

Reykjavík 19. maí 2011

Hr. John Lipsky
Starfandi framkvæmdastjóri
Alþjóðagjaldeyrissjóðnum
Washington, DC 20431
Bandaríkjunum

Kæri hr. Lipsky:

1. **Íslenskur þjóðarbúskapur er smám saman að taka við sér að nýju.** Ráðstafanir okkar hafa lagt grunninn að þessum bata: innlend eftirspurn er farin að aukast, verðbólga er lítil og vöruskiptajöfnuðurinn er áfram traustur. Gengi krónunnar hefur haldist nokkuð stöðugt. Eitt af höfuðviðfangsefnum á komandi ári er að draga úr atvinnuleysi sem ennþá er mikið.

2. **Framkvæmd stefnu okkar er áfram nokkurn veginn samkvæmt áætlun.** Öllum árangurstengdum viðmiðum í marslok og þeirri áfangaviðmiðun í febrúarlok að Fjármálaeftirlitið krefji fjármálastofnanir aðrar en banka um að grípa til ráðstafana til endurhæfingar og/eða endurfjármögnunar, hefur verið fullnægt. Önnur markmið innan efnahagsáætlunarinnar fyrir þessa endurskoðun hafa tafist, þótt þar hafi okkur miðað verulega áleiðis. Sérstaklega ber að geta þess að ríkisstjórnin samþykkti í mars endurskoðaða áætlun um afnám gjaldeyrishafta og að mati á veikleikum í eftirlitskerfinu, byggðu á kjarnareglunum um bankaeftirlit (*e.* Basel Core Principles), var lokið um miðjan apríl. Tekist hefur verið á við meginvandamál í fyrrverandi sparisjóðum með því að sameina SpKef viðskiptabanka (sem var lokið í mars) og með endurskipulagningu hins nýja Byrs (sem enn er unnið að). Ekki tekst að ná því markmiði sem að var stefnt með Bankasýslu ríkisins – að gera tveggja ára áætlun fyrir sparisjóði. Þó er undirliggjandi tilgangi þess markmiðs að miklu leyti náð fram með sameiningu SpKef og viðskiptabanka og fyrirhugaðri kynningu áætlunar um endurskipulagningu annarra sparisjóða í lok maí. Yfirlit yfir stöðu allra aðgerða samkvæmt efnahagsáætluninni er að finna í Töflum 1 og 2.

3. **Á þessum grundvelli og á grundvelli þeirra stefnumiða sem lýst er í þessu bréfi, förum við fram á að fimmtu endurskoðun samkvæmt samstarfsáætluninni verði lokið.** Eins og sýnt er í Töflu 1 förum við fram á að magnbundnum árangursviðmiðunum sem miðast við 30. júní 2011 verði breytt. Eins og greint verður frá hér á eftir leggjum við til að sú

áfangaviðmiðun að setja lög til að styrkja fjárhagskerfi sveitarstjórna verði færð til júníloka 2011 (Tafla 2). Í ljósi þeirrar óverulegu tafar sem orðið hefur á því að ljúka fimmtu endurskoðuninni leggjum við einnig til að niðurröðun lánsfjárloforða verði endurskoðuð og sjöunda og áttunda lánið sameinað í eina hlutagreiðslu sem hægt verður að nýta eftir eina lokaendurskoðun sem við gerum ráð fyrir að verði lokið eftir 14. júlí 2011.

4. **Við teljum að þær ráðstafanir sem eru kynntar í þessari og fyrri yfirlýsingum muni leiða til þess að markmiðin í áætlun okkar náist.** Við erum reiðubúin að grípa til allra viðbótarúrræða sem kunna að reynast viðeigandi í þessu skyni. Við munum hafa samráð við sjóðinn um öll slík úrræði og áður en endurskoðun verður gerð á þeim ráðstöfunum sem felast í þessari yfirlýsingu, í samræmi við stefnu sjóðsins um slíkt samráð.

Horfurnar

5. **Við búumst við hagvexti árið 2011 í fyrsta sinn frá því að kreppan hófst.**

- Við væntum þess að batinn í fjárfestingum og einkaneyslu leiði til hagvaxtar árið 2011. Gert er ráð fyrir að dragi úr atvinnuleysi. En mat á óvissuþáttum gefur til kynna meiri líkur séu á að hagvöxtur verði minni en þær 2¼ prósentur sem spáð var en að hann verði meiri. Fjárfestingarhorfur eru ennþá óvissar og mikið atvinnuleysi og nauðsyn þess að endurreisa efnahagsreikninga hamlar áfram einkaneyslu.
- Mæld verðbólga er lítið eitt yfir markmiði Seðlabankans (2½%) og við væntum þess að hún aukist tímabundið í rétt ríflega 3% síðar á þessu ári vegna nýlegra hækkana bensín- og hrávöruverðs. Þess er vænst að áframhaldandi verulegur slaki í þjóðarþúskaðum og nokkurn veginn stöðugt gengi krónunnar muni tryggja að verðbólga færist að viðmiðinu um mitt ár 2012. Óvissa um verðbólguhorfurnar stafar einkum af því að launahækkningar í útflutningsatvinnuvegum kunna að dreifast til heimavörugæira og verðbólguvæntingar að hækka. Til að draga úr þessum óvissuþáttum stofnaði ríkisstjórnin til viðræðna við aðila vinnumarkaðarins sem lyktaði með því að 3 ára launasamningur var undirritaður í byrjun maí. Önnur óvissa stafar af sveiflum í gengi krónunnar og innflutningsverði.
- Við teljum að horfur greiðslujafnaðar séu nægilega sterkar til að styðja við afnám gjaldeyrishafta í áföngum. Búist er við að viðskiptaafgangurinn, þær erlendu lántökur ríkisins sem fyrirhugaðar eru að nýju, framkvæmd fjármögnunar samkvæmt efnahagsáætluninni og útborganir frá aðilum í tvíhliða samningum auki gjaldeyrisforðann enn frekar í um 6,2 ma. Bandaríkjadala í árslok 2011, eða um 70% af erlendum skuldum til skamms tíma. Þetta mun skapa svigrúm til að taka fyrstu skrefin í áttina að afnámi gjaldeyrishafta í áföngum og vega á móti greiðslum til erlendra kröfuhafa gömlu bankanna. Þar sem skref í áttina að afnámi gjaldeyrishafta gæti valdið þrýstingi á erlenda stöðu þjóðarþúskaðsins verður gætt varfærni við losun haftanna (13. málsgrein).

6. **Þess er vænst að bæði hlutfall skulda ríkissjóðs og erlendra skulda fari ört lækkandi.** Því er spáð að vergar erlendar skuldir muni nema um 240% af vergri

landsframleiðslu árið 2011, en við spáum því að með endurgreiðslum skulda, losun innilokaðra krónueigna erlendra aðila í samræmi við áætlun okkar um afnám gjaldeyrishafta og yfirstandandi endurheimtur eigna muni þetta hlutfall minnka í um það bil 150% af vergri landsframleiðslu árið 2016. Við væntum þess að almennar skuldir hins opinbera nái hámarki í 100% af vergri landsframleiðslu árið 2011 en fari síðan lækkandi næstu misserin og verði 71% af vergri landsframleiðslu árið 2016.

Yfirlit um ráðstafanir

7. **Ráðstafanir okkar miðast við að ná sjálfbærum efnahagsbata.** Við höfum náð verulegum árangri í því að koma á stöðugleika í efnahagslífinu og gengismálum og í því að draga úr verðbólgu og ráðstöfunum okkar er ætlað að byggja á þessum árangri. Í þessu efni gerum við ráð fyrir að ná lykiláfangi í ríkisfjármálum – frumafgangi – árið 2011, sem mun áfram stuðla að sjálfbærum ríkisfjármálum. Bankakerfi okkar er smám saman að ná sér að nýju og þær aðgerðir sem nýlega voru hafnar til að hraða endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja ættu að draga úr skuldabyrði einkageirans og laga efnahagsreikninga bankanna. Þótt atvinnuleysi sé áfram mikið væntum við þess að þær aðgerðir sem við höfum hafið til að stuðla að endurmenntun og atvinnutengdri endurhæfingu muni hjálpa til við að skapa störf á þessu ári. Þegar litið er fram á veginn verður mikilvægasta úrlausnarefnið í ráðstöfunum okkar að afnema gjaldeyrishöftin á skipulegan hátt þannig að það ógni ekki þeim stöðugleika sem náðst hefur. Í þessu skyni höfum við birt endurskoðaða áætlun um afnám gjaldeyrishafta. Við höfum trú á að þær ráðstafanir sem lýst er í þessari yfirlýsingu muni leggja grundvöllinn að varanlegum efnahagsbata.

Að tryggja sjálfbærni í opinberum fjármálum

8. **Aðhaldsaðgerðir okkar skiluðu bættri frumskuldastöðu hins opinbera árið 2010.** Tekjur árið 2010 fóru fram úr væntingum vegna aukinna tekna af skattlagningu fyrirtækja og fjármagnstekjuskatti á meðan útgjöld ríkissjóðs héldust innan ramma fjárlaga. Þrátt fyrir að bráðabirgðatölur bendi til lakari fjárhags sveitarfélaga batnaði almennur heildarjöfnuður opinberra fjármála um ¼ prósentu af vergri landsframleiðslu miðað við áætlunina, en frumhallinn nam 2½% af vergri landsframleiðslu (sem er framför sem nemur 4 prósentum af vergri landsframleiðslu miðað við árið 2009).

9. **Við höfum einsett okkur að ná markmiðum okkar í opinberum fjármálum árið 2011.** Tekjuáætlanir okkar fyrir árið 2011 eru áfram varfærnar með hliðsjón af lækkun fasteignaverðs og lækkun tekna annarra en skatttekna sem þrengir að tekjumöguleikjum sveitarfélaga. Framkvæmd fjárlaga hefur haldist í takt við væntingar á fyrsta ársfjórðungnum. Þó mun viðleitni okkar til að greiða fyrir gerð kjarasamninga til langs tíma milli aðila vinnumarkaðarins leiða til meiri útgjalda sem gætu numið allt að ½% af vergri landsframleiðslu árið 2011. Þessi viðbótarútgjöld jafnast að nokkru leyti út með auknum tekjum ríkissjóðs vegna hærri launa en vænst var. Afgangnum af útgjöldunum er hægt að mæta með viðbúnaðarsjóði okkar sem er ætlað að mæta óvæntum útgjöldum, svo sem þeim sem stafa af verð- og launasveiflum. Ennfremur erum við nú að leggja sérstakt gjald á

fjármálastofnanir til að standa straum af tímabundnum vaxtabótum. Þannig gerum við ráð fyrir að almennur frumafgangur hins opinbera verði áfram innan við ¼% af vergri landsframleiðslu eins og stefnt var að og aukist um 2¾% af vergri landsframleiðslu miðað við árið 2010.

10. **Við endurskoðum nú áætlun okkar um aðhald í opinberum fjármálum á næstu misserum.** Í ljósi þróunarinnar í þjóðarbúskapnum og þess árangurs sem náðst hefur í því að koma opinberum fjármálum okkar í sjálfbært horf, hyggjumst við endurskoða áætlun okkar fyrir næstu misserin á komandi vikum. Í þessu samhengi stefnum við áfram að því að ná heildarafgangi árið 2013 þótt við teljum að svigrúm sé til að draga úr hraða aðhaldsaðgerðanna til að verða við beiðni um meiri útgjöld til félagslegrar verndar og fjarfestingar.

11. **Við vinnum að því að styrkja fjármálaumgjörð og fjármál sveitarfélaga.** Þar sem tekjur hafa dregist saman hyggjast sveitarstjórnir draga úr útgjöldum árið 2011 til að halda frumfjárhagsstöðu nálægt jafnvægi. Aðgerðir miðast við að draga úr almennum útgjöldum og rekstrarkostnaði og gera félagslegar bætur markvissari. Frumvarp til sveitarstjórnarlaga (heildarlaga) var lagt fyrir Alþingi í byrjun apríl 2011 að undangengnu víðtæku samráði. Við munum leita eftir samþykki Alþingis við hið nýja fyrirkomulag á fjármálum sveitarfélaga í lok júní (**áfangaviðmiðun**). Þetta mun veita sveitarstjórnnum nægan tíma til að innleiða það í fjárhagsáætlunum ársins 2012. Starfshópurinn sem fékk það verkefni að meta greiðslugetu sveitarfélaga á næstunni hefur skilað skýrslu sinni og honum hefur verið falið víðtækara umboð til að meta skuldavanda sveitarfélaga. Við munum áfram fylgjast grannt með fjárhagsstöðu sveitarfélaga og innleiða nýtt ársfjórðungslegt gagnasöfnunarkerfi sem Hagstofa Íslands annast í lok júní.

12. **Við sjáum ekki fyrir okkur stórfelldar breytingar á skuldastýringu okkar næstu misserin.** Áætlunin var birt í febrúar og jákvæðar viðtökur hennar af hálfu markaðsaðila lofar góðu um framkvæmd lánsfjáraætlunar fyrir árið 2011. Við náðum settum markmiðum um fjármögnun á fyrsta ársfjórðungi: endurgreiðsluferill skuldasafns okkar hefur verið lengdur með útgáfu óverðtryggðs skuldabréfs til 20 ára. Í samræmi við hina endurskoðuðu áætlun um afnám gjaldeyrishafta (sjá hér á eftir) hyggjumst við gefa út nýjan verðtryggðan skuldabréfaflokk til 20 ára sem mun auðvelda okkur að tryggja styrka fjármögnun til langs tíma áður en gjaldeyrishöftum verður aflétt að fullu. Við stefnum áfram að því að fá aðgang að alþjóðlegum lánsfjármörkuðum á næstu mánuðum, en áætlanir okkar hafa frestast nokkuð vegna óvissu um áhrifin af úrslitum þjóðaratkvæðagreiðslunnar um Icesave-samninginn á láns hæfismat ríkissjóðs. Að svo miklu leyti sem ytri aðstæður verða hagstæðar kunnum við að auka við erlendar lántökur okkar næstu misseri.

Gjaldeyrishöft

13. **Við höfum endurskoðað áætlun okkar um losun gjaldeyrishafta.** Hin endurskoðaða áætlun var unnin af Seðlabanka Íslands í samstarfi við lykilráðuneyti og Fjármálaeftirlitið og var samþykkt í ríkisstjórn í lok mars (**áfangaviðmiðun**). Lögfræðingar

okkar hafa úrskurðað að áætlunin samræmist skuldbindingum okkar innan Evrópska efnahagssvæðisins.

14. Með endurskoðuðu áætluninni er fyrst leitast við að bregðast við því vandamáli sem stafar af miklum stofni „aflandskróna“. Hin háa fjárhæð innlána og verðbréfa útgefinna í krónum (einkum til skamms tíma) í eigu erlendra aðila (460 milljarðar ísl. kr., sem nema u.þ.b. 30% af vergri landsframleiðslu og 2/3 af vergum gjaldeyrisforða) og hinn mikli munur á gengi krónunnar á innlendum og erlendum gjaldeyrismarkaði grefur hvort tveggja undan þeirri tiltrú sem nauðsynleg er til að afnema höftin. Áætlun okkar miðar að því að takast á við þessi vandamál með því að minnka stofninn af hugsanlega óstöðugum „aflandskrónum“ og beina þeim í fjárfestingu til lengri tíma. Þegar búið er að draga nægilega mikið úr stofni aflandskrónueigna munum við afnema gjaldeyrishöftin í áföngum þar til þeim hefur verið aflétt að fullu.

15. Afnáam gjaldeyrishaftanna fer fram í tveimur áföngum og verður þar beitt ýmsum aðferðum.

- Í fyrsta áfanga verður beitt fjölmörgum markaðstengdum úrræðum til að minnka stofn „aflandskrónu“-eigna með því að hleypa þeim út sem vilja ekki viðhalda stöðu sinni í krónum. Á fyrstu stigum verður eigendum aflandskróna gefinn kostur á að bjóða í erlendan gjaldeyri í útboðum á vegum Seðlabanka Íslands, en eigendum erlends gjaldeyris yrði aftur á móti leyft að bjóða í krónur til fjárfestingar í ríkisverðbréfum til langs tíma eða öðrum fullgildum fjárfestingarverkefnum. Síðar munum við fjölga fjárfestingarkostum sem standa munu eigendum aflandskróna til boða og kunnum að bjóða þeim að skipta út ríkisverðbréfum í íslenskum krónum fyrir skuldabréf í erlendum gjaldmiðlum til langs tíma. Við höfum undirbúið þessi skref þannig að áhrif á gjaldeyrisforðann verði takmörkuð, fjármögnun ríkisins verði tryggð og gengi krónunnar verði áfram stöðugt um leið og erlendar skammtímaskuldir minnka.
- Við gerum okkur þó ljóst að ekki er víst að völ sé á nýju innstreymi til að fjármagna losun allra aflandskrónueigna og að vera kann að nýta þurfi gjaldeyrisforða Seðlabankans. Með áætluninni er því einnig gert ráð fyrir að eftir að búið er að fullnýta aðferðir sem hafa ekki áhrif á gjaldeyrisvarasjóð kunni einhverjum aflandskrónueignum að verða heimilað að selja eign sína gegn greiðslu útgöngugjalds.
- Í síðari áfanganum verður höftum á innlendar krónur aflétt smám saman eins og gjaldeyrisforði, fjárhagslegur stöðugleiki og gengisstöðugleiki leyfa.

16. Með áætluninni er gert ráð fyrir að gjaldeyrishöftum verði aflétt smám saman og hún er nægilega sveigjanleg til að hægt verði að bregðast við breytingum sem kunna að verða meðan á ferlinu stendur. Kynningaráætlun okkar hefur verið vandlega skipulögð af Seðlabanka Íslands og lykiloráðuneytum til að stýra væntingum fjárfesta um skipulegt afnáam gjaldeyrishafta í áföngum.

- Til að verja jafnvægi í þjóðarbúskapnum og fjármálastöðugleika verður hraðinn í framkvæmd áætlunarinnar ákveðinn með hliðsjón af framvindunni í

þjóðarbúskapnum, stöðu gjaldeyrisforðans og þrótti fjármálageirans. Þótt nokkuð hafi miðað í því að mæta forsendum í þjóðarbúskapnum fyrir því að aflétta gjaldeyrishöftum verður í þessu tilliti gefinn sérstaklega gaumur að fjármálageiranum, sem er ennþá viðkvæmur og hefur takmarkaða getu til að standast hugsanlegar sveiflur í fjármagnsflæði ef höftin væru ekki til staðar.

- Heildarmat á gjaldeyrisforðanum og horfum greiðslujafnaðar næstu misserin verður framkvæmt áður en stór skref verða stigin í áttina að losun gjaldeyrishaftanna til að tryggja að gjaldeyrisforðinn verði nægjanlegur. Á sama hátt verða gerðar athuganir á markaði ríkisskuldabréfa og stöðugleika fjármálageirans (til dæmis lausafjárstöðu banka). Ef vel tekst til við útgáfu ríkisskuldabréfa til langs tíma á alþjóðlegum mörkuðum mun það gefa mikilvæg skilaboð um tiltrú fjárfesta og verður miðað við að slík útgáfa verði í aðdraganda skrefa að losun gjaldeyrishafta gjaldeyrishaftanna sem gætu leitt til verulegs útstreymis. Að svo miklu leyti sem aðgangur að alþjóðlegum lánsfjármörkuðum tefst mun hægja á losun gjaldeyrishafta og skref sem eru háð markaðsaðgangi munu frestast.
- Starfshópur sem forsætisráðuneytið, efnahags- og viðskiptaráðuneytið, fjármálaráðuneytið, Fjármálaeftirlitið og Seðlabanki Íslands eiga aðild að mun fylgjast með framkvæmd, hraða og aðlögun áætlunarinnar. Í ljósi sveigjanleikans sem í áætluninni felst munum við hafa samráð við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn áður en öll stærri skref í átt til losunar hafta eru stigin – þar á meðal skref sem fela í sér að beitt verður nýjum aðferðum við losun haftanna, svo sem útgönguálag, og áður en byrjað verður að hleypa út innlendum krónueignum – í samræmi við ráðstafanir okkar í 4. málsgrein í þessari viljayfirlýsingu.

17. **Á meðan losað er um höftin að hluta verður þeim höftum sem eftir eru áfram beitt.** Við vinnum nú að því að breyta lögum um gjaldeyrismál að teknu tilliti til þeirrar reynslu sem fengist hefur hingað til og þess hvernig horfir um losun haftanna í áföngum. Þar að auki verða skilyrði brottflutnings og takmörkunin á að nota krónuna í alþjóðlegum viðskiptum áfram í gildi. Ef reynt verður að fara í kringum höftin munum við loka öllum smugum eftir þörfum. Í þessu skyni munum við tryggja að Seðlabanki Íslands og lögreglan hafi nægan mannafla til að stjórna, fylgjast með og beita nauðsynlegum takmörkunum á meðan verið er að losa um höftin. Yfirstandandi rannsóknir á hugsanlegum brotum á gjaldeyrishöftunum verða leiddar til lykta og þeim vísað umsvifalaust til dómstóla.

Peningastefna

18. **Peningastefnan mun áfram miða að lítilli verðbólgu og að viðhalda stöðugu gengi krónunnar.** Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur fallið frá einhliða sjónarmiði í peningastefnu og haldið vöxtum óbreyttum á síðustu tveimur fundum sínum. Örlítil aukning verðbólgu vegna hækkandi hrávöruverðs, hærri verðbólguvæntinga, heldur veikari krónu og væntanlegra skrefa í átt að losun gjaldeyrishaftanna renndi stoðum undir þessa ákvörðun.

19. **Við hyggjum bæta lausafjárstýringu okkar enn frekar.** Nægilegt lausafé og markaðssundurdrun hafa haldið skammtímavöxtum í lægri enda vaxtagangs Seðlabankans.

Ráðstafanir sem nýlega voru gerðar, sérstaklega stækkun forða innstæðubréfa, skiluðu nokkrum árangri í þá átt að færa markaðsvexti nær miðju vaxtagangsins, en áhrif þeirra voru skammvinn. Á næstu mánuðum munum við leitast við að stuðla að samhæfðari framkvæmd lausafjárstýringar, sérstaklega með því að bæta stýringu á forða innstæðubréfa, bæta getu okkar til að spá fyrir um lausafjárþörf og, ef nauðsyn krefur, að gera tíðar ráðstafanir til fínstillingar. Þetta ætti að stuðla að því að halda millibankavöxtum við miðbik vaxtagangsins. Í framhaldinu þarf að styrkja lausafjárstýringu um leið og losað verður um gjaldeyrishöft. Fyrstu skrefin til að aflétta gjaldeyrishöftum munu hleypa nokkru umframlausafé úr bankakerfinu (þar sem nú er fyrir mikið lausafé) og auka þörf á lausafjárstýringu. Í þessu skyni höfum við ákveðið að meta frekar framboð og dreifingu á veðhæfum eignum.

20. Við munum halda áfram gjaldeyriskaupum til að auka við hreinan gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands. Hin miklu gjaldeyrisviðskipti í árslok sem hrint var í framkvæmd til að draga úr gjaldeyrisjöfnuði viðskiptabankanna (312 milljónir evra í framvirkum kaupum og 160 milljónir evra á dægurgengi) hafa átt sinn þátt í að hraða þessu ferli. Til að tryggja að gjaldeyrisforðinn verði áfram nægur til að tryggja tiltrú á krónuna á meðan á losun gjaldeyrishafta stendur munum við fylgjast vel með stöðu gjaldeyrisforðans með hliðsjón af margvíslegum hagvísum og með beitingu tímabundinna álagslíkana. Þegar aðstæður leyfa verður aukið við vikuleg gjaldeyriskaup til að stuðla að því að þetta markmið náist.

21. Við vinnum nú að því að þróa nýtt fyrirkomulag peningastefnunnar. Fjármálakreppan hefur leitt í ljós erfiðleika við að framfylgja peningastefnu í litlu opnu hagkerfi eins og Íslandi sem er næmt fyrir ytri áföllum og sveiflukenndu fjármagnsflæði. Við teljum að nýtt fyrirkomulag peningastefnu verði að taka betur mið af undirliggjandi ójafnvægi á fjármálamörkuðum og hugsanlegum áhrifum þess á raunhagkerfið án þess að grafa undan því markmiði að verðbólga verði lítil og stöðug til lengri tíma litið. Til að tefla ekki fjárhagslegum stöðugleika í tvísýnu verður þörf á markvissum gjaldeyrisinngripum og stefnu við stýringu gjaldeyrisforða sem miðar að því að hamla gegn óhóflegum sveiflum í fjármagnsflæði. Við hyggjumst einnig beita tækjum þjóðhagsvarúðar sem stuðla að þjóðhagslegu jafnvægi til að draga úr hættu á því að óhófið frá því fyrir kreppuna endurtaki sig og munum leitast við að samhæfa betur peningastefnu og stefnu í ríkisfjármálum. Seðlabanki Íslands hefur lagt fram skýrslu þar sem eru tíundaðir nokkrir kostir. Þessi vinna er enn á frumstigi og haft verður samráð við hagsmunaaðila til að meta hlutfallslegan ávinning af mismunandi fyrirkomulagi peningastefnunnar.

Endurreisn fjármálakerfisins

22. Viðskiptabankarnir á Íslandi eru áfram vel fjármagnaðir og við vinnum nú að því að gera aðra hluta fjármálakerfisins greiðsluhæfa að nýju. Vinna fer nú fram á fjölmörgum sviðum:

- **Endurskoðun eiginfjárstöðu viðskiptabankanna.** Fjármálaeftirlitið vinnur nú að endurskoðun á innra matsferli viðskiptabankanna fyrir eiginfjárþörf (e. Internal

Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP). Þessi endurskoðun er studd áframhaldandi sérstakri athugun á lánasafni bankanna þar sem horft er til framtíðar. Verði Fjármálaeftirlitið vart við að eignamat bankanna sé óraunsað mun það tafarlaust grípa til ráðstafana til að ákvarða umfang hugsanlegs ofmats og áhrifin á fjárhag bankans. Aðstæður eins lítills viðskiptabanka í erfiðleikum hafa verið skýrðar og við þeim hefur verið brugðist með aðkomu hóps einkafjárfesta og án þess að nota fjármuni hins opinbera.

- **Endurfjármögnunarferli sparisjóðanna lokið (áfangaviðmiðun).** Beitt var inngrípum í SpKef snemma í mars og hann sameinaður viðskiptabanka og við búumst nú til að veita fjármuni til að standa við skuldbindingar okkar í samræmi við ríkisábyrgðina. Það samkomulag sem náðist í október við slitastjórn sparisjóðsins Byrs um endurskipulagningu nýja Byrs er nú komið til framkvæmda: þess er vænst að endurfjármögnun nýja Byrs ljúki fljótlega þegar búið verður að ganga frá ársreikningum 2010.
- **Íbúðalánasjóður gerður greiðsluhæfur að nýju.** Við höfum lagt fram fjármuni sem nema um 2% af vergri landsframleiðslu til að auka eigið fé Íbúðalánasjóður upp í það 5% lágmark sem reglur kveða á um. Ennfremur munum við leggja fram lagafrumvarp í lok júní þess efnis að Íbúðalánasjóður verði að fullu felldur undir eftirlit Fjármálaeftirlitsins. Loks munum við í lok september kynna áætlun um framtíðarfyrirkomulag Íbúðalánasjóðs innan ramma endurreists fjármálakerfis.
- **Endurfjármögnun annarra fjármálastofnana nánast lokið.** Öll kreditkortafyrirtæki og öll eignarleigufyrirtæki voru nægilega fjármögnuð í lok apríl (áfangaviðmiðun). Ákvörðun um hvort, og þá að hve miklu leyti, eigi að endurfjármagna Byggðastofnun verður tekin á grundvelli tillagna starfshóps sem verða kynntar í maí.

23. **Okkur miðar vel áfram við að styrkja varúðarreglur og eftirlit.** Árangur hefur náðst á fjölmörgum sviðum:

- **Varúðarreglur.** Endurskoðaðar reglur um útlán til tengdra aðila hafa þegar verið gefnar út og fyrir lok júní mun Fjármálaeftirlitið gefa út nýjar varúðarsreglur og leiðbeiningar um stórar áhættuskuldbindingar og trausta bankastarfsemi þar sem brugðist verður við helstu veikleikum sem leiddu til keppunnar. Fyrir lok júní 2011 mun Fjármálaeftirlitið og Seðlabanki Íslands hvort um sig undirbúa áætlanir til að treysta reglur sínar um skilyrði um eigið fé og lausafé í samræmi við undirbúning að því að taka upp Basel III-staðla. Þar að auki er Fjármálaeftirlitið nú að móta nýjar reglur sem ná yfir aðra bankaþjónustu og hliðarstarfsemi, áhrif á eiginfjárkröfur af skuldatryggingu hlutabréfa í bönkum og hæfni bankaráðsmanna og forstjóra fjármálafyrirtækja. Þær verða birtar opinberlega fyrir lok júlí 2011.
- **Skuldbindingaskrá.** Fjármálaeftirlitið vinnur nú í samstarfi við Seðlabankann að því að þróa gagnagrunn til að fylgjast grannt með áhættuskuldbindingum yfir 300 milljónum ísl. kr. á hvern lántakanda í hverjum banka. Þessi skráning – sem gert er ráð fyrir að verði komin í gagnid í lok júlí 2011 – gerir eftirlitsstofnuninni kleift að bera

kennsl á lánasamþjöppun og stórar áhættuskuldbindingar markaðshópa sem eru tengdir eða ótengdir bönkunum.

- **Samræming skýrsluskila til banka.** Í febrúar lauk Fjármálaeftirlitið rannsókn sinni á samkvæmni og óhlutdrægni ríkjandi verklags við endurskoðun í tengslum við tekjur og viðurkenningu á rýrnun lána sem nýju bankarnir fengu á gangvirði frá hinum gömlu. Um miðjan júní mun Fjármálaeftirlitið, sem hefur byggt mjög á starfi tækninefndar sem í sitja starfsmenn þess og fulltrúar úr atvinnulífinu, gefa út leiðbeiningar til að samræma reikningsskil varðandi vanskilalán og framvindu skuldbreytingar og auðvelda samanburð og skilning á reikningsskilum bankanna.
- **Borin hafa verið kennsl á þær glufur í eftirlitskerfinu sem enn eru fyrir hendi.** Um miðjan mars lauk Fjármálaeftirlitið mati á því hvort Ísland uppfyllti skilyrði kjarnareglanna um bankaeftirlit (e. Basel Core Principles). Þetta mat var fengið þekktum erlendum matsmanni til umsagnar og birti hann skýrslu sína (með tillögum og hugsanlegri verkefnaáætlun) um miðjan apríl (**áfangaviðmiðun**). Í lok júní mun Fjármálaeftirlitið birta aðgerðaáætlun (þar á meðal skýra tímasetningu áfangamarkmiða næstu 24 mánuði) til að bregðast við þeim glufum í eftirlitskerfinu sem enn eru fyrir hendi.

24. **Endurskipulagningu á starfsemi sparisjóðanna miðar áfram.** Við samruna SpKef við viðskiptabanka hefur verið brugðist við vanda 50% sparisjóðakerfisins miðað við eignir. Varðandi þá sparisjóði sem eftir eru er Bankasýsla ríkisins að vinna að því í samvinnu við einkareknu sparisjóðina að þróa tillögur um frekari endurskipulagningu starfseminnar, þar á meðal sameiningu, til að styrkja stöðu þeirra næstu misserin. Starfshópi með fulltrúum allra sparisjóða, undir forystu Bankasýslu ríkisins, hefur verið falið að þróa tillögur um endurskipulagningu þeirra sparisjóða sem eftir eru. Þessi starfshópur mun skila tillögum sínum til stjórna sparisjóðanna og Bankasýslu ríkisins fyrir maílok. Ef stjórnir sjóðanna svo ákveða yrðu þessar tillögur síðan kynntar stofnfjáreigendum, þar á meðal Bankasýslu ríkisins. Með þessum tillögum, ásamt samruna SpKef við viðskiptabanka, er náð markmiði **áfangaviðmiðunarinnar** í lok mars um tveggja ára áætlun um endurskipulagningu og sameiningu sparisjóðanna.

25. **Við vinnum nú að endurskoðun gildandi laga um bankastarfsemi og laga um Fjármálaeftirlitið og Seðlabankann sem lið í frekari umbótum okkar á fjármálakerfinu.** Margar endurbætur hafa verið gerðar á löggjöf og regluumhverfi frá því í kreppunni 2008 í samræmi við ráðleggingar erlends ráðgjafa og þróun mála innan Evrópusambandsins. Endurskoðuð lög um innlánstryggingarkerfið mun endurreisa tryggingarsjóðinn – við höfum lagt fram lagafrumvarp á Alþingi sem er í samræmi við það sem best gerist á alþjóðavettvangi og kjarnareglur um skilvirk innlánstryggingarkerfi, sérstaklega varðandi framlög, tryggingu og útgreiðslu. Markmiðið með þessari löggjöf er að auka traust á bankakerfinu og undirbúa skipulagt afnám ríkisábyrgðar á innstæðum í áföngum. Frekari breytingar eru fyrirhugaðar. Við munum áfram fylgjast með þróun regluverks um bankastarfsemi innan Evrópusambandsins nú og í framtíðinni, sérstaklega með tilliti til upptöku Basel III, samhæfingar rekstrarlegs og þjóðhagslegs (e. micro- and macro prudential) eftirlits og eftirlitstækja. Starfshópur skipaður sérfræðingum á þessu sviði mun vinna skýrslu – þar sem

byggt verður á reynslunni innan Evrópusambandsins og annarra fjármálamiðstöðva sem og ráðleggingum hins alþjóðlega sérfræðings sem lagði mat á það hvort Íslendingar fylgdu kjarnareglunum um skilvirkt bankaeftirlit (e. Basel Core Principles) – sem efnahags- og viðskiptaráðuneytið mun kynna fyrir Alþingi. Á grundvelli þessarar skýrslu og samráðs við hagsmunaaðila og Alþjóðagjaldeyrissjóðinn hyggjumst við leggja fram lagafrumvörp á næsta þingi. Lögin munu meðal annars lækka verulega þröskuld þess hvenær tilkynna beri skuldbindingaskrá um áhættuskuldbindingar til að tryggja aukið umfang skrárinnar.

Endurskipulagningu skulda einkageirans verður hraðað

26. **Við höfum hrint í framkvæmd úrræðum til endurskipulagningar skulda fyrirtækja og heimila.** Það hefur áfram forgang í áætlunum okkar að hraða skuldbreytingum einkageirans þar sem við teljum að það skipti höfuðmáli fyrir sjálfbæran efnahagsbata og til að skapa ný störf. Samkvæmt þeim aðgerðum sem um var samið við helstu hagsmunaaðila í desember og janúar verða ríkisútgjöld áfram takmörkuð en kostnaður skuldara verður viðráðanlegur. Við hyggjumst ekki grípa til frekari aðgerða og höfum tekið það skýrt fram opinberlega til að hraða þessu ferli. Við vinnum nú að því með Fjármálaeftirlitinu og fjármálastofnunum að safna heildargögnum til að fylgjast með því hvernig endurskipulagningu skulda heimila og fyrirtækja vindur fram.

- **Skuldbreytingar hjá fyrirtækjum.** Endurskipulagningu lítilla og meðalstórra fyrirtækja miðar áfram, en þó hægar en við höfðum vænst. Verið er að hrinda í framkvæmd umsömdum úrræðum fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki – sem felast í staðlaðri aðferð við að skrifa skuldir niður í verðmæti fyrirtækisins – en það hefur tekið bankana heldur lengri tíma að undirbúa tillögur um skuldbreytingu hjá stærri fyrirtækjum. Viðskiptabankarnir þrír vænta þess að þessu ferli verði að miklu leyti lokið í árslok 2011. Við höfum óskað eftir mánaðarlegum skýrslum til að fylgjast með framvindu skuldbreytinga hjá litlum og meðalstórum fyrirtækjum og munum gera ráðstafanir til að leysa vandamál sem kunna að skapast. Líklegt er að ferlið taki lengri tíma fyrir stór fyrirtæki þar sem þau mál eru oft flóknari og krefjast verulegrar athugunar áður en skuldbreyting getur farið fram.
- **Skuldbreytingar hjá heimilum.** Úrræði til endurskipulagningar skulda heimila ásamt þeirri ákvörðun okkar að grípa ekki til frekari aðgerða hafa hvatt heimili til að hefja skuldbreytingarferlið. Embætti umboðsmanns skuldara hefur nú til afgreiðslu um það bil 1500 umsóknir um greiðsluaðlögun og bankar hafa greint frá sífellt fleiri umsóknum um endurskipulagningu skulda. Á sama tíma hefur ferlið dregist nokkuð á langinn vegna tafa við endurútreikninga gengistryggðra lána (í samræmi við úrskurð Hæstaréttar) og tafa við öflun lagaheimildar fyrir Íbúðalánasjóð til að afskrifa skuldir. Engu að síður vænta viðskiptabankarnir þrír þess að ljúka endurskipulagningu skulda heimila fyrir árslok 2011.

Erlend fjármögnun

27. **Okkur hefur miðað áfram við að tryggja nægilega erlenda fjármögnun og bæta gjaldeyrisvarasjóðinn.** Gjalddeyrisvarasjóðurinn jókst verulega á síðasta fjórðungi ársins 2010 og við væntum þess að hann muni aukast enn á árinu 2011. Samstarfsaðilar okkar á Norðurlöndum sem hafa gert við okkur tvíhliða lánasamninga eru nú að lengja lánsfjárloforð sín til desemberloka 2011 og við hyggjumst nýta okkur þessar heimildir til lántöku eftir því sem með þarf. Í framtíðinni mun stefna okkar varðandi erlendar lántökur miðast við að tryggja reglubundinn aðgang að alþjóðlegum fjármálamörkuðum og að tryggja að fjárfestahópurinn verði áfram fjölbreyttur. Með fyrirhugaðri útgáfu erlends skuldabréf á komandi mánuðum og með því að velta skuldabréfum áfram á árinu 2012 verður unnið í samræmi við þessa stefnu og gjalddeyrisvarasjóðurinn styrktur enn frekar. Við næstu endurskoðun áætlunarinnar og á meðan á afnámi gjaldeyrishaftanna stendur verður endurmetið hvernig miðar að því að mæta þörfum okkar fyrir erlenda fjármögnun. Ef til lánsfjárskorts kemur erum við reiðubúin til samráðs við Alþjóðagjalddeyrissjóðinn um viðbótarúræði sem nauðsynleg kunna að reynast til að ná markmiðum áætlunarinnar (í samræmi við ráðstafanir okkar samkvæmt 4. málsgrein hér að ofan).

28. Við teljum afar mikilvægt að leysa Icesave-deiluna. Af þeirri ástæðu og þrátt fyrir það álit okkar að Íslendingar séu ekki skyldugir að endurgreiða útborganir Icesave-innlánanna leituðum við eftir og náðum sammingslausn við Breta og Hollendinga. Lög sem heimiluðu fjármálaráðherra að veita ríkisábyrgðir þess efnis voru afgreidd frá Alþingi í febrúar, en þeim var hafnað í þjóðaratkvæðagreiðslu í apríl. Ferlið vegna hinna umdeildu innlánstrygginga mun nú halda áfram dómstólaleiðina. Við tökum fullan þátt í því ferli. 2. maí 2011 svoruðum við formlegri athugasemd Eftirlitsstofnunar EFTA og lögðum til að Eftirlitsstofnunin lyki málinu á grundvelli þess svars. Ef hæfur dómstóll kemst á hinn bóginn að þeirri niðurstöðu að Ísland hafi skyldu að gegna vegna Icesave-innlánanna, munum við virða þá skyldu.

Virðingarfyllst,

Jóhanna Sigurðardóttir
forsætisráðherra

Steingrímur Sigfússon
fjármálaráðherra

Már Guðmundsson
seðlabankastjóri

Árni Páll Árnason
efnahags- og viðskiptaráðherra

1/ Smávaxandi frá upphafi hvers árs (nema annað sé tekið fram)

2/ Í hreinum fjármagnsjöfnuði er undanskilinn kostnaður af eiginfjárinnsþýtingu vegna endurfjármögnunar banka og Seðlabankans og undanskilin skuldaaukning vegna trygginga á endurgreiðslum til innstæðueigenda í erlendum útibúum íslenskra banka, sem og aukning skulda ríkissjóðs vegna lána sem ætluð eru til að fjármagna vegnaframkvæmdir á Suðurlandsvegi, Vesturlandsvegi, í Vaðlaheiðargöngum og á Reykjanesbraut (hið síðastnefnda allt að 6 milljörðum ísl. kr.).

3/ Að frátöldum breytingum vegna endurfjármögnunarskuldabréfs Seðlabanka Íslands.

4/ (-) sýnir minnkun. NIR er skilgreint sem mismunurinn á vergum erlendum eignum og erlendum skuldbindingum (þar á meðal öllum innlánnum í erlendri mynt og öðrum skuldbindingum fjármálfyrirtækja og stjórnvalda hjá Seðlabanka Íslands; frá september 2010 eru með skilgreiningunni undanskildar innstæður stjórnvalda í erlendum gjaldmiðlum hjá Seðlabanka Íslands, eins og útskýrt er í TMU. NIR-stillibúnaði er lýst í TMU.

5/ Undanskilin eru lán Alþjóðgjaldeyrissjóðsins og opinber tvíhliða lán fyrir innstæðutryggingu. Upphaflegur gjalddagi erlendra lána til skamms tíma er til og með einu ári. Upphaflegur gjalddagi erlendra lána til meðallangs og langs tíma er meira en eitt ár.

6/ Á við áfram.

Tafla 2. Ísland: Skilyrði í áætluninni

Skilyrði í áætluninni

Áfangaviðmiðanir

- Setning laga til að styrkja fjármálaumgjörð sveitarfélaga sem ná yfir (i) fjármálareglu sem beita skal; (ii) takmarkanir á lántökum sveitarfélaga; (iii) úrræði til að bregðast við tekjusveiflum; (iv) eftirlitsaðferðir; (v) samhæfingarúrræði; og (vi) refsíákvæði vegna brota á lögnum (Samstarfsyfirlýsing, 11. gr.). *Í lok desember 2010.*
- Endurfjármögnun Byrs og SpKef, tveggja stærstu sparisjóðanna, allt að 16% af áhættuvegnum eignum þeirra. (Samstarfsyfirlýsing, 22. gr.). *Í lok febrúar 2011.*
- Birting mats á veikleikum eftirlitskerfisins á Íslandi samkvæmt kjarnareglunum um bankaeftirlit, ásamt áætlun um að bregðast við þeim veikleikum (Samstarfsyfirlýsing, 23. gr.). *Í lok mars 2011.*
- Gerð tveggja ára áætlunar af hálfu Bankasýslu ríkisins til að treysta stöðu sparisjóðanna næstu misserin með samruna (Samstarfsyfirlýsing, 24. gr.). *Í lok mars 2011.*
- Samþykkt ríkisstjórnarinnar á endurskoðaðri áætlun um afnám gjaldeyrishafta í samræmi við markmið áætlunarinnar (Samstarfsyfirlýsing, 13. gr.). *Í lok febrúar 2011.*
- Fjármálaeftirlitið geri þá kröfu til annarra fjármálastofnana en banka (að frátöldum Íbúðalánasjóði) að þær hefji aðgerðir til endurreisnar og/eða

endurfjármögnunar eins og nauðsynlegt er talið samkvæmt endurskoðun á viðskiptaáætlunum þeirra (Samstarfsyfirlýsing, 22. gr.). Í lok febrúar 2011.

Staða

Ekki fullnægt/Frestað til júníloka 2011

Ekki fullnægt/SpKef var sameinaður viðskiptabanka. Endurfjármögnun Byrs bíður þess að ársreikningum 2010 verði lokið.

Ekki fullnægt/Mati lokið um miðjan apríl 2011.

Ekki fullnægt/Áætlun um endurskipulagningu annarra sparisjóða verður kynnt í lok maí 2011.

Fullnægt.