

Ragnar Árnason

Icesave: Hagrænar hliðar

Erindi á upplýsingafundinum
Icesave Já/Nei

Hótel Nordica, 5. apríl 2011

Helstu upphæðir

- Talsvert á reiki (gengi o.fl.)
- Heildarkrafa B&H á LÍ: ≈ 1175 ma. kr.
- Krafa TIF á LÍ er ≈ 677 ma kr.
- ICESAVE-III:

Ríkið ábyrgist:

- UKP 2.350 ma
- EUR 1.329 ma

≈ 647 ma. kr. (án vaxta, núv. gengi)

Helstu upphæðir (frh.)

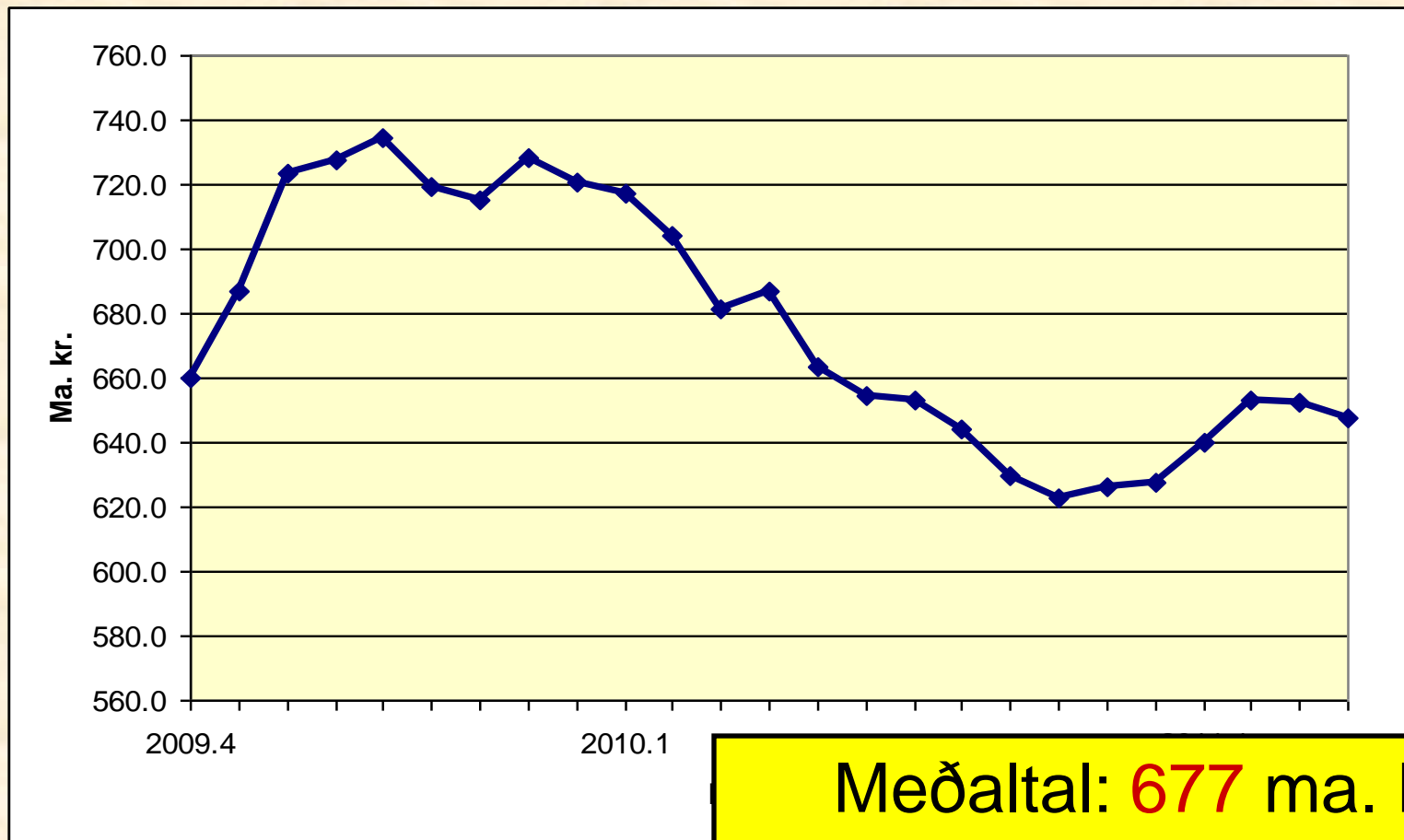
- Áætluð greiðsla ríkisins: \approx **30-60** ma. kr.
- Umtalsverð upphæð:
 - **2-4%** af VLF
 - Kárahnúkar \approx **120** ma., Harpa \approx **30** ma. o.s.frv.
 - Ef upphæðin fjárfest \rightarrow **0.1-0.3%** hagvöxtur
 - Dugir til að útrýma sárri fátækt “að eilífu”

Auk þessa

Veruleg óvissa um greiðslu!

Dæmi um óvissu/áhættu

ICESAVE skuldbinding: Höfuðstóll í ISK



Meðaltal: **677** ma. kr.
Staðalfrávik: **38** ma. kr.

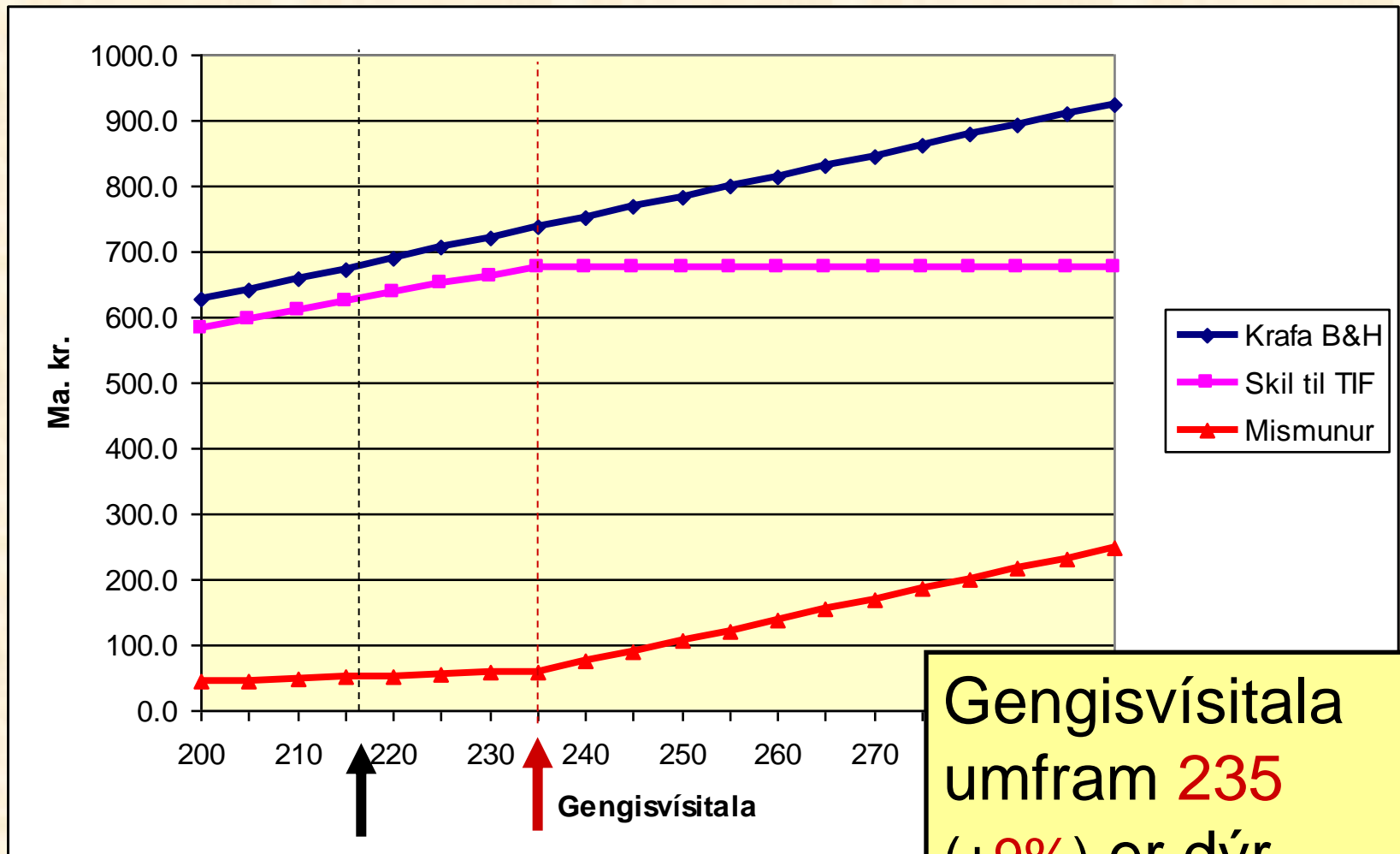
Helstu áhættuþættir

1. Þróun gengis (Krafa TIF er föst í krónum)
2. Endurheimtur LÍ (M.a. háð efnahagsþróun erlendis)
3. Tímasetningar (Útgreiðslur úr búi LÍ, dómsmál)
4. Neyðarlögin og forgangur innistæðna
(Almennir kröfuhafar ósáttir \Rightarrow dómsmál)
5. Annað (CIRR-vextir, aðrar lagaflækjur o.s.frv.)
6. Lánshæfismat Íslands (Bæði Já og nei)
7. Afleiðingar, viðurlög (Ef nei)

Gengisáhættan er veruleg

- Þorri (92%) eigna LÍ er í erlendri mynt
 - Skuldbinding ríkis er í erlendri mynt
 - Krafa TIF á LÍ er föst í krónum (≈ 677 ma)
- ⇒ (1) Ef gengi krónu lækkar mun greiðsla ríkisins (nú $30-60$ ma) hækka
- ⇒ (2) Ef gengi krónu hækkar, lækkar greiðsluhlutfall LÍ og greiðsla ríkisins minnkar lítið

ICESAVE-skuldbinding og gengi



Gengisvísitala
umfram **235**
(+9%) er dýr

Hversu líklegt?

- Söguleg hækkun gengisvísitölu:
 - 1981-2001: **11.4%** á ári
 - 1991-2001: **3.0%** á ári
- Hvenær verða greiðslur til TIF?
 - Óljóst (líklega 2012-2016)
 - Vonandi miðgreiðsla 2013
 - Gæti dregist talsvert

Gjaldeyrishöftin eru afar skaðleg

1. Brengla öll verð í hagkerfinu (gengið er eitt mikilvægasta verð hagkerfisins)
2. Mikið “deadweight” tap (milljarðar árlega)
3. Draga úr útflutningi og auka influtning
4. Skekkja samkeppnisstöðu ísl. fyrirtækja gagnvart erl. fyrirtækjum (aukabyrði)
5. Heill atvinnuvegur við að reka kerfið (úthluta, sækja um, framfylgja; -hundruð manna)
6. Stuðla að “rent seeking” og skapa forsendur fyrir mismunun

Hvaða upphæðir?

- Erfitt um að segja
- Auðveldlega $\approx 1\%$ í minni hagvexti
 - ≈ 15 ma. á hverju ári
 - Safnast upp: Eftir 5 ár ≈ 75 ma.

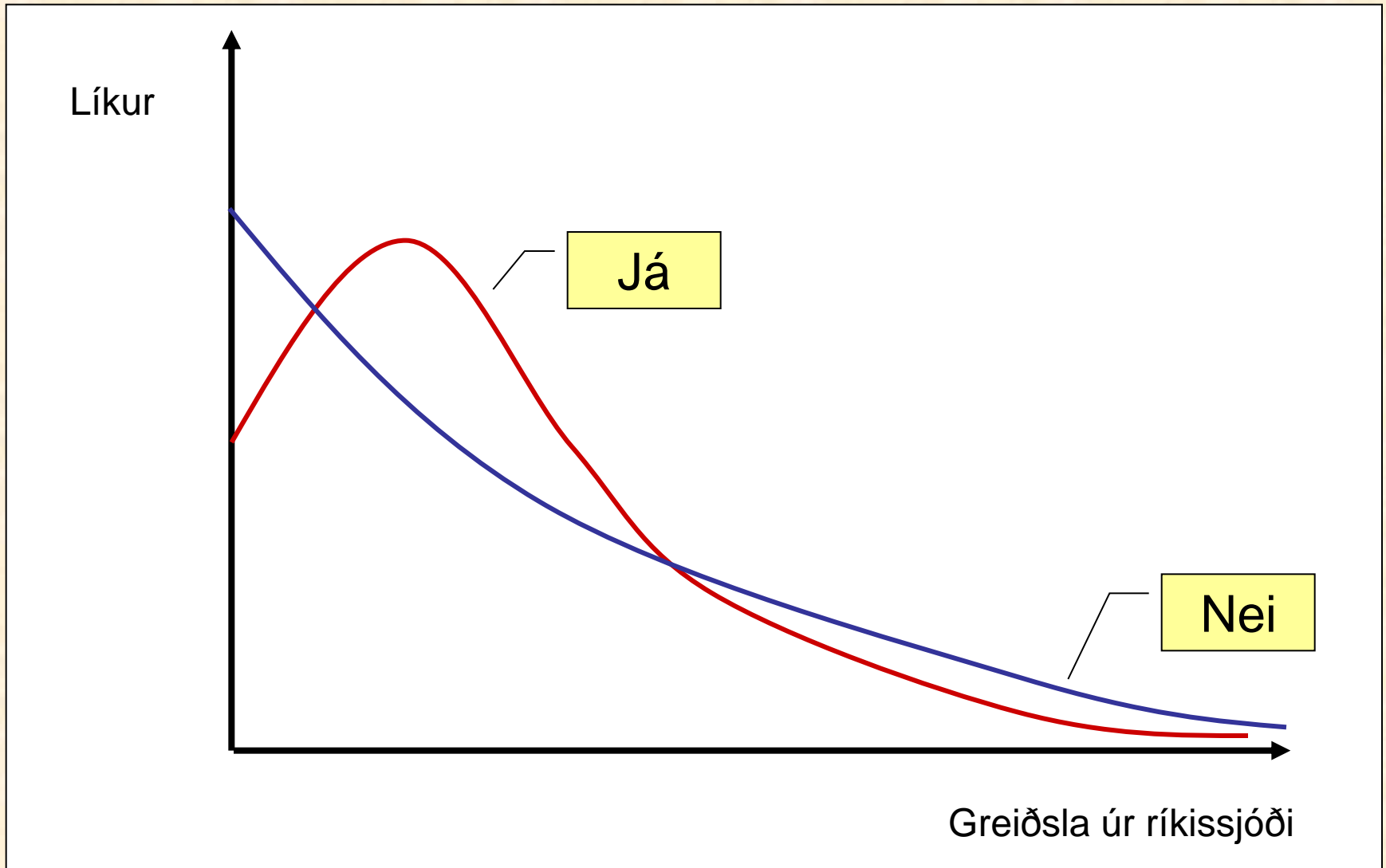
⇒ Afar brýnt að afnema gjaldeyrishöftin sem fyrst

En, afnám gjaldeyrishafta þýðir a.m.k. tímabundna gengislækkun

- ⇒ Icesave III gæti orðið dýrara fyrir ríkið
- ⇒ Aukin tregða til að afnema gjaldeyrishöftin

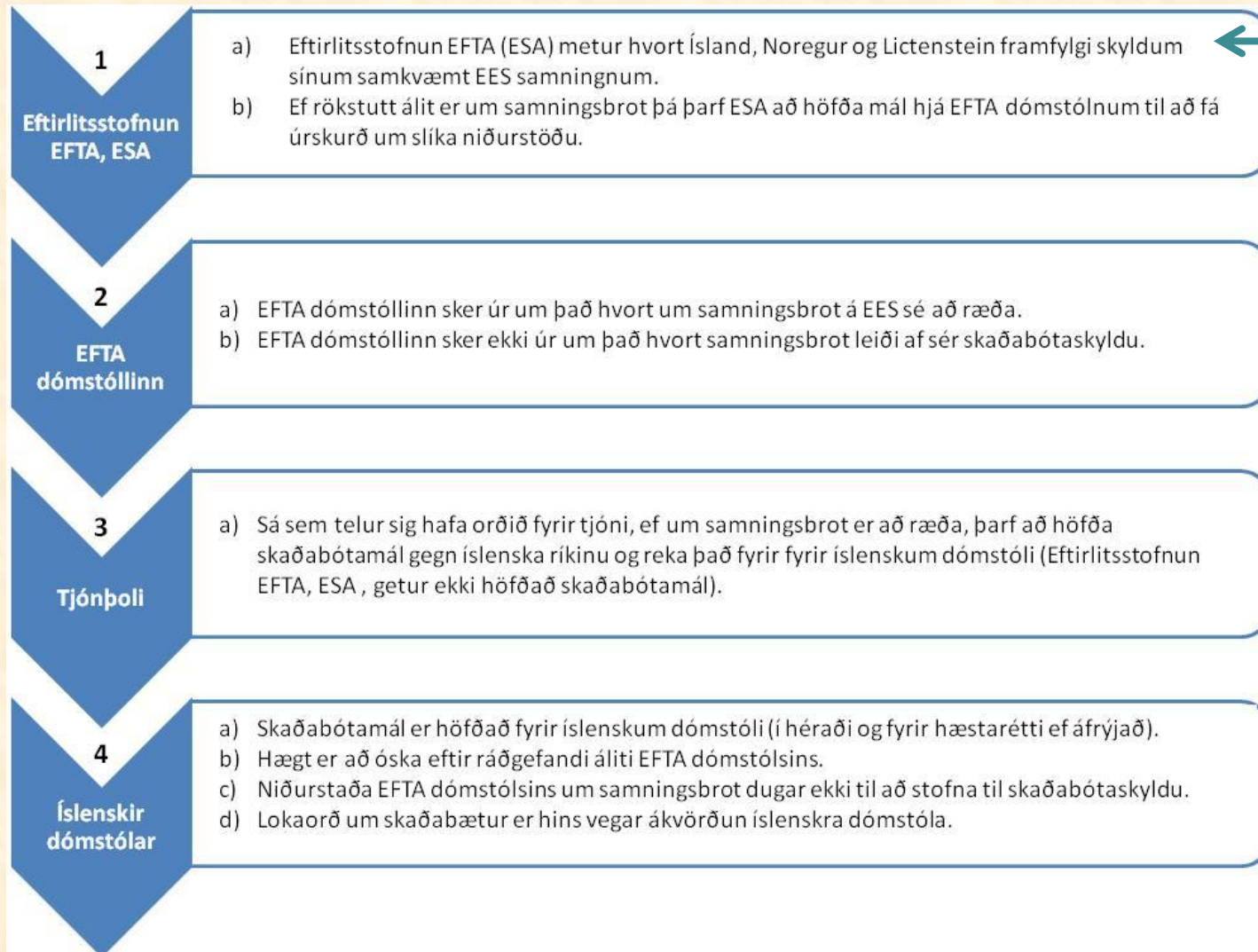
**E.t.v. mesti kostnaðurinn við
ICESAVE III**

Ákvörðunarvandinn: Framsetning



Endir

Dómstólaleið



Stödd hér

ICESAVE-skuldbinding og endurheimtuhlutfall

