR er talsvert bolmagn til stuðnings krónunnar. Náist svo mikill forði skiptir ekki öllu máli þótt verðmæti jafnvel allra nafnvaxtabréfa í eigu útlendinga streymdi úr landi, en sú upphæð yrði u.þ.b. 2-3 ma.EUR.

**Á endanum snýst spurningin um hvað Íslendingar gera** þar sem væntanlegt útfæði vegna erlendra fjárfesta verður síður en svo óyfirstíganlegt mun framvinda krónunnar þegar horft er fram á veginn ráðast af því hvernig innlendir aðilar bregðast við. Verði áætlun stjórnvalda því nægilega trúverðug virðist lítið því til fyrirstöðu að krónan geti styrkst á ný. Flótti erlendra aðila úr íslenskum skuldabréfum og gjaldeyri gæti raunar skapað tækifæri fyrir innlenda fjárfesta.

### Gjaldeyrisvaraforði



### Fleyting krónu: Veiking ekki varanleg

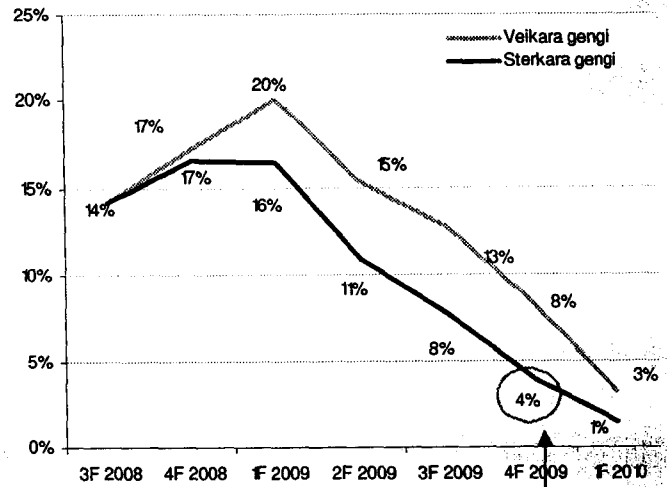
Greiningardeild gerir því ráð fyrir veikingarskoti frá núverandi gildum sem mun ganga yfir á skömmum tíma, jafnvel vikum eða mánuðum. Þegar því er lokið má búast við að krónan verði sterkari en hún er nú, en engu að síður veik í sögulegu samhengi.

**Viðskiptajöfnuður mun styðja krónu.** Selji erlendir skammtímafjárfestar sig að stórum hluta úr krónunni mun krónan í mun meiri mæli en áður stjórnast af vöru- og þjónustuviðskiptum. Fyrirsjáanlegt er að afgangur verði á utanríkisviðskiptum á næstunni og mun þjóðin því afla meiri gjaldeyris en hún eyðir. Innlausn á gjaldeyri mun þá skapa kaupþrýsting á krónuna og þannig veita henni bakstuðning.

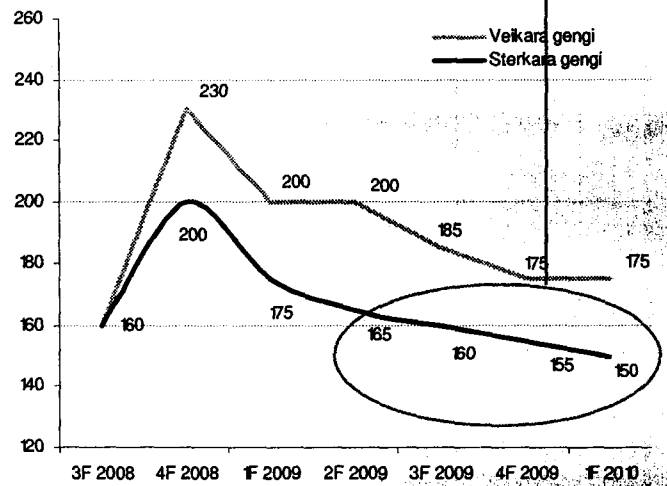
**Afgangur þrátt fyrir styrkingu.** Í ljósi þess gífurlega samdráttar sem fyrirsjáanlegur er í innlandi eftirspurn verður hægt að ná afgangi á utanríkisviðskiptum með talsvert sterkara gengi en ella. Með öðrum orðum mun talsvert styrking krónu frá núverandi gildi ekki endilega spilla fyrir gjaldeyrisþöfnun þjóðarinnar en bæta verulega skuldastöðu heimila og fyrirtækja auk þess að leiða til lægri verðbólgu.

Hverjar eru gengisforsendur IMF? Það kann að skýrast bráðlega hvaða forsendur um gengisþróun krónunnar Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur notað í sinni vinnu. Upplýsingar um viðmið sjóðsins í þeim efnum gætu gefið til kynna það gengi krónunnar sem ætíunin er að styðja við með gjaldeyrisvaraforða. Vísendingar þess efnis gætu legið í Peningamálum Seðlabankans sem birtast 6. nóvember. Helsta vísendingin um málið hingað til er sú að IMF býst við að verðbólga verði um 4,5% í árslok 2009. Sú verðbólguþróun samrýmist talsverðri gengisstyrkingu krónunnar miðað við verðbólgulíkan Greiningardeildar, eins og sést hér á myndum.

**Verðbólguþróun m.v. ólíkar gengisforsendur**  
-Breyting vísitölu neysluverðs milli fjórðunga, fjórðungsmeðaltöl



**Gengisforsendur í verðbólguþróun**  
- ársfjórðungsmeðaltöl



**Fyrirvarar útgáfu:**

Efni og innihald þessarar útgáfu er unnið af starfsmönnum Greiningardeildar Kaupþings banka hf. Greiningardeild styðst þar við upplýsinga- og fréttaveitur, innlendrar og erlendrar, sem hún telur áreiðanlegar ásamt eigin úrvinnslu og mati á opinberum upplýsingum. Kaupþing banki hf. tekur hvorki ábyrgð á nákvæmni upplýsinganna né viðskiptum sem byggð eru á þeim. Í því sambandi er bent á að umfjöllun Greiningardeildar getur verið stytta útgáfa viðameiri greininga og rannsókna og forsendur á fjármálamörkuðum breytast ört. Ráðgjöf og spár Greiningardeildar geta því breyst án fyrirvara en þær endurspegla skoðanir starfsmanna Greiningardeildar á þeim tíma sem þær eru settar fram. Þeim sem hafa hug á viðskiptum er bent á að hafa samband við sérfræðinga Kaupþings banka hf. áður en ákvörðun er tekin. Vakin er athygli á því að Kaupþing banki hf., starfsmenn og aðrir aðilar tengdir bankanum kunna að eiga hagsmunna að gæta varðandi einstök félög sem útgáfuefni Greiningardeildar lýtur að hverju sinni.



**Alþingi**  
**Erindi nr. P 136/235**  
**komudagur 25.11.2008**

Eina athugasemdin sem ég vil gera við liði nr. 4-10 í viljayfirlýsingunni snýr að lið nr. 7. Mér er til efs að 10% eiginfjárlutfall sé nóg fyrir nýju bankana. Fyrir því eru einkum þrenn rök:

1. Ég reikna fastlega með því að Fjármálaeftirlitið muni í framtíðinni krefjast þess að íslenskir bankar hafi tiltölulega hátt eiginfjárlutfall. Það kæmi mér ekki á óvart þótt miðað yrði við 12%.
2. Breið samstaða virðist vera að myndast á alþjóðlegum vettvangi um að ýmsar reglur um starfsemi banka og annarra fjármálafyrirtækja verði hertar í kjölfar fjármálakreppunnar. Ég reikna fastlega með að þar á meðal verði eiginfjárreglumar.
3. Fjármál heimila og fyrirtækja eru löskuð. Það mun reyna verulega á fjárhagslegan styrk bankanna að taka á árinna með heimilum og fyrirtækjum á næstu misserum.

Ýmis smærri fjármálafyrirtæki eiga við erfiðleika að etja. Vandí þeirra verður því miður ekki leystur nema til komi aukid eigið fé, jafnvel þótt um samruna meðal smærri fyrirtækja verði að ræða eða samruna smærri fyrirtækja við einhvern af stóru bönkunum. Þar geta fáir lagt hönd á plóg nema ríkissjóður. Því hef ég nokkrar áhyggjur af lið nr. 16 í yfirlýsingunni.

Loks nefni ég undirlið 2 í lið nr. 19 í yfirlýsingunni (aðgangur bankanna að lausafé í Seðlabankanum). Ætla má að í bönkunum þremur séu umtalsverðar innstæður í eigu erlendra aðila eða innlendra aðila með starfsemi erlendis (í krónum og erlendum gjaldmiðli). Þessir innstæðueigendur munu án efa vilja flytja innstæðurnar úr landi um leið og færi gefst. Til að bankarnir geti sinnt þessum óskum viðskiptavina sinna munu þeir þurfa aðgang að lausafé í Seðlabankanum. Svipað gildir um þátttöku bankanna í endurreisn hagkerfisins, hún kostar fjármagn og sem stendur eiga bankarnir ekki í önnur hús að vanda en Seðlabankann og Íbúðalánasjóð (með því að selja Íbúðalán).

Góð kveðja,

Finnur

**Finnur Sveinbjörnsson**

Bankastjóri

Skrifstofa bankastjóra

[finnur.sveinbjornsson@kaupthing.com](mailto:finnur.sveinbjornsson@kaupthing.com)

[www.kaupthing.is](http://www.kaupthing.is)

Beinn sími: +354 444 6170

Sími: +354 444 7000

Fax: +354 444 6119

**Kaupþing banki hf.**, Borgartún 19, Reykjavík, Ísland

Fyrirvari vegna tölvupósts

Alþingi  
Erindi nr. P 136/244  
komudagur 26.11.2008

**From:** Sigrún Brynja Einarsdóttir  
**Sent:** 26. nóvember 2008 11:53  
**To:** nefnd-utanrnmn.  
**Cc:** Sigurður Kári Kristjánsson; Kristjana Benediktsdóttir  
**Subject:** FW: Samantekt Ísl-UK fundur 18 nóv 2008.doc

161. mál

*Til nefndarmanna í utanríkismálanefnd.*

Meðfylgjandi er frásögn af tvíhliða fundi íslenskra og breskra þingmanna sem fram fór 18. nóvember sl. í tengslum við ársfund NATO-þingsins í Valencia. Ákveðið var á fundi nefndarinnar í morgun að frásögninni yrði dreift til nefndarmanna.

Bestu kveðjur,  
Sigrún Brynja

## **Samantekt af fundi Íslandsdeildar NATO-þingsins og fulltrúa bresku landsdeildarinnar á ársfundi NATO-þingsins í Valencia þriðjudaginn 18. nóvember 2008.**

### Bakgrunnur:

Íslandsdeild NATO-þingsins tók upp beitingu breskra hryðjuverkalaga gegn Landsbankanum og efnahagslegar afleiðingar þess á nefndarfundum á ársfundi NATO-þingsins laugardaginn 15. nóvember. Ragnheiður E. Árnadóttir tók málið upp í stjórnmalanefnd þingsins og Magnús Stefánsson og Ásta R. Jóhannesdóttir gerðu slíkt hið sama í efnahagsnefnd og nefnd um borgaralegt öryggi. Einungis komu fram andsvör frá fulltrúum Breta í umræðum í stjórnmalanefndinni eftir að Ragnheiður E. Árnadóttir hafði gert grein fyrir málinu frá sjónarhóli Íslendinga. Breski þingmaðurinn Denis MacShane svaraði stuttlega að rangt væri að taka þetta mál upp á vettvangi NATO og að í lögunum sem beitt var væru einnig valdheimildir sem tengdust á engan hátt hryðjuverkum. Þessum heimildum hefði verið beitt við hrun íslensku bankanna í Bretlandi. Í kjölfar skoðanaskiptanna átti breski þingmaðurinn Hugh Bayley frumkvæði að fundi Íslandsdeildar og fulltrúa bresku landsdeildarinnar sem fram fór þriðjudaginn 18. nóvember.

### Þátttakendur:

Íslandsdeild NATO-þingsins: Ragnheiður E. Árnadóttir formaður, Magnús Stefánsson og Ásta R. Jóhannesdóttir, auk Stígs Stefánssonar ritara. Bresku þingmennirnir Hugh Bayley (Verkamannaflokkur, neðri deild), Lord Jopling (Íhaldsflokkur, lávarðadeild) og John Sewel (Verkamannaflokkur, lávarðadeild), auk Libby Preston ritara.

### Samantekt:

Ragnheiður E. Árnadóttir gerði grein fyrir samkomulagi sem náðist við nokkur ríki Evrópusambandsins sunnudaginn 16. nóvember um að íslensk stjórnvöld ábyrgist lágmarkstryggingu þá sem EES-reglur mæla fyrir um til innstæðueigenda í útibúum íslensku bankanna erlendis. Þá gagnrýndi Íslandsdeildin beitingu breskra hryðjuverkalaga gegn Landsbankanum og óvarlegar yfirlýsingar breskra ráðamanna um íslensk fyrirtæki og stjórnvöld, og fór yfir efnahagslegar afleiðingar aðgerða breskra stjórnvalda. Helstu punktar voru þessir:

- Íslensk stjórnvöld hefðu frá upphafi lýst því yfir að þau mundu standa við lagalegar skuldbindingar sínar í tengslum við fall bankanna. Hins vegar hafi verið lagaleg óvissa um hversu víðtækar þær skuldbindingar væru og því hafi íslensk stjórnvöld átt í viðræðum við stjórnvöld í Bretlandi og öðrum ríkjum þar sem íslensku bankarnir störfuðu. Einungis Bretland greip til harkalegra aðgerða gegn Íslendingum á meðan unnið var með öðrum ríkjum að lausn vandans eftir diplómátskum leiðum.
- Beiting hryðjuverkalaganna (Anti-terrorism, Crime and Security Act of 2001) var óvenju harkaleg aðgerð sem engin fordæmi eru fyrir í samskiptum bandalagsríkja NATO eða EES. Ekkert hafi komið fram sem benti til lögbrota sem réttlættu aðgerðina og ef grunur hefði verið uppi um glæpsamlegt athæfi í tengslum við Landsbankann hefði verið eðlilegt að bresk stjórnvöld hefðu haft samráð við íslensk stjórnvöld um að gæta eigna bankans.
- Þrátt fyrir skýringar um að sá hluti hryðjuverkalaganna sem beitt var gegn Landsbankanum hafi ekkert með hryðjuverk að gera er staðreyndin sú að Landsbankinn hefur verið á lista með Al-kaída og talíbönunum á heimasíðu breska fjármálaráðuneytisins.
- Skýringar Breta um að grípa hefði þurft til ákvæða hryðjuverkalaganna um frýstingu eigna gegn Landsbankanum til að tryggja fjármálagan stöðugleika í Bretlandi fengu ekki

staðist þar sem innstæður á Icesave-reikningum Landsbankans voru einungis um 0,5% af heildarinnstæðum á breskum bankamarkaði.

- Yfirlýsingar breskra ráðamanna í alþjóðlegum fjölmiðlum um að frysta ætti eignir allra íslenskra fyrirtækja í Bretlandi og jafnvel eignir íslenskra stjórnvalda hafi verið afar skaðlegar. Orð forsætisráðherra Bretlands hafi mikla vigt og yfirlýsingar Gordon Browns hafi valdið miklu tjóni hjá fyrirtækjum og einstaklingum sem engin tengsl höfðu við Landsbankann. Jafnframt var minnt á að íslensk fyrirtæki í Bretlandi hefðu um 100.000 starfsmenn.
- Beiting hryðjuverkalaga, skaðlegar yfirlýsingar ráðamanna og yfirtaka breska fjármálaeftirlitsins á Kaupþingi hefðu valdið gríðarlegum skaða fyrir íslenskt efnahagslíf og gert slæma stöðu Íslendinga enn verri. Stærsta fyrirtæki landsins, Kaupþing, hafi fallið í kjölfar aðgerðanna, og miklar efnahagslegar þrengingar væru framundan.

Bresku þingmennirnir ræddu í svörum sínum mest um hryðjuverkalögin og að í þeim fælust valdheimildir til að taka á efnahagslegum glæpum sem ekki ættu skylt við hryðjuverk. Lítið var sagt um yfirlýsingar breskra ráðamanna eða yfirtökuna á Kaupþingi. Helstu punktar voru þessir:

- Hryðjuverkalögin frá árinu 2001 eru svokallaður „Hybrid Act“ sem skiptist í fimm sjálfstæða hluta. Annar hluti laganna fjallar um frystingu eigna og í honum er hvergi að finna tilvísun í hryðjuverk ólíkt fyrsta hluta laganna. Það sé því misskilningur að Íslendingar hafi verið beittir hryðjuverkalögum; lögin heita „Anti-terrorism, Crime and Security Act“ og ljóst er að aðgerðir breskra stjórnvalda falla einungis undir „Crime“ hluta laganna.
- Lögunum var beitt vegna óvissu um hvort Íslendingar ætluðu að standa við skuldbindingar gagnvart eigendum Icesave-reikninga í Bretlandi og áhyggjum af því að íslensk stjórnvöld hygðust mismuna innstæðueigendum á grundvelli þjóðernis og veita íslenskum innstæðueigendum aukna vernd á kostnað breskra. Viðræður breskra stjórnvalda við íslenska ráðamenn eyddu ekki þeirri óvissu.
- Þótt innstæður á Icesave-reikningum hafi einungis verið um 0,5% af heildarinnlánunum á breskum bankamarkaði þá var staðreyndin sú að það hrikta í stoðum hinna 99,5% markaðarins vegna óróa á fjármálamörkuðum. Því var nauðsynlegt að eyða óvissu um tryggingar fyrir innstæðum Icesave-reikninganna hratt og örugglega með því að frysta eignir Landsbankans.
- Í yfirstandandi fjármálakreppu þar sem traust markaðarins er lítið á bankakerfinu þurfa stjórnvöld að bregðast hratt við til að lægja öldur á markaðnum og koma þannig í veg fyrir að kreppan dýpki og valdi frekari eyðileggingu. Tímapressa af þessum völdum kann að hafa komið í veg fyrir að hægt hafi verið að eiga frekara samráð við íslensk stjórnvöld.
- Eftir að hafa fengið eintak af enskri fréttatilkynningu forsætisráðuneytisins frá 16. nóvember um samkomulag við nokkur Evrópusambandsríki um innstæðutryggingar og viðmið fyrir frekari samningaviðræður, sagði Hugh Bayley að hann mundi inna Alistar Darling, fjármálaráðherra, eftir því hvort frystingu eigna Landsbankans í Bretlandi yrði aflétt.
- Hugh Bayley sagðist vilja beita sér fyrir heimsókn sendinefndar íslenskra þingmanna til London til að fá nánari skýringar á aðgerðum breskra stjórnvalda frá embættismönnum fjármálaráðuneytis og fjármálaeftirlits ef Alþingi teldi slíka heimsókn gagnlega.

**Gögn:**

Íslandsdeildin afhenti bresku þingmönnum útprentun af heimasíðu breska fjármálaráðuneytisins þar sem Landsbankinn kemur fyrir á lista ásamt Al-kaíða og talíbönnum og enska fréttatilkynningu forsætisráðuneytisins frá 16. nóvember um samkomulag við nokkur Evrópusambandsríki um innstæðutryggingar og viðmið fyrir frekari samningaviðræður.

Bresku þingmennirnir afhentu Íslandsdeildinni bresku hryðjuverkalögin frá árinu 2001, skýrslu rannsóknarþjónustu breska þingsins um lögin og útprentun af umræðum um hrun íslensku bankanna í neðri deild breska þingsins 6. nóvember sl.

SS/19. nóv 2008



*Alþingi*  
*Erindi nr. P 136/262*  
*komudagur 27.11.2008*

Reykjavík, 26.nóvember 2008

Utanríkismálanefnd Alþingis  
Bjarni Benediktsson, formaður

Vísað er til bréf utanríkismálanefndar, dags 21.nóvember 2008, þar sem óskað er umsagnar viðskiptanefndar um þingsályktunartillögu um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Álitið sendist nefndinni hér með.

Virðingarfyllst,  
f. h. formanns viðskiptanefndar

*Brynhildur Pálmarsdóttir*

Brynhildur Pálmarsdóttir, nefndarritari

VIÐSKIPTANEFND

## Umsögn viðskiptanefndar

Viðskiptanefnd barst þann 21. nóvember 2008 erindi frá utanríkismálanefnd þar sem óskað er álits nefndarinnar á þeim þáttum sem snúa að málefnasviði viðskiptanefndar í 161. máli, þingsályktunartillögu um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Nefndin tók til umfjöllunar þá liði þingsályktunartillögunnar sem snúa að banka-, fjármála- og samkeppnismarkaði þar sem lýst er þeim leiðum sem íslenska ríkið hyggst fara í framhaldi af lánaufyrirgreiðslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Nefndin fékk á sinn fund Jónínu S. Lárusdóttur frá viðskiptaráðuneyti, Jónas Fr. Jónsson frá Fjármálaeftirlitinu, Stefán Svavarsson frá Seðlabanka Íslands, Guðjón Rúnarsson frá Samtökum fjármálaafyrirtækja, Guðjón Guðmundsson frá Samtökum íslenskra sparisjóða, Gunnar Viðar frá NBI hf. (Nýja Landsbankanum) og Rósant Torfason frá Nýja Glitni banka hf.

Ýmsum sjónarmiðum var hreyft fyrir nefndinni í tengslum við þingsályktunartillögu þessa og þær aðgerðir sem í henni eru boðaðar eða nú þegar eru hafnar. Meðal þessara sjónarmiða bar hvað hæst efasemdir um lið 7 í viljayfirlýsingunni þar sem segir að eiginfjárlutfall nýju bankanna verði 10%. Það hlutfall var talið vera of lágt með tilliti til þess að verulega muni reyna á fjárhagslegan styrk bankanna á næstu missirum.

Þá var því sjónarmiði einnig hreyft fyrir nefndinni að afar nauðsynlegt væri að tryggt yrði jafnræði milli nýju ríkisfjármálaafyrirtækjanna og annarra fjármálaafyrirtækja sem ekki eru í ríkiseigu. Slíkt jafnræði sé forsenda þess að eðlileg samkeppnisstaða myndist á markaði. Þá kom það sjónarmið einnig fram á fundi nefndarinnar að við frágang gömlu bankanna væri afar nauðsynlegt að tryggja aðkomu erlendra lánardrottna að ferlinu og tryggja sátt þeirra við uppgjör, í þeim tilgangi að traust skapist á ný á íslenska fjármálakerfinu.

Að lokum telur nefndin brýnt að tryggður verði réttur skilningur á lið 16 í viljayfirlýsingunni sem fylgir þingsályktunartillögu þeirri sem hér er um rætt, en þar kemur fram að hið opinbera taki ekki á sig frekari skuldbindingar vegna bankakerfisins. Ekki þykir ljóst, með þessum lið, hvort hið opinbera geti nýtt sér eða hyggist nýta sér ákvæði í 2. gr. laga um heimild til fjárveitingar úr ríkissjóði vegna sérstakra aðstæðna á fjármálamarkaði nr. 125/2008, neyðarlaganna svokölluðu.

Það er mat nefndarinnar að þingsályktunartillaga þessi sé nauðsynlegur liður í áframhaldandi uppbyggingu fjármála- og efnahagskerfis Íslands og mælir með samþykkt hennar.

Jón Bjarnason, Birkir J. Jónsson og áheyrnarfulltrúi, Jón Magnússon, voru fjarverandi við staðfestingu umsagnar þessarar.

Meðfylgjandi er fylgiskjal frá bankastjóra Nýja Kaupþings banka hf.

Alþingi 26.nóv. 2008.

Ágúst Ólafur Ágústsson, form.,  
Guðfinna S. Bjarnadóttir,  
Birgir Ármannsson,  
Árni Páll Árnason,  
Jón Gunnarsson,  
Björk Guðjónsdóttir,  
Höskuldur Þórhallsson, með fyrirvara.

## Athugasemdir frá bankastjóra Nýja Kaupþings banka hf.

Eina athugasemdin sem ég vil gera við liði nr. 4-10 í viljayfirlýsingunni snýr að lið nr. 7. Mér er til efs að 10% eiginfjárlutfall sé nóg fyrir nýju bankana. Fyrir því eru einkum þrenn rök:

1. Ég reikna fastlega með því að Fjármálaeftirlitið muni í framtíðinni krefjast þess að Íslenskir bankar hafi tiltölulega hátt eiginfjárlutfall. Það kæmi mér ekki á óvart þótt miðað yrði við 12%.
2. Breið samstaða virðist vera að myndast á alþjóðlegum vettvangi um að ýmsar reglur um starfsemi banka og annarra fjármálafyrirtækja verði hertar í kjölfar fjármálakreppunnar. Ég reikna fastlega með að þar á meðal verði eiginfjárreglurnar.
3. Fjármál heimila og fyrirtækja eru löskuð. Það mun reyna verulega á fjárhagslegan styrk bankanna að taka á árinna með heimilum og fyrirtækjum á næstu misserum.

Auk þess gerum við eftirfarandi athugasemdir:

Ýmis smærri fjármálafyrirtæki eiga við erfiðleika að etja. Vandí þeirra verður því miður ekki leystur nema til komi aukið eigið fé, jafnvel þótt um samruna meðal smærri fyrirtækja verði að ræða eða samruna smærri fyrirtækja við einhvern af stóru bönkunum. Þar geta fáir lagt hönd á plóg nema ríkissjóður. Því hef ég nokkrar áhyggjur af lið nr. 16 í yfirlýsingunni.

Loks má nefna undirlið 2 í lið nr. 19 í yfirlýsingunni (aðgangur bankanna að lausafé í Seðlabankanum). Ætla má að í bönkunum þremur séu umtalsverðar innstæður í eigu erlendra aðila eða innlendra aðila með starfsemi erlendis (í krónum og erlendum gjaldmiðli). Þessir innstæðueigendur munu án efa vilja flytja innstæðurnar úr landi um leið og færi gefst. Til að bankarnir geti sinnt þessum óskum viðskiptavina sinna munu þeir þurfa aðgang að lausafé í Seðlabankanum. Svipað gildir um þáttöku bankanna í endurreisn hagkerfisins, hún kostar fjármagn og sem stendur eiga bankarnir ekki í önnur hús að vanda en Seðlabankann og Íbúðalánasjóð (með því að selja Íbúðalán).