

## **BIJLAGE 2**

### **Tekst bij bijlage afbetalingsschema**

De afbetaling van de schuld van IJsland gebeurt aan de hand van een cap van 2% van de cumulatieve groei van het IJslandse BBP in euro's.

Er is een basisscenario gemaakt voor de verwachte terugbetalingen. Aangezien de hoogte van de afbetaling van de schuld van IJsland bepaald wordt door een plafond van 2% van de cumulatieve groei van het IJslandse BBP in euro's is het voor het maken van een scenario noodzakelijk dat er een aantal aannames gedaan wordt.

Ten eerste zijn er aannames gedaan voor de ontwikkeling van het IJslandse nominale BBP in kronen. Tot en met 2014 is gebruik gemaakt van BBP voorspellingen van het IMF. Na 2014 is het BBP cijfer doorgetrokken met in het basisscenario een nominaal groeipercentage van 4% en in het negatieve en positieve scenario een nominaal groeipercentage van respectievelijk 3% en 5%. Bij het nominale groeipercentage is uitgegaan van een constante inflatie van ongeveer 2%. Het nominale groeipercentage van 4% komt zodoende ongeveer overeen met een reële groei van 2% waar in uw vragen vaak naar werd gerefereerd. Een positief en negatief scenario dat respectievelijk ongeveer +1% en -1% afwijkt van het basisscenario komt dan neer op een nominale groei van 5% en 3%.

Ten tweede is er een aanname gedaan voor de wisselkoers. Het voorspellen van een wisselkoers is in het algemeen al zeer moeilijk en in dit geval in nog sterkere mate omdat het over een zeer lange periode gaat. Daarnaast is de volatiliteit over de afgelopen jaren enorm geweest en is de handel in de munt op dit moment beperkt. Daarom is uitgegaan van de wisselkoers, van 0.00543 euro per IJslandse Kroon (= 184 Kronen per euro) die de IJslandse Centrale Bank op dit moment weergeeft, tot en met 2040. Aangezien de IJslandse Kroon – op dit moment – echter niet vrij verhandelbaar is, is het de vraag in hoeverre deze koers recht doet aan fundamentele economische verhoudingen. In ieder geval kan gesteld worden dat de toekomstige ontwikkeling van de IJslandse Kroon zeer onzeker en volatiel is.

Ter illustratie: sinds begin 2008 is de reële effectieve wisselkoers gedeprecieerd met ongeveer 40%. Tijdens de First Review van de Stand-By-Arrangement van het IMF heeft IJsland aangegeven dat het vanuit een lange termijn perspectief verwacht dat de kroon zich weer zal herstellen. Aan de andere kant bestaat er het risico tot verdere depreciatie. Tot slot zou er ook beargumenteerd kunnen worden uit hoofde van de interest pariteits-theorie dat de kroon op lange termijn zal depreciëren met het jaarlijkse inflatieverschil tussen de euro en de kroon (dit zou in de eerste jaren naar verwachting 1% per jaar zijn); hierbij wordt een volledige flexibele wisselkoers verondersteld. Gezien deze verschillende elementen is het op dit moment niet mogelijk om een betrouwbare schatting te geven van de wisselkoers tot 2040, In de afbetalingsscenario's wordt uitgegaan van de huidige koers.

Ten slotte is er voor de opbrengsten uit de boedel van Landsbanki uitgegaan van het door IJsland genoemde percentage van 75%. Aangezien het voor IJsland nog niet mogelijk is om een duidelijk betalingsschema voor de opbrengsten uit de boedel weer te geven, is er in deze voorspelling uitgegaan dat de opbrengsten uit de boedel gelijk verdeeld worden over een periode van 6 jaar (2010-2015, omdat er in 2009 niets is uitgekeerd).

Om het afbetalingsschema overzichtelijk te houden is uitgegaan van jaarlijkse betalingen en niet van kwartaalbetalingen zoals wel in de overeenkomst is opgenomen. Dit betekent dat hierdoor bijgaande afbetalingsschema's voor IJsland, ceteris paribus, iets negatiever uitvallen dan wanneer er zou zijn uitgegaan van kwartaalbetalingen. Bij jaarlijkse aflossingen vallen de rentebetalingen immers hoger uit in vergelijking met kwartaalaflossingen.

Op basis van deze aannames zijn de afbetalingsschema's die u aantreft in de bijlage tot stand gekomen.