

**Magdalena Markiewicz**

Uniwersytet Gdański

---

## KRYZYS BANKOWY W ISLANDII Z PERSPEKTYWY MIĘDZYNARODOWEJ

---

**Streszczenie:** Islandia stała się jednym z symboli kryzysu finansowego, który miał miejsce na świecie od 2007 r. W 2008 r., gdy całkowicie upadł sektor bankowy tego kraju, powstało wiele pytań o przyczyny tak dramatycznego przebiegu kryzysu bankowego. W artykule zwrócono uwagę na kształt systemu bankowego w Islandii, skutki napływu nadwyżek kapitałowych do islandzkich banków komercyjnych oraz ich przekształcania w ramach działalności operacyjnej.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, bank, sektor bankowy, Islandia.

### 1. Wstęp

W 2008 r. w Islandii ujawniły się wszelkie możliwe skutki światowego kryzysu, który w 2007 r. rozpoczął się w Stanach Zjednoczonych jako kryzys rynku kredytów hipotecznych. Jednoczesny upadek trzech największych banków w Islandii, Kaupthing, Landsbanki oraz Glitnir, stanowił jeden z unikatowych przykładów największych bankructw w historii gospodarczej. Całkowite aktywa banków islandzkich trzy miesiące przed ich upadkiem wynosiły 182 mld USD, co stanowiło 180% aktywów przedsiębiorstwa WorldCom przed upadkiem w roku 2002 oraz 300% aktywów Enronu przed upadkiem w roku 2001. Szacuje się, że łącznie ujmowane aktywa banków Kaupthing (83 mld USD), Landsbanki (50 mld USD) oraz Glitnir (49 mld USD) stanowiłyby trzeci pod względem wielkości upadek banku na świecie<sup>1</sup>. Celem artykułu jest ukazanie złożoności przyczyn kryzysu islandzkiego sektora bankowego.

Upadłość islandzkich banków współistniała z kryzysem walutowym, niewypłacalnością przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych, jak też z zaburzeniami inflacji, wzrostem bezrobocia, spadkiem popytu oraz problemami systemu socjalnego, w tym emerytalnego. Przyczyn tego stanu można upatrywać w nierównowadze makroekonomicznej, będącej problemem również krajów bałtyckich, Grecji, Portugalii, Hiszpanii i Irlandii, do których przez wiele lat poprzedzających kryzys napływał

---

<sup>1</sup> Największy dotychczasowy upadek to Lehman Brothers (691 mld USD) oraz Washington Mutual (328 mld USD). Financial Services Authority of Iceland, [www.fme.is](http://www.fme.is), 2.03.2011.

kapitał zagraniczny w formie zagranicznych inwestycji bezpośrednich i portfelowych, powodując nierównowagę w zakresie bilansu obrotów bieżących i kapitałowych, a w konsekwencji deficyt bilansu płatniczego. Jednak charakter napływu zagranicznego kapitału do islandzkich banków był inny niż w pozostałych wymienionych krajach, co spowodowało tak dotkliwy w skutkach upadek sektora bankowego. Kryzys w Islandii to nie tylko efekt przeniesienia się kryzysu światowego (*spill-over effect*). Islandia prawdopodobnie doświadczyłaby kryzysu, nawet gdyby kryzys światowy nie nastąpił.

## 2. Sytuacja przed kryzysem

Islandia przez wiele lat była symbolem bogactwa, powodzenia i doskonałych warunków życia, mimo wymagających warunków atmosferycznych. Liberalizacja przepływów kapitałowych przyczyniła się do zajmowania przez Islandię wysokiej pozycji w rankingu OECD najbogatszych państw świata oraz wśród państw o najwyższym standardzie życia<sup>2</sup>. Gospodarka tego kraju opierała się w dużej mierze na rybołówstwie oraz na usługach finansowych. Sektor bankowy przeszedł transformację po wejściu Islandii do EOG w 1994 r., wówczas sprywatyzowano banki, będące wcześniej w większości w posiadaniu państwa, których funkcja opierała się głównie na gromadzeniu oszczędności i udzielaniu kredytów w walucie krajowej<sup>3</sup>. Po prywatyzacji (poprzedzonej deregulacją) trzy banki islandzkie w krótkim czasie znalazły się wśród największych banków światowych, tworząc międzynarodowe centrum bankowe, jednakże przy jednoczesnym braku zabezpieczeń instytucjonalnych oraz restrykcji związanych z międzynarodowymi przepływami kapitałowymi. Bank Centralny Islandii nie był przygotowany na pełnienie roli *the lender of last resort*, czyli pożyczkodawcy ostatecznej instancji wobec banków o tak znacznych aktywach, zarejestrowanych na terenie tego kraju, co stwarzało poważne ryzyko systemowe. Powody wystąpienia kryzysu w Islandii leżały również w sferze mikroekonomicznej, m.in. były to straty odnotowywane przez banki w portfolio kredytowym wskutek udzielenia tzw. złych długów, złe zarządzanie, krzyżowe udziały (*cross-holdings*), sprawiające, że najwięksi kredytobiorcy byli jednocześnie współwłaścicielami banków, jak też nierównowaga pomiędzy długoterminowymi aktywami i krótkoterminowymi pasywami<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> O.G. Haldorsson, G. Zoega, *Iceland's financial crisis in an international perspective*, University of Iceland, Institute of Economic Studies, Working Paper Series no. 10:02, August 2010, s. 1–4. Warto podkreślić korzystną strukturę wiekową społeczeństwa islandzkiego niewykazującą tendencji do starzenia się pokoleniowego, jak też wysoki poziom emerytur i niski poziom bezrobocia.

<sup>3</sup> Szczegółowo na temat prywatyzacji banków islandzkich w: J.A. Hine, I. Ashman, *Iceland's banking sector and the political economy of crisis*, [w:] *Lessons from the Financial Crisis. Causes, Consequences and our Economic Future*, ed. W. Kolb, The Kolb Series in Finance, John Wiley&Sons, 2010, s. 551–557.

<sup>4</sup> *Iceland: Financial system stability assessment update*, International Monetary Fund, IMF Country Report 2008, no. 08/368.

Dla porównania, niewielkie nadbałtyckie kraje, takie jak Estonia, Litwa i Łotwa, również przyciągały kapitał zagraniczny i zwiększały poziom zadłużenia wewnętrznego i zagranicznego, jednak największe działające tam banki były własnością kapitału zagranicznego, na który przerzucone zostały skutki kryzysu i konieczność dokapitalizowania miejscowych banków. W większości przypadków problemy banków w państwach bałtyckich dyskutowane były przez banki szwedzkie, duńskie i norweskie. Wyjątkiem było prowadzenie procedury ratunkowej przez rząd Łotwy w przypadku banku Parex.

Gospodarka islandzka opierała się zatem na przyciąganiu kapitału zagranicznego do sektora finansowego, czemu sprzyjał wysoki poziom stóp procentowych. Rząd islandzki, ustalając wysokie stopy procentowe, zezwolił jednocześnie na nieograniczone przepływy kapitałowe. Trzymiesięczna stopa depozytów międzybankowych w Reykjavíku (REIBOR) wynosiła wówczas ok. 18%, podczas gdy w marcu 2011 r. spadła do 3,75%. Niewielka gospodarka operowała własną walutą, koroną islandzką (ISK). Wzmożony napływ kapitału zagranicznego powodował umacnianie się korony, prowadząc do jej przewartościowania. Z jednej strony powodowało to wzrost konkurencyjności importu, z drugiej zaś boom dotyczący kredytów w walutach obcych i wzrost całkowitego zadłużenia zagranicznego Islandii. W 2007 r. dług zagraniczny sięgał poziomu 800% PKB, pogłębiając nierównowagę makroekonomiczną tego kraju<sup>5</sup>. Mechanizm ten funkcjonował, podobnie jak przed kryzysami w Azji Południowo-Wschodniej w latach 1996–1997, do czasu odwrócenia się tendencji napływu kapitału zagranicznego do Islandii. Islandia odnotowywała wtedy rekordowo wysoki deficyt bilansu obrotów bieżących, sięgający 25% PKB<sup>6</sup>, jednak początkowo islandzka korona nie osłabiała się z tego powodu, lecz ulegała dalszej aprecjacji. Aprecjacja waluty wraz z wysokim popytem konsumpcyjnym wywoływały zaś wzrost inflacji.

Pewne symptomy kryzysu wewnętrznego w islandzkim sektorze bankowym pojawiły się już w 2006 r., gdy krajowe banki miały pierwsze kłopoty ze sprzedażą islandzkich obligacji ze względu na rosnącą świadomość inwestorów dotyczącą nierównoważenia bilansów banków<sup>7</sup>. Jednak sygnały te nie wywoływały znaczącej zmiany strategii funkcjonowania banków i nie spowodowały odejścia od dalszego zaciągania przez nie pożyczek. W tym okresie, aby móc budować bazę depozytową, banki komercyjne rozpoczęły ekspansję na rynku *private placement* oraz bankowości detalicznej, oferując internetowe rachunki Icesave, Singer i Friedlander, dostępne na rynkach Wielkiej Brytanii, Niemiec, Holandii i Belgii. Oferta banków bazowała

<sup>5</sup> O.G. Haldorsson, G. Zoega, wyd. cyt., s. 3–6.

<sup>6</sup> T.T. Herbertsson, *Collapse of a financial system: an Icelandic saga*, [w:] *Lessons from the Financial Crisis. Causes, Consequences and our Economic Future*, ed. W. Kolb, The Kolb Series in Finance, John Wiley&Sons, 2010, s. 549.

<sup>7</sup> T.T. Herbertsson, F. Mishkin, *Financial Stability in Iceland*, Icelandic Chamber of Commerce, www.chamber.is, 12.02.2011.

na wyższym oprocentowaniu depozytów niż oferowane przez banki w tych krajach. Pozyskiwanie depozytów na zagranicznych rynkach okazało się działaniem skutecznym, jednak należy zwrócić uwagę na stosowanie nieuczciwych praktyk, w tym związanych z nierzetelną wyceną aktywów, jak też na niedocenianie zagrożeń związanych z aktualnym stanem aktywów i pasywów islandzkich banków oraz firm inwestycyjnych przez przedstawicieli nadzoru finansowego, bank centralny oraz rząd<sup>8</sup>, mimo że Islandia w latach 2005–2006 otrzymała stosowne ostrzeżenia, m.in. ze strony Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz agencji ratingowych<sup>9</sup>.

### 3. Przebieg kryzysu

Głęboki kryzys gospodarczy ogarnął Islandię w drugiej połowie 2008 r. Jego bezpośrednią przyczyną było załamanie hurtowego rynku pieniężnego po upadku Lehman Brothers. Pierwsze złe informacje dotyczyły niewypłacalności trzeciego co do wielkości islandzkiego banku Glitnir, który nie był w stanie dokonać spłaty 750 mln EUR w pierwszej połowie października i zwrócił się po pomoc do banku centralnego. NBI jednak zadeklarował 600 mln EUR za 75% udziałów banku, a więc praktycznie przejął bank. Dzień później akcje Glitnir straciły na wartości 75%, a największy udziałowiec Glitnir ogłosił moratorium<sup>10</sup>. Upadek Glitnir wywołał efekt domina w islandzkim sektorze bankowym<sup>11</sup>. Najważniejszym posunięciem było ustanowienie możliwości przejęcia banków przez urząd nadzoru finansowego na wzór modelu wypracowanego przez amerykańską Federal Deposit Insurance Corporation, nazywanego P&A (*purchase and assumption*). W ciągu jednego tygodnia znacjonalizowano kolejno Glitnir, Landsbanki i Kaupthing (kolejno 7, 9 i 10 października 2008 r.).

W związku z kryzysem wprowadzono w Islandii szereg ograniczeń dewizowych. Nabyte przez rezydentów waluty obce musiały być przechowywane w krajowych instytucjach finansowych. Zabroniony był obrót między podmiotami krajowymi i zagranicznymi w odniesieniu do krajowych papierów wartościowych i innych instrumentów denominowanych w koronie islandzkiej. Zabronione zostało również nabywanie papierów wartościowych denominowanych w koronie islandzkiej przez

---

<sup>8</sup> R.Z. Aliber, G. Zoega, *Preludes to the Icelandic Financial Crisis*, Palgrave Macmillan, February 2011.

<sup>9</sup> J.A. Hine, I. Ashman, *Iceland's banking sector and the political economy of crisis*, [w:] *Lessons from the Financial Crisis. Causes, Consequences and our Economic Future*, ed. W. Kolb, The Kolb Series in Finance, John Wiley&Sons, 2010, s. 551.

<sup>10</sup> T.T. Herbertsson, wyd. cyt., s. 547.

<sup>11</sup> Zdecydowano wówczas o udzieleniu gwarancji krajowym depozytariuszom, natomiast w przeciwieństwie do rozwiązań stosowanych podczas kryzysów skandynawskich w latach 90. XX wieku nie ogłoszono gwarancji dla kredytobiorców. Plan ratunkowy opracowany przez bank centralny zakładał tworzenie nowych banków, które przejmowały depozyty gwarantowane bezpośrednio oraz wyselekcjonowane aktywa. Jednocześnie rząd gwarantował wkład własny zapewniający poziom współczynnika wypłacalności 10%. Szerzej: tamże, s. 547–548.

pośredników krajowych dla podmiotów zagranicznych, chyba że posiadali oni własne aktywa, które mogli wykorzystać do tego celu. Rezydenci nie mogli inwestować w zagraniczne papiery wartościowe, nie mogli też zaciągać kredytów ani pożyczek zagranicznych, a nierezydenci nie mogli dokonywać emisji papierów wartościowych w Islandii oraz zaciągać kredytów lub pożyczek w tym kraju<sup>12</sup>.

Miarą kryzysu była wartość obligacji skarbowych tego kraju, które znacząco straciły na wartości. Ich rentowność stanowiła ok. 5% wartości nominalnej, co z kolei utrudniało refinansowanie Islandii na rynkach międzynarodowych. Obniżane ratingi wyrażały utratę najcenniejszego dobra na rynku finansowym, jakim jest reputacja. W październiku 2008 r. kurs islandzkiej korony spadł o ponad 70%, osiągając historycznie najniższy poziom, 92 ISK za 1 USD oraz 131 ISK za 1 EUR. W listopadzie 2008 r. realny kurs walutowy korony islandzkiej, według danych Banku Centralnego Islandii, był o ok. jedną trzecią niższy niż jego średni poziom w latach 1980–2008, a o 20% niższy niż podczas historycznego minimum w tym samym okresie. Ocena realnego kursu walutowego dokonana przez Europejski Bank Centralny była jeszcze mniej korzystna: o ile 28 listopada 2008 r. Bank Centralny Islandii zanotował 182,5 ISK do 1 EUR, o tyle EBC podał kurs 280 ISK do 1 EUR<sup>13</sup>.

Mimo że na walkę o utrzymanie wartości islandzkiej korony przeznaczono większość rezerw walutowych, nie wystarczyło to do ustabilizowania zagrożonego upadłością sektora bankowego. Rezerwy walutowe stanowiły bowiem połowę islandzkiego PKB, podczas gdy aktywa skonsolidowane banków islandzkich szacowane były na kwotę dziesięciokrotnie przewyższającą PKB<sup>14</sup>. 6 października 2008 r. rząd islandzki przejął pełną kontrolę nad bankami i zapowiedział gwarancje wypłat środków z rachunków bankowych do wysokości 2,5 mln ISK. Mimo deklaracji, że oszczędnościom zgromadzonym w islandzkich bankach nic nie zagraża, transakcje walutowe zostały wstrzymane, a ponadto gwałtownie rosła inflacja zarówno w wyniku wzrostu popytu wewnętrznego, jak i wzrostu cen paliw oraz produktów sprowadzanych z zagranicy

W wyniku światowego kryzysu spadła także wartość akcji na giełdzie islandzkiej, będącej częścią platformy Nasdaq-OMX, i choć spadki te były odczuwalne w mniejszym stopniu niż w Stanach Zjednoczonych, to jednak indeks ICEX 15 spadł z 8200 punktów w lipcu 2007 r. do ok. 378 punktów w kwietniu 2009 r. (w marcu 2011 r. indeks ten osiągnął poziom ok. 1000 punktów).

#### **4. Międzynarodowa perspektywa niewypłacalności sektora bankowego**

Problemy nie dotyczyły jednak wyłącznie rynku krajowego. Bank Kaupthing przyciągał klientów w Belgii, obiecując bardzo atrakcyjne oprocentowanie. Około 20 tys. osób miało rachunek w filii islandzkiego banku Kaupthing (Kaupthing Bank

<sup>12</sup> Central Bank of Iceland, [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is), 20.02.2011.

<sup>13</sup> Tamże.

<sup>14</sup> 2007 Annual Report, Central Bank of Iceland, Reykjavik 2008.

Belgium był filią Kaupthing Luxembourg, czyli luksemburskiej filii islandzkiego banku), który po znalezieniu się na skraju upadłości został znacjonalizowany. Luksemburg zagwarantował wówczas wypłacalność depozytów jedynie do wysokości 20 tys. EUR.

Roszczenia finansowe wobec islandzkich banków zgłosili jednak przede wszystkim Brytyjczycy, którzy, podobnie jak w Belgii, powierzali swoje oszczędności islandzkim bankom ze względu na konkurencyjne stopy oprocentowania rachunków oszczędnościowych. Po deklaracji władz islandzkich, że klienci banków muszą liczyć się ze stratami, gdyż nie przeprowadzili właściwej wyceny inwestycji, rząd brytyjski w październiku 2008 r. wykorzystał ustawę przyjętą po zamachach terrorystycznych z 11 września 2001 r.<sup>15</sup>, dopuszczającą zamrożenie aktywów finansowych cudzoziemców lub zagranicznych organizacji, jeśli służą one wspieraniu działalności terrorystycznej. W celu zabezpieczenia interesów brytyjskich depozytariuszy, zarówno klientów prywatnych, jak i gmin oraz brytyjskich organizacji publicznych, gromadzących oszczędności w brytyjskich filiach islandzkich banków, władze brytyjskie ogłosiły zamrożenie aktywów tychże filii, czego skutkiem był upadek ich spółek matek w samej Islandii. Rządy brytyjski i holenderski wypłaciły łącznie 300 tysiącom swych obywateli odszkodowania w wysokości 3,9 mld EUR (ponad 5 mld USD) za ich wysoko oprocentowane wkłady w internetowym banku Icesave, żądając jednocześnie od Islandii odpowiedniej rekompensaty.

Ustawa w tej sprawie została przyjęta przez parlament Islandii pod koniec grudnia 2009 r. po tygodniach ożywionej debaty. Ustawa ta była postrzegana jako sposób na poprawienie szans na szybkie przystąpienie Islandii do Unii Europejskiej, co miało pomóc w odbudowie islandzkiej gospodarki. Jednak opinia publiczna podchodziła niechętnie do ewentualnej akcesji. Większość Islandczyków nie chciała ponosić odpowiedzialności za błędy prywatnego banku<sup>16</sup>. Prezydent Islandii Ólafur Ragnar Grímsson nie podpisał wówczas ustawy przyjętej przez parlament, na mocy której brytyjczycy i holendescy klienci otrzymaliby odszkodowanie za straty poniesione z powodu bankructwa Icesave w szczytowej fazie kryzysu finansowego. Decyzja prezydenta oznaczała, że w kwestii kontrowersyjnej ustawy przeprowadzone będzie ogólnokrajowe referendum. Grímsson wyjaśnił, że podjął decyzję po otrzymaniu petycji podpisanej przez blisko jedną czwartą wyborców, i zapowiadał, że kraj zamierza wywiązać się ze swoich zobowiązań finansowych<sup>17</sup>. Wskutek weta prezydenta Islandii agencja Fitch obcięła długoterminową ocenę wiarygodności kredytowej Islandii w walutach obcych do poziomu BB+, czyli spekulacyjnego. Podobnie zachowały się pozostałe agencje ratingowe: S&P klasyfikował obligacje islandzkie

---

<sup>15</sup> 2001 Anti-Terrorism, Crime and Security Act.

<sup>16</sup> Wyniki referendum, w którym udział wzięło ok. 230 tys. osób, wskazały, że ok. 93 proc. Islandczyków nie zgadza się na takie rozwiązanie. Zob. *Islandczycy nie chcą płacić długów*, Thomson Reuters, 7.03.2010.

<sup>17</sup> *Prezydent zapewnia o wiarygodności swojego kraju*, Thomson Reuters, 7.01.2010.

jako BBB–, Moody's jako Baa3. Ugoda z Reykjavikiem w tej sprawie uważana była za niezbędny warunek powodzenia starań o przyjęcie Islandii do Unii Europejskiej<sup>18</sup>. Zobowiązania finansowe słabo regulowanych islandzkich banków narosły do poziomu dziesięciokrotnie wyższego niż PKB tego kraju, co po krachu na międzynarodowych rynkach finansowych obciążało bank centralny Islandii zobowiązaniami, którym nie mógł sprostać.

Pierwsza ugoda została uzgodniona w grudniu 2010 r.<sup>19</sup>, ale następnie odrzucona, co zmusiło rządy trzech państw do wznowienia negocjacji. Rząd Islandii liczył na to, że 85% należnej do wypłacenia kwoty sfinansuje z własnych środków Landsbanki, który był właścicielem internetowego banku Icesave.

W lutym 2011 r. jednoizbowy parlament Islandii, Althing, zatwierdził porozumienie w sprawie pokrycia strat wynikających z upadłości internetowego banku Icesave. Porozumienie przewidywało wypłacenie Wielkiej Brytanii i Holandii łącznie 3,8 mld EUR tytułem depozytów utraconych przez obywateli tych krajów<sup>20</sup>. Nowa ugoda zapewniała Islandii zmniejszenie obciążeń odsetkowych i dogodniejsze terminy spłat. Do 2016 r. stopy procentowe miałyby być zamrożone na stałej wysokości: 3% dla klientów holenderskich oraz 3,3% dla brytyjskich (wcześniejsze ustalenia mówiły o 5,55%). Ugoda przewidywała przekazanie dopiero od 2016 r. 2,3 mld GBP Wielkiej Brytanii i 1,3 mld EUR Holandii na spłatę kosztów, jakie kraje te poniosły na wypłatę odszkodowań dla swoich obywateli. Porozumienie poparło 44 deputowanych, a 16 było przeciw. Jednocześnie wniosek o ponowne referendum odrzucono większością 33 do 30 głosów.

## 5. Czy Islandia przyjmie euro?

Kryzys zdyskredytował ideologię wolnego rynku w Islandii, a rząd islandzki powinien zintensyfikować wysiłki w celu zminimalizowania poziomu bezrobocia czy skutków upadku kapitałowych funduszy emerytalnych. Okres wzmożonej konsumpcji determinował również zmiany postaw społecznych, co pozostaje jednym z ważniejszych problemów w okresie narastającego bezrobocia.

Rząd musi dopracować regulacje prawne i ich egzekwowanie w sektorze finansowym, a w szczególności jasno określić zasady udzielania wsparcia przez „kredytodawcę ostatniej instancji” wraz z określeniem maksymalnej relacji długu do aktywów instytucji finansowych, działających jako instytucje dobra publicznego, a nie jako przedsiębiorstwa maksymalizujące zyski. Istotnym krokiem byłoby też oddzielenie bankowości depozytowo-kredytowej od inwestycyjnej, na wzór Glass-Steagall Act, ustawy obowiązującej w USA w latach 1933–1999. Ważnym wyzwaniem dla

<sup>18</sup> *Islandia robi referendum w sprawie długów*, Thomson Reuters, 5.01.2010.

<sup>19</sup> *Iceland meets Britain, Dutch in London on Icesave*, Thomson Reuters, 9.12.2010.

<sup>20</sup> *Islandia jednak odda pieniądze. Porozumienie w sprawie Icesave*, Thomson Reuters, 16.02.2011.

gospodarki islandzkiej jest również ograniczenie znacznego nepotyzmu w obsadzaniu stanowisk w administracji publicznej i sektorze finansowym<sup>21</sup>, zwłaszcza w kontekście potrzeby rozszerzenia funkcji kontrolnej państwa w gospodarce.

Doświadczenia Islandii związane z kreowaniem centrum finansowego okazały się kosztowne ze względu na uwarunkowania wewnętrzne i zewnętrzne. Kraj ten będzie się musiał zatem odnaleźć w innych obszarach gospodarki. Niewielka, otwarta gospodarka miała problemy z trwałym i bezpiecznym przystosowaniem się do funkcjonowania w globalnym systemie finansowym, o co należy obwiniać przede wszystkim nieefektywny nadzór finansowy ze strony instytucji krajowych, nieadekwatny do skali działalności system monitorowania systemowych zagrożeń.

Należy zwrócić uwagę na fakt, że Islandia operowała własną walutą, narażoną podczas kryzysu na szoki zewnętrzne. Kraj ten rozważa jednak wejście do strefy euro<sup>22</sup>. Jedną z dróg ku temu jest wprowadzenie wcześniej płynnego kursu euro po znacznej dewaluacji. Korzyścią z wprowadzenia euro byłaby stabilizacja kursu walutowego oraz ograniczenie stosowania stóp procentowych do stabilizowania waluty, czego kosztem był wzrost obciążeń odsetkowych przedsiębiorców. Szacuje się, że bezpośredni koszt islandzkiego kryzysu obciążający islandzkich podatników wynosi ok. 85%, przy czym bankructwa dotyczą 60% sektora przedsiębiorstw<sup>23</sup>. Powiązanie banków centralnych w ramach Europejskiego Systemu Banków Centralnych dawałoby ponadto krajowym instytucjom finansowym dostęp do instrumentów płynnościowych denominowanych w euro. Akcesja do Unii Europejskiej i Walutowej jest rozważana przez Bank Centralny Islandii jako rozwiązanie korzystniejsze niż wprowadzenie systemu *currency board* lub jednostronna euroizacja<sup>24</sup>. Dostosowanie islandzkiej administracji publicznej do europejskich standardów ograniczyć może ponadto zjawisko nepotyzmu i korupcji.

Alternatywne rozwiązanie stanowić może porozumienie z Norwegią i związanie kursu walutowego korony islandzkiej z koroną norweską. Korzyścią byłaby możliwość wsparcia ze strony norweskiego banku centralnego, wadą jednak – przewartościowanie korony norweskiej oraz różnica poziomu stóp procentowych w Norwegii i strefie euro. Pewne korzyści tego rozwiązania mogłaby odnosić również Norwegia ze względu na mniejszą izolację w EOG, jeśli Islandia pozostałaby poza strefą euro, oraz wspólne interesy w zakresie polityki rybołówstwa, jeśli Islandia nie przystąpi również do UE. W Norwegii istnieje wysokie poparcie społeczne dla wejścia do UE,

---

<sup>21</sup> Szerzej na temat powiązań politycznych i rodzinnych w strukturach administracji i instytucji finansowych w: T. Gylfason, B. Holmström, S. Korkman, H.T. Söderström, V. Vihriälä, *Nordics in global crisis. Vulnerability and resilience*, The Research Institute of the Finnish Economy, Taloustieto, 2010, chapter 7.

<sup>22</sup> *Monetary Policy in Iceland after capital controls*, Report from the Central Bank of Iceland to the Minister of Economic Affairs, Report no. 4, December 2010, s. 27.

<sup>23</sup> T.T. Herbertsson, wyd. cyt., s. 545.

<sup>24</sup> Tamże.

osłabiane jednak obawami dotyczącymi negocjowania warunków polityki dotyczącej rybołówstwa.

Islandia, która nie jest członkiem Unii Europejskiej, opierała swój dotychczasowy dostatek na gigantycznie rozbudowanym systemie bankowym. Upadek tego systemu spowodował, że kraj zmuszony był negocjować w 2008 r. z Międzynarodowym Funduszem Walutowym pakiet pomocowy w wysokości 10 mld USD, skorzystał też z pomocy krajów skandynawskich oraz Unii Europejskiej, w tym Polski. Program pomocowy dla Islandii wymagał wprowadzenia transparentnej restrukturyzacji i głębokich cięć w wydatkach budżetowych<sup>25</sup>. Problemem związanym z kryzysem dostrzeganym w latach 2007–2010 był jego globalny zasięg. W zasadzie żadne państwo na świecie nie miało pełnych predyspozycji, by w miejsce Stanów Zjednoczonych przejąć funkcję najszybciej rozwijającej się gospodarki świata, nadającej tempo pozostałym gospodarkom. Ponadto niedostateczna skuteczność stosowanych dotychczas instrumentów regulacji rynków finansowych pozostawiła wiele krajów w zależności od pomocy zewnętrznej jako niezbędnego elementu wyjścia z kryzysu.

## Literatura

- 2007 Annual Report, Central Bank of Iceland, Reykjavik 2008.
- Aliber R.Z., Zoega G., *Preludes to the Icelandic Financial Crisis*, Palgrave Macmillan, February 2011.
- Central Bank of Iceland, [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is), 20.02.2011.
- Financial Services Authority of Iceland, [www.fme.is](http://www.fme.is), 2.03.2011.
- Gylfason T., Holmström B., Korkman S., Söderström H.T., Vihriälä V., *Nordics in global crisis. Vulnerability and resilience*, The Research Institute of the Finnish Economy, Taloustieto, 2010.
- Haldorsson O.G., Zoega G., *Iceland's financial crisis in an international perspective*, University of Iceland, Institute of Economic Studies, Working Paper Series no. 10:02, August 2010.
- Herbertsson T.T., *Collapse of a financial system: an Icelandic saga*, [w:] *Lessons from the Financial Crisis. Causes, Consequences and our Economic Future*, ed. W. Kolb, The Kolb Series in Finance, John Wiley&Sons, 2010.
- Herbertsson T.T., Mishkin F., *Financial Stability in Iceland*, Icelandic Chamber of Commerce, [www.chamber.is](http://www.chamber.is), 12.02.2011.
- Hine J.A., Ashman I., *Iceland's banking sector and the political economy of crisis*, [w:] *Lessons from the Financial Crisis. Causes, Consequences and our Economic Future*, ed. W. Kolb, The Kolb Series in Finance, John Wiley&Sons, 2010.
- Iceland: Financial system stability assessment update*, International Monetary Fund, IMF Country Report 2008, no. 08/368.
- Iceland meets Britain, Dutch in London on Icesave*, Thomson Reuters, 9.12.2010.
- Islandczycy nie chcą płacić długów*, Thomson Reuters, 7.03.2010.
- Islandia jednak odda pieniądze. Porozumienie w sprawie Icesave*, Thomson Reuters, 16.02.2011.
- Islandia robi referendum w sprawie długów*, Thomson Reuters, 5.01.2010.

---

<sup>25</sup> *Iceland: Financial system stability assessment update*, International Monetary Fund, IMF Country Report 2008, no. 08/368, oraz T. Gylfason i in., wyd. cyt., s. 167.

*Monetary Policy in Iceland after Capital Controls*, Report from the Central Bank of Iceland to the Minister of Economic Affairs, Report no. 4, December 2010.

*Prezydent zapewnia o wiarygodności swojego kraju*, Thomson Reuters, 7.01.2010.

## **BANKING CRISIS IN ICELAND FROM AN INTERNATIONAL PERSPECTIVE**

**Summary:** Iceland has become one of the symbols of the financial crisis that started all over the world in 2007. In 2008 all commercial banks within the banking system of Iceland collapsed and as a result there were a lot of questions about the reasons of such a dramatic process of the banking crisis. The article focuses on the shape of the banking system in Iceland, the effects of the capital surpluses inflow and their conversion within operational activity of the Icelandic commercial banks.

**Keywords:** financial crisis, bank, banking sector, Iceland.