

Regeringens skrivelse

2008/09:230



Villkoren för Sveriges kredit till Island

Skr.
2008/09:230

Regeringen överlämnar denna skrivelse till riksdagen.

Stockholm den 2 juli 2009

Fredrik Reinfeldt

Anders Borg
(Finansdepartementet)

Skrivelsens huvudsakliga innehåll

I skrivelsen redogör regeringen för den ekonomiska situationen i Island, landets genomförande av det reformprogram som presenterats för Internationella valutafonden och villkoren för Sveriges kredit till Island.

1	Ärendet och dess beredning.....	3
2	Krediten till Island.....	3
2.1	Det ekonomiska läget i Island.....	3
2.2	Islands IMF-program.....	5
2.3	Villkoren för Sveriges kredit till Island.....	11
2.3.1	Generella villkor.....	11
2.3.2	Ränte- och återbetalningsvillkor.....	13
2.3.3	Kreditrisker.....	14
3	Framtida utmaningar.....	15
3.1	Island.....	15
3.2	Andra internationella stödinsatser.....	15
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 2 juli 2009.....	16

Riksdagen beslutade den 25 februari 2009 att bemyndiga regeringen att under 2009 besluta om kredit till Island om högst 6,5 miljarder kronor som tillägg till Internationella valutafondens (IMF) finansiella stöd till Island (prop. 2008/09:106, bet. 2008/09:FiU34, rskr. 2008/09:177). Riksdagen tillkännagav också som sin mening att regeringen under våren 2009 borde återkomma till riksdagen med information om villkoren för krediten.

Den 25 juni 2009 beslutade regeringen att underteckna låneavtal för en kredit till Island. Krediten uppgår till 495 miljoner euro, vilket för närvarande motsvarar ca 5,5 miljarder kronor. Regeringen gav samtidigt Riksgäldskontoret i uppdrag att handlägga krediten. Låneavtalet undertecknades den 1 juli 2009 i Stockholm.

I denna skrivelse redogör regeringen för den ekonomiska situationen i Island, landets genomförande av det reformprogram som presenterats för IMF och villkoren för Sveriges kredit till Island. Avslutningsvis berörs kortfattat förväntade framtida utmaningar för Island och möjliga behov av internationella stödinsatser i andra länder.

2 Krediten till Island

2.1 Det ekonomiska läget i Island

Det allvarliga ekonomiska läget i Island har flera orsaker. Ett antal obalanser har byggts upp i den isländska ekonomin de senaste åren, vilket har gjort landet sårbart för externa chocker. Island har haft en snabb ekonomisk tillväxt sedan mitten av 2000-talet. Banksektorn växte snabbt med hjälp av utländskt kapital, från cirka 100 procent av BNP 2004 till nära 900 procent av BNP 2008. Stora reallöneökningar och kraftig kredittillväxt möjliggjorde en snabb, privat konsumtionsökning. Under perioden 2003–2007 ökade den privata konsumtionen realt med över 30 procent. Importen och investeringarna ökade mycket hastigt. Bytesbalansunderskottet steg kraftigt. Ekonomin var överhettad och under 2008 försämrades läget. De snabba prisstegringarna urholkade realinkomsterna. Konsumtionen och investeringarna minskade. När pressen på de internationella kapitalmarknaderna ökade under hösten 2008 förlorade utländska investerare förtroendet för Islands högt belånade finanssektor, vilket medförde att de tre största isländska bankerna – Glitnir, Landsbanki och Kaupthing – inte längre kunde finansiera sin verksamhet. På mindre än en vecka tvingades den isländska staten att ta över de tre bankerna, som tillsammans svarade för cirka 85 procent av bankverksamheten i Island.

Den isländska ekonomin stagnerade under 2008 och för 2009 väntas ett fall i den reala BNP:n på drygt 10 procent. Den isländska regeringens senaste makroekonomiska bedömning i maj 2009 skiljer sig inte så mycket från den bedömning som IMF gjorde i november 2008 (se bet. 2008/09:FiU34, s. 8). Det finns dock nu senare utfallsdata som något reviderar utgångsläget. År 2008 förefaller sålunda ha varit något svagare

än vad som tidigare förväntats, framför allt beroende på en svagare export, större import och en större minskning av investeringarna. Sammantaget stagnerade BNP under 2008 (+0,3 procent). Arbetsmarknaden har snabbt försämrats. Island, som under flera år har haft en närmast försumbar arbetslöshet, väntas i år och nästa år få en arbetslöshet motsvarande ca 10 procent av arbetskraften.

Det ekonomiska läget är mycket allvarligt, men det finns också positiva faktorer som talar för att Island, givet att landet vidtar kraftfulla ekonomisk-politiska åtgärder, relativt snabbt kan vända de negativa trenderna. Prisstegringarna var höga under 2008, men i takt med att kronan stärkts har ökningstakten avtagit. Konsumentpriserna ökar för närvarande i en årstakt om 11,6 procent (maj 2009), men väntas avta markant ner mot 3,5 procent vid årsskiftet. Bytesbalansunderskottet 2008 uppskattas motsvara 34,6 procent av BNP. Till följd av den svaga inhemska efterfrågan och den väsentliga förbättring som skett av den isländska industrins konkurrensläge genom kronförsvagningen förväntas en kraftig omsvängning i bytesbalansen under 2009.

IMF gör i grunden, i likhet med den isländska regeringen, en optimistisk bedömning av den isländska ekonomin och landets möjligheter att komma ur krisen. Sålunda bedöms fallet i BNP att plana ut under 2010 och en viss återhämtning förväntas under 2011. Denna optimism grundar sig på att den isländska ekonomin under tidigare kriser visat stor flexibilitet och anpassningsförmåga. Inte minst har arbetsmarknadens parter gett prov på stor samarbetsvilja.

Tabell. Island. Ekonomiska nyckeldata 2008–2011

Procentuell volymförändring om inte annat anges

	<u>2008</u>	<u>2009*</u>	<u>2010*</u>	<u>2011*</u>
BNP-tillväxt	0,3	-10,6	0,5	5,0
Privat konsumtion	-7,7	-24,7	-2,5	5,5
Offentlig konsumtion	2,8	0,5	0,3	0,4
Bruttoinvesteringar	-21,8	-36,3	11,6	17,7
Total varuexport	7,1	0,5	1,6	3,0
Total varuimport	-18,0	-27,9	2,4	6,1
Bytesbalans (% av BNP)	-34,6	-2,0	0,2	-1,1
Arbetslöshet (% av arbetskraften)	1,7	9,0	9,6	7,5
Inflation (årsnitt %)	12,7	10,2	1,6	1,9
Växelkursindex (dec 1991=100)	166,0	218,3	219,1	202,9
Styrränta (årsnitt %)	15,4	11,8	4,3	4,8

** Prognos*

Källa: The Icelandic Economy, Islands finansministerium, maj 2009.

Bakgrund

Ett IMF-lån baseras alltid på ett reformprogram utarbetat av mottagarlandets regering och centralbank tillsammans med experter från IMF. Landet deklarerar sitt reformprogram i form av en s.k. avsiktsförklaring som sänds till IMF. Ett antal av åtgärderna utgör konkreta villkor för utbetalningarna av IMF-lånet, s.k. konditionalitet. Konditionaliteten består normalt av dels kvantitativa åtaganden gällande t.ex. storlek på budgetsaldo, statsskuld och valutareserv, dels strukturella åtaganden såsom t.ex. genomförandet av konkreta steg i en bankomstrukturering eller utveckling av ett medelfristigt budgetramverk. En tidsplan för efterlevnaden av konditionaliteten fastställs också som en del av IMF-programmet. Inför varje översyn av programmet bedömer IMF landets efterlevnad av åtagandena enligt tidsplanen. IMF analyserar också, tillsammans med mottagarlandet, behovet av eventuella revideringar av tidigare gjorda åtaganden, inklusive fastställandet av framtida konditionalitet för programmet, som då anges i en kompletterande avsiktsförklaring.

Den 19 november 2008 godkände IMF:s styrelse ett lån på 1,4 miljarder SDR (Special Drawing Rights, särskilda dragningsrätter), motsvarande ca 2,1 miljarder US dollar som stöd för Islands stabiliserings- och reformprogram. Islands IMF-lån uppgår till 1190 procent av Islands ägarandel i IMF (s.k. kvot). I sammanhanget kan nämnas att IMF vid tidpunkten för styrelsens beslut hade som regel att ett land normalt endast fick låna upp till 300 procent av sin IMF-kvot. Även andra länder i svår ekonomisk kris har dock beviljats lån från IMF i samma storleksordning som Island, och IMF har sedermera höjt den normala utlåningsgränsen till 600 procent av ett lands IMF-kvot.

IMF:s lån ska utbetalas under en tvåårsperiod. Den första utbetalningen på ca 827 miljoner US dollar gjordes i samband med godkännandet av programmet. Återstående belopp ska utbetalas i åtta lika stora delar om ca 155 miljoner US dollar vardera efter det att IMF:s styrelse godkänt översyner av genomförandet av det isländska reformprogrammet. Dessa översyner sker normalt varje kvartal och den första översynen var ursprungligen planerad att ske i slutet av februari 2009. Framst på grund av regeringsskifte och nyval i Island senarelades dock översynen, som nu planeras att behandlas av IMF:s styrelse i juli 2009.

IMF:s finansiering täcker drygt 40 procent av det av IMF identifierade externa finansieringsbehovet för Island om ca 5 miljarder US dollar. Det resterande behovet planeras att täckas av nordiska krediter om sammanlagt 2,5 miljarder US dollar, en kredit från Polen om 200 miljoner US dollar samt en kredit från Färöarna om 50 miljoner US dollar. Dessa krediter ska användas för att stärka valutareserven. Därutöver lämnas även krediter till Island från de länder som främst berörs av Islands insättningsgarantiåtaganden, dvs. Storbritannien och Nederländerna (se vidare avsnitt 2.3.1).

Huvudinriktningen i det isländska IMF-stödda reformprogrammet är att

- stabilisera växelkursen,
- rekonstruera banksystemet, och
- säkra en medelfristig hållbar finanspolitik.

Nedan redogörs närmare för innehållet i reformprogrammet och vilka åtgärder som vidtagits.

Stabilisering av växelkursen

Den mest akuta utmaningen för den isländska ekonomin har varit att stabilisera värdet på den isländska kronan. Detta är av stor vikt då en ytterligare försvagning av kronan även leder till ökat inflationstryck och får förödande konsekvenser för isländska hushåll och företag, som är kraftigt exponerade mot lån i utländsk valuta eller inflationsindexerade lån. Den isländska regeringen och centralbanken har åtagit sig att föra en stram penningpolitik inom ramen för en flytande växelkurs, vilket ska ske genom att följande åtgärder vidtas.

- Höjd styrränta. I slutet av oktober 2008 höjde den isländska centralbanken styrräntan till 18 procent. Höjningen av styrräntan var ett villkor för att den första utbetalningen skulle ske enligt IMF-programmet. En beredskap för att vid behov genomföra ytterligare höjningar deklarerades också i den isländska avsiktsförklaringen till IMF. Samtidigt uttrycktes också en förväntan om att växelkursen skulle stabiliseras och att framtida räntesänkningar därmed skulle möjliggöras.
- Införande av tillfälliga restriktioner för valutaväxling och kapitalkontroller. Då räntehöjningen visade sig vara otillräcklig för att stoppa utflödet av kapital från landet införde Island i oktober och november 2008 också restriktioner för valutaväxling och kapitalkontroller. Island har förklarat sig vilja ta bort dessa restriktioner och kontroller så snart situationen tillåter, dock senast vid slutet av den tvååriga programperioden.
- Begränsning av bankernas tillgång till likviditet från centralbanken. Centralbanken har ökat kontrollen av penningflödet genom att anpassa strukturen på sina likviditetsfaciliteter, t.ex. genom att begränsa de typer av värdepapper som bankerna kan använda som säkerhet vid nyttjande av centralbankens faciliteter.
- Beredskap att använda valutareserven för att motverka kraftiga svängningar i kronans värde. Island har en flytande växelkurs och inget mål för värdet på kronan, men centralbanken har ändå beredskap för att genom interventioner motverka kraftiga kortfristiga växelkursförändringar.

Efter antagandet av IMF-programmet har värdet på den isländska kronan stabiliserats och inflationstakten har börjat avta. Centralbanken har, med start i mitten av mars 2009, sänkt räntan i ett par steg. I början av juni 2009 genomfördes en räntesänkning till 12 procent.

Reformer av centralbankens styrning och funktionssätt har också genomförts. En ny styrstruktur har införts, som bl.a. innefattar bildandet

av en penningpolitisk kommitté som fattar räntebeslut. Anteckningarna från de penningpolitiska mötena är avsedda att publiceras. Skr. 2008/09:230

Den isländska centralbanken ser löpande över restriktionerna för valutaväxling och kapitalkontrollerna i syfte att kunna avveckla dessa när situationen så tillåter. Det finns flera utländska investerare, med ett betydande innehav av isländska kronor, som tidigare investerat i isländska tillgångar denominerade i isländsk valuta, och som inte kunnat sälja sina isländska kronor sedan införandet av dessa restriktioner och kontroller i oktober 2008. En snabb försäljning av dessa innehav, som uppgår till ca fyra miljarder euro, skulle skapa ett stort deprecieringstryck på den isländska kronan. För att restriktionerna och kontrollerna ska kunna tas bort krävs att det föreligger en större klarhet om den sannolika utvecklingen av betalningsbalansen, ett förtydligande av den medelfristiga finanspolitiska konsolideringsplanen samt betydande framsteg i bankomstruktureringen. Den isländska centralbanken gör bedömningen att dessa förutsättningar ännu inte föreligger.

Rekonstruktion av banksystemet

Islands parlament beslutade den 6 oktober 2008 att införa en krislagstiftning som ger regeringen omfattande möjligheter att ingripa i det finansiella systemet. Syftet med lagstiftningen är att ge myndigheterna möjlighet att agera utan fördröjning för att säkra funktionen i banksystemet. Krislagstiftningen innebär också att insättare ska prioriteras om en bank blir insolvent. Den isländska staten tog i oktober 2008 över landets tre största banker Glitnir, Landsbanki och Kaupthing. För att hantera bankkrisen och rekonstruera banksektorn har den isländska regeringen antagit en särskild strategi för banksektorn. Strategin består av följande åtgärder.

- En särskild kommitté har bildats för att koordinera omstruktureringen av banksektorn. Kommittén, vars inrättande är ett villkor inom ramen för IMF-programmet, leds av en internationell expert och består i övrigt av representanter från premiärministerns kontor, finansinspektionen, centralbanken samt finans- och handelsministerierna.
- Bankerna har delats upp i s.k. gamla och nya delar. Syftet är först och främst att bibehålla ett fungerande banksystem i Island. En ny banksektor byggs upp genom att de sunda delarna av bankerna förs över till nya banker, som återkapitaliseras. Till de nya bankerna har den inhemska verksamheten, som är finansierad genom inhemska inlåning, förts. I de gamla bankerna återfinns främst bankernas utländska verksamhet, inklusive utländska filialer och dotterbolag, som framför allt är finansierade genom obligationsupplåning (inhemska och utländska) och utländska inlåning. De nya bankerna har fortsatt att bedriva sin verksamhet för inhemska kunder. För de gamla bankerna har betalningsmutorium införts. Baserat på preliminära bedömningar från den isländska finansinspektionen av kvaliteten på tillgångarna i de nya och gamla bankerna gjordes omfattande nedskrivningar av tillgångarna för att spegla marknadsvärdet. Nya styrelser utsågs vidare för de nya bankerna och för de

gamla bankerna utsågs särskilda s.k. rekonstruktionskommittéer, med uppgift att tillvarata fordringsägarnas intressen.

- En värdering av tillgångarna i bankerna genomförs. Internationella revisionsbyråer har gjort en förnyad värdering av tillgångarna i både de nya och gamla bankerna, baserad på en enhetlig metodologi, som har utarbetats av en annan internationell revisionsbyrå i enlighet med internationell standard. Med utgångspunkt i värderingen av tillgångarna ska de nya bankerna utfärda finansiella instrument till de gamla bankerna för att kompensera fordringsägarna i de gamla bankerna för de tillgångar som förts över.
- De nya bankerna ska återkapitaliseras av staten för att uppnå en kapitaltäckningsgrad på minst 10 procent. Den exakta storleken på återkapitaliseringsbehovet för varje bank ska baseras på värderingen av bankens tillgångar. Den isländska regeringen uppskattade i november 2008 det totala återkapitaliseringsbehovet till ca 385 miljarder isländska kronor (ungefär 26 procent av BNP). Återkapitaliseringen förväntades ursprungligen vara genomförd till slutet av februari 2009, men har försenats. De nya bankernas affärsplaner ska i detta sammanhang granskas av den isländska finansinspektionen. Den isländska regeringen har i sin avsiktsförklaring till IMF angett att den avser att sälja statens ägande i de nya bankerna när marknadsförhållandena tillåter detta.
- En strategi för maximal återvinning av tillgångar i de gamla bankerna ska utvecklas av en särskild rådgivare senast i slutet av november 2009. Återvinningen av tillgångar kommer att ta lång tid och IMF bedömer att alla fordringar mot bankerna inte kommer att kunna täckas.
- Inom ramen för IMF-programmet åtar sig den isländska regeringen att behandla alla insättare och fordringsägare till de övertagna bankerna på ett korrekt och rättvist sätt. Den isländska regeringen ska också uppfylla sina åtaganden enligt EG:s insättningsgaranti-direktiv (se vidare avsnitt 2.3.1).
- Regelverket och tillsynen av den finansiella sektorn ska stärkas. En erfaren tillsynsexpert har utsetts för att göra en översyn av regelverket och tillsynsexpertens rekommendationer presenterades för de isländska myndigheterna i mars 2009.
- Konkurslagstiftningen ska förbättras, särskilt vad gäller bank- och företagssektorn.

Rekonstruktionen av den isländska banksektorn har försenats jämfört med tidigare aviserade tidsplaner. Det har tagit längre tid än väntat att utveckla metoden för värdering av de nya bankernas tillgångar samt för att genomföra värderingen av tillgångarna. De förnyade värderingarna av tillgångarna i de nya bankerna presenterades i slutet av april 2009. Med utgångspunkt i dessa värderingar pågår förhandlingar om den exakta storleken på compensationen från de nya till de gamla bankerna. Även dessa förhandlingar har tagit längre tid än väntat och förväntas nu vara slutförda i mitten av juli 2009. Därefter planerar regeringen att återkapitalisera de nya bankerna.

När det gäller efterlevnaden av Islands åtaganden enligt insättningsgarantidirektivet har Island i början av juni nått en överenskommelse med Storbritannien respektive Nederländerna om lån för att täcka de belopp som betalats ut från dessa länders garantisystem för att ersätta insättare i isländska bankfilialer (se vidare avsnitt 2.3.1).

En hållbar medelfristig finanspolitik

För de offentliga finanserna förutses en dramatisk försämring. Med en oförändrad politik beräknar IMF att den offentliga sektorns primära saldo försämrats från +5,8 procent av BNP 2007 till -8,5 procent 2009. Hanteringen av bankkrisen kommer att innebära en stor kostnad för den isländska staten och kraftigt försämrade offentliga finanser. I november 2008 uppskattade IMF bruttokostnaden för bankomstruktureringen till drygt 80 procent av landets BNP. Bruttokostnaderna utgörs av kompensation till utländska kontoinnehavare till följd av insättningsgarantin motsvarande ca 8,2 miljarder US dollar (ca 47 procent av BNP), återkapitalisering av de nya bankerna motsvarande ca 385 miljarder isländska kronor (ca 26 procent av BNP) och återkapitalisering av den isländska centralbanken för att kompensera för innehav av obligationer från de tre bankerna motsvarande ca 150 miljarder isländska kronor (10 procent av BNP). IMF uppskattar att nettokostnaden för bankomstruktureringen kommer att uppgå till ca 55 procent av BNP, då vissa av bankernas tillgångar på sikt kommer att kunna säljas. Uppskattningarna präglas dock av stor osäkerhet eftersom det är mycket svårt att förutse hur stora intäkter som kommer att genereras vid försäljningen av bankernas tillgångar. I sammanhanget kan nämnas att IMF i slutet av 2008 sänkte sin uppskattning av bruttokostnaden för kompensationen för insättningsgarantin med ca 30 procent till 5,8 miljarder US dollar.

En ytterligare utmaning för de offentliga finanserna är effekterna av lågkonjunkturen och det förväntade kraftiga BNP-fallet. Den offentliga sektorns bruttoskuld förväntas stiga från 20 procent av BNP i slutet av 2007 till ca 109 procent av BNP i slutet av 2009. För att säkra den medelfristiga hållbarheten i de offentliga finanserna, och samtidigt balansera risken för en kraftigare ekonomisk nedgång, nådde den isländska regeringen följande överenskommelse med IMF.

- Under 2009 ska regeringen låta de automatiska stabilisatorerna verka fullt ut.
- Regeringen ska kraftigt minska de för 2009 års budget redan beslutade stimulansåtgärderna från 2,7 till högst 0,25 procent av BNP. Regeringen åtar sig vidare att spara alla intäkter som överstiger de beräknade. Den isländska regeringen och IMF förväntade i november 2008 att det totala budgetunderskottet skulle bli -13,5 procent för 2009 (jämfört med -0,2 procent för 2008 och +5,5 procent för 2007).
- Med början 2010 ska regeringen genomföra ett ambitiöst finanspolitiskt konsolideringsprogram. Detaljerna i den finanspolitiska konsolideringsplanen ska utarbetas under 2009 och vara färdiga i mitten av 2009. Från och med 2010 ska det strukturella primärunderskottet minska med 2–3 procent per år de närmaste

fem åren och nå ett mindre strukturellt primäröverskott 2011 och ett generellt budgetöverskott till 2013. Den isländska regeringen och IMF beräknade i november 2008 att det totala budgetsaldot skulle bli -10,5 procent för 2010, -7,3 procent för 2011, -1,7 procent för 2012 och +2 procent för 2013.

- Regeringen ska genomföra en översyn och förstärkning av budgetprocessen och det finanspolitiska ramverket för att förbättra hållbarheten i de offentliga finanserna på medelfristig sikt. Som en del av detta arbete ska ett förslag presenteras om hur kommunernas finanser på bättre sätt kan anpassas till regeringens övergripande finanspolitiska planer.

Den isländska regeringen presenterade i juni 2009 en tilläggsbudget för 2009 med konsolideringsåtgärder uppgående till 1,6 procent av BNP. Av det sammanlagda beloppet utgör ca 60 procent ökade intäkter och ca 40 procent minskade utgifter. Åtgärderna består av bl.a. höjd skatt på bensin, diesel, tobak och alkohol, höjd skatt på höga inkomster och kapitalvinster, minskade löpande utgifter inom den statliga administrationen och utbildningssektorn, samt minskade pensioner och investeringar (främst i vägar). Med dessa åtgärder förväntar sig den isländska regeringen ett underskott på drygt 12 procent av BNP under 2009. Finansieringen av 2009 års budgetunderskott sker genom inhemsk upplåning samt genom användande av tidigare överskott i de offentliga finanserna och intäkter från privatiseringar.

Arbetet med specificeringen av det finanspolitiska konsolideringsprogrammet har försejats på grund av regeringsskiftet. Den nya regeringen har deklarerat att den står fast vid den tidigare regeringens åtaganden inom ramen för IMF-programmet, inklusive målet att uppnå ett överskott i de offentliga finanserna till 2013. Regeringen presenterade i slutet av juni sin finanspolitiska konsolideringsplan för perioden 2009–2013 för parlamentet. Målet är att uppnå ett primäröverskott 2011, ett generellt budgetöverskott till 2013 och överskott i de offentliga finanserna för tiden därefter, till dess att statsskulden sjunker under 60 procent av BNP. De finanspolitiska konsolideringsåtgärderna ska uppgå till 3,5 procent av BNP 2010 och 3 procent per år under perioden 2011–2013. Konsolideringen kommer att ske genom en balanserad användning av åtgärder på såväl inkomst- som utgiftssidan. I konsolideringsplanen presenteras möjliga områden för intäktsökningar och utgiftsminskningar. Under den ekonomiska expansionen på Island genomfördes sänkningar av bl.a. inkomstskatten, mervärdesskatten och bolagsskatten. Regeringen överväger nu höjningar av dessa skatter, vissa miljöskatter samt ytterligare höjningar av punktskatter på alkohol och tobak. Utgiftsminskningarna ska genomföras så att basservicen bibehålls och utsatta grupper skyddas. Statens löpande utgifter ska minska genom t.ex. minskade lönekostnader inom staten. Varje ministerium och myndighet har i uppgift att genomföra besparingar. Minskade transfereringar planeras också beträffande exempelvis förmåner för äldre och barnbidrag. Därutöver planeras också minskade investeringar inom främst infrastrukturområdet. Vad gäller det medelfristiga finanspolitiska ramverket inkluderades för första gången ett fyraårigt ramverk i budgetförslaget för 2009 och detta planeras att förstärkas ytterligare till

budgeten för 2010. IMF har bistått Island med tekniskt stöd för att analysera möjligheterna att förbättra effektiviteten i de finanspolitiska åtgärderna på kort sikt och hållbarheten i de offentliga finanserna på medellång sikt. Skr. 2008/09:230

2.3 Villkoren för Sveriges kredit till Island

2.3.1 Generella villkor

Bakgrund

I samband med att IMF:s styrelse den 19 november 2008 godkände Islands reformprogram utfäste sig Danmark, Finland, Norge och Sverige att stödja Island med krediter om sammanlagt 2,5 miljarder US dollar. Utlåningen från de nordiska länderna till Island sker inom ramen för IMF-programmet och utbetalningarna av de bilaterala lånen kommer att ske i fyra lika stora belopp, i takt med att IMF:s styrelse godkänner de fyra första översynerna av IMF-programmet. De nordiska långgivarna har som villkor för att utbetalningarna ska ske särskilt betonat vikten av att Island ska leva upp till sina internationella åtaganden, inklusive vad som gäller enligt insättningsgarantidirektivet, att de länder som främst berörs av Islands insättningsgarantiåtaganden ska vara med och låna ut till Island samt att landet ska presentera en specifikation av sitt finanspolitiska konsolideringsprogram.

En nordisk ämbetsmannagrupp, bildad i oktober 2008 av de nordiska statsministrarna, fick i uppdrag att undersöka de nordiska ländernas möjligheter att stödja Island. Sverige är ordförande i gruppen, som består av representanter från finansdepartementen och centralbankerna i de nordiska länderna. Den nordiska ämbetsmannagruppen följer genomförandet av det isländska reformprogrammet genom löpande kontakter med Island och IMF och har förhandlat fram de detaljerade villkoren för de nordiska lånen. Regeringen beslutade den 25 juni 2009 att under-teckna låneavtalet med Island.

Islands efterlevnad av sina internationella åtaganden

Island har utlovat att alla insättare och fordringsägare till de övertagna bankerna ska behandlas på ett korrekt och icke-diskriminerande sätt vid omstruktureringen av banksektorn. Värderingarna av tillgångarna i de gamla och nya bankerna, inklusive kompensationen från de nya till de gamla bankerna, och en korrekt utförd förhandling med bankernas fordringsägare är av avgörande betydelse i detta sammanhang.

Vad gäller insättare i isländska banker kan konstateras att Island genom EES-avtalet omfattas av EG:s insättningsgarantidirektiv (94/19/EG). Enligt direktivet ska ett land ha ett insättningsgarantisystem som betalar ut ersättning till insättare om de insättningar som de har gjort i kreditinstitut som auktoriserats i landet 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. Det kan noteras att gränsen i direktivet på 20 000 euro numera höjts till 50 000 euro. Stater som omfattas av direktivet kan besluta att ha ett högre belopp för insättningsgarantin, vilket då också täcker insättare i filialer i andra stater som omfattas av direktivet.

I november 2008 bekräftade Island att landet kommer att leva upp till sina åtaganden enligt insättningsgarantidirektivet, det vill säga att ersätta insättare i isländska bankers utländska filialer upp till det högsta möjliga beloppet enligt den isländska insättningsgarantin, 20 887 euro. De största åtagandena finns i Storbritannien och Nederländerna genom Landsbanki-filialer (Icesave) och i Tyskland genom Kaupthing-filialer (Edge). Dessa länder har redan betalat ut ersättningar till de lokala insättarna och också gjort åtaganden om att ställa upp med lån till Island så att landet kan återbetala garantibeloppen. Ursprungligen uppskattade IMF att Islands sammanlagda bruttoutgifter för garantiåtagandena uppgick till 8,2 miljarder US dollar. Delar av dessa utgifter kommer dock på sikt att kunna täckas av tillgångar i de isländska bankfilialerna. Efter ytterligare analys, och genom avyttringar av vissa tillgångar i de isländska bankfilialerna, beräknar IMF nu att bruttoutgifterna kommer att uppgå till ca 5,8 miljarder US dollar. För de tyska filialerna har tillräckliga tillgångar sålts för att täcka de utbetalningar som gjorts. Detta innebär att ett lån från Tyskland till Island inte längre är aktuellt. I andra EU-länder där också isländska bankfilialer bedrivit verksamhet (Danmark, Finland, Norge, Sverige och Österrike) har insättare erhållit utbetalningar tack vare försäljning av tillgångar i de isländska bankernas filialer i dessa länder. I Sverige hade endast Kaupthing Bank en filial, där de svenska insättarna kunde återfå insatta medel genom försäljning av filialens tillgångar.

Utlåning till Island från länder som främst berörs av Islands insättningsgarantiåtaganden

De nordiska långgivarna har villkorat sin utlåning med att de länder som främst berörs av Islands insättningsgarantiåtaganden, dvs. Storbritannien och Nederländerna, ska bidra med lån till Island. De nordiska långgivarna vill på detta sätt undvika att medel från de nordiska krediterna går till dessa två länder. I början av juni nådde Island en överenskommelse med Storbritannien respektive Nederländerna om lån för att täcka de belopp som betalats ut från dessa länders garantisystem för att ersätta insättare i isländska bankfilialer. Enligt överenskommelsen ska lånen betalas tillbaka under en period om sju år genom de intäkter som kan genereras av försäljning av Landsbankis tillgångar. Eventuella kvarvarande lånebelopp är garanterade av den isländska staten och ska betalas tillbaka under en period om åtta år. Den isländska statsgarantin ska godkännas av det isländska parlamentet.

Specifikation av Islands finanspolitiska konsolideringsprogram

De nordiska långgivarna har understrukit vikten av att Island specificerar sin finanspolitiska konsolideringsplan. Detta är viktigt då erfarenheterna

av t.ex. den svenska budgetkonsolideringen på 90-talet visar att förtroendet för den ekonomiska utvecklingen återvänder snabbare om det konkreta innehållet i ett finanspolitiskt konsolideringsprogram kan tydliggöras. Som ovan angivits har den isländska regeringen nyligen presenterat förslag på åtgärder inom ramen för konsolideringsplanen. Detta är ett viktigt område inför den första översynen av Islands IMF-program och kommer att analyseras närmare i detta sammanhang.

2.3.2 Ränte- och återbetalningsvillkor

Grundprincipen för de nordiska lånevillkoren för krediten till Island är att prissättningen ska reflektera långivarländernas upplåningskostnad och administrativa kostnader samt den ekonomiska risken. Med utgångspunkt i dessa principer har de nordiska länderna enats om en rörlig ränta på 3-månaders Euribor + 275 räntepunkter. Löptiden på lånet är 12 år, varav de första 5 åren amorteringsfria, varefter återbetalningen sker med lika stora belopp varje kvartal. Euribor används som referensränta eftersom det är en ränta för vilken officiella noteringar alltid finns tillgängliga, samtidigt som den ligger relativt nära de nordiska långivarländernas egna upplåningskostnader. Upplåningskostnaderna kan förändras över tiden och ligger i dagsläget något över Euribor. För att garantera att de nordiska långivarna inte ska belastas av en negativ räntedifferens innehåller låneavtalet en klausul som innebär att om ett långivarland i framtiden skulle få en högre upplåningskostnad än den ränta Island betalar, så ska den sistnämnda räntan justeras så att den uppgår till upplåningskostnaden.

De nordiska räntevillkoren utgår från den räntesättning som IMF tillämpar. IMF har olika räntesatser beroende på lånets storlek. För utlåning över 300 procent av landets IMF-kvot, dvs. landets ägarandel i IMF, motsvarar räntan normalt den s.k. SDR-räntan + 300 räntepunkter. Islands IMF-lån är på 1190 procent av kvoten och Islands genomsnittsränta från IMF uppgår till SDR-räntan + cirka 260 räntepunkter. Den nominella räntenivån för IMF-lånet är dock lägre än den nordiska räntenivån p.g.a. att IMF:s upplåningskostnad, som utgörs av SDR-räntan, ligger lägre än referensräntan för det nordiska lånet, dvs. Euribor. SDR-räntan ligger för närvarande på ca 0,4 procent och 3-månaders Euribor på ca 1,2 procent. Vid en jämförelse med IMF:s räntenivåer bör också framhållas att IMF, i likhet med andra internationella finansiella institutioner, åtnjuter status som prioriterad fordringsägare (s.k. *preferred creditor*). Detta innebär att IMF inte ska behöva delta i omstruktureringen av en statsskuld (se vidare avsnitt 2.3.3). De nordiska långivarna åtnjuter inte denna status och har alltså en högre risk än IMF. Därutöver är även löptiden och den amorteringsfria perioden för de nordiska lånen avsevärt längre än för IMF:s lån. IMF:s lån till Island har en löptid på mellan 3,25–5 år varav 3,25 år är amorteringsfria. En lång löptid på de nordiska lånen är en viktig förtroendeskapande faktor för Island då landet har andra lån som förfaller under de närmaste åren. I och med att de nordiska lånen har en lång löptid kan Islands återbetalningsprofil jämnas ut.

Den exakta ekonomiska risken för utlåning till Island är svår att bedöma. Landets kreditbetyg för upplåning i utländsk valuta är Baa1- från Moodys samt BBB- från Standard & Poor's. Båda betygen innehåller bedömningen att utsikterna är negativa även om landets kreditbetyg fortfarande behålls som ett investeringsobjekt med s.k. "investment grade". Island har i dag stora svårigheter att låna på de internationella lånemarknaderna. Om en uppskattning av möjliga marknadsvillkor för Island ska göras, kan priset på en s.k. CDS, Credit Default Swap, för landets statsobligationer användas som ett mått på marknadens bedömning av kreditrisken. Genom en CDS försäkras sig köparen mot eventuell betalningsinställelse på kreditinstrumentet i frågan – i detta fall en statsobligation – och är alltså garanterad full betalning på sitt värdepapper. Priset på Islands CDS för 5- och 10-åriga statsobligationer i isländska kronor har legat mellan 800-1000 räntepunkter. Denna marknad är dock mycket begränsad, varför direkta jämförelser är svåra att göra.

Även om den isländska ekonomin står inför stora utmaningar och risker, gör IMF en i grunden positiv bedömning av Islands förutsättningar för 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, t.ex. inom den energiintensiva aluminiumsektorn, förväntas. Bankkrisen har visserligen antagit extraordinära proportioner och lett till en kraftigt ökande bruttostatsskuld. Detta har dock skett från en relativt låg nivå om 20 procent av BNP 2007 till en av IMF uppskattad skuld om ca 109 procent i slutet av 2009. Skulden kommer sannolikt att minska de närmaste åren, inte minst på grund av försäljning av tillgångar från de statligt övertagna bankerna. Sammantaget beror Islands återbetalningsförmåga i stor utsträckning på hur rekonstruktionen av banksystemet hanteras och på återställandet av marknadens förtroende för den makroekonomiska politiken och banksystemet.

Trots att Islands betalningsförmåga och förutsättningar för återhämtning bedöms som goda går det inte att fullständigt utesluta risken för en omfattande betalningsinställelse. I ett sådant, mycket osannolikt fall, skulle Islands samlade utlandsskuld hanteras inom ramen för ett internationellt sammanhållet räddningspaket, baserat på en överenskommelse om ett ekonomiskt program med IMF. På detta sätt har de skuldkriser hanterats som t.ex. Mexiko (1982), Ryssland (1998) och Argentina (2002) genomgått. Ett sådant räddningspaket, lett av IMF, omfattar även, om IMF bedömer att det är nödvändigt, skuldeftergifter alternativt refinansiering av utestående fordringar från fordringsägarnas sida. De multilaterala fordringsägarna är relativt skyddade genom sin status som prioriterade fordringsägare. Vid en omfattande betalningsinställelse skulle sannolikt privata och bilaterala fordringsägare få acceptera skuldeftergifter i form av senareläggning av betalningar eller nedskrivning av utlandsskulden, beroende på om det handlar om likviditets- eller solvensproblem. Denna typ av åtgärder skulle även

omfatta de nordiska lånen. Det bör dock framhållas att det inte går att tvinga fordringsägarna att acceptera skuldeftergifter. Vidare måste det understrykas att risken för att denna typ av bred betalningsinställelse ska inträffa är mycket liten. Skr. 2008/09:230

3 Framtida utmaningar

3.1 Island

Den isländska ekonomin står inför fortsatt stora utmaningar. För att återfå internationellt förtroende för ekonomin är det viktigt att regeringens saneringsprogram för de offentliga finanserna kommer på plats. Det krävs en ambitiös finanspolitisk konsolidering för att säkra den medelfristiga hållbarheten i de offentliga finanserna och betala av statsskulden, som ökat kraftigt på grund av bankkrisen. Rekonstruktionen och kapitaliseringen av banksektorn måste fullföljas och förhandlingarna med fordringsägarna till de gamla bankerna slutföras. Den strama penningpolitiken och kontrollen av kapitalrörelserna kommer troligen att fortsätta under överskådlig tid. Först därefter kan det internationella förtroendet förhoppningsvis ha återvunnits i en sådan utsträckning att restriktionerna för valutaväxling och kapitalkontrollerna kan avskaffas.

3.2 Andra internationella stödinsatser

Flera länder har den senaste tiden fått krislån från främst IMF. Det finns fortfarande risk för fler eller förvärrade kriser. Det pågår därför en utökning av de multilaterala resurserna för krishantering. Detta gäller i första hand IMF och EU. Multilaterala stödpaket, dvs. utan bilaterala krediter, kan därför förväntas vara den mest troliga finansieringsformen framöver. Enligt regeringen bör mot denna bakgrund krisstöd till enskilda länder i framtiden lämnas multilateralt, även om bilateralt stöd inte helt kan uteslutas om särskilda omständigheter föreligger.

Som regeringen tidigare har informerat riksdagen om har Sverige och andra nordiska länder utfäst sig att gemensamt bidra till det internationella stödpaketet till Lettland på totalt 7,5 miljarder euro. Regeringarna i Danmark, Finland, Norge och Sverige har utfäst sig att gemensamt bidra med krediter till Lettland om sammanlagt 1,8 miljarder euro, som planeras att utbetalas under 2010. Regeringen avser att under 2009 återkomma till riksdagen angående krediten till Lettland.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 2 juli 2009

Närvarande: statsministern Reinfeldt, ordförande, och statsråden
Olofsson, Bildt, Ask, Husmark Pehrsson, Torstensson, Carlsson, Littorin,
Borg, Malmström, Sabuni, Tolgfors, Krantz

Föredragande: statsrådet Borg

Regeringen beslutar skrivelse 2008/09:230 Villkoren för Sveriges kredit
till Island