

12. febrúar 2008

Fundir í London
í febrúar 2008

TRÚNAÐARMÁL

Á fundum þessum var afar vel mannað af hálfu viðmælanda Seðlabankans, bæði var fólk til staðar sem gjörkunnugt var viðskiptum við Ísland og var afar vel undirbúið og hafði iðulega gögn fram að færa, og einnig sátu háttsettir menn viðkomandi banka eða stofnana fundina að öllu leyti eða mestum hluta, svo sem í dæmi Moody's, þar sem forstjóri Moody's í Evrópu og Asíu, sat allan þann fund og næstæðsti maður Citi-samsteypunnar í heiminum, sat fund hennar með Seðlabankamönnum.

A. Fundir með matsfyrirtækjunum.

Ljóst er að áhyggjur af Íslandi litast eingöngu af áhyggjum af íslensku bönkunum, og talið að fyrirferð þeirra í fjármálalífi Íslendinga sé slík, að verði þeim hált á svelli þá detti aðrir með þeim. Eftir almennan gegnumgang með Fitch um stöðu efnahagsmála og þær breytingar sem orðið hafa og það sem snýr sérstaklega að ríkinu og verkefnum Seðlabankans, var fjallað töluvert um bankana af þeirra hálfu. Lokaspurning þeirra varð síðan sú, hvað gerist ef íslensku bankarnir komast ekki, eða ekki svo neinu nemi, á markaðina næstu 12 mánuði eða svo? Svar Seðlabankamanna var efnislega það, að ef slíkt gerðist, þá væru erfiðleikarnir orðnir mjög miklir fyrir íslensku viðskiptabankana, en á það yrði að benda að við þær aðstæður hlyti bankaheimurinn allur að standa svo illa að tala mætti um bankakreppu, ef ekki heimskreppu. En þessi spurning Fitch-manna, svo ónotaleg sem hún virtist, varð Seðlabankamönnum skiljanlegri þegar leið á þessa fundiferð.

Moody's hafði með sama hætti áhyggjur af öllum bönkunum, en þó einna mest af einum þætti, sem snýr að Landsbanka Íslands, en þar er um að ræða hve hinn mikli innlánsreikningur Icesafe kunni að vera kvikur og háður trausti og trúnaði á markaði og ekki aðeins trausti á Landsbanka Íslands, heldur á Íslandi og íslenska bankakerfinu, og jafnframt hve samkeppni á þessum markaði færi nú mjög harðnandi vegna lokunar annarra markaða. Seðlabankamenn fóru yfir þau rök sem væru gegn því að þessi innlánsreikningur væri jafn ótraustur og Moody's hefði áhyggjur af, en ekki er líklegt að öllum efasemdum þeirra hafi verið eytt.

B Fundir með bönkum

Annars vegar var við þá flesta nefnt að nú væri hugað að því, hverjar aðstæður og efni væru til lántöku af hálfu Íslands til forðastækkunar og hins vegar nefnt að bankinn velti fyrir sér að opna víxlaprógram sitt til þess að hafa vakandi mat á kjörum og eins hins, að nafn hans væri sýnilegt á skjám viðskiptamanna, ef svo mætti segja. Flestir bankanna, sem afstöðu tóku, voru fremur hlynntir víxlahugmyndinni og verður því ekki vikið frekar að þeim þætti í þessum punktum. Einn banki sem undirbúið hafði vel fundinn með Seðlabankamönnum sýndi þeim dæmi um hve óeðlilega kjör íslenska ríkisins hefðu þróast. Voru dregin fram kjör annarra ríkja, sem miklu lægra mat hefðu frá matsfyrirtækjum og væru fjarri því að vera t.a.m. með AAA hjá matsfyrirtæki eins og Ísland hefði. Voru það sláandi samanburðarmyndir. Það var mat þessa banka, að sjálfsagt væri hægt að fá peninga, en kjör Íslands yrðu, eins og þarna sæist, óhagfeld og gætu jafnvel verið skaðleg landinu um nokkurn tíma, ef að þeim væri gengið. Það sem það væri óbein viðurkenning á að landið væri of hátt metið. Bankinn væri tilbúinn til þess að taka þátt í þessu með Íslandi eins og áður, en vildi nefna, hvort ekki væri skynsamlegt eins og staðan væri, að bíða þess að aðstæður yrðu hagfeldari.

TRÚNAÐARMÁL

Annar banki var hins vegar þeirrar skoðunar að rétt væri að taka lán og stækka forðann, þótt kjör yrðu vissulega ekki upp á það allra besta. Það væri til hagsbóta við þá aðgerð að töluverð eftirspurn væri eftir ríkisbréfum í öllu því vantrausti sem ríkti. Og í annan stað þá mundi þessi ákvörðun íslenska ríkisins sýna vilja stjórnvalda í landinu “til að berjast” og til að “til að sýna að það ætli sér ekki að gefst upp baráttulaust”.

Þriðji stóri bankinn taldi að staðan gagnvart Íslandi væri mjög erfið, jafnvel í landi eins og Þýskalandi, þar sem íslensk mál væru vel kynnt og þekkt og Ísland hefði átt athvarf um langa hríð. Nú væri það svo að margir bankar þar hefðu gengið í gegnum erfiðleika og ættu nóg með sig. Mikið vantraust ríkti á markaðnum vegna bankanna, einkum þó vegna Glitnis og Kaupþings. Talsmönnum Kaupþings væri ekki fyllilega treyst og talsmenn Glitnis bersýnilega reynslulausir og virkuðu “desperat” eins og það var orðað og virtust hafa mjög veikt fjárhagslegt bakland. Þessir bankamenn tóku sérstaklega fram, að Seðlabankinn og ríkið væru hins vegar í góðri stöðu, hefðu jafnan komið fram af mikilli hreinskilni og á þeim væri mikið traust. Seðlabankinn hefði góða sögu að segja, sem menn myndu trúna, og því kæmi til greina að bankinn færi í svokallað “Road Show” án samfylgdar viðskiptabankanna og án þess að ætla í þeirri lotu að bjóða út skuldabréf í þeim tilgangi að styrkja forðann. Og kæmu þá helst til greina Bretland (London), Þýskaland (einkum Frankfurt), Bandaríkin (New York, Chicago, Los Angeles) og nokkrir aðrir staðir sem nefndir voru.

Fjórði stóri bankinn sagði stöðu Íslands grafalvarlega. Sennilega yrðu markaðir lokaðir næstu 6 – 12 mánuðina almennt, og örugglega a.m.k. 12 mánuði lokaðir íslenskum bönkum. Stóru bankarnir væru mjög uppteknir af eigin hag um þessar mundir og þyrftu á öllu sínu að halda

TRÚNAÐARMÁL

til að bjarga eigin skinni. Hefði mörgum tekist það bærilega, en heilmikið væri eftir við eigin fjármögnun þeirra, vantrú væri ennþá mjög mikil og færi vaxandi. Færi íslenska ríkið út í lántöku í þeim tilgangi að styrkja forðann um þessar mundir, yrði litið á það sem örþrifaráð af þess hálfu, og með þeirri aðgerð send mjög röng skilaboð og jafnvel háskaleg. Þá væri til þess að líta að 1 - 1½ milljarður evra væri bara dropi í hafið miðað við þörf banka á markaði sem væri algerlega lokaður og þegar hugsað væri til þess fjármagns sem til þyrfti að koma yrði íslenska ríkið að hlaupa undir bagga með öllum íslensku bönkunum. Í samtölum við þessa bankamenn og fleiri kom einnig eftirfarandi fram sem að hluta til hefur þegar verið nefnt: Skýringafundir Landsbankans voru vel heppnaðir og forustumenn hans komu fram með trúverðugum hætti og virtust geta svarað spurningum leikandi og undanbragðalaust. Landsbankinn stæði einnig að öðru leyti hvað fjármögnun varðar best, en hann væri hins vegar berskjaldaður, ef hinir færu illa. Kaupþingi væri ekki nægilega vel treyst og yfirlýsingaferill þeirra, bæði almennur og sem tengdist hollenska bankanum, væri ósannfærandi, svo ekki væri meira sagt. Almennt væri talið að íslensk yfirvöld (FE) hefðu beint eða óbeint skorið bankann niður úr snörunni eftir hin vafasöm kaup á hollenska bankanum (í sjálfu sér talið af öllum, að sú aðgerð hefði verið mjög jákvæð). Fleiri en einn banki benti á að Kaupþing hefði ekki á uppgjörsfundum getað útskýrt mál með trúverðugum hætti og t.d. hefðu þeir ekki getað gert grein fyrir því, hvernig 8,2 milljóna evra lánsfjármagnsúttegun á síðasta ári væri sundurliðuð, og þær skýringar sem gefnar hefðu verið umfram þau lán sem þekkt voru, voru fjarri því að vera fullnægjandi. Ýmsir bankarnir töldu að Glitnir virtist í verulegum vandræðum. Iðulega var vísað í ferð þá til Bandaríkjanna, þar sem Glitnismenn komu heim auralausir, en einnig var af hálfu sumra bent á að eigendur Glitnis væru í þröngri stöðu eða gætu fljótlega lent í vandræðum, svo baklandið stæði alls ekki sterkt. Hér verður ekki sérstaklega vikið að viðræðum við íslenska bankamenn sem bankastjórninni hefur verið

TRÚNAÐARMAÐ

gerð grein fyrir munnlega, en óhætt er að segja að þær viðræður voru síst til þess fallnar að draga úr þeim áhyggjum sem þarna er lýst.

En þá niðurstöðu má draga af þessum viðræðum og ummælum manna, sem svo vel til þekkja, en voru auðvitað settar fram með misskýrum hætti, að íslenska bankakerfið væri í mikilli hættu, ekki síst vegna þess hvernig það hefur þanist út, skipulagslítið og ógætilega á undanförunum árum, í því trausti að lánsfjárútleiga yrði ætíð leikur einn. Markaðir verði almennt lokaðir íslensku bönkunum a.m.k. næstu 12 mánuði og telja þó sumir að 24 mánuðir séu líklegri tími hvað það varðar. Auðvitað þarf að undirstrika rækilega þá óvissu sem í slíkum fullyrðingum felst. En niðurstaðan er rökstudd svo, að þegar markaður loks opnast muni stórir, öflugir og þekktir bankar fá aðganginn fyrst, en síðast kemur að minni bönkum og íslenskir bankar verða mjög aftarlega í röðinni. Og þau “módel” að fella íslensku skuldabréfin í “vafningapakka”, sem gerði þau eftirsóknarverða vöru, eru horfin úr myndinni og munu ekki koma aftur.

Það mundi vissulega ekki hjálpa Kaupþingi á nokkurn hátt að flytja höfuðstöðvar sínar úr landi, eins og sumir viðmælendur töldu álitlegan kost, en það mundi hins vegar léttast stöðu annarra banka mikið og vera jákvætt fyrir fjármálalíf Íslands eins og staðan er, því þá mundi verða talið að íslenski Seðlabankinn og ríkið myndu geta bjargað þeim bönkum sem eftir væru frá falli, ef sú neyðarstaða yrði uppi. Það var talin ein meginskýringin á háum CDS-kjörum þessara banka, að þessi staða sem seðlabankamenn væru að kynnast til fulls núna og kyngja, væri tiltölulega vel þekkt á markaði og því hefði skortsstaða verið tekin á íslensku bankana í trausti þess að markaðir yrðu þeim algerlega lokaðir lengi og til viðbótar kæmi að íslenski Seðlabankinn og ríkið væru ekki af þeirri stærð og styrk til að hafa bolmagn til að bjarga þeim frá falli, þótt vilji stæði til þess. Sumir töldu að það eina sem gæti slegið á þessi háu eftirá kjör væri ef íslenski Seðlabankinn gæti náð

TRÚNAÐARMAÐ

samningi við erlenda seðlabanka um að veita bankanum fyrirgreiðslu í nauð, sem dygði til þess að hann gæti staðið að sínu leyti til við björgunaraðgerðir á íslensku bankakerfi. Niðurstaðan er þessi: Það er ljóst að íslensku bankarnir, Kaupþing og Glitnir alveg sérstaklega, hafa stefnt sér og það sem verra er, íslensku fjármálalífi, í mikla hættu, jafnvel í hreinar ógöngur, með ábyrgðarlausri framgöngu á undanförnum árum. Hættulegt er að hafast ekkert að í þeirri von að markaðir opnast óvænt og allur vandi verði þá úr sögunni. Nauðsynlegt er að hefjast þegar handa við að vinna ofan af stöðunni svo hún verði ekki óleysanleg. Ekki er hægt að útiloka að miklu fyrr rætist úr markaðsaðstæðum og aðgengi að fjármagni en nú er talið. Ekkert bendir þó enn til þess og ef menn láta sér nægja að lifa í voninni verður of seint að bregðast við þegar ljóst verður að vonin rætist ekki.