



Landsbanki Føroya

GOVERNMENTAL BANK

# KONSOLIDERINGSAÐTØK

2. FEBRUAR 2010

ROYNDIR ÚR ØÐRUM LONDUM



## INNIHALDSYVIRLIT

---

INNGANGUR OG SAMANDRÁTTUR .....	3
YVIRLIT YVIR TÍÐARSKEIÐ VIÐ KONSOLIDERING .....	5
HAGFRØÐILIG GREINING .....	10
NAKRAR NIÐURSTØÐUR OG TULKINGAR .....	13
BÓKMENTIR .....	14

## INNGANGUR OG SAMANDRÁTTUR

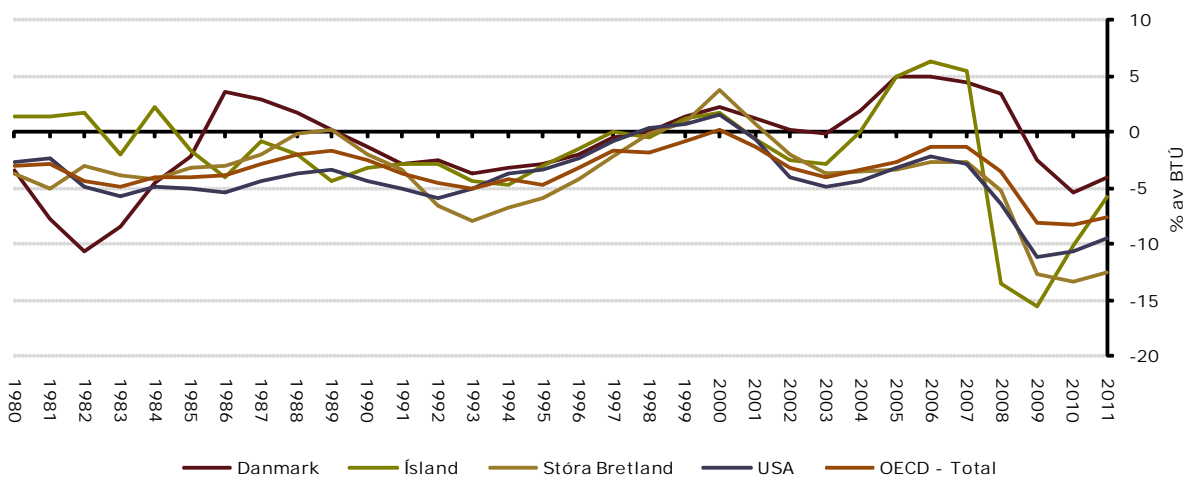
Endamálið við ritinum er at lýsa stutt, hvørjar royndir onnur lond hava av tíðarskeiðum við konsolidering í almenna geiranum. Ritið er ein endurgeving av úrslitum av greining hjá OECD.

Flestu lond í heiminum hava stór hall í almenna geiranum. Størsta orsøkin til hetta er óivað altjóða búskaparkreppan. Men eisini áðrenn afturgongdina í búskapinum var greitt, m.a. orsakað av demografiskum broytingum og øktum heilsuútreiðslum í framtíðini, at førði skatta- og útreiðslupolitikkurin í flestu londum í vesturheiminum ikki var haldførur sæð yvir eitt miðallangt tíðarskeið.

Ein stór uppgáva hjá myndugleikum í flestu londum í vesturheiminum verður tí at betra um javnvágina millum almennar inntøkur og útreiðslur komandi árin. Mynd 1 vísir gongdina í avlopinum hjá samlaða almenna geiranum bytt á lond árin 1980-2011. Myndin vísir, at tað almenna í flestu londum hevur stór hall í løtuni, í summum londum á meira enn 10% av BTÚ árliga.

Fígjarkrav (net lending/borrowing) hjá tí almenna í % av BTÚ, 1980-2011.

Mynd 1



Viðm.: Tað almenna í myndini fevnir um samlaða almenna geiran, t.e. land, kommunur og grunnar.

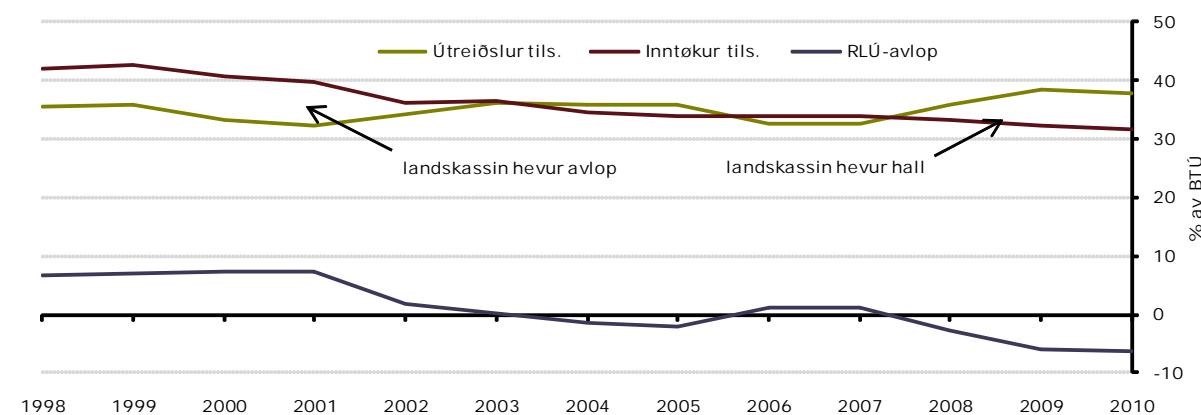
Kelda: OECD. 2009-2011 eru framrokningar.

Í sjálvum sær er einki óvanligt í, at almenni geirin hevur hall í eini búskaparkreppu sum í verandi kreppu. Trupulleikin er heldur stóddin á hallinum, eins og at tað almenna fær fleiri útreiðslur í framtíðini orsakað av demografiskum broytingum. Flestu kanningar benda á, at hall er samanlagt í almenna geiranum í flestu londum, hóast hædd verður tikin fyri konjunkturastøðuna. Sama støða er galdandi í føroyska búskapinum, sí mynd 2.

Flestu lond í vesturheiminum verða tí komandi árin noydd at fara ígjøgnum eitt tíðarskeið við konsolidering í almenna geiranum til tess at betra um haldfærið á førða skatta- og útreiðslupolitikkinum; t.e. tey verða noydd miðvíst at betra um javnvágina millum inntøkur og útreiðslur í almenna geiranum. Hetta gerst einans við at økja um skatta- og avgjaldsinntøkur og/ella við at minka um almennar útreiðslur.

Mynd 2 vísir gongdina í inntøkum og útreiðslum hjá landskassanum sum partur av samlaða búskapinum árin 1998-2010. Myndin vísir greitt, at eisini landskassin hevur fyri neyðini komandi árin at betra um javnvágina millum inntøkur og útreiðslur, t.e. fara undir eitt tíðarskeið við konsolidering.

Inntøkur og útreiðslur hjá landskassanum í % av BTÚ, 1998-2010. Mynd 2



Viðm.: Myndin vísir bara úrsliðið hjá landskassanum og skal tí ikki berast saman við mynd 1.

**Kelda:** Fíggjarmálaráðið, Hagstova Føroya og Landsbanki Føroya. 2009 og 2010 eru fíggjarætlanartøl. BTÚ fyri 2009 og 2010 er framrokning frá Landsbanka Føroya.

Sæð í ljósinum av hesum er áhugavert at kanna, hvørjar royndir lond í vesturheiminum hava av tíðarskeiðum við konsolidering í almenna geiranum. Greinin lýsir stutt nakrar royndir, ið OECD-lond hava av tíðarskeiðum við konsolidering í almenna geiranum frá 1978 til 2005.<sup>1</sup> Í alt fevnir greinin um 85 ymisk átøk ella tíðarskeið við konsolidering úr 24 ymiskum OECD-limalondum. Høvuðsniðurstøðurnar eru at:

- Størri ójavnar í almenna geiranum og hægri rentustøði økja um sannlíkindini, at lond fara undir tílík konsolideringsátøk í almenna geiranum. Harafturat vóru tillagingarnar størri í teimum londum, har ójavnarnir at byrja við vóru størstir.
- Konsolideringsátøk við minkingum í almennu útreiðslunum hava munað betri og verið meira varandi enn onnur konsolideringsátøk, við tað at tey hava bøtt meira um konjunkturreinsaða avlopið hjá tí almenna. Harafturat eru sannlíkindini fyri, at ójavnar taka seg upp aftur millum almennar inntøkur og útreiðslur minni, um almennar útreiðslur verða minkaðar í einum konsolideringsátaki.
- Lond ið hava sett í gildi fíggjarpolitiskt regluverk við útreiðslukarmi fyri almenna geiran og ásetingar um almennu fíggjarætlanina hava havt betri úrslit av konsolideringsátøkum enn onnur lond. Broytingarnar í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna hava verið størri í londum ið hava sett í verk fíggjarpolitisk regluverk enn í øðrum londum. Harafturat eru sannlíkindini fyri, at ójavnar taka seg upp aftur millum almennar inntøkur og útreiðslur minni í londum, ið hava sett ið verk fíggjarpolitisk regluverk, eins og sannlíkindini eru størri fyri, at hesi lond fáa tamarhald á almennu skuldarbyrðuni.

<sup>1</sup> Sí OECD (2007) har nærri er greitt frá um hagtalsgrundarlagið sum er nýtt.

## YVIRLIT YVIR TÍÐARSKEIÐ VIÐ KONSOLIDERING

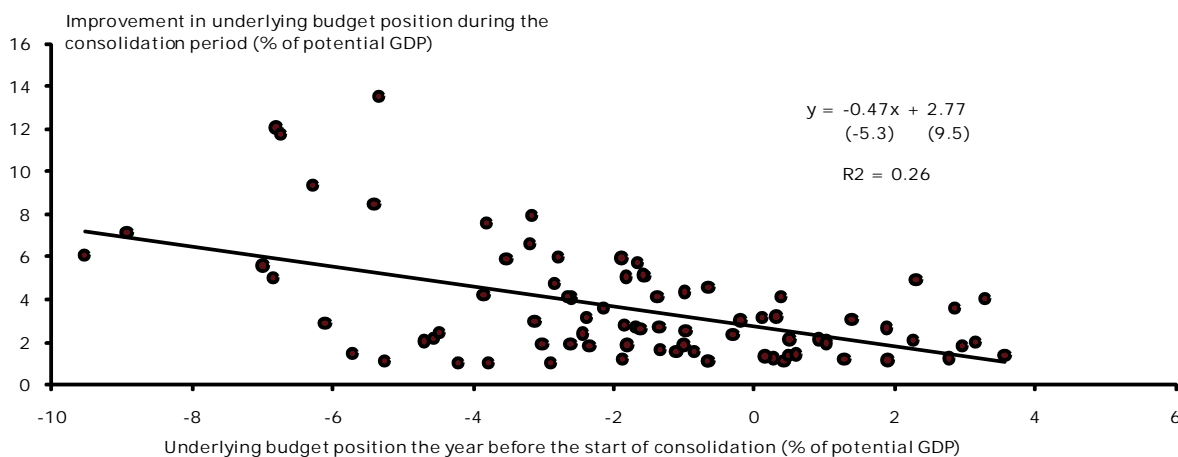
Greinin fevnir um 85 ymisk tíðarskeið við konsolidering í almenna geiranum í 24 ymiskum londum yvir tíðarskeiðið 1978 til 2005. Greinin lýsir konsolidering sum eitt tíðarskeið á í minsta lagi eitt ár við týðuligari betran í konjunkturreinsaða avlopinum hjá almenna geiranum samantaldur.<sup>2</sup> Tá ið í greinini verður sipað til avlop ella hall í almenna geiranum, er talan um *konjunkturreinsað* avlop ella hall.

### Umstøður frammanundan hava havt týdning

Ávísar høvuðsliðir eru greiðar. Mynd 3 vísir, at umstøðurnar undan konsolideringsátökum hava havt týdning fyri støddina á tillagingunum, ið eru farnar fram eftirfylgjandi. Tillagingarnar eftirfylgjandi hava verið størri, jú størri konjunkturreinsaða hallið hjá tí almenna var árið frammanundan byrjanina á konsolideringsátakinum, sí mynd 3. Hetta er helst orsakað av, at stórir ójavnar í almenna búskapinum gera tað meira neyðugt at gera stórar tillagingar, umframt at stórir ójavnar í almenna búskapinum minka um mótstøðuna móti at gera neyðugar tillagingar.

Initial fiscal positions and subsequent adjustment

Mynd 3



Note: The budget concept referred to is the cyclically-adjusted primary budget balance. The total change during the episode is defined as the value in the last year of the episode minus the value in the year before the start of the episode.

Source: OECD calculations.

### Stødd og áramál á tillagingum tengd hvør at øðrum

Mynd 4 vísir konsolideringstíðarskeiðini bytt á áramál og á stødd á tillagingum, ið eru farnar fram í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna. Meginparturin av tíðarskeiðunum hava verið yvir styttri áramál á 1-2 ár, og flestu tillagingar, ið eru gjørdar í konjunkturreinsaða hallinum hjá tí almenna, hava verið 1-3% av BTÚ, sí mynd 4. Sostatt hava flestu tillagingar verið smáar og hava vart í avmarkað tíðarskeið.

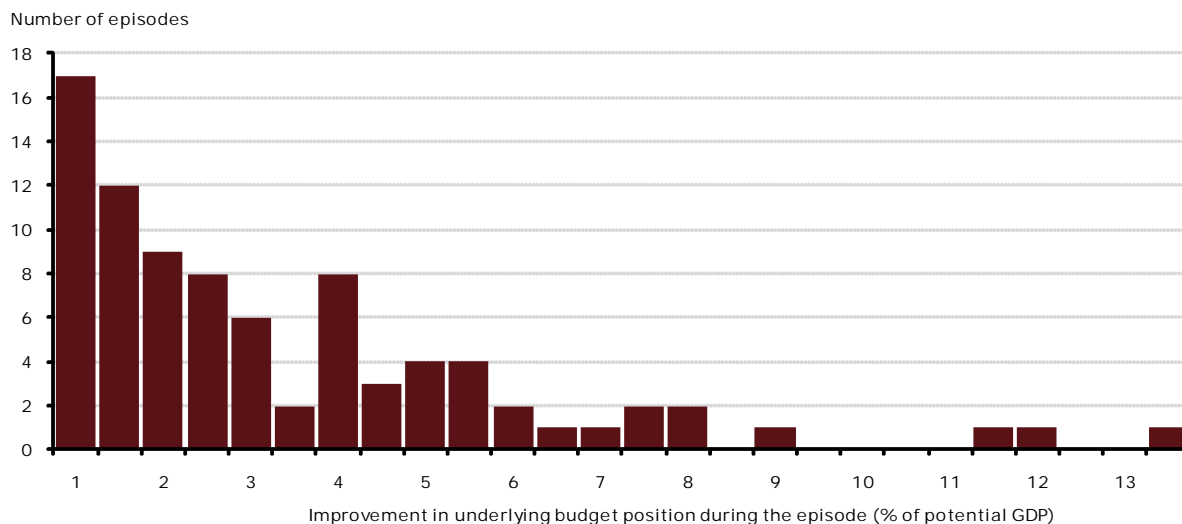
Mynd 5, ovara mynd, vísir, at samband er millum áramálið á konsolideringsátökunum og støddina á tillagingunum í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna. Longri konsolideringstíðarskeið hava sum heild og helst ikki óvæntað havt við sær størri tillagingar í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna. Hinvegin hava konsolideringsátök yvir eitt tíðarskeið á 1-3 ár sum heild havt við sær smærri tillagingar í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna.

<sup>2</sup> Ítøkiliga verður konjunkturreinsaða avlopið áðrenn rentuútreiðslur nýtt í greinini (cyclically adjusted primary balance, CAPB).

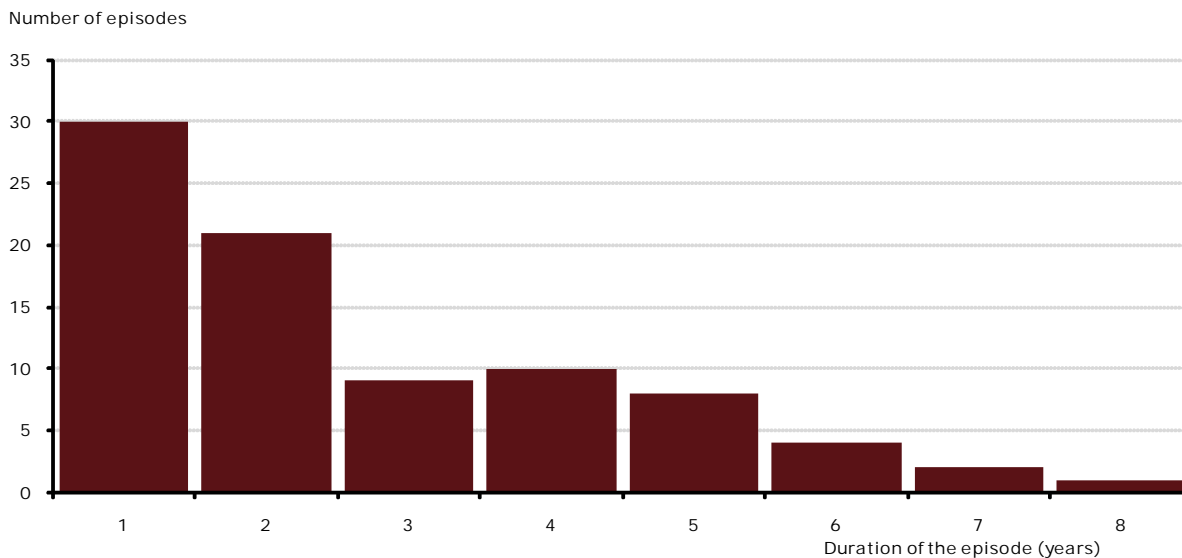
Mynd 5, niðara mynd, vísir samstundis, at stöddin á tillagingunum í miðal hvørt árið í konjunkturainsaða avlopinum hjá tí almenna hefur verið störr, jú styttri áramál tillagingarnar eru farnar fram í. Hetta er helst orsakað av, at tað politiskt er torført at fremja stórar tillagingar yvir fleiri ár. Harafturat er greitt, at tøvurin á at varðveita stórar tillagingar minkar í tann mun stórar tillagingar verða framdar fyrstu árin í einum konsolideringsátaki.

Strength and duration of consolidation episodes Mynd 4

The distribution of episodes by the size of consolidation



The distribution of consolidation episodes by duration

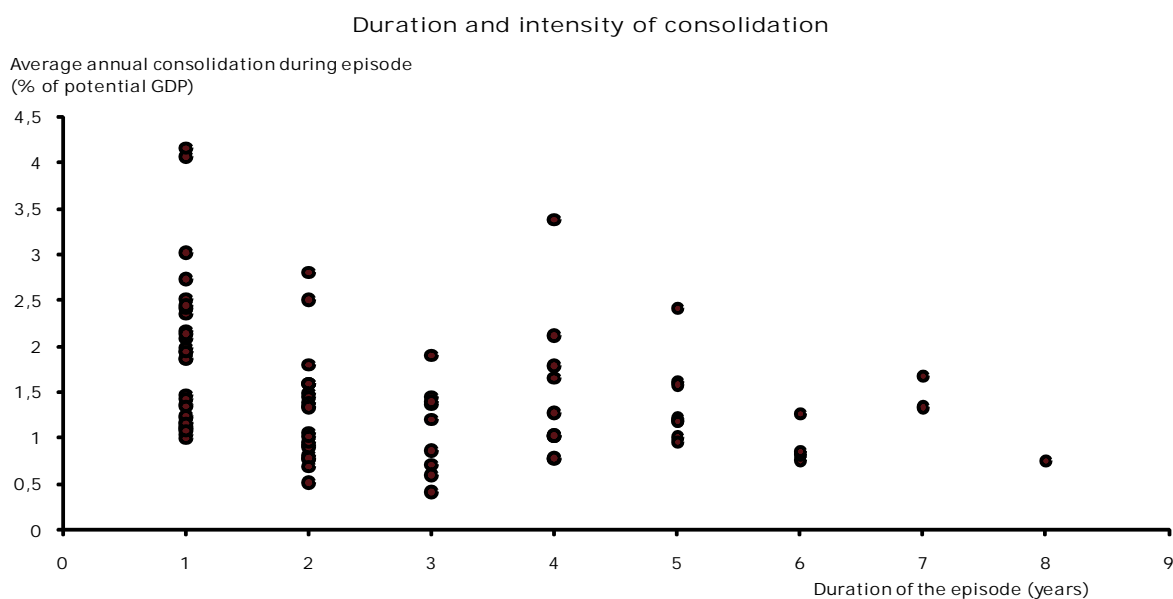
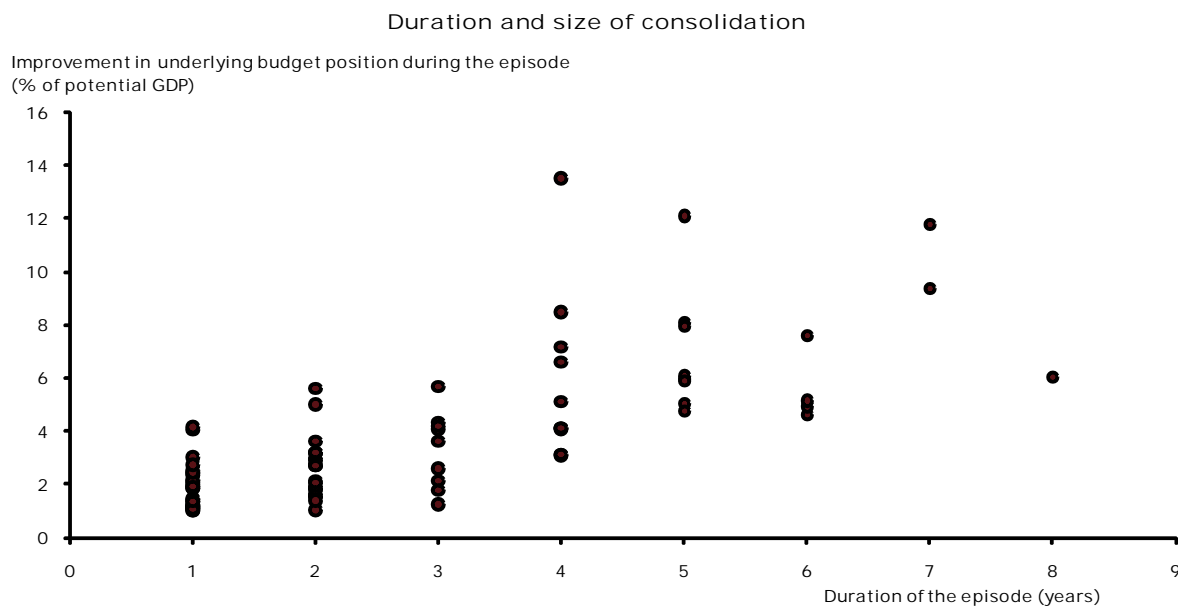


Note: The budget concept referred to is the cyclically-adjusted primary budget balance.

Source: OECD calculations.

## The relationship between duration, size and intensity of consolidation

Mynd 5



Note: The budget concept referred to is the cyclically-adjusted primary budget balance.

Source: OECD calculations.

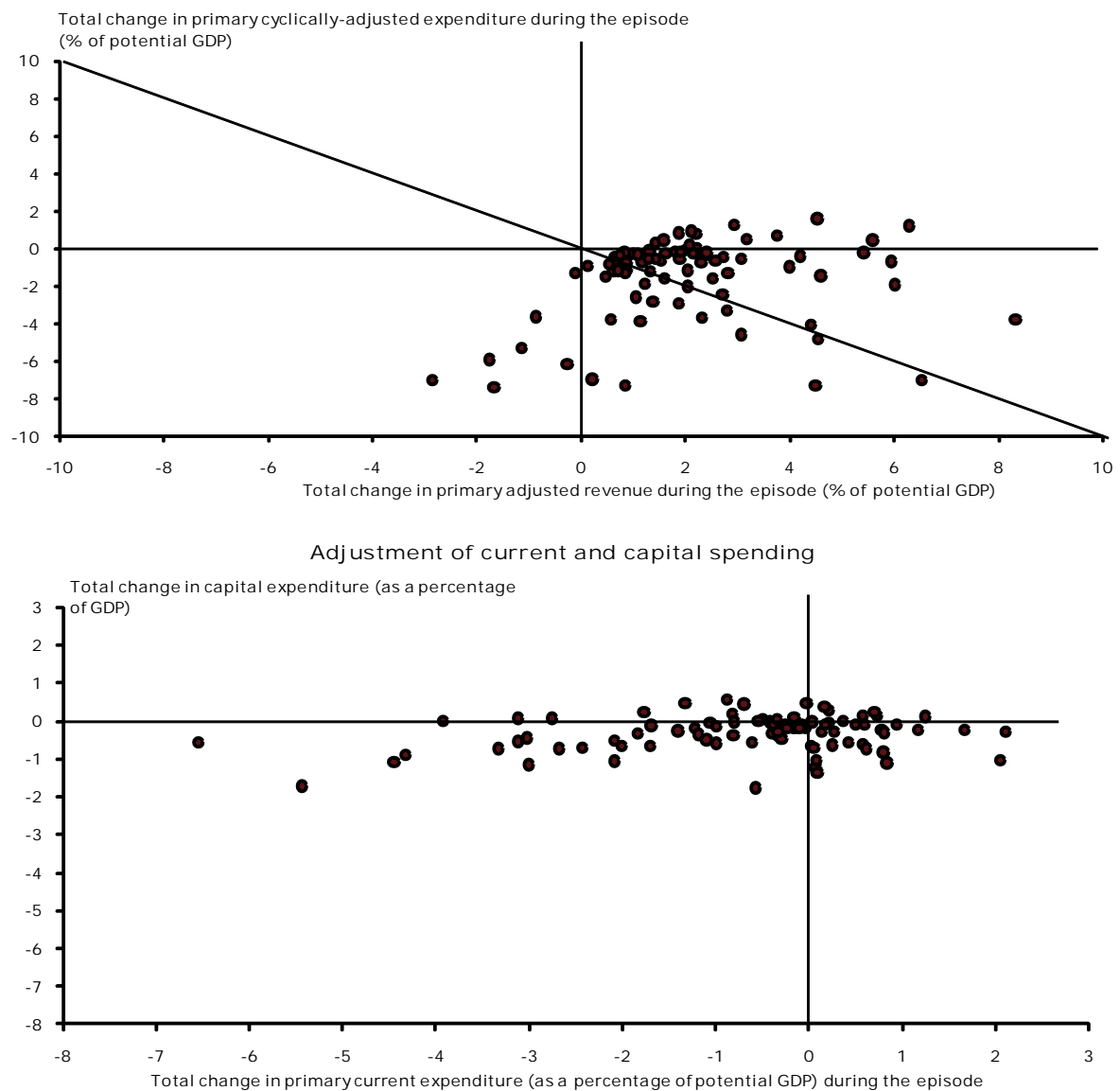
## Inntøkuvækstur og minking av útreiðslum

Flestu konsolideringsátök hava fevnt um bæði at minka um almennar útreiðslur og at hækka um almennar inntøkur, sí mynd 6, ovara mynd. Mynd 6, ovara mynd, vísir eisini, at í meginpartinum av konsolideringstíðarskeiðnum hevur inntøkuvækstur havt størri týðning enn minking av almennu útreiðslunum. Myndin vísir greitt, at størri partur av tillagingunum í avlopinum hjá tí almenna er komin av vøkstri í inntøkunum. Hetta skal helst skiljast soleiðis, at tað er lættari politiskt at økja um almennu inntøkurnar enn at minka um almennu útreiðslurnar.

Mynd 6, niðara mynd, vísir broytingar í rakstrar- og kapitalútreiðslum (rentur og íløgur). Myndin vísir, at í meginpartinum av konsolideringsátökunum eru rakstrarútreiðslur minkaðar meira enn kapitalútreiðslur. Hetta er óivað orsakað av, at kapitalútreiðslur eru truplari at stýra yvir eitt styttri áramál, við tað at rentuútreiðslur eru tengdar at skuldarbyrðuni hjá tí almenna, meðan langtíðarætlanir eru avgerandi fyri, hvussu nógvar íløgur verða gjørdar í flestu londum.

The role of spending and revenue in consolidation episodes

Mynd 6



Source: OECD calculations.

## Konsolideringsátök ið hava gjørt mun

Ymist er, hvussu væl tað er eydnast í ymsum konsolideringsátökum at halda fast við teir batar, ið eru gjørdir á javnvágina millum inntøkur og útreiðslur hjá tí almenna. Greiningin hjá OECD vísir, at umleið helmingurin av konsolideringsátökunum eydnaðist ikki serliga væl, við tað at ein triðingur ella meira av tillagingunum í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna gjøgnum konsolideringsátakið hvarv aftur innan tvey tey fyrstu árin eftir, at konsolideringsátakið endaði.<sup>3</sup>

Mynd 7 vísir ikki óvæntað, at tillagingar, ið eru gjørdar í konsolideringsátökum, hava størst sannlíkindi at hvørva aftur eftir konsolideringsátök við smáum broytingin í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna. Harafturat vísir mynd 7, at í flestu førum, har ið tillagingarnar í konjunkturreinsaða avlopinum hvørva aftur innan tvey ár, hevur vøxtur verið í almennu útreiðslunum.

<sup>3</sup> Hetta uppbytið av konsolideringstíðarskeiðum er eisini nýtt í mynd 7.



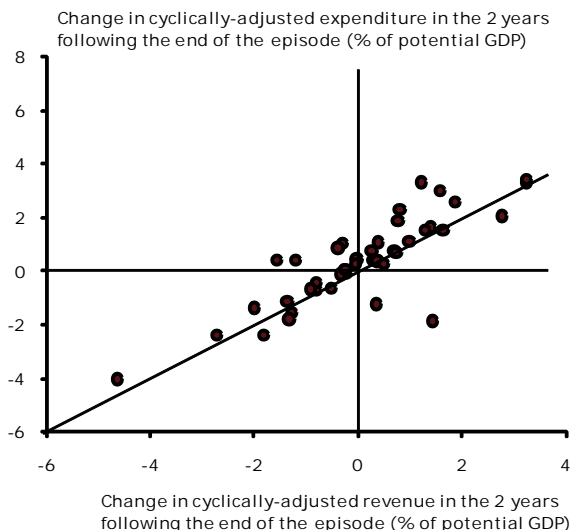
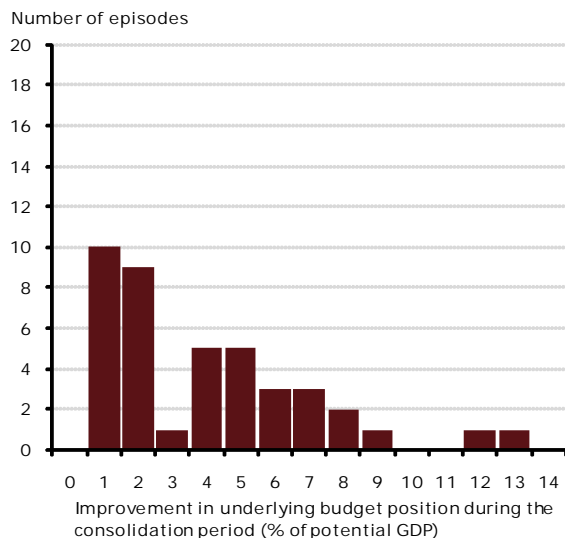
Comparison of consolidation episodes with and without backtracking

Mynd 7

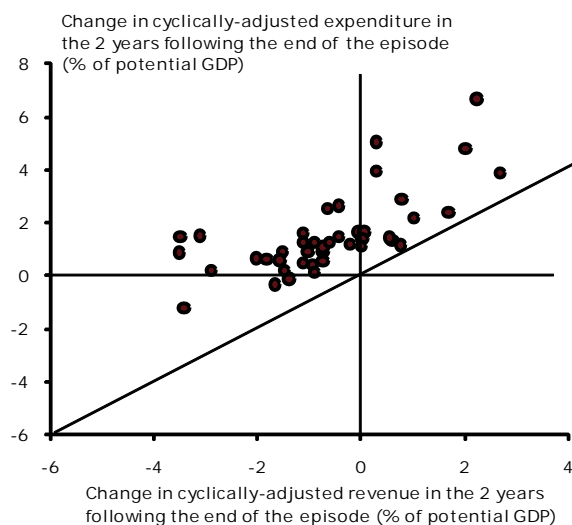
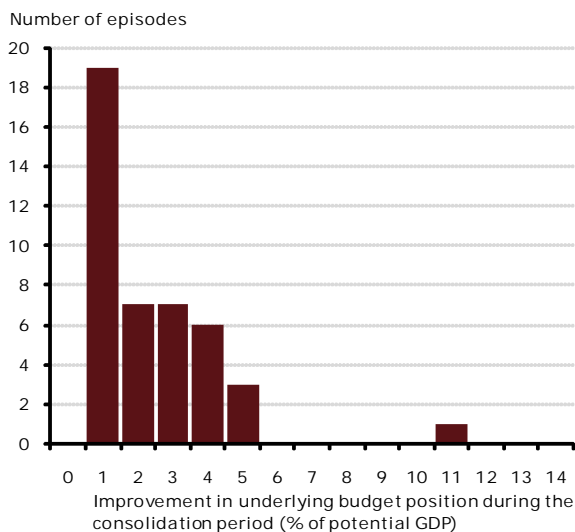
Distribution of episodes by the size of consolidation

Expenditure and revenue changes subsequent to consolidation

Episodes followed by little or no backtracking



Episodes followed by backtracking



Note: The budget concept referred to is the cyclically-adjusted primary budget balance. An episode is followed by backtracking if more than 30% of the improvement in the cyclically-adjusted primary budget balance during the episode is lost in the two years following the end of the episode.

Source: OECD calculations.

Mynd 7 skal m.a. skiljast soleiðis, at til tess at halda fast við teir batar, ið verða gjørdir á javnvágina millum inntøkur og útreiðslur hjá tí almenna gjøgnum eitt konsolideringsátök, er umráðandi at hava stýr á almenna útreiðslustøðinum, so hvørt tillagingar fara fram og eisini eftirfylgjandi.

## HAGFRØÐILIG GREINING

---

Her verða endurgivin nokur hövuðsúrslit av hagfrøðiligari greining frá OECD av 85 ymiskum konsolideringsátökum. Greiningin hevur til endamáls at lýsa hagfrøðiliga týdningin, ið ymisk viðurskifti høvdu á konsolideringsátøkini sum heild. T.e. makrobúskaparlig og fíggarlig byrjanarstøða í búskapinum, hvørt inntøkuvækstur ella útreiðsluminking vórðu nýtt í konsolideringsátökum og um fíggarpolitisk regluverk vórðu nýtt ella ikki o.a. Talva 1 niðanfyri gevur eitt yvirlit yvir úrslitini av hagfrøðiligu greiningini frá OECD. Talvan vísir úrslit av sokallaðari regresjónsanalysu. Ætlanin er í stuttum at endurgeva mest týðandi úrslitini av greiningini niðanfyri.

### Størri sannlíkindi at fara undir konsolidering undir truplum umstøðum

Talva 1 vísir helst ikki óvæntað, at sannlíkindini fyri, at lond fara undir konsolideringsátök eru størri um fíggarligu umstøðurnar eru truplar; t.e. størri konjunkturreinsaða hallið hjá tí almenna er, størri eru sannlíkindini at lond fóru undir eitt konsolideringsátök, sí eisini mynd 8.

### ... og um tað var valár og um rentustøðið var høgt

Onnur viðurskifti, sum sambært talvu 1 økja sannlíkindini fyri, at lond fara undir konsolideringsátök eru, at lond eru í valári og at rentustøðið er høgt. At politisk valár hava týdning fyri, um lond fara undir konsolideringstíðarsleið, merkir óivað at tað politiskt er lættari at fara undir eina konsolidering tíðliga í einum valskeiði heldur enn seint í einum valskeiði.

### ... og um lond eru um at gerast limir í ES

Harafturat hevur tað havt týdning fyri fleiri lond, at tey hava verið í eini tilgongd at gerast limir í ES, við tað at hetta hevur økt munandi um sannlíkindini fyri at tey eru farin undir eitt konsolideringsátök, sí talvu 1 og mynd 8. Talva 1 vísir eisini, at høgt rentustøði ikki tykist hava eins stóran týdning fyri um lond fara undir konsolideringsátök og hini nevndu viðurskiftini hava havt; t.e. stór konjunkturreinsað hall, politisk valár og at lond eru í eini tilgongd at gerast limir í ES tykjast hava størri týdning enn rentustøðið.

Á talvu 1 sæst, at byrjanarumstøður hava týdning fyri, hvussu langt áramálið verður á einum konsolideringsátaki (t.e. sannlíkindini at konsolideringsátakið fær ein enda eitt ávíst ár, “probability to stop the episode”), og fyri hvussu stórar árligu tillagingarnar eru í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna. Hetta merkir óivað, at tørvurin á longri tíðarskeiðum við konsolidering økist, jú verri fíggarliga byrjanarstøðan í búskapinum er.

### Lond ið minka um almennu útreiðslurnar gera størri tillagingar

Eitt annað áhugavert úrslit í talvu 1 er, at lond sum hava minkað lutfalsliga nógv um almennu rakstrarútreiðslurnar gera størri tillagingar í konjunkturreinsaða avlopinum hjá tí almenna. Hetta bendir á, at tað hevur týdning í einum konsolideringsátaki at gera tillagingar bæði í almennum útreiðslum og inntökum. Eisini sæst í talvu 1, at lond sum minka um almennar veitingar tykjast hava lættati enn onnur lond við at fáa tamarhald á almennu skuldarbyrðuna.

### Fíggarpolitisk regluverk tykjast hava týdning

Onnur áhugaverd úrslit síggjast eisini í talvu 1. M.a. vísir talvan, at fíggarpolitisk regluverk (t.e. bindandi karmar um almenna útreiðsluvækstur og reglur fyri almennu fíggarætlanina, “expenditure rule and budget balance rule”) hava havt týdning í konsolideringsátökum, við tað at sannlíkindini at lond fáa tamarhald á skuldarbyrðuni er størri fyri lond, sum seta tílk regluverk í gildi, sí talvu 1.

Summary of the main results: parameter estimates					Talva 1
	Probability to start	Size of the adjustment	Intensity of the adjustment	Probability to stop the episode	Probability to reach a primary balance that stabilises debt
<b>Year before the episode started</b>					
Cyclically adjusted primary balance	-0.046**** (-6.54)	-0.567**** (-4.92)	-0.594** (-1.78)	0.187**** (4.14)	
Gap to primary balance sufficient to stabilise debt (actual-target)					0.195**** (3.47)
Long term interest rates (domestic rate - foreign reference)	0.010* (1.88)	0.199** (2.43)	0.078*** (3.41)		
Output gap (actual-potential)		-0.113* (-1.66)	0.061** (2.54)	0.079* (1.89)	-0.127** (-2.37)
Elections (dummy taking the value 1 on election years)	0.140*** (3.12)				
<b>Composition of the adjustment <sup>1</sup></b>					
Share of primary current expenditure cuts		2.289**** (4.42)			
Share of social spending cuts					1.19**** (3.09)
Share of public investment cuts			-0.919** (-2.23)	-0.758** (-2.56)	
Share of direct tax increases				-0.180** (-2.27)	
<b>Other</b>					
Duration of the episode <sup>2</sup>				1.952**** (8.13)	0.261**** (3.47)
<b>Policy rules</b>					
Expenditure rule and budget balance rule		1.493** (2.07)		-1.001**** (-3.35)	0.586** (2.08)
Euro countries 1992-97	0.2556**** (3.57)				
Euro countries 1998-2005			0.979* (1.84)		
Observations	372	73	73	225	64
R2	0.192	0.487	0.267	..	0.560

Note: Pseudo R2 for probit; adjusted R2 for pooled regressions.

Reported coefficients for the probit equations (col 1 and 5) are the marginal effects (*i.e.*, impact of the change of the explanatory variable by one unit).

Numbers in brackets are the t-statistics. Significance levels: \* 10%, \*\* 5%, \*\*\* 1%, \*\*\*\* 0.1%.

Constants are not reported. Coefficients of the inverse Mills ratio (used to account for the sample selection bias in the size and intensity regressions) are not reported.

1. Share of each budget item in the improvement of the primary balance over the entire episode or time-varying with duration in the probability-to-stop regression.
2. Elapsed time of consolidation in the probability-to-stop regression (a parameter value exceeding one indicates that the likelihood that the episode ends increases with its duration). Total length of the episode in the probability-to-reach regression.

Source: OECD calculations.

## Makrobúskaparlígar umstøður hava týðning

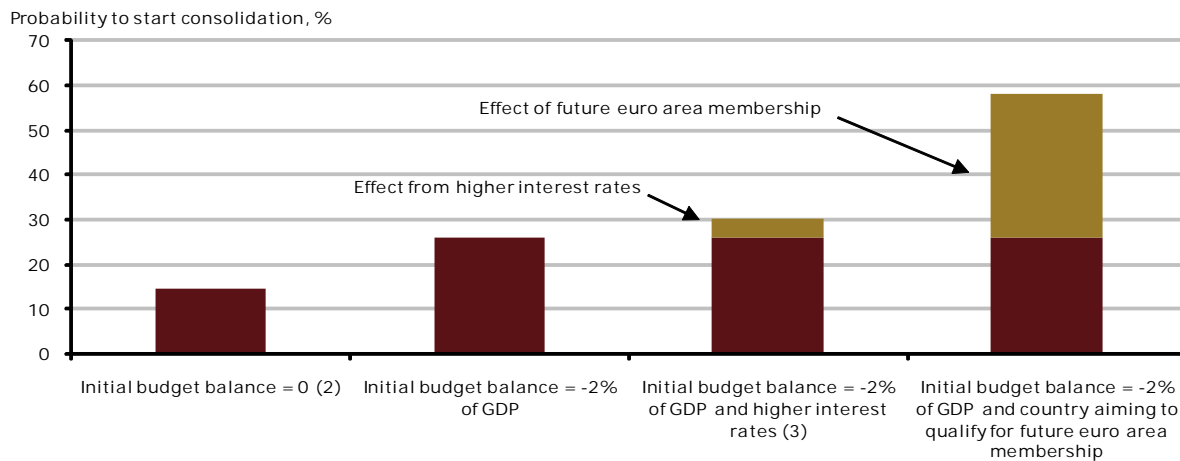
At enda sæst í talvu 1, at makrobúskaparlígar umstøður hava týðning fyri bæði samlaðu støddina á tillagingum sum fara fram gjøgnum eitt konsolideringsátök umframt fyri støddina í miðal um árið á á tillagingunum á javnvágini millum almennar inntøkur og útreiðslur. Talvan vísir, at jú betri búskapurin er fyri frammanundan (t.e. størri "output gap"), minni er samlaða støddin á tillagingunum ið fara fram, umframt at tað økir um árlígu støddina í miðal á tillagingunum, ið fara fram. Hetta merkir helst m.a., at tað lutvíst ber til við búskaparvøkstri at loysa trupulleikan hjá tí

almenna, umframt at mótstöðan móti at fremja stórar tillagingar er minni undir góðum makrobúskaparligum umstøðum og høgum búskaparvækstri.

Factors affecting the probability of starting fiscal consolidation<sup>1</sup>

Mynd 8

Probability of starting fiscal consolidation in different past circumstances



1. Based on pooled probit analysis across 24 OECD countries and over the period 1978-2003 (equation shown in the first column of Table IV.1). Probabilities are evaluated at sample means for all other variables entering the estimated equation.

2. Measured by the cyclically-adjusted primary balance.

3. Interest rate gap to international reference is 300 basis point higher.

Source: OECD calculations.

## NAKRAR NIÐURSTØÐUR OG TULKINGAR

---

Við stóði í greiningini frá OECD ber til at gera nakrar niðurstøður, um hvørji viðurskifti hava týdning í einum konsolideringsátaki. Greiningin vísti m.a., at stórir ójavnar í búskapinum og høgt rentustøði hava verið við til at eggja londum at fara undir konsolideringsátök og hava harafturat økt um støddina á tillagingunum, ið eru farnar fram. Ein tulkning av hesum er, at tilvitan millum fólk, um at tað er neyðugt við tillagingum, minkar um mótstøðuna móti at fara undir konsolidering og at fremja tillagingar. Tí er týdningarmikið, at fólk støðugt fáa óhefta kunning og hava vitan um fíggjarligu støðuna í einum landi.

Úrslitini av greiningini benda eisini á, at konsolideringsátök ið fevna um minking í almennu útreiðslunum og um hækking í almennu inntøkunum sum heild eydnast betri, enn um denturin einans verður lagdur á at hækka almennu inntøkurnar. Hetta kann tulkast á tann hátt, at rentustøðið er meira sannlíkt at lækka um almennu útreiðslurnar verða minkaðar, sum síðani kann merkja, at privati geirin minkar um uppsparingina (møguliga orsakað av betri áliti á fërda skatta- og útreiðslupolitikkinum) og at vøkstur kemur í búskapin á tann hátt.

Hinvegin kann eisini hugsast, at stjórnir, sum veruliga eru fúsar og mentar og hava móguleika at fara undir munandi konsolideringsátök, eru meira sannlíkar at minka um almennu útreiðslurnar, og at tær við hesum geva tekin um eina ávísa binding at fremja eina munandi konsolideringsætlan í verki.

Ein niðurstøða í greiningini er, at fíggjarpolitisk regluverk tykjast ávirka, hvussu góðan mun konsolideringsátök gera. Talva 1 vísti, at tillagingarnar vóru størri í londum, sum høvdu regluverk kring fíggjarpolitikkin við útreiðslukarmi og ásetingum um almenna útreiðsluvøksturin, umframt at hesi lond vóru meira sannlík at fáa tamarhald á skuldarbyrðuni hjá tí almenna. Hetta kann t.d. merkja, at fíggjarpolitisk regluverk gjørdur tað lættari at fremja týðandi tillagingar í verki. Hinvegin kann tað eisini merkja, at stjórnir, ið vóru fúsar og mentar at fremja týðandi tillagingar, vóru meira sannlíkar at seta í gildi tílík fíggjarpolitisk regluverk.

## BÓKMENTIR

---

Anderson, Barry og Joseph J. Minarik. Design Choices for Fiscal Policy Rules. OECD Journal of Budgeting, Vol. 5, No. 4. Grein tøk á [www.oecd.org](http://www.oecd.org), 2006.

IMF. Fiscal Implications of the Global Economic and Financial Crisis. IMF Staff Position Note SPN/09/13, juni 2009.

Horton, Mark og Manmohan Kumar og Paolo Mauro. The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor. IMF Staff Position Note SPN/09/21, juli 2009.

OECD. Fiscal Consolidation: Lessons From Past Experience. OECD Economic Outlook No. 81, Volume 2007/1, juni 2007.

OECD. Fiscal Relations Across Levels of Government. OECD Economic Outlook No. 74, Volume 2003/2, desember 2003.





**Landsbanki Føroya**

GOVERNMENTAL BANK

Landsbanki Føroya | Yviri við Strond 15 | P.O.Box 229 | FO-110 Tórshavn | Faroe Islands | Tel. +298 350300 | Fax +298 350301  
[www.landsbankin.fo](http://www.landsbankin.fo) | [landsbankin@landsbankin.fo](mailto:landsbankin@landsbankin.fo) | VTal: 382809