Greiðsluerfiðleikar íslenska banka-kerfisins haustið 2008

Greinargerð um stöðu Landsbankans

Halldór J. Kristjánsson og Sigurjón Þ. Árnason,
fyrrum bankastjórar Landsbanka Íslands

Apríl 2009

Greiðsluerfiðleikar íslenska bankakerfisins 2008

1 Inngangur 5

2 Forsendur alþjóðavæðingar 7

3 Vöxtur fjármálaþjónustu 11

4 Vöxtur Landsbanka Íslands 14

4.1 Hófsamar yfirtökur Landsbankans erlendis 14

4.2 Útibú Landsbankans í London 15

4.3 Útrás banka annars vegar og viðskiptavina þeirra hins vegar 15

5 Umfang hinnar alþjóðlegu fjármálakreppu 17

5.1 Alþjóðlegt áfall 17

5.2 Bankahrun er ekki sérískenskt fyrirbæri 18

5.3 Dæmi um stóra banka sem hafa fallið eða ríkisvaldið komið til bjargar 19

5.4 Nafn- og raunávöxtun lífeyrissjóða í völdum OECD löndum janúar-október 2008 20

6 Eignaverð fellur hratt í lausafjárkreppu 20

6.1 Eignir bankans rýrnuðu um billjón við fall hans 20

6.2 Rýrnun eignasafna við fall 21

6.3 Gríðarlegt tjón við lausafjárþrot 21

7 Rýrnun eignasafna við kerfisfall 21

7.1 Hlutabréf hafa hríðfallið í verði 22

7.2 Verðmæti endurskilgreind 22

7.3 Skuldsetning í erlendri mynt of algeng 22

7.4 Miklar tekjur verða að engu 23

7.5 Gengisbreytingar frá miðju ári 2007 25

8 Landsbankinn og innlendur lánamarkaður – íbúðalán 26

8.1 Ábyrg ráðgjöf til viðskiptavina 26
8.2 Vextir hækkaðir og hvatt til varfærni þegar 2006 27
9 Alþjóðlegar ástæður lausafjárkreppunnar 27
9.1 Ríkisvaldið tekur við af seðlabönkum 27
9.2 Séríslenskar aðstæður 28
9.3 Skýrsla Buiters og Siberts 29
9.4 „Jafnvel þótt kjör hefðu orðið lakari en þegar þau voru best“ 30
10 Gagnrýni á íslensku bankana 2006 og viðbrögð Landsbankans 31
10.1 Viðbrögð Landsbankans 31
10.2 Að fyrirmynd erlendra banka 32
10.3 Aðferðafræði Landsbankans 33
10.4 Kaup á erlendum fyrirtækjum innan eðlilegra marka 33
11 Fall Lehman Brothers breytti öllum forsendum bankanna 34
12 Alþjóðleg innlánastarfsemi 38
12.1 Sögulega hátt hlutfall innlána hjá Landsbankanum 38
12.2 Lausafjárþrengingar í kjölfar undirmálslána í Bandaríkjunum 39
12.3 Ábyrg skref vegna góðs árangurs Icesave 40
12.4 Fullt samráð við eftirlitsaðila á Íslandi, Bretlandi og Hollandi 40
12.5 Hvers vegna var stofnað til Icesave í Hollandi á árinu 2008? 41
13 Nokkur sértæk umfjöllunaratriði 43
13.1 Kaupréttarsamningar Landsbankans 43
13.2 Eignastýring í Lúxemborg 44
13.3 Peningamarkaðssjóðir 45
13.4 Viðskiptavild 45
13.5 Arðgreiðslur 46
13.6 Stórar áhættuskuldbindingar 46
14 Margháttaðar aðgerðir Landsbankans til að bregðast við lausafjárvandanum 2007-8 47

15 Hvað fleira hefði verið hægt að gera? 48
16 Samskipti við stjórnvöld frá 1. janúar 2008 50
16.1 Vandasamt ástand á fjármálamarkaði – árásir vogunarsjóða 50
16.2 Fundir með ríkisstjórn 14. febrúar 2008 um lausafjár- og efnahagsvanda 50
16.3 Áhersla á eflingu gjaldeyrisforða og annars viðbúnaðar 51
17 Aðrar leiðir en þjóðnýting Glitnis 52
17.1 Þjóðnýting Glitnis þungur róður fyrir íslenskt fjármálalíf 53
18 Staða Landsbankans í kjölfar falls glitnis 54
19 Lausafjárstaða Landsbankans þegar skilanefnd tók bankann yfir 7. október 56
20 Efnahagsreikningur Landsbankans traustur 30. júní 2008 57
20.1 Útlán til viðskiptavina 65% heildareigna 57
20.2 7 milljarðar á afskriftareikning 57
20.3 Eigið fé ekki ofmetið 57
20.4 Fjölþjóðleg endurskoðun samstæðu bankans 58
20.5 Ítarleg athugun FME vorið 2008 58
20.6 Jákvæð heildarúttekt breska fjármálaeftirlitsins 58
20.7 Samanburður á niðurfærslu útlána hjá samstæðum nýju og gömlu bankanna 58
21 Í kjölfar hamfaranna – uppbyggingarstarf og mat 60
22 Niðurlag 62

1 INNGANGUR

Í kjölfar dýpstu lausafjár- og efnahagskreppu frá upphafi nútíma efnahagsstarfsemi, sem ágerðist mjög alvarlega í kjölfar falls Lehman Brothers Bank 15. september 2008, lenti Glitnir í nokkuð óvæntum en alvarlegum lausafjárvanda. Þessi lausafjárvandi leiddi til þjóðnýtingar bankans 14 dögum seinna, þann 29. september. Vandi íslenskra banka fór hratt vaxandi í kjölfar þjóðnýtingarinnar, sem varð til þess að gert var áhlaup á þá innanlands og erlendis og lánshæfismat þeirra var lækkað í kjölfarið, þann 1. október 2008.

Án lausafjárstuðnings og ríkisaðstoðar, sambærilegrar þeirri sem veitt var í flestum ríkjum OECD við þessar ófyrirséðu og erfiðu ytri aðstæður, gátu íslensku bankarnir ekki staðið þetta ástand af sér. Það leiddi til þess að skilanefnd tók yfir rekstur Landsbanka Íslands þann 7., Glitnis þann 8. og Kaupþings hinn 9. október 2008. Lauk þar með mesta vaxtarskeiði fjármálafyrirtækja í gervallri Íslandssögunni. Þetta skeið varði í 5-6 ár, en Landsbanki Íslands var að fullu einkavæddur í lok árs 2002.

Ýmislegt hefur verið rætt og ritað um íslensku bankana, þ.m.t. Landsbankann og starfsemi hans, starfsmanna og eigenda, á þessu tímabili. Nokkuð hefur borið á stóryrðum og palladómum um einstaklinga, en þegar upphrópunum sleppir og staðreyndir máls eru skoðaðar, kemur í ljós að rekstur Landsbanka Íslands var í fáu frábrugðinn hefðbundinni bankastarfsemi í hinum vestræna heimi.

Holskefla efnahagshamfara

Sannleikurinn er sá, að holskefla efnahagslegra hamfara hefur riðið yfir fjármálaheiminn á síðustu misserum. Hér á Íslandi náði hún hámarki með falli alls fjármálakerfisins í byrjun októbermánaðar 2008. Ekki skal lítið gert úr ábyrgð þeirra sem voru í forsvari fjármálafyrirtækjanna og þeirra atvinnufyrirtækja sem voru í fremstu víglínu sóknar þeirra inn á erlenda markaði, en því má ekki gleyma að íslensku bankarnir voru aðeins þrjú af fjölmörgum fórnarlömbum hinnar alþjóðlegu lánsfjárkreppu sem geisar enn þegar þetta er ritað, í aprílmánuði ársins 2009.

Jean-Claude Trichet, bankastjóri Seðlabanka Evrópu, orðar þetta svona[1]:

> „EFNAHAGSLÍF HEIMSINS VARÐ, Í MIÐJUM SEPTEMBER ÁRIÐ 2008, FYRIR ÁÐUR ÓSÉÐUM OG SKYNDILEGUM MISSI Á TRAUSTI. ÞETTA VAR E.T.V. Í FYRSTA SKIPTIÐ Í HAGSÖGUNNI SEM EINN NEIKVÆÐUR ATBURÐUR GAT, INNAN NOKKURRA DAGA, HAFT SAMTÍÐA OG NEIKVÆÐ ÁHRIF Á ALLA AÐILA Í ÖLLUM HAGKERFUM, IÐNVÆDDUM HAGKERFUM OG NÝMARKAÐSHAGKERFUM. ÞETTA ER ÁSTÆÐAN FYRIR ÞVÍ AÐ VIÐ ERUM NÚNA Á ÁÐUR ÓÞEKKTUM SLÓÐUM, OG HÆTTAN Á SKYNDILEGUM EFNAHAGSLEGUM OG FJÁRMÁLALEGUM FYRIRBÆRUM OG ÓFYRIRSJÁANLEGRI HEGÐUN AÐILA Í EFNAHAGSLÍFINU ER ENN FYRIR HENDI.“

[1] Jean-Claude Trichet: *Speech at the „5e Rencontres de l'Enterprise Européenne“*, organized by La Tribune, Roland Berger and HEC, París 17. mars 2009, bls. 5.

Eftir þjóðfélagsumræður síðustu mánaða kann þetta að hljóma eins og klisjukennd skýring, en þegar málið er skoðað ofan í kjölinn kemur í ljós að því fer fjarri, að íslensku bankarnir hefðu orðið greiðsluþrota, jafnvel þótt aðstæður hefðu verið erfiðar á erlendum lánsfjármörkuðum.[2] Þeir gátu hins vegar ekki, frekar en aðrir bankar í OECD ríkjum, starfað eðlilega án stuðnings eftir að millibankamarkaðir botnfrusu í seinni hluta septembermánaðar. Bankarnir voru ágætlega staddir hvað varðaði eigið fé; vandi þeirra var lausafjárvandi. Verðfall eigna þeirra eftir hrunið er ekki til marks um að þeir hafi átt í eiginfjárvanda, því það er bein og óbein afleiðing af hruninu og ófyrirséðum alþjóðlegum þrengingum.

Allt var reynt til að brúa bilið

Vissulega má halda því fram, að bankarnir hafi verið orðnir of stórir fyrir íslenskt efnahagslíf, en efnahagur þeirra var níföld landsframleiðsla þegar hann var stærstur. Víst er, að gjaldeyrisforði Seðlabanka Íslands var ekki nándar nærri nógu mikill, til að styðja við bakið á íslensku fjármálakerfi þegar því voru öll sund lokuð á erlendum lánsfjármörkuðum eins og raunin varð vikuna örlagaríku í byrjun október. Hvort sem Seðlabankanum bar að auka téðan forða af meiri krafti, eða bankarnir að sjá að sér og minnka efnahagsreikninga sína þegar ljóst mátti vera að Seðlabankinn yki ekki forðann í takti við starfsemi þeirra, skal hér fullyrt að reynt var allt árið 2008 að brúa þetta bil úr báðum áttum.

Eins og rakið verður hér á eftir var það yfirlýst stefna stjórnvalda, að gera Ísland að alþjóðlegri fjármálamiðstöð. Stjórnendur Landsbanka voru sammála þessari stefnu og höfðu fulla trú á möguleikum íslensks fjármálalífs á alþjóðlegum vettvangi. Þeir stjórnuðu bankanum í góðri trú og samkvæmt lögum og reglum og lutu ítarlegu eftirliti, m.a. sjö fjármálaeftirlita í Evrópu. Þeir sáu hins vegar ekki fyrir, frekar en aðrir markaðsaðilar, þá miklu láns- og lausafjárkreppu sem hófst á árinu 2007 og varð íslensku bankakerfi að falli, 15 mánuðum eftir að hún skall á. Mervyn King, bankastjóri Englandsbanka, sagði í ræðu í marsmánuði 2009[3]:

> „AF HVERJU SÁ ENGINN ÞESSA KREPPU FYRIR? Í RAUN VÖKTU FLESTAR UNDIRLIGGJANDI ÁSTÆÐUR FYRIR KREPPUNNI ATHYGLI HAGFRÆÐINGA, SEÐLABANKA, ALÞJÓÐLEGRA FJÁRMÁLASTOFNANA OG EFTIRLITSAÐILA. EN ERFIÐLEIKARNIR VIÐ AÐ YFIRVINNA VANDAMÁL VIÐ AÐ STILLA SAMAN STRENGI OG VINNA Í SAMEINUÐU ÁTAKI URÐU TIL ÞESS AÐ EKKERT VAR GERT. BÖNKUM FANNST AÐ ÞEIR ÞYRFTU AÐ HALDA ÁFRAM AÐ DANSA, SVO LENGI SEM TÓNLISTIN DUNDI.“

[2] Ingimundur Friðriksson, þáverandi seðlabankastjóri: „...Bankarnir hefðu getað ráðið við fjármögnun starfsemi sinnar jafnvel þótt kjör á mörkuðum hefðu orðið lakari en þau voru best“. Á ensku orðar hann þetta svona: „The banks could have funded their operations even under sub-optimal market conditions.“*Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*, sjá http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6794, bls 9.

[3] Mervyn King: *Finance: A Return from Risk*, ræða þann 17. mars 2009 hjá Worshipful Company of International Bankers.

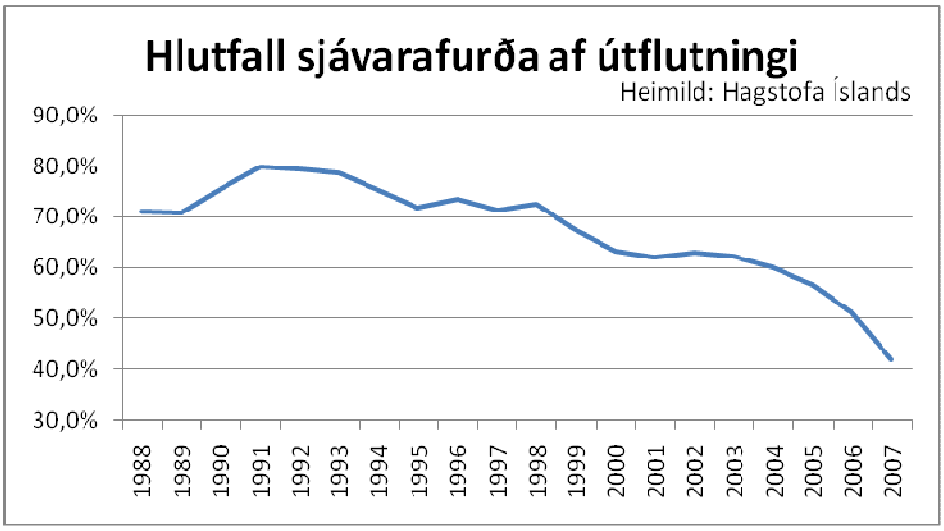
Sömu örlög og íslenskra banka hefðu beðið flestra banka í OECD ríkjunum, ef víðtækar stuðningsaðgerðir hefðu ekki komið til, á borð við þær sem gripið var til í flestum ríkjum síðastliðið haust.

2 FORSENDUR ALÞJÓÐAVÆÐINGAR

Samningurinn um Evrópska efnahagssvæðið tók gildi hinn 1. janúar árið 1994. Með honum fengu íslensk fyrirtæki, þ.á.m. fjármálastofnanir, rétt til að iðka starfsemi sína á sameiginlegum evrópskum markaði. Þannig var opnað fyrir utanríkisviðskipti við lönd Evrópusambandsins og grundvöllur að útrás íslenskra fjármálastofnana myndaður. Evrópska efnahagssvæðið byggir á svokölluðu „fjórfrelsi", þ.e. frjálsu flæði fjármagns, vinnuafls, vara og þjónustu, og var ein meginforsendan að skapa sameiginlegan innri markað, þ.mt. fyrir fjármálafyrirtæki.

Íslenska hagkerfið var, svo að segja fram að síðustu aldamótum, nærri eingöngu byggt á einni atvinnugrein. Sú atvinnugrein var uppspretta meirihluta þjóðartekna Íslands og segja má, að sveiflur í íslensku efnahagslífi hafi verið samhljóðandi sveiflum í aflabrögðum á Íslandsmiðum.

Hér má sjá hversu háðir Íslendingar voru (og eru) útflutningi á sjávarafurðum:



Mikið var rætt um einhæfni íslensks atvinnulífs á síðustu árum liðinnar aldar og fyrstu árum þessarar. Talin var þörf á að dreifa áhættunni; gera verðmætasköpun í íslensku efnahagslífi fjölbreyttari, til að vinna gegn óhjákvæmilegum náttúrulegum sveiflum í sjávarútvegi og sveiflum í afurðaverði orkuiðnaðar.

Nefnd um alþjóðlega fjármálastarfsemi á Íslandi

Í því ljósi skipaði þáverandi forsætisráðherra, Halldór Ásgrímsson, nefnd „til að fjalla um forsendur alþjóðlegrar fjármálastarfsemi á Íslandi og samkeppnishæfni landsins á því sviði."[4]

Í skipunarbréfi nefndarinnar[5] segir m.a.:

[4] Sjá frétt forsætisráðuneytisins 24. nóvember 2005, http://www.forsaetisraduneyti.is/frettir/nr/2024.

„NEFNDIN HEFUR ÞAÐ VERKEFNI AÐ SKOÐA LÖG OG REGLUR UM FJÁRMÁLASTARFSEMI, FJÁRMAGNSMARKAÐ, SKATTHEIMTU OG FÉLAGAUMSVIF ÚT FRÁ ÞVÍ SJÓNARMIÐI HVORT GERA ÞURFI UMBÆTUR Á LÖGGJÖF TIL AÐ ÝTA UNDIR ALÞJÓÐLEGA FJÁRMÁLASTARFSEMI Á ÍSLANDI ÁN ÞESS AÐ SLAKA Á KRÖFUM UM EÐLILEGT AÐHALD OG EFTIRLIT [...]

FRJÁLS FJÁRMAGNSMARKAÐUR OG ÞRÓAÐAR FJÁRMÁLASTOFNANIR HAFA ÁTT DRJÚGAN ÞÁTT Í AÐ EFLA SAMKEPPNISHÆFNI ÞJÓÐARINNAR Á SÍÐUSTU TVEIMUR ÁRATUGUM. FJÁRMÁLASTARFSEMI ER ORÐINN EINN AF HÖFUÐATVINNUVEGUM LANDSMANNA OG SKAPAR ATHAFNAFÓLKI Á FJÖLMÖRGUM SVIÐUM MÖGULEIKA TIL ÞESS AÐ KOMA HUGMYNDUM SÍNUM Í FRAMKVÆMD, JAFNT INNANLANDS SEM Á ERLENDUM VETTVANGI. FRAMRÁS ÍSLENSKRA FYRIRTÆKJA Á ALÞJÓÐAVETTVANGI ER AFSPRENGI ÁKVARÐANA SEM TEKNAR VORU UM AÐILD AÐ EVRÓPSKA EFNAHAGSSVÆÐINU, UM FRELSI Í VAXTAÁKVÖRÐUNUM, UM EINKAVÆÐINGU RÍKISBANKA OG UM HAGSTÆTT SKATTAUMHVERFI FYRIRTÆKJA Á ÍSLANDI. ÞVÍ BER BRÝNA NAUÐSYN TIL ÞESS AÐ HUGA AÐ ÞVÍ HVAÐA ÁKVARÐANIR ÞARF AÐ TAKA TIL ÞESS AÐ ÁFRAMHALD GETI ORÐIÐ Á ÞRÓUN FJÁRMÁLASTARFSEMINNAR Á ÍSLANDI."

Í niðurstöðum nefndarinnar, sem birtar voru tæpu ári síðar[6], sagði m.a.:

„VÖXTUR FJÁRMÁLAGEIRANS Á ÍSLANDI HEFUR Á UNDANFÖRNUM ÁRATUG VERIÐ LANGT UMFRAM VÖXT LANDSFRAMLEIÐSLU OG STUÐLAÐ AÐ AUKNUM HAGVEXTI, FRAMFÖRUM OG BATNANDI LÍFSKJÖRUM. NEFNDIN TELUR AÐ SAMFARA HÆRRA ÞRÓUNARSTIGI ÞESSA HLUTA EFNAHAGSLÍFSINS, SEM LÍKLEGT ER AÐ SKILI ÞJÓÐARBÚINU ÁFRAMHALDANDI ÁVINNINGI, SÉ FYRIR HENDI TÆKIFÆRI TIL ÞESS AÐ EFLA ALÞJÓÐLEGA FJÁRMÁLASTARFSEMI Á ÍSLANDI SEM FÆRT GÆTI LANDINU ÁMÓTA BÚHNYKK Á NÆSTU ÁRUM SÉ MARKVISST AÐ ÞVÍ STEFNT AF HÁLFU STJÓRNVALDA. FJÁRMÁLASTARFSEMI FYLGIR MIKILL VIRÐISAUKI OG TEKJUR INNAN GREINARINNAR ERU HÁAR OG MENNTUNARSTIG STARFSFÓLKS TALSVERT HÆRRA EN Í FLESTUM ÖÐRUM GREINUM. EINS OG SAKIR STANDA STARFA UM 3% VINNUAFLS LANDSINS VIÐ FJÁRMÁLAÞJÓNUSTU EN HAFA RÍFLEGA 6% LAUNATEKNA LANDSINS. AÐ SAMA SKAPI HEFUR HLUTUR FJÁRMÁLAÞJÓNUSTU Í

[5] Sjá frétt forsætisráðuneytisins 24. nóvember 2005, http://www.forsaetisraduneyti.is/frettir/nr/2024.
[6] http://www.forsaetisraduneyti.is/utgefid-efni/nr/2421

> LANDSFRAMLEIÐSLU VAXIÐ Í TÆPLEGA 8% Á ÖRFÁUM ÁRUM OG FÓR FRAM ÚR SJÁVARÚTVEGI Á ÁRINU 2005."

Mikilvægt er að hafa í huga þessa stefnu stjórnvalda, þegar horft er á vöxt bankanna á erlendum mörkuðum undanfarin ár.

Væntur ríkisstuðningur við starfsemi bankastofnana

Þá lagði fjármálakerfi heimsins, m.a. erlend lánshæfismatsfyrirtæki, til grundvallar það meginsjónarmið að í gildi væri væntur ríkisstuðningur við starfsemi bankanna ef á reyndi[7]. Það er til marks um hve stjórnvöld um allan heim, þ.m.t. hér á landi, töldu banka- og fjármálastarfsemi mikilvæga fyrir hvert þjóðfélag og samfélagið allt. Ummæli þáverandi forsætisráðherra á Alþingi 11. október 1999[8], þremur árum fyrir endanlega einkavæðingu Landsbankans, bera einnig vitni um hug stjórnvalda til bankakerfisins:

> „ÞAÐ HEFUR VERIÐ SAGT AÐ ENGIN RÍKISSTJÓRN NOKKURS STAÐAR SEM TAKI SIG ALVARLEGA LÉTI MEIRI HÁTTAR BANKASTOFNUN FARA Á HÖFUÐIÐ EF ILLA GENGI. REYNDIN ER SÚ, VÍÐAST HVAR A.M.K., AÐ ÞESSI SETNING HEFUR SANNAST. HVERS VEGNA NEFNI ÉG ÞETTA TIL SÖGUNNAR? ÞAÐ ER TIL AÐ UNDIRSTRIKA AÐ UM BANKASTARFSEMI GILDA ÖNNUR LÖGMÁL EN UM AÐRA STARFSEMI Á HINUM FRJÁLSA MARKAÐI."

Því má ekki heita neinum vafa undirorpið, að stóru íslensku bankarnir störfuðu með sama hætti og kerfisbankar í öllum helstu ríkjum heims; í óbeinu skjóli ríkisvaldsins, og birtist það m.a. í hærra lánshæfismati lánshæfisfyrirtækja en ella. Fleiri ummæli í þessa veru má tína til, eins og t.a.m. hjá þáverandi utanríkisráðherra 14. apríl 2008[9]:

> „VIÐ MYNDUM EKKI LÁTA ÞÁ VERÐA GJALDÞROTA, EINS OG STAÐAN ER Í DAG. EF EITTHVAÐ VÆRI AÐ HJÁ BÖNKUNUM VÆRI STAÐAN KANNSKI ÖNNUR."

Þessu til viðbótar má nefna, að árið 2007 gaf matsfyrirtækið Moody's út tilkynningu um að íslensku bankarnir fengju allir hæstu lánshæfiseinkunn, AAA[10]. Byggði þessi einkunn á nýrri aðferðafræði, „Joint default analysis", þar sem reiknað var með líkur á ríkisstuðningi við skuldbindingar íslensku bankanna væri nánast 100%.

---

[7] Sjá t.d. lánshæfismat Moody's á Landsbanka Íslands, þar sem segir: „Staðfesting á lánshæfismati Kaupþings banka hf, Glitnis banka hf. og Landsbanka Íslands hf. – og stöðugar horfur þeirra – endurspegla þá skoðun Moody's að enn séu mjög miklar líkur á kerfislegum stuðningi við þessa banka ef á þá reynir." Sjá: *Rating action: Landsbanki Íslands hf*, Moody's Investors Service, 20. maí 2008.

[8] http://www.althingi.is/altext/125/10/r11173539.sgml

[9] http://www.mbl.is/mm/vidskipti/frettir/2008/04/14/stjornvold_stydja_bankana/

[10] Sjá *Moody's Announces Bank Rating Actions Resulting From Implementation Of JDA Methodology – Iceland*. 24. febrúar 2007.

Stjórnvöld almennt mótmæltu ekki þessari nýju nálgun Moody's, hvorki hér á landi né annars staðar, enda var sem fyrr segir viðtekin sátt um að einstök ríki myndu vera bakhjarl skuldbindinga veigameiri banka vegna kerfislegs mikilvægis þeirra.

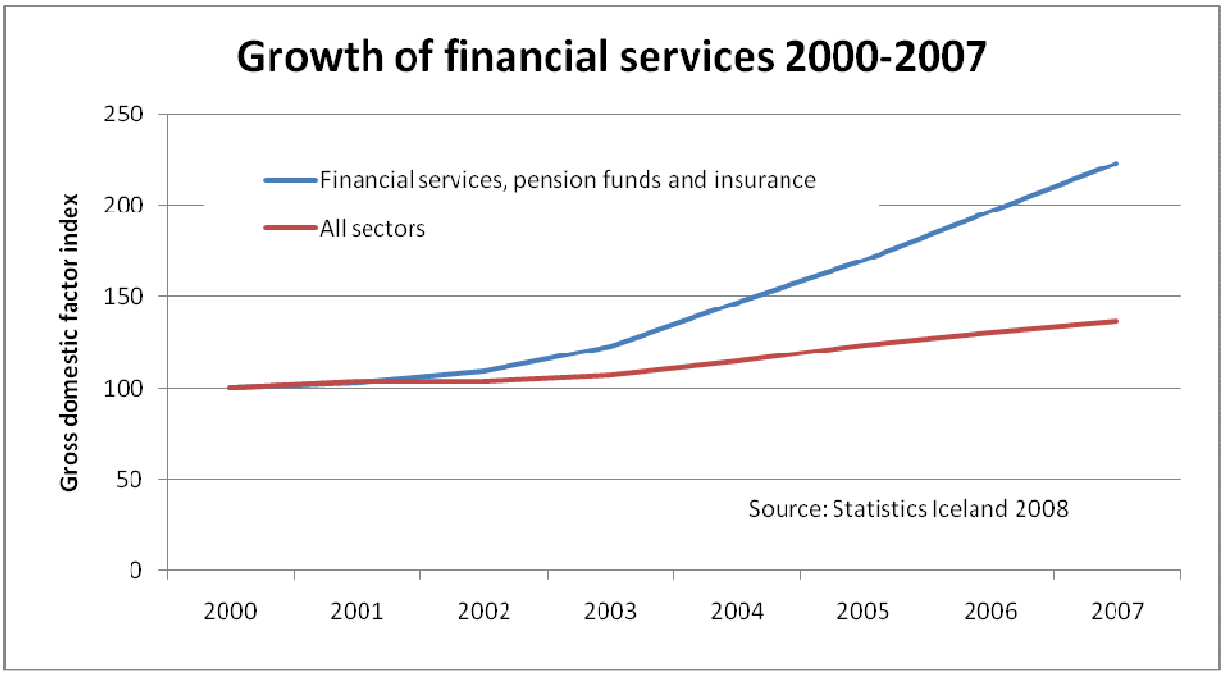
Nýjar meginreglur

Þegar afleiðingar yfirstandandi alheimsfjármálakreppu eru nú yfirfarnar á alþjóðavettvangi má ályktа sem svo að endurnýjað fjármálakerfi heimsins verði ekki byggt á þessum meginreglum. Á síðustu misserum hefur þessi vænta ríkisábyrgð (e. implicit guarantee) breyst í beina ríkisábyrgð (e. explicit guarantee). Aðeins með þeim hætti, ásamt verulegum fjárhagslegum stuðningi í formi eiginfjár, nýs lausafjár og kaupum á illa leiknum bankaeignum, hafa bankakerfin getað starfað.

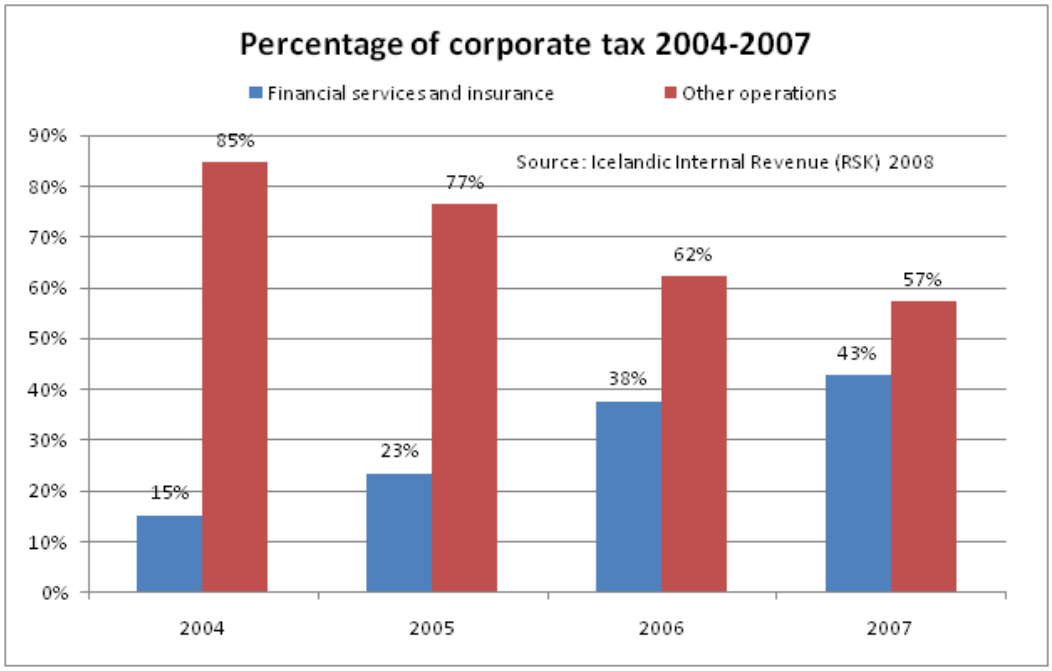
Án þessarar umbreytingar hér á landi gat kerfið ekki komist óstutt í gegnum hremmingarnar. Það gerir aðstæður hér sérstakar, ekki eðli eða rekstur íslensku bankanna.

3 VÖXTUR FJÁRMÁLAÞJÓNUSTU

Eins og fyrr greinir óx fjármálaþjónustan mikið á liðnum árum og leiddi um leið til mikils virðisauka. Á þessari mynd má sjá vöxt fjármálaþjónustu á tímabilinu 2000-2007.



Eins og sjá má var hann mun meiri en vöxtur landsframleiðslu á sama tímabili. Vöxtur fjármálakerfisins skilaði sér í gríðarlega auknum skatttekjum ríkisins, eins og sést á þessari mynd, sem sýnir reyndar aðeins beina skatta:



Há launuð störf og mikil almenn umsvif leiddu til mikilla annarra afleiddra opinberra tekna.

Á árinu 2008 var bankakerfið orðið margföld verg þjóðarframleiðsla Íslendinga að stærð. Sú staðreynd ein og sér reyndist ekki tilefni fyrir matsfyrirtækin að breyta góðu lánshæfismati sínu á íslensku bönkunum. Þessi hlutföll voru og eru reyndar ekki alveg óþekkt, því í löndum eins og Hollandi, Írlandi, Sviss og Bretlandi er bankakerfið á bilinu 4-6-föld þjóðarframleiðsla.

Eftir á má sjá að fjármálakerfið hafði vaxið íslensku hagkerfi yfir höfuð, sérstaklega við þær einstöku og erfiðu aðstæður sem mynduðust á alþjóðlegum fjármálamörkuðum þá um haustið. Við aðstæður sem þessar kom t.d. berlega í ljós vandi þess að stjórnvöld höfðu ekki hugað að því sem skyldi að auka gjaldeyrisvaraforða Seðlabanka Íslands til samræmis við vöxt bankanna. Jafnfram kom þá fram vandi þess að bankarnir höfðu ekki takmarkað vöxt sinn, þegar ljóst varð að varaforðinn fylgdi þeim ekki eftir. Því var Seðlabankanum illmögulegt að sinna hlutverki sínu sem lánveitandi til þrautavara í erlendri mynt, eins og kom síðan berlega í ljós með atburðunum í byrjun október 2008.

Seðlabankinn kom að lokuðum dyrum

Þegar reynt var að bæta þar úr á árinu 2008 kom Seðlabanki Íslands því miður að lokuðum dyrum hjá evrópskum seðlabönkum. Að mati Seðlabanka Íslands virtist vera um samræmd viðbrögð að ræða, en þessi viðbrögð komu á óvart og voru gagnstæð því sem talið hafði verið líklegt, vegna EES-samstarfsins og þess hversu mikilvægur fjármálastöðugleiki á innri markaði Evrópusambandsins var.

Fyrrum stjórnendur Landsbankans eru þeirrar skoðunar að erlendir seðlabankar hafi verið undir þrýstingi frá bönkum í heimalöndum sínum um að koma íslenska fjármálakerfinu og íslenskum bönkum ekki til stuðnings, þar sem þeir hræddust samkeppni frá netinnlánastarfsemi íslensku bankanna. Yfirlýsingar íslensku seðlabankastjóranna renna stoðum undir þennan grun.

Þessi afstaða var ekki ábyrg og olli miklum vonbrigðum, sérstaklega í tilfelli Seðlabanka Evrópu (ECB), í ljósi þeirra neikvæðu kerfisáhrifa sem vandi íslensku bankanna gat haft á hinn umsamda sameiginlega markað EES. Síðar átti eftir að koma í ljós að þessi sömu rök voru notuð gegn íslenska ríkinu varðandi uppgjör innlána innan EES.

Mervyn King Englandsbankastjóri leggur áherslu á hversu samtvinnuð örlög fjármálamarkaða í hinum ýmsu löndum eru[11]:

> „ÞAÐ ER RÁÐRÚM TIL ÞESS AÐ MINNKA SKULDSETNINGU BANKA ÁN ÞESS AÐ TAKMARKA LÁNVEITINGAR Í „RAUNHAGKERFINU". EN ÞAÐ VÆRI ÁTAK SEM ÞYRFTI AÐ NÁ YFIR LANDAMÆRI AÐ JAFNA ÚT SKULDIR Í NAUÐSYNLEGUM MÆLI, SEM SÝNIR AÐ NÆRRI ALLAR HLIÐAR NÚVERANDI KREPPU HAFA ALÞJÓÐLEGA VÍDD."

[11] Mervyn King: *Speech to the CBI Dinner, Nottingham, at the East Midlands Conference Centre*, 20. janúar 2009, bls. 6.

4 VÖXTUR LANDSBANKA ÍSLANDS

Sem aðili að Evrópska efnahagssvæðinu hefur Ísland lögfest regluverk Evrópusambandsins á sviði fjármálaþjónustu. Landsbankinn starfaði alla tíð í einu og öllu samkvæmt því regluverki og laut sem fyrr segir eftirliti viðeigandi eftirlitsstofnana þar sem hann starfaði. Alls lutu dótturfélög bankans eftirliti sjö aðila í jafnmörgum löndum og útibú hans lutu eftirliti tíu eftirlitsstofnana.

Eftirlitsaðili Landsbankans á Íslandi var Fjármálaeftirlitið, FME. Bankinn lagði ríka áherslu á gott samband við FME og ekki voru nein útistandandi deilumál við stofnunina þegar skilanefnd tók yfir rekstur bankans þann 7. október 2008. Landsbanki Íslands viðhafði víðtækt og náið samráð við stjórnvöld, Seðlabanka og Fjármálaeftirlitið allan þann tíma sem bankinn starfaði, svo og Kauphöll og greiningaraðila á markaði, allt frá skráningu bankans á markað sem almenningshlutafélag haustið 1998.

4.1 HÓFSAMAR YFIRTÖKUR LANDSBANKANS ERLENDIS

Stefna Landsbanka Íslands var að stækka með því að taka yfir lítil og vel rekin fjármálafyrirtæki, sem höfðu burði til lengri tíma innri vaxtar, og byggja á reynslu þeirra stjórnenda sem fyrir voru. Á tímabilinu 2000-2007 tók bankinn yfir nokkur lítil eða miðlungsstór fyrirtæki í Bretlandi, Írlandi, Lúxemborg og Frakklandi, alls fyrir um 520 milljónir evra. Viðskiptavild vegna þessara kaupa var óveruleg, eða aðeins um 16% af eigin fé (9% af eigin fé og víkjandi lánsfé miðað við 30. júní 2008).

Fyrsta yfirtaka Landsbankans á erlendri grundu var á breska bankanum Heritable Bank árið 2000, fyrir 25,9 milljónir evra. Heildareignir bankans námu þá um 175 milljónum punda. Heritable bankinn var gömul og rótgróin bankastofnun, sett á fót árið 1877 í Glasgow í Skotlandi og flutti höfuðstöðvar sínar til London á sjötta áratug síðustu aldar. Landsbankinn stuðlaði að því að vöruframboð Heritable var víkkað; m.a. hóf bankinn að taka við innlánum og veita fasteignaveðlán. Efnahagsreikningur Heritable Bank nálgaðist milljarð punda um mitt ár 2008.

Árið 2003 keypti Landsbankinn Búnaðarbankann Lúxemborg fyrir 15,3 milljónir evra. Landsbankinn í Lúxemborg bauð síðan upp á einkabankaþjónustu, eignaumsýslu og aðra bankaþjónustu, aðallega fyrir viðskiptavini á Íslandi og öðrum Norður-Evrópulöndum.

Fjárfestingabankastarfsemi byggð upp

Tveimur árum seinna, 2005, byrjaði Landsbankinn að byggja upp fyrirtækja- og fjárfestingabankastarfsemi sína með yfirtöku á breska verðbréfamiðlunarfyrirtækinu Teather & Greenwood, fyrir 42,8 milljónir punda. Sú uppbygging hélt áfram sama ár með kaupum á evrópska fyrirtækinu Kepler Equities SA fyrir um 100 milljónir evra, en það fyrirtæki var með skrifstofur víða um álfuna og hjálpaði þannig Landsbankanum að byggja upp víðtæka nærveru í evrópskri fjárfestinga- og fyrirtækjabankaþjónustu.

2005 hélt Landsbankinn einnig innreið sína á írskan markað, með kaupum á helmingi hlutafjár í fjármálafyrirtækinu Merrion Capital, sem sérhæfði sig í fyrirtækjafjármögnun, eignaumsýslu og sjóðstýringu. Með yfirtöku á þessum þremur félögum, Teather, Kepler og Merrion, hafði Landsbankinn ofið þéttriðið net fjárfestingabankaþjónustu, eignaumsýslu og sjóðstýringar í Evrópu.

Síðsumars 2006 keypti Landsbankinn lítinn banka í Guernsey, Cheshire Guernsey Ltd., sem greiddi leið fyrir bankann og auðveldaði honum að þróa áfram innlánastarfsemi sína á þessum markaði. Þjónustan beindist fyrst og fremst að erlendum viðskiptavinum með búsetu í Bretlandi sem þurftu á alþjóðlega viðurkenndri lögsögu að halda.

Árið 2007 keypti Landsbankinn svo öll hlutabréf í breska fjárfestingabankanum Bridgewell, sem var sameinaður Teather & Greenwood undir nafninu Landsbanki Securities UK. Það fyrirtæki varð samstundis næststærsta miðlunarfyrirtæki Bretlands á sínu sviði, á eftir JPMorgan Chazanove.

4.2 ÚTIBÚ LANDSBANKANS Í LONDON

Útibú Landsbankans í London fékk starfsleyfi í mars árið 2005. Í fyrstu sérhæfði Landsbankinn í London sig í að taka þátt í lánveitingum til skuldsettra yfirtakna, en hóf svo sjálfur að eiga frumkvæðið að slíkum lánveitingum.

Seint á árinu 2006 ýtti útibúið einnig úr vör einingu sem einbeitti sér að eignaveðlánum (e. asset backed lending), og byggði starfsemina á reyndum bankamönnum frá GMAC Financial Services.

Þá opnaði Landsbankinn Icesave-innlánareikninga á netinu þann 9. október 2006. Bakvinnslu við þá var úthýst til Newcastle Building Society. Var það gert til að bæta við nýrri stoð fjármögnunar og farið var af stað með þjónustuna þegar aðstæður voru almennt góðar á lánsfjármörkuðum. Bankinn hafði veitt lán til Bretlands allt frá árinu 2000 og fjármagnaði bresku starfsemina frá höfuðstöðvum á Íslandi.

Reyndir yfirmenn

Yfirmenn allra helstu starfseininga Landsbankans erlendis voru reyndir þarlendir bankamenn með afar víðtæka reynslu og þekkingu á þeim mörkuðum sem þeir störfuðu og höfðu flestir starfað hjá mörgum virtustu bankastofnunum í Evrópu. Þegar horft er til alþjóðavæðingar Landsbankans var um mjög varfærna stefnu að ræða og erlendar starfseiningar voru í senn arðbærar og vel áhættudreifðar.

4.3 ÚTRÁS BANKA ANNARS VEGAR OG VIÐSKIPTAVINA ÞEIRRA HINS VEGAR

Gera verður greinarmun á framkvæmd hvers fyrirtækis á alþjóðavæðingu sinni og ekki dæma alla alþjóðavæðingu íslensks atvinnulífs með sama hætti. Þá ber að gera greinarmun á alþjóðavæðingu bankanna annars vegar og viðskiptavina þeirra hins vegar. Rekstrarlega má rekja meginvandann til hins síðarnefnda.

Alla þessa þróun verður þó af sanngirni að meta í ljósi hinnar ófyrirséðu djúpu efnahagslægðar sem öll heimsbyggðin glímir nú við. Mervyn King Englandsbankastjóri orðaði þetta svona 21. október 2008[12]:

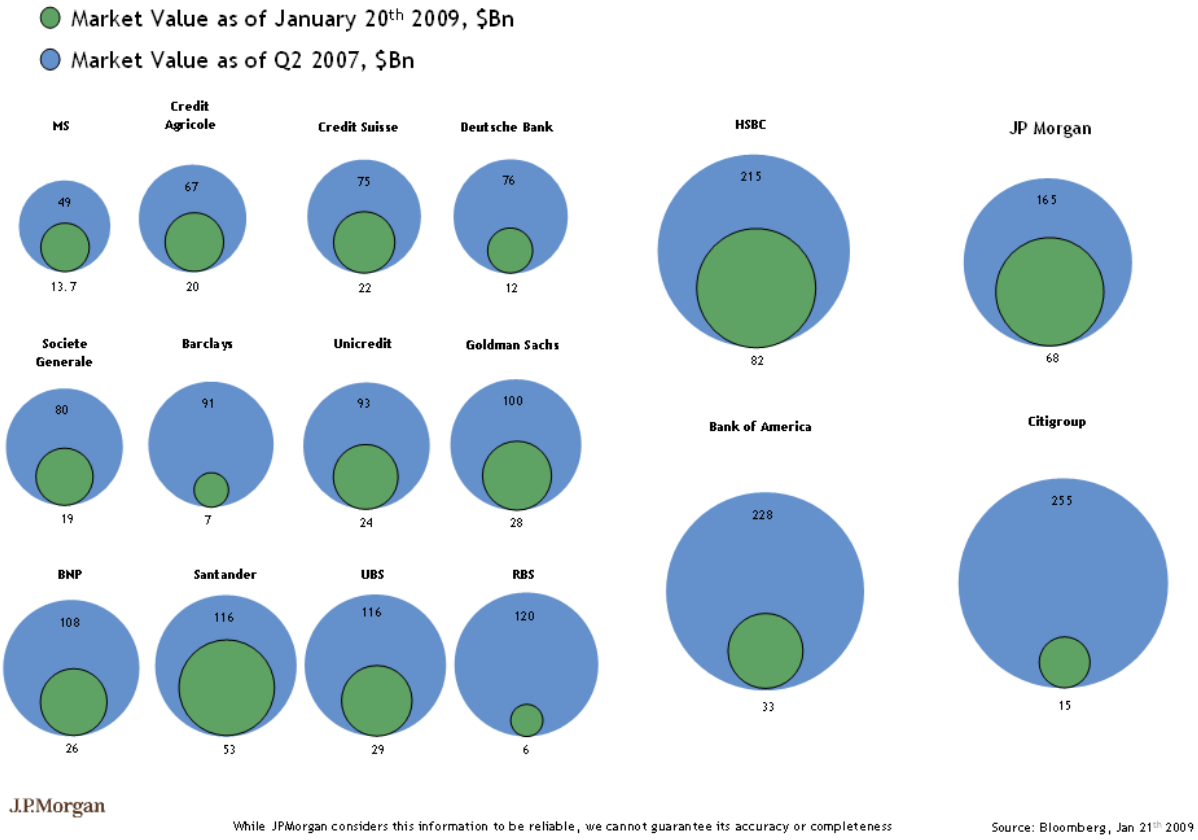
[12] Mervyn King: *Speech to the CBI, Institute of Directors, Leeds Chamber of Commerce and Yorkshire Forward at the Royal Armouries*, Leeds, 21. október 2008, bls. 2.

SÍÐAN Í ÁGÚST 2007 HEFUR FJÁRMÁLAÓSTÖÐUGLEIKI FÆRT HINN IÐNVÆDDA HEIM Í KAF. OG, Í KJÖLFAR FALLS LEHMAN BROTHERS 15. SEPTEMBER, HÓFST NÆSTUM **ÓHUGSANDI** ATBURÐARÁS, SEM NÁÐI HÁMARKI FYRIR VIKU EÐA SVO ÞEGAR TILKYNNT VAR VÍÐA UM HEIM AÐ BANKAKERFIÐ YRÐI ENDURFJÁRMAGNAÐ. ÞAÐ ER ERFITT AÐ ÝKJA HVERSU ALVARLEGIR OG MIKILVÆGIR ÞESSIR ATBURÐIR ERU. **BANKAKERFIÐ HEFUR EKKI VERIÐ NÆR FALLI FÁ BYRJUN FYRRI HEIMSSTYRJALDAR**.

5 UMFANG HINNAR ALÞJÓÐLEGU FJÁRMÁLAKREPPU

5.1 ALÞJÓÐLEGT ÁFALL

Sú fjármálakreppa, sem hóf innreið sína síðari hluta ársins 2007 og stendur enn yfir, er af stærðargráðu sem á sér engin nútíma fordæmi. Sem dæmi um það má tína til eftirfarandi mynd, sem sýnir markaðsvirði banka í janúar 2009, borið saman við lok annars fjórðungs árið 2007:



Eins og berlega má sjá á þessari mynd má segja að hið alþjóðlega bankakerfi sé nánast allt hrunið um þessar mundir, ef það er borið saman við stöðuna fyrir tæpum tveimur árum.

Hin gríðarlega lausafjárkreppa sem hófst árið 2007 varð að efnahags- og gjaldmiðlakreppu, sem kallað hefur á gífurleg bein inngrip ríkisvaldsins í fjármálakerfi heimsins eins og fyrr var vikið að. Sem dæmi um aðgerðir hins opinbera í hinum ýmsu löndum má nefna:

World-wide gov. guarantees on deposit & debt and injections

Country	Deposits Guarantee	Debt Guarantee	Amount	Capital Injection	Other Facilities	New debt issue
Iceland	Raised to unlimited amount, domestic dep.	-	-	-	-	
Australia	Raised from zero to unlimited	On new debt	Not sp.	-		$28 bn. Dec08
Austria	Raised to an unlimited amount	On new debt via vehicle	€75bn	Fund €15bn	Guarantee clearing vehicle	
Belgium	Raised to €100,000	On new debt	Not sp.	Individual name specific action	-	
Denmark	Raised to an unlimited amount	On new and outstanding	DKK3500bn	-	-	
Finland	Raised to €50,000	On new debt	€50bn	Fund €4bn	-	
France	Unchanged at €70,000	On new debt via vehicle	€320bn	Up to €40bn max	-	
Germany	Unlimited amount for private bank accounts	On new debt	€400bn	Fund of €80bn	-	
Greece	Raised to €100,000	On new debt	€15bn	Fund of €5bn	Swap facility €8bn	
Hong Kong	Raised to unlimited amount in auth. inst.	-	-	-	-	
Ireland	Unlimited for biggest lenders. Others €100K	On new and outstanding	Unlimited	Injection of €5.5bn	-	
Italy	Unchanged at €103,000	On new debt	Not sp.	Up to €20bn max	Swap facility up to €40bn	
Japan	Unchanged unlimited for non-interest acc.	-	-	-	-	
Netherlands	Raised to €100,000	On new debt	€200bn	Up to €20bn	-	
Norway	Unchanged at NOK 2,000,000	-	-	-	Swap facility up to NOK350bn	
Portugal	Raised to €100,000	On new debt	€20bn	-	-	
Spain	Raised to €100,000	On new debt	€100bn	Authorisation for capital injections	Emgergency fund up to €50bn	
Sweden	Raised to 500,000SEK	On new debt	SEK1500bn	Fund of SEK15bn	-	
Switzerland	Unchanged at CHF 30,000	-	-	Capital injection into UBS	-	
UK	Raised to £50,000	On new debt	£250,000	Fund of £50bn	SLS of £200bn	
US	Raised guarantees to $250,000	On new debt	-	Injection of up to $250bn preferred	TARP total of $700bn.	$130 bn. Dec08

Information: ING, Bloomberg, Gov. websites

18
1
8

Þarna sést að hið opinbera í hinum vestræna heimi hefur brugðist við alþjóðlegu hruni bankakerfanna með gríðarlega víðtækum aðgerðum, sem lúta að því að ábyrgjast innstæður og skuldir og veita eigin fé inn í fjármálafyrirtæki. Einnig hefur hið opinbera tekið yfir illa leikin lánasöfn fjármálastofnana.

5.2 BANKAHRUN ER EKKI SÉRÍSLENSKT FYRIRBÆRI

Þrátt fyrir þessar aðgerðir hafa fjölmargar bankastofnanir fallið á undanförnum mánuðum – hrun banka er ekki séríslenskt fyrirbæri. Hafa ber í huga að neðantalin dæmi voru tekin saman í lok janúarmánaðar 2009, en síðan þá hafa bæst fleiri við.

Sérstaklega athygli vekur hve breskir bankar hafa orðið illa úti, í ljósi þess að á tímabili var reynt að gera Ísland að hinni stóru ógn við breskan fjármálastöðugleika.

5.3 DÆMI UM STÓRA BANKA SEM HAFA FALLIÐ EÐA RÍKISVALDIÐ KOMIÐ TIL BJARGAR

1) Banks that have failed

Firm	Country	Time period	Notes
Lehman Brothers	USA	15.sep.08	Filed for Chapter 11 bankruptcy protection
Bear Stearns	USA	Mar08	Acquired by JPMorgan, backed by loans from the Fed
Washington Mutual	USA	Sep08	Closed down by regulators and sold to JPMorgan
IndyMac	USA	Jul08	FDIC bailout after a run by depositors

2) Government bailouts

Major government capital investments in financial firms

Financial firm	Country	Time period	Amount		Notes
Citigroup	USA	Oct08-Jan09	$ bn	64,0	Preferred shares, warrants and capital benefit from asset guarantees
Bank of America	USA	Oct08-Jan09	$ bn	45,0	Preferred shares and warrants
AIG	USA	Nov08	$ bn	40,0	Preferred shares, part of a $ 150 bn rescue package. >80% public stake
Wells Fargo	USA	Oct08	$ bn	25,0	Preferred shares and warrants
JPMorgan	USA	Oct08	$ bn	25,0	Preferred shares and warrants
Freddie Mac Fannie Mae	USA	Sep08	$ bn	14,0	Nationalised
Morgan Stanley	USA	Oct08	$ bn	10,0	Preferred shares and warrants. Has converted to bank status.
Goldman Sachs	USA	Oct08	$ bn	10,0	Preferred shares and warrants. Has converted to bank status.
PNC Fin. Serv.	USA	Dec08	$ bn	7,5	Preferred shares and warrants
U.S. Bancorp	USA	Nov08	$ bn	6,5	Preferred shares and warrants
GMAC	USA	Dec08	$ bn	5,0	Preferred shares and warrants
These are the major bailouts. Total capital investment by US government is $ 323 bn and counting					

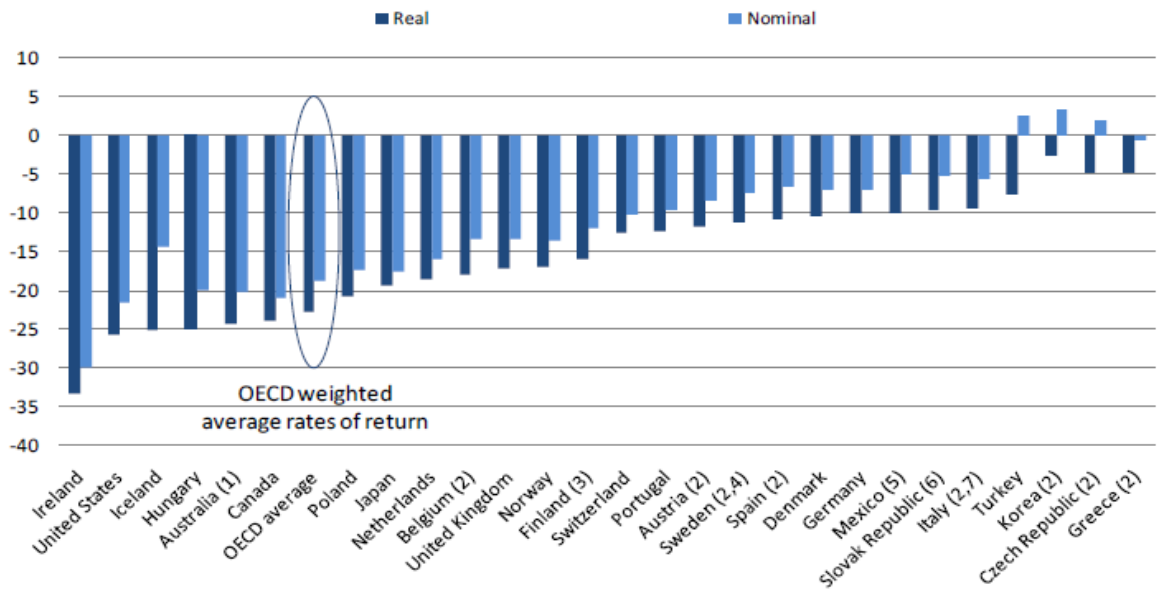
Financial firm	Country	Time period	Amount		Notes
UBS	Switz.land	Oct08	CHF bn	6,0	Mandatory convertible bonds. Also private rights issue.
ING	Neth.lands	Oct08	€ bn	10,0	Preferred shares
Fortis	Neth.lands	Sep08	€ bn	4,0	Stake in Dutch business
KBC	Belgium	Oct08-Jan09	€ bn	5,5	Preferred shares
Fortis	Belgium	Sep08	€ bn	4,7	49% stake in Belgian banking unit
Dexia	Belgium	Sep08	€ bn	2,0	Common stock
Fortis	Lux.bourg	Sep09	€ bn	2,5	Loan convertible into 49% stake in Lux. banking unit
Dexia	Lux.bourg	Sep09	€ bn	0,4	Convertible bond
Carnegie Inv. Bank	Sweden	Nov08			Nationalised (Government takes over the ownership)
Roskilde bank	Denmark	Aug08	€ bn	0,5	

3) Banks taken over by other banks during the credit crisis

Firm	By	Time period	Notes
Merrill Lynch	BofA	Sep08	
Countrywide	BofA	Jan08	
Wachovia	Citigroup	Sep08	Rescued deal backed by the US authorities
Alliance & Leicester	Santander	Jun08	

Í umræðunni um fjármálahrunið á Íslandi og afleiðingar þess hér á landi, m.a. á eignir og sparnað, þ.m.t. lífeyrissparnað, vill oft gleymast, að önnur lönd hafa farið illa út úr hinni alþjóðlegu kreppu. Til marks um það er ávöxtun erlendra lífeyrissjóða á árinu 2008, fram að bankahruni á Íslandi í október.

5.4 NAFN- OG RAUNÁVÖXTUN LÍFEYRISSJÓÐA Í VÖLDUM OECD LÖNDUM JANÚAR-OKTÓBER 2008



Meðaltal raunávöxtunar frjáls lífeyrissparnaðar innan OECD er neikvætt upp á 22% á þessu tímabili, en raunlækkun hér á landi er áþekk þessu meðaltali. Þá má nefna að norski olíusjóðurinn tapaði sem nam rúmlega 10 billjónum, 10.000 milljónum, íslenskra króna á árinu 2008, miðað við gengi um miðjan mars 2009. Einnig má nefna að Berkshire Hathaway, eignarhaldsfélag hins víðfræga bandaríska fjárfestis Warren Buffett, átti versta ár sitt frá upphafi, þar sem eigið fé lækkaði úr 13,21 milljarði Bandaríkjadollara niður í 4,99 milljarða dollara.

Það gefur nokkra hugmynd um starfsskilyrði íslenskra sem erlendra banka síðustu mánuðina fyrir bankahrunið í október 2008.

6 EIGNAVERÐ FELLUR HRATT Í LAUSAFJÁRKREPPU

Ekki var nóg að íslenskt efnahagslíf þyrfti að kljást við þessa gífurlegu kreppu í alþjóðlegu fjármálalífi og þá lækkun eignaverðs sem henni fylgdi, heldur bættist við gjaldeyriskreppa, sem rýrði enn frekar gæði eigna íslensku bankanna.

Ofan á þetta bættist að vegna lausafjárvanda hrundi allt íslenska bankakerfið á einni viku í byrjun október. Þegar banki lendir í lausafjárvanda rýrna eignir hans í verði með gríðarlegum hraða, og enn hraðar þegar allsherjar kerfishrun verður. Sömu eignir eru til staðar, en einu kaupendur þeirra eru aðilar sem voru tilbúnir að greiða útsöluverð fyrir eignir.

6.1 EIGNIR BANKANS RÝRNUÐU UM BILLJÓN VIÐ FALL HANS

Fyrrum stjórnendur Landsbankans áætla að eignir bankans hafi þegar þann 7. október sl. rýrnað í verði um heila billjón, eða 1.000 milljarða íslenskra króna, og gerðu skilanefnd bankans grein fyrir því með minnisblaði í októbermánuði. Þessi rýrnun samsvarar því að ¼ af eignum bankans hafi horfið á einni viku.

6.2 RÝRNUN EIGNASAFNA VIÐ FALL

Þegar banki fer í lausafjárþurrð rýrna eignir hans gríðarlega hratt. Sem dæmi má nefna eignir Landsbankans í endurhverfum samningum og TRS-samningum. Þær voru hirtar upp í skuldir og seldar á brunaútsölu með miklu tjóni fyrir bankann. Jafnframt urðu dótturfélög bankans verðlaus, auk þess sem nokkurt magn víkjandi lána til dótturfélaganna varð að engu, sem og lánafyrirgreiðsla til þeirra. Þetta var ýmist vegna þess að viðskipti hrundu, eða lausafjárþurrð varð og rekstur var tekinn yfir af yfirvöldum.

Heritable bankinn er gott dæmi um þetta. Þar var um að ræða góðan banka í góðum rekstri sem hafði takmörkuð tengsl við Landsbankann fyrir utan eignarhaldið og eina lausafjárlínu. Engu að síður varð tjón hans svo mikið við hrun Landsbankans að ekki aðeins eigið fé bankans og víkjandi lán töpuðust, heldur einnig almenn lánafyrirgreiðsla Landsbankans við bankann og hluti innlána Heritable. Á að giska 20-25% af eignum bankans töpuðust við það eitt að Landsbankinn hrundi.

6.3 GRÍÐARLEGT TJÓN VIÐ LAUSAFJÁRÞROT

Þegar banki er lausafjárþrota og getur ekki lengur stutt við viðskiptavini sína verður gríðarlegt tjón –sérstaklega við aðstæður á fjármagnsmörkuðum eins og ríkt hafa að undanförnu, þar sem viðskiptavinir geta ekki snúið sér annað. Fyrirtæki verða þá annað hvort gjaldþrota eða að lánardrottinn í lausafjárþurrð verður að sætta sig við afarkosti til að viðskiptavinir hans fari ekki á hausinn, með miklu tjóni. Staða Eimskips er gott dæmi um þetta. Þetta hefur þegar valdið miklu tjóni fyrir Landsbankann og miklar eignir tapast af þessum sökum.

Vegna heimsástandsins og lausfjárkreppunnar hefur verðmæti allra eigna í heiminum verið endurmetið niður á við. Þetta hefur valdið miklu tjóni á eigin fé skuldsettra kaupa, með alvarlegum afleiðingum fyrir eigið fé fjárfestinga margra Íslendinga á erlendum vettvangi. Hafa ber í huga að töluverður hluti af fjárfestingum Íslendinga var í Bretlandi og Eystrasaltsríkjunum, en þessi lönd hafa farið sérlega illa út úr efnahagskreppunni, eins og fram hefur komið í fjölmiðlum.

7 RÝRNUN EIGNASAFNA VIÐ KERFISFALL

Lausafjárkreppan í heiminum, sem nú er orðin að alvarlegri almennri efnahagskreppu, hefur lent sérstaklega illa á Íslandi. Hér varð hún fljótlega að gjaldeyriskreppu, þar sem gjaldmiðill þjóðarinnar fell í kringum 50% (vísitalan var um 115 haustið 2007 og þegar þetta er skrifað um 230) og endaði með því að hér varð alsherjar bankahrun með gríðarlegum neikvæðum dóminóáhrifum á allt efnahagslíf, með tilheyrandi verðfalli allra eignaflokka, þ.e. allra helstu veðandlaga banka.

Raunveruleg hætta var á að í landinu yrði algert efnahagshrun. Þetta hefur valdið því að nýju bankarnir, sem hafa verið að kaupa eignasöfn af gömlu bönkunum, hafa orðið að hafa ríflegt borð fyrir báru við mat á eignum. Því eru hafa þeir verið full svartsýnir við mat á eignunum.

7.1 HLUTABRÉF HAFA HRÍÐFALLIÐ Í VERÐI

Svo að segja öll hlutabréf á innlendum fjármálamarkaði hafa orðið verðlaus í tengslum við bankahrunið og fall krónunnar þ.e. ekki aðeins hlutbréf í bönkunum þremur, heldur einnig Eimskipi, Atorku, FL Group, 365, Teymi, Icelandic, Straumur, Spron, Existu o.s.frv. Þau sem eftir sitja, eins og t.d. bréf í Marel, hafa lækkað verulega í verði.

Þetta mikla eignatjón kemur fram í gæðum eignasafna bankanna, bæði vegna þess að lánað hafði verið út á þessar eignir og einnig vegna þess að með einum eða öðrum hætti var stór hluti þess eigin fjár rekstraraðila í þessum félögum. Hér er um á þriðja þúsund milljarða tjón að ræða. Hér skiptir máli að það voru ekki bara eignarhaldsfélög sem áttu hlutabréf, heldur var í mörgum tilfellum um hefðbundin rekstrarfélög að ræða.

7.2 VERÐMÆTI ENDURSKILGREIND

Þegar ekki er lengur aðgengi að lánsfjármagni þarf að endurskilgreina öll verðmæti, því verðmæti eigna er mjög háð því hvernig aðgengi að lánsfjármagni er. Þetta hefur gerst á Íslandi á öfgafullan hátt, þar sem ekki er aðeins um að ræða fall bankakerfisins heldur hafa einnig heilar atvinnugreinar lent í miklum erfiðleikum, eins og t.d. byggingariðnaðurinn, bílainnflutningur, flutningafyrirtæki, ferðaskrifstofur og flest félög í fasteignarekstri.

Samdráttur í efnhagslífi, lækkandi launakjör og atvinnuleysi – þar af leiðandi minni greiðslugeta almennings – hefur mikil áhrif á eignaverð, því fasteignir eru aldrei meira virði en greiðslugeta þeirra sem ætla að búa í þeim.

Við neyðarlögin og beitingu þeirra urðu skuldabréf og kröfur á alla hina bankana, þar með talinn Straum, nánast verðlausar. Það hafði miklar afleiðingar fyrir kerfið í heild, þ.e. alla bankana, því vegna lausafjárerfiðleika annarra banka hafði Landsbankinn t.d. lánað öðrum bönkum fé.

7.3 SKULDSETNING Í ERLENDRI MYNT OF ALGENG

Skuldsetning í erlendri mynt var of algeng hjá íslenskum fyrirtækjum og bætti gráu ofan á svart að menn voru hlutfallslega með mesta af skuldum í svissneskum frönkum og japönskum jenum, sem krónan hefur fallið hlutfallslega mest gagnvart.

Langvarandi hátt vaxtastig var mikil ástæða þess að erlend lántaka var orðin of mikil og áhættan eftir því, en hjá þeim sem tóku lán í íslenskum krónum át hið háa vaxtastig eigið fé fyrirtækjanna jafnt og þétt. Ekkert atvinnulíf þrífst lengi við vaxtastig í kringum 15%, nema eitthvað gefi eftir.

Dóminóáhrif kerfisfalls heils fjármálakerfis eru gífurleg. Ekki eru til dæmi um það annars staðar í sögunni að fjármálakerfi heillar þjóðar falli eins og á Íslandi, við jafnslæmar aðstæður í efnahagslífi heimsins og raun bar vitni. Þetta skiptir miklu máli þegar skoðaðar eru upplýsingar um gæði eigna annarra banka sem hafa lent í lausafjárþurrð eða gjaldþroti. Niðurstaðan verður mun verri þegar

allir bankar eins lands falla en þegar einn banki fellur, svo ekki sé talað um hve miklu það skiptir hvort þetta gerist í miðri heimskreppu eða hvort um hafi verið að ræða staðbundið vandamál, eins og raunin hefur verið um flestar kreppur frá 1930.

Lausfjárþurrðin sem varð á markaði og hið fullkomna vantraust sem varð hjá erlendum aðilum í framhaldi af kreppunni setti auðvitað mörg innflutningsfyrirtæki í veruleg vandræði og rýrði þá um leið lánastöðu banka gagnvart slíkum fyrirtækjum. Mörg fyrirtæki sem voru í fullkomnu lagi lentu í vandræðum af þessum sökum.

7.4 MIKLAR TEKJUR VERÐA AÐ ENGU

Það má ekki gleyma því að bankakerfið var með heildartekjur af stærðargráðunni 450 milljarðar, á meðan heildarútflutningstekjur sjávarútvegs er ekki nema rétt um þriðjungur af þessari fjárhæð. Það hefur þarf af leiðandi gríðarleg áhrif á allt atvinnulíf þegar þessi tekjustofn fellur nánast allur í burtu á skömmum tíma, með miklum áhrifum á öll fyrirtæki í landinu og þar með gæði lánasafna sem snúa að Íslandi.

Tjón verður mikið þegar fyrirtæki fer í þrot og eignir verða verðlausar, þótt þær hafi verið verðmiklar á meðan viðkomandi fyrirtæki var í fullum rekstri. Segja má að nokkuð svipað gildi þegar banki fer í þrot. Þá eru áhrifin hins vegar ekki einangruð við eignir eins fyrirtækis, heldur ná þau yfir allt efnahagslífið, enda eru eignir banka ekkert annað en hlutdeild í efnahagslífi lands.

Þetta er ástæða þess að allar þjóðir heims gera allt sem þær gert til að verja kerfisbanka falli, hvað þá að verja heilt kerfi. Í tilfelli Íslands skorti á baklandið sem til þurfti.

Í þessu sambandi má nefna að Barclays Capital áætlar að illa leiknar eignir (e. troubled assets) nemi um 1/3-1/2 af lánveitingum í Bandaríkjunum:

$bn		Possible "troubled" assets (estimates)	
	Total assets (all banks)	**Low**	**High**
Loans			
1st Lien Mtg	1.865	828	1.104
2nd Lien Mtg and HEL	890	545	726
Consumer	945	47	189
Cre	1.249	250	499
C&I	1.289	171	228
Securities			
Private Label Mortgages	296	55	73
Total	6534	1896	2819

Source: Barclays Capital

Því er ljóst að eignaverð í kjölfar falls bankanna gefur ekki sanngjarna vísbendingu um stöðuna áður en kerfiserfiðleikarnir leiddu til greiðslustöðvunar. Rýrnunin er að miklu leyti komin til vegna fallsins, sem átti rætur í lausafjárskorti en ekki eiginfjárvanda.

Fall íslensku krónunnar hafði haft þau áhrif, frá því lausafjárkreppan fór að gera vart við sig haustið 2007 og til falls bankanna, að erlendar skuldir bankanna stórhækkuðu. Helstu gjaldmiðlar sem íslensku bankarnir höfðu lán sín í hækkuðu um 80-140% á þessu tímabili.

7.5 GENGISBREYTINGAR FRÁ MIÐJU ÁRI 2007

	30.06.07	**31.12.08**	**breyting**
GBP	124,92	175,78	41%
EUR	84,09	168,91	101%
USD	62,28	120,77	94%
JPY	0,5041	1,3357	165%
CHF	50,84	113,59	123%
NVT	272,4	327,9	20%
GVT	114,01	227,26	99%

Lausafjárkreppan hefur leitt til þess að þær myntir sem ekki eru gjaldeyrisvarasjóðsmyntir (en þær eru Bandaríkjadollar og evra) hafa veikst. Jafnvel breska pundið féll um 50% síðari hluta ársins 2008 gagnvart þessum myntum og hefur það aukið á vanda Bretlands, sem er ásamt Írlandi, Bandaríkjunum og Austur-Evrópu – ekki síst Eystrasaltsríkjunum – að fara ríkja verst út úr yfirstandandi kreppu.

Austur-Evrópa í sambærilegum vandræðum

Því hafa ýmis ríki Austur-Evrópu þurft að glíma við svipaðan vanda og við Íslendingar. Þau eru ekki hluti af evrusvæðinu og afar skuldsett í erlendri mynt. Með gengisfalli austur-evrópskra gjaldmiðla hefur skuldatryggingaálag ríkjanna farið stigvaxandi, vegna hás hlutfalls erlendra skulda:

8 LANDSBANKINN OG INNLENDUR LÁNAMARKAÐUR – ÍBÚÐALÁN

Þótt Landsbankinn hafi, eins og hinir viðskiptabankarnir, hafið innreið sína á íbúðalánamarkað á árinu 2004, brýndi hann ávallt fyrir viðskiptavinum sínum og almenningi að fara afar varlega í skuldsetningu og lántökum. Þegar bankinn bauð fyrst 100% lán til íbúðakaupa, þann 7. nóvember 2004, sagði Sigurjón Þ. Árnason bankastjóri í fréttatilkynningu:

„Við þessi tíðindi er góð ástæða til að minna á hversu mikilvægt er að fólk fari almennt varlega við lántökur. Áður en íbúðarhúsnæði er keypt með svo hárri veðsetningu sem hér um ræðir er rétt að fólk skoði fjármál sín mjög vandlega. Þol fólks gagnvart sveiflum í efnahagslífinu er til dæmis ekki mjög mikið, sé fasteign þess veðsett 100%, nema að greiðslugeta þess sé þeim mun meiri."

8.1 ÁBYRG RÁÐGJÖF TIL VIÐSKIPTAVINA

Í desember 2004 lækkaði Landsbankinn hámarksveðsetningu úr 100% í 90% og 21. október 2005 tilkynnti bankinn að hann hefði ákveðið að lækka hámark íbúðalána úr 90% í 80% af markaðsvirði eigna. Enn og aftur brýndi bankinn fyrir viðskiptavinum að fara varlega. „Þessi ákvörðun er tekin í ljósi þess að aðstæður á fasteignamarkaði eru að breytast og ekki er gert ráð fyrir að áframhald

verði á þeim hröðu verðhækkunum sem átt hafa sér stað að undanförnu. Við slíkar aðstæður má lítið út af bregða hjá lántakendum til þess að raska verulega fjárhag þeirra, sérstaklega þar sem um verðtryggð lán er að ræða. Landsbankinn grípur til þessara aðgerða til að draga úr hættu á því að viðskiptavinir bankans lendi í þeirri stöðu að lán þeirra verði hærri en markaðsverðmæti eignarinnar," segir í fréttatilkynningu bankans um ákvörðunina.

Áfram sagði: „Með þessari breytingu er Landsbankinn einnig að leggja sitt af mörkum til þess að slá á þenslu í þjóðfélaginu og styðja Seðlabankann í því markmiði að halda verðbólgu í skefjum og viðhalda þannig efnahagslegum stöðugleika. Að mati bankastjórnar Landsbankans hafa bæði bankinn og viðskiptavinir hans hagsmuni af því að það markmið nái fram að ganga."

8.2 VEXTIR HÆKKAÐIR OG HVATT TIL VARFÆRNI ÞEGAR 2006

Eins og sést af þessu lagði bankinn því ávallt mikla áherslu á ábyrga ráðgjöf til viðskiptavina sinna, með hagsmuni þeirra persónulega og efnahagslífsins í heild að leiðarljósi.

Enn og aftur ítrekaði bankinn þessi sjónarmið í tilkynningu þann 19. maí 2006, þegar hann hækkaði vexti á óverðtryggðum innlánum og útlánum um allt að 0,75 prósentur: „[...] ein mikilvæg forsenda þess að ná tökum á verðbólgu, er að íbúðalán séu veitt á vöxtum sem taka mið af markaðsvöxtum. Með vaxtahækkun nú vill Landsbankinn leggja sitt af mörkum til að stöðugleiki nái að ríkja í íslensku efnahagslífi en verðbólgustig hefur mikil áhrif á mánaðarlega greiðslubyrði íbúðalána og því eiga lántakendur mikla hagsmuni af því að verðbólgu verði haldið niðri."

9 ALÞJÓÐLEGAR ÁSTÆÐUR LAUSAFJÁRKREPPUNNAR

Í stuttu máli má segja að ein stærsta ástæða lausafjárkreppunnar í heiminum hafi verið að samtök seðlabanka, BIS, lögðu of mikla áherslu á CAD-eiginfjárreglur, á kostnað reglna um lausafjárstöðu. Þau einbeittu sér að því að rýmka reglur um eigið fé, en gleymdu lausafjárþættinum. Þá hafa alþjóðlegar reglur um reikningsskil (IFRS) ýkt allar breytingar á eignaverði og koma fram af fullum þunga til lækkunar á eignaverði í lausafjárkreppu.

Leyfð var nakin skortsala á skuldatryggingum og hlutabréfum, þ.e. án þess að seljandi þyrfti að fá viðkomandi bréf að láni. Í raun var heimilt að tryggja eignir sem menn áttu ekki og höfðu þeir því allan hag af því að eign yrði fyrir tjóni.

Rofin voru tengsl milli banka og lántakenda, sbr. skuldavafninga og undirmálslán. Sá sem veitti upphaflegt lán gerði ekki ráð fyrir að þurfa að takast á við vandamál sem kæmu upp við vanskil. Hefbundin bankaleg sjónarmið viku fyrir sölumennsku.

9.1 RÍKISVALDIÐ TEKUR VIÐ AF SEÐLABÖNKUM

Þá hefur komið í ljós, eins og má ráða af því sem hér hefur fyrr komið fram, að stuðningur ríkisvalds er a.m.k. jafn mikilvægur og hlutverk seðlabanka sem lánveitanda til þrautavara.

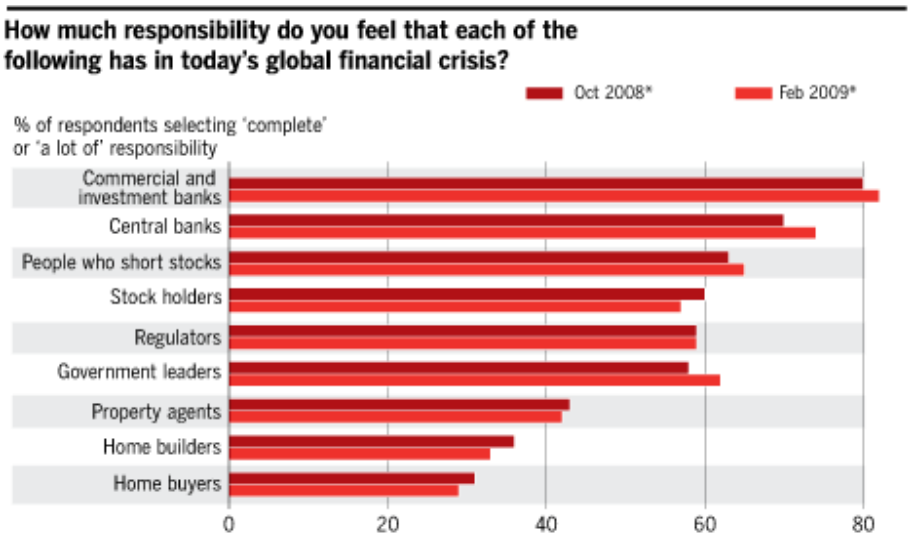
Aðgerðir alþjóðlegra eftirlitsaðila, m.a. OECD, munu miða að því að bæta lausafjár- og áhættustýringu, bæta gagnsæi og aðferðir við verðmat eigna, skilgreina hvert hlutverk

lánshæfiseinkunna á að vera, styrkja hæfni yfirvalda til að bregðast við áhættu og bæta ráðstafanir til að mæta álagi á fjármálakerfinu.

Ben Bernanke, seðlabankastjóri Bandaríkjanna, sagði í ræðu 20. mars 2008[13]:

> „[...] SUMAR HLIÐAR Á NÚVERANDI EIGINFJÁRREGLUM OG REIKNINGSSKILAREGLUM MAGNA LÍKLEGA UPP SVEIFLUR Í FJÁRMÁLAKERFINU OG EFNAHAGSLÍFINU."

Alþjóðlegar kannanir benda til þess að almenningur telji marg eigi hlut að máli, þegar kemur að ástæðum fjármálakreppunnar, eins og þessi mynd úr Financial Times[14] sýnir:



Flestir telja viðskipta- og fjárfestingabanka bera ábyrgð á alheimskreppunni, en fast á hæla þeirra koma seðlabankar, þá skortsölumenn hlutabréfa og hlutabréfaeigendur. Í kringum 60% telja að eftirlitsaðilar og stjórnmálaleiðtogar beri ábyrgð. Athygli vekur að yfir 40% aðspurðra telja fasteignasala bera ábyrgð á fjármálakreppunni.

9.2 SÉRÍSLENSKAR AÐSTÆÐUR

Vandamál, sem taldin hafa verið séríslensk, eru því ekki einsdæmi og má finna dæmi um þau í öðrum smáum efnahagskerfum. Þar má nefna lánveitingar til skyldra aðila, stórar áhættuskuldbindingar og samþjöppunaráhættu í lánasöfnum. Íslenska þjóðarbúið var hins vegar sérstaklega viðkvæmt fyrir þessum vandamálum vegna hinnar sveiflukenndu og veiku myntar.

Til að vinna gegn þeim hefði þurft meiri staðfestu í fyrirætlanir um að nýta orkulindir þjóðarinnar til verðmætasköpunar og útflutnings á seinni hluta árs 2007 og fyrri hluta árs 2008. Þá var erlend

[13] Chairman Ben S. Bernanke: *Speech at the Independent Community Bankers of America's National Convention and Techworld*, Phoenix, Arizona, 20. mars 2008, bls. 4.
[14] Financial Times: *Central Bankers take flak for crisis*, 22. febrúar 2009.

fjárfesting í bankakerfinu hverfandi og það leiddi til þess að eignarhald á bönkunum safnaðist á fárra hendur, auk þess sem erlendir greiningaraðilar hófu almennt ekki greiningu á stöðu íslensku bankanna fá sjónarmiði hlutafjáreignar (e. equity research), enda var áhugi erlendra fjárfesta ekki fyrir hendi. Íslenska krónan og tæknihindranir gerðu erlendum fjárfestum erfitt fyrir.

Helstu alþjóðlegu bankar héldu hins vegar úti ítarlegri greiningu á íslensku bönkunum nærri alfarið á grundvelli skuldabréfaútgáfu (e. debt research) og mati á verðmæti skuldabréfa og þróun skuldatryggingaálags[15]. Voru afar mikil og yfirgripsmikil samskipti við þessa greiningaraðila, m.a. í tengslum við hvert ársfjórðungsuppgjör.

9.3 SKÝRSLA BUITERS OG SIBERTS

Veikleikar kerfisins við þær erfiðu aðstæður sem voru að þróast allt árið 2008 urðu stjórnendum Landsbankans ljósir og af því tilefni fengu þeir hagfræðiprófessorana Willem Buiter og Anne Sibert til að vinna skýrslu um íslenska bankakerfið. Skýrslunni var skilað vorið 2008 og var hún kynnt helstu sérfræðingum í íslensku efnahagslífi sumarið 2008, m.a. fulltrúum stjórnvalda og Seðlabanka. Hún sýndi fram á veikleika íslenska hagkerfisins og töldu stjórnendur Landsbankans hyggilegast að koma þeim skilaboðum á framfæri við framámenn í íslensku stjórnkerfi. Skýrslan var ekki leyndarmál, þótt Landsbankinn hafi ekki haft frumkvæði að því að kynna hana almenningi og fjölmiðlum. Höfundar skýrslunnar töldu og rétt að haga kynningu hennar með þeim hætti.

Helstu niðurstöður Buiters og Siberts voru eftirfarandi:

1. Að hagkerfið væri viðkvæmt fyrir árásum spákaupmanna vegna hinnar smáu myntar, en hægt væri þó að bjarga íslensku bankakerfi með kostnaðarsömum aðgerðum sem væru ekki til stjórnmálalegra vinsælda fallnar.

2. Að stórt bankakerfi hentaði einungis hagkerfum með stórar og kerfislega mikilvægar myntir, þ.e. gjaldeyrisvarasjóðsmyntir heimsins, aðallega Bandaríkjunum og evrusvæðinu. Önnur hagkerfi, jafnvel hið svissneska og breska, væru ekki nægilega stór.

3. Að Ísland hefði tvo kosti: „Halda í íslensku krónuna og flytja erlenda hluta bankakerfisins yfir á evrusvæðið, eða halda hinum erlenda hluta á Íslandi og ganga í myntbandalagið og ESB."

Allir íslensku bankarnir leituðust á þessum tíma við að grípa til einhverra aðgerða af þessu tagi. Aðstæður á erlendum mörkuðum voru hins vegar þannig að svigrúm til þess var afar takmarkað. Viðleitni bankanna í þessa veru er á allra vitorði, eins og sést í skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um Ísland frá því í nóvember 2008[16]:

> „UM LEIÐ OG AÐSTÆÐUR Á ERLENDUM MÖRKUÐUM VERSNUÐU Á FYRRI HLUTA ÁRSINS 2008 NÁÐI SKULDATRYGGINGAÁLAG BANKANNA ÁÐUR ÓSÉÐUM HÆÐUM. VIÐBRÖGÐ BANKANNA VIÐ

[15] Skuldatryggingaálag er iðgjald sem greitt er til að tryggja aðila fyrir greiðslufalli skuldabréfa sem útgefin eru af þriðja aðila.
[16] Iceland: *IMF Country Report No. 08/362*, http://sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6606.

> ÞESSU VORU AÐ DRAGA ÚR ÚTLÁNAVEXTI, BÆTA LAUSAFJÁRSTÖÐU SÍNA, SKERA NIÐUR KOSTNAÐ, DRAGA ÚR ANNARRI STARFSEMI EN KJARNASTARFSEMI OG SEGJA UPP STARFSFÓLKI. EN MÖGULEIKI ÞEIRRA Á AÐ DRAGA ÚR SKULDSETNINGU VAR TAKMARKAÐUR VEGNA ALÞJÓÐAKREPPUNNAR."

9.4 „JAFNVEL ÞÓTT KJÖR HEFÐU ORÐIÐ LAKARI EN ÞEGAR ÞAU VORU BEST"

Að slepptum þessum aðstæðum sem einkenndu hið smáa hagkerfi var rekstur íslensku viðskiptabankanna fyllilega sambærilegur við það sem gekk og gerðist í alþjóðlegri bankastarfsemi. Ingimundur Friðriksson, þáverandi Seðlabankastjóri, sagði í erindi sínu um aðdraganda bankahrunsins í október 2008[17]:

> „AUGLJÓST ER AÐ BANKARNIR VORU ORÐNIR OF STÓRIR MIÐAÐ VIÐ STÆRÐ ÍSLENSKA ÞJÓÐARBÚSINS. ÞEIR NÝTTU SÉR LAGA- OG REGLUUMHVERFI, GOTT LÁNSHÆFISMAT OG EINSTAKLEGA HAGFELLD SKILYRÐI Á ALÞJÓÐLEGUM MÖRKUÐUM TIL MJÖG HRAÐS VAXTAR. HIN EVRÓPSKA UMGJÖRÐ GERÐI ÞETTA KLEIFT. VIÐ EÐLILEG SKILYRÐI Á FJÁRMÁLAMÖRKUÐUM GAT ÞETTA GENGIÐ OG BANKARNIR HEFÐU GETAÐ RÁÐIÐ VIÐ FJÁRMÖGNUN STARFSEMI SINNAR **JAFNVEL ÞÓTT KJÖR Á MÖRKUÐUM HEFÐU ORÐIÐ LAKARI EN ÞEGAR ÞAU VORU BEST**."

Fyrrum stjórnendur Landsbankans eru sammála þessu sjónarmiði, enda kom þetta berlega í ljós í því að íslensku bankarnir stóðust erfiðleikana lengur **óstuddir** en jafnvel stærstu bankar heims.

[17] Ingimundur Friðriksson, þáverandi seðlabankastjóri: *Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*, sjá http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6794. Á ensku hljóðar síðasta setningin svona: „The banks could have funded their operations even under sub-optimal market conditions."

10 GAGNRÝNI Á ÍSLENSKU BANKANA 2006 OG VIÐBRÖGÐ LANDSBANKANS

Eftir mikinn vöxt íslenskra fyrirtækja og banka á erlendri grundu árin 2004 og 2005 beindu erlendir greinendur og fjármálafjölmiðlar kastljósi sínu að Íslandi og efnahagslífi þess. Einblíndu þeir á veikleika fjármálakerfisins og lýstu yfir áhyggjum af því að hagkerfið ætti erfitt með að standa af sér skammtímasveiflur í efnahagskerfi heimsins – sér í lagi óttuðust þeir að bankarnir þyldu ekki ef aðstæður á lánsfjármörkuðum í heiminum færu versnandi.

Um haustið 2005 hóf því skuldatryggingaálag á íslensku bankana að hækka. Fyrst gerðist það hægt, en í mars 2006 náði það nærri 100 punktum, borið saman við 20 punkta áður en efasemdir vöknuðu. Í febrúar 2006 hafði Fitch Ratings breytt horfum á lánshæfiseinkunn íslenskra ríkisins úr stöðugum í neikvæðar og 6. mars sendi Merrill Lynch frá sér greiningu, þar sem sett var spurningamerki við útlit og horfur fyrir íslensku bankana.

10.1 VIÐBRÖGÐ LANDSBANKANS

Landsbankinn tók þessa gagnrýni til greina og taldi að ýmislegt í henni ætti rétt á sér, þótt annað byggði á misskilningi. Bankinn greip þegar í stað til aðgerða, til að koma til móts við sjónarmið greinenda:

- **Minnkaði hlutabréfastöðu** sína og þar með markaðsáhættu úr 5% í minna en 3% af heildareignum.
- **Einfaldaði eignauppbyggingu** með því að greina á milli vogunar og verðbréfa sem voguð voru, auk þess að minnka samhliða hlutafjáreign.
- **Dró úr þörf bankans fyrir fjármögnun á skuldabréfamarkaði** með því að auka dreifingu fjármögnunar, bæði hvað varðaði landfræðilega dreifingu skuldabréfaútgáfu og með nýjum stoðum fjármögnunar, aðallega með aukningu alþjóðlegrar innlánastarfsemi, þ.m.t. að lengja endurgreiðsluferilinn og styrkja CAD-hlutfallið með útgáfu A-eiginfjár.
- **Styrkti lausafjárstöðuna** með strangari innri lausafjárviðmiðum og nýjum alþjóðlegum innlánareikningum. Þeir styrktu stöðu bankans og mæltust vel fyrir sem ný stoð fjármögnunar, m.a. hjá greinendum og lánshæfismatsfyrirtækjum.
- **Jók fjölbreytni og áhættudreifingu í tekjuöflun** með því að dreifa tekjuflæði í gegnum innri vöxt og yfirtökur á litlum félögum.
- **Bætti upplýsingagjöf**.

Landsbankinn tók gagnrýnina þannig mjög alvarlega og bættu þessar aðgerðir stöðu bankans mjög. Hún var því tiltölulega góð þegar lausafjárkreppan reið yfir fjármálaheiminn á seinni hluta ársins 2007.

Ingimundur Friðriksson, þáverandi Seðlabankastjóri, tekur undir þetta í erindi sínu[18]:

> BANKARNIR LEITUÐUST VIÐ AÐ BREGÐAST VIÐ GAGNRÝNINNI Á ÝMSAN HÁTT. ÞEIR JUKU UPPLÝSINGAMIÐLUN SÍNA TIL ALÞJÓÐLEGRA MARKAÐA OG ÞAR MEÐ GAGNSÆI Í REKSTRI SÍNUM, ÞEIR LEITUÐUST VIÐ AÐ DRAGA ÚR KROSSEIGNARHALDI, BÆTA LAUSAFJÁRSTÖÐU SÍNA OG EIGINFJÁRHLUTFÖLL OG HÓFU AÐ UNDIRBÚA SÓKN Á INNLÁNAMARKAÐ TIL ÞESS AÐ AUKA HLUT INNLÁNA Á SKULDAHLIÐ EFNAHAGSREIKNINGA SINNA. TIL ÞESS VORU ÞEIR M.A. HVATTIR AF MATSFYRIRTÆKJUM OG ÝMSUM ERLENDUM GREINENDUM. LANDSBANKINN KYNNTI ICESAVE INNLÁNSREIKNINGANA Í BRETLANDI UNDIR LOK ÁRSINS 2006. ÞÁ LEITUÐU BANKARNIR EINNIG Á NÝJA LÁNAMARKAÐI, T.D. Í BANDARÍKJUNUM ÞAR SEM AUÐVELT VAR AÐ SELJA SKULDABRÉF ÚTGEFANDA MEÐ GOTT LÁNSHÆFISMAT.
>
> VEGNA VIÐBRAGÐA SINNA VORU ÍSLENSKIR BANKAR E.T.V. BETUR EN ELLA BÚNIR UNDIR ÞÆR MIKLU OG SKYNDILEGU BREYTINGAR SEM URÐU Á ALÞJÓÐLEGUM FJÁRMÁLAMARKAÐI UPP ÚR MIÐJU ÁRI 2007.

Vel má hins vegar vera, að íslensku bankarnir og ríkisvaldið hafi ekki dregið nægilega víðtækar ályktanir af gagnrýninni 2006 og hefðu átt að grípa til róttækari aðgerða til að draga úr áhættu. Á það ber þó að líta, að á síðustu mánuðum ársins hafði skuldatryggingaálag lækkað umtalsvert og því virtist sem markaðurinn hefði tekið aðgerðir þeirra góðar og gildar og talið þær nægjanlegar – enda var erfitt að sjá að rekstur íslenskra banka væri í nokkrum meginatriðum frábrugðinn erlendri bankastarfsemi. Við tók hagfellt rekstrarumhverfi í u.þ.b. eitt ár – frá seinni hluta ársins 2006 til seinni hluta ársins 2007. Afar fáir gátu séð fyrir hinar fordæmalausu efnahagslegar hamfarir sem voru yfirvofandi innan nokkurra mánaða.

10.2 AÐ FYRIRMYND ERLENDRA BANKA

Gagnstætt því sem komið hefur fram opinberlega hóf Landsbankinn ekki töku erlendra innlána sem viðbrögð við slæmu aðgengi að fjármálamörkuðum, heldur þvert á móti var þessi starfsemi þróuð árið 2006, sem ný stoð fjármögnunar þegar aðgangur að alþjóðlegum fjármálamörkuðum var afar góður.

Með Icesave fetaði Landsbankinn sömu braut og margir bestu bankar heims gerðu, t.d. Rabobank, ING, írsku bankarnir og breskir bankar.

[18] Ingimundur Friðriksson, þáverandi seðlabankastjóri: *Aðdragandi bankahrunsins í október 2008*, sjá http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6794

10.3 AÐFERÐAFRÆÐI LANDSBANKANS

Þegar vöxtur íslenska bankakerfisins er skoðaður verður að líta á hvern banka fyrir sig. Fyrrum stjórnendur Landsbankans taka enga ábyrgð á gjörðum eigenda og stjórnenda hinna bankanna og dæma þær ekki á neinn hátt.

Auknar lánveitingar innlendra aðila, bæði heimila og atvinnurekstrar, voru drifnar áfram af mikilli eftirspurn. Landsbankinn leiddi ekki þá þróun á húsnæðislánamarkaði sem varð með hækkun lánshlutfalla og íbúðalánum í erlendri mynt. Þvert á móti gerði bankinn sitt til að sporna við þeirri þróun. Til dæmis má nefna að sumarið 2006 lækkaði hann einhliða og fyrstur banka veðhlutföll og hækkaði vexti, til að sporna við ofhitnun á þessum markaði, eins og getið er í kafla 5.2 hér að framan.

Aðferðafræði Landsbankans við eigin vöxt á erlendri grundu var varfærin. Hún byggði á því að kaupa vel reknar og smáar einingar og halda stjórnendum þeirra, með allri þeirri reynslu sem þeir bjuggu yfir. Vel valdir starfsmenn Landsbankans, með reynslu á viðkomandi sviði, gengu svo til liðs við þessi litlu fyrirtæki og aðstoðuðu við að bæta við vöruframboð þeirra. Þannig var byggt á þeim viðskiptasamböndum og reynslu sem fyrir var í félögunum, sem voru tekin inn í Landsbankasamstæðuna og lutu þar með miðstýrðri áhættustýringu og innri endurskoðun. Dótturfélögin nutu einnig stuðnings móðurfélagsins hvað varðaði upplýsingatækni og markaðsstarfsemi.

10.4 KAUP Á ERLENDUM FYRIRTÆKJUM INNAN EÐLILEGRA MARKA

Fyrrverandi stjórnendur Landsbankans telja þess vegna að kaup bankans á erlendum starfseiningum hafi alls ekki farið úr böndunum, eða mistekist á nokkurn hátt. Landsbankinn lenti hins vegar í alþjóðlegum fjármálastormi og vegna sérístenskra aðstæðna sem raktar voru hér að ofan reyndist hann honum ofviða. Hitt er annað mál, að einstökum viðskiptavinum hefur gengið misjafnlega að vinna úr þeim fjárfestingum sem Landsbankinn tók þátt í að lána til. Útlán með tryggingu í hlutabréfum, m.a. eignarhaldsfélaga, má segja að hafi eðlilega orðið að vandamáli í erfiðleikum síðustu mánaða og missera, þegar verðfall varð á öllum mörkuðum fyrir fjármálaafurðir. Lán voru veitt við þessar aðstæður og verður að meta þau í því ljósi.

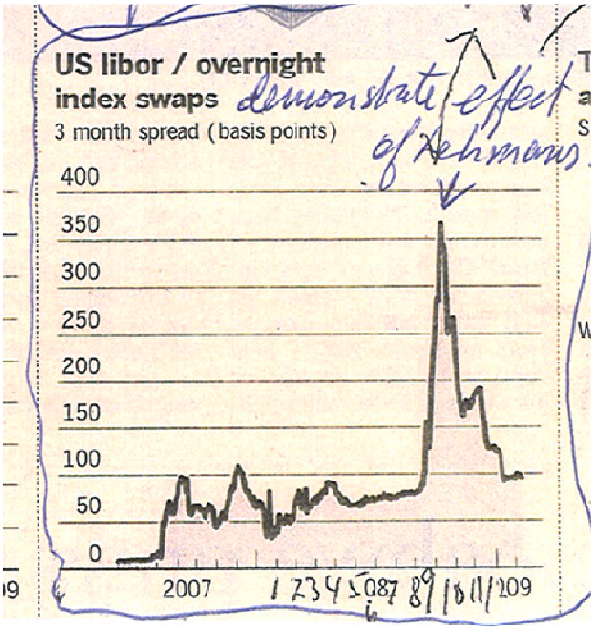
11 FALL LEHMAN BROTHERS BREYTTI ÖLLUM FORSENDUM BANKANNA

Fall fjárfestingabankans Lehman Brothers, þann 15. september 2008, var vendipunktur fyrir hið alþjóðlega fjármálakerfi og þar með hið íslenska. Afleiðingar þeirrar ákvörðunar bandaríska ríkisins að bjarga ekki bankanum voru ófyrirsjáanlegar og áður óséðar; við höfum ekki enn séð fyrir endann á þeirri skriðu. Í grein[19] í breska blaðinu The Guardian 16. mars 2009 segir Dean Baker, forstöðumaður Centre for Economic and Policy Research, m.a.:

> „FÁIR HAGFRÆÐINGAR MYNDU VERJA ÞÁ ÁKVÖRÐUN AÐ LÁTA LEHMAN BROTHERS VERÐA GJALDÞROTA Í SEPTEMBER SL. HRUN BANKANS ÝTTI UNDIR SKELFINGU UM ALLAN HEIM SEM VARÐ TIL ÞESS AÐ HLUTABRÉFAVERÐ HRÍÐFÉLL OG LÁNSFJÁRMARKAÐIR FRUSU. Á NÆSTU MÁNUÐUM FÓR NIÐURSVEIFLAN Í FIMMTA GÍR; T.A.M. MISSTU NÆRRI ÞRJÁR MILLJÓNIR BANDARÍKJAMANNA VINNUNA FRÁ OKTÓBER TIL BYRJUNAR MARSMÁNAÐAR.“

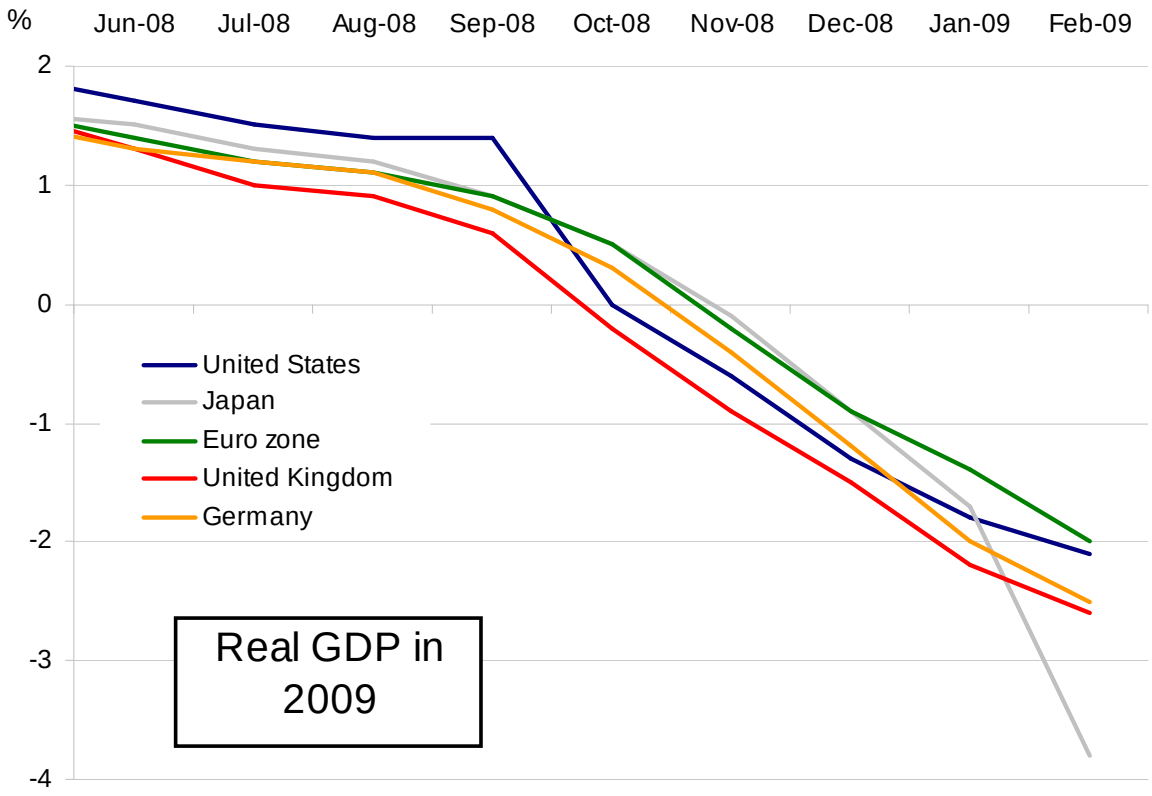
Eftir fall Lehman Brothers varð greinileg umpólun á lánsfjármörkuðum í heiminum. Lausafjárkreppan, sem fram að því hafði verið þónokkur en þó viðráðanleg, varð verri en nokkru sinni fyrr. Vantraust tók að einkenna fjármálastarfsemi í heiminum, þar sem mótaðilaáhætta varð til þess að lánveitingar botnfrusu; meðal annars í endurhverfum verðbréfaviðskiptum á millibankamarkaði.

Þróun libor-álags í Bandaríkjunum sýnir áhrif falls Lehman Brothers á millibankamarkað:



[19] http://www.guardian.co.uk/commentisfree/cifamerica/2009/mar/16/lehman-brothers-financial-collapse

Væntingar um hagvöxt snarbreyttust við fall bankans, eins og sjá má af meðaltalsspá 30 virtustu greiningaraðila heims fyrir árið 2009. Spárnar voru ágætar, 1-2%, allt til september, þegar meðaltalsspá um horfur lækkaði í -2-3% á fáeinum mánuðum:



Í ársfjórðungsriti sínu, sem kom út í desember, sagði BIS (Bank for International Settlements, Samtök seðlabanka), m.a. að í kjölfar falls Lehman Brothers hefðu alþjóðlegir fjármálamarkaðir:

> „...LENT Í NÝRRI OG ENNÞÁ DÝPRI KREPPU. [...] ÞAR SEM LÁNSFJÁR- OG PENINGAMARKAÐIR VORU Í RAUN FROSNIR OG HLUTABRÉFAVERÐ FÓR HRÍÐLÆKKANDI, HORFÐU BANKAR OG ÖNNUR FJÁRMÁLAFYRIRTÆKI Á AÐGANG AÐ FJÁRMÖGNUN EYÐAST OG FJÁRMAGN SITT SKREPPA SAMAN VEGNA UPPSAFNAÐS TAPS Á EIGNUM SEM VORU FÆRÐAR Á GANGVIRÐI.“

G7 ríkin sendu enda frá sér sameiginlega yfirlýsingu þann 10. október 2008, þar sem þau lofuðu hvert öðru að grípa til aðgerða, sem kæmu í veg fyrir fall kerfislega mikilvægra banka í heiminum[20].

[20] E. „Take decisive action and use all available tools to support systemically important financial institutions and prevent their failure.“

Samkeppnisstaða íslenskra banka snarversnaði við fall Lehman

Í kjölfar hruns Lehman Brothers kepptust erlendar ríkisstjórnir við að lýsa yfir ábyrgð hins opinbera á innistæðum og endurhverfum viðskiptum banka annarra en íslenskra. Jean-Claude Trichet, seðlabankastjóri Evrópska seðlabankans, sagði í ræðu í marsmánuði[21]:

> „Í OKTÓBER SÝNDU RÍKISSTJÓRNIR Á EVRUSVÆÐINU OG EVRÓPURÁÐIÐ STYRK SINN OG SAMHELDNI. RÍKISSTJÓRNIR SAMSTILLTU ENDURFJÁRMÖGNUN BANKA OG ÁBYRGÐIR HINS OPINBERA REYNDUST BRÁÐNAUÐSYNLEGAR TIL AÐ TRYGGJA LÍFVÆNLEIKA FJÁRMÁLAKERFIS EVRUSVÆÐISINS, VIÐ GRÍÐARLEGA ERFIÐAR AÐSTÆÐUR."

Við þetta snarversnaði samkeppnisstaða íslensku bankanna, sem hlutu ekki neina slíka fyrirgreiðslu.

Í lok september komu þessi áhrif berlega í ljós hjá Glitni, sem reiddi sig meira á millibankalánveitingar en hinir bankarnir og hafði verið í samstarfi við Lehman Brothers um eignasölu á millibankamarkaði, sem horft hafði vel allt þar til Lehman bankinn féll. Á endanum leiddi þessi þróun til þess að þann 29. september lýsti íslenska ríkið því yfir að það hygðist þjóðnýta 75% hlutabréfa í Glitni.

Neikvæð viðbrögð á markaði

Viðbrögð markaðarins við þessum tíðindum voru afar neikvæð. Sama dag, 29. september, lækkaði Standard & Poor's lánshæfismat íslenska ríkisins á skuldbindingum í erlendri mynt í A-/A-2 úr A/A-1. Daginn eftir lækkaði Fitch Ratings lánshæfiseinkunn íslenska ríkisins í A- og AA, úr A+ og AA+.

Þannig varð láns- og lausafjárkreppan í heiminum að enn dýpri gjaldeyriskreppu á Íslandi. Gengisvísitala íslensku krónunnar nær tvöfaldaðist og veiktist gengi krónunnar afar hratt eftir fall Lehman Brothers, eins og sést á þessari mynd:

[21] Jean-Claude Trichet: *Speech at the „5e Rencontres de l'Enterprise Européenne", organized by La Tribune, Roland Berger and HEC*, París 17. mars 2009, bls. 1.

Mervyn King[22] var ekki að skafa utan af því þegar hann sagði frá atburðunum um miðjan september:

> „[...] EFTIR FALL BANDARÍSKA FJÁRFESTINGABANKANS LEHMAN BROTHERS HRUNDI TRAUST Í BANKAKERFI HINS IÐNVÆDDA HEIMS. ÞAÐ LEIDDI TIL ÁÐUR ÓSÉÐRAR OG SAMSTILLTRAR NIÐURSVEIFLU Í TILTRÚ NEYTENDA OG VIÐSKIPTATRAUSTI UM ALLAN HEIM. VIÐSKIPTATENGILIÐAR OKKAR HEIMA OG ERLENDIS, OG ALÞJÓÐLEGIR KOLLEGAR MÍNIR, NOTUÐU ALLIR SAMA ORÐATILTÆKIÐ ÞEGAR ÞEIR SÖGÐU FRÉTTIR AF ÞVÍ AÐ PANTANIR OG TRAUST HEFÐU „FALLIÐ FRAM AF BJARGBRÚNINNI“.“

[22] Mervyn King: *Speech to the CBI Dinner, Nottingham, at the East Midlands Conference Centre*, 20. janúar 2009, bls. 2. Fylgiskjöl þeirrar ræðu, #1-9, eru fylgiskjal 1 með þessari greinargerð.

12 ALÞJÓÐLEG INNLÁNASTARFSEMI

Sem fyrr segir beindist kastljós erlendra fjölmiðla og markaðsaðila að íslenskum efnahagsmálum og íslenska bankakerfinu snemma árs 2006. Viðbrögð Landsbankans við þeim aðstæðum voru í samræmi við ábendingar frá erlendum greiningaraðilum og bankastofnunum.

Aðgerðir fólust meðal annars í því að minnka markaðsáhættu sem hlutfall af efnahagsreikningi, þ.e. að hlutafjáreign minnkaði úr 4 í 2% af eignum; eignatengsl voru einfölduð og skýrð; upplýsingagjöf var stórbætt; og ekki síst var stoðum fjölgað í fjármögnun bankans með áherslu á alþjóðlega innlánastarfsemi.

Landsbankinn hafði í sögulegu samhengi alltaf haft hátt hlutfall innlána, sem lækkaði þó lítillega á mesta vaxtarskeiði bankans. Icesave-innlánareikningurinn, ásamt annarri innlánastarfsemi, var mikilvægur þáttur í að draga úr vægi markaðsfjármögnunar sem hluta af heildarfjármögnun bankans.

Alþjóðleg innlánstarfsemi Landsbankans var rekin að hluta í dótturfélögum (Heritable Bank Ltd., Landsbanka Lúxemborg SA og Landsbanka Guernsey Ltd.) og að hluta til í útibúum (í London og Amsterdam).

Innlán einstaklinga í útibúum undir nafninu Icesave

Það voru einvörðungu innlán einstaklinga í útibúunum tveimur sem rekin voru undir vörumerkinu Icesave. Innlánaþjónusta fyrir einstaklinga í dótturfélögunum var rekin á fyrirtækjaheiti hvers um sig.

Ennfremur veitti Landsbankasamstæðan svokölluð „heildsöluinnlán“ í nafni Landsbankans í London og Amsterdam og í nafni Heritable Bank í London. Innlánastarfsemin var í öllum tilfellum rekin á grundvelli starfsleyfa á hverjum stað og þar sem hún var rekin í útibúi var einnig gengið frá samkomulagi milli tryggingasjóða landanna um fyrirkomulag innlánatrygginga, áður en starfsemin hófst.

Áður en innlánastarfsemi hófst á vegum útibúanna utan Íslands höfðu útibúin þegar hafið umfangsmikla útlánastarfsemi á viðkomandi stöðum og voru innlánin því í upphafi nýtt til að styðja við útlánastarfsemi bankans í þessum ríkjum.

Reyndar var afar ítarlega sagt frá stefnumótun og framgangi alþjóðlegrar innlánastarfsemi bankans í ársfjórðungslegum afkomutilkynningum og opinberum kynningum þeim tengdum. Voru þessar kynningar haldnar bæði á Íslandi og í London og voru fjölsóttar. Allar staðreyndir um þessa þætti í starfsemi bankans, eins og aðra, voru því aðgengilegar öllum hagsmunaaðilum og opinberum aðilum.

12.1 SÖGULEGA HÁTT HLUTFALL INNLÁNA HJÁ LANDSBANKANUM

Hollenski bankinn ING Direct hafði verið leiðandi á breska innlánamarkaðinum með netreikninga sína og var þaðan komin fyrirmyndin að Icesave. Stofnun Icesave, innlánareiknings á netinu, í

Bretlandi í október 2006, var mikilvægt skref til að breyta samsetningu fjármögnunar Landsbankans.

Innlán með þessum hætti voru hagstæðasta fjármögnunarleið fyrir íslenskan banka á þeim tíma, þótt ástand á fjármálamörkuðum væri almennt gott þegar innlánastarfsemi hófst. Þessi fjármögnunaraðferð reyndist enn hagfelldari eftir að lausafjárþrengingar á fjármálamörkuðum hófust haustið 2007, með tilheyrandi hækkun skuldatryggingaálaga og þar með vaxtakostnaðar nýrrar útgáfu á markaði.

Lítil umræða um tryggingasjóði þegar til Icesave var stofnað

Þegar Icesave var ýtt úr vör árið 2006 hafði bankastofnun ekki orðið fyrir áhlaupi í hinum vestræni heimi síðan 1929. Í reynd var þá lítil sem engin umræða um tryggingasjóði, þar sem á þá hafði sama og ekki reynt og í huga flestra fjarlægt að sú staða gæti nokkru sinni komið upp.

Landsbankinn gerðist aðili að breska tryggingasjóðnum árið 2006, á grundvelli laga um Evrópska efnahagssvæðið. Þar sem Icesave-innlánum var safnað í gegnum útibú bankans en ekki dótturfyrirtæki voru innistæður tryggðar allt að 35.000 pundum, eftir svokölluðu „passport system", þ.e. fyrstu 20.887 evrurnar féllu undir íslenska tryggingasjóðinn (eða sem jafngilti ca. 16.000 pundum) og það sem eftir stóð upp að 35.000 pundum féll undir breska tryggingasjóðinn (nú 50.000 pund).

12.2 LAUSAFJÁRÞRENGINGAR Í KJÖLFAR UNDIRMÁLSLÁNA Í BANDARÍKJUNUM

Síðsumars 2007 lokuðust fjármögnunarmarkaðir nánast alveg eftir að stórfelld töp vegna svokallaðra undirmálslána og tengdra fjármálagjörninga í Bandaríkjunum skapaði vantraust milli bankastofnana og hefti verulega allt flæði fjármagns. Vel ber að merkja að Landsbankinn hafði ekki fjárfest að neinu leyti í þessum flóknu fjármálagjörningum.

> „ÁÐUR EN ÞESSI KYNSLÓÐ FÆDDIST HEFÐI VERIÐ ERFITT AÐ ÍMYNDA SÉR AÐ SÚ STAÐREYND AÐ EKKI VÆRI HÆGT AÐ BORGA FYRIR HÚS Í FLÓRÍDA GÆTI STUÐLAÐ AÐ FALLI BANKAKERFISINS Á ÍSLANDI."[23]

Bankastofnanir horfðu nú í auknum mæli til innlána sem stöðugrar fjármögnunarleiðar og bjó Landsbankinn vel að ákveðnum skrefum í töku heildsölu- og smásöluinnlána á erlendum vettvangi, þ.m.t. stofnun Icesave árið 2006. Söfnun innlána á ýmsum mörkuðum var því orðin helsta fjármögnunarleið banka, á meðan alþjóðlegir lánsfjármarkaðir voru nánast lokaðir.

Allir markaðsaðilar voru á einu máli um að það viðskiptamódel sem Landsbankinn hafði markað sér, með 63% útlána fjármögnuð með innlánum, væri það módel sem myndi best standa af sér umbrotatíma og væri því rétt stefnumótun.

[23] Barack Obama, Bandaríkjaforseti, ræða á leiðtogafundi Atlantshafsbandalagsins, 3. apríl 2009.

12.3 ÁBYRG SKREF VEGNA GÓÐS ÁRANGURS ICESAVE

Eins og fram hefur komið var árangur Icesave í Bretlandi framar vonum og um helmingur þess í bundnum innlánum um mitt ár 2008. Hins vegar hófst vorið 2008 neikvæð umræða um veikleika sameiginlegra innlánstryggingakerfa, svo sem þeirra sem giltu um Icesave og tiltekna aðra reikninga í Bretlandi, m.a. á vegum írsku og hollensku bankanna. Af þeim sökum lagði Landsbankinn sjálfur til, í viðræðum við bresk yfirvöld, tilfærslu í breskt dótturfyrirtæki á árinu 2008.

FSA, breska fjármálaeftirlitið, vildi þá þegar, eins og að neðan greinir, færa umræðurnar í þann farveg að settar yrðu reglur um lausafé, frekar en að starfsemin yrði færð yfir í dótturfélag.

Í samræmi við góða bankavenju

Þau innlán sem safnað var í Bretlandi voru nýtt til fjármögnunar samstæðunnar í heild, m.a. til fjármögnunar lánastarfsemi í Bretlandi og dótturfélaga víða um Evrópu, auk verkefna á vegum íslenskra fyrirtækja heima og erlendis sem kröfðust fjármögnunar í erlendri mynt. Þetta er algengt í fjárstýringu allra alþjóðlegra banka og er það í samræmi við góða bankavenju að stýra fjármagni á miðlægan hátt í fjölþjóðlegri bankasamstæðu.

12.4 FULLT SAMRÁÐ VIÐ EFTIRLITSAÐILA Á ÍSLANDI, BRETLANDI OG HOLLANDI

Landsbankinn hóf undirbúning að yfirfærslu Icesave reikninga í dótturfélag bæði í Bretlandi og Hollandi snemma á árinu 2008.

Landsbankinn hóf viðræður við FSA í mars 2008 um lausafjárstýringu í útibúi Landsbankans í London. Þeim viðræðum lauk með samkomulagi sem gert var 29. maí og fól í sér að ekki aðeins London útibúið tæki upp lausafjárstýringu eftir breskum reglum, heldur yrði þeim reglum beitt á samstæðu Landsbankans í heild sinni. Í þessum viðræðum voru hugmyndir um dótturfélagavæðingu ekki meginviðfangsefnið, samkvæmt ákvörðun FSA, sem vildi frekar ná niðurstöðu um tilhögun lausafjárstýringar.

Vinna við dótturfélagavæðingu hefst eftir fund 2. júlí

FSA tók síðan málið upp að nýju þann 2. júlí og óskaði þess þá að Landsbankinn hæfi vinnu sem miðaði að því að koma starfsemi sem tengdist Icesave í Bretlandi í sérstakt dótturfélag. Landsbankinn hafði náið samráð við FME um afstöðu til óska FSA svo sem eðlilegt er. Landsbankinn lýsti vilja sínum til að skoða þá leið enda hafði Landsbankinn fyrr kynnt FSA hugmyndir þar að lútandi að eigin frumkvæði. Ljóst er að slík yfirfærsla skuldbindinga gagnvart innstæðueigendum sem hér um ræðir hefði verið flókin í framkvæmd og þyrfti að gerast í áföngum.

Landsbankinn óskaði eftir sveigjanleika af hálfu FSA, til að unnt yrði að framkvæma yfirfærsluna í nokkrum skrefum, en ekki var fallist á það, þrátt fyrir heimildir í reglum FSA til að veita undanþágur sem að þessu lúta.

Umræður um flýtimeðferð yfir í dótturfélag stóðu yfir í byrjun október

Að lokum ræddu Landsbankinn og FSA svokallaða flýtimeðferð (e. fast-track) um að tilfærsla í dótturfyrirtæki gæti átt sér stað strax. Sú vinna stóð enn yfir þegar þeir atburðir urðu sem leiddu til þess að stjórn Landsbankans óskaði eftir atbeina Fjármálaeftirlitsins þann 7. október 2008. Landsbankinn fór eftir þeim fyrirmælum sem fram komu frá eftirlitsaðilum á Íslandi sem erlendis, varðandi lausafjárstýringu bankans og sendi reglulegar skýrslur um stöðu bankans.

Farið var að öllu leyti að EES-reglum eins og þær voru útfærðar í hverju ríki fyrir sig í þessu ferli og haft var náið samráð við Fjármálaeftirlitið (FME) um viðræður við erlend eftirlit, ekki síst frá miðju sumri 2008.

12.5 HVERS VEGNA VAR STOFNAÐ TIL ICESAVE Í HOLLANDI Á ÁRINU 2008?

Svo virtist sem markaðsaðstæður og rekstrarskilyrði færu stöðugt batnandi í kringum maímánuð 2008.

- **Álag á skuldatryggingar Landsbankans** var nú á svipuðu róli og annarra sambærilegra banka, eða **undir 200 punktum**.
- Í London hafði fyrrnefnt **samkomulag náðst við FSA** í lok maí, um lausafjárstýringu samkvæmt breskum reglum.
- **Landsbankinn hafði farið í svokallað „road show"** 19. og 20. maí, þar sem möguleiki virtist vera að opnast á útgáfu skuldabréfa til lengri tíma, auk þess sem bæði Moody's og Fitch staðfestu lánshæfismat bankans í mánuðinum.

Í þessu umhverfi var ákveðið að fara af stað með Icesave-innlánareikninga í Hollandi. Sú ákvörðun var í samræmi við þá fjármögnunarstefnu bankans að reiða sig í minni mæli á skuldabréfaútgáfu og í auknum mæli á innlánastarfsemi. Sú stefna var þó vel að merkja ekki mótuð þegar alþjóðlegir fjármögnunarmarkaðir voru Landsbankanum lokaðir[24], heldur árið 2006, þegar aðstæður til að fjármagna sig á mörkuðum voru afar hagstæðar.

Landsbankinn hafði hafið starfsemi í Hollandi sem útlánabanki árið 2006 og fengið starfsleyfi sem innlánastofnun þar í landi 2007. Bankinn varð aðili að innlánatryggingakerfi Hollands 23. maí og til Icesave í Hollandi var stofnað 29. maí 2008.

Flutningur í dótturfélag stóð til

Landsbankinn hugðist færa Icesave-innlán í Hollandi úr útibúinu í Amsterdam yfir í dótturfélag eins fljótt og auðið var og ekki síðar en í árslok 2008. Afar ítarleg umsókn um dótturfélagavæðingu var tilbúin til framlagningar í byrjun október.

[24] Er því um misskilning að ræða hjá Gylfa Zoëga og Jóni Daníelssyni, þegar þeir segja að bankarnir hafi sótt inn á innlánamarkaði þegar fjármögnun á heildsölumarkaði hafi orðið torsóttari. Sjá *Hagkerfi bíður skipbrot*, 9. febrúar 2009, bls. 9.

Um miðjan ágúst bauðst Landsbankinn til að leggja í varasjóð öll innlán umfram 1.150 milljónir evra, sem var sú tala sem Icesave í Hollandi stóð í þegar Hollendingar fóru fyrst að hafa áhyggjur af vinsældum innlánanna. Ekkert var gert með það tilboð.

Allt að einu er ljóst að til Icesave-reikninganna í Hollandi var stofnað þegar aðstæður á mörkuðum voru að breytast mjög til hins betra og snúast íslensku bönkunum í vil. Enginn gat þá séð fyrir þá holskeflu sem reið yfir íslenska fjármálakerfið í kjölfar hruns Lehman Brothers Bank um miðjan september 2008.

13 NOKKUR SÉRTÆK UMFJÖLLUNARATRIÐI

13.1 KAUPRÉTTARSAMNINGAR LANDSBANKANS

Í fjölmiðlum hafa kaupréttarsamningar Landsbankans verið gerðir tortryggilegir – einnig aðferð hans við að verja sig gegn hugsanlegu tapi þeirra vegna. Ýjað hefur verið að því að þar sem félög tengd þessum samningum voru í lágskattalöndum hafi átt að fela eignarhald, eða koma tekjum undan skatti. Það er fjarri sanni. Þessi viðskipti voru á engan hátt óeðlileg..

Hlutabréf í bankanum voru ekki geymd í erlendri lögsögu. Öll hlutabréf í íslenskum félögum skráðum í Kauphöll Íslands eru vistuð á vörslureikningi í verðbréfaskráningu Íslands, þ.m.t. Landsbankanum að sjálfsögðu. Ekki var verið að fela neitt, þótt félögin væru í erlendri lögsögu.

Kaupréttarsamningar bankans við starfsmenn voru í einu og öllu í samræmi við lög og reglur. Lágskattalönd voru valin vegna þess að ekki var heimilt að stofna sjálfseignarsjóði hér á landi, en sjálfseignarsjóðirnir áttu félögin.

Bankinn gat ekki eignast bréfin

Bankinn gat aldrei eignast bréf þessara sjóða, nema ef starfsmaður vildi nýta kauprétt og þá var bankinn milliliður í þeim viðskiptum.

Um var að ræða einföldustu samninga af þessu tagi, þar sem starfsmenn fengu rétt til að kaupa hlutabréf í bankanum á ákveðnu gengi. Voru þessir samningar miðaðir við að starfsmenn ynnu sér inn réttindi til að fá að kaupa bréf á ákveðnu verði eftir að hafa unnið hjá bankanum í 5-7 ár. Fæstir þeir kaupréttarsamningar sem bankinn gerði við starfsmenn sína innleystust, þar sem þeir voru ekki komnir á gjalddaga þegar þjóðnýting bankanna átti sér stað í október síðastliðnum.

Til að verja sig gegn þeirri áhættu sem í samningunum fólst gerði Landsbankinn samninga við félög um réttindi starfsmanna til að fá að kaupa bréf í bankanum á gengi í samræmi við það gengi sem starfsmennirnir áttu rétt á samkvæmt kaupréttarsamningum. Fyrir þessi réttindi borgaði Landsbankinn ákveðið gjald, sem félögin notuðu til að fjármagna kaup á bréfum hjá þriðja aðila. Þetta þýddi að gegn skilgreindri þóknun tryggði Landsbankinn að þegar starfsmenn óskuðu eftir því að fá að kaupa bréf samkvæmt kaupréttarsamningi við Landsbankann gat Landsbankinn á hverjum tíma staðið við þær skuldbindingar. Umrædd félög voru ekki í lánaviðskiptum við Landsbankann. Sem fyrr segir voru allir lögbundnir skattar greiddir af viðskiptunum.

Viðskiptin starfsmönnum óviðkomandi

Þessi viðskipti, sem miðuðu að því að lágmarka áhættu Landsbankans af kaupréttarsamningum, voru þeim starfsmönnum sem slíka samninga fengu óviðkomandi og nutu þeir ekki á neinn hátt annarra réttinda en fólust í kaupréttarsamningum þeirra sem greiddur var af fullur tekjuskattur í samræmi við lög hverju sinni.

Samningssamband starfsmanna vegna kaupréttar var eingöngu við Landsbankann og voru þessi viðskipti öll skattlögð samkvæmt íslenskum tekjuskattslögum í tilfelli starfsmanna á Íslandi, í samræmi við bresk tekjuskattslög í tilfelli starfsmanna í Bretlandi, o.s.frv.

Gerð var skýr grein fyrir kaupréttarsamningum í ársreikningi bankans og voru þeir í samræmi við samþykkt aðalfundar Landsbankans um slíka samninga, sem veitti heimild til þess að allt að 15% af heildarhlutafé væri ráðstafað með þessum hætti.

Þá ber að geta þess að fyrrum bankastjórar Landsbankans höfðu ekki leyst til sín nema takmarkaðan hluta af kauprétti og seldu bréf sín aldrei.

13.2 EIGNASTÝRING Í LÚXEMBORG

Sem dótturfélag Landsbanka Íslands annaðist Landsbankinn í Luxembourg S.A. sérhæfða þjónustu á sviði eignastýringar fyrir efnaða einstaklinga á Norðurlöndum og víðar um Evrópu. Ein af mörgum vörum bankans var boðin undir nafninu „equity release“ og fólst í að aðstoða efnaða einstaklinga við að losa um eigið fé sem bundið var í verðmiklum fasteignum. Aðferðin fólst í því að lán var veitt með veði í fasteignum efnaðra einstaklinga sem svo var nýtt til þess að fjárfesta í hluta- og skuldabréfasjóðum. Kaupendur vörunnar nutu þess annars vegar að hluta lánsins fengu þeir til ráðstöfunar (ca. 25%) en freistuðu þess að ná hærri ávöxtun á hinn hluta lánsins en sem nam vaxtagreiðslum, auk þess sem þeir nutu verðmætaaukningar fasteignarinnar.

Þjónusta þessi var boðin í samkeppni við fjölmargar alþjóðlegar bankastofnanir, s.s. Barclays, Danske Bank, Rothchild, Jyske Bank, Nykredit o.fl., og í fullu samræmi við lög og skilmála eftirlitsaðila. Þjónusta Landsbankans í Lúxemborg var í öllum meginatriðum sambærileg og þeirra annarra alþjóðlegu banka sem störfuðu á sama markaði.

Viðskiptavinum fullkunnugt um áhættu

Þjónustan var einungis seld sterkefnuðum einstaklingum sem fullkunnugt var um þá áhættu sem felst í því að veðsetja fasteignir sínar til fjárfestinga á markaði. Í öllum tilvikum voru fjárfestingar gerðar í samræmi við óskir viðskiptavina og yfirleitt í dreifðum söfnum alþjóðlegra hluta- og skuldabréfa. Fyrir kom að viðskiptavinir óskuðu þess sérstaklega að keypt yrðu skuldabréf í íslenskum bönkum sem hluti af safni annarra verðbréfa, enda þótti mörgum það vera góður fjárfestingakostur. Bréfin voru keypt á eftirmarkaði og höfðu íslenskir bankar eða starfsmenn þeirra enga beina hagsmuni af slíkum viðskiptum.

Sú neikvæða þróun sem orðið hefur á verði fasteigna og verðbréfa um allan heim hefur leitt til til erfiðrar stöðu margra þeirra einstaklinga sem keyptu „equity release“ vörur af Landsbankanum og öðrum bankastofnunum. Þar við bættist, í tilviki Landsbankans í Lúxemborg, að skiptastjórar bankans virtust ætla sér að innheimta fasteignaveðkröfur bankans af mikilli hörku og án þess að bjóða fyrrum viðskiptavinum bankans upp á viðræður um sanngjarna lausn mála. Þetta þykir fyrrum stjórn og stjórnendum bankans miður og harma þeir mjög að vera í engri aðstöðu til þess að semja um endurgreiðslutíma með eðlilegri hliðsjón af aðstæðum á markaði.

Að öllu leyti í samræmi við lög og reglur

Þjónusta bankans var að öllu leyti í samræmi við lög og reglur enda undir ströngu eftirliti fjármálaeftirlits, tryggingaeftirlits og endurskoðenda. Hrun alþjóðlegra fjármálamarkaða hefur haft hörmulegar afleiðingar fyrir marga einstaklinga og fyrirtæki. Í því efni er hins vegar ekki við Landsbanka Luxembourg né starfsmenn hans að sakast.

13.3 PENINGAMARKAÐSSJÓÐIR

Eins og komið hefur fram í fjölmiðlum fengu sparendur minna greitt úr peningamarkaðssjóðum Landsbankans en hinna bankanna.

Hafa verður í huga, að í þeim ríkjum, þar sem stjórnvöld völdu að byggja upp stórt og viðamikið fjármálakerfi, hefur sparnaður einstaklinga lækkað mikið að raunvirði. Það er vegna þess að stór hluti fjárfestinga fyrirtækja og einstaklinga í þeim ríkjum liggur í hlutabréfum og skuldabréfum fjármálafyrirtækja, sem lækkað hafa mikið í verði í þeirri fjármálakreppu, sem nú ríður yfir heimsbyggðina. Sem dæmi má nefna, að séreignarsparnaður í OECD-löndunum hefur fallið um 22% og á Írlandi, sem sérstaklega mikla áherslu hefur lagt á fjármálastarfsemi, hefur hann lækkað um rúm 30% að meðaltali. Ísland er því ekkert einsdæmi hvað þetta varðar.

Ástæður fyrir lægri greiðslum

Ástæðuna fyrir því, að minna fékkst greitt úr peningamarkaðssjóðum Landsbankans en hinna viðskiptabankanna tveggja, má að mestu rekja til þriggja atriða:

1. Þegar ríkið ákvað að yfirtaka Glitni að þremur-fjórðu mánudaginn 29. september 2008 fóru **Stoðir**, stærsti hluthafi bankans, í **greiðslustöðvun**. Við þetta neyddist Glitnir til að loka peningamarkaðssjóðum sínum, sem varð til þess að áhlaup hófst á peningamarkaðssjóði Landsbankans.

2. **Peningamarkaðssjóðir Landsbankans fjárfestu hlutfallslega meira í skuldabréfum bankanna en hinir sjóðirnir**. Við samþykkt neyðarlaganna urðu innlán rétthærri kröfur en skuldabréf, sem gerbreytti forsendum við uppgjör á sjóðunum.

3. Landsbankinn var fyrstur viðskiptabankanna til að vera tekinn yfir af skilanefnd, þriðjudaginn 7. október. Neyðarlögin voru samþykkt laust fyrir miðnætti kvöldið áður. **Því höfðu sjóðstjórar Landsbankans ekki tök á því í sama mæli og sjóðstjórar hinna bankanna að færa eignir sínar úr skuldabréfum í innlán**, með því að gera samninga þar að lútandi við útgefendur skuldabréfanna, þ.e. viðskiptabankana. Glitnir var sem kunnugt er tekinn yfir miðvikudaginn 8. október og Kaupþing fimmtudaginn 9. október 2008.

Landsbankinn hafði ekki beina hagsmuni af að beina sparnaði á þessa reikninga, því innlán voru mikilvægustu form fjármögnunar fyrir hann sjálfan. Peningabréf voru hinsvegar mikilvægur valkostur fyrir viðskiptavini því fyrir atburðina í byrjun október var þetta mjög góð sparnaðarleið sem skilaði góðri ávöxtun og var alveg óbundið fé. Þetta var því til að útvíkka þjónustuframboð og bæta þjónustu við viðskiptavini sem höfðu notið mjög góðrar ávöxtunar á löngu tímabili í þessum sjóði, sem jafnframt var laust fé ef þörf var á.

13.4 VIÐSKIPTAVILD

Á blaðamannafundi 24. mars 2009 sagði Gylfi Magnússon viðskiptaráðherra að íslensku bankarnir hefðu búið „til eigið fé á pappírnum með því að kaupa eignir á verði sem var mjög óraunhæft og færa muninn sem viðskiptavild."

Það er fjarri sanni, hvað varðar Landsbankann. Eins og fram kom hér framar tók bankinn yfir nokkur lítil eða miðlungsstór fyrirtæki í Bretlandi, Írlandi, Lúxemborg og Frakklandi, alls fyrir um 520 milljónir evra, á tímabilinu 2000-2007. Viðskiptavild vegna þessara kaupa var óveruleg í samanburði við helstu samkeppnisaðila, eða aðeins um 16% af eigin fé (9% af eigin fé og víkjandi lánsfé miðað við 30. júní 2008). Þá er þess að geta að í útreikningi á CAD-eiginfjárhlutfalli er viðskiptavild dregin frá og verður þess vegna ekki nýtt til stækkunar bankans sjálfs.

13.5 ARÐGREIÐSLUR

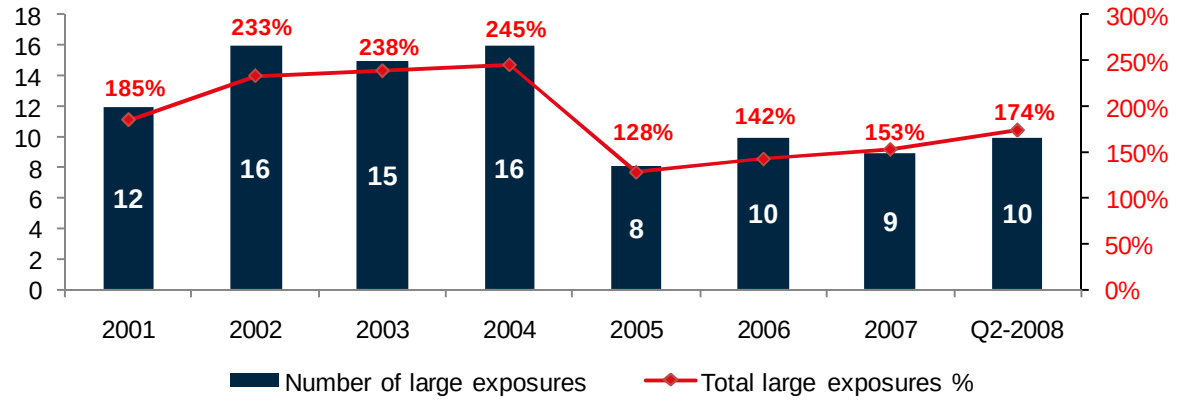
Einnig hafa íslensku bankarnir í sömu andrá verið gagnrýndir fyrir óhóflegar arðgreiðslur, en látið hefur verið að því liggja að viðskiptavild hafi verið færð óeðlilega há til að auðvelda slíkar greiðslur. Eins og sést á frétt Fréttablaðsins þann 25. mars 2009 á slík staðhæfing engan veginn við um Landsbankann:

> „LANDSBANKINN SKAR SIG ÚR MEÐ ÞVÍ AÐ GREIÐA HLUTHÖFUM SÍNUM MUN LÆGRA HLUTFALL AF HAGNAÐI SEM ARÐ. Á ÁRABILINU 2004 TIL 2007 HAGNAÐIST BANKINN UM 126,9 MILLJARÐA KRÓNA, OG GREIDDI 9,9 MILLJARÐA KRÓNA Í ARÐ. ÞAÐ ERU UM 7,8 PRÓSENT HAGNAÐARINS.“[25]

Arðgreiðslur Landsbankans árin 2004 -2007 voru mjög hóflegar, eða innan við 10% af hagnaði. Þá var enginn arður greiddur út árið 2008. Algengar arðgreiðslur í alþjóðlegri bankastarfsemi eru 30–40% af árlegum hagnaði. Þá var viðskiptavild í bókum bankans um 9% af eiginfjárgrunni 30. júní 2008, sem er mjög lágt hlutfall í innlendum og alþjóðlegum samanburði.

13.6 STÓRAR ÁHÆTTUSKULDBINDINGAR

Samkvæmt skýrslu Landsbankans til FME um stórar áhættuskuldbindingar í lok júní 2008 voru slíkar skuldbindingar 10 talsins og námu samtals 174% af CAD-eiginfjárgrunni bankans.



[25] Fréttablaðið, 25. mars 2009, bls. 12.

FME fylgdist með stórum áhættuskuldbindingum og skilgreiningu þeirra hjá bönkunum. Landsbanki vann náið og í góðri samvinnu með FME í því. Staða bankans hvað varðar stórar stöður af þessu tagi batnaði töluvert meira en myndin að ofan sýnir, þar sem skilgreiningar breyttust og fleiri fyrirtæki voru flokkuð saman á bak við hverja stöðu – sérstaklega á síðustu nokkrum árum.

Undir venjulegum efnahagslegum kringumstæðum eru stærstu fyrirtækin, í litlu hagkerfi eins og Íslandi, vanalega sterkustu viðskiptavinir bankans. Öðru máli gegndi hins vegar við þær aðstæður sem ríktu á árunum 2007 og 2008. Eins og rakið hefur verið hér hófst alþjóðlega lausafjárkreppan á þriðja fjórðungi ársins 2007 og breyttist í gjaldeyriskreppu fyrir Íslendinga um páskana 2008, varð svo enn alvarlegri á þriðja fjórðungi þess árs og olli lausafjárhruni íslensku bankanna í október.

14 MARGHÁTTAÐAR AÐGERÐIR LANDSBANKANS TIL AÐ BREGÐAST VIÐ LAUSAFJÁRVANDANUM 2007-8

Landsbankinn greip til umfangsmikilla aðgerða til að bregðast við lausafjárkreppunni sem hófst 2007 og stendur enn yfir þegar þetta er skrifað, í mars 2009.

- Bankinn **dró úr eignamyndun** og breytti fjárhagsáætlun ársins 2008 í takti við það. Nýja áætlunin gerði ráð fyrir engum vexti eigna, mælt í evrum. Bankanum gekk vel að framfylgja þessu og á fyrri helmingi ársins 2008 minnkaði efnahagsreikningurinn um 4%, á sama mælikvarða.

- Bankinn breytti hluta af eignum sínum í **eignir sem hægt var að leggja að veði í endurhverfum viðskiptum** við seðlabanka.

- Bankinn **dreifði innlánakerfi sínu**, bæði landfræðilega og með því að auka áherslu á bundin innlán. Þannig reiddi hann sig ekki í jafn miklum mæli og áður á heildsölufjármögnun og óbundin innlán.

- Bankinn **jók gjaldeyrisvogun** eiginfjár í góðri sátt við Seðlabankann.

- Bankinn beitti ýmsum **aðhaldsaðgerðum og niðurskurði**; m.a. með fækkun starfsfólks.

- Aðalfundur bankans 2008 samþykkti tvær aðgerðir til að standa vörð um eigið fé og lausafé: **enginn arður** var greiddur út af hagnaði ársins 2007 og samþykkt var að heimila útgáfu **breytilegs skuldabréfs upp á 500 milljónir evra**.

- Bankinn átti **tíð samskipti** við stóra erlenda fjárfestingasjóði, alþjóðlega bankagreinendur, lánshæfismatsfyrirtæki og fjölmiðla.

15 HVAÐ FLEIRA HEFÐI VERIÐ HÆGT AÐ GERA?

Eftir á að hyggja hefði hugsanlega mátt grípa til frekari aðgerða. Hins vegar var ekki um einstakt mál að ræða hjá hverri þjóð. Hér var á ferðinni fjölþjóðlegt vandamál.

> „[...] ENGIN EIN ÞJÓÐ HEFÐI GETAÐ KOMIÐ Í VEG FYRIR HÆKKUN EIGNAVERÐS Í HEIMINUM."[26]

- Hægt hefði verið að **fækka starfsfólki frekar** og grípa til annarra niðurskurðarráða.
- Þá hefði mátt **breyta fleiri illseljanlegum eignum bankans í verðbréf sem seðlabankar taka við í endurhverfum viðskiptum**, þar sem eignatryggð alþjóðleg verðbréf voru að fjárhæð u.þ.b. 400 milljónir evra á fjórða fjórðungi ársins 2008.
- Þá hefði mögulega verið hægt að **tryggja bankanum fjármögnun gegn sértryggðum skuldabréfaútgáfum** á Íslandi og í Bretlandi, en á Íslandi námu þær um 400 milljónum evra á þriðja fjórðungi ársins 2008 og í Bretlandi u.þ.b. 350 milljónum á sama tíma.
- Einnig hefði bankinn mátt íhuga að **styrkja eiginfjárstöðu sína með því að taka þátt í samruna á heimamarkaði**, en vitað var að slíkur samruni hefði þurft samþykki stærstu erlendu lánardrottna erlendis.
- **Selja hefði mátt þann rekstur bankans sem ekki snerti kjarnastarfsemi**, en það var gert í síðustu vikunni fyrir fallið, þegar erlend starfsemi Landsbankans á sviði fyrirtækjaráðgjafar og verðbréfamiðlunar var seld Straumi fjárfestingabanka fyrir 380 milljónir evra. Gerð var tilraun til að selja Heritable bankann í Bretlandi á síðustu metrunum.

Þessir möguleikar komu allir til greina og voru skoðaðir eða reyndir. Staðreyndin var hins vegar sú, að svigrúm til aðgerða var orðið afar takmarkað á árinu 2008, ekki síst eftir fall Lehman Brothers þann 15. september.

Þessar vangaveltur snúa að Landsbankanum, en auðvitað hefðu margir aðrir getað brugðist við þeim vanda sem farinn var að þrengja verulega að íslensku fjármálakerfi árið 2007. Eins og vikið hefur verið að hér að ofan fylgdi gjaldeyrisvaraforði Seðlabanka Íslands ekki með, þegar íslenska bankakerfið óx með þeim mikla hraða sem raun bar vitni.

Betur hefði mátt gera

Seðlabankinn hefði hugsanlega átt að átta sig fyrr á þeirri kerfislegu áhættu sem fór sívaxandi og leitast við að auka gjaldeyrisforðann af meiri krafti. Enn og aftur komum við þá að spurningunni hvort bankarnir hefðu átt að minnka efnahagsreikning sinn eða Seðlabankinn að auka forðann, til að samræmis yrði gætt í þeim tveimur stærðum.

[26] Mervyn King: *Finance: A Return from Risk*, ræða þann 17. mars 2009 hjá Worshipful Company of International Bankers, bls. 15.

Sem fyrr skal það viðurkennt að betur hefði vafalaust mátt vinna að þessu úr báðum áttum, en t.d. er ljóst að allt árið 2007 tók Seðlabankinn ekki eitt einasta erlent lán til að styrkja varaforðann. Aðstæður til þess voru ákjósanlegar á þessum tíma, ekki síst í byrjun október, þegar lausafjárkreppan hafði gert vart við sig svo um munaði. Þá var skuldatryggingaálag íslenska ríkisins á bilinu 0,1-0,2%.

16 SAMSKIPTI VIÐ STJÓRNVÖLD FRÁ 1. JANÚAR 2008

Landsbankinn, ásamt fulltrúum hinna viðskiptabankanna, átti töluverð samskipti við stjórnvöld á árinu 2008. Athugasemdir og tillögur Landsbankans lutu aðallega að því að nauðsynlegt væri fyrir íslenska ríkið að stækka gjaldeyrisvaraforða Seðlabankans, þar sem ljóst mátti vera að bakland íslenska bankakerfisins væri ekki í samræmi við það sem nauðsynlegt gæti talist á þeim erfiðu tímum sem ríktu í fjármálakerfi heimsins.

16.1 VANDASAMT ÁSTAND Á FJÁRMÁLAMARKAÐI – ÁRÁSIR VOGUNARSJÓÐA

Í janúar 2008 sendu Samtök fjármálafyrirtækja forsætisráðherra ábendingu um að bregðast þyrfti við þeim lausafjárvanda sem orðinn var að veruleika hér á landi í kjölfar alþjóðakreppunnar. Þar var m.a. lögð til lækkun vaxta og fleiri aðgerðir.

Í febrúarbyrjun 2008, þ.e. um svipað leyti og Seðlabankinn og fleiri lýstu áhyggjum af þróun á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, sendu stjórnendur viðskiptabankanna þriggja sameiginleg skilaboð til ríkisstjórnar þar sem lýst var áhyggjum af þróun á alþjóðlegum lánamörkuðum og aðgerðum í efnahagslífinu. Í þeim skilaboðum var lýst áhyggjum af lausafjárkreppunni í heiminum, sérstaklega áhrifum hennar á bankana hér á landi, í ljósi alþjóðlegra aðstæðna. Bent var á ýmsar brýnar aðgerðir til að styrkja innviðina.

Erfiðleikar breiddust út

Um svipað leyti var ljóst að tilteknir vogunarsjóðir gerðu tilraun til árásar á tiltekna banka og varð það tilefni sjálfstæðrar rannsóknar yfirvalda, m.a. á Íslandi, Írlandi og Bretlandi. Um var að ræða árás af svipuðu tagi og forráðamenn Bear Stearns fjárfestingabankans töldu að hefði leitt til falls hans í lok mars ársins 2008 og er nú til rannsóknar í Bandaríkjunum. Miklir erfiðleikar voru að breiðast út á öllum fjármálamörkuðum á þessum tíma og þetta duldist engum.

16.2 FUNDIR MEÐ RÍKISSTJÓRN 14. FEBRÚAR 2008 UM LAUSAFJÁR- OG EFNAHAGSVANDA

Í framhaldi af erindi stjórnenda kerfisbankanna þriggja til ríkisstjórnar í byrjun febrúar funduðu forsvarsmenn stóru bankanna með helstu ráðherrum þann 14. febrúar. Ítarlega var sagt frá fundinum í fjölmiðlum. Höfðu þessi mál reyndar einnig verið til umfjöllunar í ræðu forsætisráðherra á viðskiptaþingi deginum áður. Bankarnir drógu engan dul á hversu alvarleg lausafjárkreppan var sem þá hafði varað í tæpa 8 mánuði. Kreppan ágerðist í kjölfar mjög slakra uppgjöra stærri banka, sem birt voru um líkt leyti bæði í Bandaríkjunum og Evrópu, m.a. vegna tapa vegna undirmálslána í USA.

Íslensku bankarnir lýstu auknu viðbúnaðarstigi þeirra sjálfra, sem fólst m.a. í að

- **draga úr vexti efnahags**,
- **nýta eignasöfn til lánsfjármögnunar**,

- og **taka alþjóðleg innlán í auknum mæli**.

Allt voru þetta skynsamlegar aðgerðir og rétt stefnumótun við þröngar aðstæður. Bankarnir drógu ekki úr því að ástandið væri vandasamt. Ef flett er dagblöðum hér og alþjóðlega frá því í vor er umræða um þetta afar fyrirferðarmikil á síðum þeirra.

16.3 ÁHERSLA Á EFLINGU GJALDEYRISFORÐA OG ANNARS VIÐBÚNAÐAR

Á fyrrnefndum fundi stjórnenda bankanna með fulltrúum ríkisstjórnarinnar 14. febrúar var lögð mikil áhersla á að efla gjaldeyrisforðann, sem var reyndar höfuðatriðið í auknu viðbúnaðarstigi við þeirri kreppu sem blasti við og sem var fyrst og fremst lausafjárkreppa. Því var helsta forgangsatriðið að stórefla gjaldeyrisvarasjóðinn. Ekki tókst að efla gjaldeyrisforðann nema með skammtímalánalínum hjá þremur norrænum seðlabönkum.

Stjórnendur bankanna hvöttu til aðgerða

Eins og fram hefur komið frá Seðlabanka Íslands virtist sem erlendir seðlabankar hafi sammælst um að styðja ekki við íslenska kerfið. Samkvæmt síðari fréttum virtust möguleikar til slíkrar lántöku Seðlabankans hjá nokkrum stórum einkabönkum vera fyrir hendi, m.a. í maí. Þeir voru ekki nýttir af ástæðum sem ekki eru ljósar. Bankarnir hvöttu til aukins viðbúnaðarstigs og í erindi stjórnenda bankanna í byrjun febrúar sl. var m.a. hvatt til aðgerða í eftirgreindum liðum:

- Tryggja að samdráttur yrði ekki of snarpur með **slökun á aðhaldi í peningastefnu**, þ.e. lækkun vaxta. Bent var á að með samstilltum aðgerðum ríkisins í gegnum vaxtaákvarðanir Íbúðalánasjóðs og Seðlabanka gætu yfirvöld aukið virkni peningamálastefnunar án of hárra stýrivaxta. Horfa þyrfti í þessu sambandi til aðgangs að lausafé í fjármálakreppu og var bent á vaxtastefnu Seðlabanka Bandaríkjanna í því efni, en þar höfðu vextir verið lækkaðir um 2,25% á nokkrum mánuðum.

- Auka skilvirkni og verðmyndun á vaxtamarkaði með **útgáfu stærri markflokka ríkisbréfa**.

- Auðvelda bönkunum að **gera upp í erlendri mynt og styrkja gjaldeyrisvarnir**.

- **Rýmka bindiskyldu til að auka laust fé til að mæta skuldbindingum** en ekki til aukins vaxtar eins og einstakir aðilar hafa talið. Það hefði ekki þau áhrif í miðri lausafjárkreppunni, en var leið til þessa að bæta stýringu lausafjár.

- Þá voru áréttuð sjónarmið um **endurskoðun peningamálastefnu**, þ.e. gengis- og myntfyrirkomulags, **aukinn hlut lífeyrissjóða í lausn lausafjármála** og mikilvægi þess að **greiða fyrir beinni erlendri fjárfestingu**. Jafnframt buðust bankarnir til að taka þátt í bættu upplýsingastarfi á alþjóðavettvangi og auka aðhald í störfum.

- Bankarnir höfðu allir víðtækt samskiptanet við alþjóðlega banka og matsaðila og nýttu það vel til að **veita upplýsingar og miðla þeim til stjórnvalda**.

- **Ekki var um neitt annað að ræða** en að verja kerfið hér og styrkja það sem mest.

17 AÐRAR LEIÐIR EN ÞJÓÐNÝTING GLITNIS

Þjóðnýting Glitnis var óvenjuleg „lausn“ á þeim vanda sem steðjaði að bankanum í lok september 2008. Hún reyndist afdrifaríkari og neikvæðari en örugglega var ætlun þeirra sem hana ákváðu. Glitnir átti ekki við bersýnilegan eiginfjárvanda að stríða, heldur vantaði hann lausafé. Flestar aðrar ríkisstjórnir hafa beitt öðrum aðferðum við það að aðstoða banka í svipaðri stöðu – a.m.k. er ekki gripið til þjóðnýtingar fyrr en allar aðrar leiðir hafa verið fullreyndar.

1. Fyrst er reynt að **styðja við lausafjárstöðu** viðkomandi banka, með lánsveitingum Seðlabanka gegn tryggingu.

2. Síðan er gripið til **trygginga á skuldbindingum bankans**, svo sem innlánum og skuldabréfum.

Lausafjáraðstoð fer venjulega ekki fram í gegnum eiginfjárframlag, enda er forðast í lengstu lög að hið opinbera, og þarmeð skattgreiðendur, verði hluthafi í fjármálafyrirtækjum.

Ef eiginfjárstuðningur er talinn nauðsynlegur er oftast fyrst reynt að veita hann í gegnum víkjandi skuldabréf, frekar en hlutafjárframlag, sem fæli í sér að hið opinbera tæki ekki á sig beina ábyrgð á öllum skuldbindingum viðkomandi bankastofnunar. Dæmi um þetta eru viðbrögð dönsku og írsku ríkisstjórnanna, en dönsk ríkisaðstoð við bankastofnanir fer alltaf fram í gegnum víkjandi lán. Írar reyndu sömuleiðis að endurfjármagna Allied Irish Banks og Bank of Ireland með víkjandi láni.

Fall Glitnis gerbreytti forsendum í fjármögnun Landsbankans

Við þessa skyndilegu þjóðnýtingu Glitnis 28. september 2008 gerbreyttust allar forsendur í fjármögnun Landsbanka Íslands. Íslensk skuldabréf, sem bankinn hafði lagt fram í endurhverfum viðskiptum við Seðlabanka Evrópu (ECB) og áttu ekki að þurfa að vera endurnýjuð fyrr en 1. febrúar 2009 samkvæmt reglum bankans, lutu skyndilega óvæntum takmörkunum.

Seint á föstudeginum 3. október tilkynnti ECB að í stað þess að Landsbankinn gæti sótt 400 milljónir evra til viðbótar í endurhverfum viðskiptum í vikunni á eftir, eins og bankinn hafði gert ráð fyrir í áætlunum sínum, þyrfti hann að draga úr endurhverfum lántökum upp á 400 milljónir evra.

Þessi ákvörðun evrópska seðlabankans jafngilti skyndilegu og óvæntu veðkalli, sem minnkaði lausafjárstöðu bankans um 800 milljónir evra mánudaginn 6. október.

Afleiðing lækkaðrar lánshæfiseinkunnar

Þetta veðkall var bein afleiðing af því að matsfyrirtæki höfðu lækkað lánshæfismat íslenska ríkisins og íslensku bankanna í kjölfar þjóðnýtingarinnar, auk þess sem íslenska krónan virtist vera í frjálsu falli.

Að mati Landsbankans hefði fremur verið við hæfi að vinna að víðtækari lausn á vanda íslenska bankakerfisins, með samruna og lausafjárstuðningi hins opinbera.

17.1 ÞJÓÐNÝTING GLITNIS ÞUNGUR RÓÐUR FYRIR ÍSLENSKT FJÁRMÁLALÍF

Þegar Glitnir var þjóðnýttur þann 29. september fór af stað atburðarás sem markar djúp spor í sögu fjármálageirans á Íslandi. Lánshæfismatsfyrirtæki lækkuðu einkunnir sínar á öllum íslensku bönkunum, lánalínur voru dregnar til baka, krónan féll og erlendir aðilar hófu að selja frá sér íslenskar eignir þótt stöndugar væru. Fjölmiðlaumfjöllun á Íslandi og erlendis náði nýjum hæðum.

Í kjölfarið voru gerðar ríkari kröfur til Landsbankans, m.a. um veð í endurhverfum viðskiptum. Er það var ljóst, sóttist Landsbankinn sjálfur eftir því að falla undir nýsamþykktan lagaramma um aðgerðir fjármálaeftirlits vegna sérstakra aðstæðna á fjármálamörkuðum.

18 STAÐA LANDSBANKANS Í KJÖLFAR FALLS GLITNIS

Þjóðnýting Glitnis og aðrar neikvæðar fréttir frá Íslandi urðu skiljanlega til þess að breska fjármálaeftirlitið, FSA, beindi kastljósi sínu að Icesave-innlánareikningum Landsbankans. Á fimmtudeginum 2. október krafðist eftirlitið þess að Landsbankinn færði 200 milljónir punda á reikning í Bretlandi, til að mæta fyrirséðu útflæði af Icesave-reikningunum um helgina.

Landsbankinn fór þegar í stað að þeim tilmælum og færði 200 milljónir punda frá Reykjavík til Bretlands.

Það kom Landsbankanum hins vegar mjög á óvart þegar FSA krafðist þess, eftir lokun markaða föstudaginn 3. október, að bankinn færði að auki 400 milljónir punda til Bretlands, til að mæta hugsanlegu útflæði úr Icesave.

Þannig varð bankinn fyrir gríðarlegu og allskostar óvæntu lausafjárhöggi þennan föstudag, þar sem lausafjárstaða vegna aðgerða ECB versnaði um 800 milljónir evra og vegna aðgerða FSA um 400 milljónir punda. Því vantaði hann skyndilega 1.300 milljónir evra, sem bættust við ófyrirséð útflæði sem hafði staðið yfir dagana áður, vegna þjóðnýtingar Glitnis og falls Lehman Brothers.

Óviðráðanleg ytri áföll sem enginn banki hefði þolað án stuðnings

Slíka holskeflu óviðráðanlegra ytri áfalla hefði enginn banki þolað, án lausafjárstuðnings eða annars stuðnings frá hinu opinbera.

Landsbankinn sendi því Seðlabankanum minnisblað um þessa gríðarlegu breytingu á stöðu bankans föstudaginn 3. október. Helgina á eftir unnu stjórnendur bankans hörðum höndum að því að leysa úr vandanum og varð töluvert ágengt í því. Stjórnendurnir stóðu reyndar í þeirri trú að unnið væri að mjög heildstæðum pakka aðgerða þessa helgi. Sem hluta af þeim taldi Landsbankinn samruna á bankamarkaði mikilvægan þátt og gerðu Kaupþing og Landsbankinn sameiginlega tillögu þar að lútandi á sunnudeginum.

Sunnudagskvöldið, 5. október, lækkaði FSA kröfur sínar í 200 milljónir punda og sama dag hafði ECB dregið til baka veðkallið. Því minnkaði lausafjárþörf Landsbanka úr 1.300 í 500 milljónir evra.

Flýtileið rædd

Á meðal þess sem rætt var við FSA á sunnudagskvöldi og aðfaranótt mánudags var möguleiki á svokallaðri flýtileið fyrir Icesave-reikninga Landsbankans inn í breska lögsögu, og þar með að fullu inn í breska innlánatryggingakerfið. Þessi flýtileið átti að taka stuttan tíma.

Þessu tilboði FSA, sem var munnlegt, var komið áleiðis til fulltrúa íslenskra stjórnvalda. Þá var skilaboðum komið til Seðlabanka Íslands um að til þess að af þessari flýtileið yrði þyrfti 200 milljóna punda framlag inn til Englandsbanka.

Þrátt fyrir þetta hlaust ekki fyrirgreiðsla frá íslenskum stjórnvöldum, sem kusu frekar að veita Kaupþingi 500 milljóna evra lán, gegn veði í hlutabréfum í danska fjárfestingabankanum FIH. Landsbankinn bauð fram veð upp á yfir 2.000 milljónir evra, í eignum sem voru tækar í endurhverfum viðskiptum seðlabanka.

Stjórnendur Landsbankans ákváðu því að leita til Fjármálaeftirlitsins samkvæmt ákvæðum neyðarlaganna sem samþykkt voru á mánudeginum og skilanefnd tók yfir rekstur bankans morguninn eftir, þriðjudaginn 7. október.

Reyndar voru þetta örlagatímar í öllu fjármálakerfi heimsins, eins og fram kom í ræðu Mervyns Kings þann 21. október 2008[27]:

> „[...] 6. OG 7. OKTÓBER BYRJUÐU LÁNVEITINGAR (E. OVERNIGHT FUNDING) AÐ ÞURRKAST UPP. RÓTTÆKRA AÐGERÐA TIL AÐ TRYGGJA LÍF BANKAKERFISINS VAR ÞÖRF. OG AÐ MORGNI 8. OKTÓBER VAR GRIPIÐ TIL ÞEIRRA ÞEGAR FORSÆTISRÁÐHERRA OG FJÁRMÁLARÁÐHERRA [BRETLANDS] KYNNTU ENDURFJÁRMÖGNUNARÁÆTLUN BANKAKERFISINS, SEM BANKINN [ENGLANDSBANKI], FSA OG FJÁRMÁLARÁÐUNEYTIÐ HÖFÐU UNNIÐ AÐ UM NOKKURT SKEIÐ.“

[27] Mervyn King: *Speech to the CBI, Institute of Directors, Leeds Chamber of Commerce and Yorkshire Forward at the Royal Armouries*, Leeds, 21. október 2008, bls. 3.

19 LAUSAFJÁRSTAÐA LANDSBANKANS ÞEGAR SKILANEFND TÓK BANKANN YFIR 7. OKTÓBER

Landsbankinn átti verulegt lausafé í íslenskum krónum. Þegar bankinn var tekinn yfir átti hann sem svaraði til u.þ.b. eins milljarðs evra í reiðufé hjá Seðlabanka Íslands og íslenskum skuldabréfum sem hæf voru til endurhverfra viðskipta hjá Seðlabankanum, en ekki var hægt að færa þessa fjármuni yfir í erlendan gjaldeyri til að mæta útflæði erlendra innlána.

Skuld bankans við Seðlabanka Íslands var engin, hvorki í krónum né öðrum gjaldmiðlum.

Bankanum hafði ekki tekist að breyta þremur lánasöfnum í lausafé, samtals upp á einn milljarð evra, en öll voru þau á lokastigi undirbúnings. Eitt þessara lánasafna var í Bretlandi og stöfuðu tafirnar m.a. af því að FSA sýndi ekki nægjanlegan sveigjanleika.

Þá átti Landsbankinn inni 600 milljónir evra í erlendum gjaldmiðlum hjá íslenskum lífeyrissjóðum, í gegnum framvirka gjaldeyrissamninga.

Hægt hefði verið að aðstoða bankann með samstilltu átaki

Niðurstaðan er því sú, að með samstilltu átaki og samvinnu hefði mátt aðstoða Landsbankann við að mæta því útflæði sem svo skyndilega varð hjá bankanum. Í kjölfarið hefði mátt færa Icesave-reikningana inn í Heritable-bankann í London og koma þeim þannig inn í breska lögsögu. Sérstaklega hefði bankasamruni þá helgi auðveldað það skref mjög verulega.

20 EFNAHAGSREIKNINGUR LANDSBANKANS TRAUSTUR 30. JÚNÍ 2008

20.1 ÚTLÁN TIL VIÐSKIPTAVINA 65% HEILDAREIGNA

Efnahagsreikningur bankans var 3.970 milljarðar að stærð um mitt ár 2008. Ef horft er á stóru myndina má flokka eignir og skuldir í nokkra meginflokka.

Á eignahlið vógu útlán til viðskiptamanna langþyngst, en þau voru 65% af heildareignum. Skuldabréfaeign vó næstmest, eða 10%, og innlán hjá lánastofnunum komu þar á eftir með 9%. Þessir þrír flokkar námu 84% af heildareignum. Það sem eftir var skiptist á marga smærri flokka og þar á meðal óefnislegar eignir, sem námu aðeins 1% af heildareignum. Miðað við þessar eignir var bankinn með mjög dreifða og í raun áhættufælna samsetningu á eignasafni, miðað við áframhaldandi starfsemi.

Á skuldahlið vógu innlán frá viðskiptamönnum þyngst, eða 41% af heildarskuldum. Þá vó lántaka á fjármálamarkaði 31% og innlán frá öðrum fjármálafyrirtækjum 12%. Þessir þrír flokkar námu 84% af heildarskuldum. Það sem eftir var skiptist á marga smærri flokka, þar sem eigið fé vó 5% og víkjandi lántökur 4%, en samanlagt vógu þessir tveir þættir því 9%.

20.2 7 MILLJARÐAR Á AFSKRIFTAREIKNING

Við mat á virði eigna og skulda er beitt aðferðum sem ítarleg grein er gerð fyrir í árs- og árshlutauppgjörum. Ein flóknasti matsþátturinn er virði útlána til viðskiptamanna. Á fyrri árshelmingi 2008 voru lagðir tæplega 7 milljarðar á afskriftareikning vegna vísbendinga um tapshættu sem hægt var að sýna fram á. Miðað við það sem síðar átti eftir að gerast hefði mátt reyna að rökstyðja eitthvert viðbótar varúðarframlag, eða heildarframlag upp á 9-10 milljarða. Hafa þarf í huga að reikningsskilastaðlar (IFRS) gerðu mjög ríkar kröfur um að sýnt væri fram á þörf fyrir varúðarframlög vegna tapshættu og gerðu ekki ráð fyrir að beita mætti huglægu mati eða tilfinningu. Útlán, sem voru stærsti hluti eigna bankans og námu 65% af eignum, féllu því undir þennan flokk þegar horft var til matsþátta.

20.3 EIGIÐ FÉ EKKI OFMETIÐ

Á skuldahliðinni var einn flokkur sem bauð upp á endurmat, þótt því hafi ekki verið beitt af hálfu bankans. Stór hluti af lántökum á fjármálamarkaði var á kjörum sem voru a.m.k. 3 til 4%-stigum hagstæðari en bankanum bauðst á nýjum lántökum. Ef 300 milljarðar af lántökum með þriggja ára meðaltíma eru skoðaðir og sömu aðferðum beitt og hjá mörgum erlendum bönkum, hefði slík matsaðferð haft jákvæð áhrif upp á 32 til 42 milljarða, eða sem nemur um 1% af heildareignum.

Ef þessir tveir þættir eru vegnir saman var afleiðing íhaldssamrar stefnu bankans sú að eigið fé var vanmetið um 30 til 40 milljarða, samanborðið við banka sem beittu markaðsverði á mat skulda. Þetta varfærnismat nemur tæplega 1% af heildareignum bankans.

20.4 FJÖLÞJÓÐLEG ENDURSKOÐUN SAMSTÆÐU BANKANS

Kjörnir endurskoðendur samstæðu Landsbankans voru PricewaterhouseCoopers (PwC) á Íslandi. Auk þess var PwC í viðkomandi landi endurskoðandi dótturfyrirtækja og dótturdótturfyrirtækja, að Írlandi undaskyldu.

Í heildina unnu endurskoðendur í níu mismunadi löndum að endurskoðun samstæðu bankans. Endurskoðendur frá Bretlandi, Lúxemborg, Frakklandi, Sviss, Bandaríkjunum, Kanada, Svíþjóð, Írlandi og Guernsey unnu við endurskoðun bankans.

Endurskoðendur með starfsstöð utan Íslands komu að endurskoðun helmings af allri starfsemi Landsbankans og því voru fá íslensk fyrirtæki með jafn alþjóðlega endurskoðun og Landsbankinn.

PwC á Íslandi annaðist yfirumsjón með endurskoðun á samstæðureikningi Landsbankans. PwC International fól PwC í Bretlandi að hafa gæðaeftirlit með endurskoðun á samstæðuuppgjöri Landsbankans. Slík gæðaathugun var síðast unnin á vormánuðum 2008.

Öll uppgjör voru árituð af endurskoðendum í viðkomandi lögsögu án athugasemda og síðan staðfest án athugasemda með áritun endurskoðenda samstæðu bankans.

20.5 ÍTARLEG ATHUGUN FME VORIÐ 2008

Vorið 2008 lauk FME ítarlegri athugun á lánastarfsemi sex stærstu banka landsins, án þess að gera stórvægilegar athugasemdir. Þó var vakin athygli á samþjöppunaráhættu í kerfinu í heild, sem hefur síðan komið fram í afleiðingum kerfisfallsins.

20.6 JÁKVÆÐ HEILDARÚTTEKT BRESKA FJÁRMÁLAEFTIRLITSINS

Breska fjármálaeftirlitið tilkynnti Landsbankanum haustið 2007 að þar sem öll starfsemi Landsbankans í London væri samþætt myndi það sinna eftirliti með starfsemi bankans í heild. Þetta tók því jafnt til Heritable Bank, útibúsins og verðbréfafyrirtækis bankans. Slíkri heildarendurskoðun, sem byggði á viðamiklum heimsóknum og úttekt á hverri starfsstöð, lauk vorið 2008. Var ekki gerð athugasemd við neina þætti, aðra en lausafjárstýringu, sem leiddi til viðræðna um tilhögun hennar. Þeim viðræðum lauk með samningi þann 29. Maí 2008, í fullri sátt aðila.

20.7 SAMANBURÐUR Á NIÐURFÆRSLU ÚTLÁNA HJÁ SAMSTÆÐUM NÝJU OG GÖMLU BANKANNA

Nokkuð hefur verið rætt um styrk efnahagsreiknings íslensku bankanna og þá miðað við útlán til viðskiptavina. Í því hefi er staða Landsbankans eftir atvikum góð, eins og neðangreindur samanburður sýnir. Samkvæmt stöðunni eins og hún var áætluð af skilanefndum í febrúar sl. Var áætluð heildar niðurfærsla vegna áætlaðra útlánatapa um 40% af heild í Landsbanka, 49% í Íslandsbanka og um 66% í Kaupþingi. Hlutfallið hjá Landsbankanum er sambærilegt við virðisrýrnun bandarískra banka, og það þrátt fyrir að þar hafi ekki orðið kerfishrun.

	Útlán til viðskipta-manna 30. júní 2008		Skipting milli nýja banka og eldri banka		Niðurfærsla á virði útlána hvors banka fyrir sig.		Virði útlána eftir niðurfærslu.	
Gamli LÍ			1.415	2)	-616		799	2)
N+G LÍ	2.571	1)						
Nýji LÍ			1.156	3)	-417		739	4)
LÍ samtals	2.571		2.571		-1.033		1.538	
Hlutföll			100%		-40%		60%	
Gamli Glitnir			907	5)	-250		657	5)
N+G Glitnir	2.548	1)						
Nýji Glitnir			1.641	3)	-1.010		631	4)
Glitnir samtals	2.548		2.548		-1.259		1.289	
Hlutföll			100%		-49%		51%	
Gamla kaupþing			2.759	8)	-1.796		963	8)
N+G Kaupþing	4.169	1)						
Nýja kaupþing			1.410	7)	-954		456	4)
Kaupþing samtals	4.169		4.169		-2.750		1.419	
Hlutföll			100%		-66%		34%	

1) Skv. árshlutauppgjörum
2) kynning skilanefndar Landsbanka 20. febrúar 2009, glæra nr 23.
3) Mismunur á heildar útlánum og því sem gamli bankinn heldur.
4) Virði útlána nýju banka sbr. FME 14. nóvember 2008.
5) Kynning skilanefndar Glitnis 6. febrúar 2009, glæra 17 og 18.
6) Kynnig skilanefndar Kaupþings 5. febrúar 2009, glæra 29
7) Skýrsla Ólafs Garðarssonar 5. febrúar 2009, síða 21 og 22.
8) Mismunur heildarútlána og því sem nýi bankinn yfirtekur.

Nú fer fram nýtt endurmat á eignasöfnunum, sem m.a. tekur tillit til þrenginganna í efnahagslífinu í heild, þ.m.t. áhrifa dýpstu alþjóðlegu kreppu allra tíma á lánasöfnin. Það getur leitt til lakari samanburðartalna, en þar er verið að meta víðtækari áhrif en fall bankanna sjálfra gefur tilefni til.

21 Í KJÖLFAR HAMFARANNA – UPPBYGGINGARSTARF OG MAT

Ráðinn var erlendur sérfræðingur til að framkvæma hér athugun á regluumhverfi íslenskra fjármálafyrirtækja og eftirliti með störfum þeirra skv 10. tl. viljayfirlýsingar við IMF. Fyrrum stjórnendur Landsbankans áttu með honum allmarga fundi og lögðu fyrir hann ítarlegar greinagerðir um viðhorf sín. Hann bendir í niðurstöðum sínum á ýmsa þætti sem stuðluðu að því að svo fór sem fór og þótt fyrrverandi stjórnendur Landsbankans séu ekki algjörlega sammála þeim niðurstöðum má margt í þeim finna sem til sanns vegar má færa.

Fyrrum stjórnendur Landsbankans fagna þeirri rannsókn sem nú fer fram skv. lögum nr. 142/2008 og hafa við lagt sig fram um að veita réttum aðilum aðstoð. Þeir rituðu þannig rannsóknarnefnd Alþingis bréf 30. janúar 2009 og buðu fram alla aðstoð við rannsókn hennar. Fyrrverandi stjórnendur Landsbankans hafa haft frumkvæði að því að vinna skýrslur sem eiga að auðvelda nefndinni störf hennar.

Gæta skal að grundvallarreglum stjórnsýslulaga

Að mati fyrrum stjórnenda Landsbanka Íslands er mjög mikilvægt að sérhver aðili sem ráðinn er til verka fyrir ríkisstjórn Íslands sinni því verkefni innan þess starfsramma sem hverjum er markaður og geri það af yfirvegun og hófsemi. Meginreglur íslenskra stjórnsýslulaga hljóta að gilda um launuð störf fyrir íslensk yfirvöld, m.a. reglur um meðalhóf og andmælarétt.

Fyrrum bankastjórar Landsbankans, sem telja sig hafa gegnt störfum af trúmennsku og heiðarleika, telja að á rétt einstaklinga sé gengið með vinnubrögðum af þessu tagi. Þá telja þeir að það hljóti að vera að á ábyrgð íslenskra yfirvalda að launaðir starfsmenn og ráðgjafar ríkisstjórnarinnar fari að lögum.

Samkvæmt fjölmiðlum hefur erlendur ráðgjafi verið ráðinn í óskilgreint ráðgjafastarf um rannsókn á orsökum þeirrra erfiðleika sem íslensku bankarnir fóru í gegnum sl. haust. Þau ummæli sem höfð hafa verið eftir honum, m.a í sjónvarpsviðtali í Noregi, eru óviðeigandi. Eins vekur afstaða hennar til mikilvægis gagna margar spurningar um hvernig ráðgjöf hún veiti.

Að mati fyrrum stjórnenda Landsbankans er ráðgjafinn kominn langt út fyrir eðlilegt hlutverk sitt, ef það er að veita aðstoð við rannsókn. Hann setur fram dóma um hóp manna, þ.e. bankastjórnendur, án þess að greining liggi að baki og án þess að greina á milli stórs hóps manna sem að sjálfsögðu eiga rétt á að störf þeirra séu vegin og metin á einstaklingsbundinn hátt.

Sama hefur átt sér stað með þann aðila sem ráðinn var til að sinna ráðgjöf við uppbyggingu bankakerfisins skv. 5. tl. viljayfirlýsingar við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn (IMF) frá 15. nóvember 2008. Honum var alls ekki ætlað að fella dóma enda hefur hann enga þá athugun gert sem gerir honum það fært. Þrátt fyrir það leyfði hann sér að fella þunga dóma yfir heilli starfstétt á blaðamannfundi á vegum stjórnvalda í febrúarmánuði 2009.

Óvarleg umfjöllun um osakir og afleiðingar þeirra erfiðu aðstæðna sem hér mynduðust sl. haust er ekki aðeins ósanngjörn í garð hóps einstaklinga og fjölskyldna þeirra, heldur er slíkt atferli til þess fallið að spilla fyrir uppbyggingu fjármálakerfisins. Erlendir bankamenn og sérfræðingar sem best

til þekkja sjá þróunina í alþjóðlegu ljósi, þar sem flestar þjóðir eru að glíma við alvarleg og áður óþekkt vandamál vegna hinnar alvarlegu og alþjóðlegu efnahagslægðar. Það virðast vera innlendir aðilar og tilteknir erlendir launaðir ráðgjafar þeirra sem eru að reyna að gera þetta að sériślensku vandamáli og varpa verra ljósi á afleiðingarnar hér á landi en efni er til.

22 NIÐURLAG

Greinargerð þessi er tilraun fyrrum stjórnenda Landsbanka Íslands til að útskýra eigin störf og þátttöku í vexti íslensks fjármálakerfis. Augljóst er, þegar litið er í baksýnisspegilinn, að vöxturinn fór fram úr baklandinu, og ef sanngirni er gætt er það væntanlega bönkunum og stjórnvöldum að kenna. Á það ber þó að líta, að kerfið byggði á væntri en óbeinni ábyrgð ríkisvaldsins, eins og fram kom í máli forsætisráðherra á Alþingi 1999 og margra ráðamanna síðan. Það þýddi, að gjaldeyrisvaraforði Seðlabankans þurfti að fylgja erlendum skuldbindingum bankanna eftir. Það hefðu stjórnendur Seðlabankans og forystumenn ríkisstjórnarinnar átt að vita. Ef skyndileg breyting varð á afstöðu stjórnvalda, t.a.m. árið 2007 þegar ekkert lán var tekið til að styrkja gjaldeyrisforðann, hefði þurft að gera eigendum og stjórnendum bankanna viðvart.

Landsbankinn starfaði í þessu umhverfi. Hann hafði ekki yfirsýn yfir allt kerfið, eða þá áhættu sem til staðar var, enda var það ekki hlutverk hans.

> „HVER EINSTÖK STOFNUN GETUR VIRST TILTÖLULEGA ÁHÆTTULAUS, ÞÓTT TENGSL MILLI STOFNANA ÞÝÐI AÐ KERFIÐ Í HEILD SINNI SÉ FALLVALT.“[28]

Stjórnendur bankans stunduðu bankarekstur í góðri trú, eins og þeir best gátu, og reyndu að gæta þess, að lausa- og eiginfjárstaða bankans væri ætíð í góðu lagi. Enda staðfesti álagspróf FME það ítrekað. Hann sá hins vegar ekki, frekar en aðrir markaðsaðilar, fyrir hið mikla fárviðri sem skall á Íslandi og átt hafði upptök sín í falli Lehman Brothers Bank í september. Allar forsendur fyrri ákvarðana breyttust í grundvallaratriðum á einni nóttu. Meta verður hverja ákvörðun miðað við þær forsendur sem lágu fyrir á hverjum tíma.

Lærum af reynslunni

Hugleiðingar af þessu tagi hafa það eitt gildi að læra af atburðum fortíðar. Sannleikurinn er sá, að íslenska bankakerfið varð níu sinnum stærra en verg þjóðarframleiðsla Íslendinga! Á því ber ekki fámennur hópur manna ábyrgð. Andrúmsloftið í samfélaginu var einfaldlega allt annað en það er nú. Útrás íslenskra fyrirtækja og vöxtur voru almennt talin samfélaginu öllu til tekna; það voru talin jafn viðtekin sannindi og að jörðin væri hnöttótt!

Eftir á að hyggja er hugsanlegt að þessu kerfi hefði aldrei verið hægt að halda við. Ekki frekar en bankakerfi heimsins í kringum okkur, sem er líka hrunið, þótt erlendar ríkisstjórnir hafi haft það forskot á okkur að geta prentað peninga til að bjarga bönkunum að nafninu til. Bankakerfi heimsins byggði á skuldsetningu og það var nú einu sinni þannig, að nær enginn banki gat staðið af sér áhlaup. Banki með mjög gott lausafjárhlutfall á alla viðurkennda mælikvarða þolir ekki að einn af hverjum tuttugu innistæðueigendum eða lánardrottnum dragi peninga sína út. Ekki án lausafjáraðstoðar.

[28] Mervyn King: *Finance: A Return from Risk*, ræða þann 17. mars 2009 hjá Worshipful Company of International Bankers, bls. 7.

Þetta er lærdómurinn sem við verðum að hafa í huga, þegar hugað er að enduruppbyggingu íslensks fjármálakerfis. Það er eitt mesta hagsmunamál íslenskrar þjóðar fyrr og síðar, að vel takist til við það verkefni. Stoðir þess verða að vera traustar, svo það geti tekið þátt í uppbyggingu íslensks atvinnulífs um ókomna framtíð, allri þjóð til heilla.

Stjórnendur Landsbankans harma atburðina og firra sig ekki ábyrgð

Fyrrum stjórnendur Landsbanka Íslands harma sannarlega að svo fór sem fór í íslensku bankakerfi. Þeir gerðu allt sem þeir gátu til að bankinn stæði af sér þann alþjóðlega stórsjó sem á endanum leiddi til greiðsluþrots í byrjun októbermánaðar 2008. Ekki má gleyma hinum sanna harmleik í öllum þessum hamförum, sem felst í því að fjölskyldur hafa margar hverjar misst lífsviðurværi sitt og orðið fyrir miklum fjárhagslegum áföllum. Fyrrum stjórnendur Landsbankans deila neikvæðum áhrifum með almenningi hvað þetta varðar og harma þessa þróun mála að sjálfsögðu.

Enginn einn aðili – stjórnvöld, eftirlitsaðilar, stórir fjárfestar og eignarhaldsfélög, stjórnendur eða eigendur bankanna, þeir sem skópu regluumhverfið (þ.m.t. Evrópusambandið og íslenski löggjafinn) – getur firrt sig ábyrgð vegna ófara Íslands, eða tekið hana alla á sig. Fyrrum stjórnendur Landsbankans gera það ekki á nokkurn hátt; þvert á móti tóku þeir þegar, við fall bankanna 7. október sl., ákvörðun um að segja störfum sínum lausum og axla þannig ábyrgð með þeim hætti.

Röð ytri áfalla og óskynsamlegra ákvarðana á ýmsum vígstöðvum urðu til þess að boginn var hátt spenntur og fallið því hátt. Það sem skiptir nú máli er að læra af reynslunni og reyna að byggja upp á ný frá grunni.