

Regeringens proposition

2010/11:132



Förlängd tillgänglighetsperiod för krediten till Island Prop.
2010/11:132

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 28 april 2011

Fredrik Reinfeldt

Anders Borg
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslår regeringen en förlängd tillgänglighetsperiod, till utgången av 2011, för den svenska krediten till Island på 495 000 000 euro. Förslaget innebär att Island får möjlighet att använda den del av den svenska krediten till Island som ännu inte har utbetalats, 247 500 000 euro, under 2011.

1	Förslag till riksdagsbeslut	3
2	Ärendet och dess beredning	4
3	Bakgrund	4
4	Det ekonomiska läget på Island	5
5	Islands stabiliseringsprogram	7
5.1	Stabilisering av växelkursen	7
5.2	Finanspolitisk konsolidering	10
5.3	Rekonstruktion av banksystemet	14
6	Islands behov av externt stöd	19
7	Villkoren för stödet till Island	21
8	Förlängning av tillgänglighetsperioden för krediten till Island	24
9	Ekonomiska konsekvenser	26
	Bilaga Låneavtal den 1 juli 2009	27
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 28 april 2011	45

1 Förslag till riksdagsbeslut

Prop. 2010/11:132

Regeringen föreslår att riksdagen medger att regeringen under 2011 beslutar om förlängd tillgänglighetsperiod, till utgången av 2011, för den svenska krediten till Island på 495 000 000 euro (avsnitt 8).

Riksdagen beslutade den 25 februari 2009 att bemyndiga regeringen att under 2009 besluta om en kredit till Island om högst 6,5 miljarder kronor som ett tillägg till Internationella Valutafondens (IMF) finansiella stöd på ca 2,1 miljarder USD till Island (prop. 2008/09:106, bet. 2008/09:FiU34, rskr. 2008/09:177). Den 25 juni 2009 beslutade regeringen att underteckna låneavtal för en kredit till Island (dnr Fi2009/4680). Regeringen gav samtidigt Riksgäldskontoret i uppdrag att handlägga krediten (dnr Fi2009/4866). Låneavtalen undertecknades den 1 juli 2009, *bilaga*. Regeringen har i skrivelsen Villkoren för Sveriges kredit till Island (skr. 2008/09:230) redogjort för den ekonomiska situationen på Island, landets genomförande av det reformprogram som presenterats för IMF och villkoren för Sveriges kredit till Island.

Den svenska krediten är en del av de nordiska ländernas (Danmark, Finland, Norge och Sverige) krediter till Island på totalt 1,775 miljarder euro. Den svenska krediten uppgår till 495 miljoner euro, varav hittills hälften har utbetalats. Enligt det ursprungliga låneavtalet var lånet tillgängligt för utbetalning, den s.k. tillgänglighetsperioden, till och med den 30 december 2010. Island begärde i slutet av november 2010 att tillgänglighetsperioden för de nordiska krediterna ska förlängas med ett år till slutet av 2011 (dnr Fi2010/5319). De nordiska långivarländernas regeringar har uttryckt stöd för en sådan förlängning, men den svenska regeringen har förklarat att ett sådant beslut kräver riksdagens godkännande.

Under beredningen av denna proposition har synpunkter inhämtats från Riksgäldskontoret, Riksbanken och Finansinspektionen. Myndigheterna har inte framfört några invändningar mot förslaget.

3 Bakgrund

I första hand ges stöd till ett land i kris genom de internationella finansiella institutionerna. Ofta vänder sig ett land i en sådan situation till IMF för att söka betalningsbalansstöd. Medlemsstater i Europeiska Unionen (EU) och länder i EU:s närområde har också möjlighet att erhålla lån från EU. Som en följd av den finansiella krisen har både IMF och EU förstärkt sin kapacitet att tillhandahålla finansiering till länder i behov av stöd. Utlåningen från IMF och EU sker normalt inom ramen för fleråriga stabiliserings- och reformprogram med mål för finans- och penningpolitiken på medellång sikt samt krav på strukturreformer. Reformkraven kan t.ex. röra åtgärder för att förbättra den offentliga finansiella styrningen eller lösa problem i banksektorn om detta är en stark bidragande orsak till landets finansiella kris. För att stöd ska bli aktuellt måste också det berörda landets regering bedömas ha viljan och kapaciteten att genomföra det överenskomna ekonomiska åtgärdsprogrammet. Andra multilaterala finansieringsinstitutioner, t.ex. Europeiska investeringsbanken eller institutionerna inom Världsbanksgruppen kan också bistå med finansiering till vissa länder. I dessa fall

handlar det dock inte om betalningsbalansstöd utan om projektstöd till privat eller offentlig sektor.

Som ett komplement till IMF:s och EU:s lån, samt eventuell annan multilateral finansiering, kan bilateralt stöd ges i särskilda fall. Detta kan vara motiverat vid allvarliga kriser i enskilda länder, då det finns risk för särskilt långtgående konsekvenser, eller på grund av att en kris kan spridas regionalt. När kompletterande bilateralt stöd krävs tillfrågas företrädesvis länder som både har finansiell kapacitet och ekonomiska och politiska förbindelser till det krisdrabbade landet, t.ex. länder i närområdet, eller andra EU-länder. Insatserna samordnas i sådana fall i syfte att åstadkomma en rimlig bördefördelning mellan de deltagande långivarna.

4 Det ekonomiska läget på Island

Den finansiella och ekonomiska krisen på Island berodde främst på en kombination av en överhettning av ekonomin och en kraftig expansion av de tre isländska bankerna Kaupthing, Landsbanki och Glitnir. Obalanserna i den isländska ekonomin började byggas upp i början/mitten av 2000-talet. Under perioden 2003–2006 upplevde Island en snabb ekonomisk tillväxt på i genomsnitt drygt 6 procent per år. Tillväxten drevs ursprungligen av stora investeringar i aluminium- och energisektorn, som uppgick till en tredjedel av BNP 2003. Efter privatiseringen av de isländska bankerna, som avslutades 2003, växte dessa snabbt. Exempelvis tiofaldigades tillgångarna som andel av BNP och uppgick 2008 till nära 1 000 procent av BNP. Bankernas expansion möjliggjordes till stor del av finansiering från de internationella kapitalmarknaderna och senare också genom insättningar i utländska filialer. Genom Islands deltagande i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), via det s.k. EES-avtalet, omfattas Island av EU:s inre marknads-lagstiftning. De isländska bankerna kunde därmed etablera sig i EU-länderna samt i Norge och Liechtenstein. Bankerna hade en stor del av sin verksamhet utanför Island, med över 40 procent av de totala tillgångarna i utländska dotterbolag och filialer. Exponeringen mot utländsk valuta var också stor med över två tredjedelar av den totala in- och utlåningen i utländsk valuta. Den inhemska återspeglingsen av bankernas expansion tog sig uttryck i en kraftig kredittillväxt, vilket möjliggjorde en snabb privat konsumtionsökning och ökade investeringar. Detta drev i sin tur upp tillgångspriserna och prisbubblor uppstod på aktie- och fastighetsmarknaderna. Importen ökade, betydande kapitalinflöden skedde och bytesbalansunderskottet steg kraftigt. Island hade visserligen överskott i de offentliga finanserna 2004–2007, men betydande skattesänkningar och utgiftshöjningar förstärkte obalanserna i den isländska ekonomin. Inflationen steg betydligt över inflationsmålet på 2,5 procent trots att den isländska kronan stärktes. I genomsnitt uppgick inflationen till drygt 6 procent 2004–2008. Försök till penningpolitisk åtstramning skedde genom räntehöjningar. Kombinationen av stora ränteskillnader i förhållande till omvärlden och en apprecierande valuta ledde till att det emitterades stora mängder obligationer

denominerade i isländska kronor, s.k. *glacier bonds*, på de internationella kapitalmarknaderna. Detta ledde till ett betydande innehav av isländska kronor hos utländska investerare. De höga räntorna och den höga inflationen ledde också till att en stor del av den inhemska utlåningen till hushåll och företag skedde antingen i utländsk valuta eller genom indexering till utländsk valuta eller inflation.

De isländska bankerna fick redan under 2006–2007 problem att återfinansiera sig på de internationella kapitalmarknaderna. En viss stabilisering skedde, men behovet av ny finansiering blev akut hösten 2008. När pressen på de internationella kapitalmarknaderna ökade, under hösten 2008, förlorade utländska investerare och insättare förtroendet för Islands högt belånade banksektor. Den isländska staten tvingades under en vecka i oktober 2008 att ta kontroll över de tre största bankerna Kaupthing, Landsbanki, och Glitnir. Den isländska kronans värde föll snabbt, fastighetspriserna sjönk och aktiemarknaden kollapsade. Detta ledde till ett stort BNP-fall, totalt drygt -10 procent för 2009–2010 och kraftigt stigande arbetslöshet, från ca 2 procent 2007 till nästan 8 procent 2010. De offentliga finanserna påverkades mycket av krisen, främst på grund av kostnader relaterade till bankerna och minskande intäkter. De tidigare överskotten förvandlades till stora underskott och den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, den s.k. Maastrichtskulden, steg dramatiskt. Högt belånade hushåll och företag påverkades kraftigt av den stigande inflationen och den isländska kronans fall. Problemen förvärrades av den höga andelen lån i, eller indexerade till, utländsk valuta eller indexerade till inflation.

Island. Ekonomiska nyckeldata 2007–2012

Procentuell volymförändring om inte annat anges

	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
BNP	6,0	1,4	-6,9	-3,5	2,3	2,9
Privat konsumtion	5,6	-7,9	-15,6	-0,2	2,7	3,1
Offentlig konsumtion	4,1	4,6	-1,7	-3,2	-4,0	-2,6
Bruttoinvesteringar	-11,1	-19,7	-50,9	-8,1	16,8	18,7
Total export	17,7	7,0	7,0	1,1	2,5	2,3
Total import	-0,7	-18,4	-24,0	3,9	3,7	4,7
Bytesbalans (% av BNP)	-16,2	-24,3	-9,7	-7,8	1,1	2,1
Offentligfinansiellt sparande (% av BNP)**	5,4	-13,5	-10,0	-7,8	-4,6	-1,3
Offentlig sektors bruttoskuld (% av BNP)	28,6	69,7	91,7	96,6	103,2	97,1
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	2,3	3,0	7,2	7,6	7,5	6,5
Inflation (årssnitt %)	5,0	12,4	12,0	5,4	2,6	2,6

Källa: Isländska statistikbyrån och IMF, april 2011.

* Prognos

** Bankrelaterade engångskostnader försämrade det offentligfinansiella sparandet kraftigt 2008–2010. Under 2008 främst för återkapitalisering av centralbanken p.g.a. fallerade banktillgångar (ca 13% av BNP), under 2009 för retroaktiv ränta betalad till de nya bankerna som kompensation för försenad kapitalisering samt under 2010 för utlösta statliga garantier (ca 1,5%).

Nominell BNP 2010: ca 1540 miljarder ISK.

Under 2010 påbörjades en stabilisering av den isländska ekonomin. BNP-fallet verkar nu ha planat ut. För tredje kvartalet 2010 visar de preliminära BNP-siffrorna för första gången sedan krisen tillväxt jämfört med föregående kvartal (2,2 procent, säsongjusterat). Samtidigt visar motsvarande siffra för det fjärde kvartalet åter en BNP-minskning på 1,5 procent. I IMF:s prognos från början av april 2011 förväntas en tillväxt på 2,3 procent för helåret 2011. De realekonomiska följderna av krisen blev inte fullt så allvarliga som först befarades. BNP-fallet 2009 begränsades t.ex. till -6,9 procent, att jämföra med IMF:s prognos på -9,6 procent. Förklaringen ligger främst i en snabb ökning av nettoexporten tack vare en förbättrad internationell konkurrenssituation kopplad till den svagare isländska kronan samt av högre privat konsumtion än förväntat. Den privata konsumtionen har understötts av bl.a. de automatiska stabilisatorerna och den temporära möjligheten för personer under 60 år att ta ut en del av sitt privata pensionssparande. Återgången till tillväxt bedöms dock ske något senare än tidigare förväntat, under 2011 i stället för 2010. Detta förklaras framför allt av lägre sammanlagda investeringar i energi och energiintensiv industri. En lägre export på grund av minskad global efterfrågan har också haft en viss effekt. Islands tidigare betydande bytesbalansunderskott har minskat snabbt och ett överskott förväntas i år. De p.g.a. krisen kraftigt försämrade offentliga finanserna är på väg att förbättras och ett offentligfinansiellt sparande på -4,6 procent av BNP förväntas i år. Den offentliga sektorns bruttoskuld bedöms nå en toppnivå på drygt 100 procent av BNP i år, varefter en minskning förväntas. Arbetslösheten beräknas ligga kvar på nästan 8 procent även i år, varefter en minskning förutses. Den tidigare höga inflationen har gradvis sjunkit och inflationsförväntningarna har stabiliserats. I december 2010 uppnåddes inflationsmålet på 2,5 procent för första gången sedan april 2004.

Efter folkomröstningen om de s.k. Icesave-avtalen den 9 april 2011 (se vidare avsnitt 5.3) kommer den isländska regeringen att göra en uppdaterad makroekonomisk bedömning och en ny prognos förväntas i maj 2011.

5 Islands stabiliseringsprogram

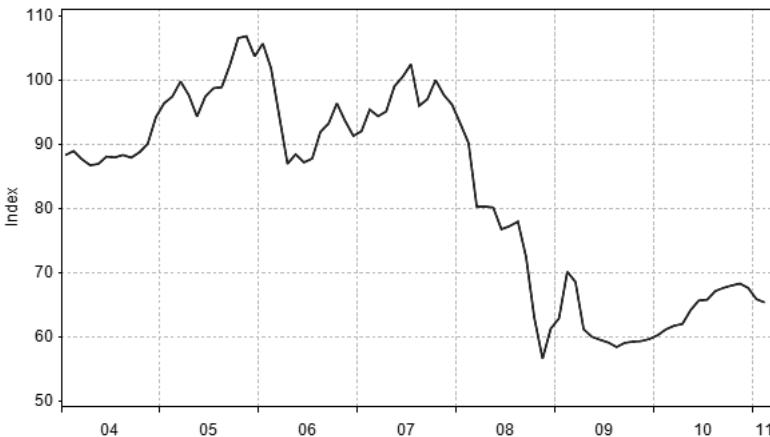
Island fick i november 2008 stöd från IMF för ett ekonomisk-politiskt reformprogram fokuserat på stabilisering av växelkursen, finanspolitisk konsolidering och rekonstruktion av banksystemet.

5.1 Stabilisering av växelkursen

Målet för den isländska penningpolitiken är sedan 2001 att bibehålla prisstabilitet, vilket definieras som ett inflationsmål på 2,5 procent. Sedan krisen har dock huvudfokus varit att stabilisera växelkursen. För dessa syften höjde den isländska centralbanken sin huvudsakliga styrränta till 18 procent i oktober 2008. Ränthöjningen var dock otillräcklig för att stoppa utflödet av kapital från landet. Island införde

därför under oktober och november 2008 temporära restriktioner för valutaväxling och kapitalkontroller. Därigenom tilläts endast valutaväxling och internationella transaktioner för handel med varor och tjänster och andra bytesbalansrelaterade transaktioner såsom räntebetalningar och amorteringar. Det finns emellertid fortfarande många utländska investerare med ett betydande innehav av tillgångar denominerade i isländsk valuta. Dessa investerare har inte kunnat sälja sina isländska kronor sedan införandet av restriktionerna. En snabb försäljning av dessa innehav skulle skapa ett stort deprecieringstryck på den isländska kronan. Kapitalkontrollerna har lett till att det har uppstått en inofficiell s.k. offshore-marknad för handel av isländska kronor, till en betydligt lägre växelkurs än på den officiella marknaden. I oktober 2009 gjordes en mindre lättnad i kapitalkontrollerna genom borttagande av restriktionerna för kapitalinflöde i utländsk valuta för nya investeringar och potentiella kapitalutflöden av avkastningen av dessa investeringar. Vissa skärpningar av reglerna för valutaväxling och kapitalkontroller har också gjorts för att täppa till de kryphål som har funnits.

Island. Real handelsvägd växelkurs 2004-2011



Källa: Reuters Ecowin.

Kapitalkontrollerna och räntehöjningen har bidragit till en stabilisering av växelkursen och den isländska kronan apprecierade också under 2010. Under slutet av 2010 och början av 2011 har dock en viss depreciering av den isländska kronan åter skett. Inflationstakten, som sedan länge hade legat över den isländska centralbankens mål på 2,5 procent, steg initialt efter växelkursens kraftiga fall till följd av högre priser i isländska kronor på importerade varor. Inflationstakten har därefter successivt avtagit, främst tack vare stabiliseringen av kronan och det kraftiga fallet i inhemsk efterfrågan som blev resultatet av krisen. För de närmaste två åren förväntar sig den isländska centralbanken en inflation nära inflationsmålet. Sedan mars 2009 har centralbanken gradvis kunnat sänka räntan och den huvudsakliga styrräntan uppgår i april 2011 till 4,25 procent.

Den isländska regeringen och centralbanken har förklarat sin avsikt att ta bort de införda kapitalkontrollerna så snart situationen tillåter.

Ursprungligen avsågs att kontrollerna skulle vara avskaffade när Islands IMF-program löpte ut, dvs. till slutet av november 2010. Sedermera förlängdes IMF-programmet, och därmed också tidpunkten för kapitalkontrollernas avskaffande, till slutet av augusti 2011. Den isländska regeringen beslutade i mars 2011, efter förslag från centralbanken, om en uppdaterad plan för borttagande av kapitalkontrollerna. Planen innehåller en ytterligare förlängning, till augusti 2015, av perioden för hur länge kapitalkontrollerna skulle kunna gälla om situationen så kräver. Det bör dock framhållas att borttagandet av kapitalkontrollerna inte planeras ske enligt en särskild tidsplan utan i stället när vissa förutsättningar är uppfyllda. Dessa utgörs främst av tillräckliga internationella reserver, goda bytesbalansutsikter, förbättrade offentliga finanser och ett stabilt finansiellt system. I centralbankens uppdaterade plan från mars 2011 om borttagande av kapitalkontrollerna planeras att häva dessa i små steg. Detta ska i ett första skede ske genom att vidta åtgärder för att minska omfattningen av s.k. offshore-kronor, dvs. tillgångar denominerade i isländska kronor som innehåses av utländska investerare som i dag inte kan sälja dessa på grund av kapitalkontrollerna. I mars 2011 uppskattades dessa innehav uppgå till ca 465 miljarder isländska kronor, motsvarande ca 25 procent av BNP eller ca 2,8 miljarder euro. Innehavare av dessa tillgångar ska erbjudas möjlighet att antingen sälja sina innehav till investerare med ett mer långsiktigt investeringsintresse (t.ex. isländska pensionsfonder), växla in dessa till utländsk valuta mot en särskild avgift eller byta statsobligationer denominerade i isländska kronor till statsobligationer denominerade i euro. Först därefter planeras ytterligare steg för komplett hävande av kapitalkontrollerna vidtas. Detta förutsätter dock att den isländska staten och de isländska bankerna har visat att de har löpande tillgång till upplåning på de internationella kapitalmarknaderna. Planen för borttagande av kapitalkontrollerna avses justeras efterhand för att anpassas till utvecklingen och eventuella förändrade förutsättningar.

Den isländska centralbanken har i en rapport till ekonomidepartementet från december 2010 analyserat möjliga penningpolitiska vägval för Island efter avslutandet av IMF-programmet och borttagandet av kapitalkontrollerna. Analysen är gjord med utgångspunkten att Island har kvar en egen valuta, dvs. för tiden innan ett eventuellt beslut tas om medlemskap i EU och EMU. Den isländska centralbanken drar i sin rapport slutsatsen att Islands nuvarande penningpolitik med inflationsmål är otillräcklig och rekommenderar att den bör kompletteras med ökat fokus på underliggande obalanser, t.ex. stora fluktuationer i kredittillväxt, skuldsättning och tillgångspriser. Centralbanken rekommenderar därför en komplettering med verktyg för att kunna verka för finansiell stabilitet på makronivå samt förbättrad koordinering mellan penning- och finanspolitiken. Vad gäller ett eventuellt framtida medlemskap i EU och EMU kan nämnas att Island lämnade in sin medlemskapsansökan till EU i juli 2009 och förhandlingarna om medlemskap inleddes efter beslut i Europeiska rådet i juni 2010. Efter avslutade förhandlingar ska en folkomröstning i frågan om EU-medlemskap hållas på Island.

En reformering av centralbankens institutionella ramverk har också genomförts. Den tidigare ordningen med en guvernörsstyrelse bestående av tre personer som det högsta organet för de penningpolitiska besluten,

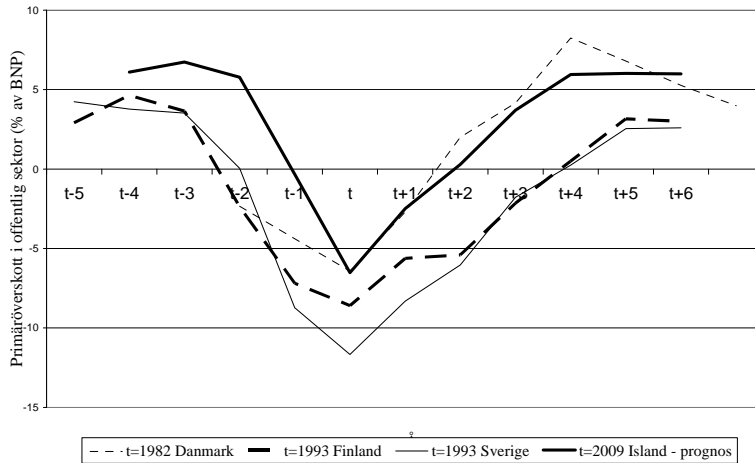
har ersatts med en kommitté bestående av fem personer, inklusive två utomstående experter. Centralbankschefen och vice centralbankschefen utses numera efter intresseannonsering och det har införts formella kompetenskrav. Publicering av protokollen från de penningpolitiska mötena har också införts.

5.2 Finanspolitisk konsolidering

Islands offentliga finanser påverkades kraftigt av finanskrisen, främst genom behov av återkapitalisering av centralbanken och de kommersiella bankerna samt på grund av kraftiga intäktsfall och utgiftsökningar under recessionen. Enligt det isländska finansdepartementet kommer statens utgifter relaterade till den finansiella krisen totalt att uppgå till ca 50 procent av BNP 2010. Återkapitaliseringen av centralbanken för att kompensera för innehav av obligationer från de tre isländska bankerna beräknas ha uppgått till ca 10 procent av BNP, vilket är lägre än väntat. Kostnaden för återkapitalisering av de nya kommersiella bankerna blev ca 14 procent av BNP, vilket också är något lägre än väntat eftersom de gamla bankernas fordringsägare deltar som delägare i de nya bankerna. Krisens effekt på statsbudgeten, i termer av ökade kostnader och minskade intäkter, förväntas kumulativt bli ca 22 procent av BNP och de s.k. Icesave-relaterade kostnaderna bedömdes innan Icesave-folkmörstningen uppgå till ca 3 procent av BNP (se vidare avsnitt 5.3). Därutöver tillkommer också kostnader relaterade till behovet av att ha en större valutareserv än tidigare. Utgifterna för återkapitaliseringen av de kommersiella bankerna innebär samtidigt en tillgång för isländska staten och kan generera intäkter i framtiden.

Den isländska regeringen presenterade i juni 2009 en medelfristig finanspolitisk konsolideringsplan för perioden 2009–2013. Målet är att uppnå ett primäröverskott i statens finanser 2011 och ett generellt överskott 2013. Därefter ska ett överskott behållas för att på sikt minska statskulden till 60 procent av BNP. Inom ramen för konsolideringsplanen arbetar regeringen för att bevara välfärdsstaten, uppnå ökad jämlikhet och ta miljöhänsyn.

Takten i den planerade isländska finanspolitiska konsolideringen är jämförbar med de konsolideringsprogram som andra nordiska länder genomförde efter statsfinansiella kriser på 1980- och 90-talen, även om underskottsniån inte var lika allvarlig som i Sverige och Finland.



Källa: IMF.

Efter att ha låtit de automatiska stabilisatorerna verka nästan fullt ut under den mer direkta krisen, vidtogs vissa konsolideringsåtgärder under 2009 och konsolideringen accelererade under 2010 (nya konsolideringsåtgärder på ca 6 procent av BNP). Budgeten för 2011 antogs efter vissa revideringar av det isländska parlamentet i december 2010 och innehåller nya konsolideringsåtgärder på ca 2 procent av BNP. Av de totala konsolideringsåtgärderna under 2009–2013 planeras ungefär en tredjedel ske genom intäktsökningar och två tredjedelar genom utgiftsminskningar. Intäktsåtgärder som har vidtagits 2009–2010 samt som planeras för 2011 är främst:

- *Höjda skatter inklusive ökad progressivitet.* Under 2009 höjdes den personliga inkomstskatten med 1,35 procentenheter, det skattefria avdraget ökade och en temporär höginkomstskatt infördes. I början av 2010 omvandlades det personliga inkomstskattesystemet så att tre inkomstskattnivåer infördes i stället för det tidigare systemet med samma skattenivå för alla. Samtidigt höjdes det skattefria avdraget. Även kapitalinkomstskatten har höjts i två steg, först från 10 till 18 procent och sedermera till 20 procent, och ett skattefritt avdrag har införts. År 2010 infördes en ny, tillfällig, förmögenhetsskatt, som senare har höjts till 1,5 procent på tillgångar över ett visst belopp. I början av 2011 höjdes arvsskatten från 5 till 10 procent och bolagsskatten höjdes från 18 till 20 procent.
- *Ökade socialförsäkringsavgifter.* Socialförsäkringsavgifterna har höjts i två steg med totalt drygt 3 procentenheter. Detta berodde främst på behov av att finansiera de kraftigt ökande utgifterna för arbetslöshetsersättning.
- *Skattehöjningar på bensin, diesel, tobak och alkohol.* Punktskatterna har höjts i tre steg sedan slutet av 2008.
- *Höjd moms.* En höjning av den högsta momsniån från 24,5 till 25,5 procent skedde i början av 2010.
- *Nya miljö- och energiskatter.* En tillfällig koldioxidskatt och en skatt på elektricitet och varmvatten infördes 2010. Fordonsskatten

ändrades också i början av 2011 för att bättre avspegla koldioxidutsläppen.

- *Ny bankskatt.* En ny bankskatt infördes i början av 2011 för att bidra till finansieringen av skuldsaneringsåtgärderna för hushåll. Skatten tas ut som en andel av bankernas förpliktelser.

Därutöver har den temporärt införda möjligheten för personer under 60 år att ta ut en del av sitt privata pensionssparande lett till tillfälligt höjda inkomstskatteintäkter för staten.

Vissa andra förändringar av skattesystemet har också genomförts i syfte att främja tillväxten, vilka dock i första hand har en intäktsminskande effekt. Dessa är främst ökade skatteavdrag relaterat till renovering och underhåll av bostäder samt ökade skatteavdrag för företags kostnader för innovationsprojekt.

Utgiftsåtgärder som har vidtagits 2009–2010 samt som planeras för 2011 är främst:

- *Minskade löpande utgifter i den statliga förvaltningen.* Lönerna för anställda i den statliga förvaltningen sänktes med 5–15 procent 2009 och endast begränsade lönehöjningar planeras fram till 2012. Ytterligare besparingar inom den statliga förvaltningen har genomförts, bl.a. en minskning av antalet departement.
- *Lägre ersättningar samt ökad behovsprövning i bidragssystemen.* År 2010 infördes bl.a. ökad behovsprövning av pensioner, en sänkning av föräldrapenningen, inklusive ökad behovsprövning, samt en sänkning av statens bidrag till medicininköp och specialistvård.
- *Minskade utgifter till utbildning, sjukvård och polis.* Under 2010 minskade anslagen för de löpande utgifterna för utbildning med 7 procent och för sjukvård med 5 procent. Under 2011 minskas utgifterna för sjukvård med 3 procent, utbildning med 5 procent och polis med 5 procent.
- *Minskade infrastrukturinvesteringar.* Under 2010 minskade statens utgifter för underhåll av och nya investeringar i vägar. Under 2011 planeras dock, för att främja tillväxten i ekonomin, vissa ökade investeringar i vägprojekt med förväntad hög avkastning.

	Miljarder ISK			% av BNP		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Intäktsåtgärder						
Inkomstskatter	10,8	14,7	21,9	0,7	1,0	1,4
Socialförsäkringsavgifter	6,0	24,4	25,5	0,4	1,6	1,6
Punktskatter	6,5	12,0	12,8	0,4	0,8	0,8
Momshöjning	0	4,0	4,3	0	0,3	0,3
Förmögenhetsskatt och arvsskatt	0	3,5	6,2	0	0,2	0,4
Miljö- och energiskatter	0	4,7	6,7	0	0,3	0,4
Övriga skatter	0,4	4,6	4,6	0	0,3	0,3
Totalt	23,7	67,9	82,1	1,6	4,4	5,0
Inkomstskatt från särskilda pensionsuttag	5,3	4,8	3,9	0,4	0,3	0,2
Totalt inkl inkomstskatt från särskilda pensionsuttag	29,0	72,7	85,9	1,9	4,7	5,3
- varav nya åtgärder	29,0	48,6	11	1,9	3,2	0,7

	Miljarder ISK			% av BNP		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Utgiftsåtgärder						
Löpande utgifter	-15,3	-19,5	-13,9	1,0	1,3	0,9
Transfereringar	-14,8	-21,4	-10,3	1,0	1,4	0,6
Kapitalutgifter	-17,7	-13,9	-3,9	1,2	0,9	0,2
Totalt	-47,8	-54,8	-28,1	3,2	3,6	1,7

Siffrorna i tabellen är avrundade och summerar därför inte alltid till totalen.

Storleken på utgiftsåtgärderna är beräknade i relation till en basprognos som består av både förra årets budgetanslag och utgiftseffekter av automatiska uppräknings p.g.a. vissa indexeringar av förmåner och löner.

Källa: Isländska finansdepartementet.

Utöver de konkreta konsolideringsåtgärderna har den isländska regeringen också förstärkt det finanspolitiska ramverket och budgetprocessen. I budgeten för 2010 inkluderades för första gången ett flerårigt budgetramverk med mål för budgetkonsolidering. Det fleråriga perspektivet har därefter stärkts ytterligare genom antagandet av budgeten för 2011, som omfattade nominella utgiftstak för två år. Tidigare möjligheter till anslagssparande har begränsats och förtida användning av kommande års anslag har förbjudits. En årlig rapport från revisionsmyndigheten om genomförande av budgeten och finanspolitiska mål har införts. Budgetprognoserna bygger numera på makroekonomiska antaganden från den isländska statistikbyråns oberoende forskningsavdelning i stället för interna antaganden från finansdepartementet. Ett nytt ramverk för kommunernas budgetar planeras också, med bl.a. krav på treårig budgetering, strikta gränser för kommunernas upplåning och möjlighet att använda sanktioner om reglerna inte efterlevs.

Banksektorn har omstrukturerats

Islands parlament införde den 6 oktober 2008 en krislagstiftning som gav regeringen omfattande möjligheter att ingripa i det finansiella systemet. Syftet med krislagen var att ge myndigheterna möjlighet att agera utan fördröjning för att säkra funktionen i banksystemet. Genom krislagstiftningen gavs också insättare förmånsrätt framför andra fordringsägare. Regeringen deklarerade också att insättare på Island skulle garanteras full täckning för sina insättningar. Under loppet av en vecka i början av oktober 2008 tog den isländska staten kontroll över de tre största bankerna Kaupthing, Landsbanki och Glitnir. Bankerna delades upp i så kallade nya och gamla banker. Uppdelningen i nya och gamla banker skedde inte genom en traditionell uppdelning mellan bra och dåliga tillgångar. Till de nya bankerna fördes i stället den inhemska isländska verksamheten finansierad genom inhemsk inlåning. Till de gamla bankerna fördes främst bankernas utländska verksamhet, inklusive i utländska filialer och dotterbolag, finansierad genom främst obligationsupplåning (både inhemsk och utländsk) och utländsk inlåning. Syftet var att bibehålla ett fungerande banksystem på Island. Nya styrelser utsågs för de nya bankerna och för de gamla bankerna utsågs särskilda s.k. rekonstruktionskommittéer med uppgift att tillvarata fordringsägarnas intressen. Baserat på en värdering av tillgångarna i den nya banken kompengserades fordringsägarna i den gamla banken för de tillgångar som förts över till den nya banken. Det osäkra marknadsläget försvårade dock värderingen av tillgångarna. Kompensationen till den gamla banken bestod därför av både en obligation utfärdad av den nya banken och att den gamla banken blev delägare i den nya banken. Fordringsägarna på de gamla bankerna är därmed nu majoritetsägare i de nya bankerna Arion Bank och Islandsbanki (f.d. Kaupthing respektive Glitnir) och minoritetsägare i nya Landsbanki. Den isländska staten kvarstår som minoritetsägare i Arion Bank och Islandsbanki samt som majoritetsägare i nya Landsbanki.

Samtliga tre gamla banker är under likvidation. Bankernas rekonstruktionskommittéer fokuserar på att maximera värdet på tillgångarna och undviker därför snabb likvidation om inte tillräckligt högt värde för tillgångarna kan realiseras. Hittills har inga utbetalningar till fordringsägarna gjorts. Baserat på värderingar av tillgångarna i de gamla bankernas konkursbon förväntas fordringsägarna i f.d. Kaupthing och Glitnir att få tillbaka delar av sina fordringar. Hur stor del av fordringarna som kommer att kunna täckas av tillgångarna är fortfarande osäkert, bl.a. på grund av osäkerhet om hur mycket av tillgångarna som kommer att kunna realiseras samt växelkursfluktuationer. Vad gäller f.d. Landsbanki förväntas tillgångarna i konkursboet endast räcka till att täcka huvuddelen av insättarnas fordringar. Därmed förväntas inte de genom krislagstiftningen oprioriterade fordringsägarna i Landsbanki (dvs. obligationsinnehavare och långgivare) få tillbaka sina fordringar direkt från konkursboet utan endast via avkastning på ägandet i nya Landsbanki. För samtliga tre banker gäller att bedömningarna av hur

stora tillgångar som kommer att kunna realiserats har blivit mer positiva med tiden.

Den Europeiska frihandelsorganisationens (EFTA) tillsynsmyndighet, *EFTA Surveillance Authority*, ESA, har som uppgift att bevaka efterlevnad av EES-reglerna. ESA har fått in klagomål från ett flertal oprioriterade fordringsägare på de gamla bankerna som anser att Island har brutit mot EES-avtalet. Avtalsbrottet skulle bl.a. bestå i att Island har ingripit i fordringsägarnas rätt till sina tillgångar, i och med att krislagstiftningen gav insättare förmånsrätt framför andra fordringsägare. ESA beslutade dock i december 2010 att Island på detta område inte har brutit mot sina åtaganden enligt EES-avtalet. ESA konstaterade bl.a. att insättare är i en annan situation än andra fordringsägare främst eftersom de har större behov av skydd i händelse av att en bank blir insolvent. Vidare har det enligt ESA inte skett någon diskriminering eftersom både utländska och inhemska oprioriterade fordringsägare har behandlats lika. Lagstiftningens giltighet har också fastställts av isländsk domstol, en dom som dock har överklagats.

De nya bankerna har återkapitaliserats av staten och av de gamla bankerna till en kapitaltäckningsgrad på minst 12 procent. Tillgångarna i de nya bankerna uppgår nu till ca 170 procent av BNP, vilket kan jämföras med nästan 1 000 procent av BNP i mitten av 2008. Därutöver pågår en omstrukturerings och återkapitalisering av vissa mindre isländska sparbanker.

En förnyad osäkerhet om bankernas kapitalsituation uppstod i juni 2010 efter ett beslut i den isländska högsta domstolen i vilket domstolen slog fast dels att två typer av leasingarrangemang i själva verket utgjorde lån, dels att det var olagligt att lån i isländska kronor indexerades till utländsk valuta. Detta kunde få en stor effekt på bankernas kapitalsituation eftersom nästan hälften av bankernas lån var indexerade till utländsk valuta och det var oklart i vilken omfattning olika typer av lån skulle beröras. En fullständig omvandling av dessa lån genom borttagande av indexeringen skulle minska värdet på bankernas tillgångar kraftigt. I september 2010 fattades ett nytt beslut i högsta domstolen i vilket domstolen bestämde att räntan på de berörda lånen ska omvandlas till samma ränta som för lån i isländska kronor utan indexering. Detta minskade den potentiella effekten på bankernas finansiella situation eftersom lånen som var indexerade till utländsk valuta generellt hade lägre ränta. Enligt högsta domstolens beslut berörs inte lån i utländsk valuta av reglerna gällande indexering av lån i isländska kronor. I december 2010 infördes ny lagstiftning för att säkra likabehandling av individer som har olika typer av lånekontrakt i isländska kronor med indexering till utländsk valuta. Detta beräknas omfatta ca 37 000 hushåll som har indexerade bostads- och billån och som därmed kommer att få lägre skulder. Den isländska centralbanken och finansinspektionen har bedömt att effekterna av dessa förändringar på de tre stora bankernas kapitalsituation är hanterbar.

Den värdering av tillgångarna i de nya bankerna som gjordes i samband med bankomstruktureringsarna ledde till att de nya bankernas tillgångar i form av lån till hushåll och företag inte är bokförda till det nominella värdet av lånen, eftersom fullständig återbetalning inte kunde förväntas. De nya bankerna övertog lånen till i genomsnitt 40 procent av

Åtgärder mot den höga skuldsättningen hos hushåll och företag

För att förbättra Islands tillväxtförutsättningar har den isländska regeringen vidtagit åtgärder för att hantera den höga skuldsättningen hos hushåll och företag. Trots att det på Island redan har funnits vissa generella principer för skuldsanering för hushåll har processen varit långsam, både på grund av dess komplexitet och eftersom hushåll har avvaktat eventuella nya omfattande skuldsaneringsåtgärder från regeringen. Regeringen har tillsammans med bankerna och andra experter sett över regelverket för skuldsanering och beslutat att generella skuldavskrivningar för hushåll skulle vara alltför kostsamma och inte heller ge tillräckliga lättnader för de mest behövande. I början av december 2010 fattade därför regeringen, tillsammans med bankerna, beslut om ett antal riktade skuldsaneringsåtgärder för hushåll för perioden 2011–2012. Dessa inkluderade bl.a. nedskrivning av bolån som är betydligt högre än egendomens värde, förstärkning av den myndighet som stödjer låntagare i skuldsaneringsprocesser, att panter inte ska realiseras under tiden för skuldsanering, en förstärkning (och ökad progressivitet) av skatterabatten för räntor samt ett införande av temporära räntesubventioner kopplade till hushållens inkomster. De temporära räntesubventionerna ska finansieras via en bankskatt. Den isländska regeringen har tydliggjort att inga ytterligare skuldsaneringsåtgärder kommer att vidtas.

Vad gäller de isländska företagen kom den isländska regeringen i december 2010 överens med låneinstitut och arbetsgivarorganisationer om ett program för att omstrukturera små och medelstora företags skulder. Genom programmet ska skulderna för livskraftiga företag omstruktureras så att de inte överskrider företagets värde. Regeringen avser att bidra till processen genom att skjuta upp vissa avgiftsinbetalningar från företagen. Låneinstituten fortsätter också arbetet med att hantera tungt skuldsatta stora företag, genom att t.ex. erbjuda förlängning av löptider och omvandling av lån till ägarkapital.

Ett stramare regelverk för finansmarknaden har införts

Betydande förändringar av det isländska finansmarknadsregelverket har beslutats, bl.a. baserat på förslag från en internationell tillsynsexpert som genomfört en omfattande översyn av existerande regelverk. Finansinspektionens roll och resurser har förstärkts betydligt. Striktare regler har införts vad gäller bankers utlåning till individer eller företag med särskild relation till banken (t.ex. ägare, styrelseledamöter, anställda i nyckelpositioner) och utlåning med aktier i det egna bolaget som garanti har förbjudits. Vidare har ansvaret och kvalifikationerna för styrelseledamöter stärkts, regler om bonus och ersättning har införts, liksom ett kreditregister, och kraven på transparens om ägande av företag har skärpts. Koordineringen mellan berörda myndigheter vad gäller finansiell

stabilitet har också stärkts. En särskild kommitté för att behandla frågor gällande finansiell stabilitet har inrättats med syftet att underlätta utbyte av information, öka beredskapen att bibehålla finansiell stabilitet och koordinera krisförebyggande insatser. Kommittén leds av en representant från det nyetablerade ekonomidepartementet. Övriga medlemmar representerar finansdepartementet, premiärministerns kansli, finansinspektionen och centralbanken. Därutöver har regelbundna möten mellan centralbankschefen och chefen för finansinspektionen införts. Ansvar för lagstiftningen på finansmarknadsområdet har främst samlats i ekonomidepartementet (från att tidigare ha varit uppdelat på flera departement).

Utredning av bankernas kollaps

Det isländska parlamentet tillsatte i december 2008 en särskild kommission för att utreda och analysera processen som ledde till de tre isländska bankernas kollaps. I april 2010 lämnade kommissionen sin rapport till parlamentet. I rapporten konstateras att huvudorsaken till bankernas fall var deras snabba expansion, deras storlek i relation till den isländska ekonomin och att tillsynen av bankerna inte var tillräcklig. De största ägarna till bankerna hade onormalt lätt tillgång till finansiering från bankerna och bankerna hade bonusprogram som drev på den starka expansionen och risktagandet. Vidare konstateras i rapporten att varken finans- eller penningpolitiken gjorde tillräckligt för att dämpa obalanserna i den isländska ekonomin och att finanspolitiken i själva verket ökade obalanserna. Kommissionen har också undersökt agerandet hos ett antal nyckelpersoner inom regeringen och myndigheter under tiden fram till krisen och drar slutsatsen att vissa av dem har agerat oaktsamt.

I december 2008 beslutade det isländska parlamentet att inrätta ett särskilt åklagarämbete för att utreda misstankar om kriminellt agerande under perioden kring de isländska bankernas fall. Undersökningarna och åtalen kan gälla främst ekonomisk brottslighet och skattebrott. Det särskilda åklagarämbetet samarbetar med andra berörda isländska myndigheter samt vid behov även med åklagare och myndigheter i andra länder. Utredningar av ett flertal fall pågår.

Hantering av insättarna i bankernas utländska filialer

En omtvistad fråga i bankomstruktureringsprocessen har varit hanteringen av insättare i de isländska bankernas utländska filialer. Insättare i de isländska moderbankerna på Island har av den isländska regeringen garanterats full täckning för sina insättningar. Insättare i de isländska bankernas utländska filialer blev dock kvar i de gamla bankerna som upphörde med sina affärer och gick i likvidation. I de isländska bankernas filialer i Österrike, Danmark, Finland, Norge, Sverige och Tyskland har insättarna fått ut sina medel.

Europaparlamentets och rådets direktiv 94/19/EG av den 30 maj 1994 om system för garanti av insättningar, det s.k. insättningsgaranti-

direktivet, är en del av EES-avtalet och gäller därför också för Island. Enligt direktivet ska ett land ha ett insättningsgarantisystem som betalar ut ersättning till insättare i kreditinstitut som auktoriseras i landet, om insättningar upp till ett visst belopp blir indisponibla. Garantisystemet ska även omfatta insättningar som gjorts i kreditinstitutets filialer i andra medlemsstater. Enligt direktivet, i dess lydelse före den 11 mars 2009, ska garantin täcka insättningar upp till minst 20 000 euro per insättare och kreditinstitut. Denna gräns har sedermera höjts till 100 000 euro. Stater som omfattas av direktivet kunde tidigare besluta om att ha ett högre belopp för insättningsgarantin, vilket då också täckte insättare i filialer i andra stater som omfattas av direktivet. Det högsta ersättningsbeloppet enligt den isländska insättningsgarantin uppgick till 20 887 euro. Tillräckliga resurser fanns dock inte i den isländska insättningsgarantifonden för att täcka insättare i de isländska bankernas utländska filialer. Insättare i Landsbankis filialer (Icesave) i Storbritannien och Nederländerna ersattes därför av de nationella insättningsgarantisystemen i dessa länder, vilka i sin tur begär ersättning för dessa utlägg från den isländska insättningsgarantifonden. Förhandlingar om lån från Storbritannien och Nederländerna till Island för att landet ska kunna återbetala garantibeloppen har pågått under lång tid och de föreslagna låneavtalen har omförhandlats dels efter synpunkter från det isländska parlamentet i augusti 2009, dels efter en folkomröstning på Island om låneavtalen i mars 2010.

En ny uppgörelse om dessa s.k. Icesave-lån nåddes den 8 december 2010 av förhandlare från Island, Storbritannien och Nederländerna. Icesave-lånen motsvarar de belopp som Storbritannien och Nederländerna redan har betalat ut till insättare i de egna länderna för att täcka garantibeloppen. Låneavtalen innebär att Island åtar sig att återbetala dessa ersättningsbelopp för insättningsgarantin. En stor del av återbetalningen förväntas dock ske genom avyttring av tillgångar i Landsbankis konkursbo. Enligt den senaste uppskattningen av Landsbankis rekonstruktionskommitté kommer ca 90 procent av de prioriterade fordringsägarna (samtliga insättare) att täckas av tillgångar från konkursboet. Viss osäkerhet kvarstår dock bl.a. med anledning av osäkerhet om till vilket värde tillgångarna kommer att kunna realiseras och möjliga växelkursfluktuationer. De nya lånevillkoren var betydligt mer fördelaktiga för Island än enligt tidigare avtal. För lånet från Storbritannien på 2,35 miljarder pund skulle det utgå en fast ränta på 3,3 procent, och för lånet från Nederländerna på 1,33 miljarder euro en fast ränta på 3 procent, dvs. i genomsnitt 3,2 procent. Island skulle också få en räntefri period på 9 månader. Detta kan jämföras med en fast ränta på 5,55 procent i det gamla avtalet och ingen räntefri period. Ovanstående räntor skulle gälla fram till mitten av 2016 då räntan på eventuellt återstående belopp skulle vara OECD:s s.k. CIRR-ränta (Commercial Interest Reference Rates), vilket är en minimiränta för exportkrediter som fastställs inom OECD. Återbetalning av lånet skulle under de första åren ske endast genom avyttring av tillgångar i Landsbankis konkursbo. Från mitten av 2016 skulle den isländska staten täcka eventuellt kvarvarande skuld som varje år skulle återbetalas med högst 5 procent av statens intäkter. Beroende på hur stort belopp som skulle återstå för den isländska staten att betala, skulle återbetalning kunna ske under upp till

ytterligare 30 år, dvs. senast 2046. Den isländska förhandlingsdelegationen uppskattade att den isländska statens nettokostnad skulle uppgå till ca 3 procent av BNP, vilket är knappt en tredjedel av de tidigare kostnadsuppskattningarna. De nya Icesave-avtalen godkändes av det isländska parlamentet den 16 februari 2011. Den isländska presidenten valde emellertid, strax därefter, att inte stadfästa den nya lagen som möjliggör ikraftträdande av avtalen.

I enlighet med den isländska konstitutionen hölls därför en folkomröstning i frågan den 9 april 2011. Resultatet i folkomröstningen var att nej-sidan vann med 60 procent av rösterna medan ja-sidan fick knappt 40 procent. Därmed kan de nya Icesave-avtalen inte träda i kraft. Frågan kan därmed komma att hänskjutas till behandling inom EFTA-systemet och avgöras av EFTA-domstolen. Ett första steg i en sådan process togs redan i maj 2010. EFTA:s tillsynsmyndighet, ESA, lämnade då ett yttrande i vilket konstateras att Island inte har levt upp till sina åtaganden enligt EU:s insättningsgarantidirektiv att betala de brittiska och nederländska insättningarna i isländska bankers filialer. Den normala processen för hantering av ett ärende är att det berörda landet bemöter ESA:s yttrande. Om ESA, efter beaktande av landets synpunkter, fortfarande bedömer att landet ej lever upp till EES-avtalet lämnar ESA ett slutligt utlåtande, en s.k. *reasoned opinion*, som ger landet två månader att åtgärda sin efterlevnad av EES-avtalet. Om så inte sker, kan ESA ta ärendet vidare för behandling i EFTA-domstolen. En behandling i EFTA-domstolen tar normalt ca 1 år. I samband med sitt yttrande i maj 2010 konstaterade ESA att om en förhandlingslösning nås mellan Island och Storbritannien respektive Nederländerna, kommer ESA inte att vidta några ytterligare åtgärder. Efter folkomröstningen planerar Island nu att bemöta ESA:s yttrande från maj 2010. Resultatet av folkomröstningen påverkar inte processen för att påbörja utbetalningar från Landsbankis konkursbo till de prioriterade fordringsägarna, dvs. även till brittiska och nederländska myndigheter. Landsbankis rekonstruktionskommitté förväntar sig utbetalning under 2011 av nästan en tredjedel av de prioriterade fordringarna, dvs. av de totala insättningarna. Som nämnts ovan förväntas ca 90 procent av de totala insättningarna att täckas via tillgångar i Landsbankis konkursbo. Det finns dock risker för att andelen insättningar som kan täckas via konkursboet blir lägre. Det skulle kunna bli fallet om inte realiseringen av tillgångar i konkursboet blir lika hög som beräknat, p.g.a. växelkursfluktuationer, eller om den isländska krislagstiftningens prioritering av insättare framför andra fordringsägare skulle underkännas. EFTA:s tillsynsmyndighets beslut från december 2010 att den isländska krislagstiftningen inte står i strid med EES-lagstiftningen minskar dock risken för det sistnämnda, samtidigt som ytterligare en process om krislagstiftningens giltighet kan förväntas.

6 Islands behov av externt stöd

Islands IMF-program med ett IMF-lån på ca 2,1 miljarder US-dollar godkändes i IMF:s styrelse i november 2008. Efter vissa förseningar godkändes den första programöversynen i IMF:s styrelse den 28 oktober

2009, den andra översynen den 16 april 2010, den tredje översynen den 29 september 2010 och den fjärde översynen den 10 januari 2011. Programmet löpte ursprungligen till utgången av november 2010, men har därefter förlängts till utgången av augusti 2011. Nästa IMF-översyn, den femte i ordningen, planeras behandlas i IMF:s styrelse i maj/juni 2011.

Utöver IMF-lånet stöds det isländska reformprogrammet med lån från Norden (1,775 miljarder euro), Polen (200 miljoner US-dollar) och Färöarna (50 miljoner US-dollar).

Den svenska krediten till Island på 495 miljoner euro är en del av de nordiska ländernas (Danmark, Finland, Norge och Sverige). Utlåningen från de nordiska länderna sker inom ramen för Islands IMF-program och utbetalningarna av de bilaterala lånen var tänkta att ske i fyra lika stora belopp, i takt med att IMF:s styrelse godkänner sina översyner av IMF-programmet. Varje delutbetalning kan ske efter att en programöversyn har godkänts i IMF:s styrelse och fram till dess att nästa programöversyn godkänns i styrelsen. Island har dock möjlighet att begära att en aktuell utbetalning, eller en del av denna, skjuts upp till nästa översyn och som längst till slutet av kreditens tillgänglighetsperiod. På detta sätt kan Island spara utbetalningar till dess behov uppstår. Enligt de låneavtal som de nordiska långgivarna har med Island löpte tillgänglighetsperioden för krediterna ut i slutet av 2010, vilket innebär att lånemöjligheten inte är tillgänglig därefter. Mot bakgrund av att IMF-programmet har försenats jämfört med den ursprungliga planen begärde Island i slutet av november 2010 en förlängning av tillgänglighetsperioden för de nordiska krediterna med ett år till slutet av 2011. Den isländska regeringen förklarade samtidigt att det är ganska troligt att landet inte kommer att ha behov av att begära utbetalning av hela de nordiska lånen, men vill ändå behålla möjligheten att låna. Island har indikerat att de tidigast har för avsikt att använda de nordiska krediterna under hösten 2011. Utan en indikation om en möjlig förlängning av tillgänglighetsperioden skulle den isländska regeringen ha övervägt att begära utbetalning före 2010 års slut av den fjärdedel av lånet som då var tillgänglig. De nordiska långgivarländernas regeringar uttryckte i slutet av 2010 stöd för en förlängning av tillgänglighetsperioden, men den svenska regeringen har förklarat att ett sådant beslut kräver riksdagens godkännande.

Hittills har hälften av de nordiska lånen betalats ut till Island. Den första utbetalningen skedde efter en isländsk begäran i slutet av december 2009 med knappt 70 procent av den tillgängliga första fjärdedelen av de nordiska krediterna, eller 300 miljoner euro, varav Sveriges del var 84 miljoner euro. Resterande del av den första nordiska utbetalningen, 143,75 miljoner euro, senarelades i enlighet med Islands önskemål. Efter godkännandet av den andra IMF-översynen utbetalades i slutet av juni 2010 det andra delbeloppet och det återstående lånebeloppet efter den första översynen. Därmed har totalt hälften av de nordiska krediterna utbetalats till Island, dvs. totalt 887,5 miljoner euro, varav 247,5 miljoner euro härrör från Sverige. IMF bedömer att Island har fortsatt behov av extern finansiering under 2011, främst för att fortsätta stärka valuta-reserven.

Regeringen har redogjort för ränte- och återbetalningsvillkoren för krediten till Island i skrivelsen Villkoren för Sveriges kredit till Island (skr. 2008/09:230). Som en övergripande inramning för den nordiska utlåningen har de nordiska långgivarna som generella villkor att Island ska leva upp till sina internationella åtaganden, inklusive vad som gäller enligt EU:s insättningsgarantidirektiv, samt att de länder som främst berörs av Islands insättningsgarantiåtaganden, dvs. Storbritannien och Nederländerna, ska bidra med lån till Island. Vidare ska Island presentera en specifikation av sitt finanspolitiska konsolideringsprogram. Såsom har redovisats ovan har framsteg skett gällande den finanspolitiska konsolideringen. Någon slutlig lösning på frågan om Islands ekonomiska ansvar för hanteringen av insättare i Landsbankis filialer i Storbritannien och Nederländerna har dock, trots upprepade försök, ännu inte nåtts. De nordiska långgivarna har dock inte definierat vilka exakta steg som Island måste ta i frågan. De har heller inte haft några synpunkter på villkoren i det s.k. Icesave-avtalet, vilket är en fråga för de berörda parterna. De nordiska långgivarna har kontinuerligt betonat vikten av framsteg på dessa områden, men de generella villkoren ingår inte i det skriftliga avtal som reglerar krediten (se bilaga). De nordiska långgivarna betonar fortsatt vikten av att Island lever upp till sina internationella åtaganden.

Ränte- och återbetalningsvillkoren förändras inte av den nu föreslagna förlängda tillgänglighetsperioden av lånet. Det är alltså fortsatt en rörlig ränta på 3-månaders Euribor + 275 räntepunkter. Löptiden för lånet är på 12 år, varav de första 5 åren är amorteringsfria. Återbetalning av lånet börjar alltså 5 år efter den första delutbetalningen, dvs. i december 2014, och sker med lika stora belopp varje kvartal fram till 12 år efter den första delutbetalningen, dvs. till december 2021. En förlängning av tillgänglighetsperioden innebär alltså inte att delar av den svenska krediten är utestående till Island under en längre period än tidigare.

Kreditrisken

Den exakta ekonomiska risken för utlåning till Island är svår att bedöma. Islands kreditbetyg för upplåning i utländsk valuta är BBB- från Standard & Poor's, Baa3 från Moodys och BB+ från Fitch. Alla tre betyg innehåller bedömningen att utsikterna är negativa. Efter Icesave-folkomröstningen har Standard & Poor's placerat Island under s.k. negativ kreditbevakning, dvs. under de närmaste veckorna analyseras konsekvenserna av folkomröstningen för Islands ekonomiska, finansiella och politiska utsikter för att bedöma om en nedgradering av kreditbetyget är motiverat. Fitch, som är det enda av kreditvärderingsinstitutet som inte har graderat Island s.k. *investment grade*, har efter folkomröstningen konstaterat att resultatet leder till att utsikterna för att Islands kreditbetyg uppgraderas till *investment grade* inom den närmaste tiden har minskat. Moody's har, trots motsatta indikationer före folkomröstningen, bekräftat att deras kreditbetyg på Island kvarstår trots folkomröstningsresultatet. Moody's motiverar detta bl.a. med att utbetalningar från Landsbankis konkursbo förväntas ske redan i år, att tillgångarna i konkursboet

beräknas vara högre än tidigare förväntat samt att Islands IMF-program förväntas fortsätta.

Island har i dag i praktiken knappast några möjligheter att låna på de internationella kapitalmarknaderna. För att få en uppfattning om tänkbara marknadsvillkor för lån till Island kan man använda priset på en s.k. Credit Default Swap (CDS) för landets statsobligationer, som även utgör ett mått på marknadens bedömning av kreditrisken. Genom en CDS försäkras sig köparen mot eventuell betalningsinställelse på kreditinstrumentet i fråga, och är alltså garanterad full betalning på sitt värdepapper. Priset på Islands CDS för 10-åriga statsobligationer i US dollar har sjunkit kraftigt från att ha uppgått till omkring 800–1 000 räntepunkter under cirka sex månader efter krisens utbrott till en nivå den senaste månaden på ca 240 räntepunkter. Detta kan jämföras med priset på spanska motsvarande CDS om drygt 250 räntepunkter och Portugals 570 räntepunkter. Marknaderna för dessa instrument är emellertid relativt illikvid varför man bör vara försiktig med att dra alltför långtgående slutsatser.

Island har kommit en lång bit på vägen tillbaka efter den finansiella krisen, men har fortfarande utmaningar kvar. IMF pekar i sin analys av isländsk ekonomi på att de under krisen införda restriktionerna för kapitalflöden måste avvecklas gradvis och när situationen så tillåter. Annars finns det en risk för stora kapitalutflöden och därmed ett stort, destabiliserande, deprecieringstryck på den isländska kronan. Den isländska centralbanken kan då behöva använda ränteinstrumentet för att stabilisera kapitalflöden och måste också ha tillräckliga internationella reserver. Både IMF och Europeiska kommissionen pekar på att Islands tillväxtförutsättningar begränsas av den höga skuldsättningen hos hushåll och företag, vilket hämmar möjligheterna för privat konsumtion och investeringar. Ytterligare en osäkerhetsfaktor för den framtida tillväxten är risken att planerade investeringar i energi och energiintensiv industri försenas ytterligare.

Det faktum att frågan om Islands ekonomiska ansvar för hanteringen av insättare i Landsbankis filialer i Storbritannien och Nederländerna ännu inte fått en lösning har sannolikt en negativ effekt på Islands återhämtning. Kreditvärderingsinstitutet lyfter fram att de negativa konsekvenserna av folkomröstningsresultatet främst är att en betydande osäkerhet gällande Island och dess kreditvärdighet kommer att kvarstå. Detta påverkar Islands möjlighet för återtillträde till de internationella kapitalmarknaderna, senarelägger tidpunkten för möjliga lättnader av kapitalkontrollerna och dämpar därmed sannolikt Islands ekonomiska återhämtning. En ytterligare aspekt som kan påverka Islands kreditvärdighet är att den rättsliga process som nu kan komma att ta vid skulle kunna leda till att Island döms att, utöver minimibeloppet, även betala hela insättningsbeloppen till insättare i utländska filialer. Orsaken till detta skulle vara att insättare på Island har gått skadelösa. De lån från Storbritannien och Nederländerna som hittills har diskuterats har avsett återbetalning för att täcka minimibeloppet i insättningsgarantin, dvs. ca 20 000 euro. Därutöver fanns också insättare med högre insättningsbelopp. I dagsläget har Nederländerna betalat ut upp till 100 000 euro till dessa insättare och Storbritannien har betalat ut hela insättningsbeloppen. Fordringar från Storbritannien och Nederländerna samt från nederländska

insättare med insättningar över 100 000 euro, finns alltså redan i dag på Landsbankis konkursbo även om de inte har omfattats av Icesave-avtalet. Om Island skulle behöva täcka samtliga insättningar utöver minimigarantin stiger beloppet med ca 4 miljarder euro, dvs. till totalt ca 8 miljarder euro. Den potentiella ekonomiska konsekvensen av detta för Island är dock sannolikt betydligt mindre eftersom de återvunna tillgångarna i Landsbankis konkursbo redan i dag fördelas mellan samtliga insättare. Den förväntade täckningen från Landsbankis konkursbo på 90 procent gäller alltså de totala insättningarna och inte endast för minimibeloppet i insättningsgarantin. Som nämnts ovan finns det dock risker för att andelen insättningar som kan täckas via konkursboet blir lägre. Det skulle kunna bli fallet om inte realiseringen av tillgångar i konkursboet blir lika hög som beräknat p.g.a. växelkursfluktuationer, eller om den isländska krislagstiftningens prioritering av insättare framför andra fordringsägare skulle underkännas. EFTA:s tillsynsmyndighets beslut från december 2010 att den isländska krislagstiftningen inte står i strid med EES-lagstiftningen minskar dock risken för det sistnämnda, samtidigt som ytterligare en process om krislagstiftningens giltighet kan förväntas.

IMF pekar i sin analys av Islands skuldållbarhet på vikten av att den finanspolitiska konsolideringen fortsätter framöver. Den isländska regeringen har redan uppnått mycket, men det finns en risk för att acceptansen för att genomföra ytterligare konsolidering sjunker. IMF pekar också på risken för att stora nya statliga förpliktelser uppstår, t.ex. som nämnts ovan om den isländska krislagstiftningens prioritering av insättare skulle underkännas.

IMF har i sin analys av Island ändå gjort bedömningen att landet är på god väg mot återhämtning. Island är ett land med i grunden en djupt förankrad demokrati, välutvecklade institutioner och en tidigare uppvisad förmåga att snabbt anpassa ekonomin till nya förhållanden. Landet har också betydande naturtillgångar och ytterligare investeringar relaterade till landets energitillgångar förväntas, t.ex. inom den energiintensiva aluminiumsektorn. Statens kostnader för bankkrisen har blivit mindre än väntat och bruttoskulden förväntas öka mindre än i tidigare prognoser (skulden beräknas motsvara ca 100 procent av BNP 2011). IMF gör i sin skuldållbarhetsanalys bedömningen att Island genom sin finanspolitiska konsolideringsplan kommer att uppnå kontinuerligt sjunkande statsskuld i relation till BNP och att landets återbetalningsförmåga är tillfredsställande.

Regeringens förslag: Riksdagen medger att regeringen under 2011 beslutar om förlängd tillgänglighetsperiod till utgången av 2011 för den svenska krediten till Island på 495 000 000 euro.

Skälen för regeringens förslag: Sverige bidrar i dag till internationellt samordnade insatser genom medlemskapet i EU och via mellanstatliga organisationer, såsom IMF. Regeringen anser att Sverige, vid behov av kompletterande bilateralt stöd, även bör lämna kredit till annan stat som befinner sig i en särskilt svår situation och med vilken Sverige har nära ekonomiska och politiska förbindelser. Det är av stor betydelse att Sverige också kan bidra till att motverka att en finansiell kris i en annan stat sprids och därigenom riskerar att skapa allvarliga problem i det finansiella systemet regionalt. Sverige är en liten och öppen ekonomi. Regeringen anser därför att det är angeläget för Sverige att bidra till finansiell stabilitet i Europa. Som ett litet land har Sverige anledning att vara med och ta ansvar för andra små länder inom EU och i vår mer direkta närhet. Mot denna bakgrund har Sverige tidigare erbjudit krediter till Island och Lettland samt utlovat en kredit till Irland (prop. 2008/09:106, bet. 2008/09:FiU34, rskr. 2008/09:177, prop. 2009/10:1 utg.omr. 2, bet. 2009/10:FiU2, rskr. 2009/10:163).

Islands IMF-program har försenats och förlängts jämfört med den ursprungliga planen. IMF har gjort bedömningen att Island har fortsatt behov av extern finansiering under 2011 (se avsnitt 6). Det är därför rimligt att tillgänglighetsperioden också för den svenska krediten till Island förlängs till slutet av 2011, även om Islands IMF-program planeras avslutas till september 2011. Övriga nordiska långgivare har redan fattat beslut som möjliggör en förlängning av tillgänglighetsperioden.

Regeringen får enligt 9 kap. 8 § andra stycket regeringsformen inte utan att riksdagen har medgett det ta upp lån eller göra andra ekonomiska åtaganden för staten. För att stöd fortsättningsvis ska kunna ges i den aktuella situationen krävs därför riksdagens medgivande.

Av 5 kap. 1 § budgetlagen (2011:203) följer att efter särskilt bemyndigande som lämnas för ett budgetår i sänder får regeringen eller, efter regeringens bestämmande, Riksgäldskontoret ta upp lån till staten för att tillhandahålla sådana krediter som riksdagen har beslutat om. Bestämmelsen motsvarar 1 § i den numera upphävda lagen (1988:1378) om statens upplåning och skuldförvaltning. Riksdagen har beslutat om ett sådant bemyndigande (prop. 2010/11:1 finansplan m.m., bet. 2010/11:FiU1, rskr. 2010/11:64). Av 6 kap. 3 § första stycket budgetlagen följer vidare att för det ändamål och intill det belopp som riksdagen har beslutat för ett eller flera budgetår får regeringen besluta om utlåning som finansieras med lån i Riksgäldskontoret. Under förutsättning att riksdagen godkänner den föreslagna åtgärden kommer – på samma sätt som tidigare utbetalningar till Island – utbetalningar som sker med anledning av den förlängda tillgänglighetsperioden att finansieras med lån i Riksgäldskontoret med stöd av nämnda bestämmelser.

Huvudregeln är att en överenskommelse med annan stat ingås av regeringen. Enligt 10 kap. 3 § första stycket regeringsformen krävs riksdagens godkännande innan regeringen ingår en för riket bindande internationell överenskommelse som förutsätter lagstiftningsåtgärder eller i övrigt gäller ett ämne som riksdagen ska besluta om.

Den 1 juli 2009 undertecknades avtal om Sveriges kredit till Island med stöd av riksdagens bemyndigande att besluta om en sådan kredit (prop. 2008/09:106, bet. 2008/09:FiU34, rskr. 2008/09:177). Regeringen avser att, efter riksdagens bemyndigande, ingå ett tilläggsavtal med Island med innebörden att tillgänglighetsperioden för den svenska krediten till Island förlängs till och med utgången av 2011. Inga andra ändringar av avtalet är aktuella. Detta innebär att samma ränte- och återbetalningsvillkor kommer att gälla för utbetalningar som sker inom ramen för den föreslagna tillgänglighetsperioden som tidigare utbetalningar enligt avtalet.

Som framgår av avsnitt 5.3 har frågan om Islands ekonomiska ansvar för hanteringen av insättare i Landsbankis filialer i Storbritannien och Nederländerna, trots upprepade försök, ännu inte fått sin lösning. Det är bekymmersamt eftersom förtroendet för Island på de internationella kapitalmarknaderna sannolikt påverkas negativt. De berörda ländernas regeringar har dock uppvisat en god vilja att försöka få till stånd en uppgörelse. Efter resultatet i folkomröstningen på Island den 9 april 2011 kan inte den tidigare uppnådda förhandlingslösningen formaliseras. En viktig faktor för många som röstade mot Icesave-avtalet har varit uppfattningen att det inte är slutligt juridiskt klarlagt att Island har ett åtagande att betala för insättningsgarantin. Frågan kan nu komma att avgöras av en domstol. Sveriges regering förväntar sig att ett eventuell framtida EFTA-domstolsutslag skyndsamt implementeras av Island. Det är positivt att utbetalningar från konkursboet förväntas påbörjas redan i år och att ca 90 procent av insättningarna i Storbritannien och Nederländerna beräknas täckas av tillgångarna i konkursboet. Det faktum att Islands ekonomiska ansvar för hanteringen av insättare i Landsbankis filialer i Storbritannien och Nederländerna ännu inte har slutligt fastställts kan få en negativ effekt på Islands återhämtning och ytterligare krav på ekonomisk ersättning kan komma att ställas på Island. Detta innebär att risken för den svenska krediten till Island har ökat jämfört med om en lösning på frågan hade nåtts. Samtidigt har Island kommit långt på vägen tillbaka efter den finansiella krisen. Betydande ekonomisk stabilisering har skett, saneringen av de offentliga finanserna har påbörjats och isländska statens bruttoskuld förväntas öka mindre jämfört med tidigare prognoser. Risken för den svenska krediten till Island kan därmed sammantaget ändå bedömas vara lägre i dagsläget jämfört med när Sverige gjorde sitt ursprungliga åtagande att lämna en kredit till Island kring årsskiftet 2008/09. Nu anförda omständigheter bör därför inte utgöra något hinder mot att Island även under 2011 ges möjlighet till utbetalning enligt låneavtalet.

Mot bakgrund av det anförda föreslås riksdagen medge att regeringen under 2011 beslutar om förlängd tillgänglighetsperiod till utgången av 2011 för den svenska krediten till Island på 495 000 000 euro.

Kreditavtalet innebär ett ekonomiskt åtagande för staten. Det föreslagna bemyndigandet får anses innefatta ett medgivande till de

ekonomiska åtaganden för staten som följer av avtalet. Regeringen bedömer därför att något särskilt medgivande utöver vad som följer av det föreslagna bemyndigandet inte erfordras. Prop. 2010/11:132

9 Ekonomiska konsekvenser

Kreditens statsfinansiella konsekvenser för Sverige är att den påverkar statens budgetsaldo och bruttoskuld (statsskuld och s.k. Maastrichtskuld). Vid utlåning försämras budgetsaldot och bruttoskulden ökar. Vid återbetalning förbättras budgetsaldot och bruttoskulden minskar i motsvarande utsträckning. Nettoskulden och den offentliga sektorns finansiella sparande påverkas dock inte, eftersom lånet samtidigt utgör en fordran för staten. Eventuella kreditförluster skulle däremot försämra det finansiella sparandet då de inträffar.

Räntan på det svenska lånet till Island är satt för att täcka den svenska upplåningskostnaden, ekonomiska risken och administrativa kostnader. För att garantera att Sverige inte ska belastas av en negativ räntedifferens innehåller låneavtalet också en klausul som innebär att om Sverige i framtiden skulle få en högre upplåningskostnad än den ränta Island betalar, så ska den sistnämnda räntan justeras så att den uppgår till Sveriges upplåningskostnad.

Regeringen har gett Riksgäldskontoret i uppdrag att handlägga både krediten till Island och Lettland samt att särredovisa åtaganden som är kopplade till krediterna. Den del av ränteintäkterna som överstiger Riksgäldskontorets upplånings- och administrativa kostnader utgör riskpremien och särredovisas på ett räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Eventuella kreditförluster i form av långivarens nedskrivning eller avskrivning av fordran skulle alltså i första hand finansieras med dessa avsatta medel. Räcker inte dessa måste underskottet finansieras vilket skulle kunna leda till ökade takbegränsade utgifter.

LOAN AGREEMENT

dated 1 July 2009

THE REPUBLIC OF ICELAND
as Borrower

SEÐLABANKI ÍSLANDS
as Borrower's Agent

and

THE KINGDOM OF SWEDEN
as Lender

EUR 495,000,000

TABLE OF CONTENTS

1. DEFINITIONS AND INTERPRETATION	1
2. THE FACILITY	3
3. UTILISATION	4
4. REPAYMENT	5
5. PREPAYMENT	5
6. INTEREST	6
7. INDEMNITIES	7
8. INFORMATION UNDERTAKINGS	7
9. GENERAL UNDERTAKINGS	8
10. EQUAL TREATMENT OF NORDIC LENDERS	8
11. EVENTS OF DEFAULT	8
12. CHANGES TO THE PARTIES	10
13. PAYMENT MECHANICS	10
14. NOTICES	11
15. GOVERNING LAW AND JURISDICTION	12

SCHEDULES

1. CONDITIONS PRECEDENT	14
2. FORM OF UTILISATION REQUEST	16

This **LOAN AGREEMENT** is dated 1 July 2009 and made between:

- (1) **THE REPUBLIC OF ICELAND**, as borrower (the “**Borrower**”);
- (2) **SEÐLABANKÍ ÍSLANDS**, as borrower’s agent (the “**Borrower’s Agent**”). and
- (3) **THE KINGDOM OF SWEDEN**, as lender (the “**Lender**”).

1. DEFINITIONS AND INTERPRETATION

1.1 Definitions

“**Agreed Proportions**” means:

- (a) for The Kingdom of Denmark, 27 per cent;
- (b) for The Republic of Finland, 18 per cent;
- (c) for Norges Bank, 27 per cent; and
- (d) for The Kingdom of Sweden, 28 per cent.

“**Availability Period**” means the period from and including the date of this Agreement to and including 30 December 2010.

“**Borrower’s Programme**” means the Borrower’s economic stabilisation programme set up in the agreement between the Borrower and the IMF.

“**Business Day**” means a day (other than a Saturday or Sunday) on which banks are open for general business in Copenhagen, Helsinki, Oslo, Stockholm and Reykjavik, and in relation to any date for payment or purchase of a sum denominated in euro, any day on which the Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer payment system is open for the settlement of payments in euro.

“**Default**” means an Event of Default or any event or circumstance specified in Clause 11.1 which would (with the expiry of a grace period, the giving of notice, the making of any determination under this Agreement or any combination of any of the foregoing) be an Event of Default.

“**EURIBOR**” means the rate displayed on the Reuters Screen EURIBOR 01 Page as of 11.00 a.m. (Brussels time) two (2) Business Days before the first day of each Interest Period for the offering of deposits in euro for a period of three (3) months. If such page is replaced or service ceases to be available, the Lender may specify another page or service displaying the appropriate rate after consultation with the Borrower’s Agent. However, for the first and last Interest Period the EURIBOR rate will be linearly interpolated between the EURIBOR rate for the two maturities that have the closest shorter and longer maturity than the Interest Period.

“**euro**” or “**EUR**” means the lawful currency of the member states of the European Union that adopt the single currency in accordance with the EU Treaty.

“**Event of Default**” means any event or circumstance specified as such in Clause 11.1.

“**External Indebtedness**” means debt contracted, guaranteed or otherwise secured by any Obligor which is either (i) denominated in a currency other than Icelandic Krónur, (ii) raised or incurred outside of Iceland (iii) or issued in a jurisdiction other than Iceland and that is owed to non-residents. For the avoidance of doubt, in respect of any guarantee granted by any Obligor, External Indebtedness shall only include the obligations and liabilities of the relevant Obligor and not the obligation and liabilities of the principal obligor which has been granted a guarantee from any Obligor.

“**Facility**” means the loan facility made available under this Agreement in Clause 2 (*The Facility*).

“**Final Repayment Date**” means the date falling seven (7) years after the first repayment instalment becomes payable pursuant to Clause 4.1.

“**IMF**” means the International Monetary Fund.

“**IMF Stand-By Arrangement**” means the two year SDR 1.4 billion stand-by arrangement for the Borrower adopted by the IMF Executive Board on 19 November 2008 to support the economic stabilisation programme of the Borrower in agreement with the IMF.

“**Interest Period**” means a period of three (3) months, except in relation to the first and the last Interest Period. The first Interest Period shall start on the first Utilisation Date and end on the last day of the same calendar quarter. Each subsequent Interest Period shall start on the last day of the preceding Interest Period and end on the last day of the subsequent calendar quarter. However, the last Interest Period shall end on the Final Repayment Date. If an Interest Period would otherwise end on a day that is not a Business Day, that Interest Period will instead end on the next Business Day in the same calendar month (if there is one) or the preceding Business Day (if there is not).

“**Legal Opinion**” means the legal opinion issued by the Permanent Secretary of the Ministry of Justice and Ecclesiastical Affairs and dated on or about the date hereof.

“**Lender’s Agent**” means the Swedish National Debt Office (*Riksgäldskontoret*).

“**Loan**” means the loans made or to be made under the Facility or the principal amount outstanding from time to time of such loans.

“**Nordic Lender**” means each of The Kingdom of Denmark, The Republic of Finland, Norges Bank and The Kingdom of Sweden in their capacities as lenders under the Nordic Loans.

“**Nordic Loan**” means each of the loans provided by the Nordic Lenders to the Borrower or the Borrower’s Agent as a part of the USD 2.5 billion co-financing denominated in euro and provided to the Obligors in conjunction with the IMF Stand-By Arrangement, pursuant to agreements entered into on or about the date hereof on identical terms in all material respects. Each Nordic Loan being denominated in euro based on the USD/EUR exchange rate published by the European Central Bank two (2) Business Days before the date of this Agreement and rounded down to the nearest increment of EUR 5,000,000.

“**Obligor**” means each of the Borrower and the Borrower’s Agent.

“**Security**” means a mortgage, charge, pledge, lien, security assignment or other security interest securing any obligation of any person or any other agreement or arrangement having a similar effect.

“**Total Commitment**” means EUR 495,000,000.

“**USD**” means the lawful currency of the United States of America.

“**Utilisation Date**” means the date on which a disbursement of the Loan is to be made.

1.2 Construction

1.2.1 Unless a contrary indication appears, any reference in this Agreement to:

- (a) any agreement or instrument is a reference to that agreement or instrument as amended or novated;
- (b) a “**regulation**” includes any regulation, rule, official directive, request or guideline (whether or not having the force of law) of any governmental, intergovernmental or supranational body, agency, department or regulatory, self-regulatory or other authority or organisation; and
- (c) a provision of law is a reference to that provision as amended or re-enacted.

1.2.2 A Default (including an Event of Default) is “**continuing**” if it has not been remedied or waived.

1.2.3 No failure to exercise, nor any delay in exercising, on the part of the Lender, any right or remedy under this Agreement shall operate as a waiver, nor shall any single or partial exercise of any right or remedy prevent any further or other exercise or the exercise of any other right or remedy.

2. THE FACILITY

2.1 Subject to the terms and conditions of this Agreement, the Lender makes available to the Borrower a loan facility in euro in an aggregate amount equal to the Total Commitment.

2.2 The Borrower shall apply the amounts borrowed hereunder to support the Borrower’s Programme.

2.3 The Facility shall be available on condition that the Nordic Lenders are satisfied with the implementation of the Borrower’s Programme, in the manner set out in Clause 3.2.

2.4 The Borrower appoints the Borrower’s Agent to act on its behalf as its agent in relation to this Agreement and the other Nordic Loans. The Borrower’s Agent may on behalf of the Borrower (i) supply information to the Nordic Lenders, (ii) give and receive notices, instructions (including utilisation requests) and other communications under this Agreement and the other Nordic Loans, (iii) receive disbursements and make payments under this Agreement, and (iv) make agreements and effect amendments, supplements and variations relating to this Agreement and the other Nordic Loans.

2.5 The Lender appoints the Lender’s Agent to act on its behalf as its agent in relation to this Agreement and the other Nordic Loans. The Lender’s Agent may on behalf of the Lender

(i) supply information to the Nordic Lenders, (ii) give and receive notices, instructions (including utilisation requests) and other communications under this Agreement and the other Nordic Loans, (iii) make disbursements and receive payments under this Agreement, and (iv) subject to applicable limitations in the authority given to it, make agreements and effect amendments, supplements and variations relating to this Agreement and the other Nordic Loans.

3. UTILISATION

3.1 The Borrower may utilise the Facility by delivery to the Lender of a duly completed utilisation request for each instalment requested under this Agreement, not later than 11 a.m. (Stockholm time) five (5) Business Days before the proposed Utilisation Date. The proposed Utilisation Date must be a Business Day in the Availability Period.

3.2 The Loan shall be disbursed to the Borrower in euro, in four (4) equal instalments in the following amounts and after the Executive Board of the IMF's approval of the review of the Borrower's Programme.

Review:	Amount:
First review	EUR 123,750,000
Second review	EUR 123,750,000
Third review	EUR 123,750,000
Fourth review	EUR 123,750,000

3.3 For the avoidance of doubt, if one or more reviews of the Borrower's Programme should coincide, the amount to be disbursed in respect of each such review shall be made available to the Borrower.

3.4 Available amounts that are not drawn under one instalment may be carried over to the following instalment(s), provided that the Borrower gives the Lender's Agent written notice of the amount to be carried over in the relevant utilisation request. The amount requested to be carried over shall remain available until the last day of the Availability Period. If the Borrower does not request that an undrawn amount be carried over, such amount shall be cancelled.

3.5 An instalment in respect of one review that has not been drawn down before the next review has been approved by the Executive Board of the IMF shall be cancelled, unless the Borrower gives the Lender written notice that such instalment shall be carried over. Such notice must be given before the next review has been so approved. The instalment requested to be carried over shall remain available until the next review has been approved.

3.6 The amount of a proposed instalment shall be denominated in euro and must be a minimum of EUR 50,000,000 and integral multiples of EUR 10,000,000, or the total amount available. Only one instalment may be requested in each utilisation request.

- 3.7 Each utilisation request is irrevocable and will not be regarded as having been duly completed and executed unless it is substantially in the form set out in Schedule 2 (*Form of Utilisation Request*) and signed by authorised signatories of the Borrower's Agent.
- 3.8 The Borrower may not deliver the first utilisation request under this Agreement unless the Lender's Agent has received all of the documents and other evidence listed in Schedule 1 part I (*Conditions Precedent - First Utilisation Request*) in form and substance satisfactory to the Lender.
- 3.9 The Borrower may not deliver any subsequent utilisation request under this Agreement unless the Lender's Agent has received all of the documents and other evidence listed in Schedule 1 part II (*Conditions Precedent - Subsequent Utilisation Requests*) in form and substance satisfactory to the Lender.
- 3.10 The Lender will only be obliged to disburse an instalment if on the proposed Utilisation Date, (i) no Default is continuing or would result from the disbursement, (ii) disbursements of all Nordic Loans are made *pro rata* in the Agreed Proportions, and (iii) the IMF Stand-By Arrangement continues to be in effect.
- 3.11 The disbursement of an instalment shall be made to the account and bank specified in the utilisation request.
- 3.12 Any amount not drawn under the Facility on the last day of the Availability Period shall be automatically cancelled on such date.
- 3.13 If the Lender determines that it is unable to fund a requested instalment on reasonable terms in the financial markets, it shall promptly notify the Borrower hereof. Following such notification, the Lender's obligation to disburse such instalment shall be postponed until the Lender determines that it can be funded by the Lender on reasonable terms.

4. REPAYMENT

- 4.1 The Borrower shall repay the Loan in quarterly equal instalments. The first repayment instalment, together with accrued interest, shall be made on the last day of the calendar quarter in which the fifth (5th) anniversary of the disbursement of the first instalment falls.
- 4.2 Any amount of the Loan outstanding on the Final Repayment Date shall be repaid in full on such date.
- 4.3 The Borrower shall procure that at each time a repayment of a Nordic Loan is to be made, all Nordic Loans are repaid at the same time in the Agreed Proportions.

5. PREPAYMENT

- 5.1 If a Nordic Loan is prepaid in whole or in part, a proportional amount of the Loan will become immediately repayable, in accordance with the Agreed Proportions.
- 5.2 If a loan under the IMF Stand-By Arrangement is prepaid in whole or in part, a proportional amount of each Nordic Loan will, unless the Nordic Lenders agree otherwise, become immediately repayable, based on the initial proportions of the Nordic Loans to the loans under the IMF Stand-By Arrangement.

- 5.3 The Borrower may, if it gives the Lender's Agent not less than ten (10) Business Days' prior written notice, prepay the whole or any part of the Loan (but if in part, being an amount that reduces the Loan by a minimum amount of EUR 50,000,000 and integral multiples of EUR 10,000,000).
- 5.4 The following restrictions shall apply to any prepayment:
- (a) The Borrower shall not repay or prepay all or any part of the Loan except at the times and in the manner expressly provided for in this Agreement.
 - (b) Any notice of prepayment shall be irrevocable and, unless a contrary indication appears in this Agreement, shall specify the date or dates upon which the prepayment is to be made and the amount of the prepayment.
 - (c) Any prepayment shall be made together with accrued interest on the amount prepaid and without premium or penalty.
 - (d) Any partial prepayment shall be applied to the scheduled repayment instalments in chronological order.
 - (e) Any part of the Facility which is voluntarily prepaid may not be reborrowed.

6. INTEREST

- 6.1 The rate of interest on the Loan for each Interest Period is the percentage rate per annum which is the aggregate of (i) a margin of 2.75 per cent and (ii) EURIBOR.
- 6.2 The interest rate must not be lower than the funding costs of the Nordic Lender having the highest funding cost (the "**Relevant Nordic Lender**"). If at or about noon (Brussels time) on the relevant quotation date specified in the definition of EURIBOR, the Relevant Nordic Lender's funding cost exceeds the interest rate determined pursuant to Clause 6.1, the Lender's Agent or any other Nordic Lender shall promptly notify the Borrower's Agent and the interest rate shall during such Interest Period be substituted with the cost to the Relevant Nordic Lender of funding the Loan from whatever source it may reasonably select, as certified by it.
- 6.3 If at or about noon (Brussels time) on the relevant quotation date specified in the definition of EURIBOR, EURIBOR is not displayed on the appropriate page or screen, the Lender's Agent shall promptly notify the Borrower's Agent and EURIBOR shall during such Interest Period be substituted with the average cost to the Nordic Lenders of funding the Nordic Loans from whatever source they may reasonably select.
- 6.4 Interest will be computed from (and including) the first day of each Interest Period until (but excluding) the last day of such Interest Period, on the actual number of days elapsed on a 360 day/year basis.
- 6.5 The Borrower shall pay accrued interest on the Loan to the Lender on the last day of each Interest Period.
- 6.6 If the Borrower fails to pay any amount payable by it on its due date, interest shall accrue on the overdue amount from the due date up to the date of actual payment at a rate which is two (2) per cent higher than the interest rate applicable for the Loan at such time.

- 6.7 The Lender's Agent shall promptly notify the Borrower's Agent of the determination of a rate of interest under this Agreement.

7. INDEMNITIES

The Obligors shall, within five (5) Business Days of demand, indemnify the Lender and the Lender's Agent against any cost, loss or liability incurred by it as a result of:

- (a) acting or relying on any notice, request or instruction which it reasonably believes to be genuine, correct and appropriately authorised;
- (b) the occurrence of any Default, or it investigating any event which it reasonably believes is a Default;
- (c) payments due by the Borrower under this Agreement not being received by the Lender in euro;
- (d) a failure by the Borrower to pay any amount due under this Agreement on its due date;
- (e) funding, or making arrangements to fund, an instalment of the Loan as requested by the Borrower in a utilisation request but not made by reason of the operation of any one or more of the provisions of this Agreement (other than by reason of default or negligence by the Lender); or
- (f) the Loan (or part of the Loan) not being prepaid in accordance with a notice of prepayment given by the Borrower.

8. INFORMATION UNDERTAKINGS

- 8.1 The Borrower shall promptly upon becoming aware of it notify the Lender of:
- (a) any Default (and the steps, if any, being taken to remedy it);
 - (b) any failure or inability of any Obligor to renew or extend any existing External Indebtedness;
 - (c) any statement in the Legal Opinion becoming untrue or invalid;
 - (d) any condition which interferes or threatens to interfere with the maintenance and/or the servicing of the Loan and/or any obligations of any Obligor under this Agreement, the other Nordic Loans or the IMF Stand-By Arrangement.
- 8.2 The Borrower shall provide the Lender with full access to all information relating to the implementation of the Borrower's Programme and the monitoring by the IMF of the Borrower's Programme.
- 8.3 The Obligors shall supply or make available all relevant information and documents which may be requested by the Lender in connection with the Nordic Loans.

9. GENERAL UNDERTAKINGS

The following undertakings apply for so long as any amount is outstanding under this Agreement.

- 9.1 Save for such obligations as may be preferred by provisions of law, other than Icelandic law, that are both mandatory and of general application, the Borrower undertakes that the payment obligations of the Borrower under this Agreement constitute unsecured and unconditional obligations of the Borrower, and that such obligations rank and shall rank at least *pari passu* with all other present and future unsecured and unsubordinated External Indebtedness of the Borrower.
- 9.2 The Obligors shall not create or permit to subsist any Security for any External Indebtedness other than (i) as existing on the date of this Agreement (ii) or as agreed with the Nordic Lenders, unless the Loan shares *pari passu* and *pro rata* in such Security, except for if that Security will be over properties or assets to secure an amount not exceeding the purchase price of such properties or assets.
- 9.3 Save for any prepayments under the IMF Stand-By Arrangement permitted pursuant to Clause 5.2 and unless the Nordic Lenders agree otherwise, the Obligors shall not prepay any External Indebtedness prior to its existing repayment schedule or stated maturity, unless the Nordic Loans are prepaid *pro rata*.
- 9.4 The Borrower shall not change any laws, rules or regulations that would adversely affect the Obligors ability to comply with this Agreement, the other Nordic Loans or the IMF Stand-By Arrangement.
- 9.5 The Borrower shall comply with its undertakings under the IMF Stand-By Arrangement and shall not agree to any change of the IMF Stand-By Arrangement without prior consultations with the Nordic Lenders.

10. EQUAL TREATMENT OF NORDIC LENDERS

- 10.1 The Obligors shall treat the Nordic Lenders with regard to the Nordic Loans equally in all respects and they may not give any Nordic Lender more favourable terms or any concessions that are not also given at the same time to the other Nordic Lenders.
- 10.2 The Nordic Lenders shall be entitled to coordinate their treatment of the Obligors and their actions under the Nordic Loans, and the Nordic Lenders shall be entitled to appoint one Nordic Lender who shall represent all Nordic Lenders in relation to the Obligors. The Obligors agree to recognise any such appointment until they have received notice by any Nordic Lender that the appointment is terminated.

11. EVENTS OF DEFAULT

- 11.1 Each of the following events or circumstances is an Event of Default:
- (a) *Non-payment:* The Borrower does not pay any amount due under this Agreement within five (5) Business Days after notice from the Lender.
 - (b) *Other obligations:* The Borrower does not comply with any provision of this Agreement (other than those referred to in paragraph (a)) and such failure to

comply (if capable of remedy) is not remedied within one (1) month of the Lender giving written notice to the Borrower.

- (c) *Misrepresentation*: Any representation or statement made by the Borrower in this Agreement or any other document delivered by or on behalf of the Borrower under or in connection with this Agreement is or proves to have been incorrect or misleading in any material respect and such misrepresentation (if capable of remedy) is not remedied within thirty (30) days of the Lender giving notice to the Borrower.
- (d) *Default under other Nordic Loans*: Any of the Nordic Loans is not paid when due nor within any originally applicable grace period, or is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity.
- (e) *Default under swaps*: A default (however described) is outstanding, and any applicable grace period in respect of such default has expired, under a swap between the Borrower and the Central Bank of Sweden (*Sveriges riksbank*), under a similar swap arrangement with any of the Nordic Lenders, a company wholly owned by a Nordic country, or any Nordic governmental institution or agency.
- (f) *Default under the IMF Stand-By Arrangement*: Any amount due by the Borrower to IMF under the IMF Stand-By Arrangement is not paid by the Borrower when due nor within any originally applicable grace period, or any amount outstanding under the IMF Stand-By Arrangement is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (g) *Cross default*:
 - (i) Any External Indebtedness is not paid by any Obligor when due nor within any originally applicable grace period, or is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
 - (ii) No Event of Default will occur under this Clause 11.1(g) if the aggregate amount of External Indebtedness falling within paragraph (i) above is less than EUR 100,000,000 (or the equivalent thereof in any other currency) or if the failure to pay is caused by administrative or technical error.
- (h) *Moratorium*: A moratorium is declared by any Obligor with respect to External Indebtedness or any Obligor suspends making payments of External Indebtedness generally.
- (i) *Unlawfulness and invalidity*: This Agreement is not or ceases to be in full force and effect in any material respect.

- 11.2 On and at any time after the occurrence of an Event of Default which is continuing the Lender may, by notice to the Borrower, declare that all or part of the Loan, together with accrued interest, and all other amounts accrued or outstanding under this Agreement be immediately due and payable.

12. CHANGES TO THE PARTIES

- 12.1 The Lender may, after consultation with the Borrower but without the consent of the Borrower, transfer any of its rights and obligations to another Nordic Lender, a company wholly owned by a Nordic country if the Loan has been fully disbursed, or any Nordic governmental institution or agency.
- 12.2 The Lender shall deliver to the Borrower a transfer certificate duly executed by the transferor and the transferee, setting out the transfer date, the name and contact details of the new Lender, and the amount of the participation transferred. The transfer shall as between the parties take effect on the specified transfer date.
- 12.3 The Lender may disclose information about the Obligors and this Agreement to (i) the other Nordic Lenders, (ii) the IMF, (iii) a potential transferee after consultation with the Borrower but without the consent of the Borrower, or (iv) a person to whom information is required to be disclosed by any applicable law or regulation.
- 12.4 The Borrower may not transfer any of its rights or obligations under this Agreement.

13. PAYMENT MECHANICS

- 13.1 On each date on which the Borrower is required to make a payment under this Agreement, the Borrower shall make the same available to the Lender for value on the due date at the time and in such funds specified by the Lender as being customary at the time for settlement of transactions in euro.
- 13.2 Payments to the Lender shall be made to:
- Kingdom of Sweden represented by the Swedish National Debt Office
(SNDOSSESS), SWIFT MT 202,
Correspondent Bank (56A) NDEAFIHH (Nordea Bank Finland),
Account with Inst. (57A) NDEASESS (Nordea Bank Sweden),
Favour of Beneficiary (58A) SNDOSSESS.
- unless the Borrower is instructed otherwise by the Lender's Agent by not less than five (5) Business Days' notice.
- 13.3 If the Lender receives a payment that is insufficient to discharge all the amounts then due and payable by the Borrower under this Agreement, the Lender shall apply that payment towards the obligations of the Borrower in any order it deems fit, notwithstanding any appropriation made by the Borrower.
- 13.4 All payments to be made by the Borrower under this Agreement shall be calculated and be made without (and free and clear of any deduction for) set-off or counterclaim.
- 13.5 Any payment which is due to be made on a day that is not a Business Day shall be made on the next Business Day in the same calendar month (if there is one) or the preceding Business Day (if there is not).
- 13.6 During any extension of the due date for payment of any principal or other amount payable under this Agreement, interest is payable on such amount at the rate payable on the original due date.

- 13.7 The Lender may set off any matured obligation due from the Borrower under this Agreement (to the extent beneficially owned by it) against any matured obligation owed by the Lender to the Borrower. If the obligations are in different currencies, the Lender may convert either obligation at the rate of exchange published by the European Central Bank.

14. NOTICES

- 14.1 Any communication to be made under or in connection with this Agreement must be in English and shall be made in writing and, unless otherwise stated, may be made by letter, fax or email.
- 14.2 The address, fax number and email of each party for any communication under or in connection with this Agreement is:

The Borrower:

Ministry of Finance, Armarhvoli
Attention: Secretary General
150 Reykjavík, Iceland
Tel:+354-545 9200
Fax:+354- 562 8280
Email: postur@fjr.stjr.is

With a copy sent to:

Central Bank of Iceland,
Attention: Chief Accountant
Kalkofnsvegur 1,
150 Reykjavík, Iceland.
Tel: +354 5699600
Fax: +354 5699603
Email: sedlabanki@sedlabanki.is

The Borrower's Agent:

Central Bank of Iceland,
Attention: Chief Accountant
Kalkofnsvegur 1,
150 Reykjavík, Iceland.
Tel: +354 5699600
Fax: +354 5699603
Email: sedlabanki@sedlabanki

The Lender:

Swedish National Debt Office
Attention: Head of Cash Management
103 74 Stockholm
Sweden
Tel: + 46 8 613 4589
Fax: + 46 8 20 46 94
Email: statensinternbank@rikskalden.se

or any substitute address, fax number or email address as the party may notify to the other by not less than five (5) Business Days' notice, or as set out in a transfer certificate.

- 14.3 Any communication or document made or delivered by one person to another under or in connection with this Agreement will only be effective:
- (a) if by way of fax or email, when received in legible form; or
 - (b) if by way of letter, when it has been left at the relevant address or five (5) Business Days after being deposited in the post postage prepaid in an envelope addressed to it at that address;

and, if a particular department or officer is specified as part of its address details, if addressed to that department or officer.

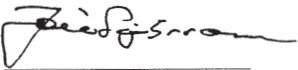
- 14.4 Any notice received on a non-working day or after business hours in the place of receipt will only be deemed to be given on the next working day in that place.

15. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

- 15.1 This Agreement is governed by and shall be construed in accordance with Swedish law.
- 15.2 The Obligors hereby consent to the exclusive jurisdiction of the Courts of Sweden. The venue shall be Stockholm. To the extent that any Obligor may now or hereafter be entitled to claim, for itself or its assets, immunity from suit, execution, attachment (before or after judgment) or other legal process, the Obligors irrevocably agree not to claim, and they hereby waive, such immunity, with the exception of real property and buildings and the contents thereof owned by the Ministry for Foreign Affairs and situated outside Iceland and assets necessary for the proper functioning of the Republic of Iceland as a sovereign nation.

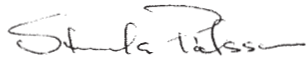
This Agreement shall enter into force on the date of the signature. Signed in Stockholm on 1 July 2009
in three copies in the English language.

THE REPUBLIC OF ICELAND
as Borrower



Name: *Jón Sigurðsson*

SEÐLABANKI ÍSLANDS
as Borrower's Agent



Name: *STEINN PÁLSSON*

THE KINGDOM OF SWEDEN
as Lender



Name: *PER JANSSON*

SCHEDULE 1

PART I

CONDITIONS PRECEDENT

FIRST UTILISATION REQUEST

- (a) This Agreement duly executed on behalf of the Obligors.
- (b) Evidence that the person(s) who have signed this Agreement, the utilisation request and other documents in connection therewith on behalf of the Obligors is/are duly authorised to do so.
- (c) Evidence that all necessary exemptions, authorisations and consents, if any, are valid and in full force and effect.
- (d) Any further evidence reasonably requested by the Lender that the execution and delivery of this Agreement has been duly authorised.
- (e) Evidence that the first review under the IMF Stand-By Arrangement has been approved by the Executive Board of the IMF.
- (f) The Legal Opinion issued, including statements that all constitutional and legal requirements for the entry into force of this Agreement and the valid and irrevocable commitment of the Obligors to all obligations under this Agreement have been fulfilled.

SCHEDULE 1

PART II

CONDITIONS PRECEDENT

SUBSEQUENT UTILISATION REQUESTS

- (a) Evidence that the person(s) who have signed the utilisation request and other documents in connection therewith on behalf of the Obligors is/are duly authorised to do so.
- (b) Evidence that the relevant review under the IMF Stand-By Arrangement has been approved by the Executive Board of the IMF.
- (c) Evidence that there has been no suspension of the IMF Stand-By Arrangement.
- (d) A confirmation that the Legal Opinion is still true and correct.

SCHEDULE 2
FORM OF UTILISATION REQUEST

To: The Swedish National Debt Office
From: The Central Bank of Iceland
Dated: []

EUR 495,000,000 Loan Agreement dated 1 July 2009 (the “Agreement”)

1. We refer to the Agreement. This is a utilisation request. Terms defined in the Agreement have the same meaning herein.
2. We wish to request a disbursement of the Loan on the following terms:

Proposed Utilisation Date: [] (or, if that is not a Business Day, the next Business Day)

Amount: []
3. We confirm that each condition specified in Clause 3.10 is satisfied on the date of this utilisation request.
4. [We wish to carry over the following undrawn amount pursuant to Clause 3.3:

EUR [].]
5. We confirm that we have complied with all terms under the Agreement.
6. The proceeds of this disbursement should be paid to [account] [bank].
7. This utilisation request is irrevocable.

THE CENTRAL BANK OF ICELAND
as the Borrower’s Agent

Name:

Name:

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 28 april 2011

Närvarande: Statsministern Reinfeldt, ordförande, och statsråden Björklund, Ask, Olofsson, Erlandsson, Hägglund, Carlsson, Borg, Sabuni, Adelsohn Liljeroth, Tolgfors, Björling, Ohlsson, Norman, Attefall, Kristersson, Hatt

Föredragande: statsrådet Borg

Regeringen beslutar proposition 2010/11:132 Förlängd tillgänglighetsperiod för krediten till Island.

