
FOLKETINGET



Det Politisk-Økonomiske Udvalg og Finansudvalget

Den Økonomiske Konsulent i Folketinget

Til: Udvalgets medlemmer og stedfortrædere

Dato: 8. maj 2010

Notat om årsagerne til det islandske bank-kollaps (Rapport fra Den særlige Undersøgelseskommission, SIC)

Sammenfatning

Den Særlige Undersøgelseskommission (SIC) barslede den 12. april 2010 med den omfattende rapport om det islandske bankkollaps. De islandske banker kollapsede formelt i efteråret 2008 i kølvandet på den internationale finanskrisen.

*Generelt havde de tre islandske storbanker opkøbt filialer, der blev insolvente og illikvide i kølvandet på finanskrisen. **Personssammenfaldet** mellem bankejere og filialer gjorde, at filialerne fik for mange midler fra bankerne for at afværge krisen, og hermed tappede de i forvejen meget svagt kapitalfunderede banker for likviditet.*

Samtidig begyndte de udenlandske indskydere, at trække deres meget store indlån i udenlandsk valuta tilbage fra bankerne. Det betød, at hele det finansielle system kollapsede i efteråret. Det samlede tab kan opgøres til fire års produktion (BNP) på Island.

*SIC er stærkt kritisk overfor hele det finansielle tilsyn og de politiske beslutningstagere, der alt for længe "har ladet stå til" på trods af **blinklede advarselslamper**.*

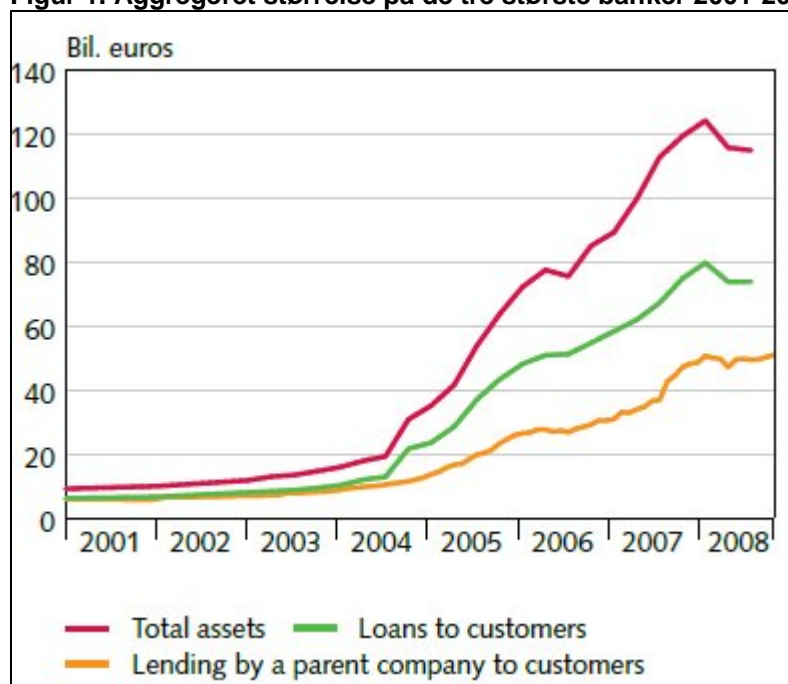
1. Indledning

Den islandske kommission ”**The Special Investigation Commission**” (SIC), blev nedsat i 2008, med formålet at vurdere årsagerne bag det islandske bank-krak, herunder vurderinger om hvorvidt kuppet skyldtes manglende statslig indblanding eller om skylden alene, er at finde hos bankerne. Kommissionens færdige rapport blev præsenteret den 12. april 2010. Rapporten er på ca. 2.500 sider og meget kompliceret. Dette notat beskriver kort hovedpunkterne i rapporten.

2. Voldsom vækst i de tre største banker

Rapporten forklarer at årsagerne til kuppet af de tre største banker Glitnir Bank hf., Kaupthing Bank hf. og Landsbanki Íslands hf., **først og fremmest** er at finde i bankernes hurtige vækst. Nedenstående **figur 1** viser den samlede vækst i de tre største banker.

Figur 1. Aggregeret størrelse på de tre største banker 2001-2008.



Kilde: SIC (2010)

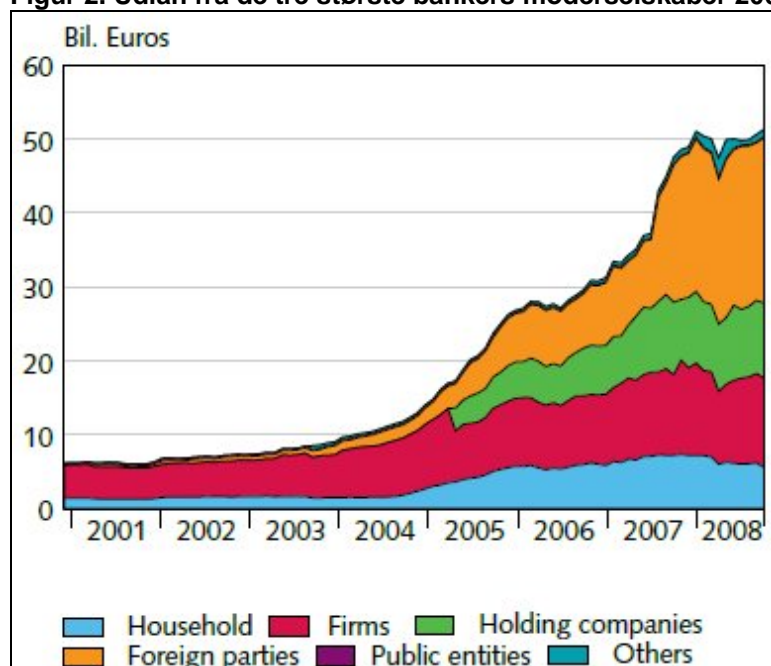
Væksten i både aktivernes størrelse, udlånene, herunder udlån fra moderselskabet begyndte for alvor i slutningen af 2003 og fortsatte med fuld kraft frem til slutningen af 2007, **hvor de tre største bankers aktiver udgjorde over 120 mia. euro svarende til mere end ni gange Islands BNP.**

Den store vækst i aktiverne skyldes blandt andet at de islandske banker foretog meget store opkøb i perioden 2004-2005¹. De store opkøb af udenlandske banker i perioden, kan ligeledes ses ud fra **figur 1**, hvor de samlede udlån er langt højere end udlån fra moderselskaberne. Dette skyldes, at væksten i de opkøbte selskaber ligeledes var høj i denne periode. Denne form for vækst kaldes ekstern vækst, og problemerne med stor ekstern vækst kan ofte være, **at man køber aktiverne til en for høj en pris.**

I modsætning til ekstern vækst dækker **intern-vækst** over væksten i **eksisterende aktiver** altså eksempelvis væksten i bankens udlån. Ifølge SIC er der stor risiko forbundet med en for hurtig **intern vækst** i bankerne. Den hurtige vækst i udlånene betyder ofte at forvaltningen af lånene ikke kan følge med og at kontrollen derfor udebliver, hvilket fører til risikofyldte udlån. De islandske banker havde både meget høj ekstern vækst og intern vækst.

Nedenstående **figur 2** viser et overblik over de samlede udlån fra de tre største banker.

Figur 2. Udlån fra de tre største bankers moderselskaber 2001-2008.



Kilde: SIC (2010)

¹ Kaupthing opkøbte den danske FIH Erhvervsbank samt den britiske bank Singer & Friedlander. Glitnir opkøbte den norske bank BN Bank.

Fra 2003 voksede bankernes udlån voldsomt. Væksten i udlån til private husholdninger, skyldtes at bankerne forsøgte at konkurrere med de statsejede realkreditselskaber om at tilbyde huslån til deres kunder.

Den største stigning er at finde i udlån til udenlandske parter samt udlån til **holdingselskaber**. Udlån til holdingselskaber bliver oftest betragtes som mere risikable, og væksten i udlånene til holdingselskaberne er derfor ligeledes risikofyldte.

I SIC anføres, at de tre banker voksede alt for hurtigt og at deres udlånsportefølje var for risikabel.

I 2005 alene, hentede de tre største banker et beløb svarende til ca. 14 mia. euro (ca. 110 mia. kr.) i obligationer i udenlandske banker. De fleste af obligationerne var kortsigtede, på mellem 3 og 5 år, til en meget lav rente, hvilket resulterede i en meget høj refinansieringsrisiko efter tre år. Med refinansieringsrisiko menes, at når obligationerne efter eksempelvis 3 år skal fornyes, kan man risikere at det bliver til en højere rente. Ifølge SIC var der tale om hastværk, da bankerne optog de kortsigtede obligationslån. Det burde have været tydeligt at renten kunne formodes at stige i denne periode.

De tre største islandske banker, voksede på få år, fra at være næsten udelukkende nationale banker, med aktivitet i Island til at fungere som store internationale banker.

Åbningen overfor udlandet var en af hovedårsagerne til, at de islandske banker mistede kontrollen over væksten. De islandske banker fremstod overfor udlandet, som banker med god kreditværdighed, hvilket trak udenlandske kunder til. Den høje kreditvurdering skyldes i høj grad **den islandske stats** gode kreditværdighed, men også Islands adgang til de europæiske finansielle markeder² var tillokkende for udenlandske kunder.

SIC mener, at den Islandske Finansielle Tilsynsmyndighed (FME), burde have råbt vagt i gevær over den voldsomme og risikable vækst i bankerne. De nævner dog, at FME manglede den nødvendige erfaring og kapacitet til tilsyn af så store internationale banker.

² Island har været med i EEA-aftalen (European Economic Area) siden 1994

3. Bankernes ejere havde nem adgang til lån i egne banker

Rapporten nævner at de tre største bankers ejere havde **unormal nem adgang til lån i egne banker**. De største engagementer i både Glitnir, Kaupthing og Landsbanki havde bankernes egne ejere. På den måde blev der givet lån til mange af ejernes opkøb af tvivlsomme og risikofyldte aktiver. Det drejede sig om lån, som under normale omstændigheder ikke ville blive givet.

SIC mener at driften af bankerne på mange måder var karakteriseret ved at den var til fordel for majoritetsaktionærerne. Dette førte til en upålidelig drift af bankerne, som ikke var til gavn for alle aktionærer. **Der blev ifølge SIC derfor ikke vist behørigt ansvar overfor bankernes kreditorer.**

4. Svag egenkapital (lån mod sikkerhed i egne aktier)

Ifølge rapporten, var der store problemer med at bankerne finansierede sig selv ved at optage lån mod sikkerhed i egne aktier. Dette kaldes "svag egenkapital". Der var ikke kun tale om at bankerne finansierede deres egne andele på den måde, men også at de finansierede hinanden.

I 2006 udgjorde "svag egenkapital" 40 procent af kapitalgrundlaget. Dette tal voksede voldsomt indtil midten af 2008, **hvor hele 70 procent af kapitalgrundlaget var "svag egenkapital"**.

Egenkapitalen er et mål for bankens evne til at håndtere tab. SIC forklarer at når den islandske banksektor i sådan en grad er baseret på låntagning fra systemet selv, er stabiliteten truet. Utroværdige tal medfører en voldsom overvurdering af egenkapitalen, hvilket ganske vist øger vækstpotentialet i bankerne, samtidig med at bankens evne til at håndtere tilbagegang bliver svækket.

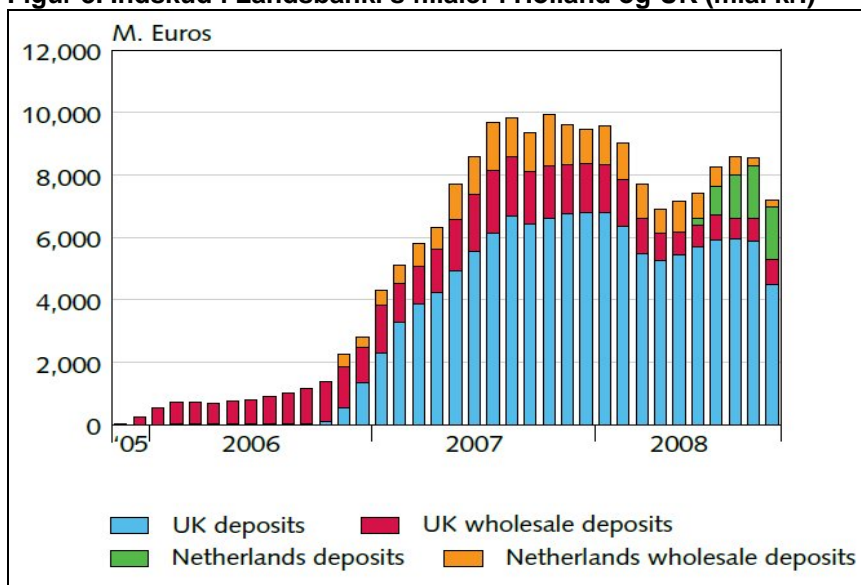
5. Store indskud af udenlandsk valuta

Indskud i udenlandsk valuta i islandske banker tog en voldsom stigning i 2007, tilsyneladende som følge af Islands gode kreditværdighed (som den så ud på daværende tidspunkt!). Ved slutningen af 2007 var indskuddene i udenlandsk valuta således **otte gange større end den islandske centralbanks valutareserve**. Det betyder, at blev der "run" på indskuddene (dvs. masse-

krav på at få indskuddene ud), var der ikke mange reserver fra myndighedernes side til at imødegå dette.

I **figur 3** nedenfor ses udviklingen i de udenlandske indskud i Landsbanki's filialer i Holland og UK (de såkaldte ICESAVE-indskud).

Figur 3. Indskud i Landsbanki's filialer i Holland og UK (mia. kr.)



Kilde: SIC (2010)

Det er klart, at når/hvis indskydernes tillid til systemet begynder at vakle, er indskud af sådanne størrelsesordener, en bombe under det finansielle system.

6. Kollapset

I sommeren 2007 indtrådte den internationale finansielle krise. Krisen opstod i en periode med historisk lav rente, lempelige lånevilkår samt generelle gunstige økonomiske vilkår. Likviditetskrisen startede med den såkaldte subprimekrise i USA i efteråret 2007. I samme periode (slutningen af 2007) steg udlånene til udenlandske virksomheder meget kraftigt (jf. **figur 2**). Alene i efteråret 2007 steg udlånene fra 11,4 mia. euro til 20,7 mia. euro. **Likviditetskrisen medførte at udlånene til de udenlandske parter, hovedsageligt indbefattede udlån til kunder, der allerede havde fået afslag fra andre banker og derfor blev betragtet som mere risikable.**

De største islandske investeringsselskaber havde foruden at låne i Island optaget store lån i udlandet, med sikkerhed i islandske banker. Da krisen

satte ind, medførte de faldende aktiekurser og dermed faldende kvalitet af den sikkerhed, som investeringsselskaberne kunne stille overfor udlandet, at sikkerheden efterhånden forsvandt. De islandske banker hjalp investeringsselskaberne med udlån, så de kunne betale de udenlandske kreditorer.

Hertil kom, at de udenlandske indskydere allerede i foråret 2008 var begyndt at trække deres indskud ud.

I en tid hvor finansieringen blev sværere, fortsatte de islandske banker altså med at låne ud. Dette paradoks beror ifølge SIC på en masse faktorer, blandt andet at ejerskab og indflydelse i investeringsselskaberne og bankerne var blevet en gråzone. For det andet blev en stor del af lånene optaget med det formål at købe egne aktier, for dermed at kunne opretholde aktiernes værdi. Til sidst var det vigtigt for bankerne ikke at få negativ omtale.

Da både Glitnir, Kaupthing og Landsbanki **kollapsede i efteråret 2008**, skete der en uundgåelig og væsentlig reduktion i værdien af deres aktiver. Det er imidlertid SIC's konstatering, at kvaliteten af låneporteføljerne var begyndt at dale mindst 12 måneder før sammenbruddet, selv om dette ikke var rapporteret i bankernes regnskaber.

Værdierne af aktiverne i de tre store banker blev justeret i november 2008. Før nedjusteringen udgjorde aktiverne 11.764 mia. Islandske kroner (IKR). Efter nedjustering blev aktivernes værdi sat til 4.427 mia. IKR. Dette svarer til en nedskrivning på 60 procent eller ca. fem gange Islands BNP i 2008.

7. Manglende indblanding fra den Islandske stat og centralbanken

Ifølge SIC burde den islandske regering have trådt ind overfor den voldsomme vækst i bankerne. SIC kritiserer den islandske regering for at føre en økonomisk politik, der ikke var tilpas restriktiv, herunder beslutningen om at give skattelettelser under højkonjunktoren samt for at vedtage ændringer i udlånsretningslinjerne.

Både centralbanken, ministre og det islandske parlament kritiseres for at have "ladet stå til", på trods af de mange blinkende advarselsslamper.

Med venlig hilsen

Niels Hoffmeyer
(LA / TB)