



MARKAÐURINN

Sögurnar... tölurnar... fólkíð...

...við prentum!

GUÐJÓNÓ
VISTVÆN PRENTSMÍÐJA
Sími 511 1234 • www.gudjono.is

Miðvikudagur 28. maí 2008 – 28. tölublað – 4. árgangur

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



Samsonar hópurinn
Órjúfanleg vinabönd



Vaxtaákvörðun Seðlabanka
Ur reykyfylltum
bakherbergjum

Porvaldur Lúðvík
Með ólæknandi
flugdellu



14

Gjaldeyrisforðinn stóraukinn

Seðlabanki Íslands hefur keypt gjaldeyri á innlendum gjaldeyrismarkaði eftir að skilyrði sköpuðust til þess haustið 2002. Frá þeim tíma og fram á þetta ár keypti bankinn rúmlega tvo milljarða Bandaríkjadala á innlendum millibankamarkaði með reglulegum kaupum, að því er fram kemur í grein Ingimundar Friðriks-sonar seðlabankastjóra í Markaðnum í dag.

Ingimundur bendir á að lántaka síðla árs 2006 hafi leitt til tvöföldunar gjaldeyrisforða bankans. „Fyrir í þessum mánuði gerði Seðlabankinn gjaldmiðlaskiptasamninga við þrjá norræna seðlabanka að fjárhæð 1,5 milljarðar evra. Skiptasamningarnir eru í reynd ígildi forða. Að þeim meðöldum er gjaldeyrisforði Seðlabankans í dag um 3,5 milljarðar evra, þ.e. um 400 milljarðar króna,“ segir Ingimundur en forðinn var sjö milljarðar króna árið 2001.

- bih

Verðbólgan kostar fólk tugi milljarða

Um sautján milljarðar króna bætast við höfuðstól verðtryggðra skulda heimilanna, vegna hækkunar á vísitölu neysliverðs í mánuðinum. Það jafngildir því að ríflega 130 þúsund krónur bætist við skuldir hvers heimilis.

Ingimar Karl Helgason
skrifar

„Þessi verðbóluskot eru alltaf upp á við. Verðbólgan hefur farið vaxandi frá árinu 2003 í mjög föstum takti. Það væri kannski nær að tala um verðbólguþökk,“ segir Gylfi Arnbjörnsson, framkvæmdastjóri ASÍ.

Eins og sjá má á meðfylgjandi línuriti yfir hækkun vísitölu neysliverðs hefur vísitalan verið á stöðugri uppleið undanfarin fimm ár.

Hagstofan birti í fyrradag vísitölu neysliverðs fyrir þennan mánuð. Vísitalan hækkaði um 1,37 prósent milli mánaða, en tólf mánaða verðbólga mælist 12,3 prósent.

Skuldir heimilanna nema ríflega fimmtán hundrað milljörðum króna. Ætla má að fjórir fimmtu séu verðtryggðar skuldbindingar, bæði hjá bönkunum og íbúðalánasjóði. Samkvæmt því hafa um sautján milljarðar króna bæst við höfuðstól verðtryggðra skuldbindinga heimilanna, með aukinni verðbólgu í mánuðinum.

Samkvæmt áætlun Hagstofunnar eru um 130 þúsund heimili í landinu. Hækkun á vísitölu neysliverðs í mánuðinum hefur því þau áhrif að ríflega 130 þúsund krónur leggjast ofan á höfuðstól verðtryggðra lána hvers einasta heimilis í landinu, að jafnaði.

Gylfi segir að svona hafi þróunin verið undanfarin ár. Því hafi verðbólgan lagt mjög mikið ofan á verðtryggðar skuldir. Upphæðirnar skipti tugum milljarða króna í heildina.

Samkvæmt Hagstofunni rýrnar kaupmáttur almennings að jafnaði nú um stundir. Fram hefur komið í Markaðnum að stórir hópar hafa jafnframt orðið fyrir kaupmáttarrýrnun undanfarin ár, þrátt fyrir að kaupmáttur hafi almennt aukist.

Ingólfur Bender, forstöðumaður Greiningar Glitnis, segir þetta slæmt fyrir heimilin. „Þau sitja uppi með hærra verðlag, þó svo að það dragi úr verðbólguhraðanum. Þetta verður þó hugsanlega unnið til baka með auknum kaupmætti síðar.“ Ingólfur bætir því við að ekki sé allt neikvætt fyrir heimilin í þessari þróun. „Heimilin eiga líka miklar verðtryggðar eignir, til dæmis í lífeyrissjóðunum.“



Viðræður dragast á langinn

„Ég held að þetta snúist fyrst og fremst um hvað stærstu hluthafarnir í SPRON sætta sig við að fá fyrir félagið,“ segir Jafet Ólafsson, framkvæmdastjóri Veigsfjárfestingarfélags, um sameiningarviðræður Kaupþings og SPRON.



GUÐMUNDUR HAUKSSON Forstjóri SPRON

Tilkynnt var um viðræðurnar 30. apríl, og þá gefið út að þær ættu að taka fjórar vikur. Fjórðu vikunni lýkur í dag. Samkvæmt heimildum Markaðarins er útlit fyrir að viðræðurnar teygji sig eitthvað yfir mánaðamótin. Von sé á tilkynningu frá félögunum innan tíðar.

Gengi hluta í SPRON var rétt rúmlega fimm krónur á hlut þegar tilkynnt var um viðræðurnar. Síðan hefur gengið lækkað um fimmtíu auru. Markaðsvirði SPRON er ríflega 22,5 milljarðar króna.

„Ég tel eðlilegt að félögin taki sér góðan tíma í þessar viðræður,“ segir Jafet. „En mér finnst raunar að þau hefðu átt að gefa sér lengri tíma til þessa í upphafi en fjórar vikur.“

Stærstu hluthafar í Kaupþingi eru Exista BV og Egla Invest BV, auk þess sem Arion safnreikningur heldur utan um stóran hlut. Stærsti hluthafinn í SPRON er sjálfseignarstofnunin SPRON-sjóðurinn.

„Viðræðurnar eru í fullum gangi,“ segir Guðmundur Hauksson, forstjóri SPRON. Fleira vill hann ekki segja um málið. - ikh

TrackWell

Tíma- og verkskráning
Flotastýring og eftirlit
www.trackwell.com

Örugg ávöxtun í þeirri mynt sem þér hentar

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

- ISK 16,3%*
- GBP 5,5%*
- DKK 4,2%*
- EUR 4,1%*
- USD 2,8%*
- CAD 3,5%*

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 vörsluðili 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 útböðslýsinga og útdráttar úr útböðslýsingu sem nálgast má í afgreiðslum Landsbankans auk upplýsinga á heimasíðu bankans, landsbanki.is.

* Nafnvöxtun á ársgrundvelli (ACT/ACT) frá 1. apríl - 2. maí 2008.

GENGISÞRÓUN

	Vika	Frá áramótum
Atorka	-0,7%	-28,6%
Bakkavör	-9,0%	-41,0%
Exista	-8,3%	-49,3%
FL Group	1,2%	-54,7%
Glitnir	-2,0%	-20,5%
Eimskipafélagið	-3,1%	-42,1%
Icelandair	-1,4%	-25,9%
Kaupþing	-3,0%	-11,8%
Landsbankinn	-2,5%	-28,3%
Marel	0,1%	-6,7%
SPRON	-6,9%	-51,0%
Straumur	-3,2%	-24,4%
Teymi	-3,7%	-43,6%
Össur	-2,7%	-1,2%

*Miðað við lokagengi í Kauphöll á mánudag.

Margrét áfram formaður FKA

Á dögunum var ný stjórn kosin á aðalfundi Félags kvenna í atvinnurekstri (FKA). Stjórnina skipa Margrét Kristmannsdóttir formaður, Hafdís Jónsdóttir varaformaður og Hafdís Karlsdóttir ritari; auk þeirra eru í stjórn Katrín Pétursdóttir, Svava Johansen og Þórdís Lóa Þórhallsdóttir. Framkvæmdastjóri verður áfram Sofia Johnson.

Í dag eru um 650 konur í FKA og hefur þeim fjölgað mikið undanfarin ár. Síðasta starfsár var mjög öflugt og stóð félagið meðal annars í samvinnu við aðra ráðstefnunni „Virkjum fjármagn kvenna“ sem rúmlega 400 manns sóttu. FKA birti heilsíðuaukýningu í ársbyrjun í flestum dagblöðum landsins undir heitinu „Við segjum JÁ“ þar sem yfir 100 konur gáfu kost á sér til setu í stjórnun íslenskra fyrirtækja. Næst á dagskrá hjá félaginu er hópferð til Helsinki þar sem íslenskar konur í viðskiptalífnum ætla að kynna finnsku viðskiptalífi



NÝ STJÓRN FÉLAGS KVENNA Í ATVINNUREKSTRI

af eigin raun, segir í fréttatilkynningu frá Félagi kvenna í atvinnurekstri.

- bpa

Salta fasteignasjóð

„Í ljósi markaðsaðstæðna hafa þessi áform verið lögð til hliðar í bili,“ segir Jónas Sigurgeirsson, forstöðumaður samskiptasviðs Kaupþings.

Bankinn hafði á teiknborðinu að stofna fasteignabrunarsjóðs og var hugmyndin að selja fjárfestum aðgang að honum og leggja inn fasteignaverkefni bankans. Verðmæti sjóðsins átti að nema 70 milljörðum króna. Áhugi fjárfesta var lítill.

Ákvörðunin breytir engu fyrir fjárhag Kaupþings, að sögn Jónasar.

- jab

Velta á skuldabréfamarkaði í hámarki

Viðskipti með skuldabréf voru í sögulegu hámarki í síðustu viku og 20. maí var slegið Íslandsmet þegar veltan var 108 milljarðar króna, en það er mesta velta á einum degi frá því að viðskipti með skuldabréf hófust í Kauphöllinni.

Ásdís Kristjánsdóttir, hagfræðingur á greiningardeild Kaupþings, segir að ýmsar vangaveltur séu um hvað skýri þessa miklu veltu en ekkert hafi verið staðfest í þeim efnunum.

Greiningardeild Kaupþings sagði frá því í síðustu viku að þessi miklu viðskipti hlytu að vekja þá hugsun að stórir erlendir aðilar væru nú að taka stöðu á íslenskum skuldabréfamarkaði. Benti deild-

in á að slíkt hefði gerst eftir mikið gengisfall íslensku krónunnar árið 2001 þegar erlendir aðilar sóttu inn á verðtryggða markaðinn hér á landi. Taldi greiningardeild það mjög jákvætt ef erlendir aðilar væru að koma inn á markaðinn þar sem nokkur skortur hefði verið á lausafé. Velta á skuldabréfamarkaði hefur verið töluvert minni þessa vikuna og segir Ásdís skýringuna þá að verðbólguvæntingar markaðarins hafi verið mjög háar en hins vegar sé nú að koma í ljós að meginhluti á gengisbreytingu krónunnar sé búinn að koma í ljós. „Skuldabréfamarkaður var að gera ráð fyrir að fá meiri verðbólgu inn í bréfin sín,“ segir Ásdís.

- as

Samvinnutryggingar eru óbundnar af lögum

Lagaprófessor segir að alltaf megi finna réttarheimildir enda þótt engin sérstök lög gildi um félag. Engin lög gilda um Eignarhaldsfélagið Samvinnutryggingar.

Ingimar Karl Helgason
skrifar

„Þrátt fyrir að engin sérstök lög fjalli nákvæmlega um starfsemi eða slit Eignarhaldsfélagsins Samvinnutrygginga, þá fékk skilanevndin það veganesti að hún ætti að líta til ströngustu mælikvarða laga um samvinnufélög og hlutafélög, eftir því sem tók eru á við slit félagsins,“ segir Kristinn Hallgrímsson, formaður skilanevndar Eignarhaldsfélagsins Samvinnutrygginga.

Ákveðið var fyrir tæpu ári að allar eignir og skuldir Samvinnutrygginga rynnu inn í fjárfestingarfélagið Gift. Skilanevndin vinnur að að skipta hlutabréfinu í Gift, en það er fjórir milljarðar króna að nafnverði. Því að búa til frumvarp um hluthafalista. Hann kemur fram í næsta mánuði. Talið er að hluthafar verði um fimmtíu þúsund, svo ljóst er að mjög margir eiga hagsmuni í málinu. Stærstu hluthafarnir verða að líkindum Samvinnusjóðurinn, sjálfseignastofnun, og Samband íslenskra samvinnufélaga.

Samvinnutryggingar voru á sínum tíma gagnkvæmt tryggingafélag. Það merkir að þeir sem tryggðu hjá félaginu eignuðust hluta í því í samræmi við það sem tryggt var fyrir. Miðað er við að fólk hafi verið í viðskiptum við Samvinnutryggingar árin 1987-8 eða verið með brunatryggingu árin 1992-3. Til þess að halda réttindum hefur fólk þurft að eiga óslitin viðskipti við Vátryggingafélag Íslands.

Umsvif Sambandsins voru mikil árin 1987-8. Hins vegar hefur stórlega dregið úr þeim síðan, félagið í raun verið í nokkurs konar dvala. Því má spyrja hvort Sambandið haldi réttindum sínum til eignar í Fjárfestingarfélaginu Gift.

„Það er aðeins skilyrði að tryggja en það skiptir engu máli hversu mikið,“ segir Guðsteinn Einarsson, stjórnarformaður Sambandsins. Hann segir að húsgögn og fleira í eigu Sambandsins hafi ætíð



FRÁ AÐALFUNDI SAMVINNUSJÓÐSINS Finnur Ingólfsson, stjórnarformaður Samvinnusjóðsins – „Sjóðs hinna dauðu“ – fyrir miðri mynd.

MARKAÐURINN/GVA

verið tryggt hjá VÍS og því haldi Sambandið öllum réttindum til eignarinnar í Gift.

Samkvæmt samþykktum félagsins hafa réttindi þeirra sem ýmist hættu að tryggja, urðu gjaldþrota eða féllu frá runnið í Samvinnusjóðinn.

Kristinn Hallgrímsson segir að við slitin sé stuðst við samþykktirnar, en um ýmis mál, svo sem fresti og annað, sé miðað við lög um hlutafélög og samvinnufélög. Áður en Samvinnutryggingar hættu tryggingastarfsemi hafi gilt lög um vátryggingar.

Fjármálaeftirlitið segist ekkert hafa um þessi mál að segja, enda sé félagið ekki eftirlitsskyld. Ársreikningaskrá hefur heldur ekkert um félagið að segja.

Áður hefur verið haft eftir Kristni að komi upp ágreiningur þegar frumvarp um skiptingu hluta liggja fyrir geti fólk leitað réttar síns fyrir dómstólum.

„Við erum aldrei í lagalausum umhverfi,“ segir Stefán Már Stefánsson, prófessor í félagarétti við Háskóla Íslands. Dugi lagasafnið ekki megi alltaf styðjast við aðrar réttarheimildir. „Til dæmis dómafordæmi. Og ef samþykktir eru til, þá geta þær verið réttarheimild.“

Óbreyttir vextir enn um sinn

Gengisþróun krónunnar og vísbendingar um þróun eftirspurnar á næstu vikum og mánuðum ráða því hvenær vaxtalækkunarferlið hefist, segir í stýrivaxta-spá greiningardeildar Landsbankans.

Deildin segir að allra nýjustu vísbendingar um einkaneyslu, það er að segja kortavelta, dagvöruvelta og nýskráningar bíla, bendi til þess að eftirspurn sé farin að dragast saman. Samkvæmt spá bankans mun innlend eftirspurn dragast saman

eftir um það bil hálf tölur og leiða til meiri slaka á vinnumarkaði.

Landsbankinn gerir ráð fyrir því að lækkunarferlið hefjist í nóvember og vextirnir verði 14,75 prósent í lok þessa árs og ný prósent í lok árs næsta árs.

Auk þess segir í spá bankans að á sama tíma að ári verði mánaðartaktur verðbólgunnar kominn vel niður fyrir það sem samrýmist verðbólgu markmiði Seðlabankans, þótt hækkun liðinna tólf mánaða mælist enn í tveggja stafa tölu.

- bpa

Kort í stað dagpeninga

Glitnir einfaldaði fyrirkomulag varðandi ferðakostnað starfsmanna í upphafi árs. Starfsmenn Glitnis greiða nú fyrir gistingu og upphald með sérstöku fyrirtækjakorti. Bankinn greiðir allan ferðakostnað en í kjölfar alþjóða-

væðingar bankans hefur gamla dagpeningakerfið þótt tímafrekt og þungt í vöfum. Dagpeningagreiðslur voru upprunalega hugsáðar til þess að greiða fyrir útlagðan kostnað starfsmanna á ferðalögum erlendis.

- bpa

LANGBESTU VEXTIRNIR
Á GJALDEYRISREIKNINGUM

	LANDSBANKI	KAUPÞING	BYR	GLITNIR*
USD	1,80%	1,85%	1,80%	3,30%
GBP	4,40%	4,25%	4,85%	6,00%
DKK	3,20%	3,10%	3,50%	5,10%
JPY	0,20%	0,20%	0,20%	0,95%
EUR	3,20%	3,15%	3,40%	4,90%

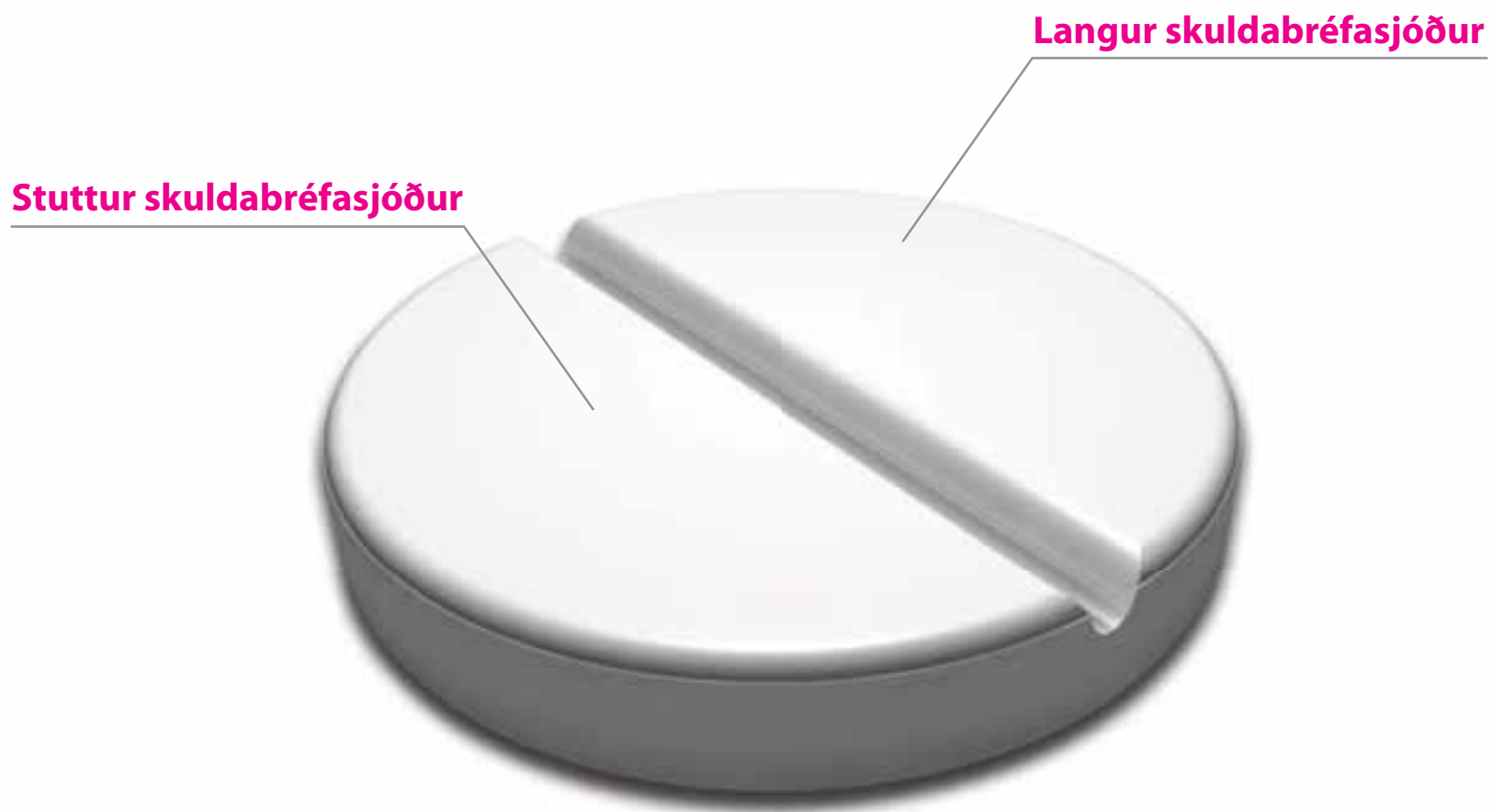
*sjá vaxtatöflu á www.glitnir.is

Glitnir er með hæstu vextina á gjaldeyrisreikningum. Gjaldreikningar henta m.a. þeim sem eru með tekjur og gjöld í erlendri mynt og þeim sem vilja ávaxta fé í erlendum gjaldmiðlum.

Tryggðu þér bestu mögulegu vextina.

GLITNIR

Lyf gegn verðbólgu



Við núverandi aðstæður er eðlilegt að fólk í fjárfestingar- og sparnaðarhugleiðingum skoði öruggustu kostina þegar kemur að ávöxtun og tryggi sig gegn verðbólgunni. Skuldabréfasjóðir SPRON Verðbréfa eru frábær dæmi um sterka fjárfestingarkosti á verðbólgutímum.

Stuttur skuldabréfasjóður

Stuttur skuldabréfasjóður er blandaður sjóður sem fjárfestir í skuldabréfum með stuttan líftíma. Sjóðurinn fjárfestir í skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs, traustra fyrirtækja, fjármálastofnana og sveitarfélaga. Sjóðurinn er að stærstum hluta verðtryggður. Litlar sveiflur, traustur fjárfestingarkostur.

Langur skuldabréfasjóður

Langur skuldabréfasjóður er blandaður, verðtryggður sjóður sem fjárfestir í skuldabréfum með langan líftíma. Sjóðurinn fjárfestir í skuldabréfum fjármálafyrirtækja, traustra fyrirtækja og að lágmarki fjórðung í ríkistryggðum skuldabréfum. Meiri sveiflur, góður fjárfestingarkostur.

Kynntu þér málið nánar á spronverdbref.is

Hunter yfirgefur blómabeðið

Sir Tom Hunter, ríkasti maður Skotlands, laut í lægra haldi í baráttunni gegn Englendingunum hjá stórmarkaðnum Tesco í síðustu viku er hann ákvað að selja 29 prósentu hlut sinn í garðvörukeðjunni Dobbies Garden Centres. Talið er að hann hafi tapað tíu milljónum punda, jafnvirði tæplega 1,5 milljarða króna, á sölnunni.

Hunter hefur fjárfest í félagi við Baug og aðra íslenska fjárfesta, svo sem í House of Fraser, auk þess sem hann á hlut í Jötunn Holding, sem situr á rúmum 4,8 prósentum í Glitni. Auður hans byggist á sölu á íþrótta-

vöruversluninni Sports Division til JJB Sports, félags að hluta í eigu Existu, árið 1998.

Hunter kom inn í hluthafahóp Dobbies fyrir tveimur árum og stefndi á yfirtöku hennar. Tesco kom hins vegar inn í hópinn með látum fyrir ári.

Tesco ákvað nýverið að boða til hlutafjárútboðs í Dobbies. Hunter var mótfallinn gjörningnum enda fyrrsæð að hlutir þeirra sem ekki tækju þátt í útboðinu þynntust verulega. Tesco hefur boðað þátttöku og mun hlutur verslunarinnar í Dobbies við það fara í 95 prósent.

- jab

Spákaupmenn halda olíuverðinu uppi

Miklar verðhækkningar á hráolíuverði síðustu vikunnar eru spákaupmönnum að kenna að mestu leyti. Þetta segir George Soros, einn þekktasti spákaupmaður heims, í samtali við breska dagblaðið Daily Telegraph.

Soros, sem hagnaðist gríðarlega þegar hann veðjaði á gengislækkun breska pundsins árið 1992, segir olíuverðið nýjustu bólu. Það muni ekki lækka að marki fyrr en neytendur taka að halda að sér höndum. Það gerist hins vegar ekki fyrr en efnahagssamdráttar verði vart í Bandaríkjunum og Bretlandi.

Heimsmarkaðsverð á hráolíu



er nú rúmlega tvöfalt hærra en fyrir ári. Það fór í 135 dali á tunnu í síðustu viku og hafði aldrei verið hærra. Mál manna er að verðið geti vel farið nálægt tvö hundruð dala mörnum.

Verðhækkun á olíudropanum samhlíða háu hrávöruverði hefur keyrt verðbólgu upp beggja vegna Atlantsála, svo sem hér á landi, og geta seðlabankar helstu landa heims ekki annað en haldið stýrivöxtum háum til að sporna við frekari verðbólgu, segir spákaupmaðurinn.

- jab

GEORGE SOROS Einn þekktasti spákaupmaður heims segir kollega sína í bransanum halda olíuverðinu uppi. MARKAÐURINN/AFP

Kaupa undan Somerfield

Nokkrir af stærstu stórmörkuðum Bretlands eru að skoða kaup á stærstu verslunum matvörukeðjunnar Somerfield. Stjórnendur Somerfield ætla eftirleidis að beina sjónum sínum að rekstri meðalstórra verslana í stað gímalda, að sögn breska dagblaðsins Daily Telegraph. Allt að 200 verslanir af 900 gætu verið seldar víða um Bretland.

Stærstu hluthafar Somerfield eru fjárfestingarmógullinn Robert Tchenguiz, stjórnarmaður Existu, fjárfestingarfélagið Apax Partners og fleiri. Þá var Kaupping, sem hefur fjármagnað fyrirtækjakaup Tchenguiz, skráð fyrir níu prósentu hlut í þriggja mánaða uppgjöri bankans í fyrra.

Hluthafarnir vonuðust til að fá 2,5 milljarða punda, jafnvirði um 360 milljarða íslenskra króna, í sinn hlut. Telegraph segir eigendur verða að slá af verðinu í skugga aðstæðna á fjármála-



GIN VERSLANA SOMERFIELD Stærstu verslanir matvörukeðjunnar verða hugsanlega seldar til keppinauta. MARKAÐURINN/AFP

mörkuðum en tilboð hefur aðeins borið frá matvörukeðjunni Co-op.

- jab

Moody's í vanda

Breyttu undirliggjandi forsendum í tölvuforriti til að halda sömu niðurstöðu í stað þess að upplýsa um mistök sín.

Annas Sigmundsson
skrifar

Alþjóðlega matsfyrirtækið Moody's hefur verið harðlega gagnrýnt síðustu vikuna eftir að í ljós kom að villa í tölvuforriti olli því að afleiðusamningar (CPDO) fengu hæstu lánshæfiseinkunn (Aaa) en hefðu átt að vera metnir fjórum þrepum lægra.

Benedikt Stefánsson, sérfræðingur í greiningardeild Landsbankans, segir í samtali við Markaðinn að um sé að ræða afleiður af vísitölum tengdum skuldatryggingarálagum (CDS). „Þær ganga út á það að þeir gefa sér ákveðnar forsendur um það hvernig skuldatryggingarálag á skuldabréfum í ákveðnu safni muni þróast. Miðað við það verðleggja þeir afleiðuna og selja síðan viðskiptavinum. Staðan er hins vegar byggð á mikilli lántöku – það er mjög auðvelt að éta upp allt eigið fé sem stendur að baki þessum söfnum,“ segir Benedikt.

ABN Amro kom fyrst með þetta safn um mitt ár 2006 og matsfyrirtækið Standard og Poor's var fyrst til að gefa þessum söfnum einkunn. „Það má segja að á þessum tíma hafi verið orðinn mikill æsingur í mönnum að búa til svona afleiður og þess vegna tóku menn vel í það að gefa safninu einkunn þrátt fyrir að uppbyggingin á því hafi verið mjög flókin,“ segir Benedikt.

„Menn gáfu sér forsendur um það hvernig skuldatryggingarálag (CDS spread) myndu þróast þó að það væri lítil saga þar að baki. Eftir að Standard og Poor's höfðu gefið sínar einkunnir fylgdi Moody's í kjölfarið. Það sem er síðan að koma í ljós núna er að Moody's notaði ákveðna aðferðafræði við að búa til hermilíkon til að verðleggja afleiðuna. Í byrjun árs 2007 uppgötvast það að það hefur verið villa í líkaninu, hreinlega ein lína í tölvuforriti sem var vitlaus. Í reynd hefði safnið því átt að fá einkunn sem var allt að fjórum stigum lægri. Í stað þess að lækka einkunnina um fjögur stig fóru þeir frekar í það að breyta undirliggjandi forsendum þannig að niðurstaðan væri áfram sú sama.“

Í byrjun þessa árs birti Moody's nýja greiningu á þessum afleiðusamningum og lækkuðu einkunn þeirra og þá voru fjórir milljarðar dollara úti-

standandi og margir fjárfestar búnir að tapa miklu á viðskiptum með þeim.

Benedikt telur þetta geta komið Moody's mjög illa því starfsemi fyrirtækisins byggist á trausti viðskiptavina á aðferðum þess. Því geti þessi fréttaflutningur grafið undan trausti. „Einnig hefur verið í umræðunni að þeir hafi verið að breyta um greinendur á fyrirtækjum að beiðni fyrirtækjanna sjálfra. Þetta stafar af því að fyrirtækin sem verið er að meta borga sjálf fyrir að fá greininguna gerða. Menn hafa þá verið óánægðir með þjónustu Moody's og fengu þá annan greinanda í staðinn,“ segir hann.

Benedikt telur þetta ekki hafa bein áhrif á Ísland og íslensk fyrirtæki því þær greiningar sem Moody's hefur gert á héraendum fyrirtækjum og ríkissjóði séu byggðar á aðferðafræði sem sé gagnsæri og sumpart auðveldari í framkvæmd en greining á mjög flóknum afleiðusamningum. Lánshæfismat fyrirtækja sé í grunninn byggt á rannsókn á fjárhagsstöðu, viðskiptatengslum og áhættu. Matsfyrirtæki eins og Moody's fá þá nákvæma lýsingu á hvað stendur í samningum um lán og annað slíkt.

Að sögn Benedikts hafa vögunarsjóðir verið í fararbroddi þeirra sem nota flókin tölvulíkon til að verðleggja afleiður og eiga viðskipti með flókna afleiðusamninga. Það eru því ekki nýjar fréttir að ofurtrú manna á flókinni aðferðafræði sem fái skilja til fulls geti leitt fjárfesta út á hálar brautir.

Eitt þekktasta dæmið er af vögunarsjóðnum Long Term Capital Management (LTCM) sem var meðal annars stofnaður af tveim nóbelsverðlaunahöfnum í hagfræði, þeim Myron Scholes og Robert C. Merton. Fyrirtækið var þekkt fyrir að beita flóknum tölfræðiaðferðum við spá um hreyfingar á skuldabréfamarkaði til þess að ná umframagnaði. Sjóðurinn varð hins vegar fyrir miklu áfalli haustið 1998 eftir að Rússar höfðu tilkynnt að þeir gætu ekki staðið við skuldbindingar um greiðslu af ríkisskuldabréfum. Í kjölfarið urðu miklar sviptingar á mörkuðum og reyndist LTCM hafa misreiknað sig herfilega. Fór svo að Seðlabanki Bandaríkjanna fékk fjórtán stærstu fjárfestingarbanka heims til þess að kaupa LTCM í september árið 1998. Sjóðurinn hafði þá tapað 91% af eigin fé frá áramótum.

Bjórri smakkar á keppinauti

Bjórriinn Inbev, sem er í eigu belgískra og brasilískra fyrirtækja, er sagður undirbúa yfirtöku tilboð í bandaríska drykkjavörusissann Anheuser-Busch. Tilboðið gæti hljóðað upp á 65 dali á hlut. Heildarkaupverð yrði 46 milljarðar Bandaríkjadala, jafnvirði 3.300 milljarða króna.

Viðræður hafa staðið yfir í rúmum árum, samkvæmt heimildum breska viðskiptablaðsins Financial Times. Gengi bréfa í Anheuser-Busch stóð í 53,9 dölum á hlut við opnun markaða í Bandaríkjunum á föstudag en rauk upp um 7,7 prósent þegar orðrómur fór á kreik um yfirtökuna.

Anheuser-Busch framleiðir Budweiser-bjórinn. Fyrirtækið keypti í fyrrasumar fimmt-



BIRGÐIR AF BUD Bjórriinn Inbev mun vera að skoða yfirtöku á bandaríska keppinautinum Anheuser-Busch. MARKAÐURINN/AFP

ungshlut í Icelandic Water Holdings, sem framleiðir átappað vatn í Ölfusi.

Þótt Inbev sé ekki þekkt nafn hér á landi eru afurðirnar þekktari. Þær eru til dæmis bjórtegundirnar Stella Artois, Beck's og Leffe. Anheuser-Busch hefur séð um innflutning og dreifingu á vörum keppinautarins í Bandaríkjunum í gegnum tíðina.

- jab

AFKASTAMIKLAR OG SVÍKJA ALDREI LIT

Litaljósritunarvélarnar frá Konica Minolta eru einfaldar og hagkvæmar í notkun, gefa kost á ódýrri litprentun og krefjast lítills viðhalds. Tryggjar, traustar og alltaf í vinnunni.



KONICA MINOLTA

BIZHUB C203

Litur: Já
Afköst: 20 bls/mín
Pappírskúffur: 1.150 - 3.650 bls
Pappírþykkt: 64-271 g/m²
Tengi: USB, Ethernet
Aðgerðir: Ljósritunar, prentun, skönnun, email
Aukabúnaður: Fax, frágangsbúnaður

BIZHUB C353

Litur: Já
Afköst: 35 bls/mín
Pappírskúffur: 1.150 - 3.650 bls
Pappírþykkt: 64-271 g/m²
Tengi: USB, Ethernet
Aðgerðir: Ljósritunar, prentun, skönnun, email
Aukabúnaður: Fax, frágangsbúnaður

BIZHUB C550

Litur: Já
Afköst: 55 bls/mín
Pappírskúffur: 3.650-6.650 bls
Pappírþykkt: 64-256 g/m²
Tengi: USB, Ethernet
Aðgerðir: Ljósritunar, prentun, skönnun, email
Aukabúnaður: Fax, frágangsbúnaður



Samræmt viðmót ...

Samþætting upplýsingakerfa í eitt viðmót

Með portallausnum Nýherja er hægt að samþætta ólík upplýsingakerfi fyrirtækisins og veita aðgang að þeim í einu samræmdu viðmóti. Afraksturinn er einfaldari viðskiptaferlar og skilvirkara upplýsingaflæði innan sem utan fyrirtækisins. Hver notandi hefur sérsniðið viðmót sem veitir aðgang að verkferlum og upplýsingum eftir þörfum hvers og eins. Þetta hefur í för með sér umtalsverðan ávinning fyrir fyrirtækið, starfsmenn og viðskiptavinum.

“IBM WebSphere Portal myndar grunn að framtíðarvinnuumhverfi starfsmanna Icelandair. Okkur hefur þegar tekist að auka aðgengi starfsfólks að mikilvægum upplýsingum og þannig aukið starfsánægju og skilvirkni í upplýsingaflæði innan fyrirtækisins.”

Hjörtur Þorgilsson, upplýsingatæknistjóri Icelandair

Hafðu samband við ráðgjafa Nýherja í síma 569 7700 eða með því að senda tölvupóst á netfangið lausnir@nyherji.is.

Hlutverk Nýherja er að skapa viðskiptavinum sínum virðisauka með þekkingu starfsmanna á upplýsingatækni, rekstri fyrirtækja og þörfum viðskiptavina. Nýherji býður fyrsta flokks ráðgjöf og fagþjónustu á sviði upplýsingatækni og vandaðan hugbúnað, tölvu- og skrifstofubúnað ásamt traustri tækni- og rekstrarþjónustu. Hjá Nýherjasamstæðunni eru 740 starfsmenn sem starfa hjá yfir 20 fyrirtækjum samtæðunnar í fjórum löndum.



NÝHERJI



SAMSONARHÓPURINN VIÐ UNDIRRITUN KAUPA Á LANDSBANKANUM
Viðmælendur Markaðarins eru sammála um að vinaböndin á milli þremmenninganna í Samsonarhópnum séu geysisterk og þurfi mikið að ganga á til að slíta þeim.

Vinaböndin traust frá Rússlandsárunum

Raddir eru uppi um að kalt sé á milli þeirra Björgólfsfeðga og Magnúsar Þorsteinssonar, fyrrverandi Samsonarmanns, og ekki útilokað að vinátta þeirra sé öll. Brotthvarf Magnúsar úr stjórn Icelandic Group fyrir um hálfum mánuði var sagt síðasta skrefið. Menn eru sammála um að mikið hafi þurft að ganga á ef rétt er og vísa til þess að órjúfanleg vinátta hafi bundið þá saman í Rússlandi. Harla ólíklegt sé að slit hafi orðið á milli. *Jón Ádalsteinn Bergsveinsson* skoðaði málið.

Viðskilnaður Björgólfsfeðga og Magnúsar Þorsteinssonar er staðfestur. Þetta sagði Óli Björn Kárason, fyrrverandi ritstjóri DV og Viðskiptablaðsins, í viðskiptabloggi sínu á dögunum. Vísaði hann til brotthvarfs Magnúsar úr varastjórn Icelandic Group. Magnús, sem er stór hluthafi í félaginu, hafði verið stjórnarformaður Icelandic Group frá miðjum nóvember árið 2006. Hann steig úr stólum fyrir aðalfund félagsins í apríl en gaf á móti kost á sér í varastjórn. Nú í maí dró hann það til baka og steig endanlega út fyrir stjórnarherbergið. Nokkrum mánuðum fyrr hafði hann sömuleiðis skilað frá sér stóli stjórnarformanns Eimskipafélagsins.

Viðmælendur Markaðarins telja afar ólíklegt að viðskilnaður hafi orðið í hópi hinnar heilögu þrenningar, þremmenninganna sem komu eins og stormsveipur inn í íslenskt efnahagslíf skömmu eftir aldamótin með fangið fullt af fjármagni. Til þess séu vinaböndin alltof sterk. Þau hafi mótast á árunum sem þeir störfuðu í Rússlandi. Þar gekk mikið á, menn deildu blóði svita og tárur og styrktust vinaböndin mjög – nærri því á dulúðlegan hátt, ef marka má ummæli viðmælenda um vinfengi þeirra Björgólfs Guðmundssonar, Björgólfs Thors Björgólfs-sonar og Magnúsar Þorsteinssonar.

BRÁVÓ – RÚSSLAND

Líkt og margoft hefur verið sagt frá varð auðsófnun Samsonarhópsins til í Rússlandi á síðasta áratug síðustu aldar. Forsaga málsins var í stuttu máli sú að Björgólfur Guðmundsson var framkvæmdastjóri Gosangodrykkjaverksmiðjunnar þegar ákveðið var að flytja hana í heilu lagi frá Akureyri til Pétursborgar í Rússlandi árið 1993. Feðgarnir sáu um flutninginn en tóku með sér hóp valmenna til að sjá um uppbygginguna þarna austur frá. Þar á meðal var Magnús Þorsteinsson frá Akureyri. Hann átti stóran þátt í uppbyggingu verksmiðjunnar.

Eins og sagan hermir gekk mikið á. Þrekvirkir þurfti til að koma verksmiðju sem þessari á koppinn í því spillta umhverfi sem ríkti á rústum gömlu Sovétríkjanna. Menn lögðu mikið á sig. Menn með fjölskyldur sem bjuggu heima á Íslandi á meðan ermar voru brettar upp í mörg þúsund kílómetra fjarlægð. Slíkt getur tekið á, líkt og þeir þekkja til sem oft þurfa að dvelja langdvölum fjarri konu og börnum. Einum viðmælenda Markaðarins var á orði, að þarna úti

hafi þremmenningarnir bundist böndum með nær órjúfanlegum þræði.

En erfiðið skilaði árangri tæpum áratug síðar. Bravo-verksmiðjan, sem þeir þremmenningar stýrðu og áttu á endanum, framleiddi og seldi gos og áfenga gosdrykki auk hefðbundins mjóðar og náði sterkri stöðu á Rússlandsmarkaði. Þegar best lét hafði það 25 prósent markaðshlutdeild í Pétursborg og sex prósent í landinu öllu. Slíkt hlýtur að teljast þrekvirkir.

Utan um eignarhaldið var svo Bravo International stofnað sem selt var til Heineken árið 2002 fyrir mjög hundruð milljónir Bandaríkjadala, jafnvirði um fjórutíu milljarða íslenskra króna samkvæmt gengi dals gagnvart krónu þá. Salan lagði grunninn að auðæfum feðganna og Magnúsar Þorsteinssonar og markaði brautina að þeim mikla vexti sem lá fyrir fótum þeirra hér á landi og erlendis.

SAMEIGINLEGAR FJÁRFESTINGAR

Árið sem salan á Bravo gekk í gegn var án nokkurs efa annasamt í dagbókum þremmenninganna í Samsonarhópnum. Þótt þeir hafi dag og nótt rekið farsæla bjórverksmiðju í Rússlandi höfðu þeir ekki lokað augunum fyrir öðrum fjárfestingartækifærum.

Þeir Björgólfur Thor og Magnús höfðu fjárfest saman í einkavæðingu búlgarska ríkisins á lyfjafyrirtækinu Balkanpharma sem síðar rann saman við Pharmaco og í síðar Delta undir merkjum Actavis. Vöxtur lyfjafyrirtækisins var ævintýralegur í kjölfarið.

Hinn eiginlegi Samsonarhópur varð formlega til síðla árs 2002. Hópurinn óskaði eftir kaupum á kjölfestuhlut ríkisins í Landsbankanum í kjölfarið. Kaup á 48,5 prósent hlut fyrir 12,3 milljarða króna voru svo innsgiluð eftir langt og ítarlegt karp á gamlársdag sama ár. Kaupin voru eðlilega umdeild. Ekki skal þó fara nánar út í þá sálma hér.

SAMSON SKIPTIR LIÐI

Þótt Samsonarmenn hafi átt samleið í nokkrum fjárfestingarverkefnum horfðu þeir hver í sína áttina.

Björgólfur Thor stofnaði fjárfestingarfélagið Novator í kringum áhættufjárfestingar í farsíma- og tæknifyrirtækjum, auk lyfjasafna, ekki síst í Austur-Evrópu. Hann hefur auðgast gríðarlega á verkefnum sínum, sérstaklega með sölu á búlgarska símafyrirtækinu BTC í fyrrasumar þegar

hann seldi hlut sinn til bandaríska tryggingarísans AIG fyrir jafnvirði 127 milljarða króna á þávirði. Aðrar fjárfestingar liggja í farsímafyrirtækjum víða austantjalds. Þá hefur Björgólfur verið eigandi Actavis frá í fyrrasumar.

Faðir hans hefur hins vegar fjárfest, eins og þekkt er orðið, í áhættuminni verkefnum, svo sem í breska knattspyrnufélaginu West Ham. Ósagt skal hins vegar látið hvort þær hafi lukkast. Eignir hans liggja víða, svo sem í Landsbankanum og tengdum félögum. Þar með talinn er ráðandi hlutur í Eimskipafélaginu og Icelandic Group. Þá eru víðamiklar fjárfestingar í fasteignum ótaldar.

Magnús Þorsteinsson fór hins vegar á flug í bókstaflegri merkingu orðsins. Sama ár og salan á Bravo gekk í gegn keypti hann ásamt hópi fjárfesta helmingshlut í flugfélaginu Atlanta til móts við stofnendurna, þau Arngrím Jóhannsson og Þóru Guðmundsdóttur. Tæpur fjórðungur kom úr eignasafni Búnaðarbankans sáluga en afgangurinn í formi aukins hlutafjár úr vösum Magnúsar. Engar fjárhæðir lágu á borðinu. Viðmælendur Markaðarins telja þó að Magnús hafi ekki reitt fram háar fjárhæðir með kaupunum.

Svipaða sögu er að segja af öðrum fjárfestingum Magnúsar. Hann fór stórum í kjölfarið með umsvifamiklum flugrekstri og stofnaði Avion Group utan um eignarhaldið. Margt var í pípunum.

ÞÁ VORU EFTIR TVEIR

Mörgum kom á óvart þegar Magnús seldi þeim Björgólfsfeðgum hlut sinn í Samsonarfélaginu fyrir sléttum þremur árum. Að því er hann sagði sjálfur frá á þeim tíma vildi hann einbeita sér að fjárfestingum í almennri flutningastarfsemi og flugrekstri. Þremur dögum síðar var tilkynnt að Burðarás, sem Björgólfsfeðgar réðu, hefði selt nærri allan hlut félagsins í Eimskipafélagið til Avion Group, félags Magnúsar sem fór með tæpan fjórðungshlut í félaginu. Gríðarstór flutningafélag á láði og legi var í mótun og tók við mikill vöxtur. Menn eru ekki á einu máli hvort hann hafi mátt vera einbeittari. Engu er hins vegar um það logið að kæli- og frystigeymslurisi með starfsemi um allan heim búi nú í Eimskipi.

Rekstur flugrekstrarhlutans gekk hins vegar ekki sem skyldi. Haft var eftir Magnúsi að ekki væri á teiknborðinu að félagið færi sig úr flugrekstrinum. Þvert

á móti félli hann vel að flutningaskipahlutanum.

Nafnabreyting Avion Group í Eimskipafélagið var máské merki um það sem var í vændum. Þrátt fyrir orð Magnúsar kvarnaðist talsvert úr rekstri Eimskipafélagsins í kjölfar mikils og dýrkeypts vaxtar og varð úr að flugreksturinn var hægt og bítandi seldur undan samstæðunni. Í desember í fyrra sagði Magnús sig svo úr stjórn Eimskipafélagsins.

Svipuðu máli gegnir um Icelandic Group. Eimskip keypti stóran hlut í félaginu fyrir þremur árum á háu gengi, í kringum sjö krónur á hlut. Félagið fylgdi lykilorðum íslensku útrásarinnar í kjölfarið, óx með fyrirtækjakaupum og skuldsetningu. Mat manna er að félagið hafi farið of geyst í fjárfestingum. Samþætting á nýjum fyrirtækjum gekk seint og illa, forstjóraskipti tíð og lenti félagið í kröggum. Gengi hlutabréfa þess hefur hríðfallið síðan Eimskip festi sér hlutaféð og er lantaka félagsins á dögunum merki um það sem koma skal. Líklegt þykir að það færast á endanum í bækur stærsta lánadrottins, Landsbankans. Afskráning félagsins er sömuleiðis í pípunum.

ÓRÚJUFANLEG BÖND

Viðmælendur Markaðarins segja að þrátt fyrir vandræði félaga sem Magnús hafi komið nálægt og tengjast Björgólfsfeðgum sé fjarri því að að stirt sé á milli þremmenninganna. Með sölu á Samsonarhlut sínum hafi Magnús Þorsteinsson einungis verið að losa um fjármagn og marka aðra og sjálfstæðari leið í fjárfestingum sínum og sé enn gott þeirra á milli. Reyndar benti einn heimildarmaður þeim tengdur að þótt góð tengsl séu milli þeirra aðgreini þeir viðskipti og vinátta.

Viðmælendurnir benda jafnframt að þeir Björgólfur Guðmundsson og Magnús vinna enn náið saman í Rússlandi. Þar í landi eiga þeir og reka prentsmiðjuna Eddu Printing and Publishing Ltd. Umsvif fyrirtækisins austur frá er geysimikið og ver Magnús orðið miklum tíma í kringum hana.

Hvað sem öllu líður eru viðmælendur Markaðarins sammála um eitt. Mikil, sterk og næsta órjúfanleg bönd binda þá þremmenninga saman sem eitt sinn mynduðu Samsonarhópin. Mikið þarf til að slíta þau bönd og ólíklegt að slíkt gerist á næstunni.



„Hjá PwC fann ég verðuga
áskorun í alþjóðlegu umhverfi“ ...

Jón Ingi Ingibergsson,
lögfræðingur á Skatta- og
lögfræðisviði PwC

... „Starf við Skatta- og lögfræðisvið PwC er bæði krefjandi og skemmtilegt enda verkefni fjölbreytileg. Starfsumhverfið er nútímalegt, þægilegt og hvetjandi þar sem lögð er áhersla á vönduð og fagleg vinnubrögð.

Það sem gerir starfið mest spennandi er sú áskorun að takast á við krefjandi verkefni í alþjóðlegu umhverfi PwC, stærsta fyrirtæki á sínu sviði. Með því móti fæ ég tækifæri til að mótast og þróast í starfi á þann veg sem ég kys helst“.

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Úr reykyfylltu bakherbergjunum

Gagnsæisbylting hefur átt sér stað undanfarin ár meðal seðlabanka heimsins. Margir sérfræðingar telja næsta skref að auka gagnsæi vaxtaákvörðana Seðlabanka Íslands. Björn Þór Arnarson ræðir við sérfræðinga og fer yfir málið.

Helsta röksemdafærslan gegn því að birta fundargerðir frá vaxtaákvörðunarfundi er að það muni draga úr umræðum á fundinum sjálfum ef menn þyrftu að standa frammi fyrir alþjóð með fundargerð. Umræður væri ekki jafnskilvirkar á fundinum og líkur á verri ákvarðanatöku, segir Þorvarður Tjörvi Ólafsson, hagfræðingur hjá Seðlabanka Íslands.

Þorvarður Tjörvi segir það mjög misjafnt milli seðlabanka hve langt þeir gangi í því að birta upplýsingar um niðurstöðu kosninga um vexti. Hann bendir á að ólíkt sé milli landa hvort fundargerðir eru skrifaðar og ef þær eru skrifaðar hvort þær eru gerðar opinberar. Sem dæmi nefnir hann að engin fundargerð er gerð á Nýja-Sjálandi en þar er einungis einn bankastjóri sem er einráður, líkt og í Ísrael. Þar tekur einn bankastjóri endanlega ákvörðun en hins vegar eru haldnir peningastefnufundir líkt og á Íslandi en þar eru fundargerðir birtar. Þorvarður Tjörvi bendir á nýlegt dæmi frá Ísrael þar sem aðalhogfræðingur bankans var ósammála bankastjóranum, sem kom í ljós þegar fundargerð var birt skömmu eftir vaxtaákvörðun.

GAGNSÆISBYLTING

Þorvarður segir að gagnsæisbylting hafi átt sér stað á síðustu árum meðal seðlabanka og ákaflega stutt síðan þeir gáfu ekki upp hvert væri stýritæki þeirra eða markmið bankans. Þorvarður bendir á að einungis



GAGNSÆISBYLTING Þorvarður Tjörvi Ólafsson segir að gagnsæisbylting hafi átt sér stað undanfarin ár.

séu um fimmtán ár síðan Seðlabanki Bandaríkjanna hóf að auka gagnsæi peningamálastefnunnar og bæta upplýsingagjöf til markaðarins.

Verðbólguþáttur er ákveðið samskiptaform milli seðlabanka, almennings og markaðsaðila. Seðlabankar með verðbólguþátt hafa verið mjög opinskáir og gagnsæir. „Gagnsæi hefur fylgt því að seðlabönkum hefur verið fengin aukin völd og auknið sjálfstæði. Þá er gerð ákveðin krafa til seðlabanka um að greina skilmerkilega frá hvernig þeir fara með þetta vald sem almenningur hefur gefið þeim.“

VAXTASPÁ Í STAÐ FUNDARGERÐAR

Þorvarður Tjörvi segir að erfitt sé að segja til um hvort skortur á upplýsingum um vaxtaákvörðunina

hafi áhrif á trúverðugleika seðlabanka. Þorvarður Tjörvi telur mikilvægast að bankar greini skilmerkilega frá því hvaða ákvörðun hann tekur og hvernig hann sjái framtíðina fyrir sér. Þorvarður bendir á að þegar kemur í ljós að það er ágreiningur er um vaxtaákvörðun er hægt að reyna að lesa út úr því hvert vextir muni þróast á næstu misserum. Seðlabanki Íslands hefur farið þá leið að birta einfallega spá um þróun vaxta. „Spá Seðlabanka Íslands er spá sérfræðinga en ekki bankastjórnarinnar sjálfar líkt og hjá Seðlabanka Nýja-Sjálands, Svíþjóðar og Noregs. Bankastjórn Seðlabanka Íslands hefur sagt þetta eina bestu vísbendingu um þróun næstu misseri. Að mörgu leyti er Seðlabanki Íslands einn sá gagnsæasti í heimi eins og peningastefna hans er núna. Seðlabanki Íslands er einn af fjórum seðlabönkum í heimi sem gefa út stýrivaxtaferil. Í hvert skipti sem Peningamál eru gefin út er gefin út spá um þróun stýrivaxta næstu þrjú árin,“ segir Þorvarður.

FRUMKVÆÐI KOMI FRÁ ÞINGHEIMI

Spurður hvort hann telur rétt að fulltrúar Seðlabankans komi fram fyrir þingnefndum bendir Þorvarður á að fulltrúar Seðlabanka Íslands koma fram fyrir þingnefndum en ekki opinberlega líkt og tíðkast víðs vegar erlendis. Hann bendir einnig á að Ben Bernanke, formaður bankastjórnar Seðlabanka Bandaríkjanna, er aldrei með blaðamannafundi eftir stýrivaxtaákvörðunir og Alan Greenspan var aldrei með

sjónvarpsviðtöl. Spurður hvort eðlilegt sé að auka samvinnu þingheims og Seðlabankans segir Þorvarður eðlilegt að frumkvæðið komi frá þingheimi. „Öll umræða um peningastefnuna er að gagni og ég get ekki ímyndað mér að það standi á Seðlabankanum að veita þessar upplýsingar og við fögnum hverju tækifæri til að útskýra sín okkar á peningastefnuna og efnahagsmálin,“ segir Þorvarður.

VINNUTILHÖGUN SEÐLABANKA VEGNA STÝRIVAXTAÁKVÖRDUNAR

	Birtir seðlabanki fundargerð frá stýrivaxtafundi?	Birtir seðlabanki stýrivaxtaspá?
Ísland	Nei	Já
Bandaríkin	Já	Nei
Nýja-Sjáland	Nei, einráður	Já
England	Já	Nei
Evrópa	Nei	Nei
Japan	Já	Nei
Ísrael	Já	Nei
Svíþjóð	Já	Já
Noregur	Já	Já

ÁKVÖRDUNARFERLI STÝRIVAXTA

Í aðdraganda vaxtaákvörðunar efnir Seðlabanki Íslands til þriggja peningastefnufunda.

Fundur	Hvað er gert á hverjum fundi
Á fyrsta peningastefnufundi	Um það bil viku fyrir vaxtaákvörðunardag efnir bankastjórn til fundar þar sem ítarlega er farið yfir þróun og horfur í efnahags- og peningamálum.
Á öðrum peningastefnufundi	Á öðrum fundi er kynnt mat á samræmi peningastefnunnar og verðbólguþáttur og rætt hvernig rétt sé að bregðast við í ljósi greiningarinnar sem var kynnt og rædd á fyrri fundi. Lögð skulu fram til umfjöllunar drög að stefnuyfirlýsingu bankastjórnar.
Vaxtaákvörðunarfundur	Á ákvörðunarfundi bankastjórnar leggur formaður bankastjórnar fram tillögu um vexti og bankastjórnarnir þrjú ákveða hvort breyta eigi vöxtum. Einungis bankastjórnarnir þrjú hafa aðgang að lokafundinum þar sem vextir eru ákvarðaðir. Bankastjórn hefur heimild til að kalla aðila á sinn fund.
Á þriðja peningastefnufundi	Vaxtaákvörðun kynnt og lokahönd lögð á stefnuyfirlýsingu bankastjórnarinnar.

HVERNIG ÁKVARÐAR BANKASTJÓRN SEÐLABANKA ÍSLANDS VEXTI?

Vextir eru ákvarðaðir af bankastjórn Seðlabankans. Í bankastjórninni sitja þrjú menn: Davíð Oddsson, sem jafnframt er formaður bankastjórnar, Eiríkur Guðnason og Ingimundur Friðriksson. Ferli vaxtaákvörðunar hefst um viku fyrir vaxtaákvörðunardag. Haldnir eru þrjú svokallaðir peningastefnufundir þar sem farið er yfir stöðu mála. Á fyrsta peningastefnufundi leggja sérfræðingar bankans fyrir bankastjórnina ýmsa hagvísu. Á öðrum fundi eru hagvísarnir ræddir í samanburði við núverandi vaxtastig. Eftir þann fund hittast bankastjórnarnir þrjú á vaxtaákvörðunarfundi og ákveða hvort breyta eigi vöxtum. Loks er efnt til þriðja og síðasta peningastefnufundarinnar þar sem ákvörðun bankastjórnar er kynnt þeim sem sitja peningastefnufundi og gengið endanlega frá stefnuyfirlýsingu bankastjórnar.

PENINGASTEFNUFUNDIR

Um það bil viku fyrir vaxtaákvörðunardag efnir bankastjórn til peningastefnufundar þar sem ítarlega er farið yfir þróun og horfur í efnahags- og peningamálum. Á þessum fundi skal leggja fram öll tiltæk gögn sem máli skipta við greiningu á framvindu efnahagsmála og við mat bankans á samræmi peningastefnu og verðbólguþáttur. Meðal þessa efnis eru Hagvísar og frekari vísbendingar um þróun.

HVERJIR SITJA PENINGASTEFNUFUNDI?

Peningastefnufundi sitja auk bankastjórnar aðalhogfræðingur og staðgengill hans, framkvæmdastjórnar alþjóða- og markaðssviðs, fjármálasviðs, og tölfæðisviðs og aðrir sérfræðingar eftir því sem bankastjórn ákveður hverju sinni. Aðrir hafa ekki aðgang að þessum fundum.

HVAÐ ER BIRT Í FUNDARGERÐUM FRÁ VAXTAÁKVÖRDUNARFUNDUM?

Seðlabankar víðs vegar um heiminn birta gjarnan fundargerð frá vaxtaákvörðunum. Í fundargerðinni má finna niðurstöðu atkvæðagreiðslu seðlabanka, umræður innan bankastjórnar og hvernig atkvæði falla um vaxtaákvörðunir. Ef ágreiningur er um framvindu mála má sjá sjónarmið hvers meðlims bankastjórnar og umræður sem eru innan bankastjórnarinnar.

FUNDARGERÐIR SEÐLABANKA ÍSLANDS

Engin fundargerð er skrifuð á vaxtaákvörðunarfundinum en á peningastefnufundum er gerð fundargerð en hún er ekki birt opinberlega.



SEÐLABANKI ÍSLANDS
Hefur stigið mikilvæg skref
að auknu gagnsæi.
MARKAÐURINN/HEIÐA

Öll umræða um peningastefnuna er að gagni og ég get ekki ímyndað mér að það standi á Seðlabankanum að veita þessar upplýsingar og við fögnum hverju tækifæri til að útskýra sýn okkar á peningastefnuna og efnahagsmálin.

Þorvarður Tjörvi Ólafsson



AUKIN UPPLÝSINGAGJÖF Ólafur Ísleifsson segir að þróunin hafi verið í þá átt að seðlabankar upplýsi í auknum mæli um ákvarðanir enda undir þrýstingi alþjóðastofnana um að auka gagnsæi um störf sín.

MARKAÐURINN/GVA

Krafa tímans um aukið gagnsæi

„Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur hvað eftir annað í skýrslum sínum lagt áherslu á aukið gagnsæi Seðlabankans og ég tek undir þetta sjónarmið. Seðlabanki Íslands hefur stigið þýðingarmikil skref til að auka gagnsæi og birtir ítarlegar skýrslur og heldur blaðamannafundi til að kynna vaxtaákvarðanir,“ segir Ólafur Ísleifsson, lektor við Háskólann í Reykjavík. Ólafur situr einnig í skuggabankastjórn Markaðarins.

Ólafur bendir hins vegar á að það sé krafa tímans um opna og gagnsæja stjórnsýslu að leggja fram upplýsingar um feril vaxtaákvarðana. Hann segir gagnsæi fallið til þess að auka trúverðuleika hvers seðlabanka og um framkvæmdina séu skýrar fyrirmyndir, til dæmis á Norðurlöndum.

LYKILÞÆTTIR VIÐ VAXTAÁKVÖRÐUN

Ólafur bendir á þrjú lykilþætti við ákvörðun stýrivaxta:

1. Gögn eru lögð fyrir bankastjórn af sérfræðingum bankans.
2. Umræður á vettvangi bankastjórnar eru ekki gerðar opinberar.
3. Ekki liggur fyrir hvort ákvörðun bankastjórnar hafi verið einróma eða hvort deilur hafa verið um ákvörðunina.

Ólafur bendir á að það sé sjálfsagður hlutur að opinber umræða fari fram um peningamál og að virk upplýsingagjöf geti styrkt bankann í miðlun peningamálastefnunnar. „Það er viðurkennt sjónarmið að eðlilegt sé að ráðamenn seðlabanka fjalli ítarlega um viðfangsefni bankans á hverjum tíma. Seðlabankanum hefur af kjörnum fulltrúum verið falið mikilvægt þjóðfélagsvald og þetta leggur skyldur á herðar hans um gagnsæi í störfum sínum.“

TALSMANUR SEÐLABANKA

Ólafur bendir á 24. grein laga um Seðlabanka Íslands þar sem segir: „formaður bankastjórnar Seðlabanka Íslands er talsmaður bankans og kemur fram fyrir hönd bankastjórnar“. „Þetta þýðir að Alþingi hefur í lögum um bankann gert ráð fyrir því að af hálfu bankans væri með tryggum hætti gerð grein fyrir sjónarmiðum hans um mál í verkahring bankans,“ segir Ólafur.



ÞÓRÐUR FRIÐJÓNSSON
skuggabankastjórn Markaðarins.
MARKAÐURINN/GVA

Næsta skref ...

„Seðlabankar hafa í auknum mæli gert vaxtaákvarðanir gegnsæar og aðgengilegar,“ segir Þórður Friðjónsson, forstjóri Kauphallar Íslands, við Markaðinn.

Spurður hvort auka eigi gagnsæi vaxtaákvarðana telur Þórður það ágætt framhald af því sem hefur verið að gerast í aukinni upplýsingagjöf á undanföllum árum. „Seðlabanki Íslands gerir þetta með svipuðum hætti og þeir bankar sem standa skynsamlega að þessu. Að mínu viti ætti að taka næstu skref í þeim efnum að auka gagnsæi vaxtaákvarðana sem fyrst,“ segir Þórður.



GYLFI MAGNÚSSON Segir að umræður þyrftu að vera fyrir opnum tjöldum.
MARKAÐURINN/GVA

Fundargerð og fagleg vinnubrögð

„Ef einhver vafi liggur á því að faglega sé staðið að vaxtaákvörðunum þá geti birting fundargerðar skorið úr um það og aukið traust á aðgerðum bankans,“ segir Gylfi Magnússon, dósent við Háskóla Íslands.

Gylfi segir einnig að að mörgu leyti væri það til bóta að birta auknar upplýsingar um vaxtaákvarðanir, það auki gagnsæi ákvæðna og auðveldi markaðsaðilum að sjá hvert bankinn stefnir. Bankinn birtir vissulega ýmiss konar sérfræðiefni sem hagfræðingar bankans taka saman en birtir ekki sérstaklega umræður bankastjórnar eða atkvæðagreiðslur. „Það væri tvímælalaust til bóta að skýra betur frá ferli vaxtaákvæðna,“ segir Gylfi.

Spurður um aukið samstarf milli þings og seðlabanka segir Gylfi að Seðlabanki Íslands eigi að vera óháður þinginu, en bankinn ber auðvitað ábyrgð sem þingið gæti gengið eftir með því að spyrja og gagnrýna. „Umræðurnar þyrftu að vera fyrir opnum tjöldum svo að fjölmiðlar og aðrir gætu fylgst með þeim. Seðlabankinn getur þá gert grein fyrir sínum sjónarmiðum og svarað gagnrýni líkt og tíðkast í Bandaríkjunum.“ Gylfi bendir einnig á að þótt Seðlabanki Íslands haldi fréttamannafundi, ársfundi og gefi út umtalsvert efni þá gefist sérfræðingum og stjórnáráðmönnum ekki oft tækifæri til að spyrja forsvarsmenn bankans um aðgerðir hans.

MARKAÐURINN

Sögurnar... tölurnar... fólkið...

Aukaatriði verða að aðalatriðum og öfugt.

Aðeins eftiráspeki?

Björn Ingi Hrafnsson

Davíð Oddsson, formaður bankastjórnar Seðlabankans, svaraði hressilega fyrir sig á blaðamannafundi síðastliðinn fimmtudag þegar tilkynnt var um óbreytta stýrivexti hjá Seðlabankanum. „Núna er í gangi margvísleg eftiráspeki og hún er tiltölulega léttvæg. En ef það er svo að menn uppi í Háskóla Íslands sáu fyrir þær þrengingar sem urðu á alþjóðlegum gjaldeyrismarkaði í júlí og ágúst 2007 þá held ég að þeir hefðu átt að segja frá því. Þeir hefðu getað sparað heimsmarkaðnum milljónir eða trilljónir evra og punda. Það er því vont að þeir skyldu þegja yfir þeirri vitneskju sinni,“ sagði formaður bankastjórnarinnar.

Þótt gaman megi hafa af hnyttum tilsvörum þeirra sem kunna best þá list að svara fyrir sig eru umræður um þessi mikilvægu úrlausnar-efni satt best að segja ekki á mjög háu plani þegar deilur snúast um hver hafi sagt hvað fyrir nokkrum árum eða séd hin eða þessi vand-æðin fyrir. Þá eru aðalatriðin orðin aukaatriði og aukaatriðin sannarlega aðalatriði. Sú spurning hlýtur að vakna hvort réttmætt sé af for-manni bankastjórnar Seðlabankans að afgreiða framkomna gagnrýni aðeins sem eftiráspeki? Auðvitað er rétt að fráleitt er að kenna Seðlabanka Íslands um undirmálskrísuna í Bandaríkjunum og alþjóðlegar afleiðingar hennar, en samt er ekki hægt að líta framhjá því að inn-lendir sérfræðingar hafa oft á umliðnum árum sett fram varnaðarorð um málefni bankans.

Þannig sagði Ásgeir Jónsson, forstöðumaður greiningardeildar Kaupþings, í viðtali í þessum fjölmiðli í september 2005 að stórfelld útgáfa erlendrar spákaupmanna á skuldabréfum í íslenskum krónum gæti leitt til gengishruns með hættu á ódaverðbólgu ef Seðlabankinn lækkaði vexti snögglega. Þannig hefðu líkurnar á gengisfalli og gjald-eyrskreppu aukist verulega. Þetta gæti gert Seðlabankanum erfiðara um vik við að lækka vexti þótt efnahagsástandið kallaði eftir því.

Mörg fleiri dæmi mátti nefna. Í skýrslunni Krónan og atvinnu- lífið, eftir þá Ólaf Ísleifsson og Halldór Benjamín Þorbergsson, sem kom út sumarið 2006 á vegum Viðskiptaráðs, er ítrekað fjallað um skadlegar afleiðingar hágengisstefnunnar. Ragnar Árnason prófessor hefur einnig fjallað um vaxtastefnuna, Þorvaldur Gylfason hagfræði- prófessor hefur kallað eftir stækkun gjaldeyrissvarafordans í blaða- greinum frá árinu 1999 og Gylfi Magnússon, lektor í hagfræði, marg- oft sömuleiðis hin síðari ár, svo aðeins fáein dæmi séu nefnd.

Vitaskuld er miklu auðveldara um að tala en í að komast og hér verður því ekki haldið fram að jafnvægislist með hina viðkvæmu ís- lensku krónu sé auðveldur leikur, né að byggja upp öflugan gjaldeyris- varaförða þegar stjórnámálemenn kalla í sífellu eftir auknum fjár- útlátum til ýmiss konar verkefna og fjárfestinga og ríkisfjármálin þenjast út, ár frá ári.

Hver sagði hvað og hvenær er samt auðvitað ekki kjarni málsins. Það sem mestu skiptir er að seðlabanki hveirrar þjóðar á að sjálfsgöðu að vera undir samdrátt búinn hvenær sem er. Efnahagslægðir, kreppur og hagsveiflur eru fyrirbæri sem við getum hvenær sem er átt von á og við eigum auðvitað að vera með nægjanlega traust kerfi til að ráða við slíkar aðstæður.

Sem betur fer bendir flest til þess að í þeim efnum stöndum við nægilega vel. Stuðningur norrænu seðlabankanna bendir ótvírætt til að svo sé. En jafnljóst er að betur má ef duga skal. Veður eru viðsjál á alþjóðlegum mörkuðum og brýnt að verjast af festu.

Niðurstaðan er því sú að eftiráspeki sem slík komi málinu lítt eða ekkert við. Aðalatriðið er ekki að þykjast þess umkominn að sjá fyrir alþjóðlegar niðursveiflur. Miklu fremur er mikilvægt að vera ávallt undir þær búinn.

annas@markadurinn.is | bjorn.ingi@markadurinn.is | bjornthor@markadurinn.is | holmfridur@markadurinn.is | ingimar@markadurinn.is | jonab@markadurinn.is | olikr@markadurinn.is | sindri@markadurinn.is

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

Ársreikningar
Bókhald
Skattframtöl

Er heitt og þungt loft á þínum vinnustað?
Komfort loftkæling

- * Rétt hitastig og hreint loft
- * Eyðir svifögnum, lykt ofl.
- * Bætur heilsuna og eykur vellíðan og afköst starfsmanna

Gott úrval til á lager af öllum helstu gerðum.
Komum á staðinn og veitum ókeypis ráðgjöf. s. 440-1800

www.kaelitækni.is Okkar þekking nýtist þér ...

Á móti internetinu?

„Að vera á móti evrunni er eins og að vera á móti internetinu!“ sagði finnski utanríkisráðherran á norrænni ráðstefnu um Evrópumál í Osló fyrir á þessu ári. Ummælin lýsa að mínu mati vel þeirri stöðu sem uppi er í gjald-eyrismálum, ekki bara fyrir Ísland heldur fyrir öll lítil vest- ræn hagkerfi sem eru þátttak- endur í alþjóðavæðingunni. Gengisáhætta er kostnaðarsöm fyrir fyrirtæki og miklar gengis- sveiflur draga úr viðskiptum milli landa. Það er alls ekki sjálf- gefið að hægt sé að fullnýta kosti alþjóðavæðingarinnar ef heima- myntin er sveifflugjörn og hvergi gjaldgeng nema í héraði. Slíkt hagkerfi verður ávallt viðkvæmt fyrir utanaðkomandi áföllum, eins og reynsla okkar Íslendinga af alþjóðlegu lausafjarkreppunni sýnir. Áhætta er mikil og kostna-ður fyrirtækja og einstaklinga sömuleiðis.

Fyrir Ísland er umræðan um evruna eðlilegt framhald af þróun síðustu 15-20 ára. Þjóð- félagið hefur gjörbreytt við EES-aðild, opnun fjármagns- og vinnmarkaðar, einkavæðingu og aðrar kerfislægar breyting- ar. Kerfisbreytingarnar gerðust á sama tíma og ytri skilyrði voru okkur hagfelld, erlendir vextir lágir, verðlagning evrópskra fyrirtækja hagstæð og aðgangur að fjármagni nægur. Hér hefur verið kjörumhverfi til vaxtar og íslensk fyrirtæki hafa mörg náð undravörðum árangri. Actavis, Marel og Össur, sem öll eiga sterkar rætur á heimamarkaði, hafa t.d. náð umtalsverðri mark- aðshlutdeild á heimsvísu, hvert á sínu sviði. Bankarnir hafa einnig vaxið gríðarlega, en einnig fyrirtæki í öðrum geirum – eins og t.d. líftækni. Atvinnuönguleikar Íslendinga eru nú fjölbreyttari en áður, sérfræðistörfum hefur fjölgað og lífskjör eru betri.

Með alþjóðlegu lausafjár- kreppunni hafa orðið kaflaskil í íslenskum efnahagsmálum. Tímabil hraðs vaxtar erlendis er lokið, a.m.k. í bili. Hjá fyrirtækjunum tekur við úrvinnsla og aðlögun að breyttum aðstæð- um. Þetta er eðlileg þróun í lífs- hlaupi allra fyrirtækja og þjóða, þótt auðvitað hafi ekki verið fyrirséð að alþjóðleg lánsfjár- kreppa yrði kveikjan að breyt- ingunum. Þörfin fyrir stöðugt rekstrarumhverfi minnkar alls ekki við þessar nýju aðstæður,

„Að vera á móti evrunni er eins og að vera á móti internetinu!“ sagði finnski utanríkisráðherran á norrænni ráðstefnu um Evrópumál í Osló fyrir á þessu ári.

ORÐSKÝRINGIN

Gengisvísitala

Gengisvísitala nefnist vísi- tala sem mælir verðgildi erlendra gjaldmiðla gagn- vart krónunni. Um er að ræða vegið meðal- tal af því hversu marg- ar krónur fást fyrir hverja einingu af erlendum gjald- miðli. Myntirnar sem mynda vísitöl- una eru myntir helstu viðskiptalanda Ís- lands sem valdar eru af Seðlabankanum.

Talað er um að krón- an sé að styrkjast þegar

ORD Í BELG

Edda Rós Karlsdóttir
forstöðumaður
greiningardeildar
Landsbankans



þvert á móti. Ljóst er að al- þjóðleg fyrirtæki munu færa sí- fellt stærri hluta starfsemi- nar úr landi ef sveiflur í gengi verða viðvarandi miklar. Þetta gæti t.d. átt við um rannsóknar- starf, þróun og yfirstjórn. Með flutningi úr landi eru fyrirtækin ekki bara að sækjast eftir geng- isstöðugleika fyrir reksturinn, heldur að auka aðgang sinn að alþjóðlegum fjármagnsmörkuð- um – bæði hvað varðar lánsfé og hlutafé. Það er staðreynd að ís- lenska krónan hefur fælt marg- an erlendan fjárfestinn frá því að fjármagna íslensk fyrirtæki. Þetta er óviðunandi staða fyrir alþjóðleg fyrirtæki sem þurfa sí- fellt að fjárfesta til að viðhalda stöðu sinni á heimsvísu. Íslensk fjármálafyrirtæki standa auk þess frammi fyrir því að hafa ekki óvæfengjanlegan aðgang að lánveitanda til þrautavara, þ.e. seðlabanka sem getur prentað alþjóðlega peninga. Samkeppnis- hæfni íslenskra fjármálafyrir- tækja er að þessu leyti skert og að óbreyttu geta þau ekki vaxið frekar. Í raun er líklegt að þau þurfi að draga saman seglin, eða jafnvel flytja einhvern hluta starfsemi sinnar til útlanda.

Ekkert af ofantöldu krefst þess að við skiptum um mynt, en gefur ríka ástæðu til að skoða málið. Myntin okkar stendur í vegi fyrir framþróun á ákveð- num sviðum og við þurfum að vera meðvítuð um það. Ákvarðanir eða ákvörðunarleysi í gjaldeyrismál- um munu ráða miklu um fram- haldið; hvaða atvinnugreinar og hvaða störf verða hér eftir 5 til 10 ár. Umræðan um evru og þar með Evrópusambandsaðild er því ekki bara eðlilegt fram- hald af því sem orðið er, heldur nauðsynlegt framhald – hver sem niðurstaðan verður.

Hafa þarf í huga að sumir af helstu kostum krónunnar eru ekki þeir sömu og áður. Meðal mikil- vægustu raka fyrir sjálfstæðri mynt er að hún getur hjálpað ef stóráföll dýrja yfir. Dæmi um slík áföll væri hrún fiskistofna

eða náttúruhamfarir sem eyði- leggja virkjanir eða önnur fram- leiðslutæki og kippa þannig stöð- unum undan tekjumöguleikum þjóðarinnar. Snörp veiking krón- unnar myndi milda mjög afleið- ingar slíkra áfalla, með því að bæta samkeppnisstöðu íslenskra fyrirtækja gagnvart erlendum. Nú hafa tímarnir breyst og flest bendir til þess að krónan geti verið sjálfstæð uppspretta stór- áfalla. Sviptingar á alþjóðamörk- uðum geta valdið gríðarlegum sveiflum í gengi krónunnar og breytt aðgengi fyrirtækja og heimila að fjármagni á einni nóttu. Slíkar sveiflur valda stór- skaða. Þær draga þróttinn úr at- vinnulífinu, sem aftur kann að draga úr aðgengi Íslands að al- þjóðlegum fjármálamörkuðum.

Önnur mikilvæg rök fyrir sjálf- stæðri mynt eru að hún gerir okkur kleift að beita vöxtum við hagstjórn. Margoft hefur verið bent á hvað það sé mikilvægt fyrir hraðvaxta Ísland að þurfa ekki að búa við peningamála- stjórn hægavaxta Evrópu – þ.e. lága vexti þegar þörf er á háum vöxtum. Viðtæk verðtrygging hér á landi, ófullkominn skulda- bréfamarkaður og fyrirkomu- lag við fjármögnun húsnæðis- lána er hins vegar með þeim hætti að stýrivextir hafa þurft að hækka gríðarlega til að ná fram umdeildum áhrifum á neyslu og fjárfestingar. Reynslan sýnir að þessi aðferðafræði er bæði erfið og kostnaðarsöm, sérstak- lega þegar alþjóðlegir skamm- tímavextir eru lágir og áhættu- vitund sljú, eins og verið hefur undanfarnin ár. Landið er berskjaldað fyrir áhlaupum spekul- anta og krónan berst eins og lauf í vindi, með tilheyrandi áhrifum á atvinnulíf og heimili. Sem sagt: þegar upp er staðið er afar erf- itt fyrir lítið land að keyra sjálf- stæða peningastefnu.

Alþjóðlega lausafjarkreppan hefur svo sannarlega skerpt lín- urnar í gjaldeyrismálum. Málefni sem við töldum að við hefðum mörg ár til að taka afstöðu til krefjast nú tafarlausrar athygli og úrlausnar. Alþjóðaumhverfið hefur breyst, spurningarnar hafa breyst og valmöguleikarnir eru ekki þeir sömu og áður. Allt eru þetta einkenni hraðrar al- þjóðavæðingar og sibreytileika. Í svona umhverfi hafa ákvarð- anir tilhneigingu til að taka sig sjálfar ef enginn tekur af skarið. Þetta á ekki síst við um ákvarð- anir sem við komum ekki auga á að þurfi að taka, eða neitum að horfast í augu við að þurfi að taka. Það að vera á móti evru- umræðu er svo sannarlega eins og að vera á móti internetinu.



GENGISVÍSITALAN er í sögu- legu hámarki um þessar mundir og fór í 159 stig 14. maí síðastliðinn.

ÚTGÁFUPLAG: 365 – prentmiðlar RITSTJÓRAR: Björn Ingi Hrafnsson og Óli Kr. Ármannsson RITSTJÓRN: Annas Sigmundsson, Björn Þór Amarnson, Hólmfríður Helga Sigurðardóttir, Ingimar Karl Helgason, Jón Adalsteinn Bergsveinsson, Sindri Sindrason AUGLÝSINGASTJÓRI: Jón Laufdal RITSTJÓRN OG AUGLÝSINGAR: Skaffahlíð 24, 105 Reykjavík ABALSI: 512 5000 SÍMBREFF: 512 5301 NETFÖNG: ritstjorn@markadurinn.is og auglysingar@markadurinn.is VEFFANG: vistir.is UMBROT: 365 – prentmiðlar PRENTVINNLA: Ísafoldarprentsmiðja ehf. DREIFING: Pósthúsið ehf. dreifing@posthusid.is Markaðinum er dreift ókeypis með Fréttablaðinu á heimili 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 gagnabóknum án endurgjalds.

SAGAN Á BAK VIÐ ... PÉTUR H. BLÖNDAL, ALÞINGISMAÐUR

Trúr sinni sannfæringu

Pétur H. Blöndal, þingmaður Sjálfstæðisflokksins og formaður efnahags- og skattanefndar, hefur staðið í stórræðum að undanfögnu. Umdeild frumvörp um efnahagsmál og viðskipti hafa verið á hans könnu. Sem dæmi má nefna frumvarp sem veitir lífeyrissjóðum heimild til að lána verðbréf og frumvarp um skattfrelsi söluhagnaðar af hlutabréfum. Hvort tveggja hefur mikið verið gagnrýnt.

Pétur á að baki langan feril í stjórnmálum og í atvinnulífinu.

Hann er fæddur í júní 1944. Hann lauk doktorsprófi í tryggingastærðfræði frá Háskólanum í Köln 29 ára gamall.

Hann hefur komið víða við, meðal annars verið kennari við Verzlunarskóla Íslands, stundakennari við Háskóla Íslands og sérfræðingur hjá Raunvísinda-deild sama skóla.

Pétur er enginn nýgræðingur þegar kemur að því að stýra, en hann hefur setið í ótal stjórnunum ýmissa fyrirtækja. Árið 1982 var hann einn af átta stofn-

endum Kaupþings hf. Tveimur árum síðar varð hann framkvæmdastjóri bankans og stýrði honum allt til ársins 1991. Kaupþing er nú í hópi sjö stærstu banka á Norðurlöndum og starfar í þrettán löndum.

Árið 1991 breytti Pétur um vettvang með því að byrja að kenna við Verzlunarskóla Íslands allt til ársins 1994 en þá var hann starfandi stjórnarformaður Tölvusamskipta hf. Það var svo árið 1995 að önnur stór breyting varð á högum hans,



þegar hann var kjörinn á þing. Stjórnmálaskoðanir hans hafa verið afar umdeildar og þær

ganga oft lengra en skoðanir flokkssystkina hans. Þrátt fyrir gagnrýni andstæðinga og mótbyr í hópi samherja hefur hann ávallt verið samkvæmur sjálfum sér.

Aðaláherslur í stefnuskrá hans eru að draga úr umsvifum ríkisins og einfalda skattkerfið. Pétur hefur ekki gengið til mikilla metorða innan Sjálfstæðisflokksins, þótt hann hafi vafalaust haft töluverð áhrif á stefnu hans undanfarin ár.

- apk/gbh

SPÁKAUPMAÐURINN

Gömlu karlarnir

Hann var góður í fyrradag, ellilífeyrisþinginn Bob Dylan. Sá gamli. Eins og alltaf. Hef nú farið á þetta sjö tónleika með karlinum í gegnum tíðina og með bestu plötturnar í Æfóninum. Fyrstu tónleikarnir eðlilega í grámóskulegu reykki fyrir einhverjum tuttugu árum og geymdir í gruggugri fortíð. En alltaf hefur hann verið góður, þessi bogni karlskröggur með hattinn og rámu röddina. Töffari fram í fingurgóma.

Þegar tónleikunum lauk og karlinn stóð á sviðinu, baðaður í sviðsljósinu ásamt bandinu, datt mér aðeins einn maður í hug: Björgólfur gamli Guðmundsson. Enda jafnaldrar, 67 ára – löggiltir ellilífeyrisþegar. Töffarar, jafn flottir í tauinu og aftur komnir á háttindinn á ferlinum. Það getur ekki annað en dalað úr þessu, fyrir aldurs sakir, myndi ég segja.

Assgotinn, hugsaði ég yfir viskíglasinu heima og hlustaði til skiptis á Highway 61 Revisited, Time out of Mind og aðrar þerlur. Gott viskí, góðar plötur og fletti í gegnum netbankann á Lansavefnunum. Fantafínir tónleikar. Auðvitað löngu búinn að gleyma því sem kom á milli. Og þá er ég að tala um mig, sem hef gleymt öllum leiðinlegu plötunum hans Bobba, Bob, sem hefur gleymt leiðinlegu árunum, og Björgólf, sem vill áreiðanlega ekki muna eftir gjaldþrotinu og öllu sem fylgdi á eftir Hafskipsmálinu. Enda hörmung – og þá er ég líka að tala um garmana sem Dylan gaf út í einhver tuttugu ár þar til Time out of Mind kom út.

Ég er sjálfur á hátindinum núna. Kominn í hæstu hæðir. Og mun bara klífa hærra enda reikna ég ekki með að hrapa niður líkt og aðrir. Ég passa mig. Það þarf útsjónarsemi. Sýn á hlutina, skáldagáfu, þekkingu á góðu viskí og hæfileika til að drjúpa á glasi á réttum tíma.

Hannes Smára og þið hinir – allir fjárfestarnir þarna úti sem hafið farið flatt á skakkaföllum á markaði! Þið munuð koma aftur. Munið bara eftir Bob og Bjögga og þetta kemur.

Sjáumst. Skál.

Spákaupmaðurinn á horninu

Er of hátt hitastig?

Loftkæling fyrir:

- Netþjóna
- Skrifstofur
- Veitingastaði
- Verslanir



is-húsið
S: 566 6000

Netverslun ishusid.is

N O R D I C A S P A



Hilton Reykjavík Nordica Hotel
Suðurlandsbraut 2
Sími 444 5090
nordicaspa@nordicaspa.is
www.nordicaspa.is

Fjögurra vikna lúxusnámskeið

fyrir konur og karla



Guðrún Einarsdóttir

Blómaskreytir í Blómavali – 15 kg af síðan 5. nóvember Krafturinn hefur aukist og mér fannst frábært að fá aðhaldið og einkaþjálfunina. Breytti alveg um lífsstíl og jók hreyfinguna mikið. Stöðin er hlýleg og umhverfið og viðmót starfsfólksins er frábært. Reglulega vel farið ofan í mataræðið og á alveg nýjan hátt, hugsaði út frá því að auka vellíðan í daglegu lífi. Vellíðanin sem ég finn í dag er eins og að fá sér góða sneið af franskri súkkulaðiköku.



Gunnar M. Sigurfinnsson

Framkvæmdastjóri hjá Icelandair – Missti 25% fituforðans á 2 mánuðum Besta námskeið sem ég hef farið á. Klóin fuku og ég er kominn vel á leið með breyttan lífsstíl og líður mikið betur. Engar ófgar heldur bara skynsemi. Gríðarlega mikilvægt til að halda út daginn og ég finn vel hversu krafturinn hefur aukist til að takast á við krefjandi verkefni hvers dags.



María Másdóttir

Eigandi Blómahönnunar, blómaskreytir og listfræðingur – Missti 6,2 kg á 4 vikum Frábær leiðsögn, frábær stöð og mesta aðhald sem hægt er að fá. Betra en einkaþjálfun! Svo er líka fínt að klóin fuku og orkan hefur aukist og almenn vellíðan. Ég gerði þetta af skynsemi og þú getur það líka!



Lúxusnámskeið NordicaSpa er hannað til að koma þér af stað á mjög árangursríkan og einfaldan hátt. Tilgangur námskeiðisins er að koma þér á æðra stig hvað varðar líkamlega og andlega heilsu.

- Fimm tímar í viku – Brennsla og styrkur
- 3 öflugir brennslutímar
- 2 styrktartímar í sal undir handleiðslu þjálfara
- Vikulegar mælingar
- Ítarleg næringarráðgjöf
- Fyrirlestur – Borðaðu til að léttast og auka orkuna
- Slökun og herðanudd eftir hverja æfingu
- Hollustudrykkur eftir hverja æfingu
- Takmarkaður fjöldi
- Tímar eru: 6:30, 7:30, 10:00 og 12:00 fimm sinnum í viku
- Þjálfari er Gunnar Már Sigfússon

1. vika – Orkuhleðsla

Í fyrstu vikunni byggir þú upp orku og kemur líkamanum í jafnvægi.

2. vika – Öflug melting – Aukin brennsla

Í viku tvö er verið að efla og bæta meltinguna til að þú fái sem mest út úr holla matnum sem þú ert að borða.

3. vika – Hormóna jafnvægi – Hreinsun

Þriðja vikan mun koma jafnvægi á hormónaflæði líkamans sem mun hafa áhrif á skap þitt, lífsorku og kraft.

4. vika – Ónæmiskerfi eft – Jafnvægi

Í viku fjögur byggjum við upp ónæmiskerfið og hjálpum því að verja líkamann á náttúrulegan hátt.

Ný námskeið hefjast 2. júní

Skráning er hafin í síma 444 5090 eða

nordicaspa@nordicaspa.is ■ www.nordicaspa.is

Nálgast sársaukamörk Kauphallar?

Útlit er fyrir allnokkra fækkun félaga í Kauphöll Íslands. FL Group, Flaga, Vinlustöðin, Icelandic Group, Skipti og Tryggingamiðstöðin bíða öll afskráningar. Gangi svo eftir samruni Kaupþings og SPRON fækkar um eitt til. Blóðtakan hlýtur að teljast allnokkur fyrir kauphöll sem ekki hefur nema 27 félög á aðallista.

Hvað þolir Kauphöll Íslands mikla blóðtöku í afskráningum?

Erfitt að segja til um þölmörkin í tölum. Aðalatriðið er að í Kauphöllinni séu öflug fyrirtæki og markaðurinn með bréf þeirra sé djúpur og skilvirkur. Hvað þetta varðar hefur náðst mikill árangur á undanförunum árum – og reyndar hefur fækkun fyrirtækja með sameiningum verið þáttur í að efla markaðinn. Viðskipti með hlutabréf á síðasta ári voru t.a.m. 15-20 sinnum meiri en á árunum 2000 og 2001 þegar hér voru skráð allt að 75 félög.

Við bætist að samruni Kauphallarinnar við NASDAQ OMX gefur fyrirtækjum á markaði frekari tækifæri á sýnileika og vexti á alþjóðlegum grunni. Styrkur kauphallarinnar á heimamarkaði eykst fyrir vikið og skapar góð sóknarfæri fyrir skráð félög, sem og ný félög sem koma inn á markaðinn.

Hver er lágmarksfjöldi fyrir tækja sem þarf til að standa undir starfhæfni Kauphöll?

Enn er erfitt að tala í tölum. Færa má þó fyrir því veigamikil rök að 20-30 fyrirtæki sé vel viðunandi miðað við stærð hagkerfisins þegar horft er til aðalmarkaðarins. Einhver viðmið í tölum fyrir First North eru að mínu viti harla gagnslítill.

Jafnframt er rétt að ítreka að fjöldi fyrirtækja er ekki sérstaklega gagnlegur mæli-

kvarði til að meta kauphallir eða hlutabréfamarkaði. Aðrir mælikvarðar, svo sem velta, seljanleiki og markaðsvirði í hlutfalli við landsframleiðslu, segja miklu meira.

Hverjar eru væntingar kauphallarinnar um framhaldið, fjölögum eða fækka?

Þegar rofar til á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og í efnahagslífinu hér heima má reikna með að áhugi á nýskráningum færist í aukana á ný. Nokkur fyrirtæki, s.s. Promens, Icebank og Landic Property, hafa opinberlega lýst yfir áhuga á skráningu og því er líklegt að líf færist á ný í skráningar þegar markaðsaðstæður batna. Til heldur lengri tíma litið eru skráning orkufyrirtækja og endurinnkoma sjávarútvegsfyrirtækja einnig raunhæf markmið. Þessi félög yrðu mikill fengur fyrir íslenskan hlutabréfamarkað. Rétt er

að benda á að skráning orkufyrirtækja krefst þess ekki að opinberir aðilar gefi eftir stjórn stærstu fyrirtækjanna. Ráðgjafar- og fjárfestingarfélög í orkugeiranum, sem sum hver eru nú dótturfélög opinberra

félaga, gætu verið áhugaverðir fjárfestingarkostir fyrir almenning. Jafnframt kæmi til greina að skrá félög sem ætlunin væri að halda í meirihlutaeign opinberra aðila. Eins og áður berum við vonir til þess að NASDAQ OMX-samruninn feli í sér raunverulegan ávinning fyrir félög á íslenska markaðnum. Við erum þó ekki mjög upptekin af fjöldanum þótt vissulega fögnum við nýjum fyrirtækjum og aukinni fjölbreytni.

Er hætta á að félög Kauphallarinnar

verði of einsleit, til dæmis vegna vægis fjármálafyrirtækja, og er hægt að bregðast á einhvern hátt við?

Fjölbreytni er vissulega æskileg en ekki má gera af mikið

úr hættunni við einsleitni. Aðalatriðið er að reka skilvirkan markað með þau fyrirtæki sem þar eru. Gott dæmi um þetta er Helsinki þar sem viðskipti með Nokia eru um helmingur veltunnar og hefur félagið laðað að erlenda fjárfesta í miklum mæli inn á finnska markaðinn. Í raun væri hver kauphöll fullsæmd af því að hafa slíkt fyrirtæki þó það væri eitt á markaðnum. En vissulega er það kostur að hafa fyrirtæki úr mörgum áttum og að því vinnum við.

Við má bæta að NASDAQ OMX-umhverfið gerir þetta atriði veigaminnna en ef við værum enn staðbundin, lítill kauphöll. Reyndin er sú að fyrirtækin hér geta nú sett sig við hlið fyrirtækja í sama atvinnugeira á mörkuðum NASDAQ OMX beggja vegna Atlantshafsins og fjárfestar geta borið saman kosti sína í öllum geirum á öllum þessum mörkuðum.

Hvaða þættir hafa mest áhrif á skráningu fyrirtækja í kauphöll?

Samkeppnishæfni skiptir þar mestu máli. Þá er bæði átt við að rekstur Kauphallarinnar sé vel skipulagður og hagkvæmur og jafnframt að laga- og reglugerðarumhverfið stuðli að sem mestri samkeppnishæfni. Einnig hefur efnahagsástandið mikið að segja, í niðursveiflum dregur að jafnaði úr nýskráningum en þeim fjölga í upp-

sveiflum. Viðunandi stöðugleiki í efnahagsmálum er að sama skapi lykilatriði. Loks er auðvitað hugarfarið mikilvægt, sóknarhugur, útrásarhugur Íslendinga er verðmæt auðlind.

Hvaða þáttum er mikilvægast að huga að í rekstrarumhverfi Kauphallarinnar?

Það hefur verið meginsteifið í rekstri Kauphallarinnar og þeim umbótum sem við höfum beitt okkur fyrir að skapa hér alþjóðlegt umhverfi. Þess vegna erum við nú hluti af NASDAQ, stærstu kauphöll í heimi. Laga- og reglugerðarumhverfið þarf einnig að vera til fyrirmyndar og allir þeir sem hafa hlutverk að gegna í því efni þurfa að leggja sig fram um að markaðsaðstæður hér á landi séu eins og best gerist annars staðar. Í því sambandi má benda á eitt afar mikilvægt verkefni sem nú er unnið að, en það er skráning og uppgjör viðskipta í evrum.

Hverjar eru líkurnar á að laða fleiri erlend fyrirtæki að Kauphöll Íslands?

Ég tel líkurnar vera góðar – og við blasir að þær muni batna verulega þegar skilvirkri evruskráningu og -uppgjöri hefur verið komið á. Við erum með fjögur færeysk félög á markaði og líkur eru á fleiri skráningum þaðan í framtíðinni enda samstarf okkar við færeyska markaðinn mjög gott. Við höfum einnig bandaríska álframleiðandann Century Aluminum á markaði og því fyrirtæki hefur vegnað vel hér. Að öllu samanligðu eru því ágætarsendur til að vinna með í því skyni að laða að fleiri erlend fyrirtæki.

Nokkur fyrirtæki, s.s. Promens, Icebank og Landic Property, hafa opinberlega lýst yfir áhuga á skráningu og því er líklegt að líf færist á ný í skráningar þegar markaðsaðstæður batna. Til heldur lengri tíma litið eru skráning orkufyrirtækja og endurinnkoma sjávarútvegsfyrirtækja einnig raunhæf markmið. Þessi félög yrðu mikill fengur fyrir íslenskan hlutabréfamarkað.

Af undarlegum málflytningu um gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands

INGIMUNDUR FRÍÐRIKSSON
seðlabankastjóri



Í grein í Fréttablaðinu fimmtudaginn 22. maí sl. sagði Þorvaldur Gylfason prófessor að Seðlabankinn hefði enga tilraun gert til þess að draga úr gengisfalli krónunnar með því að ganga á gjaldeyrisforðann. Í sömu grein og í viðtali við Ríkisútvarpið tveimur dögum seinna sagði hann að hætta væri á ferðum ef bankinn fengi í hendur aukinn gjaldeyrisforða því hann væri líklegur til þess að eyða honum í að verja vonlaust gengi krónunnar. Í fyrsta lagi er ekki samræmi í málflytningu prófessorsins og í öðru lagi er útilokað að átta sig á hvað honum gengur til með rakalausum fullyrðingum. Þá er ekki rétt að Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn segi að gengið þurfi að lækka mun meira en orðið er eins og prófessorinn heldur fram. Í Fréttablaðsgreininni sagði prófessorinn einnig að Seðlabankinn hefði fyrir fáeinum vikum veitt rangar upplýsingar um aðgang bankans að lánsfé frá norrænum seðlabönkum og síðan viðurkennt ósannindin í verki. Þetta á ekki við nokkur rök að styðjast og er alfarið vísað til föðurhúsanna. Erfitt er að átta sig á hvaða hvatir ráða málflytningu prófessorsins.

Ýmislegt hefur verið sagt að undanförunu í opinberri umræðu um forðahald Seðlabanka Íslands. Af því tilefni er nauðsynlegt að varpa ljósi á nokkrar staðreyndir. Í fyrsta lagi er ástæða til að vekja athygli á að almennt ríkja önnur viðhorf til stærðar gjaldeyrisforða í fastgengiskerfi en í kerfi fljóttandi gengis. Sjónarmið sem sett voru fram við skilyrði fastgengis eiga því ekki við með sama hætti þegar gengi flýtur.

Allir seðlabankar halda gjaldeyris-

forða í einhverjum mæli. Tilgangur þess að halda forða getur verið mismunandi. Engar reglur gilda um hver skuli vera lágmarksstærð forða, enda erfitt að velja algilda viðmiðun. Því er ekkert til sem prófessorinn kallar einfalda heimilisreglu seðlabanka úti í heimi. Í þriðja hefti rits Seðlabanka Íslands, Peningamálum, árið 2005 birtist grein eftir Hauk C. Benediktsson og Sturlu Pálsson um gjaldeyrisforða seðlabanka. Þar er m.a. skýrður tilgangur ríkja með forðahaldi og ekki ástæða til að rekja það hér.

Á fyrri hluta ársins 2000 var gjaldeyrisforði (og gjaldeyrisstaða) Seðlabanka Íslands líðlega 30 milljarðar króna. Á miðju því ári hóf bankinn að grípa inn í viðskipti á gjaldeyrismarkaði í því skyni að reyna að hamla gegn lækku á gengi krónunnar sem hófst þá um vorið. Til þess að ganga ekki á gjaldeyrisforðann voru inngrípin fjármögnuð með erlendum skammtímalánnum bankans. Þetta leiddi til þess að nettó eða hreinn gjaldeyrisforði Seðlabankans (gjaldyrisstaða hans) sem verið hafði rúmlega 30 milljarðar króna rýrnadi verulega og varð aðeins um 7 milljarðar króna á miðju ári 2001. Síðustu inngrípin bankans á gjaldeyrismarkaði fóru fram haustið 2001. Í grein sem birtist í fyrsta hefti Peningamála árið 2003 fjölluðu Gerður Ísberg og Þórarinn G. Pétursson ítarlega um inngrípin og áhrif þeirra á gengi krónunnar. Niðurstaða þeirra var að þau hefðu verið frekar takmörkuð.

Eftir að skilyrði sköpuðust til þess haustið 2002 hóf bankinn að kaupa gjaldyri á innlendum gjaldeyrismarkaði eftir fyrirfram tilkynnti áætlun. Frá hausti

2002 og fram á þetta ár keypti bankinn rúmlega 2 milljarða Bandaríkjadala (jafnvirði rúmlega 146 milljarða króna á núverandi gengi) á innlendum milli-bankamarkaði með reglulegum kaupum í samræmi við fyrirfram tilkynnta áætlun.

Andvirði kaupanna var í fyrstu varið til þess að endurgreiða erlendar skammtímaskuldir Seðlabankans og lauk því upp úr miðju ári 2003. Í kjölfarið voru endurgreiddar erlendar skuldir ríkissjóðs og leiddi það til þess m.a. að hreinar erlendar skuldir ríkissjóðs eru nú engar. Á vissan hátt má segja að í því felist óbeinn gjaldeyrisforði í þeim skilningi að skuldlaus ríkissjóður með viðunandi lánsþáttmat hefur að öðru jöfnu greiðan aðgang að alþjóðlegum lánsfjármörkuðum.

Gjaldyrisstaða Seðlabankans eflist úr 7 milljörðum króna á miðju ári 2001 sem fyrr er getið í um 60 milljarða króna haustið 2006. Undir lok þess árs var tekið erlent lán fyrir frumkvæði Seðlabankans beinlínis í því skyni að efla forðann. Í rammagrein í Fjármálastöðugleika 2007 var fjallað um eflingu forðans og sjónarmið sem höfð voru til hliðsjónar á þeim tíma. Þar sagði m.a. að það hefði verið mat Seðlabankans eftir þær væringar sem fjármálakerfið og efnahagslífið gengu í gegnum á fyrri hluta árs 2006 að stærri gjaldeyrisforði myndi auka tiltrú á styrk bankans til þess að rækja lögbundið hlutverk sitt og getu stjórnvalda til þess að standa við skuldbindingar sínar. Sú hætta væri þó ávallt fyrir hendi að aðgerð af þessu tagi skapaði freistnivanda ef markaðsaðilar litu svo á að góð lausafjárstaða seðlabanka veitti mikil-

vægum fjármálafyrirtækjum baktryggingu. Það hefði áhrif á áhættuþegðun fyrirtækjanna og á áhættumat þeirra sem fjármagna umsvif þeirra með innlánunum og verðbréfakaupum.

Lántakan síðla árs 2006 leiddi til þess að gjaldeyrisforði bankans tvöfaldaðist. Fyrr í þessum mánuði gerði Seðlabankinn gjaldmiðlaskiptasamninga við þrjá norræna seðlabanka að fjárhæð 1,5 milljarða evra. Skiptasamningarnir eru í reynd ígildi forða. Að þeim meðtöldum er gjaldeyrisforði Seðlabankans í dag um 3,5 milljarðar evra, þ.e. um 400 milljarðar króna. Þar sem erlendar skuldir Seðlabankans eru engar um þessar mundir hefur gjaldeyrisstaða hans eflist úr um 7 milljörðum króna á miðju ári 2001 sem fyrr segir í um 400 milljarða króna um þessar mundir (úr jafnvirði 67 milljóna Bandaríkjadala í 5500 milljónir dala á gengi hvors tíma, eða úr jafnvirði 80 milljóna evra í 3500 milljónir evra; ein evra kostar 86% meira í dollurum nú en á miðju ári 2001).

Gjaldyrisforðinn var eflur með lán-töku 2006 sem fyrr er getið. Vilji stjórnvalda stendur til þess að efla hann enn frekar með þeim hætti nú og er unnið að því. Þegar hefur þess verið getið að Seðlabankinn keypti á árunum 2002 til 2008 jafnvirði líðlega 2 milljarða Bandaríkjadala á innlendum gjaldeyrismarkaði. Þeim kaupum var tímabundið hætt í lok mars sl. vegna aðstæðna sem þá ríktu á gjaldeyrismarkaði. Regluleg gjaldeyriskaup verða hafin á ný þegar aðstæður leyfa.



HEILDARLAUSN Í MANNAUÐSMÁLUM



- ▶ *H3 reiknar laun í hvaða mynt sem er*
- ▶ *Rafrænn skjalaskápur H3 geymir ráðningarsamninga og önnur skjöl starfsmanna*
- ▶ *H3 mannauður tryggir yfirsýn yfir mannauðinn frá ráðningu til starfsloka*
- ▶ *H3 ráðningarkerfið er bylting í ráðningarferli fyrirtækja*
- ▶ *H3 greiningarteningurinn auðveldar upplýsingagjöf til stjórnenda*
- ▶ *Fullkomnar aðgangsstýringar tryggja hámarksöryggi viðkvæmra gagna*
- ▶ *Vefþjónustur H3 tengja önnur kerfi við upplýsingar úr H3*

Kynntu þér H3 á www.h3.is



TÖLVUMÍÐLUN

Faxafen 10 • 108 Reykjavík
sími: 545 5000 • fax: 545 5001
www.tolvumidlun.is



PORVALDUR LÚÐVÍK Við hliðina á YAK-11 vélinni, sem var upphaflega framleidd sem orrustuvél fyrir tékkneska flugherinn árið 1956.

Með ólæknandi flugdellu

Porvaldur Lúðvík Sigurjónsson, forstjóri Saga Capital, hefur frá unga aldri haft mikinn flugáhuga. Upp á síðkastið hefur hann meðal annars flogið utan með starfsfólk sitt, aðallega til að sinna viðskiptaerindum Saga Capital.

Annas Sigmundsson
skrifar

Nú síðustu ár hefur þeim fjölgað í viðskiptalífínu hér á landi sem nýta sér einkaþotur til að sinna viðskiptaerindum erlendis. Þær sjást nú daglega taka flugið frá Reykjavíkflugvelli. Hið er þó sjaldgæfara að forstjóri sjái sjálfir um að fljúga þeim. Porvaldur Lúðvík Sigurjónsson, forstjóri Saga Capital, hefur lengi verið heillaður af fluginu.

„Ég byrjaði að fljúga svifflugum þegar ég var þrettán ára, með undanþágu og foreldrasamþykki. Ég hef haft alveg

ólæknandi flugdellu frá því að ég man eftir mér. Tók einkaflugmanninn í menntaskóla, en hef svo bætt við mig réttindum á stærri vélar, fjölhreyflaréttindum og síðan blindflugsréttindum,“ segir Porvaldur.

Hann hefur ekki tölu á þeim tegundum flugvéla sem hann hefur flogið en flýgur nú mest skrufubotu af gerðinni Beechcraft B200 King Air. „Síðan á ég rússneska jálkinn YAK-11, sem var upphaflega framleidd sem orrustuvél fyrir tékkneska flugherinn árið 1956 en var síðan seld til Egyptalands þar sem hún laskaðist og týndist í eyðimörkinni í tuttugu ár. Hún fannst síðan árið 1984 og var flutt til Evrópu, þar

sem hún var gerð upp frá grunni og varð flughæf árið 1994.“

Að sögn Porvaldar er mikil gróska í fluginu á Akureyri og segir hann að þar sé nú unnið að endursmíði nokkurra gersema íslenskrar flugsögu. „Til dæmis er Magnús Þorsteinsson athafnamaður mjög iðinn við smíðarnar og eins er Arngrímur Jóhannsson með flotann sinn á sama stað.“

Porvaldur segist mikið nota Beechcraft-skrufubotuna því að slíkt borgi sig þegar margir samstarfsmenn séu með í för. Þá sé flogið beint til Bretlands, Skandinavíu eða meginlandsins frá Akureyri með starfsmenn bankans, oftast nær til að sinna viðskiptaerindum.

DAÐUR Í LÍFI...

Svöfu Grönfeldt, rektor Háskólans í Reykjavík

05.15 Vakna við að maðurinn minn sem er á leið í flug rekur sig í leikföng dóttur okkar sem skoppa eftir gólfinu. Lít á klukkuna og sný mér á hina.

06.30 Vakna aftur og rökræði við sjálfa mig um hvort ég eigi að fara í ræktina, sem síðan gerist að sjálfsögðu ekki. Kíki aðeins yfir blöðin ef þau hafa borist í dag og næ einhverju af tölvupósti frá því kvöldið áður.

07.15 Fyrsta tilraun hefst til að koma fimm ára prinsessunni á heimilinu á fætur.

07.30 Önnur og þriðja tilraun gerðar án árangurs.

07.45 Í miðri fjórðu tilraun kemur sá fjórtán ára fyrir eigin vélarafli stökkvandi af neðri hæðinni og grípur morgunmatinn með sér á leið út úr dyrunum.

07.50 Geri mig klára í slaginn og er komin í skóna þegar loksins heyrst lífsmark úr herbergi þeirrar stuttu.

07.55 Allt á fullu og rokið út úr dyrunum.

08.15 Eftir umferðarstöppu í Ártúnsbrekku komum við í leikskólann þar sem taka á móti okkur umhyggjusömustu konur í heimi og ilmurinn af hafragraut og ristudu brauði.

08.30 Fyrsti fundur dagsins. Fjármál og staða nýbyggingar. Fyrsta kókdós dagsins.

09.00 Fundir á 30-45 mínútna fresti um ýmis málefni nemenda og starfsmanna.

11.00 Hleyp út úr dyrunum til að halda fyrirlestur úti í bæ um kröfur 21. aldarinnar. Að koma seint á sinn eigin fyrirlestur er eins og að koma of seint í eigin jarðaför.

12.00 Fundur með háskólaráði um rekstur og verkefni með erlendum samstarfsaðilum.

13.30 Fundir um ný verkefni og breytingar á ferlum og skipulagi.

15.00 Elsku Stína sem öllu bjargar gómar mig á leið út úr dyrunum og segir mér hverju ég hef gleymt og hvað eigi eftir að gera.

15.15 Mæti á stjórnarfund í Össuri.

16.30 Hringi og redda því að stelpulingurinn fái far heim úr leikskólunum þar sem flugi pabba hennar seinkaði.

17.00 Símafundur með tveimur deildarforsetum um samninga við samstarfsaðila í Bandaríkjunum um kennslu næsta vetur. Komin á fimmtu kókdós dagsins.

17.45 Svára símtölum dagsins og skrifa undir þá reikninga og pappíra sem liggja fyrir.

18.30 Legg af stað heim og kippi með mér einhverju tilbúnu í matinn fyrir liðið. Guttinn kvartar og spyr hvað hafi eiginlega orðið um heimatilbúna ýsu með kartöflum.

19.00 Maðurinn minn kominn heim og ég mæti í móttöku sem haldin er í skólanum fyrir útskrifaða nemendur.

20.00 Strákurinn minn búinn að læra. Hringir í mig og platar mig með sér og vinum sínum í bíó. Það er ekkert betra eftir erilsaman dag en að sitja í myrkrinu með slökkt á GSM-símanum.

22.30 Komin heim og sest aðeins niður og horfi út um gluggann á sjóinn rjúka eftir haffletinum og spjalla um viðburði dagsins.

23.00 Þæli í gegnum tölvupósta dagsins eins og hægt er.

01.30 Sofna yfir endursýningum á Sherlock Holmes í gervihnattasjónvarpinu.



Framtíðarhorfur á Evrópskum vinnumarkaði Baráttan um besta fólkið.

EURES, samevrópsk vinnumiðlun sem rekin er á vegum Vinnuálagstofnunar stendur fyrir ráðstefnu þar sem fjallað verður um fyrirséðan skort á sérfræðingum og samkeppni um hæfasta fólkið í nokkrum löndum EES-svæðisins. Talið er að helsta áskorun á Evrópskum vinnumarkaði í framtíðinni verði að laða að hæfa sérfræðinga og stjórnendur en það er meginforsenda áframhaldandi hagvaxtar og samkeppnishæfni svæðisins.

Sören Kaj Andersen, prófessor við Kaupmannahafnarháskóla flytur erindi undir yfyrskriftinni, „Framtíðarhorfur á Evrópskum vinnumarkaði; aukin samkeppni og skortur á sérhæfðu vinnuafli“. Pawel Kaczmarczyk, prófessor við háskólann í Varsjá fjallar um áhrif fólksflutninga undanfarinna ára á efnahagslíf Póllands og Eyrstrasaltsríkjanna.

Ráðstefnan markar upphaf samstarfs EURES á Íslandi, Noregi, Írlandi og Danmörku um aðgerðir til að laða til landana sérhæft starfsfólk. Þróunin í þessum löndum hefur um margt verið svipuð undanfarin ár; mikil þensla þar sem framboð á vinnuafli hefur ekki haldið í við eftirspurn. Þessari eftirspurn hefur verið mætt með innflutningi vinnuafis frá nýju aðildarríkjum ESB í Austur Evrópu. Nú er þörfin á sérfróðu starfsfólki hins vegar að verða meira aðkallandi. Forstöðumenn EURES í þessum löndum munu fara yfir stöðu mála í sínu landi og ástand á vinnumarkaði.

Ráðstefnan fer fram á ensku og er öllum opin. Dagskrá ráðstefnunnar má nálgast á www.eures.is

Skráning fer fram á eures@vmst.is



FYRSTI FUNDUR DAGSINS Svafa Grönfeldt, rektor Háskólans í Reykjavík, þarf starfs síns vegna oft á tíðum að sitja mikinn fjölda funda yfir daginn. FRÉTTABLAÐIÐ/ARNÞÓR



Aðeins hágæða málning frá Múrbúðinni



Eftir ítarlegar prófanir var valin Maxit Cempexo sementsmálning frá Múrbúðinni þegar þak Laugardals-hallarinnar var endurmálað.



Cempexo sementsmálning, 12,5 kg

5.478 kr.



DEKAPRO útimálning, 10 lítrar

3.990 kr.



SCALA þakmálning, 10 lítrar

6.795 kr.



DEKA Vatnsfæla, 18 lítrar

8.865 kr.

LÆKKUM
VERÐIÐ Á
BYGGINGA-
VÖRUM

Reykjavík, Klettháls 7: Opið virka daga kl. 8-18, laugard. 9-16
Suðurnes, Fuglavík 18: Opið virka daga kl. 8-18, laugard. 9-14
Akureyri, Furuvellir 15 : Opið virka daga kl. 8-18, laugard. 9-14



MÚRBÚÐIN

– Afslátt eða gott verð?

Sími 412 2500 - sala@murbudin.is - www.murbudin.is

Neytendur athugið! Múrbúðin selur allar vörur sínar á lágmarksverði fyrir alla, alltaf. Gerið verð- og gæðasamanburð!

BANKAHÓLFID



Stærsta lán allra tíma

Fregnum af útspilum stjórnvalda og Seðlabankans til stuðnings íslensku fjármálakerfi hefur verið vel tekið á markaði; fyrst gjaldeyrisskiptasamningum við þrjá norræna seðlabanka og nú síðast lagafrumvarpi fjármálaráðherra um heimild ríkissjóðs til að taka allt að 500 milljarða króna að láni í útlöndum í því skyni að efla gjaldeyrisforðann. Yrði slík heimild fullnýtt væri um stærstu erlendu lántöku Íslandssögunnar að ræða, hvorki meira né minna.

Eins og skýrt var frá í þessum dálki í síðustu viku er einnig talið að samkomulag sé í höfn við finnska seðlabankann um álíka gjaldeyrisskiptasamning og gerður var við hina frændur vora, auk þess sem rætt hefur verið við Seðlabanka Evrópu, Englandsbanka og Seðlabanka Bandaríkjanna ...

Allt í allt þúsund milljarðar?

Telja má líklegt að forða Seðlabankans, með lánalínum, skiptasamningum og beinu reiðufé, megi mæla í allt að eitt þúsund milljórdum þegar útspil stjórnvalda og Seðlabankans verða að fullu komin til framkvæmda. Það er umtalsverð aukning frá forða upp á sjö milljarða, sem Seðlabankinn réð yfir árið 2001.

Þúsund milljarðar munu auk þess vera nálægt þeirri upphæð sem forkólfar viðskiptalífsins höfðu tjáð forystumönnum ríkisstjórnarinnar að gæti verið nægilega há fjárhæð til að efla að nýju trúna á íslenska fjármálakerfið og stöðu Seðlabankans sem lánveitanda til þrautavara ...

Hvar Davíð keypti ölið

Innan stjórnkerfisins er almennt talið að ekki megi vanmeta þátt Davíðs Oddssonar, formanns bankastjórnar Seðlabankans, í þeim aðgerðum sem kynntar hafa verið. Hjólin hafi farið að snúast af alvöru þegar Davíð fór að beita sér persónulega í viðræðum við erlenda kollega sína og munu sambönd hans úr heimi stjórnmalanna og úr forsætisráðuneytinu ekki hafa spilt fyrir í þeim efnum ...



135 dalir eru nýjar hæðir sem oliutunnuverð náði síðasta fimmtudag. Verðið gekk reyndar aðeins til baka samdægurs, en hefur þó haldist vel yfir 130 dölunum.

15,5 prósent er óbreytt stýrivaxtastig landsins, en stjórn Seðlabanka Íslands kynnti stýrivaxtaákvörðun sína fyrir helgi. Næstu ákvörðunar er að vænta í júlíbyrjun.

115 milljarðar norskra króna, rúmlega 1.600 íslenskir milljarðar, er tap norska olíusjóðsins á fyrsta fjórðungi ársins.

VERSLUNARLAUSN :

VILTU EINFALDA REKSTURINN?



TILBOÐSVERÐ

Kr. 329.000 án vsk

Innifalið í verði :

- » MerkurPOS sölukerfi
Birgðakerfi
Viðskiptamannabókhalð
Strikamerki
Innbyggður POSI
- » POS Vélbúnaður
- » Peningaskúffa og prentari
- » Uppsetning og kennsla

MerkurPOS er eitt vinsælasta verslunarkerfið hér á landi og hefur það fengið frábærar viðtökur frá viðskiptavinum okkar.

MerkurPOS er fyrir sérvöruslanir, veitingahús, hárgreiðslu- og snyrtistofur og alla þá sem vilja hafa yfirsýn yfir reksturinn með fullkomnu kassakerfi sem heldur utan um birgðir, sölu, greiningu og viðskiptamenn.



Viðskiptamannabókhalð

Greiningatöl

Birgðakerfi

Kr. 12.500 án vsk*

*36 mánaða meðalgreiðsla

Kr. 31.500 án vsk*

*12 mánaða meðalgreiðsla

VISALán
- HAGSTÉÐAR AFBORGANIR

"Við höfum innleiðingu á MerkurPOS verslunarkerfi árið 2005 og hefur það reynst áreiðanlegt og einfalt í notkun."

Finnur Magnússon, Tiger Island ehf.

Grensásvegi 11 | 108 Reykjavík
Sími 568-2700 | www.merkurpoint.is

MERKUR
POINT

Hvers vegna PwC?

*connectedthinking

Þekkingarfyrtæki í fremstu röð á Íslandi og leiðandi á alþjóðavettvangi.

● Endurskoðun ● Fyrirtækjaráðgjöf ● Skatta- og lögfræðiráðgjöf

Reykjavík - Akureyri - Húsvík - Selfoss - Reykjanesbær www.pwc.com/is

PRICEWATERHOUSECOOPERS