

Framgangur áætlunar um losun fjármagnshafta

Greinargerð skv. lögum nr. 16/2013 frá Alþingi.

Greinargerð þessi er birt af fjármála- og efnahagsráðherra skv. lögum nr. 16/2013 frá Alþingi.

[Ráðherra skal birta opinberlega greinargerð um framgang áætlunar um losun takmarkana á fjármagnshreyfingum milli landa og gjaldeyrisviðskiptum á sex mánaða fresti þar til slíkum takmörkunum verður endanlega aflétt. Greinargerð skv. 1. málslíð skal birta í fyrsta sinn innan sex mánaða frá gildistöku laga þessara.]

Fyrsta greinargerð samkvæmt lögum var birt á vef fjármála- og efnahagsráðuneytisins 17. september 2013.¹ Önnur greinargerð var birt 17. mars 2014.² Vísað er til fyrri greinargerða hvað varðar almenna umfjöllun um tildrög fjármagnshaftanna, tilgang þeirra, umfang vandans og meginatriði áætlunar um losun hafta.

Nýir ráðgjafar og skipulag áætlunarinnar

Í byrjun júlí 2014 samdi fjármála- og efnahagsráðuneytið, að höfðu samráði við ráðherranefnd um efnahagsmál og stýrinesnd um losun fjármagnshafta, við lögmannsstofuna Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, ráðgjafafyrirtækið White Oak Advisory LLP og Anne Krueger, prófessor í hagfræði við John Hopkins University og fyrrverandi aðstoðarframkvæmdastjóra Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, um að vinna með íslenskum stjórnvöldum að losun fjármagnshafta. Hjá Cleary Gottlieb Steen & Hamilton starfar lögmaðurinn Lee Buchheit sem mun stýra vinnu lögmannsstofunnar í þessu verkefni. Ráðning þessara erlendu ráðgjafa er liður í vinnu stjórnvalda við að létta fjármagnshöftum af íslensku efnahagslífi.

Jafnframt réð fjármála- og efnahagsráðherra í byrjun júlí fjóra sérfræðinga til að vinna að losun hafta með fyrrgreindum ráðgjöfum í umboði stýrinesndar. Þeir eru Benedikt Gíslason, ráðgjafi fjármála- og efnahagsráðherra í haftamálum, Eiríkur Svavarsson, hrl., Freyr Hermannsson, forstöðumaður fjárstýringar Seðlabanka Íslands og Glenn V. Kim sem jafnframt leiðir verkefnið. Þessi fjögurra manna framkvæmdahópur hefur unnið náðið með erlendu ráðgjöfunum síðustu tvo mánuði að heildstæðri lausn sem tekur á öllum þáttum fjármagnshaftanna og mun skila einstökum tillögum um leiðir til losunar þeirra til stýrinesndarinnar. Vinnan snýr bæði að lagalegum og efnahagslegum þáttum og þá sérstaklega þjóðhagslegum skilyrðum við losun hafta og veitingu undanþága.

Samráðsnefnd fulltrúa þingflokka um afnám fjármagnshafta hefur verið haldið upplýstri um gang mála, en í henni sitja Árni Páll Árnason, Samfylkingu, Bjarkey Gunnarsdóttir, Vinstrihreyfingunni – grænu framboði, Frosti Sigurjónsson, Framsóknarflokkki, Guðmundur Steingrímsson, Bjartri framtíð, Jóhann Haukur Gunnarsson, Pírötum, og Vilhjálmur Bjarnason, Sjálfstæðisflokkki. Tómas Brynjólfsson,

¹ <http://www.fjarmalaraduneyti.is/frettir/2013/09/17/nr/17190>

² <http://www.fjarmalaraduneyti.is/frettir/nr/17803>

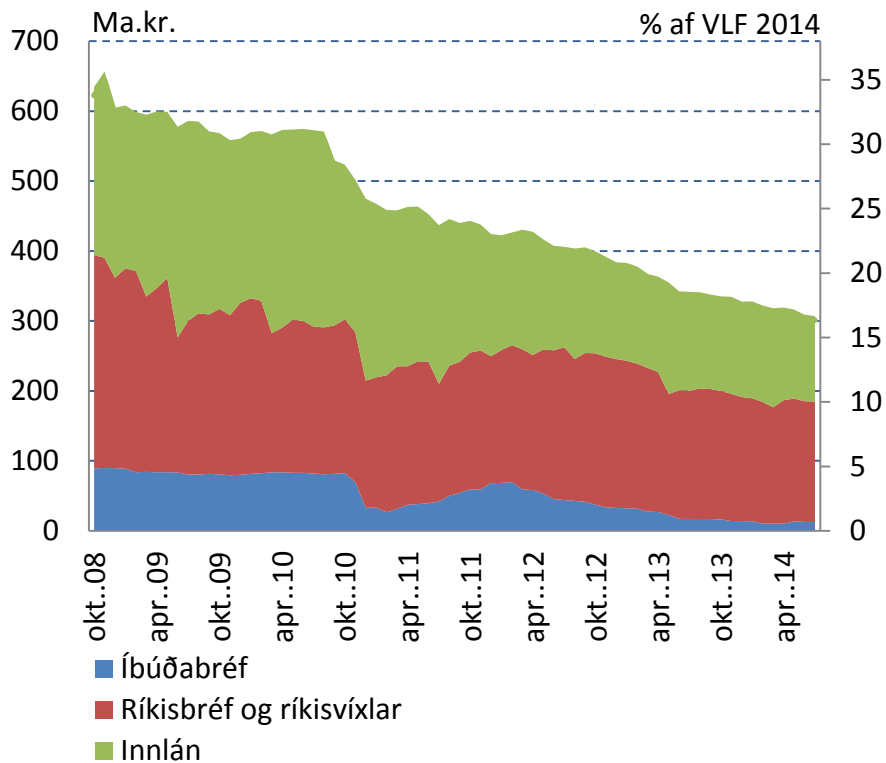
skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu er formaður nefndarinnar og Steindór Grétar Jónsson, sérfræðingur í sama ráðuneyti, er starfsmaður hennar.

Gjaldeyrisútboð Seðlabanka Íslands

Seðlabanki Íslands hefur haldið áfram gjaldeyrisútboðun sínum í samræmi við áætlun um afnám hafta sem birt var í mars árið 2011. Útboðunum er ætlað að lækka stöðu krónueigna erlendra aðila, aflandskróna. Gjaldyrisútboð samkvæmt ríkisskuldabréfaleiðinni hófust sumarið 2011 en fyrsta útboðið samkvæmt fjárfestingarleiðinni var haldið í febrúar 2012. Alls hafa verið haldin 22 útboð í ríkisbréfaleiðinni og 20 útboð hafa verið haldin í tengslum við fjárfestingarleiðina. Í báðum tilvikum skuldbinda fjárfestar sig til að eiga fjárfestinguna í að minnsta kosti fimm ár. Þegar greint er á milli innlendra og erlendra aðila sem tekið hafa þátt í útboðunum kemur í ljós að 36% heildarfjárhæðarinnar koma frá innlendum og 64% frá erlendum fjárfestum. Við þessa greiningu eru erlend fyrirtæki í eigu íslenskra aðila flokkuð sem innlendir fjárfestar. Að auki hafa samtímis verið haldin 21 útboð þar sem leitað er tilboða frá erlendum aðilum sem vilja selja krónueignir sínar í skiptum fyrir erlendan gjaldeyri sem er undanþeginn skilaskyldu. Síðustu útboð voru haldið 2. september 2014 og engin frekari útboð hafa verið auglýst.

Með útboðunum og sérstökum viðskiptum Seðlabanka Íslands hefur tekist að lækka fjárhæð aflandskróna frá haustinu 2008 úr rúmlega 40% af vergri landsframleiðslu ársins 2008 í 16% af vergri landsframleiðslu um mitt ár 2014.

Skammtímakrónueignir erlendra aðila Október 2008 - júlí 2014



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fjárfestingarleið

Í útboðum í fjárfestingarleiðinni geta fjárfestar keypt krónur á útboðsgengi fyrir sem nemur 50% þeirrar fjárhæðar sem fjárfesta á fyrir, hinum 50% er skipt á innlendum gjaldeyrismarkaði. Hingað til hafa fjárfestar fært EUR 982 milljónir eða 186 ma.kr. til landsins í gegnum fjárfestingarleiðina, rúmlega 2/5 af þeirri fjárhæð hafa farið í gegnum innlendan gjaldeyrismarkað. Erlend fjárfesting samkvæmt fjárfestingarleiðinni nemur alls rúmlega 10% af vergri landsframléiðslu ársins 2013. Um 46% af því fjármagnsinnstreymi sem komið hefur um fjárfestingarleiðina hefur verið fest í skuldabréfum, 41,1% í hlutabréfum, 12,2% í fasteignum og 0,7% í verðbréfasjóðum.

Ríkisbréfaleið

Eitt af markmiðum ríkisbréfaleiðarinnar var að tryggja endurfjármögnun ríkissjóðs og lengja í endurgreiðsluferlinum. Þegar ríkisbréfaleiðin var sett á fót var talið mikilvægt að tryggja sölu á ríkisskuldabréfum til nýrra fjárfesta í stað þeirra erlendu sem vildu flytja fjármagns sitt úr landi. Ríkisbréfaleiðin beindist fyrst og fremst að lífeyrissjóðum, þannig að þeir kæmu inn með erlendar eignir og fengu þess í stað löng verðtryggt ríkisbréf. Lífeyrissjóðirnir hafa nú í seinni útboðunum ekki

verið jafn áhugasamir um ríkisbréfaleiðina og þeir voru í upphafi og hafa aðrir kaupendur komið í þeirra stað. Alls hafa fjárfestar fært EUR 261 milljónir inn í landið samkvæmt ríkisbréfaleiðinni eða 56,4 ma.kr. miðað við útboðsverðið hverju sinni, þar af seldust 32,7 ma.kr. í tveimur af þremur fyrstu útboðunum eða um 58% af seldu heildarmagni.

Sala á krónum fyrir evrur

Útboð á evrum í skiptum fyrir krónur hafa það að markmiði að losa út erlenda aðila sem vilja yfirgefa landið. Í útboðunum 21 hafa alls 401,7 ma.kr. verið boðnir til sölu og þar af hefur Seðlabankinn keypt 145,9 milljarða, eða rúmlega 36% af þeirri fjárhæð sem boðin hefur verið til sölu. Magn þeirra króna sem Seðlabankinn kaupir fyrir erlendan gjaldeyri hverju sinni ræðst af magni þess erlenda gjaldeyris sem boðinn er til sölu í ríkisbréfa- og fjárfestingaleiðinni. Þannig er áhrifum útboðanna á gjaldeyrisforðann haldið í lágmarki. Útboðsgengið er ákveðið að loknum útboðunum þremur á útboðsdegi. Árið 2011 voru haldin tvö slík útboð á genginu 210 krónur á evru. Verðið hélst nokkuð stöðugt árið 2012, eða 240 krónur á evru, en hefur lækkaði eftir það. Á árinu 2013 flókti verðið á bilinu 210 til 230 krónur fyrir hverju evru en á þessu ári hefur verðið lækkað enn frekar og var síðasta útboðsgengi, 2. september síðastliðinn, 181 króna fyrir hverju evru.

Breytingar á lögum um gjaldeyrismál

Í maí samþykkti Alþingi breytingar á lögum nr. 87/1992 um gjaldeyrismál. Markmiðið með lagabreytingunni var að taka af öll tvímæli um að heimilt sé að gera lögaðila refsingu fyrir brot á lögnum eða reglum settum með stoð í þeim. Einnig var skilgreiningu hugtaksins arður í skilningi laga um gjaldeyrismál breytt.

Stjórnvöld hafa til skoðunar frekari breytingar á lögum um gjaldeyrismál með það fyrir augum að rýmka og einfalda framkvæmd haftanna í þágu einstaklinga.

Fjárfestingar lífeyrissjóða erlendis

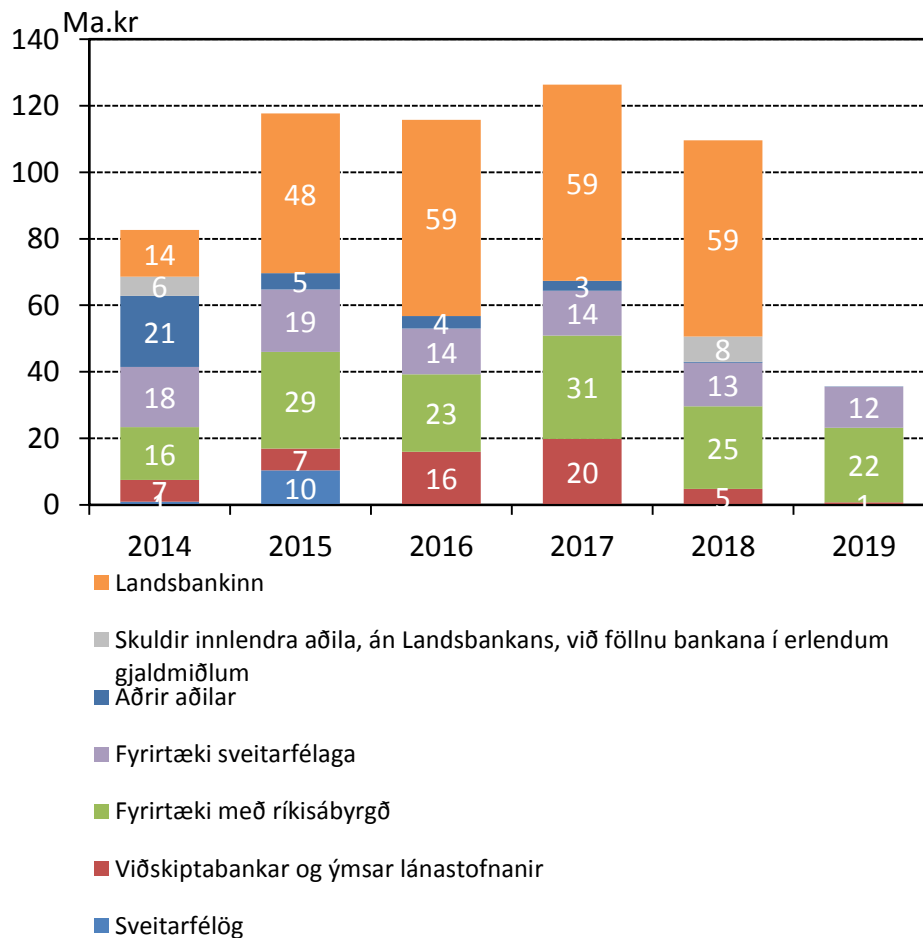
Fjárfestingaheimildir lífeyrissjóða eru nú til skoðunar í fjármála- og efnahagsráðuneytinu. Áður en höftum verður lyft að fullu verður skoðað hvort setja skuli takmarkanir á aukningu erlendra eigna lífeyrissjóðanna líkt og Seðlabankinn hefur kallað eftir. Hér takast þó á sjónarmið um takmörkun á flæði frá landinu og skynsemi þess að sjóðirnir geti á ný byggt um alþjóðlegt eignasafn með dreifðri áhættu, enda felst í sjóðunum stærsti hluti sparnaðar íslensks almennings.

Samkvæmt upplýsingum Landssamtaka lífeyrissjóða (LL) nam hlutfall erlendra eigna íslenskra lífeyrissjóða af hreinni eign til greiðslu lífeyris um 22,4% í lok ársins 2013. Undanfarin fjögur ár (2010-2013) hafa nettó framlög til sjóðanna, þ.e. iðgjöld að frádregnum lífeyrisgreiðslum, numið rúmlega 40 milljörðum króna. Sé gert ráð fyrir að sjóðirnir nýti heimild sína til endurfjárfestingar erlendis til fulls, að gengi krónunnar verði stöðugt, og að ávöxtun innlendra og erlendra eigna verði sú sama þá

þurfa sjóðirnir að fjárfesta 22,4% af nettó framlögum árlega í erlendum eignum til að viðhalda núverandi hlutfalli erlendra eigna, eða um 9 milljörðum króna árlega.

Að mati LL er ekki ásættanlegt til lengri tíma að hlutfall erlendra eigna lífeyrissjóðanna sé innan við 40% og æskilegt að það sé hærra, eða nálægt 50%. Til þess að unnt sé að auka eignarhlutfall sjóðanna í erlendum eignum verulega á komandi árum er því mikilvægt að skapa sem fyrst aðstæður fyrir virkan markað með gjaldeyri og er losun fjármagnshafta mikilvægt skref að því marki. Kaup lífeyrissjóða eða annarra á erlendum gjaldeyri fyrir tugi milljarða á ári til viðbótar við núverandi aðstæður myndu bætast við afborganir innlendra aðila af erlendum lánum (samanber mynd hér að neðan) og því setja verulegan þrýsting á gengi krónunnar og rýra þannig mögulegan ávinning af erlendri fjárfestingu.

Áætlaðar afborganir af erlendum lánum og skuldum í erlendum gjaldmiðlum við föllnu bankana, annarra en ríkissjóðs og SÍ¹



1. M.v. stöðu og gengi 26.02.2014.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Styrkari umgjörð um fjármálastöðugleika

Styrkari umgjörð fjármálastöðugleika er ein forsenda þess að hægt verði að losa fjármagnshöft með árangursríkum hætti. Í því sambandi er því vert að nefna að fyrsti fundur nýstofnaðs fjármálastöðugleikaráðs fór fram í fjármála- og efnahagsráðuneytinu miðvikudaginn 10. september 2014. Fjármálastöðugleikaráð er formlegur samstarfsvettvangur stjórnvalda um fjármálastöðugleika. Ráðið er vettvangur samráðs, upplýsingaskipta og stefnumótunar vegna fjármálastöðugleika og samhæfir viðbúnað opinberra aðila við fjármálakreppu. Í fjármálastöðugleikaráði sitja fjármála- og efnahagsráðherra, sem er formaður ráðsins, seðlabankastjóri og forstjóri Fjármálaeftirlitsins.

Helstu verkefni fjármálastöðugleikaráðs eru eftirfarandi:

1. að móta opinbera stefnu um fjármálastöðugleika,
2. að meta efnahagslegt ójafnvægi, áhættu í fjármálakerfinu, óæskilega hvata og aðrar aðstæður sem eru líklegar til að ógna fjármálastöðugleika,
3. að skilgreina þær aðgerðir, aðrar en beitingu stjórnækja Seðlabanka Íslands í peningamálum, sem eru taldar nauðsynlegar á hverjum tíma til að hafa áhrif á fjármálakerfið í þeim tilgangi að efla og varðveita fjármálastöðugleika,
4. að staðfesta skilgreiningar á kerfislega mikilvægum eftirlitsskyldum aðilum, innviðum og mörkuðum sem eru þess eðlis að starfsemi þeirra getur haft áhrif á fjármálastöðugleika.

Fyrir utan reglulega fundi kemur ráðið saman sem formlegur samráðsvettvangur stjórnvalda þegar fjármálakreppa telst yfirvofandi eða skollin á eða hætta er á atburðum sem geta valdið umtalsverðum smitáhrifum.

Horfur um losun hafta

Skilyrði til þess að stíga næstu skref í losun fjármagnshafta hafa batnað frá síðustu greinargerð í mars 2014. Aðgengi ríkissjóðs að erlendum lánamörkuðum er gott um þessar mundir eins og útgáfa evruskuldabréfa ríkisins í júlí s.l. staðfesti og fjármögnunarkjör hafa haldið áfram að batna eftir því sem hefur liðið á árið. Reglubundin gjaldeyriskaup Seðlabankans hafa gengið vel á árinu og voru aukin enn frekar á sumarmánuðum. Seðlabankinn hefur frá áramótum keypt gjaldeyri umfram það sem hann hefur selt fyrir 73,9 ma.kr. Afgangur af rekstri ríkissjóðs árið 2014, stöðvun skuldasöfnunar og áframhaldandi lækkun skulda hans sem hlutfall af landsframleiðslu á næstu árum, m.a. í samræmi við fjárlagafrumvarp ársins 2015 og ríkisfjármálaáætlun næstu ára, eru mikilvæg skref í átt að losun fjármagnshafta.