



2. tbl. 2. árg. 15. febrúar 2011

## AGS sá bankahrundið ekki fyrir

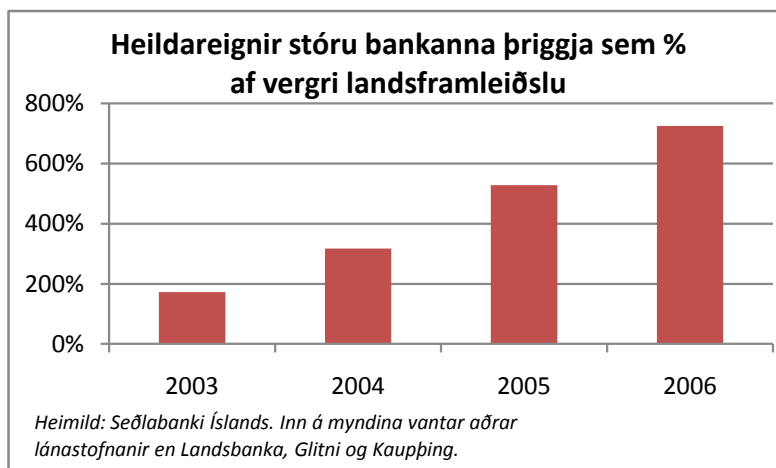
Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) birti í síðustu viku [skýrslu óháðrar innri endurskoðunar](#) um frammistöðu sína í aðdraganda efnahagskreppunnar. Þetta er hefðbundin aðferð sjóðsins til að endurmeta vinnubrögð sín og læra af mistökum. „AGS sá hrundið ekki fyrir, hvorki tímasetninguna né umfangið, og gat þess vegna ekki varað aðildarríkin við,“ segir í skýrslunni. Jafnframt er tekið fram að það sé ekki mælistíkan sem notuð er í skýrslunni heldur „hvort AGS hafi greint þær áhættur og þá veikleika sem gerðu fjármálakerfið svo brothætt“. Fulltrúar sjóðsins voruð ekki þau ríki sem eiga aðild að sjóðnum við kerfisbundnum áhættum í fjármálakerfinu. Í skýrslunni er sérstaklega fjallað um málefni Íslands og viðurkennt að mat sjóðsins á aðstæðum á Íslandi hafi verið rangt.

Alþjóðagjaldeyrissjóðnum ber samkvæmt 4. gr. stofnsamþykktar að sinna eftirliti með hagkerfum aðildarríkja sinna. Árið 2006 var settur á stofn starfshópur til að dýpka eftirlit með fjármálakerfum aðildarríkja í starfi sjóðsins. Í skýrslu hópsins var þróun bankakerfisins á Íslandi frá 2003-2006 tilgreind sem sýnidæmi um „nauðsyn ítarlegrar greiningar á tengslunum milli fjármálamarkaða, fjármálakerfisins og raunhagkerfisins“. Hópurinn beitti þeirri greiningaraðferð sinni og komst að þeirri niðurstöðu að íslenska bankakerfið væri sterkt. Raunar setti AGS aldrei fram gagnrýni á stærð bankakerfisins á Íslandi miðað við landsframleiðslu.

## Rangar ályktanir um stöðu Íslands

AGS birti umfjöllun um Ísland í ágúst 2007 þar sem eftir á að hyggja voru dregnar rangar ályktanir um stöðu mála. Í skýrslunni var sagt að þróunin á Íslandi árin 2003-2006 hefði sýnt að íslenska bankakerfið væri sterkt, þrátt fyrir að hafa stækkað úr 100 prósent af landsframleiðslu upp í 1.000 prósent af landsframleiðslu á aðeins þremur árum. Í skýrslunni var bent á stærð bankakerfisins, en hún ekki talin veikur hlekkur sem þyrfti að koma í betra horf. Meiri áhersla var lögð á ofþenslu hagkerfisins. Sjóðurinn sló því hins vegar upp í fyrirsögn að horfur á Íslandi til næstu ára væru öfundsverðar (e. „Iceland’s medium-term prospects remain enviable“). Markaðir væru opnir og sveigjanlegir, stofnanir væru traustar og að þetta hefði fært Íslendingum ávinning af tækifærum hnattvæðingar. Skýrslan dró upp jákvæða mynd af bankakerfinu og sagði það vel undirbúið til að takast á við skakkaföll, enda hefðu bankarnir á síðustu árum stigið skref til að draga úr áhættu.

Í ágúst 2008 gaf AGS út framhaldsálit um Ísland, sem lýsti því að staðan væri góð og bankakerfið traust. Þrátt fyrir yfirlit um veikleika bankakerfisins var talið að bankarnir væru á góðri leið með að bæta úr þeim atriðum og auka fjölbreytni fjármögnunar sinnar. Var þar meðal annars vísað til innlánastarfsemi þeirra á erlendri grund, til dæmis Icesave.



## Við hverju varaði hagfræðin?

Í skýrslunni er safnað saman gagnrýnum ummælum þeirra sem bentu á veikleika í aðdraganda hruns á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og þá stefnubresti sem að lokum leiddu til efnahagskreppu. Frægust eru ummæli Raghuram Rajan ráðgjafa hjá AGS sem sagði í eigin nafni árið 2005 að þróun fjármálagerna og hvatakerfi innan fyrirtækjanna ýtti þeim til áhættutöku sem á endanum myndi frysta millibankamarkaði og leiða til fjármálakreppu. Annars konar viðvaranir eru í skýrslunni flokkaðar í fjóra meginþætti eftir efni:

1. **Líkur á hruni á húsnæðismarkaði.** Hagfræðingarnir Robert Shiller og Paul Krugman voru meðal þeirra sem bentu á að síhækkandi húsnæðisverð mundi leiðréttast.
2. **Spáð um tengsl hruns á húsnæðismarkaði við fjármálakreppu.** Michael Burry og Nouriel Roubini spáðu að fasteignabólan mundi að lokum skaða fjármálastofnanir verulega.
3. **Ábendingar um skort á reglum og meðfylgjandi áhættu.** Þrjú dæmi eru nefnd um skýrslur gefnar út áratuginn fyrir hrun þar sem skorti á reglum er lýst og hvatt til breytinga á fjármálamarkaði.
4. **Hvatning um að mótun peningamálastefnu taki mið af áhrifum hennar á lánaþenslu og eignaverð.** Bent var á að þó að aðalmarkmið peningamálastefnu væri verðstöðugleiki hefði hún áhrif á þessi atriði.

## Leiðir til úrbóta

Sjálfsgagnrýni AGS í skýrslunni er nokkuð róttæk og dregnar eru fram tillögur um hvernig megi koma í veg fyrir að grandvaraleysið endurtaki sig í framtíðinni. Fimm grundvallaratriði varðandi úrbætur eru talin upp:

1. **Skapað verði umhverfi þar sem hreinskilni og ólík viðhorf fá að njóta sín.** Ráðið verði til AGS fólk með fjölbreyttari bakgrunn og sérstaklega kallað eftir sjónarmiðum utanaðkomandi sérfræðinga sem eru gagnrýnir á ríkjandi ástand.
2. **Tækifærum starfsmanna til að gagnrýna viðhorf yfirmanna sinna verði fjölgað.** Yfirmenn sjóðsins þurfa einnig að geta stutt málflutning starfsmanna sinna, jafnvel þegar stjórnvöld þeirra landa sem fjallað er um eru ósammála greiningu þeirra.
3. **Málefni fjármálamarkaðar verði betur tengd mati á efnahagsmálum ríkja.** Sjóðurinn efli sérfræðiþekkingu sína á málefnum fjármálamarkaðar og áhrifum þeirra á hagkerfi ríkja.
4. **Einangrunarhugsun heyri sögunni til.** AGS komi í veg fyrir einangrunarhugsun (e. silo mentality) og hjarðhugsun (e. groupthink) í deildum sínum og stuðli að nánari samvinnu ólíkra sérfræðinga til að geta betur dregið fram heildarmynd af aðstæðum.
5. **Skilaboð til ríkja sem eiga aðild að AGS verði skýr hvað varðar horfur og hættur.** Útgáfa og upplýsingamiðlun á vegum sjóðsins um stöðu mála verði eflað, áhersla verði lögð á varkárni og ekki hvatt til óhóflegrar bjartsýni.

## Nýtt áættumat AGS: Hefði sýnt miklar líkur á fjármálakreppu í þremur ríkjum árið 2006

Árið 2009 setti AGS fram áhættumat fyrir þróuð hagkerfi (e. Vulnerability Exercise for Advanced Economies). Starfslíð sjóðsins hefur sýnt fram á að með upplýsingum sem fyrir lágu árið 2006 hefði þessi matsaðferð leitt í ljós mikla hættu á fjármálakreppu í þremur ríkjum, þ.e. Bandaríkjunum, Bretlandi og Íslandi. Skýrsluhöfundar taka fram að þetta mat njóti góðs af eftirávitneskju, en sé ef til vill til marks um að ef þróuð ríki hefðu sætt sömu mælistiku og nýmarkaðsríki hefði sjóðurinn séð meira og gert það fyrir.