



KAUPTHING BANK

Reykjavík, 9. apríl 2008

Forsætisráðuneytið,
Geir H. Haarde, forsætisráðherra,
Stjórnarráðshúsinu við Lækjartorg,
150 Reykjavík.

Ágæti forsætisráðherra,

Hér með óska ég eftir fundi með þér næst komandi mánudag 14. apríl, til að kynna mín sjónarmið varðandi þann vanda sem steðjar að íslenskum fjármálamarkaði. Ég leyfi mér jafnframt að senda afrit af þessu bréfi til Davíðs Oddssonar, seðlabankastjóra, enda varðar efni þess ekki síður Seðlabankann.

Ég tel að þér og Seðlabankanum hafi orðið vel ágengt með yfirlýsingum ykkar um íslenskt efnahagslíf síðustu vikur. Til að fylgja því eftir hef ég áhuga á að koma á framfæri þeim viðbrögðum sem ég hef fengið í samtölum við fjölmarga erlenda banka- og fjölmiðlamenn að undanfögnu. Ég mundi kjósa að gera það á fundi, fremur en að bætast í hóp álitsgjafa og aftursætisbilstjóra sem eru ósparir á ráð þessa dagana.

Það sem mér liggur helst á hjarta er, að ég tel að sá árangur sem nú hefur náðst í að reisa við orðspor íslensks fjármálamarkaðar sé brothættur. Þeir aðilar sem gengið hafa harðast fram í söguburði um Ísland hafa vissulega orðið fyrir skráveifum með hækkandi verði íslenskra eigna og það hefur tekist að minnka trúverðugleika þeirra á meðal margra erlendra fjölmiðla og þar af leiðandi aðgang þeirra að þessum sömu fjölmiðlum.

Það er þó ekki hægt að gera ráð fyrir að þessir aðilar hafi gefist upp enda er það svo að það eru raunverulegir veikleikar í íslensku hagkerfi sem þessir aðilar hafa gert sér mat úr og ýkt upp úr öllu valdi. Hættan sem við stöndum frammi fyrir núna er, að þegar nýjar fréttir berast af raunverulegum vandamálum í íslensku efnahagslífi, snúist taflið við og skortsalarnir öðlist trúverðugleika á okkar kostnað.

Því oftast sem slæmar fréttir berast af Íslandi, því minna er viðnámið hjá þeim sem ekki hafa haft þeim mun meira fyrir að kynna sér málin. Við höfum séð hversu erfitt er að snúa þróuninni við þegar sögur fara af stað og lifa sínu eigin lífi óháð raunverulegri stöðu mála. Það hefur gerst tvisvar, fyrst í ársbyrjun 2006 og aftur núna 2007-2008. Þótt töluvert átak hafi þurft til að kveða niður óróann og óhróðurinn árið 2006, þá er það að reynast mun erfiðara núna. Gerist þetta í þriðja sinn er hætt við að enn erfiðara verði að snúa þróuninni við á ný.

Kaupthing Bank - Head Office
Borgartún 19, 105 Reykjavík, Iceland

Kaupthing Limited
One Hanover Street
London W1S 1AX
Tel: +44 (0)20 3205 5050
Fax: +44 (0)20 3205 5001
sigurdur.einarsson@kaupthing.com



KAUPTHING BANK

Kveikja að því að þróunin gæti snúist við á ný þarf ekki að vera stór, við sáum í janúar hversu mikil áhrif fjárhagsvandræði Gnúps höfðu á alþjóða fjármálamörkuðum þótt fæstir hafi álitid það stóra frétt hér heima. Á næstu vikum og mánuðum eru frekari gjaldþrot og fjárhagsvandræði íslenskra fyrirtækja óhjákvæmileg og ómögulegt að spá fyrir um hvaða áhrif slíkar fréttir kunni að hafa á erlendum vettvangi. Ég tel því afar brýnt að nýta það skjól sem við njótum nú til að vinna á þeim veikleikum sem skortsalar virðast helst hafa getað gert sér mat úr.

Það sem ég tel að þurfi gera til að fylgja eftir vel heppnuðum yfirlýsingum er að Seðlabankinn nái samkomulagi við trúverðugan aðila um lánalínur. Ýmsir hafa velt vöngum yfir hversu stórar slík lánalínur þurfi að vera til að teljast trúverðugar. Ég tel æskilegast að það einfaldlega náist samningar um samvinnu við trúverðugan aðila og að ekki verði gefið uppi hversu stór slík lína sé. Til að slíkt sé hægt þarf aðilinn sem samið er við að hafa trúverðugleika sem einungis evrópski eða jafnvel bandaríski seðlabankinn hafa og án þess að skrifstofustjórar þessara stofnanna séu að tjá sig um merkingu samkomulagsins við fjölmiðla

Ef það tekst ekki held ég að ríkissjóður þurfi að tilkynna um skuldabréfaútboð að upphæð 3-4 milljarðar evra til að tryggja fjárhagslegan stöðugleika.

Sumir markaðsaðilar virðar búast við að Seðlabankinn grípi inn í þróunina á gjaldeyrismarkaði og eflaust yrðu nýjar lánalínur eða samningar um aðgang að fé til að ýta undir slíkar væntingar. Ég tel að það væri afar varasamt enda viðbúið að spákaupmenn gætu staðið af sér slík inngríp, enda hefur umfang markaðar með íslensku krónuna margfaldast. Að auki tel ég allar forsendur til að gjaldeyrismarkaður starfi eðlilega og hjálpi hagkerfinu að leita jafnvægis, ef bankastofnanir hafa nægan aðgang að lausafé til að verðmyndun sé eðlileg..

Hins vegar tel ég að Seðlabankinn ætti að athuga möguleika á því að kaupa skuldabréf íslenskra banka á markaði. Ég tel verulega hagnaðarvon fyrir bankann að gera það miðað við hversu verð þeirra er lágt um þessar mundir. Að auki má að vissu leyti segja að bankinn sé að taka þá mótaðilaáhættu sem felst í bréfunum þar sem þau eru nú gjaldgeng í endurhverfanlegum viðskiptum án þess að Seðlabankinn fái greidd markaðskjör fyrir þá áhættu. Bankinn ætti einnig að kanna möguleika á að fjármagna skuldabréf innlendra banka með endurhverfanlegum viðskiptum við Evrópska Seðlabankann, þannig myndu slík inngríp fremur verða til að styrkja gjaldeyrisstöðu bankans en að veikja.

Eins og áður sagði hef ég mikinn áhuga á að skýra mín sjónarmið fyrir þér og óska því eftir fundi næst komandi mánudag 14. apríl.

Virðingarfyllst,

Sigurður Einarsson

Cc. Davíð Oddsson, Seðlabankastjóri