



Seðlabanki Íslands

Fjármálastöðugleiki og fjármagnshöft

Sigríður Benediktsdóttir

Framkvæmdastjóri fjármálastöðugleika

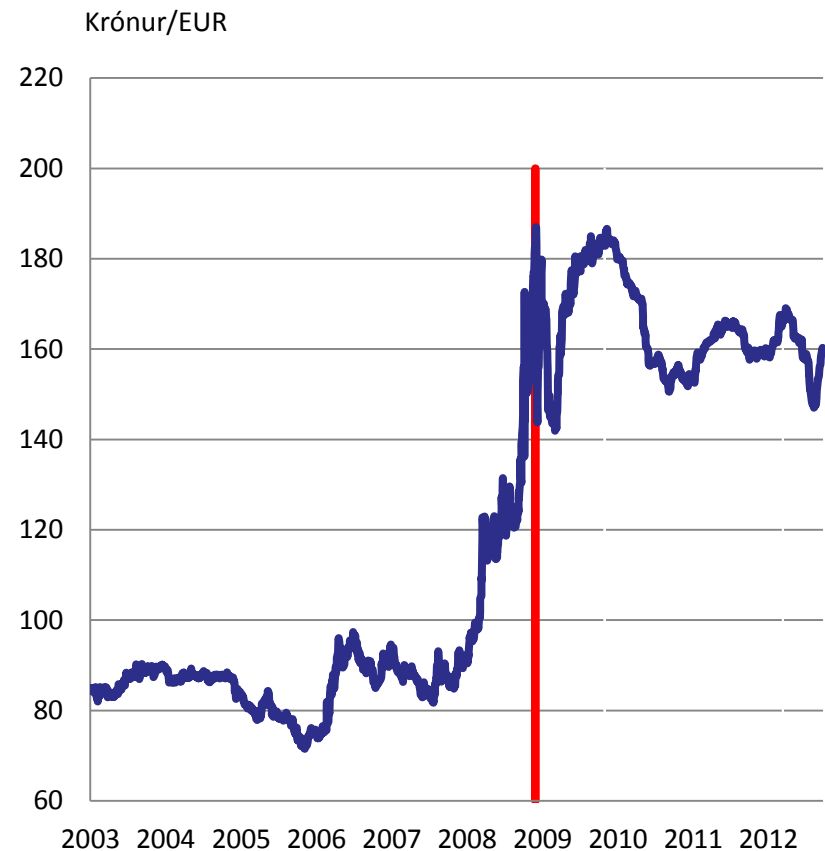
26. febrúar 2015

Fjármagnshöft

- Fjármagnshöft voru sett á 28. nóvember 2008
 - Verulegt fjármagnsútfærði í kringum fall bankanna olli 60% gengisfalli
- Krónur í eigu erlendra aðila sem vildu losna við þær voru taldar vera yfir 600 ma.kr.
- Mörg íslensk heimili og fyrirtæki voru verulega skuldsett í erlendum gjaldmiðlum

Því var talið nauðsynlegt að setja á fjármagnshöft

Gengi krónu gagnvart evru



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Þjóðhagslegur kostnaður fjármagnshaftanna

- Takmörk á áhættudreifingu
 - Takmarkaðir fjárfestingarkostir
- Skekkt samkeppnisstaða
- Þjagað eignaverð
 - Leiða til óhagkvæmra fjárfestinga sem hafa áhrif á hagvöxt
 - Skekkir verðmyndun á skuldabréfamarkaði
 - Þrýstir á fasteignaverð
- Beinn kostnaður við regluvörslu
- Són þegar fjárfestar leita leiða framhjá höftum
 - Getur leitt til verri viðskiptahátta til frambúðar, jafnvel dregið úr viðskiptasiðferði
- Minni erlend fjárfesting innanlands

Hvað stendur í vegi fyrir losun fjármagnshafta....

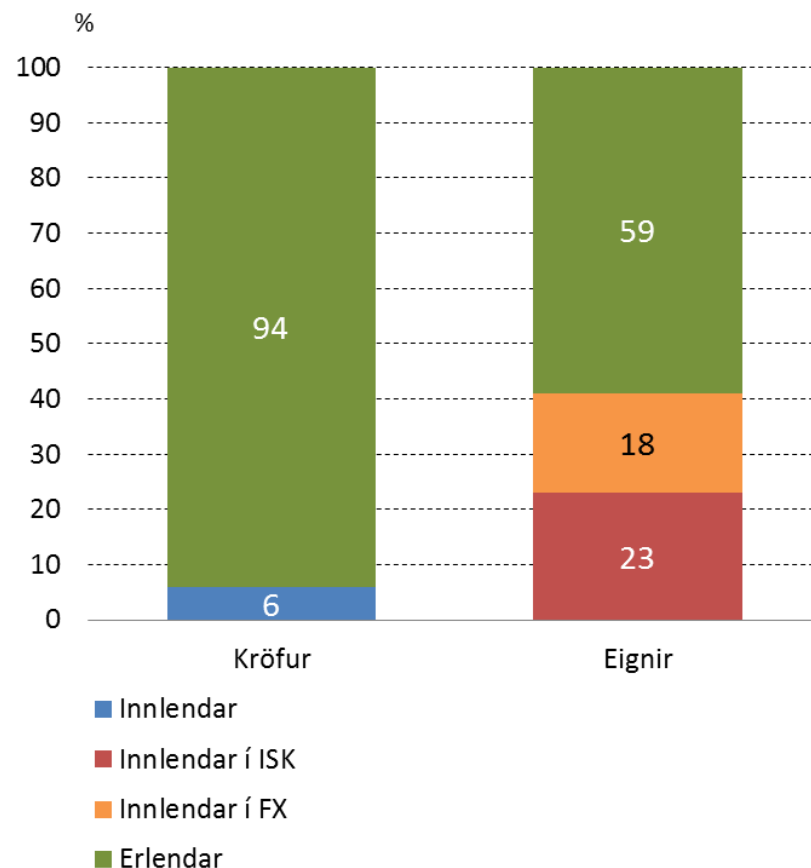
- Skammtímakrónueign erlendra aðila
 - Tæplega 300 ma.kr. í lok síðasta árs
 - Ekki ljóst hversu ópolinmóðir þessir aðilar séu – né hvort þeir hyggjast leita útgöngu
- Þung afborgunarbyrði erlendra lána
 - Eftir lengingar á skuldabréfum milli Landsbankans og LBI má telja líklegt að afgangur af utanríkisviðskiptum, að óbreyttum ytri forsendum, muni nægja fyrir ófjármagnaðri afborgunarbyrði á erlendum lánum á næstu árum
- Tafir við slit búa fallinna fjármálafyrirtækja
 - Krónueignir búanna eru metnar á um 500 ma.kr.
- Möguleg uppsöfnuð fjárfestingaþörf innlendra aðila

Uppgjör innlánsstofnana í slitameðferð



- Eignir Glitnis, Kaupþings og LBI eru nú metnar á um rúma landsframleiðslu
 - 41% eigna búanna eru innlendar
 - Innlendar kröfur eru einungis 6% af kröfum...
- Uppgjör búanna miðað við jafna skiptingu eigna til kröfuhafa mun að öðru óbreyttu hafa neikvæð áhrif á **greiðslujöfnuð** sem nemur um 400 ma.kr. eða um 20% af VLF
 - Nokkru lægri fjárhæð en krónueign búanna

Áætluð skipting eigna og krafna ILST í slitameðferð í innlendar og erlendar
Bókfært virði 30.09.2014



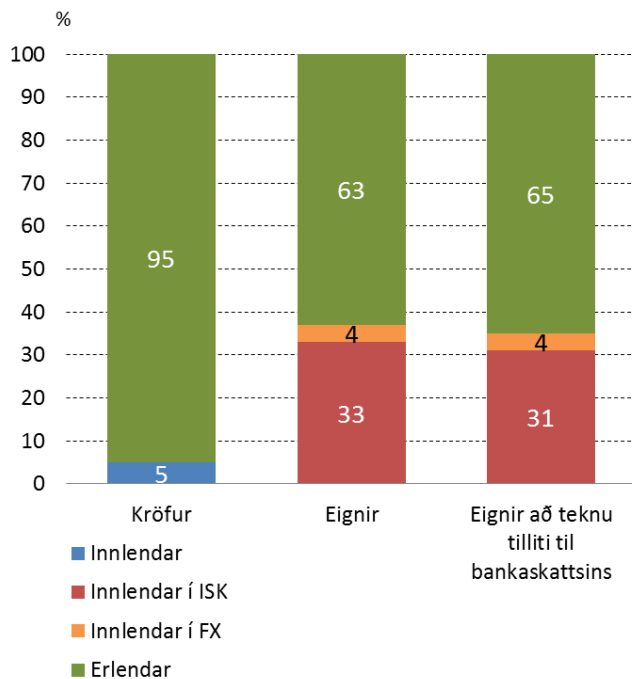
Heimildir: Kröfuhafaskrár og fjárhagsupplýsingar Glitnis, Kaupþing og LBI, Seðlabanki Íslands.

Búin eru mismunandi



Metin greiðslujafnaðaráhrif að öðru óbreyttu af slitum Glitnis um 12% af VLF

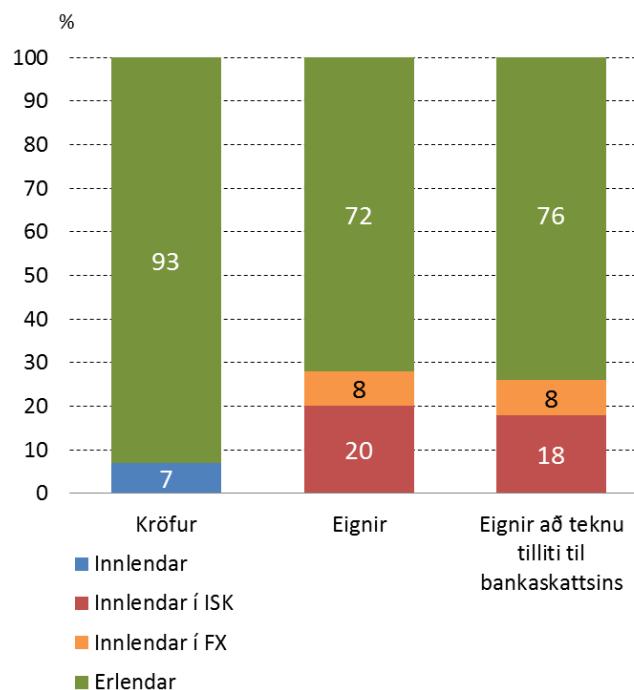
Áætluð skipting eigna og krafna
Glitnis í innlendar og erlendar
Bókfært virði 30.09.2014



Heimildir: Kröfuhafaskrár og fjárhagsupplýsingar Glitnis, Seðlabanki Íslands.

Metin greiðslujafnaðaráhrif að öðru óbreyttu af slitum Kaupþings um 4% af VLF

Áætluð skipting eigna og krafna
Kaupþings í innlendar og erlendar
Bókfært virði 30.09.2014



Heimildir: Kröfuhafaskrár og fjárhagsupplýsingar Kaupþings, Seðlabanki Íslands.

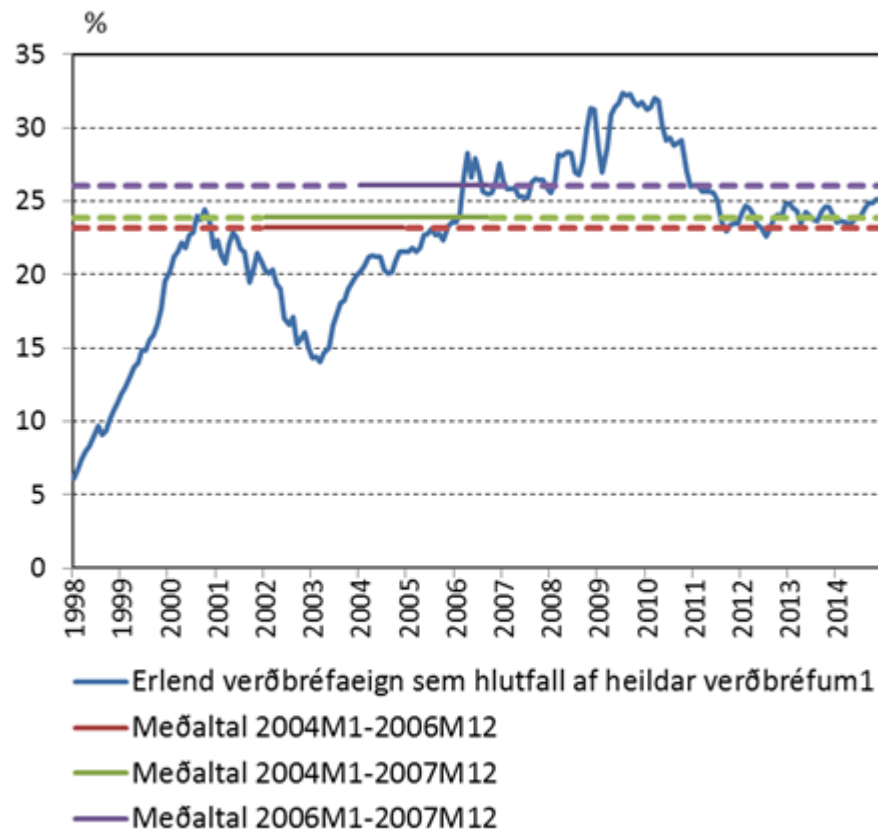
Möguleg uppsöfnuð fjárfestingarþörf



- Fjárfestingar einstaklinga eru að miklu leyti í gegnum innlenda lífeyrissjóði
 - Erlendar eignir lífeyrissjóða námu 25,2% í lok árs 2014
 - Þær voru 26,2% að meðaltali árið 2006 og 2007
- Til mótvægis hafa innlendir aðilar greitt niður erlendar skuldir á síðustu árum

Nettó fjárfesting innlendra aðila erlendis hefur því aukist á síðustu árum

Erlend verðbréfaeign lífeyrissjóðanna



1. Innstæður ekki meðtaldar.

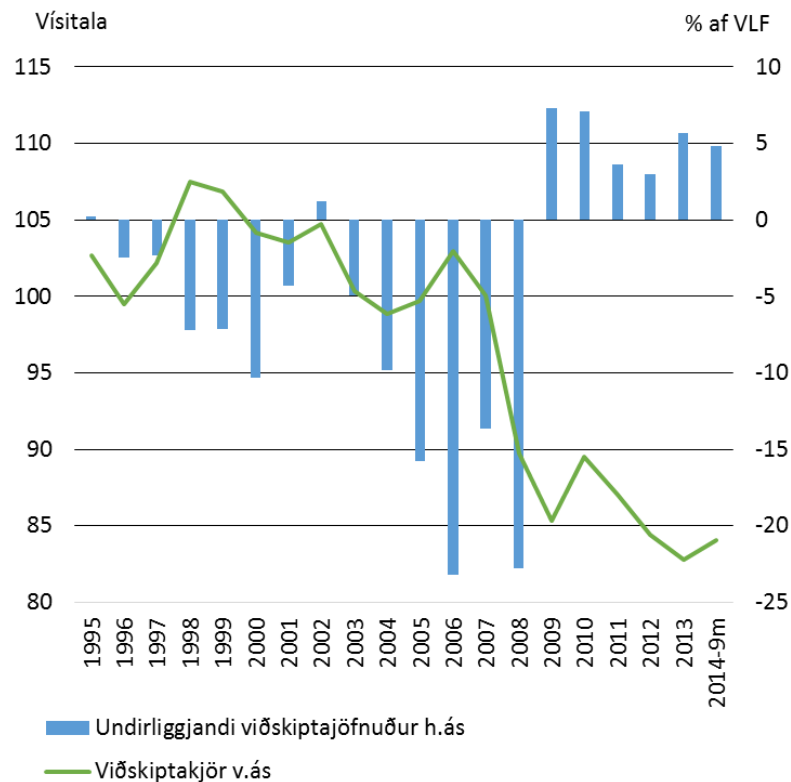
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Efnahagslegar forsendur eru til staðar fyrir farsæla losun fjármagnshafta

- Vextir erlendis í sögulegu lágmarki og vaxtamunur við Ísland verulega jákvæður
- Viðvarandi innlendir hagvöxtur og verðbólga undir markmiði
- Viðvarandi viðskiptaafgangur og viðskiptakjör að batna
- Ríkisfjármálin í jafnvægi
- Munur á skráðu gengi krónunnar og aflandsgengi krónunnar hefur minnkað

Efnahagslegar forsendur fyrir farsælli losun fjármagnshafta eru til staðar

Viðskiptakjör og viðskiptajöfnuður



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



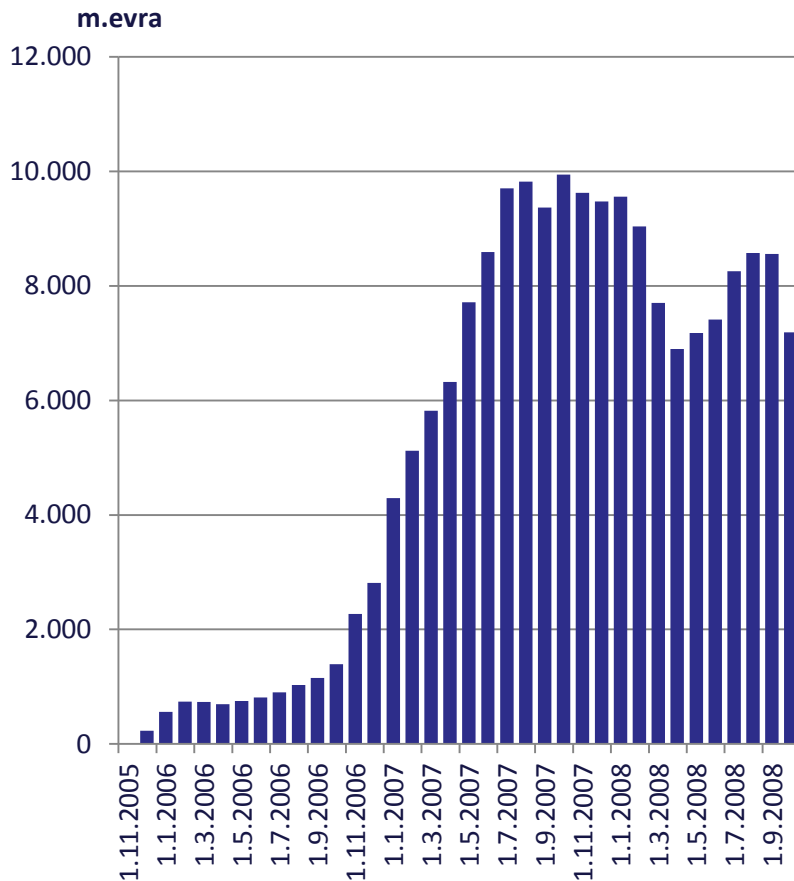
Fjármagnshöft geta ekki verið viðvarandi ástand

VARÚÐARREGLUR EFTIR FJÁRMAGNSHÖFT

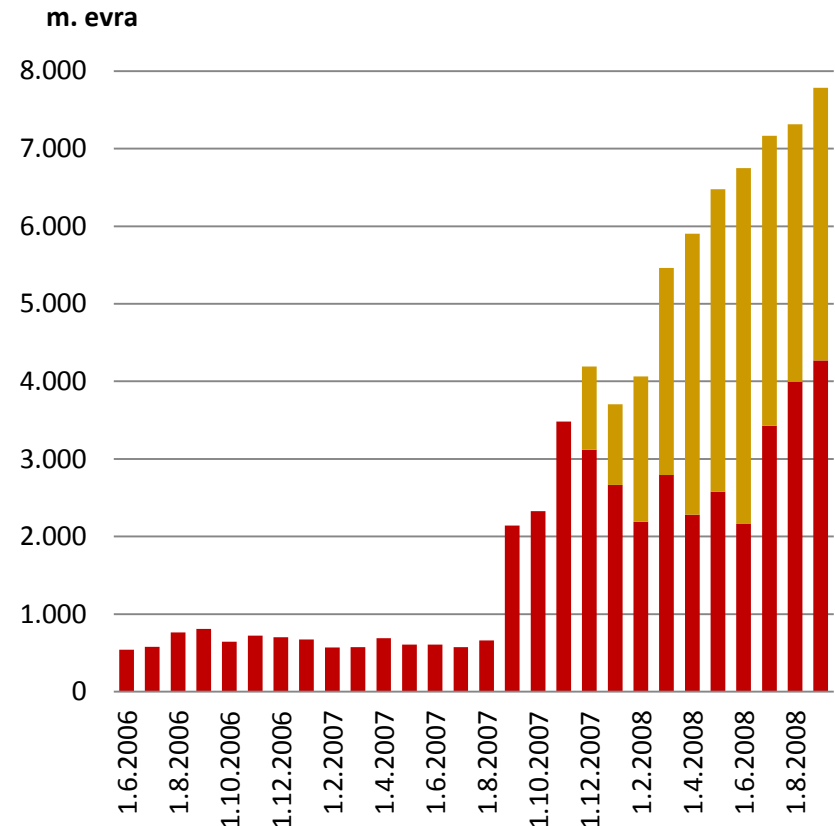
Gjalddagamisræmi í erlendum gjaldmiðlum jókst í aðdraganda áfallsins



Innlánnum í erlendum útibúum



Veðlán innlendra viðskiptabanka erlendis



Heimild: RNA.

Heimild: RNA.

■ Aðrir ■ ECB

Varúðarreglur til að takmarka gjaldmiðlamisræmi og gjalddagamisræmi í FX



- Draga úr gjalddagamisræmi og minnka líkur á lausafjárþurð í erlendum gjaldmiðlum.
 - Lausafjárreglur í FX
- Draga úr gjalddagamisræmi og minnka endurfjármögnunaráhættu í erlendum gjaldmiðlum.
 - Fjármögnunarreglur í FX
- Draga úr gjaldmiðlamisræmi.
 - Gjaldeyrisjafnaðarreglur
- Takmarka söfnun innlána erlendis.
 - Lausafjárreglur, fjármögnunarreglur og CRDIV

Lán í erlendum gjaldmiðlum

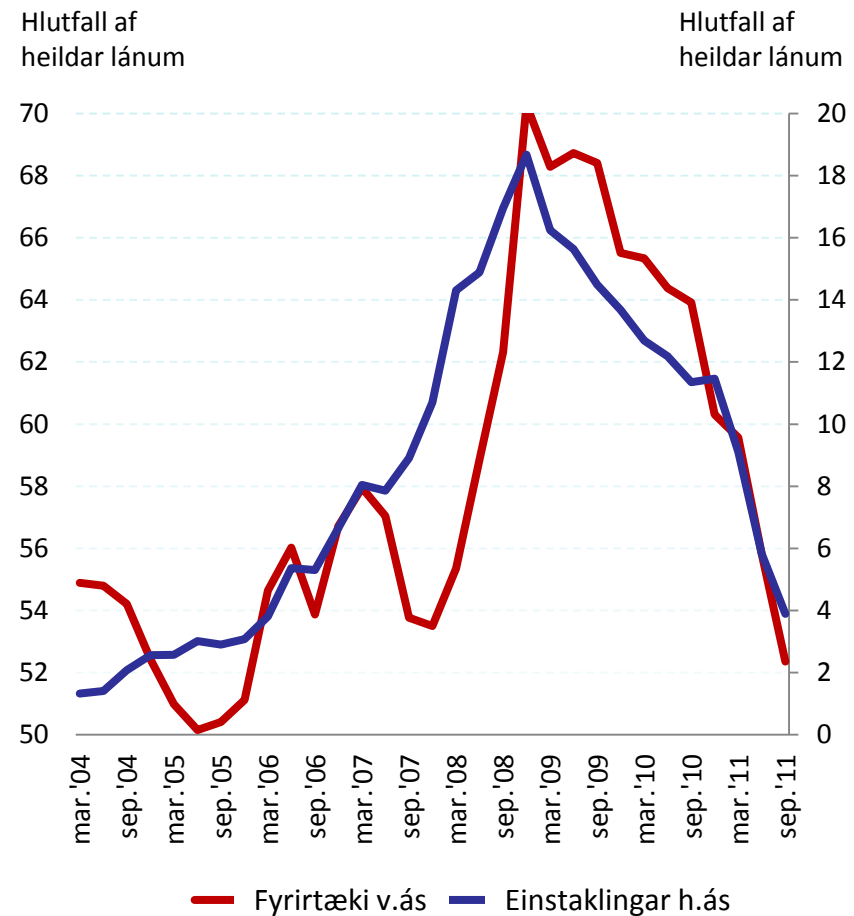


- Útlán í erlendum gjaldmiðlum jukust verulega í aðdraganda fjármálaáfallsins

- Útlán í erlendum gjaldmiðlum til aðila sem hvorki hafa tekjur né eignir í erlendum gjaldmiðlum eru verulega áhættusöm
- Gjaldmiðlaáhættan kemur að fullu fram í vanskilum

Magnar óhóflegar sveiflur í fjármagnsflæði og þar með kerfisáhættu

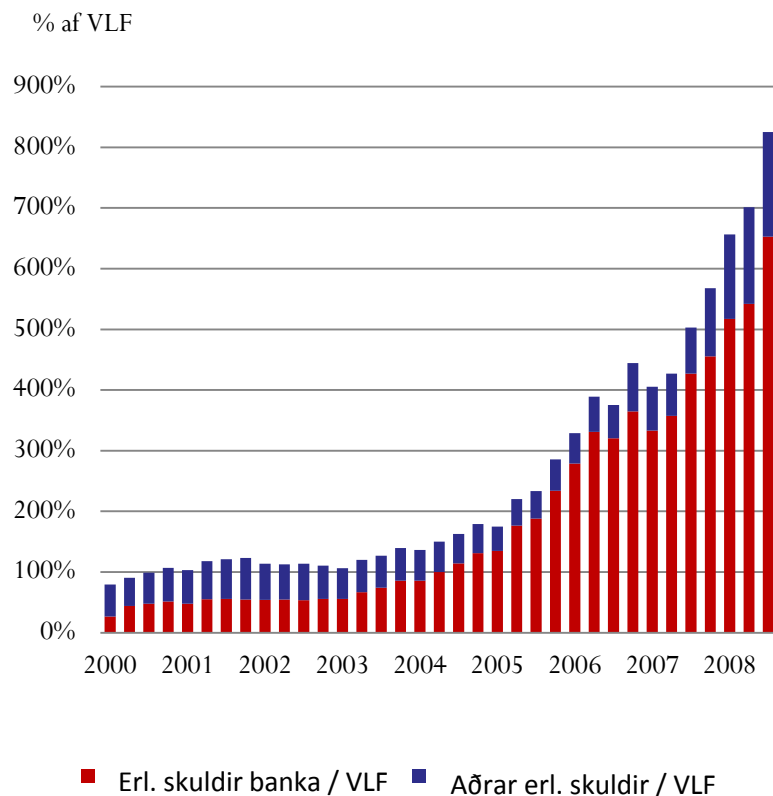
Lán í erlendum gjaldmiðlum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

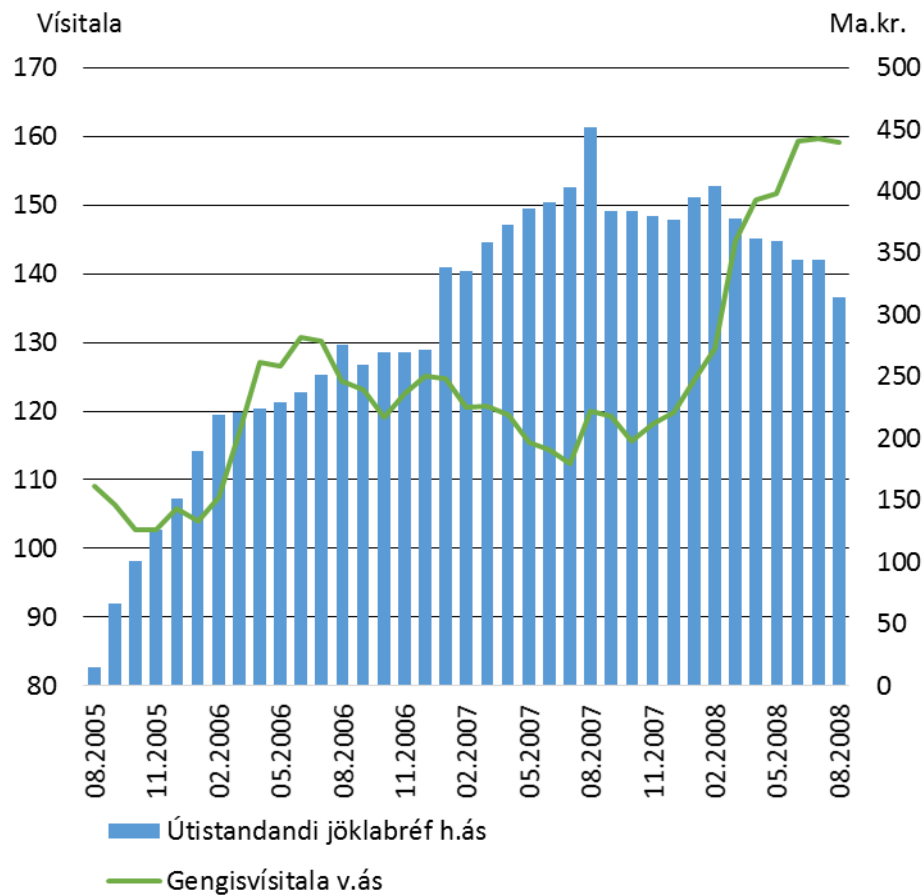
Óhóflegar sveiflur í flæði fjármagns

Ytri staða þjóðarbúsins



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Útistandandi jöklabréf og gengi krónunnar



Heimildir: NBI, Seðlabanki Íslands.

Varúðarreglur til að takmarka óhóflegt fjármagnsflæði

- Draga úr sveiflumagnandi áhrifum erlendra lán til óvarinna einstaklinga og auka viðnámsþrótt þeirra í áfalli
 - Einstaklingar ættu að standast greiðslumat í þeim gjaldmiðli sem þeir taka lán í
- Draga úr sveiflumagnandi áhrifum erlendra lán til óvarinna sveitafélaga og auka viðnámsþrótt þeirra í áfalli
 - Mikilvægt að takmarka heimildir sveitafélaga sem ekki hafa tekjur í erlendum gjaldmiðlum til að taka lán í erlendum gjaldmiðlum
- Hafa möguleika til þess að draga úr sveiflumagnandi áhrifum erlendra lán til óvarinna fyrirtækja og auka viðnámsþrótt þeirra í áfalli
- Opinber stefna FSR....
 - að vinna gegn óæskilegum áhrifum af óhóflegu fjármagnsflæði til og frá landinu sem getur magnað hagsveifluna

Lokaorð



- Ytri aðstæður ákjósanlegar fyrir losun
 - Slitum búanna þarf að koma í fastan farveg
 - Æskilegt að tempra frekar útflæði aflandskróna
- Staðan eftir höft: Frjálst fjármagnsflæði
 - Varúðarreglur sem koma í veg fyrir að kerfisáhætta safnist upp og ógni fjármálastöðugleika

Takk fyrir