



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Ekonomisk-historiska institutionen

Kandidatuppsats, 15 högskolepoäng
EKHK31, VT 2012

ISLANDS FINANSIELLA AVREGLERING

ETT ÖRIKES UPPGÅNG OCH FALL



Författare
Daniel Nilsson

Handledare
Håkan Lobell

SAMMANFATTNING

Titel: Islands finansiella avreglering – Ett örikes uppgång och fall

Seminarium: Juni 2012

Ämne/kurs: Historia, kandidatuppsats, 15 högskolepoäng

Författare: Daniel Nilsson

Handledare: Håkan Lobell

Nyckelord: Island, finanskris, Kaupthing, Landsbanki, Glitnir, avreglering, kreditmarknad

Syfte: Syftet med uppsatsen är att få en inblick i det globala finansiella systemet i allmänhet och insikt kring hur en avreglering utan tillräcklig kontroll kan få en hel nation på fall.

Metod: I denna uppsats har en kvalitativ undersökningsmetod använts.

Slutsatser: Finanskrisens effekter på den isländska ekonomin förvärrades av det faktum att finanssektorn i ett tidigare skede avreglerats och tilläts växa bortom all kontroll. Tillräckliga styrmedel saknades uppenbarligen och de kontrollmekanismer som borde ha varit implementerade var ej tillräckliga. Kanske kan detta ha berott på bristande kompetens och avsaknaden av erfarenhet från tidigare finanskriser från både de nya bankirerna men också från myndighetsrepresentanterna.

Jag anser att ansvaret främst kan läggas på nedan nämnda parter;

de ledande politiker som med bristande erfarenhet och omdöme tillät utvecklingen samt giriga bankirer som möjliggjorde en vårdslös kreditgivning.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Förteckning över förkortningar	2
1 Inledning	5
1.1 Bakgrund	5
1.2 Problemdiskussion.....	6
1.3 Syfte.....	6
1.4 Avgränsningar	6
1.5 Målgrupp	7
1.6 Disposition.....	7
2 Metod.....	8
2.1 Ämnesval.....	8
2.2 Övergripande metod	8
2.3 Val av studieobjekt.....	9
2.4 Angreppssätt.....	9
2.5 Källkritik	10
2.6 Informationsinsamling.....	10
2.7 Primärdata	11
2.8 Sekundärdata	11
3 Den finansiella avregleringen	12
3.1 Upprinnelsen till den finansiella krisen.....	12
3.1.1 Början på den finansiella avregleringen.....	13
3.1.2 Derivatmarknaden och dess aktörer	13
3.1.3 Bolånemarknaden	15
3.1.4 Husprisbubblan och skuggbankssystemet	16
3.1.5 Värdepapperiseringen.....	17
3.2 Husbubblan spricker.....	19
3.2.1 Myndigheternas agerande.....	20
3.2.2 Investmentbankernas fall.....	20
4 Island – ett örikes uppgång och fall	22
4.1 Islands moderna ekonomiska historia	22
4.2 Islands ekonomiska uppgång.....	23
4.3 De snabbväxande isländska bankerna	26
4.4 Minikrisen	29
4.5 PR-kampanjen	30
4.6 Islands ekonomiska fall - kraschen	31
4.7 I spåren av krisen.....	33
5 Analys & slutsatser	35
6 Källförteckning	37

Förteckning över förkortningar

Nedan följer en lista över finansiella förkortningar i uppsatsen. Denna förteckning är tänkt att underlätta för läsaren då förkortningar är mycket vanligt förekommande i finansvärlden och i denna uppsats.

- **AIG: American International Group, Inc;** är ett amerikanskt försäkringsbolag med verksamhet i 130 länder.
- **AMBAC: American Municipal Bond Assurance Corporation;** är ett globalt holdingbolag som förser sina klienter med finansiella tjänster.
- **CDO: Collateralized Debt Obligation;** är ett strukturerat kreditinstrument där man har satt samman många olika värdepapperiserade låneporföljer och även andra tillgångar.
- **CFTC: Commodity Futures Trading Commission;** är ett oberoende organ inom den amerikanska regeringen som övervakar handel med optioner och terminer.
- **CMO: Collateralized Mortgage Obligation;** är en obligation som består av flera sammansatta bolån som underliggande säkerhet.
- **Fannie Mae: Federal Mortgage Association;** var en hybrid av ett privat och statligt bolåneinstitut som numera helt kontrolleras av den amerikanska regeringen.
- **FDIC: Federal Deposit Insurance Corporation;** är en amerikansk statlig myndighet som ansvarar för och administrerar insättningsgarantin.
- **FED: Federal Reserve System;** även känt som Federal Reserve och informellt som Fed och är USA:s centralbank.

- **Freddie Mac:** Federal Home Loan Mortgage Corporation; var en hybrid av ett privat och statligt bolåneinstitut som numera helt kontrolleras av den amerikanska regeringen.
- **MBIA: Municipal Bond Insurance Association;** är ett amerikanskt företag som erbjuder finansiella tjänster.
- **SEC: Securities and Exchange Commission;** är den myndighet i USA som ansvarar för tillsynen av handeln med värdepapper.
- **CDS: Credit Default Swap;** är en form av kreditförsäkring
- **ECB: European Central Bank;** är den europeiska centralbanken som ansvarar för eurons köpkraft och prisstabilitet inom euroområdet.
- **GATT: General Agreement on Tariffs and Trade;** är föregångaren till WTO.
- **WTO: World Trade Organisation;** är en organisation som har till syfte att övervaka och liberalisera internationell handel.
- **EFTA: European Free Trade Association;** är en organisation för att främja frihandel och ekonomisk integration till fördel för de fyra medlemsstaterna.
- **EEA: European Economic Area;** är ett samarbetsområde som berör de 27 medlemsstaterna i EU och som utgår ifrån fri rörlighet på, varor, tjänster, människor och kapital.
- **SIC: Special Investigation Commission;** inrättades 2008 av Alltinget för att utredare och analysera vad som ledde fram till kollapsen av de tre bankerna.

- **IMF: International Monetary Fund**; är en organisation som består av 188 länder och arbetar bland annat för att minska fattigdomen, underlätta för internationell handel och för att säkra en finansiell stabilitet.
- **OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development**; är en organisation som arbetar för att förbättra villkoren för ekonomisk och socialt välbefinnande för människor runt om i hela världen.
- **Sedlabanki**: är sedan 1961 Islands centralbank.

1 Inledning

I detta inledande kapitel är min förhoppning att läsaren skall få en allmän bakgrund inför uppsatsens ämnesval. Bakgrunden förklarar hur framförallt USA genom år av tillväxt då finanssektorn varit hårt kontrollerad och utan finanskriser införde en rad avregleringar i början på 1980-talet. Jag för även en diskussion kring uppsatsens problemformulering och syfte. Problemdiskussionen behandlar på vilket sätt avregleringar på de globala finansmarknaderna påverkade Islands situation och ledde till dess ekonomiska fall. Därefter följer en beskrivning av uppsatsens avgränsningar samt vilka målgrupper den vänder sig till. Jag avslutar kapitlet med en övergripande disposition av uppsatsen.

1.1 Bakgrund

Efter andra världskrigets slut 1945 startade en era av ekonomisk tillväxt i världen. Denna blomstrande period för världsekonomin varade under fyra decennier med USA som draglok. USA kom att bli världens största ekonomi utan att drabbas av en enda finanskris. Detta faktum skulle emellertid komma att ändras när republikanen Ronald Reagan valdes till president 1981. Ronald Reagan inledde under påverkan av bl.a. mäktiga lobbygrupper en period av avregleringar på de finansiella marknaderna som fortsatte under de nästkommande presidenterna Bill Clinton och George W Bush. De amerikanska avregleringarna tillsammans med teknisk utveckling förde med sig att nya finansiella instrument uppfanns och började omsättas på marknader världen över. Dessa instrument kom att svälla i omfattning och utan myndigheternas kontroll blev dessa instrument brickor i det globala pyramidspel som bara växte och växte. Investmentbankerna tjänade enorma pengar på dessa instrument samtidigt som tillgängligheten på billigt kapital var stor. Girigheten tog överhanden och feta bonusar blev en av de största drivkrafterna. Detta ledde fram till att vi fick den hittills allvarligaste globala finanskrisen. Konsekvenserna blev förödande; investmentbanker gick omkull, hushåll fick lämna sina bostäder och hela länder gick mer eller mindre under. Ett av de länder som drabbades var Island. Island hade valt att följa efter USA och genomförde drastiska avregleringar med början 1998. När dessa slutfördes 2003 hade man skapat en finanssektor bestående av tre större banker som tillsammans utgjorde ca 85% av hela den finansiella sektorn på Island. Dessa tre större finanshus kontrollerades av en centrerad ägarkonstellation som utnyttjade sin dominerande ställning för att tämja det politiska etablissemanget.

Bankerna växte sig så stora att de hotade hela landets stabilitet vilket i förlängningen kunde orsaka en ekonomisk härdsmälta med betalningsinställelse som följd.

1.2 Problemdiskussion

En grundläggande målsättning med denna uppsats är att försöka komma fram till om de omfattande isländska avregleringar som inleddes 1998 ledde fram till nationens ekonomiska ruin. Detta kan ju på intet sätt vetenskapligt bevisas men genom att läsa rapporter i ämnet tycker jag att vissa slutsatser kan dras. Dessa slutsatser kommer jag att redovisa och resonera kring under kapital 4.

1.3 Syfte

Mitt syfte med uppsatsen är:

- att ge läsaren en förklaring till hur den senaste finanskrisen uppstått samt ge en bredare förståelse för finansmarknadens komplexitet. Jag försöker påvisa på vilket sätt avregleringar och tillkomsten av nya finansiella instrument underskattats och vilket verkligt hot dessa utgjort mot de finansiella systemens stabilitet.
- att även ge läsaren en inblick i hur en liten nation som Island genom avregleringar kunnat bygga upp en betydande finansverksamhet med ett fåtal aktörer och hur dessa påverkade nationen i dess uppgång och fall.

1.4 Avgränsningar

Jag har valt att beskriva den avreglering som främst skett på den amerikanska finansmarknaden sedan 1980-talet och hur denna har kommit att påverka det globala finansiella systemet. USA är världens största ekonomi och då Wall Street är ett viktigt finansiellt centrum är detta av betydelse för att ge en korrekt bakgrund till den senaste finanskrisen. Eftersom mycket av det som skrivits rörande finanskrisen främst förklarar händelseförloppet i USA har jag istället valt att fokusera på Island och hur avregleringen på finansmarknaden där bidrog till landets kollaps. Jag har valt att avgränsa mig till finanssektorn på Island där framför allt tre banker står i fokus men även det politiska systemet då nationen är liten och de båda hänger väl ihop.

1.5 Målgrupp

Denna uppsats ska kunna läsas och uppskattas av personer utan tidigare kunskap om ekonomi, de finansiella marknaderna eller tidigare finanskriser. Jag vill ge läsaren en ökad förståelse och ett intresse för hur de finansiella systemen allt mer vuxit samman i takt med en allt mer globaliserad värld och hur dessa påverkat varandra.

1.6 Disposition

Kapitel 1 - Inledning

I detta första kapitel får läsaren en kort och sammanfattande bakgrund till uppsatsens val av ämne. Jag resonerar dessutom kring uppsatsens problemformulering och syfte. Jag redogör avslutningsvis för uppsatsens avgränsningar och vilka målgrupper jag önskar vända mig till.

Kapitel 2 - Metod

I detta andra kapitel beskriver jag mitt val av undersökningsmetod. Jag beskriver dessutom hur problemet angripits samt hur jag valt insamlandet av data.

Kapitel 3 - Den finansiella avregleringen

I detta tredje kapitel behandlar jag upprinnelsen och händelseförloppen till den finansiella krisen och som sedermera ledde fram till Islands ekonomiska moras. Detta och nästkommande kapitel innehåller all fakta ur de ekonomiska rapporter, böcker och dokumentärfilmer jag studerat och utgör uppsatsens kärna.

Kapitel 4 - Island – ett örikes uppgång och fall

I detta fjärde kapitel beskriver jag uppkomsten av Island som en modern ekonomisk nation och hur man utvecklades från att ha varit en traditionell fiskerikation till att genom avregleringen bygga upp en enorm finanssektor som kom att hota hela det isländska samhällets grund.

Kapitel 5 - Analys och slutsatser

I detta fjärde och avslutande kapitel gör jag en ansats till att analysera de rapporter som skrivits om de finansiella marknaderna i allmänhet och den isländska i synnerhet och dra några slutsatser om vad som bidrog till Islands ekonomiska fall.

2 Metod

I detta andra kapitel kommer de metodmässiga tillvägagångssätten redogöras som jag använt mig av för att uppnå mitt syfte med uppsatsen. Jag kommer att ange motiv till undersökningsmetodik och hur jag angripit problemet. Vidare beskrivs hur jag gått tillväga med att samla in data och ursprunget till denna.

2.1 Ämnesval

Konjunkturen går i cykler och i spåren av dessa följer då och då kriser vilket ofta är relaterade till finansmarknaden. Den senaste krisen är inget undantag men den har skiljt sig från tidigare kriser då den är mer omfattande och tenderat att påverka många fler människor. Hur kan det komma sig att denna kris till skillnad från alla andra tidigare ekonomiska kriser varit så global och vad har anledningen varit till detta? Jag kommer att göra en tillbakablick och försöka redogöra för hur man från politiskt håll avreglerat finansmarknaden med förhoppning att marknadskrafterna ska lösa de problem som kan komma att uppstå. Den senaste ekonomiska krisen har varit så omfattande att inte bara varit banker och andra aktörer gått i konkurs eller räddats av myndigheter utan även hela nationer fått stora problem. En av dessa nationer är Island som upplevde en enorm boom innan finanskrisen och som därefter fick stora problem. Min uppgift ligger i att försöka förklara hur en liten nation som Island kunnat påverkas av denna kris och hur avregleringen på finansmarknaden bidrog till dess fall.

2.2 Övergripande metod

När man ska genomföra en undersökning kan man använda sig av olika tillvägagångssätt och få en rad olika resultat som följd. Författarens referensram och om undersökningen genomförts med ett endera kvalitativt eller kvantitativt angreppssätt ligger till grund för undersökningens resultat. När man upprättar en akademisk avhandling finns det två olika metoder som man kan använda sig av. Den ena metoden är beskrivande och benämns som deskriptiv medan den andra är föreskrivande och benämns normativ.

Med en deskriptiv metod menas att man beskriver och analyserar hur något faktiskt är. En normativ metodik är däremot en forskningsmetod som innebär att man genom undersökningar kommer att ge förslag hur man ska gå till väga. I min uppsats har jag valt att använda mig av den deskriptiva forskningsmetoden där jag kommer att redovisa en rad olika händelser och analysera hur dessa varit med och påverkat mitt studieobjekt. I uppsatsen ingår även en analysdel i vilken jag kommer att tolka och försöka komma fram till en slutsats kring min frågeställning om huruvida avregleringen på den isländska finansmarknaden bidrog till nationens fall.

2.3 Val av studieobjekt

Mitt val av studieobjekt har utgått från ett intresse och en fascination kring finansvärlden i allmänhet och Island i synnerhet. Jag har haft förmånen att tidvis få jobba inom Kaupthing-koncernen och därmed fått uppleva hur denna bank bedrev sin verksamhet. Jag har valt att titta närmare på hur den finansiella avregleringen kunde skapa en så stor och alltför dominerande banksektor med ett fåtal ägargrupper och hur dessa skapade ett bräckligt och instabilt finansiellt system.

2.4 Angreppssätt

När man vill försöka förstå hur empiri och teori kan relateras till varandra kan man använda sig av två olika angreppssätt som nämns i metodlitteraturen, nämligen induktion och deduktion.

Med ett induktivt angreppssätt utgår man från studiet av ett forskningsobjekt, det vill säga utifrån empirin. Därefter försöker man dra slutsatser antingen med hjälp av en befintlig teori eller genom formulerandet av en ny teori.

Använder sig däremot av ett deduktivt angreppssätt väljer man att först utgå från den aktuella teorin, varefter man lägger upp sin undersökning utifrån denna och därefter tolkar de empiriska resultaten utifrån de befintliga teorierna.

I uppsatsen kommer jag att använda mig av det deduktiva angreppssättet då jag utgår ifrån tidigare bred och allmän forskning som gjorts kring Islands finansiella sektor. Det är i huvudsak från ett antal akademiska rapporter mitt faktamaterial kommer från. (Holme, & Solvang, (1997))

2.5 Källkritik

Data som direkt samlas in av författaren för ett specifikt ändamål såsom intervjuer eller enkätundersökningar kallas för primärdata. I min uppsats har jag inte valt att arbeta med denna typ av data då det hade varit både tidsmässigt och kostsamt och skulle just för detta ändamål inte tillföra något större mervärde.

Istället har jag enbart använt mig av det som kallas sekundärdata vilket innebär att någon annan samlat in data för att använda sig av detta för något specifikt ändamål. Data jag insamlat är främst rapporter och artiklar från Internet. Eftersom ett fåtal personer har skrivit om just Island och dess kris gör att jag varit tvungen att granska källorna lite mer kritiskt. Att många av författarna av de rapporter och artiklar jag tagit del av kommer från Island kan göra att de inte ger en objektiv och korrekt bild utan att tveksamheter kan finnas och att det finns delar som kan vara vinklade. Eftersom så kan vara fallet har jag försökt söka litteratur brett men trots detta har de funnits en viss begränsning på hur mycket som har skrivits inom ämnet.

Dessutom har en del framstående ekonomer erhållit höga arvoden för att skriva rapporter om Islands ekonomiska tillstånd, rapporter som senare kom att revideras från att målat upp en mycket positiv bild av det isländska samhället, till att kritisera och ifrågasätta den ekonomiska stabiliteten. En forskningsrapport beställd av den isländska handelskammaren och som skrevs av en framstående amerikansk professor från universitetet i Columbia genererade ett arvode på ca 1 miljon svenska kronor (skriven i maj 2006, \$135.000, växelkurs USD/SEK ca 7,4). Denna rapports titel ändrades senare från att ha hetat "Financial stability in Iceland" till "Financial instability in Iceland" och där författaren vid konfrontation hänvisade till ett tryckfel. (ur finansdokumentären "Inside job" (2010)) Året efter publiceras en annan rapport skriven som på samma sätt utmålade nationen som finansiellt stabil och där ett arvode om ca 765.000 svenska kronor utbetalades. (rapporten som var skriven i november 2007 redogjordes för av Alltingets tillsatta utredningskommission, £58.000 utbetalades, växelkurs GBP/SEK ca 13,20). I och med detta ifrågasätter jag starkt författarnas objektivitet.

2.6 Informationsinsamling

Jag har insamlat litteratur, rapporter och andra typer av dokument från Internet samt tagit del av artiklar i dagspress. Jag har även använt mig av dokumentärfilmer för informationsinsamling.

2.7 Primärdata

Primärdata är data som författaren själv samlat ihop. I denna uppsats saknas primärdata.

2.8 Sekundärdata

Sekundärdata innebär att någon annan har samlat in data för att använda denna för ett specifikt ändamål och det är den typen av data som ligger till grund för den här uppsatsen.

Till grund för uppsatsen har jag främst använt mig av rapporter och artiklar från Internet inom ämnesområdet. Sekundärdata som har samlats in består främst av litteratur från olika författare, artiklar och rapporter samt en prisbelönt dokumentärfilm om ämnet.

Förutom detta har min tidigare kunskap och arbetserfarenhet legat som grund tillsammans med kontakter i finansvärlden vilket gett mig ett ytterligare nyanserat underlag och perspektiv för uppsatsen.

3 Den finansiella avregleringen

I detta kapitel ges den teoretiska referensram kring uppsatsens kärninnehåll; nämligen hur finansiella avregleringar påbörjades framförallt i USA som sedan togs efter av andra länder. Effekterna av avregleringarna startade en sällan skådad lånekarusell som orsakade en global finanskris och som bl.a. medförde att öriket Island drogs med i fallet. Jag inleder med att beskriva vad som ledde fram till den omfattande avregleringsvågen. I avsnittet beskriver jag även uppkomsten av Island som en modern tillväxtstat med bl.a. framväxten av nya banker etc. Avslutningsvis tar jag upp de faktorer som leder fram till det slutgiltiga fallet.

3.1 Upprinnelsen till den finansiella krisen

Börskraschen den 29 oktober 1929 i USA var startskottet på den lågkonjunktur som kom att sprida sig över världen och som kom att få namnet *Den Stora Depressionen*. Denna anses av många som den värsta finanskris som någonsin drabbat världen och i dess spår följde massarbetslöshet och åtskilliga konkurser för banker och företag.

Franklin D Roosevelt tillträdde sitt ämbete som president 1933 och sjösatte ett åtgärdsprogram kallat ”*The new deal*” i spåren av depressionen. Denna grundade sig på ekonomen John Maynard Keynes tankar och idéer om att staten skulle inneha en mer aktiv roll för att på så sätt stimulera ekonomin. Tanken var att skapa sysselsättning och öka den ekonomiska tillväxten. I samband med att staten tog en allt mer aktiv roll skapade man 42 statliga myndigheter, däribland SEC som hade till ansvar att övervaka den finansiella marknaden. (finanshistoria.n.nu)

En väldigt viktig del av ”*The new deal*” var inrättandet av en ny lag, *The Glass-Steagall Act* och som antogs av kongressen 1933. Med denna lag såg man till att hålla finanssektorn reglerad och det blev förbjudet för banker som hade inlåning från allmänheten att verka som investmentbanker. Det var även genom denna lag som FDIC etablerades, vars roll var att hantera insättningsgarantin, något som USA var först med att inrätta på nationell nivå. Tanken med denna garanti var att skydda insättarnas medel vid en bankkonkurs.

Det ska nämnas att Roosevelt motsatte sig detta beslut och hotade att lägga in sitt veto då han menade att en garanti skulle bestraffa försiktiga banker och subventionera de som var

oansvariga. Han kom att delvis få rätt då banker och investerare kunde ta allt mer risker då man visste att man vid en krissituation skulle bli räddade. Man kunde därmed bli alltmer ansvarslös och även problemet med "moral hazard" kunde dyka upp där vinsterna privatiserades medan man socialiserade eventuella förluster. Kombinationen av inrättandet av centralbanken som verkade som "lender of last resort" och insättningsgarantin gjorde att bankernas soliditet (eget kapital i relation till totalt kapital) aldrig kom att överstiga 10 % under resten av seklet från att ha tidigare legat på nivåer mellan 20-30%. (Norberg (2009), s.76-77, Inside Job (2010), topics.nytimes.com)

3.1.1 Början på den finansiella avregleringen

Efter depressionen följde 40 år av tillväxt i USA utan uppkomsten av en enda finanskris. Men denna trend skulle snart ändras då Ronald Reagan tillträdde som president 1981 och genom utnämmandet av Donald Regan till finansminister som tidigare arbetat som VD för investmentbanken Merrill Lynch, påbörjade en finansiell avreglering som kom att pågå under en lång period. Med stöd av ekonomer och lobbygrupper kunde finanssektorn expandera snabbt under 80-talet och 1982 avreglerades sparbankerna som tidigare förbjöds att spekulera med spararnas medel. Även investmentbanker som tidigare varit små och privata började växa och under 80-talet började dessa att börsintroduceras. (Inside Job (2010))

Under åren då Bill Clinton var president fortsatte hans administration ledda av dåvarande FED-chefen Alan Greenspan och finansministrarna Robert Rubin och Larry Summers den avreglering som Reagan en gång startat. Genom avregleringen och tekniska framsteg tillkom en mängd finansiella produkter, däribland derivat som den välkända placeraren Warren Buffet senare kom att kalla för massförstörelsevapen.

Andrew Lo, som är professor på MIT laboratory for financial engineering menar att tillsynsmyndigheter, politiker och näringsliv underskattade det hot som de nya finansiella instrumenten utgjorde mot systemets stabilitet. Den underskattning som Lo syftar på kan man se i ett uttalande från den 24 juli 1998 då Alan Greenspan menade att en reglering av derivathandel som sköts privat och professionellt är onödig. (Inside Job (2010))

3.1.2 Derivatmarknaden och dess aktörer

Derivatmarknaden som var helt oreglerad sedan slutet av 1990-talet omsatte hisnande 50 biljoner dollar per år. Att denna marknad kunde vara ett hot mot systemets stabilitet var något som uppmärksammades redan 1998 av dåvarande chefen för CFTV, Brooksley Born. I maj

samma år kom man med ett förslag om att reglera derivatmarknaden. Samtidigt som denna marknad vuxit sig gigantisk var bankerna beroende av dess intäkter och ville inte se någon reglering. Bankerna fick medhåll av finansdepartementet och i december 2000 antog man *Commodity Futuere Modernization Act* som var en lag som förbjöd regleringen av derivathandeln. Redan året innan lagen antogs hade man upphävt *The Glass-Steagall Act* genom att anta den lag som kom att göra det möjligt för bland annat försäkringsbolag och banker att fusioneras, nämligen *The Gramm-Leach-Bliley Act*.

Med dessa lagförändringar kom finanssektorn att i slutet av 1990-talet att bestå av några få gigantiska firmor och de var så pass stora att en kollaps för någon av dem kunde hota hela det finansiella systemet. När George W Bush tog över som president efter Bill Clinton 2001 var finanssektorn i USA ännu mer lönsam, koncentrerad och mäktigare än någonsin tidigare.

Finanssektorn hade nu skapat sig ett allt större politiskt inflyttande och den dominerades av ett fåtal aktörer:

- Investmentbanker:
 - Goldman Sachs
 - Morgan Stanley
 - Lehman Brothers
 - Merrill Lynch
 - Bear Sterns

- Finanskonglomerat:
 - Citigroup
 - JP Morgan

- Kreditförsäkringsbolag:
 - AIG
 - MBIA
 - AMBAC

- Kreditvärderingsinstitut:
 - Moody's
 - Standard & Poor's
 - Fitch

Dessa aktörer kom att länkas samman i den kedja av värdepapperisering av främst bolån och andra krediter, vilket låg bakom den finanskris som senare kom att drabba världen. Men för att få en förståelse av dess omfattning och komplexitet måste man återvända till åren efter *Den Stora Depressionen* på 30-talet. (Inside Job (2010))

3.1.3 Bolånemarknaden

Genom ett offentligt projekt ville man från statens sida sprida bostadsägandet. Att utveckla en nationell bostadsmarknad som spred riskerna var omöjlig då *The Glass-Steagall Act* förbjöd sparbanker att expandera över delstatsgränserna. För att finna en lösning på detta problem grundade man 1938 det statliga bolåneinstitutet Fannie Mae och kongressen kom 1970 att bilda ytterligare ett institut vid namn Freddie Mac. Dessa två institut skulle sedan konkurrera och på så sätt utveckla en sekundär bolånemarknad. Med den sekundära bolånemarknaden var det inte Fannie Mae och Freddie Mac själva som finansierade bostadsköp. Det fungerade på så sätt att när en bank lånade ut pengar, refinansierade och övertog de två instituten krediten och på så sätt fick banken tillbaka sina pengar för att på nytt låna ut till nya bostadsköp. (Norberg (2009), s.46)

Efter att Fannie Mae och Freddie Mac köpt upp och övertagit lånen hade man två alternativ, antingen behöll man dem själva eller så kunde man paketera om dem och sälja dem vidare till investerare, vilket hände i de flesta fallen. Samtidigt som man gjorde detta ställde man även ut en garanti som innebar att man betalade investeraren både ränta och amortering om låntagaren inte hade råd med detta. Denna garanti kan snarare ses som en generös försäkring som man tog ut en avgift för och därmed tjänade stora pengar på. Med tiden kom Fanny Mae och Freddy Mac att bli en kombination av statligt och privat ägande vilket ökade risken för "moral hazard" där privata ägare tog vinsterna och skickade eventuella förluster till skattebetalarna. Förutom detta var man även befriad från skatt på både delstats och lokal nivå samt slapp kapitaltäckningskrav vilket gjorde att man tjänade flera hundra miljoner dollar extra årligen. (Norberg (2009), s.46-47)

Genom bildandet av Fanny Mae och Freddy Mac hade man lagt grunden för den amerikanska marknaden för bostadsfinansiering. Det politiska etablissemanget hade som mål att göra det möjligt för låginkomstfamiljer att äga sitt boende. Genom det egna boendet kunde man hitta en väg ut ur fattigdom och utanförskap för att istället vara oberoende och ansvarstagande. Att man sedan hade möjligheter att göra avdrag för bolåneräntorna i inkomstdeklarationen samtidigt som den möjligheten bland annat avskaffades för räntor på billån och kreditkort gjorde att belåningen ökade på bostadsmarknaden. (Norberg (2009), s.21, Wisén & Wisén (2011), s.23)

I och med detta expanderade marknaden för bolån fort och lån började att utges till låntagare med svag återbetalningsförmåga. Dessa krediter gick under arbetsnamnet subprime och kom att vara en allt viktigare del av den amerikanska bolånemarknaden. Fannie Mae och Freddie Mac kom att med åren ha en allt större subprime-exponering och vid utgången av 2006 stod subprimelån för 22 % av den totala bolånemarknaden. Expansionen gjorde det väldigt lönsamt för andra institut att skapa den typen av lån för att sedan sälja dem vidare till Fannie Mae och Freddie Mac. Strategin lades helt enkelt om för de två instituten. Från att tidigare bara köpt upp bostadslån från bankerna och paketerat om dem till obligationer började man även att köpa upp obligationer från andra. Man blev snabbt de största köparna och då av obligationer med högsta kreditbetyg.

Det finns de som menar att den storskaliga subprime-expansion som Fannie Mae och Freddy Mac ägnade sig åt var avgörande för att subprimeobligationer fick en så okontrollerad spridning världen över. Exponeringen mot bostadsmarknaden för de båda instituten var 2008 enorm och uppgick till mer än tusen miljarder dollar. Denna enorma expansion på bostadsmarknaden berodde delvis på den avreglering som varit och framtågandet av nya finansiella instrument men även på de stigande huspriserna. Bostadspriserna hade stigit kraftigt under en längre period och man började tala om en husprisbubbla. Många var medvetna om att huspriserna var för höga men man hade en ganska avslappnad attityd då räntorna var låga och man kunde därmed hantera en hög skuldsättning. (Wisén & Wisén (2011), s.23, Norberg (2009), s.67-68)

3.1.4 Husprisbubblan och skuggbankssystemet

Världen befann sig i en högkonjunktur och optimismen infann sig hos de allra flesta aktörerna på marknaden. Att en husprisbubbla skulle finnas viftades bort och man menade att huspriserna låg i linje med den ekonomiska utvecklingen. Om det sedan skulle uppstå problem i subprime-sektorn skulle detta inte vara värre än att banksystemet skulle kunna bära förlusterna. Att detta lugn fanns på marknaden var kanske inte så konstigt då självaste centralbankschefen i USA, Ben Bernanke i början av 2007 uttalade sig i dessa ordalag:

”We believe the effect of the troubles in the subprime sector on the broader housing market will likely be limited, and we do not expect significant spillovers from the subprime market to the rest of the economy or to the financial system” (Wisén & Wisén (2011), s.27)

Detta var något som i efterhand kom att visa sig vara helt felaktigt men vid tillfället för uttalandet trodde de flesta på att även om huspriserna kunde falla så var detta något som inte skulle få katastrofala konsekvenser på ekonomin. Man hade dock underskattat hur beroende

olika aktörer i det finansiella systemet hade blivit av varandra och detta hade att göra med det skuggbanksystem som byggts upp och som var ett komplicerat nätverk av olika organisationer, företag och banker världen över. (Wisén & Wisén (2011), s.23, 25-27)

Det skuggbanksystem som nämndes tidigare utvecklades under en 25-årsperiod och är en komplicerad sammansättning av aktörer. Detta system kom att leda fram till att världens finansiella system växte explosionsartat och med detta samlade man på sig allt större risker.

Men hur gick de egentligen till när skuggbanksystemet var med och stjalpte världsekonomin? Detta är ett område som är mycket komplext och kan för läsaren uppfattas som svårt att förstå till en början. Men mot den bakgrund vi nu har ska jag försöka bena ut den komplexiteten så att läsaren ska få en bättre förståelse för händelseförloppet som ledde fram till finanskrisen. Det traditionella sättet för någon som vill ta ett lån för att exempelvis finansiera köpet av ett hus är att denne vänder sig till sin lokala bank. Banken går då igenom låntagarens kreditvärdighet och finansiella motståndskraft, dvs. har kredittagaren råd att betala räntor och amorteringar. Den fastighet som låntagaren önskar köpa kommer att ligga som säkerhet för krediten och skulle låntagaren inte klara av att betala kommer banken att överta huset och sälja det på en exekutiv auktion i förhoppningen att återfå sina pengar. Banken finansierar lånet bl.a. genom att ta emot inlåning från allmänhet och företag och behåller lånet i sin balansräkning under en period av 20 - 30 år. Detta är ett exempel på hur en bostadsfinansiering i vanliga fall går till och är ett exempel av "relationship banking" där bank och låntagare har en god relation till varandra. (Wisén & Wisén (2011), s.34-35)

3.1.5 Värdepapperiseringen

Vi ska nu ta nästa steg i att förklara händelseförloppet inom skuggbanksystemet och titta närmare på ett begrepp som kallas värdepapperisering.

Antag att den lokala banken som utgivit ett lån väljer att sälja detta vidare, till låt oss säga en investmentbank. Från investmentbankens sida går man igenom all dokumentation och tittar noga på de framförallt två typer av risker, sannolikheten för låntagaren att betala tillbaka lånet och hur stor förlusten blir om han inte klarar av sina förpliktelser. (Wisén & Wisén (2011), s.36)

Anledningen till att investmentbanken är intresserad av att köpa ett lån från en lokal bank är för att man genom att köpa upp mängder av små lån sedan kunde paketera ihop dem för att i ett senare skede kunna emittera (utge) ett annat värdepapper med huslånen som säkerhet. Det finns olika samlingsnamn för dessa paketeringar och ett av dem är CMO. Detta fungerar som

ett separat bolag hos investmentbankerna och sätts upp enbart för att finansiera innehav av bostadslån. CMO-bolaget emitterar obligationer och innehar huslånen som säkerhet. Obligationernas olika delar klassificeras av ett kreditvärderingsinstitut och syftet är att ge en så stor andel som möjligt det högsta kreditbetyget. Eftersom investmentbankerna i många fall samarbetade med kreditvärderingsinstituten fick man allt som ofta väldigt hög rating och med hjälp av detta var nästa steg inte allt för svårt; att locka investerare på marknaden att köpa dem. En obligation som hade fastigheter som underliggande säkerhet och med den högsta rating ansågs ha låg risk och vara en säker placering. (Wisén & Wisén (2011), s.45)

Värdepapperiseringen hade sin början på 1980-talet då Fanny Mae och Freddie Mac garanterade återbetalningen av obligationer med bostadslån som den underliggande säkerheten. Detta gjorde att man betraktade obligationerna som om de var garanterade av staten. Detta fick till följd att investmentbankerna på Wall-Street startade egna värdepapperiseringsavdelningar. Idén med paketeringar övergick från att ha bostadslån som den underliggande säkerheten till att omfatta t.ex. kreditkortslån, något som kom att kallas för CDO. (Norberg (2009), s.73, Wisén & Wisén (2011), s.36-39) All denna paketering av olika typer obligationer gjorde att en marknad för kreditförsäkringar dök upp och där världens största försäkringsbolag AIG kom att spela en stor roll. AIG sålde nämligen ett derivat som kallas CDS. Dessa fungerade så att investerare som hade ett innehav av CDO:er kunde betala en premie till AIG för att försäkra sig mot värdefall.

Kreditförsäkringar var även de oreglerade vilket gjorde att AIG inte behövde ha en hög kapitaltäckning för att täcka egna eventuella förluster. Marknaden växte enormt och under den period som bubblan byggdes upp utfärdade man kreditförsäkringar för 500 miljarder dollar. (Inside Job (2010))

Investmentbanken Lehman Brothers var en av de största aktörerna på finansmarknaden och blev en av de allra mest aktiva inom värdepapperiseringen och man anlidade experter på området och började bygga kontaktnät med subprime-utlånare. Genom att skapa en egen enhet inom banken hade man nu hela kedjan under kontroll och kunde på så sätt tjäna pengar på varje del. Det var banken som lånade ut pengar till bostadsköp för att i nästa steg packa om dem till obligationer. Därefter packade man på nytt om obligationerna till CDO:er för att sedan sälja dem vidare till nya investerare. Det var just Lehman Brothers konkurs som kom att starta en rad händelser som fick den globala finansmarknaden att skaka. (Norberg (2009),s.83, Inside Job (2010)) Bakom den kraftiga expansion som skedde på bolånemarknaden fanns en annan faktor än bara avregleringar och framväxten av nya finansiella instrument. Den penningpolitik som fördes av den amerikanska centralbanken var avgörande när bostadsbubblan blåstes upp och som till slut kom att spricka.

3.2 Husbubblan spricker

Alan Greenspan kom närmast att framställas som en mästare och orakel då han ledde den amerikanska centralbanken i mer än arton år genom olika kriser. Vid varje kris agerade man på liknande sätt genom att snabbt sänka styrräntan och pumpa ut likviditet i ekonomin. I spåren av IT-kraschen och efter terrorattentaten den 11 september 2001 sänkte man räntan för att möta en möjlig lågkonjunktur.

FED har till skillnad från de allra flesta centralbanker i världen inte bara ett ansvar att upprätthålla en prisstabilitet utan även se till att arbetslösheten är låg och räntenivåerna rimliga. Greenspan eldade på marknaden med sina räntesänkningar och han var av den inställningen att inte agera förrän det fanns klara belägg för stigande inflation. (Norberg (2009), s.17,19, Krugman (2009), s.139, 144)

Genom de låga räntorna som var i början av decenniet blev det attraktivt att köpa bostad och priserna började stiga. Eftersom priserna på bostäder fortsatte att stiga såg man inga indikatorer på att något skulle vara fel på marknaden vilket gjorde att man fortsatte att bevilja krediter till människor för dessa skulle kunna ges en möjlighet att köpa sin bostad och den värdepapperisering som inletts i stor skala kunde på så sätt fortsätta.

Allt såg bra ut fram till att bostadspriserna under 2005 började falla i USA. Nu hade priserna på bostäder ökat så kraftigt att många människor inte kunde köpa även om de erbjöds låga räntor och slapp betala handpenning. Men det var först i början av 2006 som priserna började falla i en allt snabbare takt och det fick till följd att flera av de ekonomiskt svagare hushållen fick betalningsproblem. Detta i sin tur ledde till att mindre bostadsinstitut fick problem men man var av den uppfattningen att bolånekrisen var geografiskt begränsad främst till den västra delen av USA.

När investmentbanken Bear Stearns fick problem med två av sina hedgefonder som var inriktade mot subprime-sektorn började man att förstå allvaret. Panik började sprida sig på marknaden och en misstänksamhet uppstod mot andra aktörer då man inte visste vem som satt på svarte petter. Det visade sig ganska snabbt att många aktörer var exponerade mot subprime-sektorn och antalet konkurser ökade.

När priserna på bostadsmarknaden sjönk fick det till följd att den paketering av bostadslån som tidigare ägt rum fick stora problem. Likviditeten på CDO-marknaden upphörde mer eller mindre och satte stopp för hela upplägget med subprimelån. Dessa värdepapper hade ju sålts vidare till investerare och eftersom de bestod av delpaketeringar baserade på

kreditvärderingsinstitutens ratingar etablerades en prioritetsordning. Denna ordning gjorde att de som hade investerat i de andelar med högst rating fick betalt först medan de med lägre rating fick betalt först efteråt. När bostadspriserna fortsatte ned och människor inte kunde betala av på sina lån fick det till följd att värdet minskade på de finansiella instrumenten CMO och CDO och de som hade investerat i andelar med lägst rating drabbades av stora förluster. När nu värdet på de lägst värderade andelarna sjunkit kraftigt blev det nästan omöjligt att paketera och sälja subprimelån och verksamheten mer eller mindre upphörde.

Nu hade den stora finanskrisen inletts och effekterna kom att bli globala. I Europa upphörde den franska banken BNP Paribas i augusti 2007 med möjligheten att göra uttag från tre av sina fonder som investerat i subprimelån och kollapsen av Northern Rock utlöste en s.k. "bankrun" som inte inträffat sedan den stora depressionen på 30-talet. (Alltommarknaden.se, Krugman (2009), s.166, Norberg (2009), s.89-90)

3.2.1 Myndigheternas agerande

Som tidigare nämnts hade uppkomsten av "moral hazard" gjort att centralbanker och myndigheter i så hög utsträckning som möjligt undvikit att rädda banker och andra finansiella institut när dessa tagit för höga affärsrisker och till följd av detta dragit på sig stora kreditförluster. Men nu befann sig beslutsfattarna i en helt annan situation där banker höll på att kollapsa och en kreditmarknad som i princip stod helt stilla. Man var nu tvungen att välja mellan att följa de riktlinjer man satt upp om att inte rädda banker och institut för att på så sätt stävja "moral hazard" eller se det finansiella systemet totalt kollapsa och med det en risk för efterföljande recession som skulle bli djup och långvarig.

Man valde det sistnämnda alternativet och en rad interventioner gjordes på marknaden och centralbanker gick samman för att tillföra likviditet i ett försök att stödja systemet och motverka en total kollaps. Trots detta kom de två institutionerna Lehman Brothers och Bear Stearns att få allt större problem men historien om dem kommer att skiljas åt. Det man hade gemensamt var att man hade allt svårare att hantera de förluster som uppstod och samtidigt finna långivare på kreditmarknaden då denna mer eller mindre stod stilla.

(Wisén & Wisén (2011), s.93)

3.2.2 Investmentbankernas fall

Den 14 mars 2008 var sista dagen som Bear Stearns fanns kvar i sin dåvarande form. Man hade fått nödfinansiering från FED men denna ansågs från marknaden som otillräcklig. Till

slut fick lösningen bli att man sålde verksamheten till JP Morgan som endast betalade två dollar per aktie och där ett lån gavs från FED i samband med köpet som uppgick till 29 miljarder dollar. Den amerikanska staten hade nu visat att man var villig att rädda banker som hade problem och i fallet med Bearn Stearns resonerade man som så att systemriskerna var för höga och att det skulle få återverkningar på den reala ekonomin om inget gjordes. (Wisén & Wisén (2011), s.100-101)

Detta resonemang var inget som man höll sig till i alla situationer skulle det visa sig senare. När Lehman Brothers kom att få problem gjorde man det väldigt tydligt från det amerikanska finansdepartementet att man inte skulle rädda banken undan konkurs med skattebetalarnas pengar. Man försökte in i det sista att hitta en möjlig köpare till den 158-åriga investmentbanken och i slutändan fanns två intressenter kvar, Bank of America och Barclays. När även dessa två kvarvarande intressenter drog sig ur fanns ingen annan utväg. Den 15 september var historiens största konkurs ett faktum då Lehman Brothers ansökte om skydd mot fordringsägare enligt Chapter 11 i amerikansk konkurslagstiftning. Detta kom att skapa en global finansiell panik och stress som världen aldrig tidigare hade sett.

Beslutet som fattades att inte rädda Lehman Brothers undan en konkurs kom att diskuteras om det var korrekt eller inte. Vissa hävdade att man var tvungen att göra en tydlig markering och visa för andra aktörer på marknaden att man inte bara kan vända sig till staten när man börjar få problem efter att ha tagit alltför stora risker. Andra menar på att kostnaden för att rädda Lehman Brothers hade varit små i förhållande till de enorma kostnader som följde i spåren av deras konkurs. (Alltommarknaden.se)

Påverkan på det finansiella systemet var enormt då börserna världen över föll och enorma värden utraderades. Kreditmarknaden slutade att fungera och det blev allt svårare för företag i alla branscher att finansiera sig. Bostadsmarknaden kom fullständigt att kollapsa och mängder av småsparare världen över drabbades då de hade investerat i sparprodukter utgivna av Lehman Brothers. Det man kan säga är att en panik utbröt på marknaderna världen över och konkursen höll på att radera hela det finansiella systemet. Varför effekten blev så omfattande och påverkade hela den globala ekonomin berodde främst på att Lehman Brothers var en av de allra största aktörerna på bostadsmarknaden. (Alltommarknaden.se)

4 Island – ett örikes uppgång och fall

I detta kapitel beskrivs uppkomsten av Island som en modern ekonomisk nation. Öriket bedrev tidigare en traditionell handel med fiske och man började successivt exploatera de enorma naturtillgångar som fanns i form av geotermisk energi; de välkända varma källorna. Efter avregleringar började de isländska bankerna att växa ohämmat och landet kom att drabbas av ett slags hybris. Denna hybris inom den isländska finansvärlden växte sig så stark att man startade akademisk forskning om varför den isländska affärsmodellen var bättre än alla andra. De isländska framgångarna ansågs bygga på vikingatidens tradition av risktagande och framfusighet, bristen på byråkrati och viljan att fatta snabba beslut. Bankernas framfart förstörde landets ekonomi och kunde ha utplånat hela nationen.

4.1 Islands moderna ekonomiska historia

Det lilla öriket i norra Atlanten är en skapelse av den lava som slungades ut när de europeiska och amerikanska kontinentalplattorna möttes. Landskapet på Island är säreget vilket gör det till ett av världens vackraste länder. Landet var under lång tid under danskt styre och i början av 1900-talet ett av de allra fattigaste länderna i Västeuropa. Ekonomin på Island dominerades då av jordbrukssektorn och det rädde en form av livegenskap hos lantbrukarna.

Under andra världskriget kom man att bli ockuperat av först Storbritannien år 1940 och året efter av USA. Det var även under denna period som Island utropade sig till republik och den ekonomiska tillväxten kom att ta fart på allvar. Mycket av detta var på grund av Marshallhjälpen i kombination med exportvaror som hade hög efterfrågan, fisket, en liten population och en hög utbildningsnivå.

Samtidigt var ekonomin reglerad och man utarbetade handelspolitiska åtgärder och flera växelkurser användes. Runt 1955 var hälften av all import till Island ålagd med begränsningar eller ransoneringar. Dessa restriktioner kom att minska på 60-talet då myndigheterna sakta började liberalisera och till följd av detta enades man kring en växelkurs som man även devalverade. Man minskade även på importrestriktionerna och räntorna sänktes. Perioden mellan 1960 och 1989 kom att kallas för det isländska miraklet och man nådde en genomsnittlig årlig tillväxt på fyra procent lite beroende på hur fiskenäringen gick. Under denna period kom Island att ingå i några viktiga organisationer; 1964 kom man att ingå i GATT som är föregångaren till WTO för att 1970 sedan gå med i EFTA.

Island hade nu gått från att vara ett av de allra fattigaste länderna i Västeuropa till att bli ett av de mer välmående. Under 1980-talet följde man den skattefinansierade modell som de skandinaviska länderna hade och den disponibla inkomsten kom att ligga i nivå med dessa. (Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.131, Porter & Baldursson (2007), s.10, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.59)

Om man tittar historiskt har Island varit ett land med hög inflation som ändå varit stabil samtidigt som räntan varit låg. Efter det att man började föra en alltmer liberaliserad ekonomisk politik började man prioritera inflationsbekämpningen. När inflationen varit hög har man från fackligt håll krävt höga löner vilket i vissa fall nästan lett till generalstrejk. När eran med inflationsbekämpning inleddes gick de isländska facken med på att sänka löner och 1983 kom man att sätta stopp för indexreglerade löner. (Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.132, Attac.se)

För Island har dess fiskenäring alltid haft en stor betydelse och var så även under åren av stark ekonomisk tillväxt. 1991 var året då man inledde handeln med fiskekvoter och den kom att utvecklas till en oligopolmarknad och där priserna på kvoterna var väldigt höga vilket resulterade i ett stort kapitalöverskott. Detta överskott kan vara en av de bakomliggande faktorerna till att det blev möjligt för isländska investeringar i utlandet. Man kan därför hävda att fiskenäringen varit en grund för hela den isländska ekonomin. (Attac.se)

4.2 Islands ekonomiska uppgång

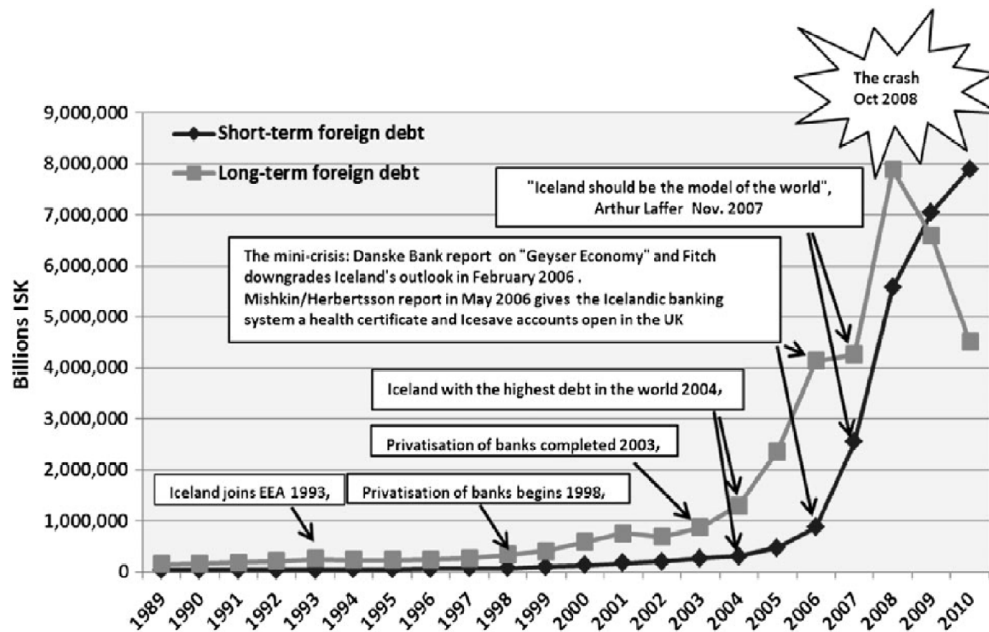
Från myndigheternas sida hade man påbörjat en liberalisering av ekonomin men denna kom att accelerera efter 1994. En av anledningarna till detta var när man anslöt sig till EEA och antog det som brukar kallas för de fyra friheterna; nämligen fri rörlighet på kapital, varor, tjänster samt människor inom EU-området. När förordningarna antogs hade man nu tillgång till hela den europeiska marknaden något som senare skulle få en stor betydelse för finanssektorns expansion på Island.

Även om förordningarna antogs hade man från Islands håll behållit kontrollen av de viktigaste institutionerna såsom centralbanken som senare skulle visa sig vara svagare än sina europeiska motsvarigheter. Eftersom Island hade varit isolerat och plötsligt blev öppet för övriga världen blev detta en farlig väg att gå då man inte införde några institutionella reformer vilket skulle få förödande konsekvenser. (Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s. 134, Danielsson & Zoega (2009), s.1, 4)

Det som nu kom att ske kan ses som ett av tidernas mest renodlade experiment med finansiell avreglering och skulle få katastrofala konsekvenser för Islands ekonomi. Dåvarande statsministern David Oddsson och hans regering började privatiseringen av de isländska bankerna 1998 och man började även sälja ut statliga tillgångar. Dessutom gav man multinationella företag möjligheten att bygga jättelika aluminiumsmältverk och tillät dem att exploatera Islands geotermiska energi och vattenkraft. (Inside Job (2010), Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.134)

David Oddsson hade på sin agenda att privatisera och avreglera för att sedan själv kunna dra nytta av de vinstmöjligheter som gavs. Men det fanns fler som hade sett möjligheter i spåren av den ekonomiska liberalisering som skedde. Denna grupp av människor hade skapat sina förmögenheter inom detaljhandeln, genom att göra affärer när Sovjet föll eller när fiskekvoterna släptes fria för handel. Nu såg dessa en möjlighet att tjäna pengar inom banksektorn på Island utan att någon av dem hade någon professionell erfarenhet av bankverksamhet eller internationell finansiering. Bankerna kom att tas över av ett fåtal personer samtidigt som övervakningen av dem förblev svag. (Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.59, Danielsson & Zoega (2009), s.1)

Mellan åren 1998 - 2002 privatiserade man de två största bankerna, Landsbanki och Kaupthing och man skapade en tredje bank vid namn Glitnir genom att slå ihop några mindre banker. När privatiseringen av bankerna skedde uteslöt man utländska köpare för att istället favorisera dem man hade goda kontakter med. Självständighetspartiet eller Framstegspartiet var i koalition vid tidpunkten. (Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.60)



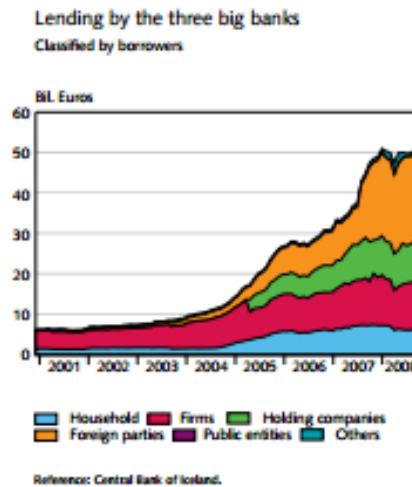
Figuren visar Islands långa och korta skuld till utlandet mellan åren 1989-2010 och visar även några viktiga ekonomiska händelser. Källa: "Iceland's rise, fall, stabilisation and beyond" (2012)

Privatiseringen av bankerna var helt klar 2003 och vid samma tidpunkt sköljdes världen över med billiga krediter och man kunde lätt anskaffa kapital. Detta kapital använde man sedan för att först expandera på sin hemmamarknad och senare utomlands. Man var inte sen med att utnyttja tillgången på kapital och bankernas ägare tog stora lån i sina egna banker och använde aktierna som säkerhet. I samband med övertagandet av bankerna hade man också vid sidan av satt upp så kallade private equity bolag (riskkapitalbolag) med lån från samma banker. Med de pengar man nu hade möjligheten att låna billigt startade en shoppingrunda av bolag och verksamheter både på Island och utomlands och dessa tillgångar som säkerhet för nya krediter.

Det kunde även gå till så att man upptog ett stort lån i sin egen bank och köpte mer aktier i sin egen eller någon relaterad bank för att driva upp bankens aktiekurs. Detta gjordes i många fall utan säkerhet och priset på aktierna i banken steg utan att något nytt kapital tillfördes. Bankerna växte sig på så sätt större men tillvägagångssättet gjorde att de kom att hänga alltmer samman och skulle någon av dem få problem skulle de andra att drabbas. På grund av denna enorma tillväxt som skedde kom de tre bankerna, Landsbanki, Kaupthing och Glitnir att rankas bland världens 300 största banker 2006, vilket är anmärkningsvärt för ett så litet land som Island med en population på endast 320.000 människor. (Danielsson & Zoega (2009), s.4, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.60, Hreinsson & Benediktisdottir & Gunnarsson (2010), s.2, Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.135)

4.3 De snabbväxande isländska bankerna

Den finansiella sektorn kom att bli en stor del av den isländska ekonomin och de tre stora bankerna kom att utgöra ungefär 85 procent av det finansiella systemet, något som skulle få katastrofala följder. Den snabba ökningen av kapital hos bankerna som inleddes 2003 berodde till stor del på vinster från egna aktieinnehav. Värdet på de tre bankernas tillgångar skulle visa sig öka kraftigt i relation till BNP då de stod för 110 procent av Islands BNP år 2002 för att vid slutet av år 2006 uppgå till 450 procent.



Figuren visar Landsbanki, Kaupthing och Glitnirs utlåning mellan åren 2000-2008. Källa: . Källa: "Report of the Special Investigation Commission" (2010)

Inflödet av utländsk valuta och tillgången på kapital gjorde att hushållens konsumtion och investeringar ökade. Samtidigt lättade statsminister Oddsson på reglerna kring bostadslån så att man nu gjorde det möjligt att låna upp till 90 procent av fastighetens marknadsvärde. När bankerna 2004 började konkurrera med det statliga bolåneinstitutet ökade utlåningen till privata hushåll markant. Fastighetspriserna ökade som ett resultat av den kraftiga utlåningen och de allra flesta husköpen finansierades med lånade pengar.

På grund av att det var enkelt att låna drog man ner på sitt sparande för att börja konsumera och investera allt mer. Det nationella sparandet som under 1990-talet hade legat på en genomsnittlig nivå kring 15,5 procent av BNP kom att sjunka till ca 10 procent 2006. Privata investeringar ökade från i genomsnitt 14,3 procent av BNP på 1990-talet till 33,7 procent av BNP 2006. Samtidigt ökade hushållens skuldsättning som andel av den disponibla inkomsten från 178 procent till 221 procent mellan 2000 – 2007. (Aliber (2008), s.12, 19, Danielsson & Zoega (2009), s.4-5, Danielsson & Zoega (2009), s.2)

Bankerna växte sig allt större och man hade starka band med det politiska etablissemanget. Förutom att man ökade sin utlåning till hushållen så var det utlåningen till holdingbolag och utländska parter som kom att öka allra mest. Under första delen av 2007 kom utlåningen från de isländska bankerna till utländska parter att öka från 800 miljoner EUR till 8,3 miljarder EUR. En av anledningarna till att utlåningen ökade så kraftigt kan ha berott på att nya kunder vände sig till isländska banker då andra banker bestämt sig för att minska sin utlåning.

De största ägarna till de tre stora bankerna hade oerhört lätt att få tillgång till kapital ur sina egna banker och det var huvudägarna som var de allra största låntagarna. Om man tittar på vilka som erhöll lån från bankerna var detta företagsgrupper vars ägare även hade stora aktieposter i de stora bankerna. En av de mest omtalade är Jon Asgeir Johannesson som var ägare av Baugur Group och fick stora lån från alla de tre stora bankerna men allra mest av Glitnir. FL Group var ett närstående företag till Baugur Group som också fick stora lån och dessa båda ökade sina aktieinnehav i Glitnir. Utlåningen till Baugur Group och FL Group blev än mer omfattande och de utestående lånen kom att uppgå till 250 miljarder isländska kronor vilket motsvarade 70 procent av Glitnirs kapitalbas.

Inte bara Glitnir hade en koncentrerad ägargrupp som upptog stora lån, detsamma gällde Kaupthing och Landsbanki. I Kaupthings fall hette företagsgruppen Exista och hade ett stort aktieinnehav i banken på strax över 20 procent. Lånen man gav Exista var i stort sett utan någon större säkerhet och vid Kaupthings kollaps uppgick de utestående lånen till Exista över 200 miljarder isländska kronor.

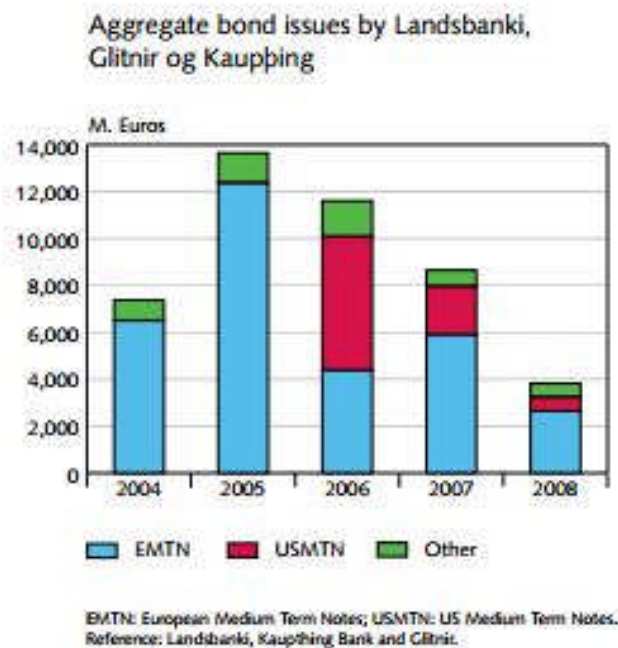
Björgolfur Gudmundsson och sonen Björgolfur Thor Björgolfsson ägde bolaget Samson Holding Company och företaget var Landsbankis största aktieägare. Man var även bankens tredje största låntagare och beloppen översteg 200 miljarder isländska kronor. Dessa ägargrupper hade med sina stora aktieinnehav ett avgörande inflyttande på bankerna vilket gjorde att de kunde utnyttja möjligheten till stora lån. (Hreinsson & Benediktsdottir & Gunnarsson (2010), s.6-8, Hreinsson & Benediktsdottir & Gunnarsson (2010), s.2-3)

Balansräkningarna för bankerna blev allt större och tillgångarna inom banksystemet växte med 900 procent av BNP mellan åren 2003 – 2007. Från SIC sida var man av den åsikten att bankernas balansräkningar och kreditportföljer hade vuxit för snabbt och att man hade tappat kontrollen över dem. Man menade att bankernas egna administrativa avdelningar inte hade växt i samma omfattning men det som var allra mest noterbart var hur de isländska institutionerna släpade efter.

Under åren då banksystemet växte med 900 procent ökade bidragen till de övervakande myndigheterna med bara 47 procent. Detta visar tydligt hur man släpade efter och varken

Islands centralbank eller de reglerande myndigheterna skapade den nödvändiga struktur för att kunna utöva god tillsyn och regelefterlevnad av finansmarknaden. Man försökte inte heller skapa den självständighet hos myndigheterna som behövdes för att man skulle kunna fullfölja sina åtaganden korrekt och självständigt. (Hreinsson & Benediktsdottir & Gunnarsson (2010), s.3, Danielsson & Zoega (2009), s.1)

Varför de styrande på Island inte bättre utövade tillsyn av bankerna kan nog bara de själva svara på, men likheter kan dras till den slapphet som uppvisades i USA. Men det var tydligt att ju rikare ägarna till bankerna blev ju mer politisk support fick de och man gav finansiellt stöd till regeringspartierna men även stora lån gavs till politiker på viktiga positioner. Allt detta berodde förmodligen på att man ville undvika för hård granskning och kunna fortsätta sin utlåning och vidare expansion. (Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.135)



Figuren visar Landsbanki, Kaupthing och Glitnirs sammanlagda obligationslån. Källa: "Report of the Special Investigation Commission" (2010)

Bankernas affärsmodell byggde på att man sökte kapital på den utländska kreditmarknaden. Först vände man sig till den europeiska kreditmarknaden för att sedan även söka sig till den amerikanska. Tillgången på kapital underlättades av två anledningar, dels det goda kreditbetyg man erhållit från kreditvärderingsinstituten och det andra för att man efter inträdet i EEA hade tillgång till den europeiska kreditmarknaden.

Anledningen till att man fick ett så högt kreditbetyg var främst på grund av att den isländska staten och sedlabanki agerade som "lender of last resort", något som senare skulle visa sig omöjligt. Bankernas exceptionella tillväxt mellan åren 2004 - 2006 berodde i huvudsak på tillgången till den internationella kreditmarknaden. Tillväxten kom under 2006 att ifrågasättas och den skulle även utlösa en minikris på Islands. (Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.136, Hreinsson & Benediktsdottir & Gunnarsson (2010), s.4)

4.4 Minikrisen

I slutet av 2005 började räntekostnaderna för de isländska bankerna att stiga när de ville låna på kreditmarknaden och inhemska och utländska medier började skriva om de stora isländska bankernas problem att få krediter. När sedan kreditvärderingsinstitutet Fitch den 21 februari 2006 sänkte utsikterna för Islands ekonomi från stabil till negativ fick det till följd att räntorna steg ytterligare och de var nu högre för de isländska bankerna än deras jämbördiga kollegor. Många varningsklockor ringde och både Merrill Lynch och Danske Bank hörsammade dessa. Underskottet i bytesbalansen hade gått från att vara fem procent av BNP år 2003 till att vara tjugo procent på bara tre år och aktiemarknaden hade mellan åren 2001 - 2007 niofaldigats.

Under minikrisen kom den isländska kronan att falla kraftig, kostnaderna för bankernas skulder i utländsk valuta steg och statliga obligationer drabbades av en nedgradering av kreditvärderingsinstitutet. Något som även oroade var att bankerna nu hade vuxit sig så stora att man verkade långt över den kapacitet som den isländska centralbanken hade möjlighet att garantera som "lender of last resort". Att bankernas skuldbörda var reella medan tillgångarna var av mer osäker karaktär förbättrade inte synen på deras stabilitet. I rapporten från Danske Bank som utkom den 21 mars 2006 skrev man att man länge varit skeptisk till den boom som Island uppvisat och fick medhåll av IMF och OECD, även sedlabanki hade varit oroad över utvecklingen.

Man ansåg att Island var den mest överhettade ekonomin inom hela OECD området och man såg att det var en marknad som höll på att mätas allt mer. Island hade blivit så beroende av utländskt kapital och från Danske Bank frågade man sig om Island inte bara stod inför en lågkonjunktur utan även en allvarlig finanskris. En av åtgärderna för att kunna motverka den utvecklingen var att bankerna tvingades minska sin utlåning till hushåll och företag markant annars kunde en likviditetskris sprida sig från banksektorn till resten av ekonomin vilket skulle få omfattande konsekvenser för Island. (Valgreen & Christensen & Andersen & Kallestrup (2006), s.2, 5, 8, Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.136-137, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.61, Hreinsson & Benediktsdottir & Gunnarsson (2010), s.4, 6)

4.5 PR-kampanjen

Den minikris som nu hade uppstått på Island ansågs från politikerhåll och från företrädare för bankerna som brist på kunskap och information vad gällde de isländska bankerna. De problem som hade uppkommit hade sin grund i illasinnade rykten och man menade att ökad reglering endast var tillämpligt om problemen existerade.

Sedlabanki tog ett lån för att fördubbla den utländska valutareserven och från bankernas och myndigheternas sida startade en omfattande PR-kampanj. Man bjöd in en rad ekonomer till Island för att prata sig varma om liberaliseringen och dess positiva effekter. En av de inbjudna ekonomerna var Arthur Laffer som så sent som 2007 ansåg att Island borde vara en modell för världen. (Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.137, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.62-63) Den isländska handelskammaren som ironiskt nog bestod av representanter från Landsbanki, Kaupthing och Glitnir beställde 2006 en rapport av den amerikanska ekonomen Fredric Mishkin som skulle visa på stabiliteten hos de isländska bankerna, något som han arvoderades \$135.000 för.

I rapporten *Financial Stability In Iceland* skrev han att Island hade perfekta institutioner och avsaknaden av byråkrati och låg korruption gjorde dem till ett av de mest välskötta länderna i världen. Mishkin ansåg att bankerna var välkapitaliserade och kunde möta potentiella utmaningar samtidigt som de statliga institutionerna stod starka. Islands ekonomi bedömdes i grunden vara stark och inget visade på att den kunde drabbas av en framtida kris. (Mishkin & Herbertsson (2006), s.42, 43, 53, 54, Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.62)

Från handelskammaren ansåg man tydligen att Mishkins rapport inte var tillräcklig utan man beställde en ny rapport året därpå. Denna gång anlätades professor Richard Porter och han arvoderades £ 58.000 för att skriva en rapport där han beskrev stabiliteten hos de isländska bankerna samt huruvida sedlabanki kunde agera som "lender-of-last resort" eller inte. Även Porter kom till liknande slutsatser som Mishkin och om problem hos bankerna skulle uppstå hade sedlabanki möjlighet att rädda dem.

För den isländska handelskammaren och indirekt bankerna var detta välinvesterade pengar då man med dessa rapporter kunde avvisa de negativa uppfattningar som getts uttryck för av bland annat Danske Bank och IMF. Det viktigaste var förmodligen att övertyga politikerna att allt såg sunt och stabilt ut så att verksamheten kunde fortsätta som tidigare. (Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.62, Portes & Baldursson (2007), s.40)

4.6 Islands ekonomiska fall - kraschen

Bankerna hoppades att man genom att försöka återge en positiv och stabil syn av sig själva och sin verksamhet genom de rapporter man beställt nu enklare skulle få tillgång till kapital på den internationella kreditmarknaden. Detta skulle visa sig vara besvärligt och fortsatt finansiering var helt avgörande för om bankernas verksamhet skulle kunna fortgå.

För att nu få in kapital förlitade man sig på insättningar från allmänheten genom att lansera sparkonton som erbjöd hög ränta. Landsbankis konto kom att gå under namnet Icesave och man skulle snabbt få 425.000 nya kunder i både Storbritannien och Nederländerna. Även Kaupthing upprättade ett liknande konto med namnet Edge som marknadsfördes med tv-reklam och som också erbjöd hög ränta, och som lockade kunder i många länder däribland Sverige. (Vilhjalmasdottir & Nylin (2011), s.3) För stunden såg man ut att kunna reda ut stormen men det skulle visa sig blåsa upp igen och denna gång skulle det nå orkanstyrka, något som de isländska bankerna inte kunde stå emot.

Tillväxten som hade skett i bankerna och som mer eller mindre byggde på hög belåning hade medfört att Kaupthing, Landsbanki och Glitnir stod för tre fjärdedelar av Islands börsvärde och alla deras tillgångar hade nu svårt till att motsvara tio gånger landets BNP. (Norberg (2009), s.134, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.138) Lehman Brothers kollaps startade på allvar krisen på Island och Glitnir var först ut att få problem. Man hade nu börjat inse att skuldsättningen kunde leda till bankens fall. Man hade krediter på 600 miljoner EUR som förföll inom en månad utan att ha någonstans att kunna refinansiera sig. Banken saknade insättningsmedel från allmänheten såsom Kaupthing och Landsbanki och inte heller sedlabanki hade resurser i form av en tillräckligt stor valuta-reserv som kunde rädda dem.

Den 29 september vände sig Glitnir till regeringen och ansökte om hjälp på grund av sin likviditetskris. Regeringen erbjöd sig att överta 75 procent av aktierna i banken för 600 miljoner isländska kronor och detta var inte i första hand för att rädda Glitnir utan för att öka förtroende för landet Detta fick inte den effekt man hade hoppats på då bankaktierna rasade på börserna och Islands kreditbetyg sänktes från A till BBB- på mindre än två veckor. Sparare som hade pengar insatta på högräntekonton hos Landsbanki och Kaupthing började nu plocka ut sina sparmedel. (Vilhjalmsdottir & Nylin (2011), s.4, Wisén & Wisén (2011), s.112)

Islands regering och sedlabanki gjorde allt de kunde för att finna likviditet på marknaden utan att lyckas. Situationen blev nu allt mer allvarlig och den 6 oktober begärde dåvarande statsministern Geir Haarde ett brett politiskt mandat för att försöka hantera den uppkomna

situationen I ett tv-sänt tal sa Haarde att Island kunde gå i konkurs om det ville sig illa och han avslutade sitt tal med orden Gud hjälpe Island.

Den 7 oktober förstatlignedes Landsbanki och dagen efter kom Storbritanniens premiärminister Gordon Brown att göra något radikalt. För att säkra de brittiska spararnas pengar i de isländska bankerna valde Storbritannien att tillämpa en terroristlag som hade kommit till i samband med 11 september 2001 och vilket innebar frysningen av samtliga Landsbankis tillgångar i landet. Detta fick till följd att andra länder upphörde med sina förbindelser med Island och nu stod hoppet till Kaupthing som var den största av de tre bankerna. Men det skulle snart visa sig att även Kaupthing hade stora likviditetsproblem och den 9 oktober övertogs man av den isländska staten. Kollapsen var nu total och de tre bankerna som tidigare hade rankats som några av världens 300 största banker fick nu istället se sig finnas med på Moody's lista över de allra största finanskollapserna i historien. (Vidlund 2008, Norberg (2009), s.135, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.65, Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s. 138)

Alla de tre stora bankerna, Landsbanki, Kaupthing och Glitnir kollapsade samma vecka i oktober 2008 och för första gången på 30 år sökte ett utvecklat land stöd från IMF. Efter ansökan anlände ett team från IMF som förberedde ett krisprogram för Island och till detta följde ett räddningspaket som utgjorde av lån från IMF och några andra länder och uppgick till \$5,2 miljarder.

Några av de åtgärder man införde var en hårdare valutakontroll som skulle göra att kapital flydde ut ur landet och man höjde även styrräntan från 15 till 18 procent. Men den kanske allra viktigaste åtgärden var att vidta finanspolitiska åtstramningar för att kunna ge utrymme för myndigheterna att rekapitalisera och omstrukturera banksektorn. (Danielsson (2008), s.9, Danielsson & Zoega (2009), s.17, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.65)

Även om det var kollapsen av Lehman Brothers som startade krisen på Island borde man ändå ha förstått att en kris låg nära till hands då det fanns stora strukturella obalanser i det isländska finansiella systemet. De tre stora bankerna var alla kopplade till varandra på något sätt och man gjorde ofta affärer med samma företag. Dessutom var alla beroende av den internationella kreditmarknaden och känsliga för makroekonomiska indikatorer. Detta gjorde att instabilitet i banksystemet uppstod men detta var något som man från myndigheternas sida blundade för. Så sent som i april 2008 skrevs en rapport av den isländska myndigheten där man beskrev bankerna som starka och att det finansiella systemet var sunt. Ändå hade varningssignaler kommit och andra rapporter skrivits då bubblan var i ett tidigt skede. Tydligt var detta inget man ville hörsamma från myndigheternas sida. (Wade & Sigurgeirsdottir (2012), s.142, Danielsson & Zoega (2009), s.14, 18, 20, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.66-67, Danielsson & Zoega (2009), s.2-3)

4.7 I spåren av krisen

När de tre stora bankerna kollapsade spred sig krisen utanför det finansiella systemet, vilket fick till följd att övriga delar av samhället påverkades mycket negativt. Arbetslösheten steg från cirka två till åtta procent, företag gick i konkurs och tillväxten bromsade in markant. Bostadsmarknaden kraschade totalt och hushåll fick svårt att betala av på sina lån då många av dessa var i utländsk valuta och i samband med att den isländska kronan rasade i värde blev kostnaderna för lånen skyhöga.

Landets statsskuld ökade också från en nivå på ungefär 20 procent till 80 procent av BNP och de isländska bankernas totala skuld uppgick till elva gånger landets BNP. Räknar man i förhållande till BNP så är den isländska finanskraschen den allra mest omfattande hittills (Vilhjalmsdottir & Nylín (2011), s.5, Wade & Sigurgeirsdottir (2011), s.66, Bengtsson (2011))

Trots den finansiella kris som drabbade Island klarade man sig ganska väl. Tillväxten sjönk förvisso men inte i så stor omfattning som man kunnat tro och mycket av detta berodde på att värdet på den isländska kronan sjönk så markant att det blev billigt att handla med Island. Islands export består främst av det som en gång byggde upp deras välstånd, nämligen fiske- och energinäringen.

Med hjälp av det stödprogram som IMF implementerade blev landets kreditbetyg allt bättre och bostadspriserna har börjat att återhämta sig. Man har till och med i förtid betalat av delar av det lån man erhöll från IMF. Dock kvarstår problemet med den svaga isländska valutan och man diskuterar huruvida man ska överge den isländska kronan för att helt övergå till den kanadensiska dollarn. Framtiden för Island börjar se allt ljusare ut och från isländska myndigheter och OECD prognostiserar man att landet kommer nå en positiv tillväxt de kommande åren och en fullständig återhämtning för landet kan nås redan 2014.

Trots de positiva ekonomiska indikatorerna för landet är missnöjet bland medborgarna stort och man har tappat tilltron till politikerna. En undersökning visar att parlamentet bara stöds av tio procent av befolkningen. Detta misstroende beror till stor del på att man anser att politikerna misskött sitt ämbete och att man gynnat en liten grupp människor som blivit väldigt förmögna genom banksektorns excesser och som ledde fram till den kris vars efterverkningar man än idag lever med. (Öhrn (2012), Winter (2012), Bengtsson (2011))

Islänningarna vill se någon bära ansvaret för den kris som drabbade Island och i början av 2012 stod förra statsministern Geir Haarde inför riksrett vilket är något som aldrig tidigare hänt i Islands historia. Anledningen var att man ansåg att Haarde var den som var ansvarig för

bankkraschen och han riskerade två års fängelse. Själv ansåg Haarde att rättegången mot honom var en fars och att han istället hade varit med och räddat landet undan konkurs. Den 24 april 2012 kom domen mot Haarde och utslaget blev att han slapp straff men man ansåg att han ändå hade brutit mot grundlagen då han inte kallat till regeringssammanträde för att diskutera bankernas prekära situation. När domen föll ansåg Haarde att det hela var en politisk dom som var både komisk och absurd. Nu har man gjort ett försök att ställa den som borde vara högst ansvarig till svars utan att det egentligen ledde till någonting. Så om islänningarna verkligen vill hitta någon som skall ställas till svars som ansvarig för krisen får man leta vidare och det verkar inte bli lätt att finna någon. (Svensson (2012), Öhrn (2012))

5 Analys & slutsatser

I detta fjärde och avslutande kapitel försöker jag analysera de ekonomiska skeendena och redogöra för de viktigaste slutsatserna som jag kommit fram till under arbetets gång.

Kalla krigets era kan ses i ett ideologiskt perspektiv som ett ställningstagande mellan öst och väst, mellan de ekonomiska systemen kommunism och kapitalism, mellan planekonomi och marknadsekonomi.

Liberalismens vågor sköljde över västvärlden under Reagan-eran på 1980-talet. Ledande politiker, ekonomer, lobbygrupper och andra opinionsbildare förespråkade liberalism och marknadsekonomi som ett sätt att främja ekonomisk tillväxt. Efter Berlinmurens fall 1989 och Sovjetunionens upplösning 1991 övertygades fler och fler om att marknadsekonomi borde vara det dominerande ekonomiska systemet. I liberalismens spår kunde man börja skönja avregleringar och andra ekonomiska reformer som ett kvitto för detta synsätt. Detta ledde bl.a. till att många länders regelverk kring de finansiella systemen började luckras upp och bidrog till en kraftig expansion av branschen.

Ett av länderna som påbörjade en omfattande avreglering av sin banksektor var Island under ledning av dåvarande statsminister David Oddsson. Oddsson kan ses som Islands svar på Reagan som förespråkare för en mer liberal inställning till regelverk och regelefterlevnad. De trodde båda på att marknadskrafterna på egen hand skulle ägna sig åt självsanering med minimal statlig inblandning. Oddsson påbörjade ett finansiellt experiment där avregleringen av banksektorn var en del i detta. Bristen på tidigare erfarenhet och rutin av effekterna av avregleringar gjorde att övervakande myndigheter inte förmådde att kontrollera en banksektor som växte ohämmat och där det saknades tydliga verklig i arbetet att hålla det finansiella systemet stabilt.

Tillgången på billigt kapital på de internationella kreditmarknaderna möjliggjorde en gigantisk kreditexpansion som utmynnade i de isländska bankernas mycket aggressiva förvärv av utländska banker i kombination med frikostig kreditgivning till ett fåtal finansfamiljers investmentbolag.

Förstadiet av finanskrisen (kallad minikrisen) 2006 kvävdes effektivt av de dominerande bankerna och politikerna i samförstånd. Ett fåtal utomstående aktörer uttryckte oro och ifrågasatte den enorma skuldsättning som några finanshus byggt upp och ansåg att detta

kunde skapa instabilitet för hela det isländska bankväsendet. Farhågor fanns också att detta kunde sprida sig utanför den finansiella sektorn och skada hela den isländska ekonomin. Farhågor som skulle visa sig bli sanna när den globala finanskrisen inleddes i och med konkursen av den anrika investmentbanken Lehman Brothers och med de förödande spridningseffekter detta medförde. Islands finansiella avreglering inleddes i slutet av 1990-talet då världskonjunkturen var på uppåtgående och det talades om den "nya ekonomin" som skulle frälsa världen.

Jag kan sympatisera med de tankegångar som förmodligen rådde hos beslutsfattare vid denna tidpunkt då Islands ekonomiska tillväxt varit stark en längre tid och i avsaknad av finanskriser. Med ett ökat välstånd som spädde på girigheten och känslan av rikedom hos medborgarna, politikerna och näringslivet gjorde att man ville fortsätta rida på den globala ekonomiska tillväxtvägen. Finansmän såg sin chans att bygga upp sina personliga förmögenheter och i takt med detta fick man allt mer stöd av det politiska etablissemanget. Girigheten tog över det sunda förnuftet och tog sig allt mer absurda uttryck.

Min bestämda uppfattning är att finanskrisens effekter på den isländska ekonomin förvärrades av det faktum att finanssektorn i ett tidigare skede avreglerats och tilläts växa bortom all kontroll. Tillräckliga styrmedel saknades uppenbarligen och de kontrollmekanismer som borde ha varit implementerade var ej tillräckliga. Kanske kan detta ha berott på bristande kompetens och avsaknaden av erfarenhet från tidigare finanskriser från både de nya bankirerna men också från myndighetsrepresentanterna.

Jag anser att ansvaret främst kan läggas på nedan nämnda parter;

- *de ledande politiker som med bristande erfarenhet och omdöme tillät utvecklingen*

samt

- *giriga bankirer som möjliggjorde en vårdslös kreditgivning*
-

6 Källförteckning

Litteratur

Holme, I.M. & Solvang, B.K., (1997) ”*Forskningsmetodik, Om kvalitativa och kvantitativa metoder*”, Studentlitteratur

Krugman, P., (2009) ”*Krisen – Orsaker, verkan, åtgärder*”, Leopard Förlag

Norberg, J., (2009) ”*En perfekt storm*”, Hydra Förlag

Wissén, P., Wissén, U., (2011) ”*Finanskrisen förklarad*”, Ivrig Förlag

Film

Ferguson, C., Marrs, A., (2010) ”*Inside Job* ”, Sony Pictures Classics

Avhandlingar, uppsatser & rapporter

Aliber, R., (2008) ”*Monetary Turbulence and Icelandic Economy*”,
<http://haskolinn.is/files/skjol/icelandlecutre-May-2008.pdf>, [2012-03-22]

Buiter, W. & Sibert, A., (2008) ”*The collapse of Iceland’s banks: the predictable end of a non-viable business model*”, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2498>, [2012-03-25]

Danielsson, J., (2008) ”*The first casualty of the crisis; Iceland*”,
<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2549>, [2012-03-25]

Danielsson, J. & Zoega, G., (2009) ”*The collapse of a country*”,
<http://rafhladan.is/handle/10802/1924>, [2012-03-24]

Danielsson, J. & Zoega, G., (2009) ”*Entranced by banking*”,
<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3029>, [2012-03-22]

Hreinsson, P & Benediktsdottir, S & Gunnarsson, T., (2010) “*Report of the Special Investigation Commission*”, <http://sic.althingi.is/pdf/RNAvefurKafli21Enska.pdf>, [2012-03-12]

Hreinsson, P & Benediktsdottir, S & Gunnarsson, T., (2010) “*Report of the Special Investigation Commission*”, <http://sic.althingi.is/pdf/RNAvefKafli2Enska.pdf>, [2012-03-13]

Lane, P., (2008) “*Iceland: The future is in the EU*”, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2521>, [2012-03-25]

Mishkin, F., (2006) “*Financial stability in Iceland*”, <http://www.economicdisasterarea.com/wp-content/uploads/2010/08/Tryggvi-Herbertsson-Friedrich-Mishkin-Financial-Stability-in-Iceland.pdf>, [2012-03-25]

Pettersson, G., (1997) “*Att skriva rapporter. Om formen och dess betydelse för innehållet*”, Ekonomihögskolan, Lunds universitet

Porter, R. & Baldursson, F. & Olafsson, F., (2007) “*The internationalisation of Iceland’s financial sector*”, <http://faculty.london.edu/rportes/Iceland%20final.pdf>, [2012-03-29]

Vilhjalmsdottir, E. & Nylin, R., (2011) “*The Bank Collapse in Iceland*” <http://www.math.chalmers.se/~rootzen/finrisk/Group4RebeckaNylinandElinOspVilhjalmsdottirTheBanksCollapseinIceland.pdf>, [2012-05-12]

Wade, R. & Sigurgeirsdottir, S., (2011) “*Iceland’s meltdown: The rise and fall of international banking in the North Atlantic*” <http://www.paecon.net/PAERReview/issue56/WadeSigurgeirsdottir56.pdf>, [2012-03-29]

Wade, R. & Sigurgeirsdottir, S., (2012) “*Iceland’s rise, fall, stabilisation and beyond*”, <http://cje.oxfordjournals.org/content/36/1/127.short>, [2012-03-29]

Zoega, G., (2008) “*Iceland faces the music*”, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2621>, [2012-03-25]

Signerade tidningsartiklar

Vidlund, S., Aftonbladet Ekonomi E24, 2008-10-06, ”*Vi kan gå i konkurs*”
<http://www.aftonbladet.se/ekonomi/finanskrisen/article11530353.ab> [2012-03-24]

Bengtsson, E., Ekonomifakta, 2011-09-07, ”*Ett Island på väg*”
<http://www.ekonomifakta.se/sv/Artiklar/2011/September/Ett-Island-pa-vag/> [2012-04-12]

Winter, J., Dagens Nyheter, 2012-03-05, ”*Unik rättegång inledd på Island*”
<http://www.dn.se/nyheter/varlden/unik-rattegang-inledd-pa-island>, [2012-03-10]

Öhrn, L., Dagens Industri, 2012-04-23, ”*Domens dag för isländska ex-statsministern*”
[2012-04-25]

Elektroniska källor

AIG, <http://www.aigcorporate.com/aboutaig/index.html>, [2012-05-14]

Ambac Financial Group, <http://www.ambac.com/aboutus.asp>, [2012-05-12]

Allt om marknaden, http://www.alltommarknaden.se/the_fall_of_lehman_brothers_dokumentar_finanskris.php, [2012-05-17]

Attac, <http://attac.se/arkiv/3607/finanskrisen-pa-island-ett-foeredrag-med-thorvaldur-thorvaldson-stockholm-den-5e-december-2009>, [2012-05-19]

CFTC, <http://www.cftc.gov/About/index.htm>, [2012-05-08]

ECB, <http://www.ecb.int/ecb/html/index.en.html>, [2012-05-10]

EFTA, <http://www.efta.int/about-efta/the-european-free-trade-association.aspx>, [2012-05-19]

EEA, <http://www.efta.int/eea.aspx>, [2012-05-19]

FDIC, <http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/index.html>, [2012-05-08]

Finanshistoria, <http://www.finanshistoria.nu/stora-depressionen-1929>, [2012-05-07]

MBIA, http://www.mbia.com/about/about_main.html, [2012-05-10]

SEC, <http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/index.html>, [2012-05-09]

The Federal Reserve, <http://www.federalreserve.gov/>, [2012-05-14]

The New York Times, http://topics.nytimes.com/topics/reference/timestopics/subjects/g/glass_steagall_act_1933/index.html, [2012-05-07]

WTO, http://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/who_we_are_e.htm, [2012-05-19]

OECD, http://www.oecd.org/pages/0,3417,en_36734052_36734103_1_1_1_1_1,00.html
[2012-05-12]

IMF, <http://www.imf.org/external/about.htm>, [2012-05-12]

SIC, <http://www.althingi.is/vefur/frett.html?nfrettnr=1307>, [2012-04-26]