



**ROLEX**  
*Franch Michelsen*  
 ÚRSMÍÐAMEISTARI  
 LAUGAVEGI 15 • SÍMI 511 1900 • WWW.SVSS.IS

# MARKAÐURINN



Sögurnar... tölurnar... fólkíð...

Miðvikudagur 30. janúar 2008 – 5. tölublað – 4. árgangur

Veffang: visir.is – Sími: 512 5000 **visir**

**Krónan fylgir alþjóðamörkuðum Heldur sjó í fárviðrinu**



**Viðbrögð bandaríska seðlabankans Milli steins og sleggju**



**Savile Row 200 ára klæðskeramenning**



6

8-9

14

## Blikur á lofti í myndlistinni

Vefur Artprice.com, sem veitir upplýsingar um alþjóðlegan myndlistarmarkað, hefur gert könnun um stöðu markaðarins í ljósi síðustu hræringa á fjármálamörkuðum. Byggir hún á aðferðafræði Rannsóknaseturs Háskólans í Michigan um væntingavísitölur.

Samkvæmt niðurstöðu um miðjan dag í gær telja 56% svarenda að nú sé góður tími til að kaupa listaverk, 21 prósent telja horfur bágar á listaverkamarkaði. Svarendur skiptast í tvö horn varðandi fjárhagslegan styrk sinn til listaverkakaupa: 16 prósent telur hana betri, 32 prósent lakari.

Þegar lítið er til næstu þriggja mánaða segjast 14 prósent telja efnahagshorfur góðar, en 54 prósent slæmar. Segja 30 prósent líklegt að verð á listaverkamarkaði falli, 20 prósent að það hækki.

Artprice heldur úti vísitölu alþjóðlegs myndlistarmarkaðs: en væntingavísitalan er nýjung og uppfærð jafnharðan miðað við 1000 síðustu svör. - pbb

### FRÉTTIR VIKUNNAR

**Krónan of lítil** | Lánshæfismatsfyrirtæki Moody's sagði blikur á lofti með AAA einkunn íslenska ríkisins í skýrslu sem kom út á mánudag. Í skýrslunni var jafnframt ýjað að því að krónan væri hreinlega orðin of lítil gjaldmiðill fyrir íslensku bankana.



**Tekjuaukning Landsbanka** | Hagnaður Landsbanka Íslands eftir skatta nam 39,9 milljörðum króna fyrir árið 2007, en bankinn birti uppgjör á mánudag. Grunntekjur samstæðunnar jukust um 34 prósent frá fyrra ári, námu 93,4 milljörðum króna.

**Engin bráðnun** | Greiningardeild franska bankans BNP Paribas sagði enga hættu á bráðnun í íslenska bankakerfinu. Fram kom í greiningu Paribas að væntanleg uppgjör íslensku bankanna og breytt verðlagning þeirra hefðu orðið til þess að bjartara væri framundan en áður.

**Askar afskrifa** | Askar Capital hafa nú þegar þurft að afskrifa átta hundruð milljónir króna vegna bandarískra skuldbréfavafninga og gætu þurft að afskrifa annað eins. Þetta sagði Tryggvi Þór Herbertsson forstjóri í samtali frá Dubai.

**Deildar meiningar** | Greiningardeild sænska bankans SEB Enskilda sagði Existu berjast við lausafjárskort. Stjórnarformaður félagsins og greinendur sögðu umfjöllunina illa unna og forsendur rangar.

## Þrýst á evruumræðu

Einhliða upptaka evru myndi litlu skipta að mati viðskiptaráðherra, bakhjarlinn skiptir mestu. Bankastjóri Landsbankans vill umræðu um leiðir til úrlausnar.

Óli Kristján Ármannsson  
 skrifar

„Í þessu endurspeglast sá sannleikur að einhliða upptaka evrumyntar skiptir engu máli. Það sem mestu máli skiptir fyrir fjármálafyrirtækin er bakhjarlinn,“ segir Björgvin G. Sigurðsson viðskiptaráðherra um nýja umfjöllun matsfyrirtækisins Moody's um lánshæfi ríkisins.

Í umfjöllun Moody's er á það bent að umsvif íslensku viðskiptabankanna utan landsteinanna séu orðið það mikil að þau gætu þrýst á lægri lánshæfiseinkunn ríkisins. Lægri einkunn myndi rýra kjör ríkisins við erlendar lántökur. Björgvin segir þetta þó fremur sett fram sem umhugsunarefni í umfjöllun Moody's en stórt vandamál. „Íslenska ríkið er ágætlega í stakk búið til að takast á við þrengingar. En auðvitað blasir við að áframhaldandi vöxtur bankanna erlendis mun hafa áhrif á stöðuna. Í framhaldinu vakna spurningar um hvaða kostir eru í stöðunni.“ Kostina segir hann allnokkra, svo sem einhliða tengingu við evru, myntráð, einhliða upptöku evru eða aðild að Myntbandalagi Evrópu. „Alþjóðavæðing bankakerfisins gerir að verkom að íslenskt fjármálakerfi er miklu háðara sveiflum á alþjóðamarkaði en áður og við bætast gríðarleg umsvif bankanna erlendis,“ segir viðskiptaráðherra og telur skýrslu Moody's undirstrika mikilvægi þess að fara mjög vandlega yfir málin.

Sigurjón Þ. Árnason, bankastjóri Landsbankans, tekur í svipaðan streng. „Ég held að það fyrirkomulag sem við höfum haft, að vera með sérmynt, á því sem ég held að sé minnsta myntsvæði í heimi, hafi gagnast okkur mjög vel á þeim tíma sem sjávarútvegur var hér langmikilvægasta atvinnugreinin. Hann er raunar enn mikilvæg atvinnugrein, en núna þarf að horfa til fleiri atvinnuvega, þar með talið fjármálakerfisins. Ég tel okkur betur borgið með einhverju öðru kerfi, en hvað það á nákvæmlega að vera er erfiðara að segja.“ Sigurjón segist lengi vel hafa verið hallur undir að taka hér einhliða upp evru. „En nú í seinni tíð hef ég hallast að því að skoða þyrfti hvort ekki ætti að ganga heldur lengra og verða raunverulegur partur af evrukerfinu. En spurningin er flókin og erfitt að segja hvaða leið er best út frá hagsmunum þjóðfélagsins,“ segir hann.

Sigurður Einarsson, stjórnarformaður Kaupþings, hefur margsagt krónuna vera of litla mynteiningu. „En hún verður ekkert látin hverfa í snatri á einum til tveimur dögum, eða mánuðum. Samt er alveg ljóst að mínu mati að krónan er ekki framtíðargjaldmiðill,“ segir hann. Helsta punkti Moody's segir Sigurður hins vegar vera að arðsemi bankanna sé lykilatriði fyrir lánshæfismat þjóðarinnar. „Á það held ég að menn ættu að horfa.“

Sjá einnig síðu 4

## Vill að ríkið beri gengisáhættu

„Við höfum ekki hugmynd um það í dag, hvort slík breyting myndi þýða auknar eða minni skatttekjur. Það fer bara eftir þróun á gengi krónunnar. Ríkið gæti stórgrætt á þessu,“ segir Alexander G. Eðvarðsson, yfirmaður skattasviðs KPMG, um að fyrirtæki sem færa bókhald sitt í erlendri mynt fái að gera skatta sína hér upp í sömu mynt.

Alexander leggur til að fyrirtæki sem hafa fengið heimild til að færa reikninga sína í erlendri mynt fái jafnframt að gera skatta sína upp í starfrækslunmyntinni. Þetta á bæði við um virðisaukaskatt og einnig yfirfærslu skattalegt tap, svo dæmi séu tekin. „Þá er engin margföldun og yfirfærslan úr einum gjaldmiðli yfir í annan yrði fullkomin,“ segir hann.

Þetta hefði í för með sér að ríkissjóður þyrfti að bera gengisáhættu af sköttum fyrirtækjanna; almenningur tæki þessa gengisáhættu af fyrirtækjunum. „Það má segja það. En það má líka segja, fyrst að búið er að veita þessa heimild til að færa bókhaldið í annarri mynt en krónu, af hverju ekki að ganga alla leið og gefa þeim kost á að telja fram í sömu mynt?“ - ikh / sjá síðu 12

**TrackWell**

Tíma- og verkskráning  
 Flotastýring og eftirlit  
[www.trackwell.com](http://www.trackwell.com)

**Örugg ávöxtun í þeirri mynt sem þér hentar**

Markmið Peningabréfa er að ná hærri ávöxtun en millibankamarkaður og gjaldveisreikningar. Enginn munur er á kaup- og sölugengi.

- ISK 15,5%\*
- GBP 6,0%\*
- USD 5,0%\*
- EUR 4,0%\*
- CAD 5,0%\*
- DKK 4,7%\*

**Landsbankinn**

Peningabréf ISK/EUR/USD/GBP/CAD/DKK eru fjárfestingarsjóðir í skilningi laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Sjóðirnir eru reknir af Landsvaka hf., rekstrarfélagi með starfsleyfi FME. Landsbankinn er vörsluáðili sjóðanna. Athygli fjárfesta er vakin á því að fjárfestingarsjóðir hafa rýmri fjárfestingarheimildir skv. lögum heldur en verðbréfasjóðir. Um frekari upplýsingar um sjóðina, m.a. hvað varðar muninn á verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum og fjárfestingarheimildir sjóðanna, vísast til útboðslysingar og útráttar úr útboðslyngingum sem nálgast má í afgreiðslum Landsbankans auk upplýsinga á heimasíðu bankans, landsbanki.is.

\* Nafnávöxtun á ársgrundvelli frá 3. des. 2007 - 3. jan. 2008.



## GENGISPRÓUN

	Vika	Frá áramótum
Atorka	-8,7%	-15,3%
Bakkavör	-1,8%	-13,7%
Exista	-13,3%	-33,5%
FL Group	0,6%	-23,0%
Glitnir	0,7%	-7,3%
Eimskipafélagið	-7,5%	-15,0%
Icelandair	3,0%	-0,4%
Kaupþing	-1,4%	-17,4%
Landsbankinn	-1,6%	-11,4%
Marel	-2,5%	-2,5%
SPRON	-16,8%	-26,6%
Straumur	6,2%	-6,1%
Teymi	1,4%	-1,5%
Össur	-1,4%	-5,9%

Miðað við gengi í Kauphöll á mánudag

## Áhersla á Finnland og Tékkland

„Ég tel að árið 2007 hafi verið mjög gott hjá Straumi,“ segir William Fall, forstjóri bankans.

Straumur skilaði ríflega fjórtán milljarða króna hagnaði á árinu, eða sem nemur um 163 milljónum evra. Þetta er umtalsvert minna en árið 2006, þegar hagnaðurinn var vel yfir 500 milljónir evra. Hagnaður á hlut nam 0,017 evrum.

William Fall bendir á að fjölbreytni í tekjum bankans hafi aukist mikið milli ára auk þess sem umsvifin hafi aukist mikið. Þóknunartekjur hækkuðu til dæmis um meira en 50 prósent

og vaxtatekjur um 60 prósent, þótt gengishagnaður hafi dregist saman.

„Þriðji fjórðungur ársins var erfiður og við höfum orðið fyrir áhrifum af erfiðum aðstæðum á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Hins vegar þá erum við alls ekki í sömu slæmu stöðu og margir aðrir,“ segir Fall. Hann bendir á að Straumur eigi til að mynda enga hagsmuni í undirmálslánunum eða skuldabréfavafningum.

William Fall segir að árið 2008 geti orðið erfitt „en ég teldi það ógætilegt að ætla að spá fyrir um horfurnar hjá Straumi á árinu.

Ég tel að enn eigi eftir að koma vond tíðindi af fjármálamörkuðum. Einnig er erfitt að spá fyrir um hvaða áhrif það mun hafa á Íslandi.“

Fram kom í máli Williams Fall við kynningu á uppgjöri á fjármálaóróleikinn hefði minni áhrif eftir því sem austar dregur í Evrópu. Á árinu yrði horft til Finnlands og Tékklands. En ætlar Straumur lengra austur? „Það stendur ekki til að við förum til Rússlands eða Úkraínu. Það eru næg tækifæri fyrirbyggjandi á þeim mörkuðum sem við störfum á nú þegar.“

- ikh



### STRAUMUR Í TÖLUM

	2007	2006
Hagnaður eftir skatta	162,9*	515,4*
Hagnaður á hlut í evrum	0,017	0,051
Gengishagnaður	111,4*	392,3*
Rekstrarkostnaður	118,9*	44,1*
Heildareignir	7.136,9*	4.357,8*
Arðsemi eigin fjár	11,3%	42,0%
Fjármögnun utan Íslands	60%	47%
Fjöldi starfsfólks	486	109

\* milljónir evra

## Helmingur fjármálafólks með háskólapróf

„Þetta er mjög ánægjuleg þróun sem sýnir að bankastörfin eru að verða mikil sérfræðistörf, en fólki í beinum afgangi og þjónustustörfum fækka hlutfallslega,“ segir Friðbert Traustason, framkvæmdastjóri Samtaka starfsmanna fjármálafyrirtækja.

Ríflega helmingur starfsmanna fjármálafyrirtækja er háskólamenntaður, en fyrir áratug hafði innan við fimmtungur lokið háskólaprófi. Þetta kemur fram í

### HÁSKÓLAMENNTUN BANKAMANNA

Hlutfall starfsmanna fjármálafyrirtækja sem lokið hafa háskólaprófi hefur vaxið jafnt og þétt undanfarið ár, samkvæmt könnunum Samtaka fjármálafyrirtækja og Samtaka íslenskra bankamanna.

1996	17%
2004	30%
2007	52%

könnun sem Hagfræðisetur Háskólans í Reykjavík gerði fyrir Samtök fjármálafyrirtækja. Um 5.200 manns í tíu fjármálafyrirtækjum svöruðu í könnuninni.

Friðbert Traustason segir að fjármálastofnanir hafi í auknum mæli tekið að sér ráðgjöf fyrir fólk og fyrirtæki. „Heildarþjónustan við fólk og smærri fyrirtæki er margfalt meiri en hún var. Fólk er til dæmis komið í alls kyns greiðsluþjónustu og hefur því minni áhyggjur af sveiflum milli mánaða.“

Hann nefnir einnig alþjóðvæðinguna, en starfsfólk fjármálafyrirtækjanna sinni erlendri starfsemi þótt það hafi aðsetur hér á landi. Þá hafi fjölbreytni í menntun líka aukist. „Þetta er eitthvað sem ég held að við eigum bara almennt eftir að sjá aukningu á.“

- ikh

## Hagnaður Glitnis dróst saman í fyrra

Forstjórinn sér fram á betri tíð seinni hluta ársins.

Jón Aðalsteinn Bergsveinsson  
skrifar

„Stór hluti efnahagsreikningsins er í Noregi og meirihluti tekna okkar er á svæðum sem eru einangruð frá þeim öflum sem hafa hrjád markaði upp á síðkastið. En efnahagsreikningurinn mun ekki vaxa mikið á næstu tveimur fjórðungum,“ sagði Lárus Welding, forstjóri Glitnis, er hann kynnti fyrsta ársuppgjör sitt í gær ásamt Alexander K. Guðmundssyni, framkvæmdastjóra fjármálasviðs.

Hagnaður bankans nam 27,7 milljörðum króna á síðasta ári samanborið við 38,2 milljarða krónur í hittifyrri. Þar var hagnaðurinn á fjórða ársfjórðungi 2,5 milljarðar króna samanborið við 9,3 milljarða ári fyrr. Það jafngildir 73 prósent samdrætti á milli ára. Á sama tíma jukust tekjur af kjarnastarfsemi bankans um 20,6 prósent og hafa þær aldrei verið meiri.

Nokkrir þættir skýra samdráttinn öðru fremur. Í fyrsta lagi hafi starfsmönnum bankans fjölgað mjög á síðasta ári sem hafi keyrt upp launakostnað en hann nam 27,9 milljörðum króna í fyrra og jókst um 77 prósent á milli ára. Þeir Lárus og Alexander sögðu aukninguna hins vegar mun minni sé litið til einskriptikostnaðar vegna fjölgunar starfsfólks. Um þessar mundir standi yfir skipulagsbreytingar sem stuðla eigi að hagkvæmni og kostnaðarahlaldi. Lárus vildi þó ekki tjá sig um hvort til standi að fækka starfsfólki.

Í öðru lagi spili aðstæður á fjármálamörkuðum inn í. Umhverfið hafi verið erfitt, þar af hafi skuldatryggingaálag verið nálægt hæstu hæðum. Fram kemur í uppgjöri bankans að hann sé vel varinn gegn skakkaföllum. Lausafé hans nemi sex milljörðum evra, jafnvirði rúmra 576 milljarða

### HAGNAÐUR Á HLUT Í GLITNI\*

Tímabil	Upphæð
Jan.-des. 2007	1,85 krónur
Jan.-des. 2006	2,68 krónur

\*þynntur hagnaður



FORSTJÓRINN KYNNIR FYRSTA ÁRSUPPGJÖRIÐ Lárus Welding, forstjóri Glitnis, segir mikilvægt að missa ekki sjónar á boltanum í erfiðu árfæri.

MARKAÐURINN/VILHELM

## Hagnaður Stork jókst um fimmtung í lok árs

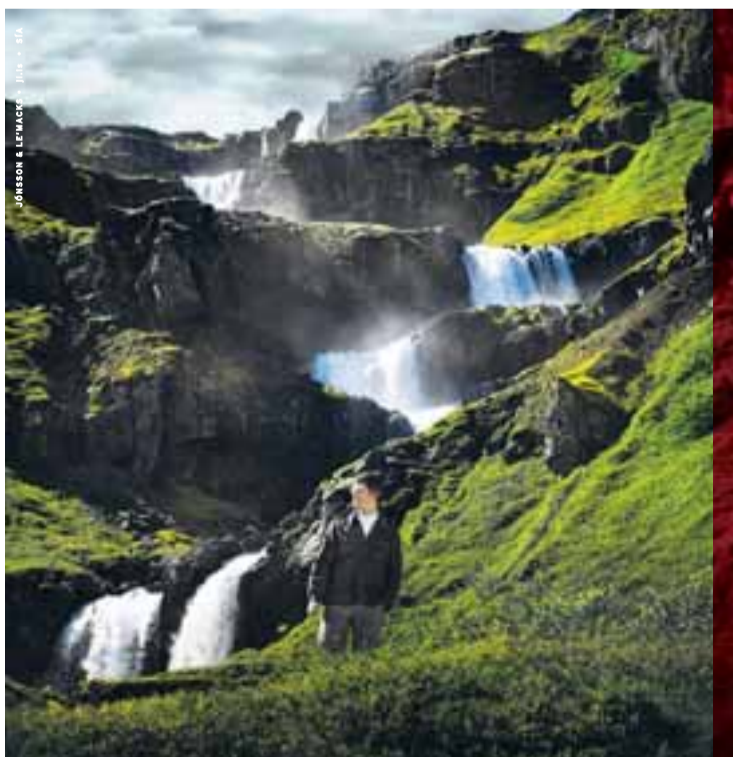
Hagnaður hollensku iðnsamstæðunnar Stork N.V. jókst um fimmtung á lokafjórðungi síðasta árs samkvæmt ársuppgjöri félagsins sem birt var í gær. Árið var viðburðaríkt hjá félaginu, en í lok þess var samið um yfirtöku félagsins af eignarhaldsfélagi í eigu breska fjárfestingarsjóðsins Candover og íslensku félögnum Eyri Invest og Landsbanka Íslands, en þau fara saman með fjórðungshlut.

Hagnaður Stork dróst engu að síður mikið saman milli ára, var 67,2 milljónir evra (6,4 milljarðar króna), miðað við 149,7 milljónir

evra (14,2 milljarðar króna) 2006.

Sjoerd Vollebrect, forstjóri Stork, segir félagið nú komið á lygnari sjó eftir mikil átök síðustu ára. Hann segir síðasta ár hafa verið erfitt fyrir flugið aðarhluta Stork og ákveðin svið matvælavinnsluvélahlutans, sem nú hefur verið seldur Marel Food Systems. „Flugiðnaðurinn og tækniþjónustan mynda nú heild með veltu upp á einn og hálfan milljarð evra og næstum 13.000 starfsmenn. Núna erum við aftur í stöðu til að leggja áherslu á eflingu og vöxt starfseminnar,“ sagði hann.

- óká



## FRÁBÆR SKAMMTÍMAVÖXTUN

Sjóður 9 – peningamarkaðsbréf hentar þeim sem leita að jafnri og stöðugri hækkuð eigna. Sjóðurinn fjárfestir í víxlum, innlánunum eða öðrum skammtímaverðbréfum. Hann hentar sérlega vel sem skammtímaávöxtun og fyrir þá sem vilja hafa greiðan aðgang að sparifé sínu. Inneign í sjóðnum er alltaf laus til útborgunar samdægurs og enginn munur er á kaup- og sölugengi í sjóðnum.

SJÓÐUR 9

15.3% ávöxtun\*

ÞINN ÁVINNINGUR

- Mikil áhættudreifing og frábær ávöxtun
- Sérfræðingar Glitnis stýra sjóðnum
- Ávallt innleysanlegur
- Hægt að kaupa og selja á netinu
- Enginn munur á kaup- og sölugengi
- Mjög litlar verðsveiflur

\*Ávöxtun sl. 1 ár m.v. 31.12.07 – ávöxtun í fortíð er ekki ávísun á ávöxtun í framtíð. Sjóður 9 – peningamarkaðsbréf er fjárfestingasjóður skv. lögum nr. 30/2003 um verðbréfa- og fjárfestingasjóði. Glitnir Sjóðir er rekstrarfélag sjóðsins. Útböðslýsinga og nánari upplýsingar er hægt að nálgast á heimasíðu Glitnis, www.glitnir.is. Athygli er vakin á að fjárfestingarsjóðir eru áhættumeiri fjárfestingarkostur en verðbréfasjóðir skv. lögum.

KYNNTU ÞÉR MÁLIÐ Á WWW.GLITNIR.IS/SJODIR EÐA HJÁ EIGNASTÝRINGU GLITNIS Í SÍMA 440 4900

GLITNIR





# Ísland verður Evrópa

Við höfum vaxið hratt og nálgumst nú það markmið okkar að verða leiðandi fjárfestingabanki í Norður- og Mið-Evrópu. Starfsemi okkar er í 10 löndum og starfsmenn eru orðnir um 500.

## 2007

- ▶ **Janúar:** Hófum starfsemi í London
- ▶ **Maí:** Keyptum finnska bankann eQ; Eignastýringu bætt við þjónustu-framboðið
- ▶ **Júní:** Keyptum 50% hlut í Wood & Company; greiðari aðgangur að ört vaxandi mörkuðum í Mið- og Austur-Evrópu
- ▶ **Ágúst:** Fengum viðskiptabankaleyfi frá FME; Straumi gert kleift að taka við innlánnum frá viðskiptavinum á helstu mörkuðum
- ▶ **September:** Ný markmið Straums kynnt; að verða leiðandi fjárfestingabanki í Norður- og Mið-Evrópu  
Skrifstofa í Stokkhólmi sett á fót; styrktum Eigin viðskipti, Fyrirtækjasvið og Markaðsviðskipti
- ▶ **Desember:** Straumur Capital Management komið á fót; styrktum Eignastýringu fyrir viðskiptavini

Við höldum áfram að vaxa!

 **Straumur**

[www.straumur.com](http://www.straumur.com)



## Risar deila bjórnum

Stjórnendur og hluthafar í bresku bjórgerðinni Scottish & Newcastle hafa samþykkt yfirtökutilboð evrópsku bjórframleiðendanna Carlsberg og Heineken upp á 7,8 milljarða punda, jafnvirði eitt þúsund milljarða íslenskra króna.

Scottish & Newcastle er í eigu Kronenbourg 1664, John Smith's og Evrópudeildar hins ástralska Foster's. Fær hver hluthafi 800 pens í formi reiðufjár fyrir hvern hlut sinn í bjórframleiðandnum breska.

Carlsberg og Heineken



deila bjórheiminum á milli sín eftir kaupin. Í kjölfar þeirra ná Danirnir í Carlsberg hlutdeild sem upp á vantar í rússnesku brugghúsi og geta blásið í markaðsseglin þar í landi. Þá fær fyrirtækið verksmiðjur í Frakklandi, Grikklandi, Kína og Víetnam að auki.

Heineken fær á móti yfirráð yfir brugghúsum Scottish & Newcastle í Bretlandi, Írlandi, Portúgal, Finnlandi, Belgíu, í Bandaríkjunum og Indlandi en Heineken verður í kjölfarið stærsti bjórframleiðandi Bretlandseyja. - jab

## Verðbréfaskúrurinn beið eftir bónusi

Jerome Kerviel, verðbréfa- numið 300 þúsundum evra, jafnvirði tæpra 29 milljóna íslenskra króna, á framvirkum verðbréfavíðskiptum þegar hann starfaði fyrir franska bankann Societe Generale, átti von á vænni bónusgreiðslu fyrir vel unnin störf áður en brask hans uppgötvaðist. Gert er ráð fyrir að greiðslurnar hafi gær brást allt innra öryggiskerfi



JEROME KERVIEL

bankans. Athugasemd hafi komið um viðskipti Kerviels síðla árs 2005. Hann hafi hins vegar logið sig út úr klípunni og haldið gjörningnum ótrauður áfram.

Brotin uppgötvuðust um þarsíðustu helgi og er talið að umsvifamikil verðbréfavíðskipti hans, sem fólust í því að veðja á hækkan hlutabréfa í niðursveiflu, hafi átt stóran þátt í dýfu á evrópskum hlutabréfamörkuðum í síðustu viku.

Kerviel var hneppur í gæsluvarðhald í kjölfarið en hefur nú verið látinn laus og er í fARBanni þar til mál hans verður tekið fyrir. - jab

## Tchenguiz bætir í kráarbréfasafnið

Íranskættaði fasteignamógullinn Robert Tchenguiz, sem jafnframt er stjórnarmaður í Existu með fimm prósentu hlut í félaginu, hefur aukið við hlut sinn í Mitchells & Butlers, stærstu kráarkeðju Bretlands.

Tchenguiz átti á bilinu tæpan sextán til nitján prósentu hlut með beinum og óbeinum hætti í kráarkeðjunni en jók hann í 22 prósent eftir lokun markaða í Lundúnum í fyrrakvöld.

Hluthafafundur verður haldinn hjá kráareigendum á morgun. Breska dagblaðið Guardian segist reikna með að helsti ásteytingarsteinninn verði uppskipting



ATHAFNAMADURINN Robert Tchenguiz hefur verið stórtækur í kaupum á breskum krám síðustu ár.

félagsins í rekstrar- og fasteignafélag sem muni í framtíðinni halda utan um hefðbundinn rekstur og fasteignafélag. Þá geti sömuleiðis komið til greina að selja fasteignirnar.

Talsverð verðmæti eru falin í fasteignum Mitchells & Butler og hleypur það á allt að

fimm milljörðum punda, jafnvirði rúmra 644 milljarða íslenskra króna, að sögn blaðsins, sem þó hefur eftir breskum greinendum að verði félaginu skipt upp geti það komið niður á heildarafkomu félagsins þar sem ölsalan hafi ekki gengið sem skyldi upp á síðkastið. - jab

## Spá lækun ávöxtunarkröfu

Ávöxtunarkrafa íbúðarbréfa mun hækka á fyrsta fjórðungi þessa árs, samkvæmt spá Greiningar Glitnis. Miklar lækkanir urðu á ávöxtunarkröfunni undir lok síðasta árs og í upphafi þess sem ný er hafið.

Fram kemur í Morgunkornum Glitnis að lækkanir ávöxtunarkröfunnar undanfarið megi rekja til væntinga um að stýrivextir verði lækkaðir fyrr en reiknað var með. Greiningin telur slíkar væntingar ótímabærar.

Því er þó spáð að ávöxtunarkrafan komi til með að lækka samhliða lækkunarferli stýrivaxta á seinna helmingi ársins. - jsk

Því er þó spáð að ávöxtunarkrafan komi til með að lækka samhliða lækkunarferli stýrivaxta á seinna helmingi ársins. - jsk



SEÐLABANKINN Margir telja að endurskoða verði peningamálastefnuna. Yfirmenn í Seðlabankanum eru tilbúnir í umræðuna. Forsætisráðherra vill ekki ræða málið.

## Endurskoðun peningamálastefnu er tímabær

Fjármálaráðherra, verkalyðshreyfingin og Seðlabankinn eru tilbúnir að ræða endurskoðun peningastefnunnar. Forsætisráðherra tjáir sig ekki um málið.

Ingimar Karl Helgason  
skrifar

„Við höfum aldrei hafnað umræðu, en við viljum að hún sé málefnaleg,“ segir Ingimundur Friðriksson seðlabankastjóri. „Okkur finnst nauðsynlegt að menn leggi eitthvað til.“

Friðrik Már Baldursson, prófessor við Háskólann í Reykjavík, sagði í málstofu Seðlabankans á dögunum, að Seðlabankinn hefði við vaxtaákvæðanir lagt of mikla áherslu á gengi krónunnar.

Þetta veikti peningastefnuna og óhjákvæmilegt væri að spyrja hvort ekki væri kominn tími til að endurmeta fyrirkomulag peninga- og gengismála. Reynslan af peningastjórnun með verðbólgu markmiði væri ekkert sérstaklega góð. Einnig hefði stærð banka og annarra fjármálafyrirtækja gjörbreytt aðstæðum í landinu hvað varðar peninga- og gengismál. „Þá tel ég að Seðlabankinn eigi ekki aðeins að leyfa, heldur einnig að liðka fyrir skráningu bankanna og annarra alþjóðavæðdra fyrirtækja í erlendri mynt.“

Straumur og raunar fleiri fyrirtæki hafa fengið

heimild til að færa bókhald sitt í erlendri mynt. Kaupþing býður enn úrskurðar fjármálaráðherra um umsókn sína um að færa bókhaldið í evrum.

Ólafur Darrí Andrason, hagfræðingur Alþýðusambands Íslands, telur að til lengri tíma litið verði að skoða fyrirkomulag gengismála og peningastefnuna um leið. „Reynslan undanfarin ár sýnir að peningastefnan er ekki að skila því sem henni er ætlað að gera. Auðvitað hafa verið óvenjulegir tímar með mikilli þenslu og ríkisfjármálum sem hafa unnið á móti peningamálastefnunni.“ Lausnin sé þó ekki að viðhalda sjálfstæðri mynt og víkka þölmörkin eða plokka út úr vísitölunni allt sem er óþægilegt eins og umræðan hafi að nokkru snúist um.

Leitað var eftir viðbrögðum forsætisráðherra við þessu, en þau svör fengust úr ráðuneytinu að hann hygðist ekki tjá sig um málið.

Árni M. Mathiesen, fjármálaráðherra, segir að erfitt sé að meta hvort breyta eigi stefnunni. Menn verði að hafa hugmynd um hvaða leið eigi að fara og hún sé ófundin enn. Hins vegar eigi umræðan að halda áfram og innlegg Friðriks Más í þeim efnunum sé af hinu góða.

## Milljarðatap hjá Countrywide

Countrywide Financial, stærsta fasteignalánafyrirtæki Bandaríkjanna, tapaði 422 milljónum Bandaríkjadala, jafnvirði tæpra 27,5 milljarða íslenskra króna, á fjórða og síðasta rekstrarfjórðungi nýliðins árs. Til samanturðar nam hagnaðurinn 622 milljónum dala á sama tíma í hitteðfyrra.

Afkoman er þvert á fyrri fullyrðingar Angelo Mozillos, fráfarið forstjóra fyrirtækisins, sem hefur staðið fast á því að fyrirtækið muni skila hagnaði þrátt fyrir mikla vanskilaaukningu á svokölluðum undirmáls-



COUNTRYWIDE FINANCIAL Talsverður viðsnúningur varð á afkomu stærsta fasteignalánafyrirtækis Bandaríkjanna á síðasta fjórðungi nýliðins árs. MARKAÐURINN/AP

lánun auk færri lánaumsókna á tímabilinu.

Hagnaðurinn jafngildir tapi upp á 79 sent á hlut samanturð

við 1,01 dals hagnað í hitteðfyrra. Markaðsaðilar gerðu ráð fyrir 30 senta tapi og afkoman því talsvert undir væntingum.

Countrywide hefur komið illa út úr þeim þrengingum á bandarískum fasteignamarkaði, gengi hans fallið um 83 prósent frá því í sumar, og stefndi í gjaldþrot um tíma. Bank of America, einn stærsti banki landsins, sem á stóran hlut í fyrirtækinu, landaði hins vegar samþykkt hlut-hafa fyrir yfirtöku í Countrywide á fyrstu dögum ársins. Kaupverð nemur rétt rúmum fjórum milljörðum dala. - jab

Rannsóknarstofnun í fjármálum

## Á AÐ GREIÐA FYRIR EÐA HAMLA SKRÁNINGU OG UPPGJÖRI BANKA Í EVRUM?

Rannsóknarstofnun í fjármálum við HR stendur fyrir morgunverðarfundi fimmtudaginn 31. janúar kl. 8:00

Að undanförunu hafa bankar og fjármálafyrirtæki sótt á um að gera upp og skrá hlutabréf sín í evrum. Á fundinum verður fjallað um þetta mál frá sjónarhóli markaðarins og einnig ræddar afleiðingar fyrir peningastefnu og fjármálastöðugleika. Spurningin er hvort rétt sé að láta markaðinn ráða þessu, eða er betra að staldra við og gaumgæfa afleiðingarnar fyrir peningakerfi þjóðarinnar?

Framsögumenn:

- Þórður Friðjónsson, forstjóri Kauphallarinnar
- Yngvi Örn Kristinsson, framkvæmdastjóri verðbréfasviðs Landsbanka Íslands
- Friðrik Már Baldursson, prófessor við HR og framkvæmdastjóri RFHR

Fundarstjóri: Finnur Oddsson, framkvæmdastjóri Viðskiptaráðs

Tekið er við skráningum á netfangið skraning@ru.is.

Verð: 1500 kr. með morgunverði.



HÁSKÓLINN Í REYKJAVÍK  
REYKJAVÍK UNIVERSITY

Besti íslenski  
hlutabréfasjóðurinn  
síðastliðin 1, 2,  
3, 4 og 5 ár\*

Úrvalsbréf  
Landsbankans

Úrvalsbréf Landsbankans  
henta þeim sem vilja fjárfesta  
á íslenskum hlutabréfamarkaði og  
tryggja sér hlutdeild í sérfræðipækkingu  
sjóðsstjóra Landsbankans. Hafðu  
samband í síma 410 4000 eða kynntu  
þér Úrvalsbréf á landsbanki.is.

\*Hlutabréfasjóðir með OMXI15 sem viðmið. Samkvæmt hlutlausum  
samanburði Lánstrausts hf. - [www.sjodir.is](http://www.sjodir.is) m.v. 31. desember 2007.

Fjárfestingarsjóðir í skilningi laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Sjóðirnir eru reknir af Landsvaka hf., rekstrarfélagi með starfsleyfi FME. Landsbankinn er vörsluaðili sjóðanna. Athygli fjárfesta er vakin á því að fjárfestingarsjóðir hafa rými fjárfestingarheimildir skv. lögnum heldur en verðbréfasjóðir. Um frekari upplýsingar um sjóðina, m.a. hvað varðar muninn á verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum og fjárfestingarheimildir sjóðanna, visast til útboðslýsingar og útdráttar úr útboðslýsingu sem nálgast má í afgreiðslum Landsbankans auk upplýsinga á heimasíðu bankans, landsbanki.is.



Landsbankinn





**LÍFLEGUR GJALDEYRISMARKAÐUR**  
Frjálsir fjármagnsflutningar og öflugt fjármálakerfi voru grunnforsendur þess að hér myndaðist öflugur gjaldeyrismarkaður. Sérfræðingar eru á einu máli um að gengi krónunnar lúti erlendum kröftum, á meðan innlendir þættir á borð við sjávarútveg og iðnaðarframkvæmdir skipta minna máli. FRÉTTABLAÐIÐ/PIETUR

**Óvissan um gengisþróun krónunnar lýtur að því hvort verður á undan að gefa eftir; hræðsla fjárfesta vegna óróa á mörkuðum, eða vaxtamunurinn. Ef vextir verða áfram tiltölulega háir hérna og óróinn á alþjóðamörkuðum fer að sjatna, þá getur vel verið að krónan sæki töluvert í sig veðrið með vorinu.**

# Krónan heldur sjó í alþjóðlegu ölduróti

Drátt fyrir fimm prósentu veikingu frá áramótum hefur krónan þrætt fyrir allt sýnt nokkurn styrk í ölduróti síðustu vikna. Að sögn sérfræðinga lýtur krónan nú nánast eingöngu erlendum kröftum, og ekki er ástæða til að óttast gengishrun þótt stýrivaxtalækkunarferli sé handan við hornið. **Jón Skaftason** ræddi við þá **Jón Bjarka Bentsson** hjá Glitni og **Björn Rúnar Guðmundsson** hjá Landsbankanum.

**Þ**eir dagar eru liðnir að krónan sveiflist eftir innlendum þáttum á borð við fiskaflann og iðnaðarframkvæmdir segir Jón Bjarki Bentsson, sérfræðingur greiningar Glitnis. Hann telur krónuna einkum drifna áfram af tveimur kröftum: annars vegar vaxtamun við útlönd og hins vegar áhættusækni, eða eftir atvikum áhættufælni, fjárfesta. „Þessir kraftar togast á um gengi krónunnar frá degi til dags. Báðir kraftarnir eru mjög sterkir þessa dagana, og það á ekki bara við um krónuna heldur einnig aðrar hávaxtamyntir.“

Þetta veldur því síðan að krónan sveiflast í takt við aðrar hávaxtamyntir á borð við tyrknesku líruna, suðurafrikska randið og nýsjálenska dalinn. Um er að ræða tiltölulega nýlega þróun að sögn Jóns Bjarka, enda hafa þeir grunnþættir sem nauðsynlegir eru virkum gjaldeyrismarkaði ekki verið til staðar hér á landi fyrr en allra síðustu ár. Fyrsti þátturinn hafi verið opnun íslenska hagkerfisins með frjálsum fjármagnsflutningum og flotgengi. Í kjölfarið hafi síðan orðið til alvöru, öflugur fjármálageiri hér á landi, sem sé nauðsynlegur þáttur eigi vaxtamunaviðskipti að þrífast. „Það nægir ekki bara að vera með háa vexti, heldur þurfa að vera til staðar alvöru fjármálakerfi og stofnanir sem virka eins og ætlast er til. Við sjáum að það dettur til að mynda engum í hug að standa í vaxtamunaviðskiptum í Simbabwe þótt líklega séu hvergi hærrí vextir en einmitt þar. Í Suður-Afríku sem einmitt á landamæri að

Simbabwe eru hins vegar vextir ellefu prósent og blómleg vaxtamunaviðskipti, þar eru enda stóðir fjármálakerfisins traustar.“

Jón Bjarki segir gjaldeyrismarkaðinn hafa þroskast í stórum skrefum eftir að þessir grundvallarþættir komu til. Þá þróun megi sjá á krónubréfaútgáfunni svokölluðu, auk þess sem hér hafi orðið til virkur markaður með gjaldeyrisskiptasamninga á síðustu árum. „Dýpt markaðarins hefur stóruaukið þessi síðustu ár og veltir nú tugum milljarða á dag.“

## FER EFTIR VINDUM Á ALÞJÓÐAMÖRKUÐUM

Gengisvísitala krónunnar stendur nú í um 126 stigum og hefur gefið eftir um fimm prósent frá áramótum. Fást nú rétt rúmir 65 Bandaríkjadalar fyrir hverja krónu, tæplega 96 evrur og rétt rúmlega 129 pund.

Greining Glitnis hefur spáð því að gengi krónunnar komi til með að lækka um átta prósent á árinu; evran standi þá í 98 krónum og Bandaríkjadalur í 67,5 krónum við lok þessa árs. Samkvæmt því verður gengisvísitalan í kringum 130 stig. „Við komum til með að sjá áfram miklar skammtíma-sveiflur á krónunni, eftir því hvernig vindar blása erlendis. Meðan óróinn heldur áfram á alþjóðlegum fjármálamörkuðum sveiflast krónan mikið dag frá degi,“ segir Jón Bjarki.

Greiningin hefur jafnframt spáð því að Seðlabankinn hefji vaxtalækkunarferli í maí, með 0,25 prósentustigalækkun og að stýrivextir standi þá í 12,5 pró-

sentum. Stýrivextir verði tólf prósent í árslok og verði komnir niður í níu prósent við lok ársins 2009. Jón Bjarki tekur þó fram að taka verði mið af nokkrum óvissuþáttum. „Óvissan um gengisþróun krónunnar lýtur að því hvort verður á undan að gefa eftir; hræðsla fjárfesta vegna óróa á mörkuðum, eða vaxtamunurinn. Ef vextir verða áfram tiltölulega háir hérna og óróinn á alþjóðamörkuðum fer að sjatna, þá getur vel verið að krónan sæki töluvert í sig veðrið með vorinu. Við sjáum að hlutirnir eru gríðarlega fljótir að breytast þegar skiptir um vindátt á alþjóðamörkuðum.“

## LÍTIL HÆTTA Á KOLLSTEYPU

Björn Rúnar Guðmundsson, forstöðumaður greiningardeildar Landsbankans, segir krónuna hafa veikt hratt það sem af er ári og raunar hafi hún nú þegar náð því gildi sem greiningardeildin hafi spáð henni í árslok. „Við erum að sjá það að hreyfingar í krónunni fylgja hræringum á alþjóðlegum mörkuðum fast á hæla. Þegar hlutabréfamarkaðurinn er veikur kemur það niður á krónunni“, segir Björn Rúnar. Samkvæmt spá Landsbankans mun gengisvísitala krónunnar standa í 130 stigum í árslok 2009.

Hann telur að óvissuástand ríki um gengi krónunnar þar til vinda fer að lægja á alþjóðlegum mörkuðum. „Að því gefnu að stöðugleiki komist á getur krónan átt eftir að ganga eitthvað til baka. Við teljum hins vegar að til lengri tíma litið sé hún að veikjast. Þótt við búumst heldur ekki við neinni kollsteypu.“

Í spá Landsbankans frá því nú rétt fyrir áramót var gert ráð fyrir því að gengisvísitala krónunnar yrði kringum 125 stig um áramótin 2008 til 2009. Krónan hefur nú þegar náð því gildi, en Björn Rúnar telur þrætt fyrir það enga ástæðu til að endurskoða spána. „Það hefur ekkert breyst frá því við gerðum þá spá. Við gerðum ráð fyrir miklum sveiflum og sú hefur orðið raunin. Hins vegar er rétt að leggja áherslu á það að þau gildi sem við sjáum nú eru nær því að vera raungildi krónunnar heldur en þau sem við sjáum fyrir nokkrum vikum.“

Landsbankinn hefur spáð því að stýrivaxtalækkunarferlið hefjist um mitt næsta ár. Björn Rúnar telur þó enga ástæðu til að óttast að krónan lendi í frjálsu falli í kjölfarið, enda þurfi vaxta- stigið að fara töluvert lægra en það er núna til að vaxtamunurinn dragist áþreifanlega saman. „Bæði er það þannig að menn hafa nú þegar verðlagt inn slíkar vaxtalækkunar, auk þess sem við teljum að krónan þoli talsvert minni vaxtamun en nú er án þess að veikjast. Þess utan ber að hafa í huga að vaxtalækkunar erlendis vege þarna á móti. Við teljum því að krónan sé ekki sérlega viðkvæm fyrir vaxtalækkunum,“ segir Björn Rúnar.

Hann telur krónuna þrætt fyrir allt hafa staðið ólgujóinn nokkuð vel af sér. Miðað við þær miklu sveiflur sem orðið hafi á mörkuðum í kringum okkur, þá megi segja að krónan hafi sýnt töluverðan styrk. „Krónan er enn sem komið er réttum megin við jafnaðarmerkið.“



BJÖRN RÚNAR GUÐMUNDSSON



JÓN BJARKI BENTSSON





Precision™ T3400  
**162.900 kr.**  
130.843 kr. án VSK

Intel® Core™2 Quad örgjörvi Q6600, 2,4 GHz  
(2x4MB L2 cache, 1066 MHz FSB)  
Microsoft Windows XP™ Professional  
2GB, 800MHz, ECC, DDR2, vinnsluminni  
(2x1024MB)  
320GB (7.200 rpm) SATA II harður diskur  
16x DVD+/-RW + 16x DVD-ROM geisladrif  
nVidia Quadro FX 570 skjákort  
með 256MB minni  
3ja ára ábyrgð á verkstæði EJS

## Öflug vinnustöð með vaxtarmöguleikum

Við kynnum Precision T3400 - öfluga vinnustöð með vaxtarmöguleikum og á viðráðanlegu verði sem hentar vel fyrir almenna hönnunarvinnu, arkitektúr, verkfræði- og byggingarhönnun og grafíska hönnun. Nýir 64-bita Intel örgjörvar, minni sem hægt er að stækka upp í 8GB og möguleiki á tveimur PCIe x16 skjákortum tryggja að hægt er að stækka tölvuna í samræmi við þau verk sem vinna á.

**DELL**™

\* FYRIRVARAR: Verð er tilboðsverð með vsk. og gildir meðan birgðir endast. Verð miðast við gengi og getur breyst án fyrirvara. Birt með fyrirvara um prentvillur og myndabrengl.

Intel, the Intel logo, Intel Core, and Core Inside are trademarks of Intel Corporation in the U.S. and other countries. © 2008 Dell Corporation Limited. Dell, the Dell logo, Precision are registered trademarks or trademarks of Dell Inc..

Það er til lausn á öllu

www.ejs.is // Grensásvegi 10, Reykjavík / Sími 563 3000 // Tryggvabraut 10, Akureyri / Sími 463 3000  
Penninn / Hallarmúla 4, Reykjavík / 540 2000 // R.Sigmundsson / Fiskislóð 84, Reykjavík / 520 0000 // Penninn Eymundsson / Sólvalldagötu 2, Keflavík / 421 1102 //  
Tölvu- og rafeindapjónusta Suðurlands / Eyrarvegi 37, Selfoss / 480 3300 // Tölvun / Strandvegi 51, Vestmannaeyjar / 481 1122 // BVT / Austurvegi 15, Vík / 487 1510 //  
Bókaverslun Þórarins Stefánssonar / Garðarsbraut 9, Húsavík / 464 1234 // Penninn / Hafnarstræti 91-93, Akureyri / 540 2180 // Netheimar / Aðalstræti 27, Ísafjörður / 456 5006 //  
Kaupfélag Skagfirðinga / Ártorgi 1, Sauðárkrúkur / 455 4500 // Mareind / Nesvegi 7, Grundarfjörður / 438 6611 // Tölvubjónusta Vesturlands / Brúartorgi 4, Borgarnes / 433 0300 //  
Tölvubjónusta Vesturlands / Dalbraut 1, Akranes / 433 0300 // Martölvan / Litlu Brú 1, Höfn í Hornafirði / 478 1300



# Seðlabankastjórinn milli steins og sleggju

Ben Bernanke, seðlabankastjóri Bandaríkjanna, hefur sætt harðri gagnrýni fyrir að bregðast seint og illa við fyrirboða efnahagskreppu sem vofir yfir Bandaríkjunum. Aðrir benda hins vegar á að Bernanke eigi að fylgja fordæmi kollega síns hjá evrópska seðlabankanum og einbeita sér að hlutverki bankans. *Jón Aðalsteinn Bergsveinsson* skoðaði stýritækin sem seðlabankar nota til að sigla á milli skers og báru í ólgusjó efnahagsmálanna auk þess að viðra helstu þrætu-eplin sem standa í fjármálasérfræðingum þessa dagana.

**M**argir bíða spenntir eftir vaxta-ákvörðun bandaríska seðlabankans í dag. Líklegt má telja að ákvörðunin liggi fyrir upp úr kvöldmatarleyti að íslenskum tíma líkt og venjan er á vaxtaákvörðunardögum vestanhafs en þá er farið að halla á síðdegð á bandarískum fjármálamörkuðum. Ætla má að annars muni aðstæður og stemning á hlutabréfamörkuðum ráða nokkru um tímasetninguna.

Flestir spámenn hallast að því að bankinn bregðist við þrengingum á fjármálamörkuðum og fremur svartsýnum efnahagshorfum í Bandaríkjunum með með

lækkun stýrivaxta upp á hálf prósentustig. Gangi það eftir hefur bandaríska seðlabankinn lækkað stýrivextina um heil 1,25 prósent á einni viku.

#### NEYÐARFUNDUR

Seðlabankinn lækkaði stýrivexti um 75 punkta á sérstökum aukavaxtaákvörðunardegi á þriðjudag fyrir viku. Ákvörðunin var boðuð með ákaflega skömmum fyrirvara eftir símafund seðlabankastjóranna kvöldið áður. Tilefnið var ærið enda höfðu margir ástæðu til að skelfast. Í ofanálag ákváðu báðir stóru stjórnmálaflokkarnir, Demókrataflokkurinn og Repúblikanaflokkurinn, að veita 150 milljörðum Bandaríkjadala, jafnvirði nærri 10 milljarða íslenskra króna, út í efnahagslífið í formi skattalegrar endurgreiðslu með það fyrir augum að draga úr áhrifum hugsanlegs efnahags-samdráttar.

Talsverðs taugatitringis gætti í röðum japanskra fjárfesta kvöldið áður – aðfaranótt mánudags. Lokatölur á bandarískum hlutabréfamarkaði fyrir helgina lofuðu ekki góðu, enda á rauðu. Fjárfestar sáu samdrátt í einkaneyslu í þípunum og urðu almennt svartsýnir um horfur í efnahagsmálum jafnt vestanhafs sem austan. Samdráttur í einkaneyslu hefur mikið að segja fyrir japanskt efnahagslíf enda mikill útflutningur þaðan vestur um haf. Taugatitringis gætti því í röðum japanskra fjárfesta og losuðu þeir um hlutabréfastöður sínar af svo miklum móð að Nikkei-vísitalan féll um tæp fjögur prósent. Viðlíka fall hennar hefur ekki sést síðan 11. september árið 2001 þegar hryðjuverkaárás var gerð á Bandarík-in. Talsvert meira fall var á öðrum hlutabréfamörkuðum í Asíu þennan sama dag.

Fréttirnar voru ekki góðar fyrir evrópska fjárfesta þegar þeir settust við tölvur sínar

á mánudagsmorgun enda hrundu markaðir í álfunni kjölfarið. Ástandið minnti einna helst á svarta mánudaginn í október árið 1987 þótt fjarri sé að hlutabréfamarkaðir hafi tekið jafn mikla dýfu nú og þá.

Bandarískir hlutabréfamarkaðir voru hins vegar lokaðir þennan sama dag sökum minningardags um blökkumannaleiðtogann Martin Luther King. Margir bjuggust eðlilega við hruni við opnun markaðanna á þriðjudag. Stýrivaxtalækkun bandaríska seðlabankans kom í veg fyrir að svo færi.

Til marks um þær dökku horfur sem bandaríska seðlabankinn sá í þarlandu efnahagslífi hafa stýrivextir ekki verið lækkaðir í Bandaríkjunum með jafn snörpum hætti síðan eftir hryðjuverkaárásina á Tvíburaturnana í New York 11. september árið 2001 auk þess sem ekki hefur verið brugðið til skyndiákvörðunar með þessum hætti síðan árið 1985.

#### VANDAMÁLIN HRANNAST UPP

Formælendur banka og fjárfestar, ekki síst í Bandaríkjunum, hafa nú í rúmt hálf ár gagnrýnt Ben Bernanke seðlabankastjóra fyrir að beita seint og illa mótvægisáðgerðum gegn þeim vanda sem bandarískt efnahagslíf stóð frammi fyrir strax í fyrrasumar.

Eins og ítrekað hefur komið fram liggur rót vandans í miklum vanskilum á bandarískum undirmáslánum, fasteignalánum sem fyrirtæki veittu einstaklingum í lægri tekjumörkuðum sem hafa átt við greiðsluferðleika að etja og jafnvel lent á svörtum lista banka og fjármálaafyrirtækja. Af þeim sökum hafa þeir ekki átt kost á hefðbundnum fasteignalánum líkt og meðalþjóðinn. Háir stýrivextir vestanhafs, samhliða háu álagi á undirmáslán, gerðu skuldabyrði fasteignalána þessara tekjulágu einstaklinga svo næsta óbærilega. Afleiðingarnar urðu þær að marga rak í strand og hafa eignaupptökur fasteigna aukist mjög eftir því sem harðnað hefur í ári. Vísendingar um hvert stefndi lágu þegar fyrir um mitt síðasta ár.

En aðrir þættir spila sömuleiðis inn í. Svo sem sprungin fasteignabóla sem lýsir sér í samdrætti á nýbyggingum og dræmri endursölu á fasteignum auk lækkunar fasteignaverðs, verðleiðréttingar á gjaldþrotaráhættu, aukinna krafna um eigið fé í útlán-um og hnígandi hagsveiflu eftir ansi góða tíð á Vesturlöndum undanfarnin ár. Nú er hins vegar svo komið að sala á nýju húsnæði hefur ekki verið með dræmara móti og í síðasta júlamánuði í heil tólf ár auk þess sem árið kemur afar illa út. Leita þarf aftur til ársins 1963 til að finna jafn lélegt ár í fasteignasölu, að sögn Bloomberg-fréttaveitunnar á mánudag, sem bætir við að fátt bendi til að ástandið batni á næstunni.

Líkt og greiningardeild Kaupþings benti á í umfjöllun sinni um þróun og horfur fyrir síðasta ársfjórðung á dögnum höfðu þessi

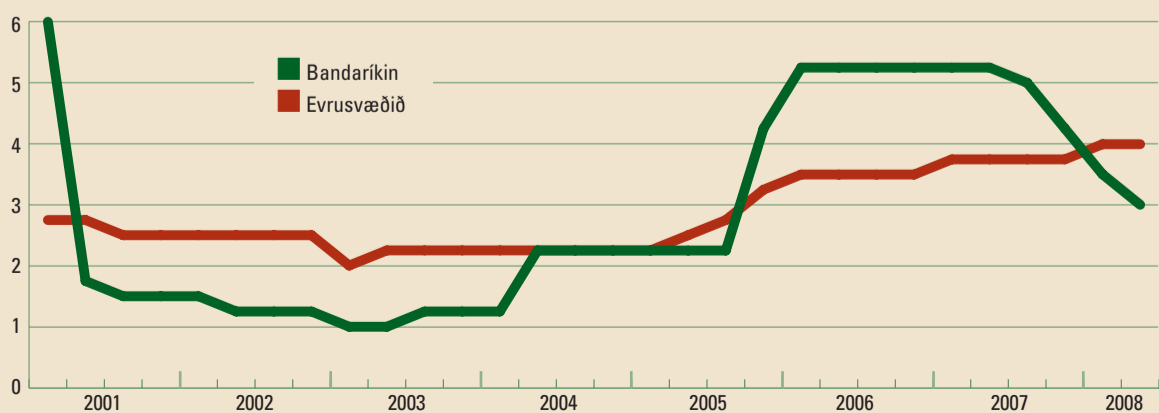
#### HLUTVERK STÝRIVAXTA

„Stýrivextir eru það stjórnæki sem seðlabankar nota til að hafa áhrif á lánskjör útlánastofnana og þar með eftirspurn á markaði. Að öðru óbreyttu auka fyrirtæki og almenn-ingur lántöku sína þegar vextir lækka að raungildi og að sama skapi er dregið úr lántökum þegar þeir hækka.

Seðlabankar framfylgja ákveðnum markmiðum varðandi verðlag. Í flestum þróuðum ríkjum með sjálfstæðan gjaldmiðil hefur verðbólgu-markmið notið hylli. Seðlabanki Íslands stefnir að því að verðbólga sé 2,5 prósent. Í Bandaríkjunum fylgir seðlabankinn markmiði um verðstöðugleika en tekur einnig tillit til áhrifa stýrivaxta á hagvöxt og atvinnustig.“

(Úr Vefriti Fjármálaráðuneytisins um stýrivexti í alþjóðlegu samhengi, 29. mars 2007.)

#### STÝRIVEXTIR Í BANDARÍKJUNUM OG Á EVRUSVÆÐINU Á ÁRABILINU 2001 TIL 2008



fjórir þættir, sem nefndir voru hér á undan, verið sýnilegir og talsvert ræddir en aldrei í einu. Með gjaldþrotum undirmáslána hafi þeir skyndilega runnið saman að einum ósi, líkt og greiningardeildin tekur til orða.

En fyrstu merkin um þau lausafjórðvandræði sem skýra óróleika og fall á hlutabréfamörkuðum upp á síðkastið sáust almennt í ágúst í fyrra þegar millibankavextir hækkuðu umfram stýrivexti og skuldatryggingaálag jókst til muna. Háir millibankavextir hafa svo aftur leitt til þess að mjög hefur dregið úr millibankalánum, lánum sem bankar og fjármálaafyrirtæki veita hvert öðru og ýtt undir frekari þrengingar á lausafjórðvandræðum.

#### AÐGERÐIR Í SKUGGA EFNAHAGSKREPPU

Seðlabankar víða um heim hafa brugðist við þessu erfiða árferði ýmist með því að halda stýrivöxtum óbreyttum eða lækka þá. Þrátt fyrir að Bernanke hafi þráast við, neitað að verða við umkvörtunum þarlandra fjárfesta og koma til móts við síhækkandi skuldatryggingaálag með vaxtalækkun, lagði hann ríka áherslu á að verðbólgu-markmið bankans væri krísu þeirra mikilvægara.

Drjóska Bernankes – eða einurð – varð til þess að bandaríska dagblaðið Wall Street Journal gerði það að umtalsefni í fyrrahaust hversu ólíkur Bernanke reyndist forvera sínum, Alan Greenspan. En þeim síðastnefnda hefur gjarnan verið legið á hálsi fyrir að hafa brugðist við hverju því sem fjárfestar kvörtuðu yfir með lækkun vaxta og gera þeim auðveldara um vik að losa sig úr erfiðum aðstæðum en annars hefði orðið. Greenspan eyddi drjúgum tíma í að leiðrétta blaðið og svipaða umfjöllun sem hneigir í sömu átt.

Wall Street Journal benti sömuleiðis á að þrjóska Bernankes gagnvart harmkvælum fjárfesta væri sú að hann vildi breyta ímynd bankans frá því sem áður var og kysi að framvegis litu bankar og fjármálaafyrirtæki ekki á hann sem stuðpúða, sem kæmi fyrirtækjum til hjálpar sem hefðu málað sig út í horn, með jafn áhrifamiklum hætti og með lækkun stýrivaxta. Frekar kysi hann að nýta þetta áhrifaríka stjórnæki bankans til að halda verðbólgu niðri en að blása lífi í einkaneyslu og koma fjárfestum, sem teflt höfðu djarft, úr þeirri klípu sem þeir höfðu sjálfir komið sér. Frekara aðhalds væri því þörf, að hans mati.

Undir þetta hafa fleiri tekið, svo sem Henry Paulson, fjármálaráðherra Bandaríkjanna. Paulson sagði fasteignalánafyrirtækjum í Bandaríkjunum sjálfum um að kenna hvernig komið væri. Þau hefðu teflt djarft, jafn-





**SEÐLABANKASTJÓRINN** Svo virðist sem fjárfestar í Bandaríkjunum kunni fátt að meta í fari Bens Bernanke, seðlabankastjóra landsins, þegar kemur að vaxtaákvörðunum hans. Bankinn lækkaði stýrivexti seint og um síðir þrátt fyrir hávæðarmakvein úr röðum fjárfesta sem vildu sjá slíkar aðgerðir mun fyrr.

MARKAÐURINN/AP



**ÖRLAGAVALDAR HLUTABRÉF-ANNA** Ben Bernanke, seðlabankastjóri Bandaríkjanna, hér í forgrunni ásamt forvera sínum Alan Greenspan, um það leyti sem skipt var um seðlabankastjóra í febrúarmánuði 2006.

## Nærmynd af Ben Bernanke

Ben Bernanke, sem skírður var Shalom að miðnafni samkvæmt gyðinglegri hefð, er fæddur 13. desember árið 1953 í Georgíuríki í Bandaríkjunum og fagnaði því 54 ára afmæli sínu þegar fjármálakrísan stóð sem hæst undir lok síðasta árs.

Að loknu hefðbundnu grunn- og framhaldsskólanámi hóf Bernanke nám í hagfræði við Harvard-háskóla en endaði á því að flagga doktorsgráðu í fræðunum frá MIT-háskólanum árið 1979.

Að námi loknu kenndi Bernanke nokkuð óslitið við viðskipta- og hagfræðideildir nokkurra af þekktustu og virtustu háskólum Bandaríkjanna allt fram til ársins 2005 en þá sagði hann starfi sínu lausu. Hann var skipaður seðlabankastjóri í október sama ár en tók formlega við stólnum af Alan Greenspan í byrjun febrúar næsta ár, eða fyrir rétt tæpum tveimur árum.

Ósagt skal látið hvort Bernanke hafi greint aðdraganda fjármálakreppunnar sem riðið hefur húsum frá því snemma á síðasta ári, ekki síst vestanhafs. Hann ætti í það minnst að þekkja einkennin en seðlabankastjórinn hefur skrifað fjölda greina um efnahagsmál, ekki síst um sérsvinn sitt sem er aðdragandi kreppunnar miklu á þriðja og fjórða áratug síðustu aldar.

Helstu gagnrýnendum Bernanke þykir nú sem honum hafi ekki tekist að stýra skútunni með jafnarsælum hætti og forveri hans. Sé því farið að hitna svo undir honum að svo geti farið að ráðning hans í stóli seðlabankastjóra verði ekki endurnýjuð á árinu.

vel veitt fasteignalán án viðunandi veða og trygginga. Aðspurður um framhaldið og hvaða lausnir stjórnvöld hefðu í handraðanum sagði Paulson: „Ég tel að það sé ekki hlutverk yfirvalda og eftirlitsaðila að verja [banka og fjármálafyrirtæki] gegn tapi,“ sagði hann í samtali við fréttastofu Associated Press.

Það er hins vegar fjarri að bandaríski seðlabankinn hafi látið hjá líða að koma til hjálpar. Hann brást við strax snemma í ágúst með ýmsum hætti, svo sem með því að dæla fjármagni inn í efnahagslífið og lækka daglánavexti í því augnamiði að auka fjárflæði á markaðnum. Seðlabankar víða um heim gripu til sömu – og oft á tíðum samhentur – ráða.

Þegar haustaði var ljóst hvert stefndi enda neyddust nokkrir af stærstu bönkum og fjármálafyrirtækjum í heimi, sem höfðu fjárfest í þeim skuldabréfavafningum er tengdust bandarískum undirmáslánum, að afskrifa hátt í 100 milljarða dala úr bóku sínum. Og er þá aðeins átt við bandarísk fyrirtæki á þriðja ársfjórðungi enda ekki fulljóst hversu mikið hverfur úr bókunum á þeim fjórða.

Ofan á undirmáslánakrísuna hafa aðstæður á einstaklingsmarkaði í Bandaríkjunum, sem skýrast af háu stýrivaxtastigi, valdið því að dregið hefur úr einkaneyslu. Slíkur samdráttur getur haft alvarlegar afleiðingar í för með sér, ekki síst fyrir hagkerfi á borð við Bandaríkin sem keyrt er á vexti í einkaneyslu en neyslan skipar tvo þriðju hluta af hagvaxtartölum. Að sama skapi þýðir minni einkaneysla að dregið geti úr innflutningi. Það getur svo smitað út frá sér til helstu viðskiptalanda Bandaríkjanna. Fjármálasérfræðingar segja ýmis lönd

í Asíu, sérstaklega Japan og Kína, geta orðið fyrir skakkaföllum af þessum sökum. Svipaðar svartlýsspár eru sömuleiðis uppi um viðskiptin á milli Evrópu og Bandaríkjanna.

Fjölmíðlar hafa eftir ýmsum fjármálaskýrendum að einurð Bernanke að horfa fremur til verðbólguvæntinga en hags fjárfesta hafi velgt mörgum undir uggum og sé stóll hans orðinn heitur. Svo eldheitur, líkt og fram kom á bandarísku CNBC-sjónvarpsstöðinni í kjölfar bráðalækkunarinnar í síðustu viku, að ráðning hans verði jafnvel ekki endurnýjuð þegar hún rennur út síðar á þessu ári.

### ERFIÐUR DANS Á LÍNUNNI

Breytingar á stýrivöxtum – hvort sem um hækkun eða lækkun er að ræða – eru langt í frá aúfúsumál enda getur slíkt haft mikil áhrif á fjármálageirann og efnahagslífið í heild sinni. Snörp hækkun getur haft neikvæð áhrif á gengi gjaldmiðla og útflutning. Ekki síst hér á landi, líkt og Illugi Gunnarsson, þingmaður Sjálfstæðisflokksins, benti á í grein sinni í Fréttablaðinu á sunnudag.

Bandaríski seðlabankinn stendur einmitt frammi fyrir þessum vanda nú um stundir. Á sama tíma hefur gengi Bandaríkjadals lækkað ört gagnvart helstu helstu myntum, til dæmis nokkrum sinnum náð sögulegu lágmarki gagnvart evru og sterlingspundi. Við væntingar um frekari stýrivaxtalækkun hefur gefið í lækkunarferlið og hefur verið haft á orði að dalurinn sé í frjálsum falli.

Samtímis því er verðbólguþrýstingur í hagkerfinu vestur frá líkt og hér á landi. Verðlag, ekki síst á innfluttri vöru, hefur hækkað, hrá-

vöruverð orðið dýrara, þar af olía og gull náð methæðum – en fasteignaverð lækkað. Á sama tíma hefur bandaríski seðlabankinn með Ben Bernanke við stýrið lækkað stýrivexti. Þetta býður hættunni heim, líkt og kanadíska dagblaðið The Globe and Mail benti á í kjölfar bráðalækkunar bandaríska seðlabankans í síðustu viku. Þótt stýrivaxtalækkuninni sé fagnað þar er tekið fram að hún komi seint. Betri hefði verið að lækka stýrivexti fyrr enda taki allt upp undir hálf tveimur árum.

Vissulega liggur ekki fyrir hversu oft og mikið bandaríski seðlabankinn mun lækka stýrivexti til að sveigja hjá efnahagslæggð líkt og þeirri sem Japanar lentu í árið 1997. Fræðilega er hægt að lækka vextina niður í núll, líkt og gert var í Japan, en það þykir ólíklegt. Mun líklegra sé, líkt og Bloomberg hafði eftir markaðsaðilum í gær, að Bernanke grípi til svipaðra ráða og forveri hans Greenspan í kjölfar netbólunnar og hryðjuverkjaárásanna á Bandaríkin, og lækki stýrivexti hratt á næstu mánuðum, jafnvel allt niður í 2,25 prósent í fyrstu lotu. Þeir geti þó farið niður í allt að eitt prósent ef þurfa þyki. Það, líkt og The Globe and Mail bendir á, getur svo boðið hættunni heim á að bóla myndist á hlutabréfamörkuðum í einhverju formi á nýjan leik.

## Evrópski seðlabankinn stendur fast á sínu

Jean-Claude Trichet, bankastjóri evrópska seðlabankans, þvertók fyrir það frammi fyrir efna-hags- og fjárlaganefnd Evrópusambandsins, í kjölfar stýrivaxtalækkunar bandaríska seðlabankans fyrir viku, að bankinn myndi feta í sömu fótspor og koma til móts við versnandi efnahagshorfur með lækkun stýrivaxta.

Ummæli seðlabankastjórans ollu titringi á evrópskum hlutabréfamörkuðum sem féllu hratt á miðvikudag.

Þetta er í samræmi við fyrri stefnu bankans sem horfir stíft til að halda verðbólgu í námunda við markmið bankans. Verðbólga mældist 3,1 prósent á evrusvæðinu í fyrra. Hún hefur ekki verið meiri í rúm sex ár

og er talsvert yfir tveggja prósentu-stiga verðbólgu markmiðum evrópska seðlabankans. Stýrivextir hafa á móti staðið í fjórum prósentum frá því í júní í fyrra en þá voru þeir hækkaðir um 25 punkta.

Á sama tíma stendur gengi evru í hæstu hæðum gagnvart helstu myntum, ekki síst Bandaríkjadal, auk þess sem ein evra snerti 97 íslenskar krónur á fimmtudag fyrir viku. Slíkt hefur valdið talsverðum ójöfnuði í inn- og útflutningi frá evrusvæðinu vestur um haf og hefur Trichet verið gagnrýndur harðlega fyrir að beita sér ekki fyrir því að minnka gengismuninn.

Trichet hjó svo í sama knérunn á

hinni árlegu heimsviðskiptaráðstefnu Alþjóðlegu efnahagsstofnunarinnar, World Economic Forum (WEF), í Davos í Sviss í enda síðustu viku en þar sagði hann mikilvægt að missa ekki sjónar á verðbólgu markmiðum og að nauðsynlegt væri að tryggja verðstöðugleika til að koma í veg fyrir frekari óróa.

Trichet sagði fjármálamarkaði víða um heim ganga í gegnum harkalega leiðréttingu og lagði áherslu á að slíkar hræringar gætu minnt fólk óþægilega á að efnahagsástand í einu landi gæti haft áhrif í öðru.

Hann ítrekaði sömuleiðis skoðun sína að það væri hlutverk seðlabanka heimsins að halda fast í verðbólgu-



**SEÐLABANKASTJÓRINN** Jean-Claude Trichet, bankastjóri evrópska seðlabankans, lagði á það ríka áherslu í síðustu viku að stýrivextir á evrusvæðinu yrðu ekki lækkaðir til að halda verðbólgu draugnum í skefjum.

MARKAÐURINN/AP

markmið sín og koma í veg fyrir að verðbólga færi úr böndunum. Ekki mætti missa sjónar á því: „Seðlabankar eiga ætíð, ekki síst á erfiðum tímum, að vera kjölfestan og koma í veg fyrir að óróleikinn verði meiri en hann raunverulega er,“ sagði hann.



## MARKAÐURINN

Sögurnar... tölurnar... fólkid...

Framtíðarskipan gengismála er núna í brennidepli.

## Halda þarf öllum valkostum opnum

Óli Kristján Ármannsson

Umræða um framtíðarskipan gjaldeyrismála bankar nú á dyr landsmanna sem aldrei fyrr. Mörg félagi kauphallarinnar vilja fá að skrá þar hlutabréf sín í evrum og unnið er að úrlausn þeirra mála. Þá er ljóst að Kaupþing, stærsti banki landsins, vill auk þess fá að færa bókhald sitt í evrum, og bætist þar með í stóran hóp fyrirtækja sem færa bókhald sitt í erlendri mynt.

Nýjasta innleggið í þessa umræðu er umfjöllun alþjóðlega matsfyrirtækisins Moody's um lánshæfismat ríkisins. Út úr skýrslunni má lesa að myntsvæði krónunnar sé orðið of lítið fyrir stóru viðskiptabankana, sem auk þess að fá stærstan hluta tekna sinna að utan, eru einnig með skuldbindingar sínar vegna fjármögnunar starfseminnar í útlöndum. Moody's bendir á að haldi bankarnir áfram að vaxa í útlöndum kunnir ríkið, eða Seðlabanki Íslands, að verða ófær um að þjóna þeim sem lánveitandi til þrautavara, kæmi til svo alvarlegra efnahagsþrenginga í heiminum að hlaupa þyrfti undir bagga með þeim. Þessi staða gæti orðið til þess að Ísland myndi færast niður úr efsta þrepi í lánshæfiseinkunn, sem aftur myndi rýra kjör landsins og gera lántökur þess dýrari. Um leið myndi skert lánshæfi ríkisins hafa áhrif á lánshæfiseinkunnir bankanna til hins verra.

Moody's bendir á þá hlálegu staðreynd að drægju bankarnir saman seglin í útlöndum, eða færðu höfuðstöðvar sínar úr landi, myndu horfur á áframhaldandi góðu lánshæfi ríkisins batna. Matsfyrirtækið horfir hins vegar ekki til þess að færi svo myndu lífskjör á landinu versna til muna. Vert er að halda því til haga að bankarnir skila til ríkisins mikilsverðum skatttekjum. Þannig standa skattar Kaupþings til dæmis undir rekstri Háskóla Íslands, svo eitthvað sé nefnt. Hjá þessum fyrirtækjum starfa fleiri þúsund manns við vel launuð störf. Yfir helmingur þessa starfsfólks er háskólamenntaður og þarf ekki mikinn hagspeking til að sjá hverslags lyftistöng starfsemi bankanna er fyrir íslenskt efnahagslíf. Um leið er óskiljanleg tilhneiging Seðlabanka Íslands til að túlka hér lög og reglur í óhag þeim fyrirtækjum sem hug hafa á að taka hér evru fram yfir krónu í viðskiptum, hvort heldur það er í Kauphöll eða sem starfrækslumynt. Varla eykur það þjóðarhag eða hjálpar til við fjármálastöðugleika að úr landi hrekist öflugustu fyrirtæki þjóðarinnar vegna þess hve krónan er orðin þeim mikill fjötur um fót.

Full ástæða er til að taka umræðu um stöðu krónunnar alvarlega og halda hér öllum valkostum opnum sem varða framtíðarskipan gengismála. Deginum ljósara er að íslensku bankarnir eru að segja vaxnir upp úr íslenska hagkerfinu og viljum við ekki missa þá og fleiri stórfyrirtæki úr landi þurfa hér að vera viðunandi aðstæður til rekstrar. Margir horfa til Evrópusambandsins í þessum efnunum og um leið aðildar að Myntbandalagi Evrópu og upptöku evru hér á landi, enda kannski nærtækt að minnsta myntsvæði heims horfi til þess stærsta, sem svo vill til að er í næsta nágrenni. Um leið og vegnir eru kostir og gallar þess að fara þessa leið er mikilvægt að hér sé hagstjórn hagað á þann veg að landið sé tækt inn í sambandið og uppfylli skilyrði aðildar. Með því móti er valið okkar þegar að því kemur að taka ákvörðun.

bjorgvin@markadurinn.is | holmfridur@markadurinn.is | ingimar@markadurinn.is | jonab@markadurinn.is | jsk@markadurinn.is | olikr@markadurinn.is | sindri@markadurinn.is

Rekstrarverkfræðistofan  
**Annar hf**  
Suðurlandsbr. 46 • Sími 568 1020 • Annar.is

Ársreikningar  
Bókhald  
Skattframtöl

**Gallery**  
Restaurant

NÝTT ELDHÚS  
MEÐ BREYTTUM  
ÁHERSLUM



HOTEL  
HOLT

Bergstaðastræti 37 • s. 552 5700 • holt@holt.is • www.holt.is

## Fjármálageirinn stendur traustum fótum

ORD Í BELG

Guðjón  
Rúnarsson  
framkvæmdastjóri  
Samtaka  
fjármálafyrirtækja



Í nýttkominni skýrslu lánshæfismatsfyrirtækisins Moody's segir að íslensk stjórnvöld séu vel í stakk búin til að koma í veg fyrir lausafjárræpu á Íslandi, vernda eigendur innstæða í bönkum og sparisjóðum og tryggja öryggi greiðslumiðlunarkerfa. Moody's tekur fram að stærstu íslensku bankarnir byggist á heilbrigðum rekstri og sterkri lausafjárstöðu.

Í skýrslu Moody's segir einnig að ef íslensku bankarnir stækki verulega frá því sem nú er á alþjóðavettvangi sé óvíst að íslenska ríkið geti ábyrgst þá til framtíðar með sambærilegum hætti og í dag. Þetta gæti þó breyst ef til kæmi aukinn gjaldeyrisforði landsins og/eða komið yrði á meira samstarfi við seðlabanka þeirra ríkja þar sem íslensku bankarnir eru starfandi.

Fjármálamarkaðir heimsins hafa átt erfitt uppdráttar undanfarna mánuði og íslensk fjármálafyrirtæki ekki farið varhluta af þeirri þróun. Það sem af er þessu ári hafa hlutabréf íslensku bankanna lækkað í takt við aðra alþjóðlega banka. Hafa verður í huga að um leið og fjármálafyrirtæki verða alþjóðleg skapast tækifæri á alþjóðlegum mörkuðum en á sama tíma verða þau berskjölduð gagnvart þeirri áhættu sem þeim mörkuðum fylgir.

## ÞRÓUN HLUTABRÉFAMARKAÐAR

Íslenskur hlutabréfamarkaður er rétt kominn á táningsaldur, meðan flestar nágrannarþjóðir eiga sér áratuga eða aldlanga sögu hlutabréfamarkaða. Sögulegur samburður er oft dreginn fram þegar á móti blæs. Um aldamótin var úrvalsvísitalan á Íslandi komin í 1.890 stig. Þá vatnaði skyndilega undan tæknifyrirtækjum heimsins og vísitalan féll á 18 mánuðum um tæpan helming í 990 stig. Það tók hana 26 mánuði að komast aftur í 1.890 stig. Um miðjan júlí 2007 náði vísitalan nýjum hæðum, 9.020 stigum, en þá hófst lækkingarferli sem endaði í 5.050 stigum 23. janúar 2008. Það er hátt í jafn mikil hlutfallsleg lækking og varð fyrir sjö árum.



Í BANKANUM Bankar hér á landi hafa tekið stakkaskiptum síðustu ár og margfaldað stærð sína, mestanpart utan landsteinanna. Greinarhöfundur segir fjármálastarfsemi eiga sér hér mikla framtíða fyrir sér, þótt nú blási um stundarsakir á móti.

MARKAÐURINN/VILHELMSS

ORDSKÝRINGIN ...

## Að flagga

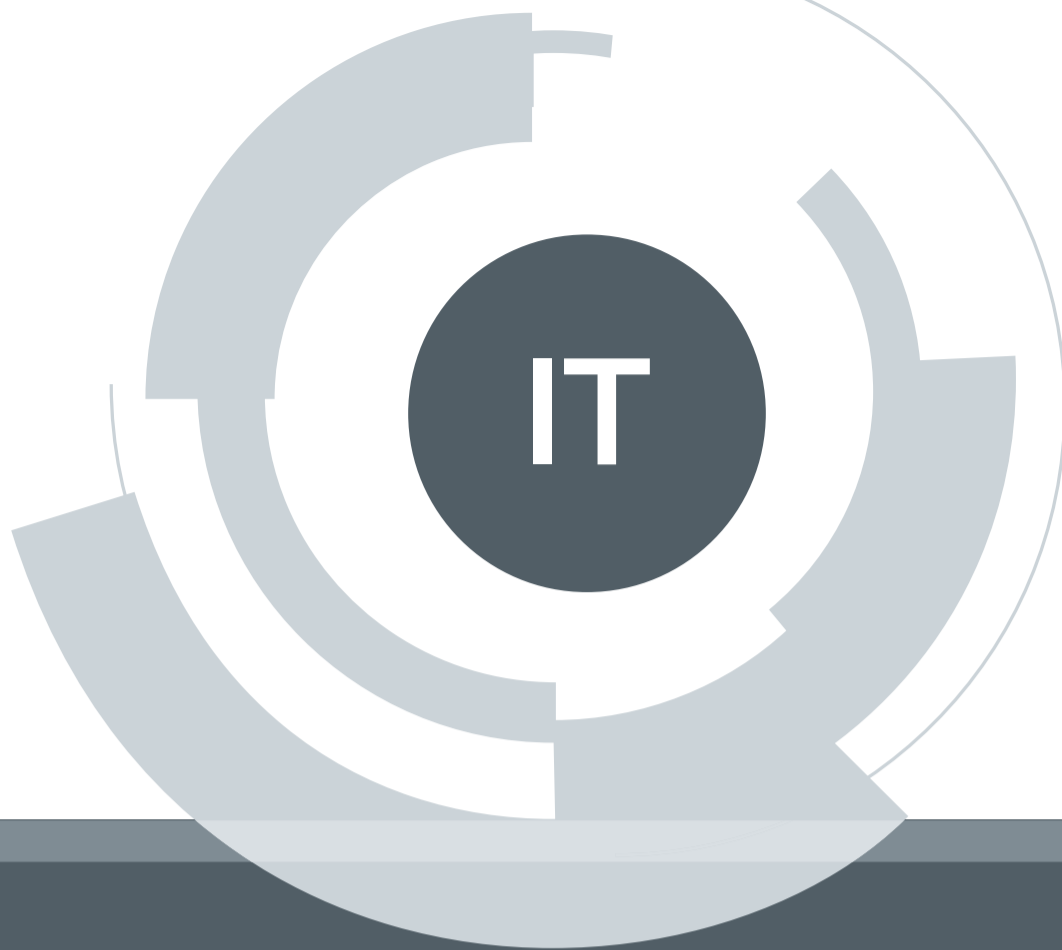
Hlutir í félögum á markaði skipta oft hratt um hendur. Við hver viðskipti breytist eignarhald á viðkomandi félagi og við stærri viðskipti getur eignarhald eða atkvæðisréttur breyst svo mikið að skylt sé að tilkynna um það til Kauphallarinnar og



hlutafélagsins sem um ræðir. Slík tilkynning er nefnd flöggun. Ákveðin mörk hafa verið dregin í þessu sambandi og ber að flagga þegar eignarhlutur eða atkvæðisréttur fer yfir hvert þeirra. Mörkin liggja við 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% og 66,75% hlut. Flaggað er þegar heildareignir viðkomandi fara upp eða niður fyrir framangreind mörk.

ÚTGÁFUPLAG: 365 – prentmiðlar RITSTJÓRI: Björgvin Guðmundsson RITSTJÓRN: Hólmfríður Helga Sigurðardóttir, Ingimar Karl Helgason, Jón Aðalsteinn Bergveinsson, Óli Kristján Ármannsson, Jón Skaltason, Sindri Sindrason AUGLYSINGASTJÓRI: Jón Laufdal RITSTJÓRN OG AUGLYSINGAR: Skafthlíð 24, 105 Reykjavík AÐALSÍMI: 512 5000 SÍMBRÉF: 512 5301 NETFÖNG: ritstjorn@markadurinn.is og auglysingar@markadurinn.is VEFANG: visir.is UMBROT: 365 – prentmiðlar PRENTVINNUSLA: Isafoldarprentsmiðja ehf. DREIFING: Pósthúsið ehf. dreifing@posthusid.is Markaðinum er dreift ókeypis með Fréttablaðinu á heimilum á höfuðborgarsvæðinu, Suðurnesjum og Akureyri. Einnig er hægt að fá blaðið í völdum verslunum á landsbyggðinni. Markaðurinn áskilur sér rétt til að birta allt efni blaðsins í stafrænu formi og í gagnabönkum án endurgjalds.





# IT MEANS BUSINESS

Þann 7. febrúar heldur Nýherji áhugaverða ráðstefnu um helstu strauma og stefnur í upplýsingatækni og hvernig hún verður sífellt meira breytingarafl innan fyrirtækja.

Meðal fyrirlesara verður Mary Mesaglio, yfirmaður rannsóknamála hjá Gartner. Fyrirlestur hennar ber heitið heitið „Making the Difference - the 2008 CIO Agenda“ og fjallar um niðurstöður rannsókna um helstu áherslur fyrir árið 2008 samkvæmt stjórnendum á sviði upplýsingatækni.

Einnig mun einn fremsti ITIL sérfræðingur heims, Don Page, fræða ráðstefnugesti um hvernig hægt er að nýta sér ITIL til að styðja við kjarnastarfsemi fyrirtækja með því að lágmarka áhættu og veita stöðugri og betri þjónustu á sviði upplýsingatækni. Fyrirlesarar koma frá IBM, Microsoft, Gartner, Marval, Avaya, og APC.

## 7. febrúar

Ráðstefnan verður haldin á Hilton Reykjavík Nordica og hefst kl. 09:00. Þátttökugjald er 12.900 kr. Ráðstefnan er öllum opin en sætafjöldi er takmarkaður. Skráning er á [www.nyherji.is](http://www.nyherji.is).

## Dagskrá

09.00	09.05	Setning ráðstefnu	Pórður Sverrisson, forstjóri Nýherja
09.10	09.55	Making the Difference - The CIO agenda	Mary Mesaglio, Research Director - Gartner
09.55	10.40	Energy Efficient Data Centers of Tomorrow	Peter Hannaford, Director of Business Development EMEA - APC
10.40	10.55	Kaffihlé	
10.55	11.35	ILM: Align your storage infrastructure with the value of your info	Harley Pucket, Manager System Storage - IBM
11.40	12.20	SOA: Aligning Business and IT	Paul Jenkins, Lead SOA Architect - IBM
12.20	13.00	Hádegisverður	
13.00	13.40	Simplify your communications with Unified Communications	Torben Andersen, Director of UC Business Development and Strategy - Microsoft
13.45	14.25	Communications Enabling Business Processes	Dave o'Shaughnessy, Senior Solution Architect - Avaya
14.25	14.40	Kaffihlé	
14.40	15.20	Maximizing the efficiency of your Datacenters	Tom Boucher, Enterprise X-Architecture Marketing Architect - IBM
15.25	16.05	ITIL: Why Managing Your IT Infrastructure is Critical to Success	Don Page, CEO - Marval
16.05		Móttaka	





MARGSLUNGNAR SKREYTINGAR Mynstrið er flókið rétt eins og þýsku reglurnar um yfirfæranlegt skattalegt tap.

## Ólíkar reglur um yfirfæranlegt skattalegt tap

Mismunandi er hvernig farið er með yfirfæranlegt skattalegt tap í ýmsum nágrannaríkjum okkar. Fram kom í síðasta Markaði að þetta tap hér á landi næmi tæpum 400 milljörðum króna og tvöfaldaðist milli ára 2006 og 2007.

Íslensk fyrirtæki geta fært tap allt að tíu ár aftur í tímann til frádráttar skattstofni. Sambærilegar heimildir eru fyrir hendi í löndunum í kringum okkur, en útfærslur eru mismunandi.

Yfirlit um þetta er að finna í nýlegum Skattatíðindum Price-WaterhouseCoopers.

Í Bretlandi gildir sú meginregla að tap sé yfirfæranlegt án nokkurra tímatakmarkana. Í sumum atvinnugreinum má þó aðeins draga tap frá hagnaði í sama rekstri. Þá er heimilt að nýta tap afturvirktt á móti þeim heildarhagnaði fyrirtækisins sem varð næstu 12 mánuðina á undan því tímabili er tapið myndaðist.

Í Bandaríkjunum má nýta yfirfæranlegt tap til frádráttar alríkis-skatti 120 ár aftur í tímann. Þá má nýta afturvirktt tap tvö ár aftur í tímann.

Danir geta nýtt yfirfæranlegt tap án nokkurra tímatakmarkana.

Þó eru takmarkanir á þessum heimildum ef nýir eigendur hafa eignast yfir 50 prósentu eignarhlut í fyrirtæki innan ársins.

Engar tímatakmarkanir eru á yfirfæranlegu tapi í Frakklandi. Fyrirtæki geta einnig fengið afturvirka heimild til frádráttar á tapi með þeim takmörkunum að tap eins árs sé frádráttarbært á móti hagnaði næstu þriggja ára á eftir.

Írar geta nýtt tap afturvirktt í þrettán ár, en yfirfæranlegt tap er án tímatakmarkana.

Þýskar reglur eru flóknari en tap er yfirfæranlegt án tímatakmarkana.

Svíar og Norðmenn geta nýtt eftirstöðvar rekstrartaps ótímabundið, en ekki er heimild til að nýta það afturvirktt.

Í Hollandi má nýta eftirstöðvar rekstrartaps níu ár aftur í tímann. Reglur til að nýta tap afturvirktt voru nýlega hertar og nú má aðeins nýta rekstrartap eitt ár aftur í tímann, en ekki í þrjú ár eins og áður.

Í Sviss er rekstrartap yfirfæranlegt í sautján ár, en þar er ekki heimild til að nýta það afturvirktt.

- ikh

# Almenningur beri gengisáhættuna

„Það eitt að færa sig úr krónu yfir í annan gjaldmiðil eyðir ekki gengisáhættu. Hún bara breytist,“ segir Alexander G. Eðvarðsson, yfirmaður skattasviðs KPMG.

Hann flutti erindi á skattadegi KPMG á dögum um skattaleg álitamál varðandi reikningsskil í erlendum gjaldmiðlum.

Alexander benti í fyrirlestri sínum á að fyrirtæki þyrftu samt sem áður að telja fram og greiða skatta í íslenskum krónum.

222 félög hafa fengið heimild til að birta reikningsskil í erlendri mynt og um 170 félög gera það nú þegar. Þeim ber og að birta reikningsskil samkvæmt alþjóðlegum stöðlum. Þar á meðal eru Actavis, Eimskip, Straumur og fleiri. „Það hefur verið mikið deilumál undanfarið að Kaupþing hefur sótt um þetta, en var synjað,“ segir Alexander. Umsókn Kaupþings var raunar samþykkt með skilyrðum, og var sú ákvörðun kærð til fjármálaráðherra. Hann hefur ekki enn úrskurðað í málinu, en málið lenti á borði ráðherra fyrir áramót. Eftir því sem Markaðurinn kemst næst eru Kaupþingsmenn óþolinmóðir, en í fjármálaráðuneytinu vilja menn vanda til verka, ekki síst vegna þeirrar athygli sem málið hefur fengið. Því hefur dregist að úrskurða í málinu.

Hann tekur dæmi af yfirfæranlegu skattalegu tapi. „Það eru stór félög hér sem eiga mikið af yfirfæranlegu skattalegu tapi. Tap félaganna er bundið í krónum. Sveiflist gengi krónunnar milli ára, þá getur yfirfæranlega tapið ýmist minnkað eða aukist, umreiknað í hina erlendu mynt.“

Alexander bendir á að félög sem færa bókhaldið í erlendri mynt, þurfi líka að færa bókhaldið í krónum, séu þau í virðisaukaskyldri starfsemi. „Það getur því meira að segja verið óhagræði af þessu,“ segir Alexander.

Alexander stingur upp á því að skattframkvæmd verði breytt og félög fái að telja fram til skatts í starfrækslugjaldmiðli sínum. Virðisaukaskattsskýrslur verði þá jafnframt gerðar í erlendri mynt. „Þá er engin margföldun og yfirfærslan úr einum gjaldmiðli yfir í annan er þá fullkomin.“

En flyst þá ekki gengisáhættan



ÁHUGAFÓLK UM SKATTA Margt var um manninn á skattaráðstefnu KPMG. Þar var meðal annars fjallað um reikningsskil í erlendum gjaldmiðlum og skattaleg álitamál. Alexander G. Eðvarðsson, yfirmaður skattasviðs, leggur til að fyrirtæki sem gera upp í erlendri mynt megi líka greiða skatta sína í starfrækslugjaldmiðlinum.

MARKAÐURINN/RÓSA

bara annað, frá fyrirtækinu yfir á sameiginlega sjóði?

„Það má segja það. Það er alveg rétt. En það má líka segja, fyrst að búið er að veita þessa heimild, af hverju ekki að ganga alla leið?

Við höfum ekki hugmynd um það í dag, hvort slík breyting myndi þýða auknar eða minni skatttekjur. Það fer bara eftir þróun á gengi krónunnar. Ríkið gæti stórgrætt á þessu.“

- ikh

# ALLT AÐ 14,5%\* VEXTIR

\* Ársvextir skv. vaxtatöflu 21.01.08: Vextir eru stighækkandi eftir innstæðu.  
Grunnþrep 0–250 þús. = 9,75%  
1. þrep 250–1.000 þús. = 12,35%  
2. þrep 1–5 millj. = 13,00%  
3. þrep 5–20 millj. = 13,50%  
4. þrep 20–75 millj. = 14,00%  
5. þrep 75 millj. = 14,50%

## Millifærslur í evrum auðveldaðar

Svokallaðar SEPA-staðlar voru í gær innleiddir í öllum ríkjum Evrópusambandsins og EES-svæðisins. SEPA er heiti yfir sameiginlega staðla og reglur yfir greiðslur í evrum.

Markmiðið með SEPA er að gera millifærslur í evrum jafn auðveldar og innanlands, enda kveða reglur Evrópusambandsins á um að kostnaður við millifærslur í evrum sé sá sami hvort sem er milli landa eða innanlands.

SEPA á að gera íslenskum greiðslukortahöfum kleift að nota kortin sín víðar en hingað til og eiga millifærslur með evrum að taka skemmri tíma en áður. Gert er ráð fyrir að innleiðingu SEPA verði að fullu lokið árið 2010.

- jsk

# GEFÐU PENINGUNUM ÞÍNUM STÖÐUHÆKKUN

## Ísland meðal þeirra efstu

Kýpur þykir koma best út í skattakönnun KPMG meðal Evrópusambandslanda. Írar koma næstir en Sviss er í þriðja sæti.

KPMG spurði fyrirtæki í mörgum atvinnugreinum um skattaumhverfi í hverju landi fyrir sig. Meðal annars var spurt um stöðugleika í skattkerfi, umfang regluverks, skattlutfall og samskipti við skatt-yfirvöld. Löndum

var svo gefin einkunn frá einum og upp í 100 eftir frammistöðunni.

KÝPUR Á TOPPNUM	Þús.
Kýpur	90
Írland	89
Sviss	83
Malta	81
Eistland	71
Finnland	66
Austurríki	63
Slóvakía	61
Lúxemborg	61
Holland	59
Svíþjóð	59
Búlgaría	51

Meðal þess sem fram kom í könnuninni er að 68 prósent þátttakenda telja að óaðlaðandi skattaumhverfi feli í sér erfíðleika í samkeppni við erlend fyrirtæki. Næstum þriðjungur telur svo ekki vera. Töluvert lægra hlutfall þátttakenda, eða 43 prósent, telur hins vegar að aðlaðandi skattaumhverfi feli í sér forskot gagnvart erlendum keppinautum.

Ísland var ekki með í könnuninni, en heimildir Markaðarins innan KPMG herma að líklega væri skattaumhverfið hér á landi einhvers staðar á milli fimmta og tíunda sætis í hópi þessara landa.

- ikh



## Viðskiptafræði kennd á ensku á Bifröst

Háskólinn á Bifröst hyggst bjóða upp á nám í viðskiptafræði til BS gráðu á ensku næsta haust. Fram kemur í tilkynningu frá háskólanum að með því að bjóða nám alfarið á ensku sé verið að mæta þörfum nemenda sem hyggja á störf á alþjóðavettvangi og í fyrirtækjum sem starfa bæði hér á landi og erlendis.

Ásgeir Einarsson, rektir, segir vinnnumarkaði hefur aldrei verið meiri.“



ÁGÚST EINARSSON  
rektor Háskólans á Bifröst.

orðið alþjóðlegt og því sé þetta tíma-bært skref að stíga. „Íslenskt samfélag er alþjóðlegt samfélag. Það er mögulegt að taka ígildi stúdents-prófs á ensku hér á landi. Hér býr fjöldi fólks af erlendum uppruna, margt með erlendar prófgráður og eftirspurn eftir enskumælandi fólki á vinnnumarkaði hefur aldrei verið meiri.“

- jsk

## HELSTU KOSTIR VAXTARREPS

ÖRUGG OG GÓÐ  
ÁVÖXTUN

STIGHÆKKANDI  
VEXTIR

VEXTIR GREIDDIR  
MÁNAÐARLEGA



Á HANDFERUM Þorsveiðar krókabáta hafa dregist saman um ríflega þriðjung það sem af er fiskveiðarárinu. Aflaverðmætið hefur hins vegar aukist mikið.

## Þriðjungs samdráttur í þorski hjá krókabátum

„Það er að koma í ljós það sem við sögðum í sumar,“ segir Örn Pálsson, framkvæmdastjóri Landsambands smábátaeigenda.

Samkvæmt upplýsingum félagsins hefur þorskaflí króka-aflamarksbáta dregist saman um 34 prósent á þessu fiskveiðarári, samanborið við sama tíma í fyrra. Tuttugasta þessa mánaðar höfðu tæplega 6.800 tonn komið á land en ríflega 10.300 tonn í fyrra. Ýsuafliinn hefur þó aukist lítillega milli ára.

Örn Pálsson segir þó merkilegt að aflaverðmæti hafi ekki dregist saman. „Þorskerfið á mörk-

uðum hér hefur hækkað um 32 prósent. Því má segja að það sé ánægjulegt fyrir þá sem selja á mörkuðum. Hins vegar horfir illa með landvinnsluna. Að okkar mati hefði ekki átt að skera kvótann niður.“

Aðspurður um horfurnar segir Örn að verðið verði væntanlega áfram gott. „Svo hefur gengið líka gefið aðeins eftir.“

Um 450 krókabátar eru gerðir út héðan frá landi. Þeim hefur fækkað nokkuð frá því að tilkynnt var um þriðjungs niðurskurð í þorskkvótanum, segir Örn Pálsson.

- ikh

Kynntu þér málið á [www.glitnir.is](http://www.glitnir.is), í næsta útibúi eða í þjónustuveri í síma 440 4000

# LÁTTU PENINGANA ÞÍNA VINNA!

GLITNIR

## Ný stjórn HydroKraft

Á aðalfundi HydroKraft Invest hf. í gær voru kjörnir í stjórn Halldór J. Kristjánsson formaður, Ívar Guðjónsson og Pétur Örn Sverrisson fyrir hönd Landsbankans og Bjarni Bjarnason varaformaður, Friðrik Sophusson og Björn Stefánsson fyrir hönd Landsvirkjunar.

Stefán Pétursson hefur verið ráðinn framkvæmdastjóri fyrirtækisins en hann hefur stýrt fjármálasviði Landsvirkjunar undanfarin ár. Stefán er viðskiptafræðingur frá Háskóla Íslands og er með MBA-gráðu frá Babson College í Boston.

HydroKraft Invest er fjárfestingafélag í eigu Landsbankans Vatnsafls og Landsvirkjunar Power. Félagið var stofnað fyrir tæpu ári.

- óká

## DAGUR Í LÍFI

Boga Arnar Emilssonar, framkvæmdastjóra Skjals þýðingastofu

**7.30** Fórá lappir frekar syfjaður eftir eril helgarinnar, dreif mig í sturtu, borðaði svo morgunmat með yngri stráknum og kom honum svo af stað í skólann. Sambýliskona mín og eldri strákurinn fara út rétt fyrir 8 svo það er mitt hlutverk að koma þeim yngri af stað í skólann en það er svona svolítið haltur leiðir blindan þar sem við erum hvorugur miklir morgunmenn.

**9.00-10.00** Svaraði tölvupósti og sinnti nokkrum símtölum.

**10.00-11.00** Fundaði með verkefnastjórum Skjals, ávallt sama þemað á fundum með þeim: of mikið að gera og allt of fáir til að vinna verkin, en einhvern veginn leysast nú málin alltaf.

**11.00-12.00** Lagði lokahönd á þjónustusamning Skjals og tók á móti tæknimanni frá Securitas sem var að ljúka við uppsetningu öryggiskerfis í nýjum skrifstofum Skjals í Austurstræti 17.

**12.00-13.00** Pólskur nágranni minn kom við og við röltum upp í Alþjóðahús til að verða honum úti um upplýsingar um íslenskt samfélag. Hann hefur leitað til mín undanfarin þar sem konan hans er að flytjast til landsins með barnið þeirra og hann er að leita að húsnæði fyrir þau og vinnu fyrir hana, en þetta hefur allt verið frekar flókið og erfitt mál þar sem hann talar ekki íslensku og enskan hans er lítið betri en pólskan mín. Það var vel tekið á móti okkur í Alþjóðahúsi og hann fékk upplýsingar til að koma sér af stað.

**13.00-14.00** Gekkt frá ferðapöntun til Portúgal í næstu viku en þangað er ég að fara til að ganga frá lausum endum vegna opunar skrifstofu Skjals í Porto í Norður-Portúgal.

**14.00-15.00** Símtöl og tölvupóstur.

**15.00-16.00** Fundaði með teyminu sem vinnur við þýðinguna á Microsoft Vista og Office, vinnan gengur vel og vonir standa til að þýðingin komi fyrir sjónir Íslendinga í maí.

**16.00-17.00** Símafundur með meðeigendum Skjals í portúgölsku arkitektastofunni MUR, gott hljóð í mannskapnum og mikil bjartsýni.

**17.00-19.00** Pappírsvinna, tölvupóstur og símtöl.

**19.00** Rölti mér heim (bý u.þ.b. 200 metra frá skrifstofunni) og snæddi kvöldverð með fjölskyldunni, dreif mig svo í vinnugallann og gekk í að klára það sem ekki náðist áður en við fluttum inn í nýja húsið okkar (viku fyrir jól) ... ofboðslega ætlar að teygjast á síðustu innansleikjunum.



BOGI ÖRN EMILSSON Framkvæmdastjóri Skjals segir dagana erilsama, enda sé meira en nóg að gera. Unnið er að kappi við þýðingar fyrir Microsoft, auk annarra verkefna. Þá er skammt síðan flutt var í nýjar skrifstofur í Austurstræti. Auk þess stendur til að færa út kviarnar og opna skrifstofu í Portúgal.

MARKAÐURINN/AUÐUNN



# Gullna mílan stendur enn fyrir sínu

Klæðskeragatan Savile Row á sér um tveggja alda sögu. Fjöldi nafntogaðra merkismanna hefur gegnum tíðina látið sauma á sig fót á Savile Row.

**S**avile Row nefnist gata í Mayfair-hverfinu í miðborg Lundúna, sem líklega er þekktust fyrir þann aragrúa af klæðskerum sem þar hafa starfsstöðvar. Gatan er stundum nefnd „Gullna mílan“ og hefur um árabíl verið athvarf sterkefnaðra og vandlátra heimsmanna.

Meðal þekktustu viðskiptavina má nefna Karl Bretaprins og leikarana Jude Law og Daniel Craig. Sé leitað lengra aftur í tímann má sjá nöfn á borð við Winston Churchill, Bítlanu og sjálfan Nelson lávarð, sem sagður er hafa látist í klæðskerasaumum fötum frá James Lock & Co. Raunar segir sagan að eitt af síðustu verkum lávarðarins áður en hann lagði af stað í þá herferð sem lauk í orustunni við Trafalgar hafi verið að gera upp reikninginn við James Lock.

Savile Row byggðist á árunum 1731 til 1735 og var upphaflega íbúðargata fyrir liðsforingja úr breska hernum og fjöl-



skyldur þeirra. Það var þó ekki fyrr en snemma á nítjándu öld að breska yfirstéttin fór að klæðast klæðskerasniðnum glæsifatnaði. Fljótlega eftir 1800 fóru fyrstu klæðskerarnir að opna verslanir á Savile Row. Upphaf þeirrar klæðskeramenningar sem við þekkjum í dag er þó einnig rakið til ársins 1846 og manns að nafni Henry Poole, sem oft á tíðum er kallaður stofnandi Savile Row.

Poole þessi opnaði klæðskera- verkstæði sitt við Savile Row númer 32 og naut mikillar hylli meðal efri stéttanna. Í kjölfarið fylgdu margir klæðskerar og Savile Row vann sér fljótlega sess sem miðstöð klæðskurðar í heiminum. Verkstæði Henry Poole er starfrækt enn þann dag í dag, og telur sér til framdráttar að hafa uppgötvað og saumað fyrstu kjölfötin.

Hátt fasteignaverð hefur undanfarin ár reynst mörgum klæðskeranum á Savile Row þungur baggi, og hefur kvarnast mikið úr röðum þeirra. Nú er svo komið að einungis eru um tuttugu klæðskera- verkstæði á „Gullnu mílunni“. Raunar var ástandið svo slæmt að þeir klæðskerar sem eftir stóðu stofnuðu árið 2005 með sér hagsmunasamtök, The Savile Row Bespoke Association, sem hefur það á stefnuskránni að varðveita hina fornu iðn klæðskurðinn. Meðal félaga í samtökunum eru mörg verkstæði sem eiga sér langa sögu á borð við Henry Pool og Giewes & Hawkes, en einnig yngri klæðskerar líkt og Oswald Boateng og Richard James.

Klæðskerarnir á Savile Row hafa gegnum tíðina haft gríðarlega menningarleg áhrif. Skemmt er að minnst þess að James Bond sjálfur hefur ávallt klæðst fötum frá Savile Row, líkt og og höfundurinn Ian Fleming sem aldrei verslaði annars



**SEAN CONNERY SEM JAMES BOND**  
Ian Fleming, höfundur bókana um Bond, verslaði einungis á Savile Row og gat því ekki hugsað sér annað en að klæða aðal- söguhetju sína í klæðskerasniðin fót.

staðar. Þá hefur því verið haldið frama að japanska orðið sabiro, sem merkir jakkaföt, sé misskilin útgáfa af Savile Row. - jsk





## FRÍSTUNDIN

# Skipti út hrossunum fyrir golfið

Þórður H. Hilmarsson, forstöðumaður Fjárfestingarstofu Íslands, hefur síðustu ár stundað golf af kappi, allt frá því hann gafst upp á puðinu við að halda hross. Forsendu golfiðkunarinnar segir hann vera að hafa konuna með.

„Ég á mér eitt mjög stórt hobbí sem er golf, líkt og um það bil 30 þúsund aðrir sem þá íþrótt stunda hér á landi. Og svo hef ég gaman af tónlist og hef reynt að sinna hvoru tveggja síðustu árin,“ segir Þórður Hilmarsson, forstöðumaður Fjárfestingarstofu Íslands, en hann er félagi í golfklúbnum Keili og syngur í Selkórnum á Seltjarnarnesi. „Og þó bý ég í Hafnarfirði,“ segir hann og hlær.

„Hér áður fyrr stundaði ég líka hestamennsku, en það var allt of bindandi. Ég gafst því upp á því þegar ég var búinn að moka skít í hesthúsinu í heilt ár. Þá seldi ég bara,“ játar Þórður og kveðst hafa verið með eina sex hesta og hesthúsallengju á svæði Hestamannafélagsins Fáks.

„Golfið er hins vegar fíkn á háu stigi er mér sagt. Alla jafna förum við hjónin einu sinni til tvisvar á ári í stuttar ferðir, viku eða tíu

daga, og þá gjarnan til Spánar, bæði vor og haust. Og svo reynum við að stunda þetta um helgar og kannski einu sinni til tvisvar í viku yfir sumartímamann.“ Þórður bætir um leið við að algjör forsenda golfiðkunarinnar sé að þau hjónin stundi hana bæði. „Við byrjuðum á sama tíma, vorum þó raunar komin nálægt fimmtugu þegar við byrjuðum,“ segir hann, en synir þeirra hjóna stunduðu báðir golfið af krafti og komu foreldrum sínum á bragðið. „Þetta er áttunda árið sem við stundum þetta og er ofboðslega gaman. Það má vel stunda þetta sér til ánægju þótt framfarirnar verði svo sem hægari þegar fram líða stundir.“

Í þeirri tíð sem gengið hefur yfir landið síðustu daga segir Þórður hins vegar lítið hægt að stunda golfið. „Þá verður maður bara að fara í ræktina. Annars er hægt að spila þetta svona sjö til átta mán-

uði á ári. Vertíðin byrjar gjarnan í byrjun apríl. En svo er náttúrulega öll aðstaða orðin þannig núna að hægt er að stunda þetta nánast allt árið. Í Keili, þar sem ég er, er til dæmis toppaðstaða við að æfa sveifluna, púttin og allt þetta. Enda eru þarna tugir manna um hverja einustu helgi að æfa.“

Þórður segist hins vegar stunda sönginn án konunnar. „En ég hef raunar lítið getað stundað hann undanfarið vegna tíðra ferða til útlanda. En á því ætla ég að taka aftur í febrúar,“ segir hann og vilar ekki fyrir sér að renna úr Hafnarfirðinum yfir á Seltjarnarnes á kóræfingar, þótt um langan veg sé að fara.

**SVEIFLAN Í SKAFLINUM** Þórður H. Hilmarsson hóf fyrir um átta árum að stunda golf með konu sinni og hefur bakterían ekki sleppt af þeim hjónum takinu síðan. Hann lét sig ekki muna um að bregða á leik fyrir ljósmyndara þrátt fyrir fannfergi og taka æfingarsveiflu í garðinum heima. MARKAÐURINN/VALLI



Nýtt tákni um gæði

## Kauptu Ford Expedition Nýtt tákni um eitthvað meira en frelsi

Ávinningur er hugtak sem hönnuðir Ford unnu með við endurhönnun Ford Expedition Limited Luxury. Hönnunarmarkmið Ford eða 'Ford Genuine Design' sýnir í verki einlægum vilja Ford til að tryggja þau lífsgæði sem nútíma fólk óskar eftir. Ekta hönnun Ford Expedition merkir að þú færð sterkari og fallegri bíl, betri aksturseginnleika og meira öryggi. Aukna hljóðeinangrun með framrúðutækni Ford (Soundscreen) og nýjum efnum í innréttingu. Þú færð einnig meira rými. Og gæði á betra verði.

Skoðaðu verð og gæði. Ford Expedition Limited Luxury; 8 manna, 5.4i V8, 300 hö, 495 Nm: 6.390.000 kr. Bensín 16,8 l/100 km í blönduðum akstri. CO<sub>2</sub> losun 425 g/km.\*

Veldu rými - stærsta lúxusjeppa í heimi.\*\* Stærri og meiri en helsti keppinauturinn frá Japan; Land Cruiser 200. Frelsi fylgir ábyrgð. Gerðu samanburð. Vertu 'genuine'. Komdu í Brimborg. Upplifðu aðrar hreyfingar. Loftpúðafjöðrun. Rafknúinn afturhlera. Bakkmyndavél. Reynsluaktu Expedition.



Öruggur staður til að vera á



## BANKHÓLFID

**BYLGJAN** Lyf & heilsa

### Málvitund og viðskipti

Heyrst hefur af manni sem svaríð hefur þess dýran eidd að eiga hvorki viðskipti við Lyf og heilsu né Betra bak fyrir en hann heyrir í útvarpi auglýsingu þar sem heiti verslananna eru rétt fallbeygð. Sami maður kveðst ekki heldur geta hlustað á morgunútvarp Bylgjunnar þessa dagana út af síendurteknum ambögum í auglýsingu Lyfja og heilsu sem reglulega heyrst í tengslum við þáttinn og særir málvitund hans í hvert sinn. „Lyf og heilsa, um Lyf og heilsu, frá Lyfjum og heilsu, til Lyfja og heilsu!“ heyrðist hann hrópa á bílútvarpið sitt í gærmorgun, áður en hann skipti yfir á Gest Einar á Rás tvö. Ekki er loku fyrir það skotið að fleiri fyrirtæki séu á svörtum lista þessa manns.



### Mojito á mark

Hart var barist á knattspyrnumóti fjármálafyrirtækja sem fram fór á Akureyri um síðustu helgi. Eftir langt og strangt mót, þar sem margir enduðu með brostnar vonir og marða leggi, stóðu liðsmenn Icebank uppi sem sigurvegarar. Icebank-liðar vöktu þó ekki einungis athygli fyrir vaska framgöngu inni á vellinum, heldur skörtuðu þeir búningum í anda einkennisklæðnaðar bankamanna. Alls skráðu tuttugu og tvö lið sig til leiks, þar af eitt kvennalið sem lék undir merkjum Straums fjárfestingarbanka. Kvennaliðið þótti standa sig vel inni á vellinum þótt allir leikirnir töpuðust. Liðið skoraði tvö mörk og uppskar hver liðsmaður að launum tvo Mojito-kokkteila í boði FL Group, en FL-liðar höfðu heitið stúlkunum slíkum drykk fyrir hvert skorað mark.

### Leikskóla-innréttingar

Mikið var lagt í nýtt útibú SPRON í Borgartúni og engu til sparað. Í útibúinu ægir saman listmunum og hönnunarhúsgögnum af dýrustu gerð svo sumum þykir frekar minna á listmunaverslun en fjármálastofnun. Nú rétt fyrir áramót var ákveðið að bjóða nemendum við Listaháskóla Íslands til svokallaðrar vísindaferðar, þar sem bera átti dýrðina á borð og drekka dýrar veigar. Listnemarnir voru þó ekki upprifnir af sýningunni og töldu skorta festu í innkaupa-stefnuna. „Parna hafa greinilega verið til peningar til að innrétta. Útkoman er samt eins og illa hannaðar innréttingar í leikskóla,“ sagði einn.

**11%** Stýrivextir í Suður-Afríku. Randið og krónan hafa sveiflast í takt undanfarnar vikur.

**39,9** milljarðar. Hagnaður Landsbankans á síðasta ári.

**412** milljónir. Árslaun Williams Fall, forstjóra Straums, árið 2007.

capacent

**NÁMIÐ SEM ÞÚ NOTAR Í VINNUNNI**

## CAPACENT KYNNIR NÆSTU NÁMSKEIÐ

### FJÁRMÁL STJÓRNANDANS

Síðustu námskeið seldust upp!

Námið hefst 12. febrúar 2008 og skiptist í eftirfarandi hluta:

- Inngangur – Rekstrar- og fjármálaumhverfi fyrirtækja
- Greining – Lykilþættir í rekstri
- Rekstrarstjórnun
- Fjárfesting, fjármögnun og fjármál fyrirtækja
- Markmiðssetning og árangursmat við fjármálastjórnun

### STJÓRNENDUR FRAMTÍÐARINNAR

Námið hefst 21. febrúar 2008 og skiptist í eftirfarandi hluta:

- Stjórnandinn og stjórnendahæfileikar, stjórnendapróf og sjálfsskoðun
- Viðtöl og skilvirk endurgjöf
- Skapandi hugsun
- Streitu-, álags- og tímastjórnun
- Árangursríkt samstarf (hópstarf)
- Framkoma, tjáning og ræðumennska
- Kúnstin að taka ákvörðun
- Mannauðsstjórnun; að stjórna fólki
- Hlutverk stjórnandans; breytingastjórnun
- Stöðumat, stjórnendaleikur og námsslit

Skráning og nánari upplýsingar hjá Capacent, namskeid@capacent.is eða í síma 540 1000.

[www.capacent.is](http://www.capacent.is)

MARÍA ELLINGSEN, LEIKSTJÓRI, LEIKKONA & ÞJÁLFARI HJÁ CAPACENT RÁÐGJÖF.



- **LITA-LASER PRENTARI**
- **SKANNI** ALLT Í EINU TÆKI
- **LJÓSRITUNARVÉL**

TILBOÐSVERÐ: **34.900,-**

**Prentari:** Lita-Laserprentari · Prenthraði: 16 bls/mín sv/hv og 4 bls/mín í lit  
Fyrsta blaðsíða út: 14 sek. · Upplausn: 2400 x 600 dpi  
**Skanni og ljósrítun:** Upplausn: 1200 x 600 dpi (max. 4800 x 4800 dpi)  
**Almenn:** Pappírskakki inn: 150 blöð · Pappírskakki út: 100 blöð  
Stuðningur: Windows, Mac OS, Linux · Tenging: USB 2.0

**ORMSSON**

• SÍÐUMÚLA 9 · Sími 530 2800 • AKUREYRI · Sími 461 5000  
• KEFLAVÍK · Sími 421 1535 • Umboðsmenn um land allt