

*Birtist á Pressan.is, 22. desember 2009.*

## Reglur um veðlán

Jón Steinsson

Að undanfögnu hef ég og Gauti B. Eggertsson gagnrýnt Seðlabanka Íslands talsvert fyrir það að hafa lánað bönkunum mörg hundruð milljarða króna á árunum 2007 og 2008 gegn veðum sem að mestu voru óvarin skuldabréf bankanna sjálfra (svokölluð ástarbréf).

Þar sem í þessu felst gagnrýni á störf Davíðs Oddssonar, þáverandi Seðlabankastjóra, hafa þessi skrif kallað á það að Hannes Hólmsteinn Gissurarson hefur verið í fullri vinnu við að verja Davíð. Afrakstur þessa starfs má finna [hér](#), [hér](#), [hér](#), [hér](#), [hér](#), [hér](#) og nú síðast [hér](#).

Gauti hefur svarað mörgu af því sem Hannes hefur sagt [hér](#), [hér](#), [hér](#), [hér](#), [hér](#) og [hér](#) ( sjá einnig [hér](#), [hér](#) og [hér](#))

Nú síðast varpar Hannes kastljósinu að skrifum mínum frá því 25. september 2008. Þá skrifaði ég í Morgunblaðið:

„Stór útgáfa ríkistryggðra bréfa myndi líklega hafa aukaverkanir í för með sér hvað varðar lausafjárstöðu bankanna í krónum. En Seðlabankinn á að geta leyst þann vanda með því að rýmka reglur um veðhæfar eignir í endurhverfum viðskiptum við Seðlabankann.“ (Greinina má finna [hér](#).)

Hannes virðist halda að hér hafi hann fundið ummæli sem sanni að ég hafi verið að færa rök fyrir allt öðru fyrir hrun en eftir hrun. Það er ótrúlegt hvað Hannes hefur hugsað lengi um þetta mál án þess að skilja út á hvað gagnrýni mín og Gauta gengur. Honum virðist bókstaflega fyrirmunað að skilja það að við höfum ekki verið að gagnrýna lánveitingarnar sjálfar. Það sem við höfum verið að gagnrýna er hvaða veða var krafist þegar þessi lán voru veitt.

Við höfum einmitt verið að benda á að Seðlabankinn hefði átt að taka venjuleg útlán bankanna (sem einhver raunveruleg verðmæti voru á bak við) sem veð í stað ástarbréfa. Til þess hefði þurft að „rýmka“ reglur um veðhæfi. Sjálfur hafði ég reyndar ekki hugmyndaflug til þess að láta mér detta í hug að Seðlabankinn væri óbeint að lána stóru bönkunum mörg hundruð milljarða gegn óvörðum bréfum þeirra sjálfra. Ef ég hefði áttað mig á því fyrir hefði ég gagnrýnt bankann enn meira fyrir reglur sínar um veðhæf bréf.

Fyrir hrun talaði ég mjög eindregið fyrir því að Seðlabankinn og ríkisstjórnin veitti bönkunum rúma fyrirgreiðslu. En ég lagði áherslu á það að grunvallarreglum um slíkar þrautarvaralánveitingar væri fylgt. Þetta kemur skýrt fram í skrifum mínum á Deigluna 13. apríl 2008 þar sem ég segi um fyrirgreiðslu Seðlabankans og ríkisins til bankanna:

„Slík aðgerð er hins vegar mjög flókin. Í fyrsta lagi þyrfti að ákvarða á hvaða kjörum Seðlabankinn byði bönkunum slíka fjármögnun. Í öðru lagi þyrfti að ákveða hvaða eignir Seðlabankinn tæki sem veð gegn slíkri fjármögnun. Hin viðteknu sannindi um góða peningamálastjórn á tímum lausafjáarkreppu er regla Bagehots: Lend freely, but at a penalty rate

and against good collateral. En auk þess að fara fram á veð og hagstæð kjör væri líklega nauðsynlegt fyrir ríkissjóð og Seðlabankann að setja ýmis önnur skilyrði fyrir slíkum lánveitingum til þess að tryggja hagsmuni íslenskra skattborgara.“ (Greinina má finna [hér](#).)

Kjarni þessa máls er ekki að Seðlabankinn hafi veitt of mikil lán. Kjarni málsins er að Seðlabankinn fylgdi ekki reglu Bagehots þar sem hann tók ekki góð veð. Lykilspurningin er: Af hverju tók Seðlabankinn þó ekki þau raunverulegu verðmæti sem til staðar voru sem veð þegar hann lánaði bönkunum mörg hundruð milljarða.

Það er afskaplega sérstakt að sjá einn helsta frjálshyggjupostula Íslands teygja sig og toga til þess að réttlæta ríkisvæðingu Seðlabankans á tapi bankanna. Hann tala um björgunaraðgerðir. En hvaða vit er í því að Seðlabankinn ríkisvæði tap einkabanka í nafni björgunaraðgerða? Hefði ekki verið nær að reyna að búa þannig um hnútana að sem minnst af tapi bankanna lenti á skattgreiðendum? Hannes virðist algjörlega misskylja hlutverk ríkisins. Hann ætti kannski að setjast niður og lesa von Mises og Hayek aftur áður en hann skoppar svona fram á ritvöllinn og fjallar um mál sem hann botnar ekkert í.

Á endanum tók ríkisstjórn Geirs Haarde þá mikilvægu ákvörðun að setja neyðarlög sem gengu mjög langt í því að verja hag Íslendinga á kostnað erlendra kröfuhafa í stað þess að veita bönkunum þá 1000 ma.kr sem þeir sóttust eftir á þeim tíma. Það er líklega besta ákvörðun sem tekin var í öllu þessu ferli. (Neyðarlögin voru langt frá því að vera fullkomin. En það er önnur saga.) Eftir stendur hins vegar að Seðlabankinn hafði ríkisvætt 300 ma.kr af tapi bankanna.