

Frumvarp til laga

um breytingu á lögum um gjaldeyrismál og tollalögum, með síðari breytingum.

(Lagt fyrir Alþingi á 139. löggjafarþingi 2010–2011.)

I. KAFLI

Breyting á lögum um gjaldeyrismál, nr. 87/1992, með síðari breytingum.

1. gr.

Inngangsmálsliður orðskýringar á „fjármagnshreyfingum“ í 1. gr. laganna orðast svo: Fjármagnshreyfingar á milli landa merkja yfirfærslu eða flutning á fjármunum milli landa og yfirfærslu eða flutning á fjármunum milli innlendra og erlendra aðila sem tengjast:

2. gr.

Á eftir orðunum „skv. 4. gr., 5. gr.“ í 1. mgr. 7. gr. laganna kemur: 13. gr. a – 13. gr. n.

3. gr.

Á eftir 13. gr. laganna koma sextán nýjar greinar, svohljóðandi:

a. (13. gr. a.)

Þrátt fyrir ákvæði 2. gr. laga þessara og 9. gr. laga nr. 34/1991, um fjárfestingu erlendra aðila í atvinnurekstri, skulu fjármagnshreyfingar og gjaldeyrisviðskipti sem tilgreind eru í ákvæðum 13. gr. b – 13. gr. i vera óheimil fram til 31. desember 2015.

b. (13. gr. b.)

Eftirfarandi fjármagnshreyfingar og gjaldeyrisviðskipti sem þeim tengjast milli landa í erlendum gjaldeyri skulu vera óheimilar:

1. Viðskipti og útgáfa verðbréfa, hlutdeildarskírteina í verðbréfa- og fjárfestingarsjóðum, peningamarkaðsskjala og annarra framseljanlegra fjármálagerninga.
2. Innlegg á og úttektir af reikningum í lánastofnunum.
3. Lánveitingar, lántökur og útgáfa ábyrgða sem ekki tengjast milliríkjaviðskiptum með vöru og þjónustu.
4. Inn- og útflutningur verðbréfa og innlends og erlends gjaldeyris.
5. Framvirk viðskipti, afleiðuviðskipti, viðskipti með valrétti, gjaldmiðla- og vaxtaskipti og önnur skyld gjaldeyrisviðskipti þar sem íslenska krónan er annar eða einn gjaldmiðla-anna.

6. Gjafir og styrkir og aðrar hreyfingar fjármagns hliðstæðar þeim sem taldar eru upp í 1.–5. tölul. og eru til þess fallnar að valda alvarlegum og verulegum óstöðugleika í gengis- og peningamálum.

Bann 1. mgr. nær þó ekki til greiðslu vegna kaupa á vöru eða þjónustu eða annarra fjármagnshreyfinga sem sérstaklega eru undanþegnar í lögum þessum. Þá er einstaklingi sem er erlendur aðili heimilt að flytja út erlendan gjaldeyri ef sýnt er fram á að féð sé til framfærslu. Nær heimildin vegna framfærslu til fjármagnshreyfinga á almanaksári fyrir allt að jafnvirði 3.000.000 kr. fyrir einstakling, 6.000.000 kr. fyrir hjón/sambúðaraðila og 2.000.000 kr. fyrir hvert ólögráða barn sem lýtur forsjá og er með lögheimili hjá framangreindum. Enn fremur er einstaklingi sem er erlendur aðili heimilt að flytja út erlendan gjaldeyri sýni hann fram á að fjármunirnir séu andvirði slysabóta eða arfs sem tæmst hefur við dánarbússkipti. Námsmenn sem sýnt geta fram á að þeir séu í lánshæfu námi erlendis, samkvæmt reglum Lánasjóðs íslenskra námsmanna, teljast erlendir aðilar í skilningi þessa ákvæðis.

Allar fjármagnshreyfingar skv. 1. mgr. á milli landa í innlendum gjaldeyri, eru óheimilar. Undanþegnar banni 1. másl. eru:

1. Fjármagnshreyfingar sem eru sérstaklega undanþegnar í lögum þessum og greiðsla fer fram með úttektum af reikningi í eigu greiðanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.
2. Fjármagnshreyfingar vegna vöru- og þjónustuviðskipta, sem ekki fara fram í erlendum gjaldmiðli, þar sem greiðslan fer fram með úttektum af reikningi í eigu kaupanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.
3. Fjármagnshreyfingar vegna fasteignaviðskipta hér á landi og viðskipta með fjármála- gerna sem Seðlabanki Íslands metur gilda til tryggingar í viðskiptum við bankann samkvæmt reglum um viðskipti fjármálafyrirtækja við Seðlabanka Íslands, og útgefnir eru í innlendum gjaldeyri, þegar greiðsla fer fram með úttektum af reikningi í eigu kaupanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.
4. Fjármagnshreyfingar vegna greiðslu á kröfum úr þrotabúi og greiðslu samningskrafna samkvæmt nauðasamningi, sbr. lög nr. 21/1991, og greiðsla fer fram með úttektum af reikningi í eigu greiðanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.

c. (13. gr. c.)

Gjaldeyrisviðskipti milli innlendra og erlendra aðila þar sem innlendur gjaldeyri er hluti af viðskiptunum eru óheimil.

Innlendum aðila er óheimilt að kaupa erlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi, þegar greiðsla fer fram með innlendum gjaldeyri, nema hann sýni fram á að féð sé til notkunar í vöru- og þjónustuviðskiptum eða vegna fjármagnshreyfinga samkvæmt ákvæðum 13. gr. j og 13. gr. k. Gjaldeyrisviðskipti vegna vöru- og þjónustuviðskipta milli tveggja innlendra aðila eru óheimil.

Þrátt fyrir 1. mgr. er erlendum aðila heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi vegna fjármagnshreyfinga skv. 13. gr. j, vegna slíkra greiðslna frá innlendum aðila hér á landi, og 2. mgr. 13. gr. k. Þá er erlendum aðilum heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi þar sem hann er með viðskipti sín ef sýnt er fram á að féð sé til framfærslu. Nær heimildin vegna framfærslu til kaupa á erlendum gjaldeyri á almanaksári fyrir allt að jafnvirði 3.000.000 kr. fyrir einstakling, 6.000.000 kr. fyrir hjón/sambúðaraðila og 2.000.000 kr. fyrir hvert ólögráða barn sem lýtur forsjá og er með lögheimili hjá framangreindum. Enn fremur er einstaklingi sem er erlendur aðili heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri sýni hann fram á að fjármunirnir séu andvirði slysabóta eða arfs

sem tæmst hefur við dánarbússkipti. Námsmenn sem sýnt geta fram á að þeir séu í lánshæfu námi erlendis, samkvæmt reglum Lánasjóðs íslenskra námsmanna, teljast erlendir aðilar í skilningi þessarar málsgreinar.

Jafnframt er erlendum aðilum heimilt að kaupa innlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.

d. (13. gr. d.)

Kaup innlendra aðila á gjaldeyri í reiðufé eru óheimil nema samkvæmt sérstakri heimild í lögum þessum. Sama á við um úttektir í reiðufé af gjaldeyrisreikningum í fjármálafyrirtækjum hér á landi.

Þrátt fyrir ákvæði 1. mgr. er einstaklingi sem er innlendur aðili heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri í reiðufé hjá fjármálafyrirtæki hér á landi þar sem aðili er með viðskipti sín eða taka erlendan gjaldeyri í reiðufé út af gjaldeyrisreikningi í fjármálafyrirtæki hér á landi að eftirfarandi skilyrðum uppfylltum:

1. Að gjaldeyririnn sé ætlaður til að greiða kostnað vegna ferðalaga erlendis. Við kaup eða úttekt skal einstaklingur sýna fram á fyrirhugaða ferð með framvísun farmiða eða kvittunar fyrir greiðslu á ferð sinni sem fyrirhuguð er innan fjögurra vikna. Þegar um er að ræða áhafnarmeðlimi sem ekki hafa farseðil skal sýnt fram á ferðalag með framvísun vaktaskipulags eða öðrum sannanlegum hætti.
2. Að ekki sé keyptur eða tekinn út erlendur gjaldeyri í reiðufé fyrir upphæð sem samsvarar meira en 350.000 kr. á kaup- eða úttektardegi fyrir hvern einstakling skv. 1. tölul. í hverjum almanaksmánuði.
3. Að sýnt sé fram á að einstaklingur, eða forráðamaður hans ef um ólöggráða einstakling er að ræða, sé eigandi fjármunanna sem greiddir eru fyrir erlenda gjaldeyrinn, eða gjaldeyrisreikningsins sem tekið er út af.
4. Að einstaklingurinn sem tilgreindur var við kaup eða úttekt gjaldeyrisins fari sjálfur með féð úr landi.

Þeim hluta gjaldeyris sem keyptur er með vísan í 1.–4. tölul. 2. mgr. og ekki er nýttur í fyrirhugaðri ferð skv. 1. tölul. skal skilað til fjármálafyrirtækis hér á landi innan tveggja vikna frá lokum ferðar. Verði ekki af fyrirhugaðri ferð skal gjaldeyri skilað til fjármálafyrirtækis hér á landi innan tveggja vikna frá því að það liggur fyrir.

Einstaklingur sem er innlendur aðili og dvelur tímabundið erlendis, lengur en einn almanaksmánuð en þó ekki lengur en sex almanaksmánuði í senn, hefur, þrátt fyrir ákvæði 1. mgr., heimild til að kaupa erlendan gjaldeyri í hverjum almanaksmánuði sem hann dvelur erlendis og flytja hann erlendis, á reikning sinn hjá fjármálafyrirtæki þar sem hann dvelur.

Þá hefur einstaklingur, sem er erlendur aðili og er staddur hér á landi tímabundið vegna ferðalaga, heimild til að kaupa erlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi, fyrir allt að jafnvirði 350.000 kr. í reiðufé í hverjum almanaksmánuði, ef sýnt er fram á að féð sé til notkunar á ferðalögum erlendis.

Fjármálafyrirtæki hér á landi getur sótt um undanþágu frá 2. mgr., sem heimilar útibúi fjármálafyrirtækis að selja einstaklingi, sem er innlendur aðili en ekki með viðskipti sín hjá viðkomandi fjármálafyrirtæki, erlendan gjaldeyri fyrir allt að jafnvirði 350.000 kr. í reiðufé í hverjum almanaksmánuði, ef sýnt er fram á að féð sé til notkunar á ferðalögum erlendis. Seðlabanki Íslands skal birta opinberlega upplýsingar um þá aðila sem fá undanþágu á grundvelli ákvæðisins.

e. (13. gr. e.)

Fjárfesting í verðbréfum, hlutdeildarskírteinum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða, peningamarkaðsskjölum eða öðrum framseljanlegum fjármálagerningum útgefnum í erlendum gjaldeyri er óheimil. Þó er aðilum sem fjárfest hafa í slíkum fjármálagerningum fyrir 28. nóvember 2008 heimilt að endurfjárfesta. Nú eru fjármunir sem losna við sölu eða uppgreiðslu, eða falla til vegna arð- og vaxtagreiðslna, nýttir í heild eða að hluta til að fjárfesta aftur í hvers konar erlendri fjárfestingu innan tveggja vikna og telst það þá endurfjárfesting í skilningi 2. máls.

Söluandvirði vegna viðskipta með fjármálagerning skv. 1. mgr., útgefinn í innlendum gjaldeyri, milli innlendra og erlendra aðila sem gerð eru upp héraðis skal leggja inn á reikning viðkomandi seljanda í fjármálafyrirtæki hér á landi.

Uppgjör viðskipta í erlendum gjaldeyri með fjármálagerninga skv. 1. mgr., útgefna í innlendum gjaldeyri, er óheimilt.

Óheimilt er að gefa út og/eða selja fjármálagerninga skv. 1. mgr. þar sem uppgjör fer fram í öðrum gjaldeyri en útgáfan og innlendir gjaldeyri er einn af gjaldmiðlum uppgjörs. Hafi útgáfa farið fram í innlendum gjaldeyri er skylt að leggja andvirði sölu inn á reikning í innlendum gjaldeyri á nafni útgefanda í fjármálafyrirtæki hér á landi.

Fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fyrirframgreiðslu af fjármálagerningum skv. 1. mgr. eru óheimilar.

f. (13. gr. f.)

Fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fjárfestinga í peningakröfum í erlendum gjaldeyri og öðrum sambærilegum kröfuréttindum sem ekki falla undir 13. gr. e, eru óheimilar.

Fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fasteignaviðskipta erlendis eru óheimilar nema sýnt sé fram á að viðskiptin séu gerð vegna búferlaflutninga aðila. Hámarksfjárhæð gjaldeyriskaupa og fjármagnsflutninga vegna kaupa á einni fasteign sem tengjast búferlaflutningum er jafnvirði 100.000.000 kr.

Fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fjárfestinga í öðrum eignum í erlendum gjaldeyri, þ.m.t. hrávöru, farartækjum og vinnuvélum, sem eru hvorki eðlilegur þáttur í atvinnustarfsemi aðila né ætluð til innflutnings fyrir framleiðslu hans, eru óheimilar. Þrátt fyrir bann 1. máls. eru gjaldeyriskaup og fjármagnshreyfingar á milli landa vegna kaupa á vélknúnu ökutæki heimil í eitt skipti, séu kaupin í tengslum við búferlaflutninga kaupandans úr landi, enda nemi fjárhæðin eigi meira en jafnvirði 10.000.000 kr.

g. (13. gr. g.)

Lántökur og lánveitingar milli innlendra og erlendra aðila í öðrum tilvikum en vegna viðskipta á milli landa með vöru og þjónustu eru óheimilar, nema slíkar lántökur og lánveitingar séu milli félaga innan sömu samstæðu.

Þrátt fyrir 1. mgr. skulu lántökur og lánveitingar sem uppfylla eftirfarandi skilyrði vera heimilar:

1. Lán hvers aðila sé eigi hærra en sem nemur 10.000.000 kr. eða jafnvirði þeirrar fjárhæðar í gjaldeyri á almanaksárinu.
2. Lánstími sé eigi skemmri en eitt ár.
3. Gjalderysifyrfærslur vegna lánsins séu í samræmi við ákvæði 13. gr. l.
4. Lánasamningar, þ.m.t. allir viðaukar og fylgiskjöl, séu sendir til þess fjármálafyrirtækis sem annast fjármagnshreyfingar, innan viku frá undirskrift slíkra samninga.

Óheimilt er að fyrirframgreiða lánveitingar og lántökur innlendra aðila til erlendra aðila.

Óheimilt er að endurgreiða lán milli innlendra og erlendra aðila með innlendum gjaldeyri ef lánveitingin fór fram í erlendum gjaldeyri. Óheimilt er að endurgreiða lán milli innlendra og erlendra aðila með erlendum gjaldeyri ef lánveitingin fór fram í innlendum gjaldeyri.

Ákvæði þessarar greinar koma ekki í veg fyrir að lántökur og lánveitingar milli innlendra og erlendra aðila séu framlengdar, að því gefnu að aðrir skilmálar gildi að sama leyti og áður.

h. (13. gr. h.)

Óheimilt er að ganga í eða takast á hendur ábyrgð á greiðslum á milli innlendra og erlendra aðila.

Ákvæði þessarar greinar gilda hvorki um ábyrgðir vegna vöru- og þjónustuviðskipta né um ábyrgðir milli félaga innan samstæðu.

i. (13. gr. i.)

Óheimilt er að eiga afleiðuviðskipti þar sem innlendir gjaldeyrir er í samningi gagnvart erlendum gjaldeyri, hvort sem um er að ræða gjaldeyris- eða verðbréfasamning eða sambland gjaldeyris- og verðbréfasamnings eða sambærilega fjármálagerninga.

Afleiðuviðskipti sem eingöngu eru vegna vöru- og þjónustuviðskipta falla ekki undir þetta ákvæði.

j. (13. gr. j.)

Fjármagnshreyfingar á milli landa vegna greiðslu á vöxtum, verðbótum, arði og samningsbundnum afborgunum eru undanþegnar reglum þessum sbr. 1. mgr. og 1. tölul. 3. mgr. 13. gr. b og 2. og 3. mgr. 13. gr. c. Innlendum aðilum er heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri til greiðslu samningsbundinna afborgana lána í erlendum gjaldeyri, hjá því innlenda fjármála-fyrirtæki sem veitti viðkomandi lán.

Með vöxtum skv. 1. mgr. er aðeins átt við vexti af innstæðum í innlendum fjármálafyrirtækjum og áfallna vexti af skuldabréfum sem útgefin eru af innlendum aðilum.

Við útreikning á vöxtum skv. 1. mgr., vegna skuldabréfa sem safna vöxtum daglega, skulu vextir reiknast í hlutfalli við þann tíma sem aðili hefur átt bréfið. Vexti af eingreiðslubréfum með forvöxtum, t.d. af ríkisvixlum, skal reikna sem mun á milli útgáfuverðs (kaupverðs á útgáfudegi) og nafnverðs. Vextir eingreiðslubréfa falla jafnt (línulega) yfir líftíma bréfsins.

Með verðbótum í skilningi 1. mgr. er átt við verðbætur á vöxtum og höfuðstólsgreiðslum.

Arður er fellur til við lækkun hlutafjár eða vegna slita á félagi, skv. 4. mgr. 11. gr. laga nr. 90/2003, telst ekki arður í skilningi 1. mgr.

Gjaldeyrisviðskipti og fjármagnshreyfingar á milli landa vegna greiðslna samkvæmt ákvæði þessu verða að hafa átt sér stað innan sex mánaða frá því að þær komust eða gátu komist í umráð eiganda eða umboðsmanns hans.

k. (13. gr. k.)

Þrátt fyrir bann 6. tölul. 1. mgr. 13. gr. b eru fjármagnshreyfingar á milli landa vegna gjafa og styrkja innlendra aðila til erlendra aðila, svo sem einstaklinga, góðgerðasamtaka eða hliðstæðra aðila, heimilar fyrir allt að 3.000.000 kr. á almanaksári. Fjármagnshreyfingar vegna gjafa og styrkja skulu lagðar inn á reikning í eigu móttakanda og skulu gefandi og styrkveitandi vera raunverulegir eigendur þeirra fjármuna sem um ræðir.

Laun sem erlendum aðili hefur aflað hérlandis síðastliðna sex mánuði eru undanþegin reglum þessum sbr. 1. mgr. og 1. tölul. 3. mgr. 13. gr. b. Þá skulu gjaldeyrisviðskipti vegna slíkra fjármagnshreyfinga ekki takmarkast af 1. mgr. 13. gr. c. Það sama á við um laun innlends aðila sem búsettur er erlendis vegna starfs eða náms. Námslán, atvinnuleysisbætur, lífeyrisgreiðslur, þ.m.t. elli- og örorkulífeyrir og greiðslur vegna félagslegrar aðstoðar og aðrar samþærilegar greiðslur, teljast laun í skilningi þessarar málsgreinar.

l. (13. gr. l.)

Öllum erlendum gjaldeyri sem innlendir aðilar eignast, svo sem fyrir seldar vörur og þjónustu, eða með öðrum hætti, skal skilað til fjármálafyrirtækis hér á landi innan þriggja vikna frá því að gjaldeyrið komst eða gat komist í umráð eiganda eða umboðsmanns hans. Skilaskylda skv. 1. málsl. er uppfyllt þegar erlendum gjaldeyri er varðveittur á gjaldeyrisreikningi hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.

Skilaskylda nær ekki til innlendra aðila sem hafa búsetu erlendis vegna starfs eða náms.

m. (13. gr. m.)

Innlend nýfjárfesting skal vera ótakmörkuð.

Nýfjárfesting í skilningi þessa ákvæðis er fjárfesting sem gerð er eftir 31. október 2009 fyrir nýtt innstreymi erlends gjaldeyris, sem skipt er í innlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi. Afleiðusamningar teljast ekki til nýfjárfestingar. Innstæður á erlendum gjaldeyrisreikningum í innlendum fjármálafyrirtækjum, sem urðu til fyrir 31. október 2009, og tekjur vegna útflutningsviðskipta teljast ekki til nýs innstreymis erlends gjaldeyris.

Gjaldeyrisviðskipti, þar sem nýju innstreymi erlends gjaldeyris er skipt í innlendan gjaldeyri í samræmi við 2. mgr., falla ekki undir 1. mgr. 13. gr. c.

Fjárfestir skal, með aðstoð fjármálafyrirtækis hér á landi, tilkynna um nýfjárfestingu til Seðlabanka Íslands innan tveggja vikna frá því að nýju innstreymi erlends gjaldeyris er skipt í innlendan gjaldeyri. Slíkri tilkynningu skulu fylgja gögn sem sýna fram á að um nýfjárfestingu í skilningi þessa ákvæðis sé að ræða.

Að fenginni staðfestingu Seðlabankans um að fjármunir hafi losnað við sölu á nýfjárfestingu skulu slíkir fjármunir ekki falla undir takmarkanir skv. 13. gr. b og 13. gr. c.

n. (13. gr. n.)

Seðlabanki Íslands og ríkissjóður eru undanþegnir 13. gr. b – 13. gr. m laga þessara.

Eftirfarandi aðilar skulu undanþegnir 13. gr. b – 13. gr. m laga þessara að undanskildum 3. mgr. 13. gr. b, 13. gr. c og 13. gr. i.:

1. Innlendir aðilar sem eru aðilar að fjárfestingarsamningi við íslenska ríkið.
2. Innlendir aðilar sem starfa samkvæmt leyfi iðnaðarráðherra til olíuleitar samkvæmt lögum nr. 13/2001.

Eftirfarandi aðilar eru undanþegnir 1. mgr. 13. gr. e, 1. mgr. 13. gr. f og ákvæðum 13. gr. g og 13. gr. h:

1. Fyrirtæki í meirihlutaeigu ríkissjóðs, sem starfa samkvæmt sérlögum.
2. Sveitarfélög og fyrirtæki í meirihlutaeigu sveitarfélaga, sem starfa samkvæmt sérlögum.

Lögaðili, sem Fjármálaeftirlitið hefur tekið við yfirráðum yfir með því að skipa honum skilanevnd eða bráðabirgðastjórn, og lögaðili, sem héraðsdómari hefur skipað slitastjórn samkvæmt lögum nr. 161/2002, eru undanþegnir 1. mgr. 13. gr. b, 13. gr. e, 1. mgr. 13. gr. f, 13. gr. g, 13. gr. h og 13. gr. l.

Fyrirtæki, sem hafa yfir 80% af tekjum og 80% af gjöldum erlendis, geta fengið undanþágu frá 1. mgr. 13. gr. e, 1. mgr. 13. gr. f, 13. gr. g, 13. gr. h og 13. gr. l. Þau fyrirtæki sem telja sig uppfylla skilyrði 1. máls. skulu senda umsókn til Seðlabanka Íslands og sýna fram á að þau uppfylli skilyrðin ásamt staðfestingu löggilts endurskoðanda. Seðlabanki Íslands birtir lista yfir þá aðila sem fá undanþágu á þessum grundvelli. Fyrirtæki sem fá undanþágu samkvæmt þessari málsgrein skulu þegar 12 mánuðir eru liðnir frá staðfestingu Seðlabankans um undanþágu sýna fram á að þau uppfylli ennþá skilyrði þessarar málsgreinar og senda gögn því til staðfestingar til Seðlabanka Íslands ásamt staðfestingu löggilts endurskoðanda þar um. Skal slík staðfesting berast Seðlabankanum á 12 mánaða fresti eftir það. Komi í ljós að fyrirtæki uppfylli ekki lengur skilyrði þessarar málsgreinar verður undanþágan felld úr gildi.

Viðskiptabankar, sparisjóðir og lánaþyrirtæki, sem starfa undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins, aðrir en lögaðilar sem falla undir 4. mgr., hafa heimild til að eiga gjaldeyrisviðskipti sín á milli með beinum viðskiptum, framvirkum samningum og skiptasamningum. Einnig eru viðskiptabankar, sparisjóðir og lánaþyrirtæki undanþegin ákvæðum 13. gr. g, 13. gr. h og 13. gr. l. Viðskiptabönkum, sparisjóðum og lánaþyrirtækjum er heimilt að taka á móti peningamarkaðsinnlánum í innlendum gjaldeyri frá erlendum aðilum, í samræmi við heimildir þeirra samkvæmt lögum nr. 161/2002.

o. (13. gr. o.)

Ákvæði 7. gr. laga nr. 87/1992 gilda um heimildir Seðlabanka Íslands til að veita undanþágur frá ákvæðum 13. gr. b – 13. gr. n. Þó skal ekki innheimta leyfisgjald þegar undanþágur eru veittar. Seðlabankinn getur sett skilyrði fyrir undanþágu. Umsóknir um undanþágur skulu berast Seðlabankanum bréflaga ásamt gögnum er málið varða.

Seðlabankinn getur sett nánari reglur um framkvæmd ákvæða 13. gr. b til 13. gr. n.

p. (13. gr. p.)

Brot gegn ákvæðum 13. gr. a – 13. gr. n varða stjórnvaldssektum og refsingum skv. 15. gr. a – 15. gr. d., 16. gr., 16. gr. a og 16. gr. b.

4. gr.

Á eftir 6. tölul. 1. mgr. 15. gr. a laganna kemur nýr töluliður er orðast svo, og breytast númer annarra töluliða til samræmis við það: 13. gr. a – 13. gr. n um bann við fjármagnshreyfingum og gjaldeyrisviðskiptum.

5. gr.

Á eftir 3. tölul. 1. mgr. 16. gr. laganna kemur nýr töluliður er orðast svo, og breytast númer annarra töluliða til samræmis við það: 13. gr. a – 13. gr. n um bann við fjármagnshreyfingum og gjaldeyrisviðskiptum.

6. gr.

Ákvæði til bráðabirgða I í lögum fellur brott.

7. gr.

Í stað dagsetningarinnar „31. ágúst 2011“ í 1. mgr. ákvæðis til bráðabirgða II í lögum kemur: 31. desember 2015.

II. KAFLI

Breyting á tollalögum, nr. 88/2005, með síðari breytingum.

8. gr.

Í stað dagsetningarinnar „31. ágúst 2011“ í ákvæði til bráðabirgða IV í lögum kemur: 31. desember 2015.

III. KAFLI

Gildistaka.

9. gr.

Lög þessi öðlast þegar gildi.

Athugasemdir við lagafrumvarp þetta.

Inngangur.

Frumvarp þetta er lagt fram samhliða því að ný áætlun um losun gjaldeyrishafta er kynnt. Gjalddeyrishöft voru sett á í nóvember 2008, í kjölfar þess að Ísland varð fyrir bardínu á óvenju umfangsmikilli bankakreppu í október 2008. Minnkandi tiltrú á íslenskum fjáreignum sem fylgdi í kjölfarið skapaði hættu á stórfelldu útstreymi fjármagns, með afar háskalegum afleiðingum fyrir gengi krónunnar sem þegar hafði lækkað. Mikið útstreymi fjármagns (strax og í kjölfarið) hefði getað valdið enn stórfelldari gengislækkun krónunnar og meiri verðbólgu en raun varð á. Þar sem efnahagsreikningar heimila og fyrirtækja einkennast bæði af mikilli skuldsetningu og háu hlutfalli lána í erlendum gjaldmiðlum og verðtryggðum lánum, hefði þetta getað hrundið af stað mikilli hrinu vanskila, með óhagstæðum afleiðingum fyrir þjóðarbúskapinn. Vegna þessa greip Seðlabanki Íslands til aðgerða hinn 10. október 2008, sem miðuðu að því að hefta tímabundið útflæði gjaldeyris. Í ljósi hinnar miklu áhættu fyrir þjóðarbúskapinn var talið að þrátt fyrir að gjalddeyrishöft væru óheppileg væru þau óhjákvæmilegur þáttur aðgerða er miðuðu að því að stuðla að stöðugleika krónunnar þegar milli-bankamarkaður með erlendan gjaldmiðil var opnaður á ný í byrjun desember 2008.

Meginefni frumvarpsins.

Þar sem nú er fyrirsjáanlegt að gjalddeyrishöftin verði lengur til staðar en ætlað var í upphafi þykir rétt að lögfasta reglur um gjalddeyrismál sem Seðlabanki Íslands hefur sett, með samþykki efnahags- og viðskiptaráðherra, á grundvelli ákvæðis til bráðabirgða I í lögum um gjalddeyrismál. Því er í frumvarpinu lagt til að sextán nýjum greinum (13. gr. a – 13. gr. p) verði bætt við gildandi lög á eftir 13. gr. þeirra. Í greinunum er að finna þau efnisákvæði sem nú eru í framangreindum reglum Seðlabankans, nr. 370/2010, sem og leiðbeiningum með reglunum, með minni háttar breytingum sem nánar er gerð grein fyrir í athugasemdum við einstakar greinar. Gert er ráð fyrir að ákvæðin gildi til 31. desember 2015. Þá eru einnig lagðar til breytingar á refsíákvæðum laganna og nokkrar aðrar minni háttar breytingar sem leiða af framangreindum breytingum. Loks eru lagðar til breytingar á ákvæði til bráðabirgða II í lögum um gjalddeyrismál og ákvæði til bráðabirgða IV í tollalögum, nr. 88/2005. Þar er lagt til að framlengd verði fyrirmæli laganna um að skrá skuli viðskiptaverð vöru í erlendum gjaldmiðli á útflutningsskýrslu. Tímalengd framlengingarinnar miðar að því að hægt verði að afnema höft í samræmi við tillögu Seðlabanka Íslands frá 25. mars 2011 án þess að fjármála- eða gengisstöðugleika verði ógnað.

Við samningu frumvarpsins var haft samráð við Seðlabanka Íslands enda hefur bankinn hingað til mótað reglurnar og gefið þær út með samþykki efnahags- og viðskiptaráðherra.

Frumvarpið snerti fjölda aðila, bæði einstaklinga og fyrirtæki og innlenda sem erlenda aðila, líkt og reglur Seðlabankans gera nú þegar.

Alþjóðlegar skuldbindingar.

Með lögum nr. 134/2008, er breyttu lögum nr. 87/1992, um gjaldeyrismál, var Seðlabanka Íslands veitt tímabundin heimild til að setja reglur, með samþykki efnahags- og viðskiptaráðherra, til að takmarka eða stöðva tímabundið tiltekna flokka fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipti vegna þeirra. Í athugasemdum með lögum nr. 134/2008 er fjallað um hvernig þessi heimild samræmist alþjóðlegum skuldbindingum Íslands í tengslum við samninginn um Evrópska efnahagssvæðið (EES), samþykktir OECD um afnám hafta á þjónustu og fjármagnshreyfingar (Codes of Liberalisation of Current Invisible Operations and Capital Movements) og Alþjóðaviðskiptastofnunina. Niðurstaða þeirrar umfjöllunar var sú að fyrirhugaðar ráðstafanir um takmörkun eða stöðvun tiltekinn flokka fjármagnshreyfinga eða gjaldeyrisviðskipta sem þeim tengjast væru ekki andstæðar fyrrgreindum skuldbindingum. Það mat stendur óbreytt við framlagningu þessa frumvarps. Þá hafa umræddar aðgerðir verið tilkynntar til Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA).

Áætlun um afnám hafta.

Áætlun um afnám hafta frá 25. mars 2011, sem samþykkt var í ríkisstjórn að tillögu Seðlabanka Íslands, er í meginráttum tvískipt. Í fyrri áfanga verður tekið á vanda sem skapast hefur vegna svokallaðra aflandskróna, sem torveldað hafa losun gjaldeyrishafta. Aflandskrónur eru að miklu leyti í eigu erlendra aðila og bundnar í innstæðum og ríkisverðbréfum. Áætlað er að þær nemi um 465 milljörðum kr. Til samanburðar má nefna að þessi upphæð er jafnhá og fjárlög íslenska ríkisins fyrir árið 2011 og samsvarar rúmum fjórðungi áætlaðrar landsframleiðslu þessa árs. Tilvist þeirra getur skapað óróleika á skuldabréfa- og gjaldeyrismarkaði og truflað eðlilega verðmyndun á fjármálamörkuðum.

Þegar ásættanlegur árangur hefur náðst í fyrri áfanga og öðrum efnahagslegum skilyrðum hefur verið fullnægt verður losað um höft á aðrar krónueignir í síðari áfanga áætlunarinnar. Áætlunin er ekki tímasett heldur ræðst framvindan af þróun efnahagslegra skilyrða og árangri af einstökum aðgerðum. Allt ferlið miðar að því að takmarka neikvæð áhrif á stöðugleika krónunnar, lausafjárstöðu bankanna og skuldabréfamarkað. Tekin verða mörg varfærin skref eftir því sem aðstæður leyfa.

Aflandskrónur verða í fyrstu losaðar með röð gjaldeyrisútboða. Seðlabanki Íslands mun fyrst bjóða upp gjaldeyri til eigenda aflandskróna. Þessar aflandskrónur verða að því loknu boðnar í útboði til eigenda erlends gjaldeyris, sem hafa áhuga á að fjárfesta til lengri tíma í ríkisskuldabréfum eða íslensku atvinnulífi. Auk þess mun eigendum löglega fenginna aflandskróna verða boðið að nýta þær til fjárfestingar í íslensku atvinnulífi á sama hátt. Þeim aðilum sem fjárfesta í íslensku atvinnulífi með erlendum gjaldeyri verður boðið að nýta aflandskrónur fyrir allt að helmingi fjárfestingarinnar. Þessar fjárfestingar verða bundnar til nokkurs tíma. Að lokum verður eigendum aflandskróna sem hvorki hafa tekið þátt í útboðum né bundið þær í íslensku atvinnulífi boðið að losa um stöður sínar með bindingu í langtíma-skuldabréfi ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðli eða með greiðslu útgöngugjalds.

Síðari áfangi áætlunarinnar snýr að losun hafta á aðrar krónueignir. Honum verður hrundið í framkvæmd þegar ásættanlegur árangur hefur náðst við losun aflandskróna, aflandsgengið hefur færest nægilega nálægt gengi á innanlandsmarkaði, horfur um greiðslu-jöfnuð til meðallangs tíma eru þannig að gjaldeyrisforðinn þoli mögulegt gjaldeyrisútfærði,

að ríkissjóður og innlendar fjármálastofnanir hafi sýnt fram á aðgang að erlendum lánsfjármörkuðum á viðunandi kjörum, að fjármálageirinn geti staðist sveiflur í flæði fjármagns, að nægilega öflugar varúðarreglur um gjaldeyrisáhættu fjármálafyrirtækja séu til staðar, að settar verði tímabundið þrengri takmarkanir á gjaldeyrisáhættu lífeyrissjóða sem síðan yrði lyft í áföngum. Einnig þarf að liggja fyrir að peningastefna til lengri tíma hafi verið mótuð, annaðhvort í tengslum við upptöku evru með aðild að Evrópusambandinu eða með endurbættri framkvæmd peningastefnu á grundvelli verðbólguþröskuldráttar. Ákvörðun um upphaf og framkvæmd þessa áfanga verður tekin af ríkisstjórn í samráði við Seðlabanka Íslands.

Í áætluninni er gert ráð fyrir að heimildar verði aflað til þess að höftum verði viðhaldið til 31. desember 2015 og miðar hún því að því að öll gjaldeyrishöft hafi verið afnumin þá.

Þó að frumvarpið geri ráð fyrir því að höftum verði viðhaldið til 31. desember 2015 er ljóst að ef aðstæður leyfa verður hægt að afnema höftin fyrr. Þegar að því kemur þarf að liggja fyrir ákvörðun um peningastefnu til framtíðar, en ljóst er að mótun peningastefnu til framtíðar mun taka tíma hvort sem tekin verður upp evra með aðild að ESB eða ekki. Ef staðið verður utan evrusvæðisins þarf að móta umgjörð fyrir fjármálakerfið og gengismál með þjóðhagsvarúðarreglum til að tryggja stöðugleika. Slíkar reglur þurfa að vera í samræmi við alþjóðlegar skuldbindingar Íslands. Verði aðild að Evrópusambandinu hins vegar samþykkt í þjóðaratkvæðagreiðslu er ferlið nokkuð þekkt. Það ferli mun engu að síður taka nokkurn tíma og felur í sér að höft eru afnumin fyrir inngöngu. Nokkur reynsla er af slíku ferli frá stækkun sambandsins árið 2004. Nokkur tími mun því líða þar til allir þættir peningastefnunnar liggja fyrir. Gangi fyrri áfangi áætlunarinnar hins vegar hratt fyrir sig og ríkissjóður fær skjótt aðgengi að erlendum lánsfjármörkuðum á ásættanlegum kjörum gætu skapast aðstæður fyrir afnám hafta vel fyrir þann tímaramma sem hér er lagt til að verði lögfestur.

Áætlun Seðlabanka Íslands sem samþykkt var í ríkisstjórn 25. mars 2011 er prentuð sem fylgiskjal með frumvarpinu.

Athugasemdir við einstakar greinar frumvarpsins.

Um 1. gr.

Í 1. gr. frumvarpsins er lagt til að inngangsmálslið orðskýringar á „fjármagnshreyfingum“ í 1. gr. laganna verði breytt og kveði á um að fjármagnshreyfingar milli landa merki yfirfærslu eða flutning á fjármunum milli landa og yfirfærslu eða flutning á fjármunum milli innlendra og erlendra aðila sem tengjast atriðum sem talin eru upp í greininni, en ekki eru gerðar breytingar á þeirri upptalningu. Breytingin er lögð til með það að markmiði að skýra frekar hvað átt sé við með fjármagnshreyfingum milli landa.

Um 2. gr.

Í 2. gr. er lagt til að tilvísun til nýrra ákvæða laganna, 13. gr. a – 13. gr. n, verði bætt inn í 7. gr. og þar með kveðið á um að Seðlabanka Íslands sé heimilt að kveða á um undanþágur frá umræddum greinum. Þar sem um er að ræða íþyngjandi reglur þykir mikilvægt að Seðlabanka Íslands sé heimilt að veita undanþágur frá þeim líkt og honum hefur verið heimilt að gera hingað til. Þá er einnig mikilvægt að Seðlabankanum sé kleift að veita þær undanþágur sem bankinn telur nauðsynlegt að veita vegna fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipta sem þeim tengjast sem eiga sér stað beint eða óbeint í tengslum við áætlun um losun gjaldeyris-
hafta.

Um 3. gr.

Í 3. gr. frumvarpsins er lagt til að á eftir 13. gr. laganna komi 16 nýjar greinar, 13. gr. a – 13. gr. p. Með lögum nr. 134/2008, er breyttu lögum nr. 87/1992, um gjaldeyrismál, var Seðlabanka Íslands veitt tímabundin heimild til að setja reglur, með samþykki efnahags- og viðskiptaráðherra, til að takmarka eða stöðva tímabundið tiltekna flokka fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipti vegna þeirra. Heimildin hefur hingað til verið bundin við lengd efnahagsáætlunar Íslands gagnvart Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og gildir samkvæmt núgildandi lögum til 31. ágúst 2011. Á grundvelli þessarar heimildar hafa verið settar reglur um gjaldeyrismál, fyrst reglur nr. 1082/2008 sem síðan voru endurútgefnar, sbr. reglur nr. 1130/2008, reglur 880/2009 sem tóku gildi 31. október 2009 og núgildandi reglur nr. 270/2010 sem tóku gildi 30. apríl 2010. Eins og fram kemur í almennum athugasemdum er nú, í tengslum við áætlun um losun gjaldeyrishafta, lagt til að reglur um gjaldeyrismál verði lögfestar í gjaldeyrislögum með 13. gr. a – 13. gr. p.

Um a-lið (13. gr. a).

Í 13. gr. a er lagt til að heimild til að takmarka eða stöðva tímabundið tiltekna flokka fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipti verði framlengd til 31. desember 2015 í samræmi við nýja áætlun um losun gjaldeyrishafta. Heimildin hefur hingað til verið bundin við lengd efnahagsáætlunar Íslands gagnvart Alþjóðagjaldeyrissjóðnum eða til 31. ágúst 2011 Nánari umfjöllun um áætlun um afnám gjaldeyrishafta er að finna í almennum athugasemdum og í fylgiskjali.

Um b-lið (13. gr. b).

Í 13. gr. b er lagt til að tilteknar fjármagnshreyfingar í innlendum og erlendum gjaldeyri skuli vera óheimilar. Með fjármagnshreyfingum á milli landa er átt við yfirfærslu eða flutning á fjármunum milli innlendra og erlendra aðila. Af því leiðir að allar fjármagnshreyfingar sem fela í sér yfirfærslu eða flutning á fjármunum til og frá landinu teljast til fjármagnshreyfinga á milli landa. Þannig felur yfirfærsla á fjármunum milli reikninga í innlendra fjármálastofnun og reikninga í erlendri fjármálastofnun ávallt í sér fjármagnshreyfingu á milli landa og gildir þá einu hvort verið er að færa fjármuni á milli reikninga í eigu sama aðila eða ekki. Að auki tekur fjármagnshreyfing á milli landa til yfirfærslu eða flutnings á fjármunum sem á sér stað milli innlendra og erlendra aðila, óháð því hvort slík yfirfærsla eða flutningur feli í raun í sér yfirfærslu eða flutning á fjármunum til og frá landinu. Þannig er yfirfærsla eða flutningur á fjármunum sem á sér stað hér á landi milli innlendra og erlendra aðila fjármagnshreyfing á milli landa.

Til skýringar á framangreindu má nefna eftirfarandi í dæmaskyni:

- a. millifærsla á innlendum gjaldeyri milli Vostro-reiknings í eigu erlends fjármálafyrirtækis og reiknings viðskiptavinar hjá fjármálafyrirtæki hér á landi, innlendum sem erlendum aðila, telst fjármagnshreyfing á milli landa og því óheimil skv. 13. gr. b (t.d. MT103 SWIFT greiðsluskeyti),
- b. millifærsla á innlendum gjaldeyri milli tveggja Vostro-reikninga í eigu erlendra fjármálafyrirtækja telst ekki fjármagnshreyfing á milli landa og er því heimil skv. 13. gr. b (t.d. MT202 SWIFT greiðsluskeyti).

Þeir flokkar fjármagnshreyfinga sem lagt er til að heimilt verði að stöðva eða takmarka taka mið af því að nauðsynlegt er talið að unnt sé að loka öllum mögulegum leiðum sem innlendir og erlendir aðilar hafa til að loka krónustöðum sínum fyrr en ella. Slíkt hefði annars

vegar í för með sér ójöfnuð meðal aðila og myndi hins vegar leiða til þess að uppbygging gjaldeyrisforða landsins sem nýta þarf til að vinna á áðurnefndum krónustöðum tæki lengri tíma. Með takmörkunum á fjármagnsflutningum er geta aðila til að stofna til nýrra gjörninga takmörkuð.

Í 1. mgr. ákvæðisins er kveðið á um að tiltekna fjármagnshreyfingar og gjaldeyrisviðskipti sem þeim tengjast milli landa í erlendum gjaldeyri og taldar eru upp í ákvæðinu, skulu vera óheimilar.

Í 2. mgr. ákvæðisins er lagt til að takmarkanir 1. mgr. nái ekki til greiðslu fyrir vöru og þjónustu eða annarra fjármagnshreyfinga sem sérstaklega eru undanþegnar í lögnum. Þannig sé heimilt að eiga gjaldeyrisviðskipti vegna innflutnings á vöru og þjónustu svo og til að eiga vöru- og þjónustuviðskipti á ferðalögum erlendis. Þá er lagt til að erlendir aðilar geti flutt út erlendan gjaldeyri sé sýnt fram á að nota eigi fjármunina til framfærslu. Gert er ráð fyrir fjárhæð á almanaksári að jafnvirði 3.000.000 kr. fyrir einstakling, 6.000.000 kr. fyrir hjón/sambúðaraðila og að auki 2.000.000 kr. fyrir hvert barn í fjölskyldu. Það að kveðið sé um á sérstæka upphæð fyrir hjón eða sambúðaraðila og hvert barn í fjölskyldu er nýmæli. Með framfærslu er átt við nauðsynleg og eðlileg útgjöld, til að mynda kostnað vegna húsnæðis, samgangna, fæðis, fatnaðar, lækniþjónustu o.s.frv. Lagt er til að námsmenn sem sýnt geta fram á láns hæft nám erlendis samkvæmt reglum Lánasjóðs íslenskra námsmanna teljist erlendir aðilar í skilningi þessa ákvæðis og geti nýtt sér þessa heimild vegna framfærslu. Þá er lagt til að erlendum aðila verði heimilað að flytja út gjaldeyri sem jafngildir fjárhæð slysa-bóta sem viðkomandi hefur fengið frá tryggingafélagi eða Tryggingastofnun ríkisins. Einnig nær heimildin til fjárhæðar sem jafngildir greiddum arfi sem tæmst hefur við dánarbússkipti og er það nýmæli, en hún nær samkvæmt því ekki til fyrirframgreidds arfs eða fallins arfs inni í óskiptu búi.

Í 3. mgr. ákvæðisins er kveðið á um að allar fjármagnshreyfingar skv. 1. mgr. á milli landa í innlendum gjaldeyri skuli vera óheimilar með þeim undantekningum sem taldar eru upp í 1.–4. tölul. Í 1. tölul. er kveðið á um að undanþegnar banninu séu fjármagnshreyfingar sem sérstaklega eru undanþegnar í lögnum, í 2. tölul. eru undanþegnar fjármagnshreyfingar vegna vöru- og þjónustuviðskipta, sem ekki fara fram í erlendum gjaldmiðli, í 3. tölul. eru undanþegnar fjármagnshreyfingar vegna fasteignaviðskipta hér á landi og viðskipta með fjármálagerninga sem Seðlabanki Íslands metur gilda til tryggingar í viðskiptum við bankann og í 4. tölul. eru undanþegnar fjármagnshreyfingar vegna greiðslu á kröfum úr þrotabúi og greiðslu sammingskrafna samkvæmt nauðasamningi, sbr. lög nr. 21/1991. Eins og fram kemur í 1.–4. tölul. er það forsenda undantekninganna er að greiðsla þeirra fari fram með úttektum af reikningi í eigu greiðanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi. Millifærsla af Vostro-reikningi í innlendum gjaldeyri í eigu fjármálafyrirtækis, sem er erlendur aðili, og reikningi viðskiptavinar hjá fjármálafyrirtæki hér á landi, hvort sem hann er innlendir eða erlendur aðili, telst ekki greiðsla sem fer fram með úttektum af reikningi í eigu kaupanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi, sbr. skilyrði 1.–4. tölul. 3. mgr. Þegar um er að ræða viðskipti hér á landi með fjármálagerninga sem Seðlabanki Íslands hefur metið hæf til tryggingar í viðskipum við bankann, sbr. 11. gr. reglna nr. 553/2009 um viðskipti fjármálafyrirtækja við Seðlabanka Íslands, sbr. 3. tölul., útgefna í innlendum gjaldeyri, skulu reikningar erlendra fjármálafyrirtækja (Vostro-reikningar) teljast til reikninga hjá fjármálafyrirtæki hér á landi. Þannig getur erlent fjármálafyrirtæki keypt slíkan fjármálagerning hér á landi útgefinn í innlendum gjaldeyri og greitt fyrir hann með millifærslu af Vostro-reikningi sínum. Við

endursölu á slíkum tegundum fjármálagerninga skal uppgjör eingöngu fara fram með greiðslu inn á Vostro-reikning viðkomandi fjármálafyrirtækis.

Af 1. og 3. mgr. 13. gr. b leiðir að ekki er heimilt að flytja verðbréf, hlutdeildarskírteini í verðbréfa- og fjárfestingarsjóðum, peningamarkaðsskjöl og aðra framseljanlega fjármálagerninga, útgefna í innlendum gjaldeyri, úr vörslu erlends fjármálafyrirtækis yfir á vörslureikninga í innlendu fjármálafyrirtæki nema að fenginni undanþágu frá Seðlabanka Íslands. Ákvæði 2. og 3. mgr. 13. gr. b gilda ekki um:

- a. flutning á fjármálagerningum, útgefnum í erlendum gjaldeyri, ef þeir eru fluttir úr vörslu hjá erlendu fjármálafyrirtæki til vörslu hjá innlendu fjármálafyrirtæki. Slíkur flutningur skal ekki hafa áhrif á endurfjárfestingarheimild eiganda, sbr. 1. mgr. 13. gr. e.
- b. flutning á vörslu fjármálagerninga milli tveggja erlendra fjármálafyrirtækja annars vegar og flutning á vörslu fjármálagerninga milli tveggja innlendra fjármálafyrirtækja hins vegar, óháð því hvort fjármálagerningur er útgefinn í innlendum eða erlendum gjaldeyri.

Um c-lið (13. gr. c).

Í 1. mgr. 13. gr. c er lagt til að gjaldeyrisviðskipti milli innlendra og erlendra aðila þar sem innlendir gjaldeyri er hluti af viðskiptunum sé óheimil.

Í 2. mgr. er lagt til að innlendum aðila sé heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi sýni hann fram á að nýti eigi fjármunina til vöru- og þjónustuviðskipta, þó ekki til slíkra viðskipta með erlendan gjaldeyri innanlands eða milli innlendra aðila en það er nýmæli að kveðið sé á um að slík viðskipti milli innlendra aðila séu óheimil. Þannig yrði ekki heimilt að kaupa gjaldeyri til að greiða fyrir vöru eða þjónustu sem verslað er með innanlands þótt reikningur sé gefinn út í erlendum gjaldeyri. Enn fremur er lagt til að fjármagnshreyfingar samkvæmt ákvæðum 13. gr. j og k verði heimilar.

Þá er lagt til í 3. mgr. að erlendum aðilum verði heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri vegna fjármagnshreyfinga samkvæmt ákvæðum 13. gr. j, þ.e. vegna vaxta, verðbóta, arðs og samningsbundinna afborgana, og 2. mgr. 13. gr. k, þ.e. vegna launa erlends aðila. Heimild erlendra aðila til að kaupa erlendan gjaldeyri vegna fjármagnshreyfinga samkvæmt 13. gr. j nær þó einungis til greiðslna sem erlendir aðili fær frá innlendum aðila hér á landi. Enn fremur er lagt til að erlendir aðilar geti keypt gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi ef sýnt er fram á að féð sé til framfærslu eða ef um er að ræða andvirði slysabóta eða greiðslu arfs. Miðað er við að sömu skilyrði eigi við og lögð eru til í 2. mgr. 13. gr. b varðandi heimild erlendra aðila til að flytja út gjaldeyri vegna þessara tilvika. Þá er einnig kveðið á um að erlendum aðilum sé heimilt að kaupa innlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.

Um d-lið (13. gr. d).

Í 13. gr. d er fjallað um kaup innlendra og erlendra aðila á gjaldeyri í reiðufé. Í 1. mgr. er lagt til að slík kaup verði óheimil nema samkvæmt sérstakri heimild í lögunum. Er þar fyrst og fremst átt við þær heimildir sem tilgreindar eru í 2. og 3. mgr. ákvæðisins.

Í 2. mgr. er lagt til að einstaklingar sem eru innlendir aðilar í skilningi laganna hafi heimild til að kaupa eða taka út af gjaldeyrisreikningi erlendan gjaldeyri í reiðufé að fjórum skilyrðum uppfylltum. Í fyrsta lagi þarf gjaldeyriinn að vera ætlaður til að greiða kostnað vegna ferðalaga erlendis og þarf viðkomandi að sýna fram á það með framvísun farmiða eða kvittunar að hann hyggist ferðast til útlanda innan fjögurra vikna. Í öðru lagi er lagt til að heimildin verði bundin við 350.000 kr. fyrir hvern einstakling í hverjum almanaksmánuði og að sú upphæð verði ekki hærrí þótt viðkomandi hyggi á fleiri en eina ferð í mánuði. Í þriðja lagi

er lagt til að það verði gert að skilyrði að sá sem ætlar að ferðast sé raunverulegur eigandi þeirra fjármuna sem hann tekur út eða notar til kaupa á hinum erlenda gjaldeyri og er það nýmæli. Þó er lagt til að einstaklingur geti notað sitt eigið fé til að kaupa gjaldeyri í reiðufé fyrir ólögráða einstaklinga á hans framfæri sem hyggjast ferðast til útlanda og að það eigi jafnt við hvort sem forráðamaðurinn ætlar að ferðast með þeim eða ekki. Í fjórða lagi er lagt til að sett sé það skilyrði að sá sem kaupir gjaldeyrinn, þ.e. sá sem tilgreindur er á farseðli sem framvísað er við kaupin, beri gjaldeyrinn sjálfur með sér úr landi og er það nýmæli. Tilgangur þessarar undanþágu er fyrst og fremst að gæta þess að einstaklingar geti þrátt fyrir gjald-eyrishöftin haft með sér nægilegt reiðufé þegar þeir leggja í ferðalög til útlanda án þess að það vinni gegn markmiðum laganna. Skilyrðunum er ætlað að koma í veg fyrir að hægt sé að misnota heimildina.

Þá er lagt til í 3. mgr. að einstaklingi verði gert skylt að skila til fjármálafyrirtækis hér á landi þeim gjaldeyri sem hann notar ekki í utanlandsferðinni sem gefin var upp við kaup eða úttekt fjáris. Þetta mun eiga jafnt við þann sem fer í utanlandsferðina en eyðir minna reiðufé en hann hafði áætlað og eins þann sem hættir við utanlandsferð eða forfallast eftir að gjald-eyrir hefur verið keyptur eða tekinn út. Miðað er við að þessi skil skuli fara fram innan tveggja vikna frá því að ferð lýkur varðandi þann gjaldeyri sem ekki var notaður í ferð og innan sama tímamarks frá þeim tíma sem fyrir liggur að ekki verði af fyrirhugaðri ferð.

Í 4. mgr. er kveðið á um að einstaklingur sem er innlendur aðili og dvelur tímabundið erlendis, þ.e. lengur en einn almanaksmánuði en þó ekki lengur en sex almanaksmánuði í senn, hafi þrátt fyrir ákvæði 1. mgr. heimild til að kaupa erlendan gjaldeyri í hverjum almanaksmánuði sem hann dvelur erlendis og flytja hann erlendis á reikning sinn hjá fjármálafyrirtæki þar sem hann dvelur.

Í 5. mgr. er lagt til að einstaklingur sem er erlendur aðili geti keypt gjaldeyri í reiðufé fyrir allt að 350.000 kr. í hverjum almanaksmánuði ef hann sýnir fram á að hann þurfi þess vegna ferðalaga erlendis. Ákvæðinu er m.a. ætlað að koma til móts við farþega skemmtiferðaskipa og aðra þá erlendu ferðamenn sem hafa komið hingað til lands og skipt reiðufé sínu í íslenskar krónur en ekki notað þær þegar kemur að brottför úr landi.

Í 6. mgr. er lagt til að Seðlabanki Íslands geti veitt fjármálafyrirtæki sem starfar hér á landi heimild til að selja erlendan gjaldeyri í reiðufé til einstaklinga sem ekki eru með viðskipti sín hjá viðkomandi fjármálafyrirtæki. Þessi heimild er fyrst og fremst hugsuð fyrir fjármálastofnanir sem staðsettar eru mjög nærri flughöfnum millilandaflugs eða höfnum þar sem farþegaskip fara með íslenska farþegar úr landi.

Um e-lið (13. gr. e).

Í 1. mgr. 13. gr. e er lagt til að fjárfesting í verðbréfum, hlutdeildarskírteinum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða, peningamarkaðsskjölum eða öðrum framseljanlegum fjármálagerningum útgefnum í erlendum gjaldeyri sé óheimil en aðilum sem fjárfest hafa í slíkum fjármálagerningum fyrir 28. nóvember 2008 verði þó heimilað að endurfjárfesta. Þannig er þeim sem fjárfestu í slíkum fjármálagerningum áður en gjaldeyrishöftin voru sett á heimilað að endurfjárfesta. Heimilt er að endurfjárfesta fyrir söluandvirði þeirra fjármálagerninga sem að framan greinir, við sölu þeirra sem og fjármuna sem til falla vegna arðs- og vaxtagreiðslna eftir setningu gjaldeyrishafta.

Í 2. mgr. er kveðið á um að söluandvirði vegna viðskipta með fjármálagerninga skv. 1. mgr. sem útgefni eru í innlendum gjaldeyri milli innlendra og erlendra aðila og gerð eru upp hérlendis skuli leggja inn á reikning viðkomandi seljanda í fjármálafyrirtæki hér á landi.

Þá er í 3. mgr. kveðið á um að uppgjör viðskipta í erlendum gjaldeyri með fjármálagerninga skv. 1. mgr. útgefna í innlendum gjaldeyri sé óheimilt.

Skv. 4. mgr. er óheimilt er að gefa út og/eða selja fjármálagerninga skv. 1. mgr. þar sem uppgjör fer fram í öðrum gjaldeyri en útgáfan og innlendir gjaldeyrir er einn af gjaldmiðlum uppgjörs. Hafi útgáfa farið fram í innlendum gjaldeyri er skylt að leggja andvirði sölu inn á reikning í innlendum gjaldeyri á nafni útgefanda í fjármálafyrirtæki hér á landi.

Að lokum er í 5. mgr. kveðið á um að fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fyrirframgreiðslu af fjármálagerningum skv. 1. mgr. séu óheimilar.

Um f-lið (13. gr. f).

Í 1. mgr. 13. gr. f er lagt til að fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fjárfestinga í peningakröfum í erlendum gjaldeyri og öðrum sambærilegum kröfuréttindum sem ekki falla undir 13. gr. e lið séu óheimilar.

Í 2. mgr. er lagt til að fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fasteignaviðskipta erlendis séu óheimilar nema sýnt sé fram á að viðskiptin séu vegna búferlaflutninga aðila. Forsenda fyrir undanþágu skv. 2. mgr. er að viðkomandi aðili framvísi afriti af kaupsamningi fasteignar erlendis og staðfestingu Þjóðskrár á búferlaflutningum hans. Gert er ráð fyrir að viðkomandi aðili hafi flutt búferlum innan tólf mánaða frá dagsetningu kaupsamnings fasteignarinnar, til þess að fasteignaviðskiptin teljist vera vegna búferlaflutninga hans. Lagt er til að hámarksfjárhæð gjaldeyriskaupa og fjármagnsflutninga vegna kaupa á einni fasteign sem tengjast búferlaflutningum sé að jafnvirði 100.000.000 kr. Þykir eðlilegt að afmarka heimildina við tiltekna hámarksfjárhæð með hliðsjón af þeim fordæmum sem afgreiðslur mála hjá Seðlabankanum hafa skapað.

Í 3. mgr. er lagt til að fjármagnshreyfingar á milli landa vegna fjárfestinga í öðrum eignum í erlendum gjaldeyri, þ.m.t. hrávöru, farartækjum og vinnuvélum, sem eru hvorki eðlilegur þáttur í atvinnustarfsemi aðila né ætluð til innflutnings fyrir framleiðslu hans, séu óheimilar. Geti aðili sýnt fram á innflutning skv. 3. mgr. vegna fyrri sambærilegra viðskipta skal slík sönnun vera talin fullnægjandi fyrir því að fjárfesting uppfylli skilyrði málsgreinarinnar um að vera ætluð til innflutnings. Hrávara, farartæki og vinnuvélar eru einungis nefnd í dæmaskyni og er því ekki um tæmandi upptalningu að ræða. Þá er lagt til að þrátt fyrir bann 1. másl. 3 mgr., séu gjaldeyriskaup og fjármagnshreyfingar á milli landa vegna kaupa á vélknúnu ökutæki heimil í eitt skipti, vegna búferlaflutninga aðila og er það nýmæli. Þykir eðlilegt að slík heimild sé til staðar, enda nemi fjárhæðin eigi meira en jafnvirði 10.000.000 kr. fyrir hvern aðila. Forsenda fyrir undanþágu skv. 2. másl. 3. mgr. er að viðkomandi aðili framvísi afriti af kaupsamningi ökutækis erlendis og staðfestingu Þjóðskrár á búferlaflutningum hans.

Um g-lið (13. gr. g).

Í 13. gr. g er lagt til að lántökur og lánveitingar milli innlendra og erlendra aðila verði óheimilar nema um sé að ræða viðskipti milli landa með vöru og þjónustu. Slíkar lántökur milli félaga innan sömu samstæðu munu þó verða heimilar. Er hér um að ræða þrönga undantekningu frá hinu almenna banni 3. mgr. 13. gr. b á fjármagnshreyfingum í innlendum gjaldeyri og á hún ekki við nema greiðsla eigi sér stað með úttekt af reikningi í eigu greiðanda hjá fjármálafyrirtæki hér á landi.

Undantekningar frá banni 1. mgr. er að finna í 2. mgr. en þar segir að þrátt fyrir 1. mgr. skuli lántökur og lánveitingar vera heimilar ef lán hvers aðila er eigi hærra en sem nemur

10.000.000 kr. eða jafnvirði þeirrar fjárhæðar í gjaldeyri á almanaksárinu, lánstími sé eigi skemmri en eitt ár, gjaldeyrisyfirfærslur vegna lánsins séu í samræmi við ákvæði 13. gr. l. og lánasamningar, þ.m.t. allir viðaukar og fylgiskjöl, séu sendir til þess fjármálafyrirtækis sem annast fjármagnshreyfingar, innan viku frá undirskrift slíkra samninga.

Í 3. mgr. er kveðið á um að óheimilt sé að fyrirframgreiða lánveitingar og lántökur innlendra aðila til erlendra aðila og í 4. mgr. að óheimilt sé að endurgreiða lán milli innlendra og erlendra aðila með innlendum gjaldeyri ef lánveitingin fór fram í erlendum gjaldeyri. Þá er einnig óheimilt að endurgreiða lán milli innlendra og erlendra aðila með erlendum gjaldeyri ef lánveitingin fór fram í innlendum gjaldeyri.

Í 5. mgr. segir að ákvæði greinarinnar komi ekki í veg fyrir að lántökur og lánveitingar milli innlendra og erlendra aðila séu framlengdar, að því gefnu að aðrir skilmálar gildi að sama leyti og áður.

Um h-lið (13. gr. h).

Í 13. gr. h er fjallað um að óheimilt sé að takast á hendur ábyrgð á greiðslum milli innlendra og erlendra aðila nema um sé að ræða ábyrgðir vegna vöru- og þjónustuviðskipta milli félaga innan samstæðu. Er þetta í samræmi við bann 13. gr. b varðandi fjármagnshreyfingar og gjaldeyrisviðskipti á þann hátt að þriðji aðili getur ekki haft milligöngu um fjármagnsflutninga sem takmarkaðir eru af 13. gr. b, þ.e. öðrum en þeim sem tengjast vöru- og þjónustuviðskiptum.

Um i-lið (13. gr. i).

Ákvæði 13. gr. i fjalla um afleiðuviðskipti þar sem innlendir gjaldeyrir er í samningi gagnvart erlendum gjaldeyri og að þau skuli óheimil nema um sé að ræða afleiðuviðskipti sem eingöngu eru vegna vöru- og þjónustuviðskipta. Ástæða bannákvæðisins er að afleiðusamningar sem þessir geta haft sömu áhrif og þau gjaldeyrisviðskipti sem takmörkuð eru í 13. gr. c. Þá geta afleiður og afleiðutengd ákvæði sem byggjast á tengingu við undirliggjandi þætti, sem og skilgreining á hvernig útreikningum þeirra skal háttáð, haft stórfelld og ófyrirséð áhrif á verðmæti þeirra og/eða greiðsluflæði þeim tengt.

Um j-lið (13. gr. j).

Ákvæði 13. gr. j fjallar um það að fjármagnshreyfingar vegna vaxta, verðbóta, arðs, afborgana o.þ.h. eru heimilar. Höftunum er fyrst og fremst ætlað að hamla gegn hreyfingum á þeim hluta greiðslujafnaðar (e. balance of payments) við útlönd sem nær til fjárfestingahreyfinga (e. capital account). Fjármagnshreyfingar sem þessar flokkast undir viðskiptajöfnuð (e. current account) (sbr.: greiðslujöfnuður = viðskiptajöfnuður + fjárfestingahreyfingar) og lúta því samkvæmt frumvarpinu svipuðum lögum vegna vöru- og þjónustuviðskipti.

Innlendum aðila er einungis heimilt að eiga gjaldeyrisviðskipti á grundvelli þessarar greinar til að standa skil á fyrrnefndum greiðslum til erlendra aðila. Ekki er heimilt samkvæmt ákvæðinu að skipta vaxtagreiðslum af erlendum skuldabréfum, sem gefin eru út af erlendum aðilum í krónum (jöklabréfum), yfir í erlendan gjaldeyri, né vaxtagreiðslum af hvers kyns fjármálagerningum sem gefnir eru út af erlendum aðilum. Þá fellur gengishagnaður ekki undir ákvæðið.

Það nýmæli er í frumvarpinu að kveðið er á um að innlendum aðila sé heimilt að kaupa erlendan gjaldeyri til greiðslu samningsbundinna afborgana lána í erlendum gjaldeyri, hjá því innlenda fjármálafyrirtæki sem veitti viðkomandi lán.

Um k-lið (13. gr. k).

Í 1. mgr. 13. gr. k er lagt til að þrátt fyrir að í 6. tölul. 1. mgr. 13. gr. b sé gert ráð fyrir að hreyfingar fjármagns m.a. vegna gjafa og styrkja séu óheimilar, skuli fjármagnshreyfingar milli landa vegna gjafa og styrkja innlendra aðila til erlendra aðila vera heimilar fyrir allt að 3.000.000 kr. á almanaksári. Þykir eðlilegt að slík heimild sé til staðar og að ekki sé alveg girt fyrir að innlendir aðilar geti látið fé af hendi rakna til gjafa og styrkja til erlendra aðila. Í ákvæðinu er talið upp í dæmaskyni að gjafa- og styrkþegar geti verið einstaklingar, góðgerðasamtök eða hliðstæðir aðilar. Ekki er hér um tæmandi upptalningu að ræða en við mat á því hvað geti talist hliðstæðir aðilar er rétt í tilefni af slíkri fjármagnshreyfingu að óska eftir upplýsingum um tilefni gjafa/styrkja og tengslum gefanda og þiggjanda. Gefandi og styrkveitandi skulu sjálfir vera eigendur þeirra fjármuna sem um ræðir en fjármunirnir skulu ekki koma frá þriðja aðila og fjárhæðin skal lögð inn á reikning í eigu móttakanda. Við mat á slíku er m.a. rétt að líta til þess hvort fjárhæð gjafar/styrkjar sé í samræmi við eðlilega veltu á reikningi gefanda/styrkveitanda. Eðli málsins samkvæmt geta gefandi og þiggjandi ekki verið einn og sami aðilinn.

Í 2. mgr. er lagt til að laun sem erlendir aðili aflar og hefur aflað síðastliðna sex mánuði og laun innlends aðila sem búsettur er erlendis vegna starfs eða náms séu undanþegin takmörkunum á fjármagnshreyfingum samkvæmt lögnum. Þannig er þessum aðilum heimilt að flytja út gjaldeyri sem jafngildir launum í sex mánuði og eiga gjaldeyrisviðskipti vegna þeirra. Til launa samkvæmt þessu ákvæði skulu teljast greiðslur til framfærslu aðila, svo sem námslán, atvinnuleysisbætur, lífeyrisgreiðslur og aðrar sambærilegar greiðslur og er það nýmæli.

Um l-lið (13. gr. l).

Í 13. gr. l er fjallað um skilaskyldu á gjaldeyri. Allt frá því að Seðlabanka Íslands var veitt heimild til að setja reglur, að fengnu samþykki efnahags- og viðskiptaráðherra, sem takmarka eða stöðva tímabundið tiltekna flokka fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipti sem þeim tengjast ef slíkar hreyfingar fjármagns til og frá landinu valda að mati Seðlabankans alvarlegum og verulegum óstöðugleika í gengis- og peningamálum, sbr. lög nr. 134/2008, þann 28. nóvember 2008, hefur í reglunum verið kveðið á um skilaskyldu innlendra aðila á öllum erlendum gjaldeyri sem þeir eignast erlendis. Skilaskylda erlends gjaldeyris hefur verið hornsteinn þeirra reglna sem í gildi hafa verið og mjög mikilvæg þegar litið er til þess markmiðs sem upphaflega var stefnt að, þ.e. að tryggja stöðugleika gengis íslensku krónunnar og byggja upp gjaldeyrisforða. Í samræmi við það er lagt til að innlendum aðilum verði áfram gert skylt að skila öllum erlendum gjaldeyri sem þeir eignast til fjármálafyrirtækis hér á landi innan þriggja vikna frá því að gjaldeyririnn komst eða gat komist í hendur þeirra eða umboðsmanna þeirra. Skilaskylda þessi telst uppfyllt þegar gjaldeyririnn er kominn inn á gjaldeyrisreikning í fjármálafyrirtæki hér á landi. Ekki er lagt til að skylt sé að gjaldeyrimum sé skipt í íslenskar krónur til að skilaskyldan teljist uppfyllt.

Um m-lið (13. gr. m).

Í 13. gr. m er lagt til að innlend nýfjárfesting fyrir nýtt innstreymi erlends gjaldeyris skuli vera ótakmörkuð. Nýfjárfestingarákvæðið kemur fyrst inn í reglur um gjaldeyrisráðgjafi 31. október 2009 og því er þessi dagsetning í ákvæðinu. Með nýju innstreymi erlends gjaldeyris er átt við gjaldeyri sem berst hingað til lands eftir að ákvæðið kemur inn í reglur um gjaldeyrisráðgjafi. Skilyrði er að erlendu fjármagni sé skipt í innlendan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér

á landi og styðji þannig gengi krónunnar. Að fenginni staðfestingu Seðlabankans um að fjármunir hafi losnað við sölu á nýfjárfestingu skulu slíkir fjármunir ekki falla undir takmarkanir skv. 13. gr. b og 13. gr. c. Þannig er ýtt undir erlenda fjárfestingu í íslensku hagkerfi.

Tekið er sérstaklega fram að afleiðusamningar teljist ekki til nýfjárfestingar, þar eð afleiður og afleiðutengd ákvæði geta haft stórfelld og ófyrirséð áhrif á verðmæti þeirra og/eða greiðsluflæði þeim tengt. Slík áhrif geta leitt til mun meira útflæðis erlends gjaldeyris en upphaflegt innflæði var og gengið þar gegn markmiði ákvæðisins.

Um n-lið (13. gr. n).

Í 13. gr. n er lagt til að ákveðnum stofnunum og fyrirtækjum verði veittar tiltekna undanþágur frá einstökum ákvæðum laganna. Einungis Seðlabanki Íslands og ríkissjóður eru undanþegnir lögnum í heild líkt og kveðið er á um í 1. mgr. Þær undanþágur sem kveðið er á um í þessari grein miða allar að því að aðlaga gjaldeyrishöftin að rekstri og starfsemi þeirra stofnana og fyrirtækja sem þar eru undanþegnar.

Um o-lið (13. gr. o).

Í 13. gr. o er gert ráð fyrir að Seðlabanka Íslands sé heimilt að veita undanþágur frá ákvæðum 13. gr. b – 13. gr. n. og að ákvæði 7. gr. laganna skuli gilda um slíkar undanþágur að öðru leyti en því að ekki skal innheimt gjald þegar undanþágur eru veittar. Samkvæmt skipan laga um gjaldeyrisráðgjafi Seðlabanki Íslands með eftirlit með þeim og hefur verulegt svigrúm til að tryggja stöðugleika í gengis- og peningamálum sem m.a. taka mið af alþjóðlegum skuldbindingum íslenska ríkisins við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn. Er talið eðlilegt að Seðlabankinn sem sérfræðistjórnvald á þessu sviði hafi með höndum að veita undanþágur frá ákvæðum laganna. Við mat á beiðnum um undanþágur skal Seðlabankinn m.a. líta til þess hvaða markmið eru að baki takmörkunum og hvaða áhrif undanþága hefur á stöðugleika í gengis- og peningamálum. Rétt er að taka fram að heimildir Seðlabanka Íslands til að veita undanþágur samkvæmt þessari grein eiga einnig við um undanþágur sem bankinn telur nauðsynlegt að veita vegna fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipta sem þeim tengjast sem eiga sér stað beint eða óbeint í tengslum við áætlun um losun gjaldeyrishafsta.

Um p-lið (13. gr. p).

Ákvæði 13. gr. p kveða á um að viðurlög við brotum gegn ákvæðum 13. gr. a – 13. gr. n, varði stjórnvaldssektum og refsingum sbr. 15. gr. a – 15. gr. d., 16. gr., 16. gr. a og 16. gr. b. Í 15. gr. a – 15. gr. d er kveðið á um heimildir Seðlabanka Íslands til að leggja stjórnvaldssektir á aðila sem gerst hafa brotlegir við ákvæði laganna. Þá er í 16. gr. kveðið á um að brot gegn ákvæðum laganna geti varðað sektum eða fangelsi og skv. 16. gr. b sæta brot gegn lögnum opinberri rannsókn að undangenginni kærðu Seðlabanka Íslands til lögreglu. Nauðsynlegt er að kveðið sé á um viðurlög við brotum gegn ákvæðum laganna um takmarkanir á fjármagnshreyfingum og gjaldeyrisviðskiptum enda er annars hætta á að takmarkanirnar verði virtar að vettugi og hafi því ekki tilætluð áhrif. Ákvæðið þarfnast ekki frekari skýringa.

Um 4. og 5. gr.

Með 4. og 5. gr. eru lagðar til breytingar á 15. gr. a og 1. mgr. 16. gr. laganna þar sem tilvísun til nýrra 13. gr. a – 13. gr. n er bætt við þá upptalningu sem fyrir er. Ákvæðin þarfnast ekki frekari skýringa.

Um 6. gr.

Í greininni er lagt til að ákvæði til bráðabirgða I í lögunum falli brott enda er nú gert ráð fyrir að reglur um gjaldeyrishöft verði færð inn í lögin, sbr. 13. gr. a – 13. gr. p. Ákvæðið þarfnast ekki frekari skýringa.

Um 7. og 8. gr.

Í 7. gr. er lagt til að dagsetningu ákvæðis til bráðabirgða II í lögunum og ákvæðis til bráðabirgða IV í tollalögum nr. 88/2005 verði breytt úr 31. ágúst 2011 í 31. desember 2015. Er það í samræmi við fyrrgreinda áætlun um losun gjaldeyrishafta. Ákvæðið þarfnast ekki frekari skýringa.

Um 9. gr.

Í 9. gr. er kveðið á um að lögin öðlist þegar gildi.

Fylgiskjal I.

Áætlun um losun gjaldeyrishafta.

Skýrsla Seðlabanka Íslands til efnahags- og viðskiptaráðherra.
(25. mars 2011.)

Áætlun um losun gjaldeyrishafta.

Í skýrslu þessari er gerð grein fyrir nýrri áætlun um losun gjaldeyrishafta. Fjallað er um reynslu af fyrri áætlun Seðlabankans, framvindu skilyrða sem þarf að uppfylla til þess að hægt sé að losa um höftin og hinum tveimur megin áföngum og einstökum skrefum fyrri áfangans er lýst (sjá kafla III og IV). Niðurstaðan er að forsendur þess að byrja að losa varlega um nokkra þætti haftanna séu fyrir hendi, en meiriháttar skref verði hins vegar vart tekin fyrr en ríkissjóður hefur með lántöku sýnt fram á getu til þess að endurfjármagna erlend lán. Það hefur tafist, meðal annars vegna hinnar óleystu Icesave deilu. Verði lögunum um ríkisábyrgð hafnað er líklegt að annar áfangi áætlunarinnar og síðari hluti fyrri áfanga hennar teyfist. Því verður athyglinni í upphafi einungis beint að aðgerðum sem ekki ættu að ganga á gjaldeyrisforðann, þ.e.a.s útboðum sem miða að því að koma óstöðugum krónueignum í hendur langtímafjárfesta.

I. Inngangur

Gjaldeyrisviðskipti hafa verið háð takmörkunum frá hrúni bankakerfisins haustið 2008. Áður en gjaldeyrishöft tóku gildi hafði Seðlabankinn birt tilmæli til bankanna um að takmarka sölu gjaldeyris við brýn vöru- og þjónustuviðskipti. Hinn 28. nóvember 2008 voru settar reglur um gjaldeyrismál, sem heimilaðar voru samkvæmt ákvæði til bráðabirgða í lögunum um gjaldeyrismál. Með setningu reglnanna var öllum höftum á gjaldeyrisviðskiptum vegna vöru- og þjónustuviðskipta aflétt, en teknar upp strangari takmarkanir á fjármagnshreyfingar á milli landa og gjaldeyrisviðskipti sem þeim tengjast. Reglurnar hafa verið endurskoðaðar nokkrum sinnum. Breytingar hafa einkum miðað að því að loka glufum í upphaflegum reglum. Ein mikilvægasta breytingin af því tagi var gerð í lok október 2009, þegar

tekin voru af tvímæli um að einhliða innflutningur á aflandskrónum væri óheimill.¹ Innflutningur á aflandskrónum hafði verið algeng leið til þess að sniðganga höftin. Um leið var losað nokkuð um höftin að öðru leyti, þ.e.a.s. höft á innstreymi erlends fjármagns voru afnumin. Líklegt er að þessar aðgerðir hafi átt nokkurn þátt í því að nær samfelld gengissig krónunnar, sem hófst í mars 2009, stöðvaðist.

Hinn 5. ágúst 2009 var lögð fram áætlun um afnám hafta sem unnin var af Seðlabanka Íslands með tæknilegri aðstoð frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Á þeim tíma var óljóst hvort hægt yrði í náinni framtíð að uppfylla þau skilyrði sem þurfa að vera fyrir hendi til þess að leysa megi gjaldeyrishöftin án þess að stefna stöðugleika á gjaldeyrismarkaði í tvísýnu. Því var áætlunin ekki tímasett heldur var framgangur hennar háður ákveðnum skilyrðum. Lögð var áhersla á að forðast mismunun eftir því sem hægt væri. Megineinkenni áætlunarinnar sem unnin var sumarið 2009 var að byrjað skyldi á því að losa um höft á innstreymi fjármagns. Fyrsti áfangi áætlunarinnar kom til framkvæmda í lok október 2009, en á sama tíma var reglugerðin hert að því leyti að lokað var fyrir innstreymi aflandskróna, sem var meginfarvegur sniðgöngu fram að þeim tíma og gróf undan skilaskyldu gjaldeyris. Því næst skyldi hafist handa við að losa um höft á langtímaeignum, sem þegar væru að miklu leyti í eigu langtímafjárfesta eða myndu fljótlega komast í hendur þeirra, t.d. innlendra lífeyrissjóða. Að því loknu var áformað að losað yrði um höft á skammtímaeignir, m.a. með útboðsaðferðum þar sem markaðsverð myndi ráða hver gæti fyrst skipt krónueignum í gjaldeyri. Ekki var gert ráð fyrir að tekist yrði á við þann vanda fyrr en seint í ferlinu, að umtalsverður hluti auðseljanlegra eigna var í eigu erlendra aðila sem líklegt var talið að annaðhvort vildu eða neyddust til að selja krónueignir sínar við fyrsta tækifæri. Gengið var út frá því að aflandskrónuvandinn myndi að einhverju leyti minnka með innbyrðis viðskiptum erlendra aðila, þar sem fjárfestar með lengri sjóndeildarhring og meira þanþol myndu eignast krónueignir frá aðþrengdum fjárfestum sem væru tilbúnir að selja eignir sínar fyrir lágt verð.

Ljóst er að það hefur tekið lengri tíma en upphaflega var gert ráð fyrir að skapa þau skilyrði sem eru forsenda þess að hægt sé að afnema höftin án þess að það valdi verulegum óstöðugleika. Fyrir því eru ýmsar ástæður. Verulegar tafir urðu á framkvæmd efnahagsáætlunarinnar, m.a. vegna þess að Icesave-deilan tafði afgreiðslu Norðurlandalána. Einnig tók mun lengri tíma að koma efnahagsreikningum hinna nýju banka saman en upphaflega var áætlað, aðgerðir til að taka á skuldavanda heimila og fyrirtækja tóku langan tíma og mikil óvissa skapaðist um efnahag bankanna í kjölfar þess að Hæstiréttur dæmdi gengistryggingu lána ólögmetta og óskuldbindandi. Þá hafa aðstæður á erlendum lánsfjármörkuðum lengst af verið afar óhagstæðar. Þær aðstæður og lægra lánshæfismat hafa orðið til þess að tefja aðgengi ríkissjóðs að erlendum lánsfjármörkuðum. Aflandskrónuvandinn hefur af ýmsum ástæðum ekki verið leystur með aðkomu nýrra langtímafjárfesta að því marki sem vonast var til.

Þótt tafir hafi orðið á framkvæmd efnahagsáætlunarinnar hefur miðað tölvert áleiðis, ekki síst að því er varðar gengisstöðugleika og uppbyggingu gjaldeyrisforða, almennt jafnvægi í þjóðarþúskapnum og betra jafnvægi í fjármálum hins opinbera. Að auki hefur krónueign erlendra aðila verið lækkuð með Avens-samkomulaginu. Traust umheimsins á efnahagsstefn-

¹ Aflandskrónur eru í þessari greinargerð skilgreindar sem verðmæti í innlendum gjaldeyri í eigu eða vörslu erlendra aðila, eða ávísun á slík verðmæti, sem lúta sérstökum takmörkunum samkvæmt reglum um gjaldeyrismál. Eigendur aflandskróna eru líklega flestir erlendir aðilar, þrátt fyrir að innlendir aðilar eigi einnig einhvern hluta þeirra, hvort sem er beint eða óbeint.

unni hefur aukist verulega eftir því sem henni vindur fram, sem m.a. birtist í mun lægra skuldatryggingarálagi en þegar upphafleg áætlun um losun hafta var samin.

Þrátt fyrir aukið traust á mörgum sviðum er traust á að krónan haldi gildi sínu á innlendum markaði án gjaldeyrishafta takmarkað, a.m.k. hjá erlendum aðilum sem eiga viðskipti á aflandsmarkaði, sem kemur fram í því að þau takmörkuðu viðskipti sem þar fara fram eru á gengi sem er langt undir gengi krónu á innlendum gjaldeyrismarkaði. Höftin heimila aðeins innbyrðis viðskipti með aflandskrónur á milli erlendra aðila en takmarka fjármagnsviðskipti á milli innlendra og erlendra aðila. Höftin leiða því til þess að gjaldeyrismarkaðirnir leita ekki í sameiginlegt jafnvægi. Töluverður hluti auðseljanlegra eigna í krónum, t.d. innstæðna í innlendum bönkum og skammtímaríkisskuldabréfa, eru því áfram í höndum aðila sem geta ekki eða vilja ekki eiga þessar eignir eftir að höftin eru leyst. Á meðan ekki tekst að koma töluverðum hluta þessara óstöðugu eigna í hendur langtímafjárfesta er torséð hvernig hægt er að afnema höftin án þess að því fylgi áhætta á óstöðugleika á gjaldeyris- og skuldabréfamörkuðum.

Meginvandinn við fyrri áætlun fólst í því að ekki var gert ráð fyrir sérstökum aðgerðum til þess að beina þessum hvikulu eignum í langtímafjárfestingu áður en hafist yrði handa við að losa höftin að öðru leyti. Eigendum þeirra hefur aðeins verið gefið færi á að fjárfesta í fremur takmörkuðu úrvali eigna og ýmsum hópum fjárfesta, t.d. innlendum lífeyrissjóðum, hefur ekki verið gefið færi á að eignast aflandskrónur. Því hefur gengið hægt að koma þessum eignum í hendur langtímafjárfesta.

Í áætluninni sem lýst er hér á eftir er vikið í veigamiklum atriðum frá áætluninni sem lögð var fram sumarið 2009. Hins vegar er áætlunin áfram í mörgum skrefum og sem fyrr lögð áhersla á að forðast mismunun. Áætlunin er þannig gerð að hana má aðlaga að ýmsum aðstæðum, fyrst og fremst með því að aðlaga hraða framkvæmdarinnar. Áætlunin skiptist í tvo megináfanga, til viðbótar þeim skrefum sem þegar hafa verið tekin, svo sem afnám hafta á innflæði fjármagns, sem hver um sig fela í sér fleiri minni skref. Í greinargerðinni er greint frá skilyrðum sem nauðsynlegt er að séu til staðar fyrir hvern áfanga og skref. Áfangar og skref eru hins vegar ekki tímasett, enda ekki mögulegt að segja nákvæmlega til um hvenær skilyrði til þess að taka einstök skref verða til staðar, auk þess sem mikilvægar upplýsingar um hvenær og hvernig er best er að hefja næsta áfanga munu fást í hverjum þeim áfanga sem lokið er.

Engar líkur eru á að höftin geti horfið áður en núverandi lagaheimild rennur út hinn 31. ágúst nk. án þess að tekin verði óverjandi áhætta hvað varðar gengi krónunnar og stöðugleika fjármálakerfisins. Hversu hratt verður hægt að afnema höftin mun ráðast af því hvernig aðstæður þróast. Einnig skiptir máli þegar losað er um höftin hversu traustar varúðarreglur um gjaldeyrisáhættu og aðra áhættu í alþjóðlegri starfsemi innlendra fjármálastofnana verða til staðar. Með þetta í huga er lagt til að núverandi lagaheimild verði framlengd í u.þ.b. 4 ár, sem ætti að tryggja að hægt sé að afnema höftin á þeim hraða sem aðstæður leyfa án þess að óstöðugleiki hljóti af. Eftir sem áður verður kappkostað að losa höftin fyrir ef aðstæður leyfa.

Lagt er til að nefnd sem nú er starfandi og skipuð er fulltrúum efnahags- og viðskiptaráðuneytis, fjármálaráðuneytis, forsætisráðuneytis, Fjármálaeftirlits (FME) og Seðlabanka starfi áfram og hafi eftirlit með framkvæmd áætlunarinnar, hraða aðgerða og þörf fyrir breytingar. Það sama á við um stýrihóp undir forystu efnahags- og viðskiptaráðherra, sem að auki er skipaður fjármálaráðherra, forstjóra FME og seðlabankastjóra.

Greinargerðin er þannig uppbyggð að í næsta kafla er fjallað almennt um áfangaskiptingu nýrrar áætlunar og þau skilyrði sem þarf að uppfylla áður en hverjum áfanga er hrundið í framkvæmd.² Í þriðja kafla greinargerðarinnar er fjallað um með hvaða hætti aflandskrónum verður beint í hendur langtímafjárfesta til hagsbóta fyrir íslenskt efnahagslíf. Í fjórða kafla er fjallað um afnám hafta á gjaldeyrisviðskipti með innlendar krónur og varúðarreglur varðandi gjaldeyrisáhættu og alþjóðlega starfsemi innlendra fjármálafyrirtækja eftir að höftum á fjármagnsflutninga hefur að öðru leyti verið aflétt. Fimmti kafla inniheldur niðurlag.

II. Áfangaskipting nýrrar áætlunar

Áætlunin sem hér er lögð fram er ólík hinni fyrri að því leyti að hún snýst að mestu um skipulegar aðgerðir til þess að koma óstöðugum krónueignum í hendur langtímafjárfesta snemma í ferlinu. Áætlunin er hins vegar ekki tímasett, fremur en hin fyrri áætlun, að öðru leyti en því að næsti áfangi, sem hægt er að skipta í eins mörg minni skref og hentar, hefst í kjölfar birtingar þessarar áætlunar. Eins og í fyrri áætlun er hins vegar lögð áhersla á að losa um höftin í skrefum. Meginmarkmið áætlunarinnar er að afnema gjaldeyrishöft í skrefum án þess að valda óstöðugleika á gjaldeyrismarkaði.

Áætlunin skiptist í tvo megináfanga. Að mati Seðlabankans eru forsendur þess að taka fyrstu skref fyrri áfangans til staðar, en áður en hin síðari skref fyrri áfangs og síðari áfanginn koma til framkvæmda þarf að uppfylla ýmis skilyrði sem enn eru ekki fyrir hendi (sjá kafla III og IV hér fyrir neðan). Eins og fram kemur í viðauka I hafa þjóðhagslegar forsendur þess að afnema höftin þróast mjög í rétta átt frá því fyrri áætlun var sett fram í ágúst 2009. Sama á við öflun gjaldeyrisforða (viðauki III). Ein helsta hindrunin í vegi fyrir því að losa verulega um höftin er mögulegur óstöðugleiki innstæðna erlendra aðila í bönkunum (viðauki II). Því liggur beint við að ný áætlun um losun gjaldeyrishafta beinist einkum að því að draga úr óvissu sem tengist töluverðum skammtíma aflandseignum með því að hleypa þeim út í áföngum, eða öllu heldur koma þeim í hendur aðila, hvort heldur innlendra eða erlendra, sem vilja binda þær í fjárfestingu í innlendu atvinnulífi til langs tíma. Seðlabankinn telur að forsendur til þess að taka ákveðin skref í þá átt séu nú þegar fyrir hendi, að því tilskildu að þau séu hófleg og framkvæmd af varúð. Þessar aðgerðir, sem nánar er lýst í kafla III, munu ekki kalla á að gengið verði á gjaldeyrisforðann. Þvert á móti ættu sumar þeirra að leiða til hreins innflæðis gjaldeyris til skamms tíma (kaup á rekstrarfélögum) eða að minnsta kosti til langs tíma vegna aukins útflutnings (nýfjárfesting í útflutningsgreinum). Þær krefjast þess ekki heldur að ríkissjóður hafi að fullu endurheimt það traust sem hann hafði áður, því að aðgerðirnar myndu að miklu leyti beinast að einkageiranum og að nokkru leyti gefa ríkissjóði færi á að fjármagna sig til langs tíma með hagkvæmari hætti en ella. Því ætti fjármögnun ríkissjóðs að vera tryggð þótt eitthvað af því fjármagni sem áður hefur fjármagnað ríkissjóð leiti á önnur mið, t.d. inn í atvinnuvegafjárfestingu, og tryggi þannig undirstöður ríkisfjármála með óbeinum hætti. Vegna þess að aðgerðirnar eru framkvæmdar í mörgum skrefum er mögulegt að hægja á ferlinu komi upp einhver vandamál. Í gegnum allt ferlið verður gildandi gjaldeyrishöftum framfylgt til hlítar. Verði sniðgöngu vart, verður tekið á því með því að loka glufum eða gera breytingar á áætluninni.

² Í viðauka I er fjallað nánar um að hve miklu leyti þjóðhagsleg, fjármálaleg og önnur skilyrði þess að hægt sé að losa um gjaldeyrishöftin, án þess að óstöðugleiki hljótist af, séu til staðar.

Fyrri áfangi – lækku stöðu aflandskróna

Fyrri áfangi losunar gjaldeyrishafta felst í aðgerðum til þess að lækka stöðu aflandskróna í höndum aðþrengdra fjárfesta og beina þeim inn í íslenskt efnahagslíf og langtímafjármögnun ríkissjóðs. Heimildir til fjárfestingar aflandskróna verða auknar undir eftirliti þótt núverandi reglur um gjaldeyrishöft verði áfram í gildi og þeim fylgt eftir til hlítar.

Byrjað verður á aðgerðum til þess að draga úr aflandskrónueign erlendra aðila með því að heimila að þeim eignum verði skipt, í tveimur skrefum, á móti gjaldeyriseignum innlendra aðila, án þess að ganga á gjaldeyrisforða Seðlabankans, og beina henni í langtímafjárfestingu í atvinnulífi eða skuldabréfum ríkissjóðs. Gerð er grein fyrir mismunandi leiðum sem heimiladár verða í þeim eignum og skilyrðum sem þarf að vera fullnægt, án þess þó að tæknilegri útfærslu sé lýst í smáatriðum. Leiðarljós þessarar áætlunar er að stuðla að því að aðþrengdir fjárfestar geti selt krónueignir sínar fjárfestum með lengri sjóndeildarhring og getu til þess að fjárfesta í fleiri eignum, t.d. með beinni fjárfestingu í íslensku atvinnulífi. Skrefin verða útfærð með það í huga að lágmarka hættu á óstöðugleika sem reynt gæti um of á gjaldeyrisforðann og vakið áhyggjur af fjármálastöðugleika (þ.m.t. lausafjárerfiðleikum í bankakerfinu). Að lokum verður þeim eigendum aflandskróna sem eftir standa boðið að selja innstæður í krónum fyrir gjaldeyri gegn greiðslu útgöngugjalds eða skipta á skuldabréfum ríkissjóðs í krónum og skuldabréfi ríkissjóðs í erlendum gjaldeyri. Erfitt er að fullyrða hvenær áfanganum lýkur, en það ræðst af samspili innri og ytri þátta.

Síðari áfangi – losun hafta á aðrar krónur

Þegar viðunandi árangri hefur verið náð, þ.e.a.s. stofn aflandskrónueigna í höndum aðþrengdra fjárfesta hefur minnkað að því marki sem Seðlabankinn telur viðráðanlegt með hliðsjón af gjaldeyrisforða og þegar aflandsgengi krónunnar hefur nálgast álandsgengið, verður hafist handa við síðari áfanga, losun hafta á almenn gjaldeyrisviðskipti. Forsenda þess er þó að horfur um greiðslujöfnuð gefi til kynna að gjaldeyrisforði sé nægjanlegur og önnur skilyrði hafi verið uppfyllt. Ekki er útilokað að opnað verði í einhverjum mæli fyrir beina erlenda fjárfestingu innlendra fyrirtækja áður en aðgerðum til að binda aflandskrónur lýkur. Í þessum áfanga er hættan á óstöðugleika á gjaldeyrismarkaði að óbreyttu mun meiri en í fyrri áfanganum sem fjallað var um hér að framan. Líkur á að hún raungerist verða hins vegar minni eftir því sem fyrsti áfanginn hefur gengið betur og eftir því sem almennar forsendur þess að leysa höftin, sem fjallað er um í viðauka, eru betur uppfylltar.

Meginskilyrðið er að ríkissjóður og viðskiptabankarnir hafi viðunandi aðgang að erlendum lánamörkuðum. Áður en annar áfangi hefst verður gerð vönduð úttekt á því hvort i) bankarnir hafi og muni hafa nægt laust fé til að uppfylla lausafjárhlutföll sem Fjármálaeftirlitið og Seðlabankinn áskilja nú sem og væntanlegar lausafjárkvæðir í samræmi við Basel III regluverkið (LCR, NSFR) og geti staðið af sér óstöðugt fjármagnsflæði og gengisóstöðugleika, ii) gjaldeyrisforði sé nægjanlegur til að standast nokkurt gjaldeyrisútflæði og iii) staða ríkisfjármála sé nægilega sterk til að ríkissjóður þoli tímabundið flókt eftirspurnar eftir ríkisbréfum.

Áður en síðari áfangi hefst munu varúðarreglur sem takmarka gjaldeyrisáhættu fjármála-stofnana verða styrktar. Einnig kæmi til greina að takmarka alþjóðlega starfsemi banka með höfuðstöðvar á Íslandi á meðan Ísland stendur utan Efnahags- og myntbandalags Evrópu og fullnægjandi samevrópsku öryggisneti fyrir slíka starfsemi hefur ekki verið komið á fót. Það mál þarf að leysa að nokkru leyti á alþjóðavettvangi. Einnig þarf að huga að öðrum varúðarreglum sem dregið gætu úr áhættu, svo sem hömlum á lántöku heimila í erlendum gjald-

miðlum. Fullnægjandi langtímalausn á þessu vandamáli krefst þó samkomulags á alþjóðlegum vettvangi eða innan Evrópusambandsins. Enn fremur verður skoðað að setja varúðarreglur sem tryggja neytendavernd sem og draga úr áhættu á fjármálamarkaði, svo sem hömlur á lántöku heimila í erlendum gjaldmiðlum. Varúðarreglur af þessum toga kunna að fela í sér hömlur á frjálsar fjármagnshreyfingar og þarf því að ræða í tíma við aðila EES-samningsins svo að tryggt sé að þær falli innan ramma samningsins. Áður en síðari áfangi hefst þyrfti enn fremur að liggja fyrir ákvörðun um framtíðarumgjörð peningastefnunnar á meðan Ísland stendur utan evrusvæðisins, og til frambúðar ef aðild að Evrópusambandinu verður hafnað í þjóðaratkvæðagreiðslu.

Séu ofangreind skilyrði fyrir hendi og verði árangur aðgerða til að lækka stöðu aflandskróna góður og lausafjárstaða og efnahagur fjármálafyrirtækja traust kann að vera hægt að losa tiltölulega hratt um það sem eftir er af höftunum. Það gæti verið æskilegt þar sem erfiðara gæti verið að framfylgja höftunum eftir því sem fleiri gáttir eru opnaðar. Þó er háð aðstæðum hvort það verður mögulegt og þá gæti þurft að takmarka áhættu varðandi áhrif losunar haftanna á gengi og gjaldeyrisforða með því að skipta áfanganum í nokkur skref, t.d. með því að rýmka reglur um beina erlenda fjárfestingu áður en önnur skref eru tekin.

III. Fyrri áfangi – leiðir til þess að draga úr stöðu aflandskróna

Aflandskrónur eru í þessari greinargerð skilgreindar sem verðmæti í innlendum gjaldeyri í eigu eða vörslu erlendra aðila, eða ávísun á slík verðmæti, sem lúta sérstökum takmörkunum samkvæmt reglum um gjaldeyrismál.

Um þessar mundir er sem fyrr segir talið að staða erlendra aðila í krónuinnstæðum í innlendum bönkum og skuldabréfum í innlendum gjaldmiðli nemi u.þ.b. 465 ma.kr. eða fjórðungi landsframleiðslu Íslands. Á bak við innstæður erlendra aðila, einkum banka, í innlendum bönkum standa endafjárfestar sem eiga krónuinnstæður í erlendum bönkum. Takmarkaðar upplýsingar liggja fyrir um hina endanlegu eigendur þessara fjármuna, en vitað er að um er að ræða banka, fagfjárfesta af ýmsu tagi, vogunarsjóði og einstaklinga. Að mestu leyti er væntanlega um erlenda aðila að ræða en eitthvað er um innlenda aðila eða erlend félög sem tengjast innlendum aðilum. Hagsmunir og háttsemi þessara hópa geta verið afar mismunandi, en við greiningu vandans getur verið gagnlegt að skipta aflandskrónueigendum í þrennt:

- Í fyrsta lagi vill eða verður nokkuð stór hópur aðþrengdra fjárfesta að selja krónueign sína við fyrsta tækifæri.
- Í öðru lagi er vitað að nokkur hluti erlendra krónueigenda eigi krónurnar í þeim tilgangi að fjárfesta í innlendu atvinnulífi þegar færi gefst. Í einhverjum tilvikum er um að ræða fjárfesta sem keyptu krónurnar áður en höftin voru sett á, en hafa ekki getað fjárfest þær í innlendu efnahagslífi vegna haftanna. Einnig getur verið um að ræða aðila sem hafa hug á því að fjárfesta á Íslandi en hafa keypt krónurnar eftir að gjaldeyrishöftin voru sett á. Þessir aðilar eru ekki líklegir til að losa stöður sínar þótt gjaldeyrishöftin hverfi.
- Í þriðja lagi er að öllum líkindum töluvert stór hópur fjárfesta, e.t.v. stærsti hópurinn, sem breytir afstöðu sinni eftir aðstæðum.

Fyrir utan þessa þrjá hópa fjárfesta sem nefndir hafa verið til sögunnar er rétt að nefna hóp fjárfesta sem gegna mun lykilhlutverki í nýrri áætlun, þ.e.a.s. fjárfesta sem eiga ekki aflandskrónur nú, en myndu vilja kaupa þær í því skyni að fjárfesta í innlendu atvinnulífi eða langtímaskuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs. Þessi hópur er einnig fjölbreyttur og tekur til bæði erlendra og innlendra aðila sem eiga umtalsverðar gjaldeyriseignir, t.d. lífeyrissjóða. Lykillinn að því að aðgerðir til þess að auka á stöðugleika skammtímafrónueigna verði árangurs-

ríkar er að koma þeim krónum sem eru í höndum hóps eitt í hendur hópa tvö og fjögur. Takist það eru líkur á að töluverður hluti fjárfesta sem ella myndu selja krónur við losun hafta kjósi að eiga þær til frambúðar, enda ættu að vera u.þ.b. jafn miklar líkur á því að krónan styrkist þegar höftin hverfa og að hún veikist ef tilgreind skilyrði eru til staðar.

Áætlunin sem hér er lögð fram miðar að því að skilgreina skilyrði sem þeir þurfa að uppfylla sem vilja flytja aflandskrónur til landsins eða taka við þeim. Fyrri áfangi áætlunarinnar miðar að því að heimila flutning allra *löglega fenginna aflandskróna* til landsins í nokkrum skrefum, samkvæmt skilmálum sem lýst verður hér á eftir. Með löglega fengnum aflandskrónum er átt við aflandskrónur í eigu:

- Erlends eða innlands aðila sem getur sýnt fram á samfellt eignarhald á aflandskrónum frá því áður en reglugerð um gjaldeyrismál tók gildi hinn 28. nóvember 2008.
- Erlends aðila sem eignaðist aflandskrónur eftir að reglurnar tóku gildi.
- Innlands og erlends aðila sem fullnægir skilyrðum til þess að taka þátt í gjaldeyrisútboði Seðlabankans, sem nánar er lýst hér á eftir. Seðlabankinn áskilur sér rétt til þess að hafna þátttöku aðila sem hafa gerst brotlegir við reglur um gjaldeyrisviðskipti eða sæta rannsókn vegna meintra brota á reglunum.

Hér á eftir er lýst þeim meginleiðum sem heimilaðar verða til þess að flytja aflandskrónur til landsins og beina þeim í fjárfestingu á ríkisskuldabréfum til langs tíma eða í innlendum skuldabréfum fyrirtækja, hlutabréfum eða fasteignum. Rétt er að taka fram að reglur um skilaskyldu gjaldeyris verða áfram í gildi, svo og aðrir þættir núverandi reglna nr. 370/2010 um gjaldeyrismál, á meðan gjaldeyrishöft eru til staðar og verður fylgst sérstaklega með því að þeir sem bjóða gjaldeyri til kaupa á aflandskrónum séu ekki að brjóta reglur um skilaskyldu. Fjárfestar sem velja að taka þátt í útboði, en hafa áður selt eignir fyrir erlendan gjaldeyri sem þeir hafa eignast í samræmi við 13. grein gjaldeyrisreglnanna (um nýfjárfestingu), verða að koma inn með aukagjaldeyri sem því nemur. Um er að ræða röð útboða og annarra aðgerða sem gefa færi á að stýra áhættunni, þrátt fyrir að geta að nokkru leyti átt sér stað samhliða.

Útboð gjaldeyris fyrir aflandskrónur

Seðlabankinn mun á næstu mánuðum standa að röð gjaldeyrisútboða þar sem markmiðið er að leiða saman eigendur erlends gjaldeyris sem vilja kaupa aflandskrónur til að fjárfesta í langtímaskuldabréfum ríkissjóðs eða innlendu atvinnulífi og eigendur aflandskróna sem vilja selja þær fyrir erlendan gjaldeyri. Útboðunum er lýst í almennum atriðum hér á eftir.³

- *Útboð gjaldeyris til kaupa á aflandskrónum til að fjárfesta í löngum skuldabréfum ríkissjóðs.*
 - *Markhópur:* i) Innlendir aðilar sem eiga gjaldeyri í vörslu erlends aðila og vilja kaupa löng skuldabréf ríkissjóðs og halda þeim til langs tíma að því tilskyldu að hægt sé að auka arðsemi fjárfestingarinnar með kaupum á aflandskrónum; ii) Erlendir aðilar sem eiga aflandskrónur sem þeir vilja selja fyrir gjaldeyri.⁴
 - *Markmið:* i) Hleypa aðþrengdum fjárfestum út til þess að draga úr þrýstingi á krónuna; ii) gefa lífeyrissjóðum o.fl. færi á að draga úr gjaldeyrisáhættu og ávaxta eigna-

³ Útboðum er nánar lýst í útboðsskilmálum sem kynntir verða í kjölfar birtingar áætlunarinnar.

⁴ Þrátt fyrir að innlendir aðilar sem eiga gjaldeyri erlendis og erlendir aðilar sem eiga aflandskrónur séu markhóparnir hér verða útboðin opin jafnt fyrir innlenda og erlenda aðila.

safn sitt með hagkvæmum hætti; og iii) fjármagna ríkissjóð á hagkvæman hátt til langs tíma og draga þannig úr endurfjármögnunarþörf á meðan losað er um gjald-eyrishöft.

- *Framkvæmd*: Útboðin verða framkvæmd í tveimur þrepum. i) Fjármálafyrirtæki fyrir hönd Seðlabankans býður aflandskrónueigendum að selja á uppboði ákveðna fjárhæð króna gegn greiðslu í erlendum gjaldeyri. ii) Fjármálafyrirtæki fyrir hönd Seðlabankans býður *eigendum gjaldeyris í vörslu erlends aðila* að eignast ríkisskuldabréf fyrir andvirði krónanna. Fjárfestingin verður takmörkuð við löng skuldabréf og verður bundin til 5 ára. Heimilt verður að greiða út eðlilegan arð af fjárfestingunni á því tímabili.
- *Forsendur*: Lausafjárstaða bankanna þarf að vera nægilega sterk til þess að standast tilfærslur á krónum á milli fjármálafyrirtækja og út úr kerfinu ef ríkissjóður eykur innlán í Seðlabanka, eða gripið verði til sérstakra aðgerða til þess að taka á því máli.⁵
- *Útboð gjaldeyris til kaupa á aflandskrónum til fjárfestingar í innlendu hlutafé, skuldabréfum eða öðrum innlendum eignum*.
 - *Markhópur*: i) Erlendir aðilar sem hafa áform um fjárfestingu í íslensku atvinnulífi og vilja kaupa aflandskrónur til þess að auka arðsemi hennar;⁶ ii) Erlendir aðilar sem eiga aflandskrónur sem þeir vilja selja fyrir gjaldeyri.⁷
 - *Markmið*: i) Hleypa aðþrengdum aflandskrónueigendum út; ii) örva fjárfestingu í atvinnulífinu, einkum útflutningsgreinum.
 - *Framkvæmd*: Um er að ræða samskonar fyrirkomulag útboðs og lýst er hér að framan með tveimur frávikum:
 - Einnig yrði heimilað að fjárfesta í sérstökum lokuðum sjóðum (sjá skilyrði fyrir stofnun slíkra sjóða hér á eftir) sem fjárfesta í einu eða fleiri innlendum atvinnufyrirtækjum, fasteignum eða ákveðnum skuldabréfaflokkum.⁸
 - Skilyrði þátttöku er að fjárfestir leggi fram erlendan gjaldeyri sem nemur 50% af andvirði fjárfestingar samkvæmt þeim skilmálum sem fjallað er um hér á eftir.
 - *Forsendur*: Lausafjárstaða fjármálafyrirtækja sé nægilega sterk til þess að standast tilfærslur innstæðna, eða gripið verði til sérstakra aðgerða til þess að tryggja að svo sé. ii) Nægilega mörg útboð sem beinast að fjárfestingu í löngum ríkisskuldabréfum hafi farið fram áður til þess að ekki sé hætt á snöggri hækkun ávöxtunarkröfu, að teknu tilliti til horfa um aðgengi ríkissjóðs að erlendu lánsfé.

Ef dregur úr eftirspurn eftir aflandskrónum til fjárfestingar kann Seðlabankinn eigi að síður að bjóða öðru hverju út takmarkað magn gjaldeyris til þess að leysa út eigendur krónueigna. Fjárhæð gjaldeyris sem boðinn yrði út í hverju útboði yrði lág, en fjöldi útboða myndi ráðast af þróun gjaldeyrisforða og öðrum efnahagslegum aðstæðum. Vegna þess að gert er

⁵ Reglulegar úttektir verða gerðar á lausafjárstöðu bankanna.

⁶ Markhóparnir hér eru innlendir aðilar sem eiga gjaldeyriseignir erlendis og erlendir aðilar sem eiga aflandskrónueignir en útboðin verða opin jafnt innlendum og erlendum aðilum.

⁷ Eins og áður var nefnt verða innlendir aðilar ekki útilokaðir en ekki er búist við mikilli þátttöku úr þeim hópi.

⁸ Afla þarf lagaheimilda eftir því sem nauðsyn krefur.

råd fyrir að útboð verði framkvæmd þegar fram líða stundir jafnvel þótt ekki séu til tryggir kaupendur að krónunum yrði fjöldi útboða af þessu tagi háður mati á gjaldeyrisforða og öðrum efnahagslegum aðstæðum, t.d. því að ríkissjóður hafi sýnt fram á aðgengi að erlendum lánsfjármörkuðum.

Heimflutningur aflandskróna sem þegar eru í eigu aðila sem vilja fjárfesta í íslensku atvinnulífi

Sem fyrr segir hefur nokkur hópur eigenda aflandskróna átt krónurnar frá því áður en gjaldeyrishöftum var komið á 28. nóvember 2008 vegna fyrirhugaðrar fjárfestingar í innlendu atvinnulífi. Aðrir hafa eignast aflandskrónur með lögmætum hætti eftir að hertar gjaldeyrisreglur tóku gildi vegna framtíðaráforma um fjárfestingu í innlendu atvinnulífi. Þessum aðilum verður heimilað að flytja þessar krónur í innlend fjármálafyrirtæki í því augnamiði að beina þeim í fjárfestingu, *eftir að einu eða fleiri útboðum lýkur (en samhliða seinni útboðum)*, með eftirtöldum skilmálum:

- *Markhópur:* Erlendir og innlendir aðilar sem eiga aflandskrónur frá því fyrir gjaldeyrishöft eða erlendir aðilar sem hafa aflað þeirra síðar (fyrir birtingu nýrrar áætlunar eða í útboði eftir birtingu hennar), hyggjast nota þær til fjárfestingar í innlendu atvinnulífi og eru reiðubúnir að leggja til erlenda gjaldeyri fyrir sem nemur 50% af andvirði fjárfestingarinnar, á sama hátt og gildir um þá sem afla þeirra í útboðum. Reglur um erlenda lántöku verða rýmkaðar, m.a. með það að leiðarljósi að innlendir aðilar sem hafa tilhlýðilegar varnir gegn gjaldeyrisáhættu og eiga aflandskrónur, eða verður gert kleyft að eignast þær í útboðum, geti tekið erlend lán til þess að kaupa aflandskrónur fyrir sem nemur 50% af verðmæti innlendra fjárfestingar.
- *Markmið:* Örva fjárfestingu í atvinnulífinu og draga úr ásýnd aflandskrónuvanda sem getur grafið undan trausti þrátt fyrir að þeir eigendur aflandskróna sem líklegir eru til að taka þátt séu langtímafjárfestar.
- *Framkvæmd:* Innlent fjármálafyrirtæki, banki, lífeyrissjóður eða annað fjármálafyrirtæki, sem sætir eftirliti Fjármálaeftirlitsins, getur sótt um heimild til Seðlabankans til þess að taka við aflandskrónum í lokaðan fjárfestingarsjóð sem bundinn er til 5 ára (sjá rammagrein 1)

Forsendur: Lausafjárstaða fjármálafyrirtækja þarf að vera nægilega traust til þess að standast tilfærslur á krónum á milli fjármálafyrirtækja.⁹ Til að tryggja stöðugleika á markaði með ríkisskuldabréf er æskilegt er að ríkissjóður hafi sýnt fram á aðgang að erlendum lánsfjármörkuðum þegar hér er komið sögu og að útboðum sem beinast að fjárfestum í löngum ríkisskuldabréfum verði fjölgað eins og þörf krefur til að koma í veg fyrir skyndilega hækkun ávöxtunarkröfu. Fjárfestar sem eiga aflandskrónur frá því fyrir 28. nóvember 2008 munu njóta forgangs sé talin þörf á að skipta þessum áfanga frekar.

Einkenni þeirra aðgerða sem lýst hefur verið hér að framan er að byggt er á frumkvæði þeirra sem búa yfir upplýsingum um fjárfesta og fjárfestingartækifæri og hafa færni til þess að framkvæma viðeigandi aðgerðir. Fjármálafyrirtæki geta sett upp sjóði með mismunandi hætti svo framarlega sem gerð þeirra uppfyllir þau almennu skilyrði sem Seðlabankinn setur. Reglan um að nýtt innstreymi erlends gjaldeyris nemi 50% andvirðis fjárfestingar ætti að tryggja að áhrif á gengi krónunnar verði ekki neikvæð til skamms tíma lítið og ef aðgerðirnar glæða fjárfestingu í útflutningstengdri atvinnustarfsemi ættu áhrifin til lengri tíma lítið að

⁹ Reglulegar úttektir verða gerðar á lausafjástöðu bankanna.

vera jákvæð. Í vissum tilfellum kann þáttur innfluttra aðfanga í fjárfestingu að vera meiri en nemur 50% af andvirði fjárfestingar, en þegar um kaup á fyrirtæki í rekstri er að ræða mun helmingur andvirðis fjárfestingar fela í sér hreint gjaldeyrisinnstreymi. Innlend fyrirtæki sem eiga erlendan gjaldeyri sem ekki er háður skilaskyldu geta eignast aflandskrónur með því að taka þátt í útboðinu.¹⁰

Rammagrein 1. Lokaðir sjóðir

Innlent fjármálafyrirtæki, banki, lífeyrissjóður eða annað fjármálafyrirtæki, sem sætir eftirliti Fjármálaeftirlitsins, getur sótt um heimild til Seðlabankans til þess að taka við aflandskrónum í lokaðan fjárfestingarsjóð sem bundinn er til 5 ára. Hægt er að mynda slíkan sjóð um eina tiltekna fjárfestingu eða fleiri og með þátttöku eins aðila eða fleiri. Í umsókninni skal koma fram hvernig fjármálafyrirtækið hyggst uppfylla eftirfarandi skilyrði:

- Að gengið verði úr skugga um að aflandskróna sem fjármálafyrirtæki tekur við hafi verið aflað með lögmætum hætti.
- Að gjaldeyriseftirliti Seðlabankans verði gerð grein fyrir því með hvaða hætti fjármálafyrirtæki hyggst upplýsa eftirlitið, mánaðarlega eða oftar, um framvindu fjárfestingar og samþykki gjaldeyriseftirlitsins fengið fyrir áætlun um upplýsingagjöf.
- Að gerð verði grein fyrir fjárfestingarstefnu viðkomandi sjóðs og samþykki Seðlabankans fengið.
- Að fyrirkomulag sjóðsins sé með hætti sem að mati gjaldeyriseftirlits Seðlabankans lágmarkar hættu á að hann verði notaður til sniðgöngu gjaldeyrisreglna.

Erlend fjármálafyrirtæki geta með heimild gjaldeyriseftirlitsins sett upp samsvarandi sjóði í samvinnu við innlent fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til að taka á móti aflandskrónum og ber ábyrgð á því að unnt sé að hafa fullnægjandi eftirlit með fjárfestingunni.

Skuldabréfaskipti og útgönguálag

Þegar ofangreindar aðgerðir hafa skilað tilætluðum árangri og ekki eru miklar líkur á að hægt sé að beina umtalsverðum hluta af því sem eftir stendur af stofni aflandskróna inn í innlenda langtímafjárfestingu verður krónueigendum sem eftir standa boðið upp á tvenns konar útgönguleið í takmarkaðan tíma:

- *Markhópur:* Allir aflandskrónueigendur sem hafa af einhverjum ástæðum ekki tekið þátt í útboðum en kunna að vilja losa stöður sínar áður en höftin hverfa.
- *Markmið:* Að draga sem kostur er úr hættu á útlæði áður en höftin verða leyst en skapa um leið hvata til þess að eigendur aflandskróna losi um stöðurnar í smáum skrefum.
- *Framkvæmd:* i) Öllum eigendum skuldabréfa ríkissjóðs í krónum kann að verða heimilað að breyta þeim í skuldabréf í erlendum gjaldeyri. Gjaldldagi og verð skuldabréfanna munu ráðast af mati á markaðsaðstæðum á þeim tíma. ii) Öllum eigendum aflandskrónuinnstæðna í innlendum bönkum verður heimilað að skipta þeim í erlendan gjaldeyri gegn greiðslu gjalds sem nemur muninum á aflands- og álandsgengi krónunnar undangengnar vikur eða verði í síðustu útboðum. Útgöngugjaldið mun lækka í mánaðarlegum skrefum uns það hverfur með öllu innan ákveðins tíma (t.d. árs) frá því að gjaldið er lagt á. iii) Afnáam eftirstandandi hafta í skrefum getur byrjað áður en útgöngugjaldið er komið niður í núll, að því tilskyldu að þjóðhagslegar aðstæður, horfur um greiðslujöfnuð og stöðugleiki fjármálageirans leyfi örugga framkvæmd þess.

¹⁰ Sjá 14. grein reglna um gjaldeyrisráðgjafi. Fyrirtæki með 80% tekna og kostnaðar erlendis eru meðtalin.

- *Forsendur*: Ríkissjóður og helstu fjármálafyrirtæki hafi þegar sýnt fram á greiðan aðgang að erlendum lánsfjármörkuðum með lántöku þar á viðunandi vaxtakjörum. Efnahagur og lausafjárstaða banka séu nægilega traust til að standast útlæði innstæðna. Gjaldeyrisforðinn þarf að vera nægjanlegur til að mæta hugsanlegu útlæði þegar útgöngugjaldið er sett á, að teknu tilliti til metins umfangs mögulega óstöðugra, krónueigna.

Þótt megináherslan í fyrri áfanga áætlunarinnar sé á bindingu aflandskróna verða heimildir til erlendar lántöku innlendra aðila sem eru varðir gjaldeyrisáhættu til meðallangs og langs tíma einnig rýmkaðar, eins og fyrr getur, enda styður það við aðgerðina. Erlendum aðilum sem eiga gjaldeyri í innlendum fjármálafyrirtækjum kann einnig að verða heimilað að flytja gjaldeyrinn úr landi áður en fyrrgreindu tímabili lýkur.

IV. Losun gjaldeyrishafta á aðrar krónueignir

Þegar fullnægjandi árangri við lausn aflandskrónuvandans hefur verið náð verður í a.m.k. tveimur áföngum losað um höft á aðrar krónueignir í skrefum. Meginforsendur þess að hægt sé að hefja þennan áfanga eru eftirfarandi:

- Að horfur um greiðslujöfnuð til meðallangs tíma séu þannig að gjaldeyrisforðinn þoli mögulegt gjaldeyrisútlæði.
- Að ríkissjóður og innlendar fjármálastofnanir hafi sýnt fram á aðgang að erlendum lánsfjármörkuðum á viðunandi kjörum.
- Að fjármálageirinn geti staðist sveiflur í flæði fjármagns.
- Að verulega hafi dregið úr stöðum erlendra aðila í krónuinnstæðum og öðrum auðseljanlegum eignum.
- Að aflandsgengi krónunnar víki ekki umtalsvert frá álandsgenginu.
- Að nægilega öflugar varúðarreglur um gjaldeyrisáhættu fjármálafyrirtækja séu til staðar sem takmarka stærð efnahagsreikninga innlendra banka í erlendum gjaldmiðlum sem og gjaldeyris- og tímamisvægi. Slíkar reglur ættu einnig að draga úr hættu á að fyrirtækin grípi til aðgerða sem í fljótu bragði leiða til eigin ábata, en í raun skaða sameiginlega heildarhagsmuni þeirra sjálfra og almennings í landinu. Slíkar reglur þurfa að vera til staðar nokkru áður en hafist er handa við fyrri áfanga áætlunarinnar.
- Að settar hafi verið aðrar varúðarreglur eftir því sem nauðsyn krefur fyrir fjármála-stöðugleika. Þar koma m.a. til álita takmarkanir á lántökum heimila í erlendum gjaldmiðlum.
- Settar verði tímabundið þrengri takmarkanir á gjaldeyrisáhættu lífeyrissjóða sem síðan yrði lyft áföngum.¹¹
- Að peningastefna til lengri tíma hafi verið mótuð, annað hvort í tengslum við hugsanlega aðild að Efnahags- og myntbandalagi Evrópu eða með endurbættri framkvæmd peningastefnu á grundvelli verðbólguþröskulmiðs.

Stefnt er að því að losa tiltölulega hratt um öll höft ef aðstæður leyfa. Sú leið gæti verið æskileg þar sem framfylgd haftanna verður að líkindum erfiðari eftir því sem fleiri útgönguleiðir eru opnaðar. Hvort þetta er mögulegt ræðst af aðstæðum og hugsanlegt er að nauðsynlegt

¹¹ Ef lífeyrissjóðirnir byggja upp gjaldeyriseign sjóðanna hratt á ný eftir að hafa dregið úr gjaldeyrisstöðunni með þátttöku í útboðum til að binda aflandskrónur gæti það leitt til óstöðugleika krónunnar sem myndu skaða sjóðina og þjóðarbúskapinn í heild. Því er það hagur lífeyrissjóðanna jafnt sem almennings að stuðla að því að slík enduruppbygging fari fram í hæfilegum áföngum.

reynist að takmarka áhættu af áhrifum þess að losa um höftin á gengi og gjaldeyrisforða með því að skipta ferlinu í fleiri skref, til dæmis með því að rýmka reglur um erlenda fjárfestingu áður en önnur skref eru tekin. Þörfin fyrir aukinn fjölda skrefa verður metin með hliðsjón af fyrrnefndum skilyrðum.

V. Niðurlag

Hér að framan hefur verið lýst áætlun um losun gjaldeyrishafta sem kemur í stað áætlunar sem lögð var fram 5. ágúst 2009. Áætlunin hefur verið unnin af Seðlabankanum í nánú samráði við efnahags- og viðskiptaráðuneyti, fjármálaráðuneyti og Fjármálaeftirlitið. Samráð var haft við erlendan ráðgjafa með reynslu af gjaldeyriseftirliti og losun gjaldeyrishafta og einnig veitti Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gagnlega ráðgjöf.

Kjarni áætlunarinnar er að losað verður smám saman um aflandskrónur áður en losað verður um innlendar krónur. Sér í lagi verða heimildir til þess að fjárfesta aflandskrónur í innlendu efnahagslífi rýmkaðar verulega um leið og greitt verður fyrir viðskiptum á milli þeirra sem eiga aflandskrónur og vilja selja og hinna sem vilja kaupa þær fyrir erlendan gjaldeyri sem þeir eiga eða geta aflað. Um leið ættu þessar aðgerðir að örva fjárfestingu í atvinnulífinu. Lögð er áhersla á að framkvæmdin verði í hóflegum skrefum sem gefa færi á að aðlaga hana í ljósi reynslunnar. Á meðan á ferlinu stendur verða hafðar sérstakar gætur á þátttöku í útboðum, fjármálastöðugleika (þ.m.t. lausafjárstöðu bankakerfisins), þróun gjaldeyrisforða, aðgengi ríkissjóðs að erlendum lánsfjármörkuðum og horfum um greiðslujöfnuð í því skyni að meta hvort nauðsynlegt sé að aðlaga framkvæmd eða gang áætlunarinnar að breyttum aðstæðum. Búist er við að þessar aðgerðir muni smám saman draga úr stöðum aðila sem vilja selja krónueignir sínar á lágu gengi. Jafnframt ætti bilið á milli aflands- og álandsgengis krónunnar að minnka smám saman. Að ofgreindum skilyrðum uppfylltum ættu forsendur fyrir losun hafta á eigendur annarra krónueigna að vera fyrir hendi. Alls óvíst er hve langan tíma það mun taka að uppfylla öll forskilyrði. Einnig er líklegt að aðlaga þurfi áætlunina með hliðsjón af reynslu af framkvæmd hennar. Áður en hafist verður handa við seinni áfanga hennar verður einstökum skrefum hans lýst með nákvæmari hætti.

Nefnd sem skipuð er fulltrúum Seðlabanka, Fjármálaeftirlits og fyrrgreindra ráðuneyta mun hafa eftirlit með framkvæmd áætlunarinnar og stýrihópur undir forystu efnahags- og viðskiptaráðherra og auk þess skipaður fjármálaráðherra, forstjóra Fjármálaeftirlitsins og seðlabankastjóra mun meta framganginn og hvort þörf sé á endurskoðun áætlunarinnar. Áður en síðari áfangi áætlunarinnar hefst mun verða nauðsynlegt að setja fjármálafyrirtækjum strangari varúðarreglur en nú gilda, m.a. um gjaldeyrisáhættu og starfsemi yfir landamæri. Fyrsti áfangi hinnar nýju áætlunar um losun hafta hefst með útboði sem verður tilkynnt fljótlega eftir birtingu áætlunarinnar.

Viðaukar

- I. Viðauki um endurmat skilyrða fyrir afnámi hafta
- II. Viðauki um lausafjárstöðu bankakerfisins
- III. Viðauki um gjaldeyrisforða
- IV. Viðauki um krónueignir erlendra aðila

Viðauki I: Endurmat á skilyrðum fyrir losun gjaldeyrishafta

Þrátt fyrir tafir á framvindu efnahagsáætlunarinnar hefur miðað verulega í rétta átt frá því að hin fyrri áætlun var gefin út. Skilyrðin sem þurfa að vera til staðar til þess að hægt sé að leysa gjaldeyrishöftin að fullu varða í grófum dráttum þjóðhagslegan stöðugleika, fjármála-stöðugleika og gjaldeyrisforða. Skilyrðin eru þó innbyrðis tengd.

Þjóðhagslegur stöðugleiki

Mikið hefur áunnist að því er varðar hin þjóðhagslegu skilyrði þess að leysa höftin. Þar má nefna að umtalsverður undirliggjandi viðskiptajöfnuður hefur myndast, gengi krónunnar hefur styrkst þótt stuðningsinngríp á gjaldeyrismarkaði séu ekki lengur stunduð og verðbólga hefur hjaðnað að markmiði Seðlabankans. Samkvæmt fjárlögum verður frumjöfnuður ríkissjóðs nálægt núlli í ár og stefnt er að umtalsverðum afgangi á næsta ári. Eitt mikilvægasta skilyrði þess að hægt sé að losa höftin að fullu er að ríkissjóður njóti trausts, hvort heldur á innlendum eða erlendum markaði, og geti því auðveldlega fjármagnað þann halla sem enn er til staðar og endurfjármagnað skuldbindingar sem falla á gjalddaga.

Ástæða þess að mikilvægt er að uppfylla þetta skilyrði er augljós. Ef fjárfestar hafa ekki traust á getu ríkissjóðs til þess að standa við skuldbindingar sínar munu þeir selja ríkisskulda-bréf um leið og þeir fá tækifæri til og skipta andvirði þeirra í erlendan gjaldeyri. Áður en losað er verulega um höftin þyrfti ríkissjóður að sýna fram á aðgengi að erlendum lánsfjármörkuðum með útgáfu skuldabréfa í erlendum gjaldeyri á erlendum markaði áður en nokkurt skref er tekið sem gæti til skamms tíma truflað verulega fjármögnun ríkissjóðs, eins og lýst er hér að neðan. Horfur um lánsþæfismat ríkissjóðs þyrftu að batna og matið helst að hækka frá því sem nú er. Ástæðan er sú að lánsþæfismat ríkissjóðs er sem stendur lægra en samrým-ist fjárfestingarreglum ýmissa fjárfestingarsjóða sem eiga skuldabréf ríkissjóðs. Þeir neyðast því til þess að selja bréfin um leið og færri gefst. Verði Icesave-samningarnir samþykktir í þjóðaratkvæðagreiðslu verður óvissu eytt, að mati matsfyrirtækjanna. Það ætti síðan að greiða fyrir lántöku ríkissjóðs á erlendum mörkuðum, sem er forsenda mikilvægra skrefa í losun hafta, að undanskildum þeim allra fyrstu í fyrri áfanga, eins og lýst er hér að neðan.

Stefnt er að lántöku ríkissjóðs á alþjóðlegum fjármálamarkaði á þessu ári og góðar horfur eru á að lánsþæfismat Íslands taki að hækka eftir því sem staða ríkissjóðs batnar, sérstaklega ef Icesave-deilunni er lent í sátt. Þó verður að hafa í huga að tilvist gjaldeyrishaftanna kann í sjálfri sér að vera hindrun í vegi þess að lánsþæfismatið komist í fyrra horf. Því er ekki ástæða til að bíða með að hefja losun haftanna þar til lánsþæfismat kemst í fyrra horf, þótt mikilvægt sé að ná lánsþæfismatinu tryggilega upp í fjárfestingarflokk áður en boðið er upp á skipti á skuldabréfum í krónum fyrir skuldabréf í evrum og áður en síðari áfangi áætlunarinnar hefst. Þau skref sem fyrst verða tekin í átt til losunar gjaldeyrishafta, þ.e.a.s. útboð sem leiða saman eigendur gjaldeyris sem vilja fjárfesta í langtímaskuldabréfum ríkissjóðs og eigendur aflandskróna sem vilja selja krónueignir ættu hins vegar að auðvelda langtímafjármögnun ríkissjóðs fremur en að valda erfiðleikum.

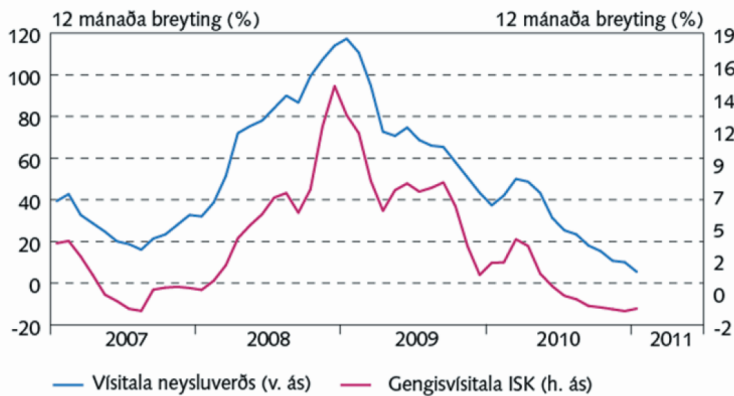
Rekstrarjöfnuður ríkissjóðs og skuldir 2007 - 2013¹

1. Spá Seðlabankans 2011 - 2013.

Heimildir: Fjármálaráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga er almenn vísending um heilbrigði efnahagslífsins og á ríkan þátt í því að móta væntingar fjárfesta um gengisþróun og efnahagsþróun almennt. Mikil og breytileg verðbólga leiðir að öðru jöfnu til hærri ávöxtunarkröfu á skuldabréfamarkaði og almennt hærra vaxtastigs í landinu, sem hægir á hjólum efnahagslífsins og grefur undan trausti á gjaldmiðli landsins. Í ágúst 2009, þegar fyrri áætlun var gerð, var verðbólgan rétt undir 11%, en er nú komin niður fyrir verðból gumarkmiðið.

Verðbólga og gengisþróun 2007 - 2011



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mikilvæg forsenda þessa góða árangurs við að ná niður verðbólgu er að gengi krónunnar hefur verið tiltölulega stöðugt eða styrkst frá því í nóvember 2009. Með auknu eftirliti og þéttari reglum, þegar heimflutningur aflandskróna var stöðvaður, tókst Seðlabankanum að koma í veg fyrir umfangsmikla sniðgöngu gjaldeyrishafta. Jafnframt er ljóst að mikil umskipti hafa orðið í utanríkisviðskiptum landsins sem styðja munu við gengi krónunnar til lengri tíma lítið. Undirliggjandi afgangur á viðskiptajöfnuði Íslands, þ.e.a.s. þegar bóúð er að taka tillit til þess jafnaðar þáttatekna sem ætla má að standi eftir þegar uppgjör fallinna fjármálafyrirtækja og eignarhaldsfélaga hefur farið fram og þegar horft er fram hjá skuldum Actavis við eigendur sína, nam líklega 1/10 af landsframléiðslu á síðasta ári og horfur eru á svipuðum afgangi í ár og til næstu ára. Þegar öll kurl koma til grafar stefnir í að undirliggjandi hrein skuldastaða Íslands verði á næstu árum hagstæðari en hún hefur verið í áratugi, þótt greiðsluflæðisvandi af ýmsu tagi gæti valdið tímabundnum óstöðugleika.¹²

Sundurliðun viðskiptajafnaðar

| % af VLF | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--|------|------|------|------|
| Viðskiptajöfnuður | -3,7 | -1,9 | -1,4 | -2,0 |
| - undirliggjandi viðskiptajöfnuður m.v. reiknað uppgjör úr þrotabúunum | 6,4 | 7,4 | 7,4 | 5,4 |
| - undirliggjandi viðskiptajöfnuður m.v. reiknað uppgjör úr þrotabúunum en án Actavis | 12,8 | 12,3 | 12,0 | 9,8 |

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Jafnvægi eða afgangur á viðskiptajöfnuði er hins vegar nauðsynleg en engan veginn nægileg forsenda þess að hægt sé að leysa gjaldeyrishöftin án þess að óstöðugleiki hljóti af. Á meðan hvorki ríkissjóður, fjármálakerfið né almenn atvinnufyrirtæki hafa takmarkaðan aðgang að erlendu lánsfé munu fjármagnshreyfingar til útlanda vega að miklu leyti á móti hreinu innstreymi gjaldeyris vegna vöru- og þjónustuviðskipta. Útflutningsdrifinn hagvöxtur og fjármunamyndun gæti gjörbreytt þessari stöðu. Aukinni fjárfestingu fylgir innstreymi erlends fjármagns. Þótt útflutningsdrifinn hagvöxtur hafi látið bíða nokkuð eftir sér virðist samdráttarskeiðinu vera lokið og hægfa bati hafinn. Því hefur töluvert áunnist frá því að áætlunin um afnám gjaldeyrishafta var birt í ágúst 2009.

Ef til vill væri hægt að afnema gjaldeyrishöft við núverandi skilyrði án langvarandi óstöðugleika ef ekki kæmu til umtalsverðar stöðutökur erlendra aðila í krónum og viðkvæmni fjármálakerfisins fyrir stórum hreyfingum aflandskróna. Aðeins u.þ.b. þriðjungur krónueignar erlendra aðila, 142 ma.kr., eru í langtímaskuldabréfum. Ef umtalsverður hluti erlendra aðila sem eiga skammtímaeignir myndi losa um stöður sínar í kjölfar afnáms gjaldeyrishafta gætu innlendir aðilar fylgt í kjölfarið og krónan fallið meira um tíma en ásætlanlegt er. Aflandskrónuvandinn er því á þessu stigi helsta hindrunin í vegi þess að hægt sé að losa um höft á fjármagnsútlæði innlendra aðila. Um leið felur þessi staða í sér tækifæri til þess að örva fjárfestingu og útflutningsdrifinn hagvöxt, eins og fjallað verður nánar um hér á eftir. Áður en fjallað er um leiðir í þeim efnum er hins vegar nauðsynlegt að fjalla um tvo þætti er tengjast mjög lausn aflandskrónuvandans, þ.e.a.s. stöðugleika fjármálakerfisins annars vegar og uppbyggingu gjaldeyrisforðans hins vegar.

¹² Sjá grein Arnórs Sighvatssonar, Ásgeirs Danielssonar, Daniels Svavarssonar, Freys Hermannssonar, Gunnars Gunnarssonar, Hrannar Helgadóttur, Reginu Bjarnadóttur og Ríkhards Bergstað Ríkhardssonar, Hvað skuldar þjóðin? Efnahagsmál nr. 4, febrúar 2011.

Fjármálastöðugleiki

Mikið hefur áunnist á sviði fjármálastöðugleika frá því að fyrri áætlun var gefin út sumarið 2009, þrátt fyrir bakslag eftir dóm Hæstaréttar um lögmæti gengistryggðra lána á sl. ári.¹³ Endurfjármögnun gömlu bankanna þriggja er afstaðin og aðgerðir til að taka á skuldavanda heimila og fyrirtækja liggja nú fyrir í endanlegri mynd. Fjárhagsleg endurskipulagning fyrirtækja sem bankarnir hafa forráð yfir um stundarsakir er mikilvæg forsenda þess að fjármunamyndun komist á skrið og kann að nokkru leyti að vera lykill að því að hægt sé að beina aflandskrónum í innlenda atvinnuvegafjárfestingu. Ein helsta hættan sem fjármálakerfinu stafar af losun gjaldeyrishafta felst í því að töluverður hluti krónustöðu erlendra aðila er í formi innstæðna í innlendum fjármálafyrirtækjum. Krónuinnstæður á Vostro-reikningum erlendra banka nema um 164 ma.kr.¹⁴ Ef allar þessar innstæður rynnu út í einu vetfangi hefði það slæmar afleiðingar fyrir lausafjárstöðu bankanna, sérstaklega ef innstæður innlendra aðila og aðrar skammtímaeignir fylgdu í kjölfarið. Því er mikilvægt að stuðla að því að beina þessum innstæðum inn í langtímafjárfestingu í áföngum, eins og nánar er lýst í kafla IV (sjá einnig viðauka um lausafjárstöðu fjármálafyrirtækja). Fjármálakerfið ætti nú þegar að vera í stöðu til þess að þola tiltölulega hófleg útboð erlends gjaldeyris. Áður en stór skref eru tekin í þá átt að leysa höftin er hins vegar nauðsynlegt að bankakerfið hafi öðlast óhindraðan aðgang að erlendu lánsfé.

Uppbygging gjaldeyrisforða

Þótt stefnt sé að því að losa um gjaldeyrishöftin í áföngum þannig að stöðugleika á gjaldeyrismarkaði verði ekki teflt í tvísýnu er aldrei hægt að útiloka einhverjar sveiflur í gengi krónunnar. Til þess að draga úr líkum á langvarandi óstöðugleika í gengi krónunnar í tengslum við losun hafta þarf Seðlabankinn að ráða yfir nægum gjaldeyrisforða til þess að geta dregið úr sveiflum á gjaldeyrismarkaði og eyða öllum vafa um að ríkissjóður geti staðið við skuldbindingar sínar.

Gjaldeyrisforði Seðlabankans hefur aldrei verið meiri í sögu landsins. Í ágúst 2009 nam gjaldeyrisforði Seðlabankans, að frádregnum tólf mánaða skammtímaskuldum Seðlabankans og ríkissjóðs,¹⁵ 250 ma.kr. eða 17% af vergri landsframleiðslu ársins 2009. Í lok janúar nam samsvarandi gjaldeyrisforði 303 ma.kr. eða 19% af landsframleiðslu ársins 2010. Sá hluti forðans sem Seðlabankinn hefur til ráðstöfunar hefur því haldist nokkuð stöðugur frá því að síðasta áætlun var gefin út þrátt fyrir að árið 2011 falli í gjalddaga töluvert af gjaldeyris-skuldum ríkissjóðs eða um 13% af landsframleiðslu Íslands ársins 2010. Þrennt hefur einkum stuðlað að því að gjaldeyrisforði til ráðstöfunar hefur haldist stöðugur eða aukist þrátt fyrir að stór lán falli í gjalddaga. Í fyrsta lagi hafa ríkissjóður keypt til baka skuldir á hagstæðum kjörum þannig að nú nema tólf mánaða skammtímaskuldir ríkissjóðs tæplega 8% af landsframleiðslu ársins 2010. Í öðru lagi hefur ríkissjóður og Seðlabanki endurfjármagnað skuldir með langtímalánum frá Norðurlöndunum, Póllandi og Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Í þriðja lagi hefur Seðlabankinn keypt umtalsverðan gjaldeyri af lífeyrissjóðum vegna Avens-

¹³ Dómsniðurstaðan hafði neikvæð áhrif á eiginfjárlutföll fjármálastofnana en jákvæð áhrif á gjaldeyrismissvægi á bókum þeirra.

¹⁴ Nokkur hluti endafjárfesta sem eiga eignir sem eru andlag innstæðna erlendra banka kunna að vera innlendir aðilar. Gögn sem sýna fram á umfang þessa eru hins vegar ekki til staðar. Af þeim sökum er greiningin byggð á fánlegum gögnum um krónueignir erlendra aðila.

¹⁵ Sjá nánari umfjöllun um forða í viðauka III.

bréfa og viðskiptabönkum og endurheimt gjaldeyri vegna veðlána frá haustinu 2008. Að öðru óbreyttu dugar núverandi forði til þess að greiða niður allar skuldir ríkissjóðs til ársins 2015. Hins vegar gæti verið nauðsynlegt að byggja frekar upp gjaldeyrisforðann til að búa í haginn fyrir afnám hafta; með því að draga á lán Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og tvíhliða lán í tengslum við efnahagsáætlunina og með öðrum erlendum lántökum ríkissjóðs.

Þrátt fyrir mikinn gjaldeyrisforða, sem tryggir að ríkissjóður geti greitt skuldir sínar til næstu ára, jafnvel þótt svo ólíklega vildi til að hann gæti ekki tekið lán á erlendum lánsfjármörkuðum, er æskilegt að vægi erlendra lána sé minna við fjármögnun forðans. Seðlabankinn hefur frá og með ágúst 2010 stundað regluleg gjaldeyriskaup í nokkrum mæli til þess að auka þann hluta gjaldeyrisforðans sem er ekki fenginn að láni. Það mun hins vegar taka tíma. Það er mat Seðlabankans að gjaldeyrisforðinn hafi náð fullnægjandi stærð til þess að hægt sé að hefja losun gjaldeyrishafta í áföngum. Frekari uppbygging forðans, sem er forsenda næstu skrefa, er háð því hvernig til tekst að koma krónum í eigu aðþrengdra fjárfesta í hendur langtímafjárfesta, t.d. lífeyrissjóða og annarra aðila, sem eiga gjaldeyri erlendis. Þannig yrði töluverðum hluta skammtíma króna veitt inn í innlent atvinnulíf eða langtímafjármögnun ríkissjóðs án þess að reyni á forðann. Til meðallangs tíma, í kjölfar þess að höftin hafa verið leyst, er hugsanlegt að þrýstingur myndist á gjaldeyrisforðann vegna uppsafnaðrar eftirspurnar innlendra aðila eftir erlendum eignum. Að hluta til verður brugðist við því með varúðarreglum, en áður en hafist verður handa við lokaskref fyrri áfanga og síðari áfanga áætlunarinnar þarf að meta meta forðapörfina nánar. Nánar er fjallað um þróun forðans og lánamál ríkisins í viðauka III.

Viðauki II: Lausafjárstaða bankakerfisins

Seðlabanki Íslands og Fjármálaeftirlitið (FME) kalla eftir gögnum til að gera úttekt á lausafjárstöðu fjármálastofnana. FME framkvæmir einnig vettvangskannanir. Þessar úttektir eftirlitsins varpa ljósi á áhættumat og innra eftirlit stofnana undir eftirliti.

Lausafjárstaða samkvæmt reglum Seðlabanka Íslands um lausafjárhlutfall

Seðlabanki Íslands setur reglur um lausafjárhlutfall lánastofnana, sbr. ákvæði 12. gr. laga nr. 36/2001.¹⁶ Markmið reglnanna er að tryggja að lánastofnanir eigi ávallt nægt laust fé til þess að mæta fyrirsjáanlegum og hugsanlegum greiðsluskuldbindingum á tilteknu tímabili.¹⁷ Lánastofnunum er skylt að senda Seðlabankanum mánaðarlega sérstaka skýrslu um upplýs-

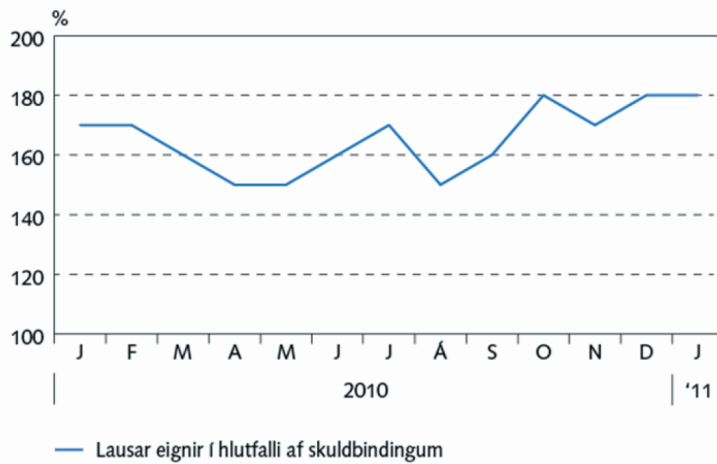
¹⁶ Reglur um lausafjárhlutfall nr. 317/2006.

¹⁷ Lánastofnunum ber skylda til að senda seðlabankanum mánaðarlegar skýrslur þar sem fram kemur hvað liggur til grundvallar útreikningum á lausafjárhlutföllum þeirra. Kröfur og skuldbindingar sem eru teknar með í útreikningana eru flokkaðar eftir tegund, gjalddaga og áhættu. Skýrslurnar tiltaka einnig hvaða hlutfall af hverjum flokki er tekið með í útreikningana. Lausafjárhlutfall er reiknað fyrir fjögur tímabil, < 1 mánuður; 1–3 mánuðir; 3–6 mánuðir; 6–12 mánuðir. Hlutfall eigna og skulda sem falla í gjalddaga eða breyta má í laust fé innan eins mánaðar og innan þriggja mánaða skal ekki vera lægra en 1, eða 100%. Ef lánastofnun getur ekki uppfyllt þessa kröfu kveða reglurnar á um viðurlög í formi dagsekta á það sem upp á vantar. Lánastofnunum ber einnig skylda til að gefa upp lausafjárhlutföll fyrir önnur tímabil, þrátt fyrir að þar gildi engar kröfur um tiltekin hlutföll.

ingar sem liggja til grundvallar útreikningi lausafjárhlutfallsins. Að undanfögnu hefur lausafjárstaða stærstu viðskiptabanka samkvæmt lausafjárreglum Seðlabankans verið rúm, sbr. meðfylgjandi mynd. Á árinu 2011 mun Seðlabankinn, í samstarfi við FME, endurskoða lausafjárkvæðir sínar til samræmis við erlenda staðla svo sem Basel-III (LCR, NSFR).

Í lausafjárreglum Seðlabankans er fólgið visst álagspróf þar sem frádrag er á ýmsum eignaliðum en gert ráð fyrir að greiða þurfi allar skuldbindingar á gjalddaga og hluta annarra skuldbindinga svo sem innlána. Þar sem viðskiptabankarnir eru nú að mestu leyti fjármagnaðir með innlánnum tengist lausafjárhætta þeirra einkum hættu á úttektum innlána. Stór hluti innlána er óbundinn og líklegt að hluti innlánseigenda hreyfi innlán sín við afnám gjaldeyrishafta eða þegar fleiri fjárfestingarkostir bjóðast. Af þessum sökum hefur Seðlabankinn metið reglulega lausafjárhlutföll bankanna miðað við mismunandi forsendur um úttektir óbundinna innlána. Viðskiptabankarnir þola umtalsverðar úttektir innlána án þess að fara niður fyrir lágmark lausafjárreglna Seðlabankans. Vegna mikilvægis innlána fjármögnunar hefur Fjármálaeftirlitið farið fram á það að nýju viðskiptabankarnir eigi á hverjum tíma tryggja lausafjäreignir til að mæta hugsanlegum úttektum innlána.

Lausafjárstaða viðskiptabanka, 0-3 mán.¹
Skv. lausafjárreglum Seðlabanka Íslands 2010



1. Stærstu viðskiptabankar, móðurfélög.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Lausafjárstaða samkvæmt lausafjárskýrslu Fjármálaeftirlitsins

Fjármálaeftirlitið innheimtir mánaðarlega lausafjárskýrslur af stóru bönkunum þremur.¹⁸

Líta má á lausafjárskýrslu bankanna til FME sem nk. álagspróf. Kannað er hvort bankarnir geti mætt a.m.k. 20% ústreymi allra innlána og jafnframt mætt a.m.k. 5% ústreymi með handbæru fé af óbundnum innlánnum. Hafa bankarnir allir verið vel yfir þessum mörkum frá byrjun og til þessa dags.

Í lausafjárskýrslu FME kemur annars vegar fram samtala tryggra lausafjäreigna í lok hvers mánaðar sem hlutfall af heildarinnlánnum og hinsvegar samtala reiðufjár sem hlutfall af óbundnum innlánnum. Þá sýnir lausafjárskýrslan einnig stöðu heildarinnlána, skiptingu þeirra eftir því hvort um er að ræða erlenda aðila, heimili og minni fyrirtæki eða stærri fyrirtæki. Þá sýnir skýrslan einnig tímagreiningu innlána.

Lausafjárstaða og innlán

Heildartölur fyrir Arion, Íslandsbanka og Landsbanka

| Samtals 31.01.2011 | ISK | FX (í ISK) | Alls |
|--|-----------|------------|-----------|
| Lausafjárstaða | | | |
| Lausafé, sjóður o.fl. | 52.216 | 150.846 | 203.062 |
| Endurhverf verðbréf o.fl. | 329.270 | 30.145 | 359.415 |
| Trygg lausafjárstaða í heild | 381.486 | 180.991 | 562.477 |
| Heildarinnlán | | | |
| Innlán erlendra aðila | 176.197 | 9.339 | 185.536 |
| Innlán einstaklinga og smærri fyrirtækja | 593.297 | 44.604 | 637.901 |
| Innlán stærri fyrirtækja | 500.104 | 148.136 | 648.240 |
| Samtals | 1.269.598 | 202.079 | 1.471.677 |
| Óbundin innlán | 1.232.886 | 84% | |

Heimild: FME.

Af yfirlitinu sést að trygg lausafjárstaða bankanna þriggja í heild var rétt rúmlega 562 ma.kr. hinn 31. janúar sl. Lausafjárstaðan skiptist í lausafé annarsvegar, sem er sjóður, innstæður í Seðlabanka og inneignir í innlendum og erlendum fjármálastofnunum, samtals að andvirði 203 ma.kr., og hinsvegar endurhverf verðbréf og aðrar tryggðar lausafjárínur, að andvirði 359 ma.kr. Þá sýnir yfirlitið að heildarinnlán bankanna þriggja nema 1.472 ma.kr. en þar af nema innlán erlendra aðila 185 ma.kr. eða 13% innlána. Hlutfall óbundinna innlána nemur 84%.¹⁹

¹⁸ Skýrsla þessi á uppruna í endurreisn bankanna og skilyrðum Fjármálaeftirlitsins fyrir starfsleyfi þeirra. Til upprifjunar voru nýju bönkunum sett margvísleg skilyrði við endurreisn þeirra. Fjárhagsleg skilyrði sem þeim voru sett voru þessi helst: Hækkun eiginfjárkröfu (Cad hlutfalls) í 16% lágmark, og skyldi hlutfall eiginfjárþáttar A (Tier 1) vera 12%. Vegna óvissu um fjárstreymi, gæði og endurheimtur útlána og þróun innlána var þeim gert að eiga öruggt laust fé er næmi að lágmarki 20% af heildarinnlánnum og auk þess handbært fé að lágmarki 5% af óbundnum innlánnum. Auk fjárhagslegra skilyrða var þeim settur fjöldi skilyrða er tengjast stjórnunarháttum og áhættustýringu.

¹⁹ Ef reiknuð eru lausafjárhlutföll bankanna þriggja samtals samkvæmt ofangreindri töflu er annarsvegar hlutfallið Trygg lausafjárstaða í heild/Heildarinnlán jafnt og 38% (20% lágmark) en hinsvegar hlutfallið Lausafé/Óbundin innlán jafnt og 16% (5% lágmark). Þessi hlutföll eru mismunandi fyrir einstaka banka og áhrif ústreymis því mismunandi. Hins vegar hafa allir bankarnir þrír verið vel yfir lágmarkshlutföllum Fjármálaeftirlitsins.

Álagspróf FME

Til þess að meta áhrif af losun gjaldeyrishafta á innlán og þar með á lausafjárstöðu bankanna hafa verið útbúnar nokkrar sviðsmyndir með mismunandi forsendum um hvað gæti gerst ef gjaldeyrishöft yrðu algjörlega afnumin. Allar þessar sviðsmyndir eru í besta falli einfaldir útreikningar, því að óvissa um viðbrögð er mikil.

Í fyrstu sviðsmyndinni var gert ráð fyrir því að öll innlán erlendra aðila og öll gjaldeyrisinnlán streymi út og auk þess 15% af öðrum innlánnum. Útstreymi myndi þurrka út allt lausafé og aðgengi bankanna að lausafé eins og staðan var í lok janúar.²⁰

Önnur sviðsmynd sýnir hvaða áhrif það hefði ef einungis öll innlán erlendra aðila streymdu út samstundis en ekkert annað gerðist. Bankarnir myndu ráða við þær stærðir og uppfylla lágmarkshlutföll FME, þótt lausafjárstaða þeirra myndi versna.

Þriðja sviðsmyndin sýnir mildari áhrif en sú fyrsta, en þar er gert ráð fyrir útstreymi helmings innlána erlendra aðila, helmings gjaldeyrisinnlána og 10% annarra innlána, sem hafi þau áhrif að lausafjárstaða bankanna þriggja versni verulega en ekki það mikið að um mjög veika lausafjárstöðu væri að ræða.

Í öllum tilvikum gefinna sviðsmynda rýrnar lausafjárstaða bankanna verulega. Mikil óvissa í rekstrarumhverfi bankanna eftir hrun kallar á sterka lausafjárstöðu. Losun gjaldeyrishafta í hæfilegum áföngum þannig að hægt sé að stýra álaginu á lausafjárstöðu bankakerfisins er í samræmi við þessa stefnu. Mikil óvissa af öðrum toga en þeim sem tengist afnámi gjaldeyrishafta er enn til staðar. Því er enn þörf fyrir tiltölulega háar kröfur um lausafjárstöðu þótt dregið sé úr óvissu að því er varðar hugsanlegt útstreymi innlána erlendra aðila. Losun gjaldeyrishafta gæti haft nokkuð mismunandi áhrif á þörf bankanna fyrir lausafjárfyrirgreiðslu til lengri eða skemmri tíma. Seðlabankinn er reiðubúinn að grípa til nauðsynlegra aðgerða til þess að mæta neikvæðum áhrifum á lausafjárstöðu einstakra stofnana og kerfisins í heild á meðan losað er um gjaldeyrishöftin, í samræmi við hefðbundið hlutverk bankans í lausafjárstýringu og sem lánveitanda til þrautavara.

Möguleg áhrif afléttingar gjaldeyrishafta á laust fé og lausafjárlutföll

Í byrjun febrúar 2011 óskaði Seðlabanki Íslands eftir mati stærstu viðskiptabanka á áhrifum afléttingar gjaldeyrishafta á laust fé og lausafjárlutföll. Við matið skyldi miða við afléttingu gjaldeyrishafta að fullu og í einu lagi án nokkurra fyrirvara. Jafnframt skyldi gera ráð fyrir því að fjármagnsmarkaðir væru lokaðir og að allar skuldbindingar yrðu greiddar á gjalddaga. Bankarnir voru beðnir um mat á útlæði lauss fjár vegna úttekta innlána að liðnum tíu dögum frá afléttingu gjaldeyrishafta. Tryggjar lausafjäreignir bankanna sem standa til greiðslu innlána eru verulegar, en ef útlæði innlána yrði við efri mörk færu lausafjárlutföll samkvæmt reglum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins hjá meirihluta bankanna niður fyrir lágmark en tryggjar lausafjäreignir væru nægar til að mæta væntu útlæði. Svörin sýna að mikilvægt er að skref afnámsáætlunarinnar verði hæfilega stór, þannig að hægt sé að endurmeta lausafjárlutföll eftir að kvikustu innlánin eru farin úr bankakerfinu.

Seðlabankinn hefur lagt sjálfstætt mat á svör bankanna. Sé gert ráð fyrir því að nær allir erlendir aðilar taki út innlán sín í bönkunum en meirihluti innlendra innlánseigenda hreyfi

²⁰ Skilgreiningin á erlendum aðilum er samkvæmt 1. gr. laga um gjaldeyrismál nr. 87/1992. Samkvæmt henni eru skilaneindirnar innlendir aðilar. Skilaneindirnar eru því ekki meðhöndlaðar sérstaklega í því einfalda álagsprófi sem framkvæmt var. Líta mátti svo á að við almennt útstreymi innlána annarsvegar um 10% en hinsvegar 15% eins og gert er í álagsprófunum séu skilaneindir hluti af því.

ekki við innlánnum sínum ættu tryggja lausafjäreignir að nægja til greiðslu innlána. Þó gætu lausafjærhlutföll samkvæmt reglum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins farið undir lágmark. Flytji talsverður hluti innlendra innlánseigenda, auk erlendu aðilanna, hinsvegar einnig innlán sín úr íslensku bönkunum, þó bankakerfið þá ekki. Niðurstöðurnar benda aftur á móti til þess að bankakerfið þóli vel aðgerðir til þess að beina aflandskrónum inn í íslenskt atvinnulíf ef þær eru framkvæmdar í hæfilega stórum skrefum, eins og lýst er í nýrri áætlun um afnám gjaldeyrishafta. Fylgst verður náið með lausafjárstöðu bankanna í gegnum afnámsferlið og sérstaklega í aðdraganda stærri skrefa áætlunarinnar.

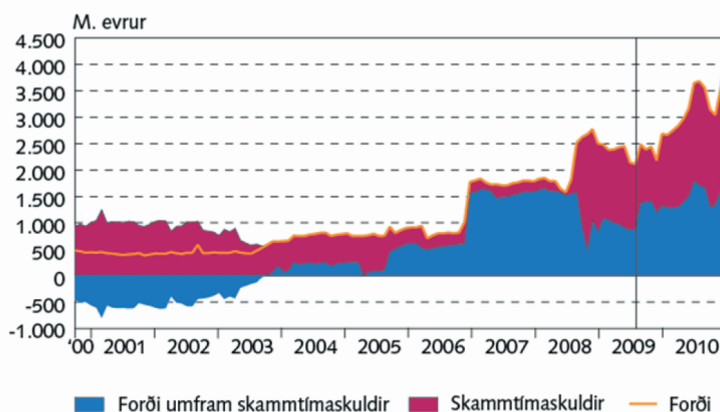
Viðauki III – Gjalddeyriforði

Áætlun um afnám hafta hefur þá að grundvallarmarkmiði að tryggja að gjalddeyriforði sé nægilegur og lágmarka áhættu á útlæði gjalddeyrif, en þrátt fyrir þá er óumflýjanlegt að eitthvert umrót verði á gjalddeyrismarkaði meðan verið er að losa um höftin. Þess vegna er nægjanlegur gjalddeyriforði forsenda allra stærri skrefa. Í þessum viðauka verður nánar fjallað um þróun forðans sl. áratug, samsetningu fjármögnunar og núverandi stærð hans. Einnig verður fjallað um próf sem notuð eru til að meta hvort gjalddeyriforði verður nægjanlegur á meðan afnám hafta stendur yfir. Að lokum verður gerð grein fyrir því hvernig forðinn mun þróast að gefinni grunnsviðsmynd miðað við núverandi gjalddeyriseignir og aðgengileg erlend lán og með hliðsjón af endurgreiðsluferli erlendra skulda ríkissjóðs og Seðlabanka.

Frá hrúni bankakerfisins haustið 2008 hafa orðið töluverðar breytingar á stærð og samsetningu gjalddeyriforða Seðlabanka Íslands. Sögulega hefur lágmarksstærð gjalddeyriforða Seðlabankans tekið mið af þörf landsins fyrir innflutning á vöru og þjónustu. Árið 2006 var ráðist í að stækka forðann með erlendri lántöku í ljósi þess hve bankakerfið hafði stækkað og gjalddeyrifviðskipti aukist. Á haustmánuðum 2008 var töluverðum forða varið til þess að veita bönkum í lausafjærvandráðum fyrirgreiðslu og til þess að tryggja greiðslumiðlun við útlönd eftir að bankarnir féllu. Eitt af meginmarkmiðum efnahagsáætlunar stjórnvalda, sem er unnin í samvinnu við Alþjóðagjalddeyrissjóðinn, hefur verið að efla gjalddeyriforðann í því skyni að stuðla að gengisstöðugleika og skapa traust á getu ríkissjóðs til þess að standa við erlendar skuldbindingar án þess að valda óstöðugleika á gjalddeyrismarkaði. Í meginmáli er fjallað um helstu breytingar á samsetningu forðans frá birtingu áætlunar í ágúst 2009 fram að birtingu nýrrar áætlunar.

Hreinan gjalddeyriforða Seðlabankans má skilgreina sem heildarforða að frádragnum skuldum Seðlabankans og ríkissjóðs sem falla á gjalddaga innan 12 mánaða. Hreinn forði getur tekið töluvert örum breytingum, sérstaklega þegar dregur að gjalddaga langtíma skulda og farið er að líta á þær sem skammtímaskuldir.

Skipting forða eftir fjármögnun



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Upp úr aldamótum var gjaldeyrisforðinn fjármagnaður með skammtímaskuldum en árið 2001 hafði Seðlabankinn selt töluverðan gjaldeyri til þess að hamla gegn lækkun krónunnar. Árið 2003 var hreinn forði orðinn jákvæður á ný eftir gjaldeyriskaup árið á undan. Innflæði gjaldeyris á árunum 2003–2006 var að mestu varið til greiðslu erlendra skulda ríkissjóðs. Árið 2006 var forðinn aukinn verulega, með eins milljarðs evra láni til 5 ára. Þar með var forðinn að mestu fjármagnaður með langtímaskuldum. Frá haustinu 2008 hefur forðinn verið stækkaður frekar með langtímalánum frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, Norðurlöndum og Póllandi, viðskiptum tengdum skuldabréfum Avens B.V., gjaldeyrisviðskiptum við viðskiptabankana og endurheimtum lána sem tengdust bankahruninu. Frá haustinu 2008 hefur gjaldeyris, sem er andlag gjaldeyrisinnstæðna skilanefnda og annarra innlendra fjármálafyrirtækja, myndað töluverðan hluta forðans. Þessar innstæður teljast skammtímaskuldir og breyta því engu um hreinan forða, þótt vergur forði stækki. Í janúar 2011 mynduðu innstæður meginþorra skammtímaskulda en við þær bætast skuldabréf ríkissjóðs á gjalddaga 1. desember 2011, eftirstöðvar láns frá Bayerische Landesbank og aðrar skuldbindingar svo sem vaxtagjöld.²¹

²¹ Vaxtagjöld eru talin með sem skammtímaskuldir, þ.e.a.s. greiðslna næstu 12 mánaða, en framtíðar vaxtatekjur eru ekki taldar með í tölum um forða. Að því marki er hreinn forði vanmat á stöðu forðans.

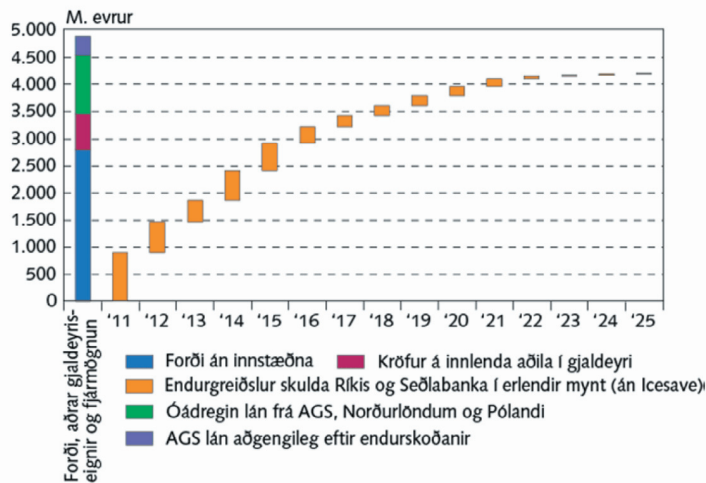
Gjaldeyrisforði Seðlabankans

| | Ma. ISK | Janúar 2011 % VLF 2010 |
|---|---------|---------------------------|
| Gjaldeyrisforði ¹ | 733 | 47 |
| Skammtímaskuldir | -430 | -27 |
| - Gjaldeyrisreikningar skilanefnda og innlánsstofnana | -291 | -19 |
| - EMTN skuldabréf ríkissjóðs (des. 2011) | -103 | -7 |
| - Sambankalán (sept. 2011) | -12 | -1 |
| - Annað | -24 | -2 |
| Gjaldeyrisforði án skammtímaskulda | 303 | 19 |

1. Sjá má gögn um heildarforða Seðlabanka Íslands og skammtímaskuldir Seðlabankans og ríkissins næstu 12 mánaða á heimasíðu Seðlabankans í *Gjaldeyrisforði og tengdir liðir undir Hagtölum*: <http://www.seðlabanki.is/?PageID=291>.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Gjaldeyrisforði Seðlabankans er nú í sögulegu hámarki og nemur 47% af landsframleiðslu ársins 2010, en búast má við að forðinn dragist saman þegar slitastjórnir gömlu bankanna hefja greiðslur til kröfuhafa. Þá á Seðlabankinn kröfur á innlenda aðila sem munu skila bankanum gjaldeyri á næstu árum en teljast ekki til forða. Um er að ræða gjaldeyrisskiptasamninga við viðskiptabanka og eignir Eignarhaldsfélags Seðlabanka Íslands. Við þetta bætist að ríkissjóður og Seðlabankinn hafa tryggt sér lán frá Norðurlöndunum, Póllandi og Alþjóðagjaldeyrissjóðnum sem hægt verður að draga á til að stækka forðann. Núverandi stærð forðans dugir til þess að greiða vexti og höfuðstól gjaldeyrisskulda ríkissjóðs og Seðlabanka fram til ársins 2015. Framundan eru nokkrir stórir gjalddagar skulda ríkissjóðs. Stefnt er að því að endurfjármagna erlendar skuldir ríkissjóðs þegar færi gefast og viðhalda sterkum gjaldeyrisforða á næstu árum.

Þróun gjaldeyrisforða og endurgreiðsluferill erlendra lána



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Áætlun um afnám gjaldeyrishafta miðast að því að tryggja að gjaldeyrisforði sé nægur. Tveir mælikvarðar voru einkum notaðir til að sannreyna þá niðurstöðu, annars vegar gjald-

eyrisforði sem hlutfall af erlendum skammtímaskuldum og hins vegar gjaldeyrisforði sem hlutfall af peningamagni (M3). Þessi álagspróf voru tímaóháð en ráðað þannig niður að vixlverkun þeirra styrkir framkvæmdina þegar á heildina er litið.

Í grunnsviðsmynd fer gjaldeyrisforði sem hlutfall af skammtímaskuldum ekki upp fyrir 100%, sem er viðmiðunarregla Greenspan-Guidodotti, fyrr en 2015. Eins og lýst er hér að ofan hefur gjaldeyrisforði stækkað verulega og er nú í sögulegu hámarki. Stækkun gjaldeyrisforða í þeim tilgangi að mæta skammtímaskuldum getur verið dýr þegar fjármögnunarkostnaður er hár og vaxtakostnaður hefur neikvæð áhrif á greiðslujöfnuð. Áætlunin miðast að því að beina skammtímaskuldum í langtímaskuldir með markaðsaðferðum. Með áætluninni batna forðaviðmið miðað við grunnsviðsmynd og gjaldeyrisforði sem hlutfall af skammtímaskuldum fer yfir 100% í fyrri þrepum afnámsáætlunarinnar. Eftir sem áður verður þess gætt við hvert skref að forðaviðmiðum sé mætt.

Hlutfall gjaldeyrisforða af peningamagni (M3) hefur verið töluvert fyrir ofan algengar viðmiðunarreglur, eða 10–20%, sem er hátt í alþjóðlegu samhengi. Hugsanlegt útlæði fjármagns gæti réttlætt þörfina fyrir hærra hlutfall á þennan mælikvarða en eins og nefnt er hér að ofan er stækkun gjaldeyrisforða dýr framkvæmd. Markmið áætlunarinnar er að ýta undir sjálfbæran hagvöxt og draga úr líkum á fjármagnsflotta með því að leyfa aðþrengdum fjárfestum að fara út og með því að styðja við beina fjárfestingu í útflutningsgreinum. Eftir því sem afnámsáætluninni vindur fram er gert ráð fyrir að gjaldeyrisforði sem hlutfall af peningamagni minnki, en verði yfir 20% í gegnum allt ferlið.

Horfur um greiðslujöfnuð og gjaldeyrisforða

Eins og að ofan er rakið getur afnám haft á fjármagnshreyfingar af ýmsum ástæðum haft áhrif á gjaldeyrisforðann. Til dæmis gæti verið uppsöfnuð eftirspurn eftir erlendum eignum af hálfu innlendra aðila og ekki er hægt að útiloka flæði vegna spákaupmennsku, þrátt fyrir að áætlunin sé hönnuð til að koma í veg fyrir slíka áhættu. Ef gert er ráð fyrir að uppsöfnuð eftirspurn eftir erlendum eignum sé til staðar og gert ráð fyrir þeirri ólíklegu forsendu að ríkissjóður og Seðlabankinn endurnýji ekki lán eða taki ný lán, mun afnám hafta hafa veruleg áhrif á gjaldeyrisforða á árinu 2014 og hlutfall forða og skammtímaskulda verða mjög lágt. Þetta hlutfall byrjar að lækka strax á árinu 2013 og árið 2015 verður forðinn á þrotum, þrátt fyrir áframhaldandi afgang á viðskiptajöfnuði, íhaldssamar forsendur um beina erlenda fjárfestingu, lökkandi erlendar skuldir og áframhaldandi bata erlendar stöðu þjóðarbúsins.

Á hinn bóginn, ef gert er ráð fyrir þeirri aftur ólíklegu forsendu að ríkissjóður og Seðlabankinn endurfjármagni allar erlendar skuldir frá árinu 2011 og áfram, munu erlendar skuldir lækka í hlutfalli við bæði landsframleiðslu og skatttekjur og gjaldeyrisforði verður meira en nægilegur til að mæta losun gjaldeyrishafta. Í þessu tilfelli verður forðinn meira en 200% skammtímaskulda árin 2012 og 2013 og verða vel yfir 100% skammtímaskulda þangað til árið 2016. Ef þetta hlutfall gjaldeyrisforða af skammtímaskuldum verður álitnið nægjanlegt munu ríkissjóður og Seðlabankinn geta lækkað erlendar skuldir sínar á næstu árum. Hvorug ofangreindra forsenda er líkleg, en þær marka útlínur mögulegra niðurstaðna.

Grunnforsendan hér er að ríkissjóður endurheimti aðgang að erlendum fjármagnsmörkuðum og geti endurfjármagnað eitthvað af skuldum sínum. Stefna fjármálaráðuneytis í lánamálum gerir ráð fyrir töluverðri lækkun skulda ríkisins á næstu árum. Hins vegar þarf að lækka erlendar skuldir smám saman svo að gjaldeyrisforði sé nægjanlegur til að afnema gjaldeyrishöft. Sé sú grunnforsenda fyrir hendi að ríkissjóður hafi endurheimt aðgang að fjármálamörkuðum má gera ráð fyrir að um 85% erlendra skulda verði endurfjármagnaðar til

meðallangs tíma. Með því er gjaldeyrisforði vel nægjanlegur til að hægt sé að afnema höft að því gefnu að forskilyrðum hafi verið mætt. Þannig má gera ráð fyrir að gjaldeyrisforði sem hlutfall af skammtímaskuldum verði á milli 150–200% á árunum 2012 til 2014 en yrði nálægt 100% árið 2016.

Horfur um greiðslujöfnuð til meðallangs tíma eru augljóslega mjög óvissar og þær þarf að endurmeta áður en nokkur skref eru tekin sem geta haft töluverð áhrif á gjaldeyrisforða.

Viðauki IV: Krónueignir erlendra aðila

Einn helsti þröskuldurinn í vegi þess að hægt sé að afnema gjaldeyrishöft tiltölulega skjótt er að vitað er að töluverður hluti auðseljanlegra krónueigna er í eigu erlendra aðila sem af ýmsum ástæðum verða að selja eða vilja selja þessar eignir um leið og höftin hverfa. Í sumum tilfellum samrýmist það ekki lengur reglum um fjárfestingu tiltekinna sjóða að eiga skuldabréf Ríkissjóðs Íslands vegna þess hve lánshæfismat hans hefur lækkað. Einnig er hugsanlegt að sumir innlendir aðilar vilji selja krónueignir og myndu fylgja í kjölfarið eða reyna að selja eignir á undan erlendum ef höftin yrðu afnumin, en almennt eru þeir síður líklegir til þess að gera það vegna heimaslagsíðu. Sérstaklega ef tekst að koma skammtímaeignum hinna aðþrengdu erlendu fjárfesta í hendur fjárfesta með víðari sjóndeildarhring, sem er markmið nýrrar áætlunar um losun gjaldeyrishafta.²² Rétt er þó að hafa í huga að á bak við hluta innstæðna erlendra banka og krónuskuldabréfa í vörslu erlendra aðila kunna að standa innlendir endafjárfestar eða aflandsfélög í þeirra eigu.

Krónueign erlendra aðila, sem nemur um 465 ma.kr., er talin gefa góða vísbendingu um umfang aflandskrónueigna.²³ Þeim má skipta í þrjá megin eignaflokka:

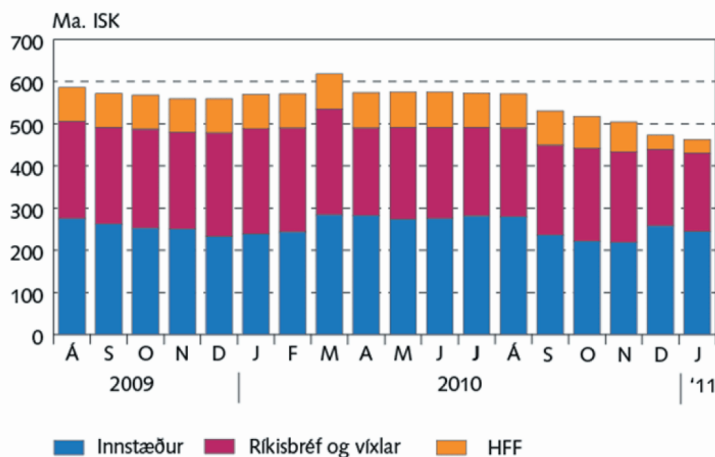
- Innstæður í fjármálastofnunum nema u.þ.b. 185 ma.kr.²⁴ Nær allar innstæður erlendra aðila í íslenskum fjármála fyrirtækjum eru á reikningum í viðskiptabönkunum þremur, NBI, Íslandsbanka og Arion banka.
- Innstæður í Seðlabanka nema u.þ.b. 60 ma.kr. Þær tengjast uppgjöri erlendra uppgjörsmiðstöðva á íslenskum verðbréfum.
- Skuldabréf nema u.þ.b. 220 ma.kr. Þar er einkum um að ræða löng ríkisbréf og ríkisvixla að andvirði u.þ.b. 190 ma.kr. en íbúðabréf nema u.þ.b. 30 ma.kr.

²² Fjárfestar sem verða að selja krónueignir sínar á lágu verði vegna efnahagslegra eða lagalegra takmarkana (t.d. vegna lágs lánshæfismats) eru hér kallaðir aðþrengdir fjárfestar. Þeir fjárfestar eru aðgreinanlegir frá skammtímafjárfestum sem taka skammtímastöður út frá spákaupmennskusjónarmiði.

²³ Umfang aflandskróna í umferð er í þessari skýrslu nálgæð með gögnum um krónueignir erlendra aðila. Upplýsingar um aðsetur endafjárfestis eru af skornum skammti, þrátt fyrir að almennt sé álitid að flestir þeirra séu erlendir aðilar. Í því augnamiði að greina stöðuna er endafjárfestirinn hér álitinn erlendur aðili þar sem dæmigerður mótaðili er erlend fjármálastofnun. Í einhverjum tilfellum getur erlend fjármálastofnun haft óvarða stöðu í íslenskum krónum. Hið rétta umfang krónueigna í höndum erlendra endafjárfesta getur því verið talsvert minna, en mismunurinn er ólíklega nógu stór til að breyta megin niðurstöðum.

²⁴ Tölur miðast við janúar 2011.

Áætluð krónueign erlendra aðila



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Segja má að hinir erlendu eigendur aflandskrónueigna fjármagni innlenda bankakerfið og ríkissjóð sem nemur innstæðum þeirra í fjármálastofnunum annars vegar og skuldabréfaeign þeirra hins vegar. Afnáam hafta mun því hafa áhrif á lausafjárstöðu þessara tveggja aðila. Hreyfingar sem kunna að verða á innstæðum í Seðlabanka munu hins vegar ekki hafa áhrif á lausafjárstöðu fjármálastofnana eða ríkissjóðs.

Innstæður í fjármálastofnunum

Innstæður eru að öllum líkindum kvikasti hluti krónueigna erlendra aðila. Bak við þær standa sjóðir, bankar og einstaklingar sem tóku virkan þátt í vaxtamunarviðskiptum við íslensku bankana fyrir fall fjármálakerfisins og læstust síðan inni þegar innlendir gjaldeyrismarkaður hrundi í október 2008. Seðlabankinn hefur verið í sambandi við stóra innstæðueigendur sem bíða færís á að flytja eignir sínar úr landi. Margir þessara aðila hafa sem fyrr segir ekki heimildir til að kaupa vaxtaberandi verðbréf vegna lágs lánsþæfismats ríkissjóðs og bíða þess að höftin verði afnumin. Lauslegt mat á eðli krónueigenda bendir til þess að 65–75% innstæðueigenda gætu viljað komast út við fyrsta tækifæri eða sem nemur 155–185 ma.kr.

Allmargir fjárfestar virðast hafa áhuga á að nota aflandskrónur til fjárfestingar hér á landi. Hins vegar er erfitt er að meta þann áhuga nákvæmlega. Heimildir til þess munu væntanlega ráða nokkru um þrýsting sem gæti skapast á gjaldeyrismarkaði við afnáam hafta.

Umtalsvert útstreymi innstæðna mun hafa áhrif á lausafjárstöðu bankanna (sjá viðauka II). Á hinn bóginn er það mat Seðlabankans að bankarnir séu nokkuð vel í stakk búnir hvað varðar lausafjárstöðu til að mæta útfærði innstæðna í fjárfestingu í löngum ríkisskuldabréfum að því tilskildu að útboðin verði hæfilega stór. Í því sambandi er vert að hafa eftirfarandi í huga:

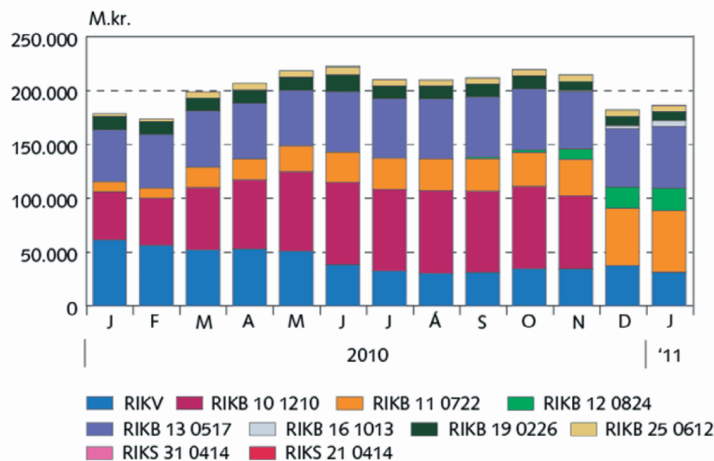
- Dreifing erlendra innstæða milli fjármálastofnana er í samræmi við lausafjárstöðu þeirra.

- Úttektir á innstæðum draga úr þörf bankanna fyrir laust fé þar sem stór hluti þeirra er óbundinn en lausafjárkaðir sem settar eru á fjármálastofnanir af Seðlabankanum, Fjármálaeftirlitinu og samkvæmt Basel-III-viðmiðum eru að stórum hluta háðar fjárhæð óbundinna innlána.
- Möguleikar bankanna til að verða sér úti um laust fé gegnum veðlán í Seðlabankanum eru miklir, gerist þess þörf, en sem stendur nota viðskiptabankarnir veðlán Seðlabankans aðeins að litlu leyti.
- Krónukerfið er „lokað kerfi“ þannig að lausafjárstaða bankanna versnar aðeins ef krónurnar enda í Seðlabanka Íslands án þess að þeim sé veitt aftur út í fjármálakerfið í gegnum markaðsviðskipti Seðlabankans. Inngrip á gjaldeyrismarkaði hafa einungis áhrif á lausafjárstöðu fjármálakerfisins að því marki sem þau eru ekki stýfð. Hins vegar er það núverandi stefna Seðlabankans að stýfa afskipti sín svo að lausafjárstaða á markaði verði ekki í ósamræmi við aðhaldsstig peningastefnunnar, eins og það er ákveðið af peningastefnunefnd bankans. Hið sama á við um skuldastýringu ríkissjóðs sem getur haft áhrif á lausafé banka. Krónur sem notaðar verða í aðra fjárfestingu en kaup á ríkisverðbréfum verða enn til staðar í fjármálakerfinu og hafa því ekki áhrif á lausafjárstöðu bankanna.

Skuldabréf

Erlendir aðilar eiga því sem næst 220 ma.kr. í innlendum skuldabréfum ríkissjóðs og Íbúðalánasjóðs. Stærstur hluti þessara fjármuna, 190 ma.kr., er bundinn í ríkisbréfum. Þar af eru flest á gjalddaga fyrir mitt ár 2013. Sá hluti sem er í skuldabréfum Íbúðalánasjóðs, um 30 ma.kr., dreifist nokkuð jafnt milli allra fjögurra flokka íbúðabréfa.

Próun á áætlaðri eign erlendra aðila í ríkisbréfum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Af ofangreindu má ljóst vera að losun gjaldeyrishafta mun hafa áhrif á eftirspurn eftir ríkisbréfum, einkum stuttum ríkisbréfum. Sjóðsstaða ríkissjóðs í Seðlabankanum er þó sterk og ríkið vel í stakk búið til mæta sveiflum í eftirspurn. Til að búa enn frekar í haginn fyrir

ríkissjóð verður langtímafjárfestum í upphafi heimilt að kaupa krónur fyrir gjaldeyri og verja þeim til að kaupa langtímaskuldabréf útgefin af ríkissjóði. Ríkissjóður fær þannig langtímafjármögnun sem býr almennt í haginn fyrir losun hafta. Hins vegar er hugsanlegt að eftirspurn eftir skammtímaverðbréfum dragist saman.

Ekki þarf að óttast veruleg áhrif á Íbúðalánasjóð í fyrstu skrefum áætlunarinnar enda eiga erlendir aðilar takmarkað magn í hverjum flokki. Auk þess er lánsfjárförf Íbúðalánasjóðs mjög lítil um þessar mundir.

Niðurstaða

Samandregið má greina áhrif aðgerða til þess að beina aflandskrónum inn í innlenda langtímafjárfestingu í fjóra þætti:

- Flutningur fjárfestingar úr stuttum ríkisbréfum í löng hefur ekki áhrif á lausafjárstöðu bankanna og bætir lausafjárstöðu ríkissjóðs vegna minni skammtímaskulda.
- Fjárfesting í löngum ríkisbréfum sem fjármögnuð er með innstæðum lækkar lausafjárstöðu bankanna. Hins vegar dregur nokkuð úr lausafjárförf þeirra. Þess hefur verið krafist af bönkunum að þeir hafi sterkari lausafjárstöðu einmitt vegna hugsanlegs hvikulleika þessara innstæðna (sjá viðauka IV).
- Fjárfesting krónueigna erlendra aðila í atvinnulífi hefur ekki áhrif á lausafjárstöðu bankakerfisins í heild en gæti haft áhrif á stöðu einstakra banka og dregið úr eftirspurn eftir stuttum ríkisbréfum.
- Notkun gjaldeyrisforða Seðlabankans til inngrípa mun ekki hafa áhrif á lausafjárstöðu kerfisins í heild svo framarlega sem bankinn stýfir inngríp sín. Hið sama á við um sölu ríkisbréfa sem er fjármögnuð með innstæðum í Seðlabankanum, sem hann mun mæta með hefðbundnum markaðsaðgerðum.

Kjarninn í þessum tillögum um afnám gjaldeyrishafta er að dregið verður úr stöðu aflandskróna í smáum skrefum. Sú aðferðafræði á að tryggja að áhrifin á lausafjárstöðu fjármálakerfisins og ríkissjóðs auk áhrifa á gjaldeyrismarkað verði viðráðanleg á öllum stigum. Það gerir Seðlabankanum og stjórnvöldum einnig hægt um vik að bregðast við áhættuþáttum sem upp kunna að koma í ferlinu.

Fylgiskjal II.

*Fjármálaráðuneyti,
fjárlagaskrifstofa:*

Umsögn um frumvarp til laga um breytingu á lögum um gjaldeyrismál og tollalögum, með síðari breytingum.

Með frumvarpi þessu er lagt til að lögfestar verði reglur um gjaldeyrismál sem Seðlabanki Íslands hefur sett á grundvelli ákvæðis til bráðabirgða I í lögum, nr. 87/1992 um gjaldeyrismál. Ríkisstjórn Íslands hefur að tillögu Seðlabanka Íslands samþykkt áætlun um afnám gjaldeyrishafta og er lagt til í frumvarpinu í samræmi við áætlunina að höftum verði viðhaldið til 31. desember 2015 en gert er ráð fyrir að öllum gjaldeyrishöftum hafi þá verið lyft. Þar sem fyrirsjáanlegt er að gjaldeyrishöftin muni verða til staðar í lengri tíma en ætlað var í upphafi þykir rétt að lögfesta reglur Seðlabanka Íslands um gjaldeyrismál. Því er í frumvarpinu lagt til að 16 nýjum greinum verði bætt við lögin. Í greinunum er að finna þau efnisákvæði sem nú eru í framangreindum reglum Seðlabankans með minniháttar breytingum sem nánar er gerð grein fyrir í athugasemdum við einstakar greinar. Þá eru einnig lagðar til breytingar á refsíákvæðum laganna og nokkrar aðrar minniháttar breytingar sem leiða af framangreindum breytingum. Að lokum er lagt til að ákvæði til bráðabirgða IV í tollalögum, nr. 88/2005 um að skrá skuli viðskiptaverð vöru í erlendum gjaldmiðli á útflutningsskýrslu verði framlengt til 31. desember 2015. Tímalengd framlengingarinnar miðar að því að hægt verði að afnema höftin í samræmi við tillögu Seðlabanka Íslands án þess að fjármála- eða gengisstöðugleika verði ógnað.

Gjaldeyrishöftin hafa sem slík talsverð áhrif á afkomu ríkissjóðs. Til skamms tíma hafa höftin þó jákvæð áhrif á fjárhag ríkissjóðs þar sem þau leiða til lægri vaxtabyrði. Erlendir aðilar sem hafa verið bundnir í íslenska hagkerfinu vegna haftanna eiga um helming útgefinna víxla ríkissjóðs og fjórðung allra ríkisbréfa í innlendri mynt fyrir alls 162 mia.kr. Eftirspurnin sem þessir fjármunir mynda ýtir niður vaxtakostnaði ríkissjóðs og bætir því fjárhagsstöðu hans. Til lengri tíma hafa gjaldeyrishöft þó verulegan kostnað í för með sér fyrir hagkerfið. Höftin koma í veg fyrir að fjármagni verði dreift á sem hagkvæmastan hátt og draga úr aðgengi einkaaðila að erlendu fjármagni. Almennt má gera ráð fyrir því að kostnaður af gjaldeyrishöftum aukist eftir því sem tíminn líður. Því má gera ráð fyrir því að neikvæð áhrif gjaldeyrishafta yfirtaki jákvæð áhrif á fjármögnun ríkissjóðs þegar til lengri tíma er litið.

Þessu til viðbótar er þó nauðsynlegt að líta til þeirra neikvæðu áhrifa sem veruleg veiking krónunnar getur haft á íslenskt efnahagslíf, og þar með fjármál ríkissjóðs, í gegnum veikburða efnahagsreikninga heimila og fyrirtækja. Þrátt fyrir að dregið hafi úr þeim hluta skulda heimila og fyrirtækja sem tengist erlendum gjaldmiðlum á undanförunum misserum eru um 60% skulda fyrirtækja við bankakerfið enn gengisbundin. Þrátt fyrir að stærstur hluti skulda heimila sem tengdist erlendum myntum hafi nú verið færður í íslenskar krónur er enn um 80% skulda heimila verðtryggður. Veiking krónunnar um 1% er talin leiða til 0,45% hækkunar verðbólgu að tveimur árum liðnum. Veruleg veiking krónunnar getur því enn haft verulega neikvæð áhrif á efnahagsreikninga fyrirtækja og heimila sem leiða myndi til enn meiri samdráttar hagkerfisins með neikvæðum áhrifum á tekjur og útgjöld ríkissjóðs. Þótt lækkun krónunnar geti haft jákvæð áhrif á hagkerfið í gegnum aukinn útflutning eru litlar líkur á því að áhrif þess næðu að vega upp fyrrnefnd neikvæð áhrif. Stafar þetta af verulegum magn-

takmörkunum helstu útflutningsgreina hagkerfisins. Í nýjustu opinberu hagspám er t.d. aðeins gert ráð fyrir 2–3% árlegum vexti útflutnings, verulega undir sögulegum vexti, þrátt fyrir að raungengið sé um 20% undir langtímameðaltölum.

Áætlun um afnám hafta sem samþykkt var af ríkisstjórn 25. mars 2011 grundvallast á framlengingu gjaldeyrishaftanna. Framlengingin er forsenda þess að hægt verði að vinna eftir áætluninni á skilvirkan hátt án þess að stöðugleika efnahagslífsins og fjármálakerfisins verði ógnað. Áætlunin er mótuð með það að augnamiði að nýta afnám haftanna til þess að lágmarka fjármagnskostnað ríkissjóðs og örva hagvöxt. Þessum markmiðum verður náð með því að beina aflandskrónum inn í langtímafjárfestingar í íslenskum ríkisskuldabréfum og atvinnuvegum. Hvoru tveggja ætti að hafa jákvæð áhrif á fjármál ríkissjóðs og draga úr neikvæðum áhrifum haftanna á meðan þeim er lyft.

Seðlabanki Íslands hefur haft með höndum framkvæmd og eftirlit með gjaldeyrishöftunum og er ekki gert ráð fyrir því að sú framkvæmd muni taka breytingum verði frumvarp þetta að lögum. Kostnaður vegna eftirlitsins hefur verið borinn af bankanum og verður svo áfram á meðan gjaldeyrishöftin eru í gildi. Fjárreiður Seðlabankans eru færðar í D-hluta ríkisreiknings og hefur rekstrarkostnaður bankans ekki áhrif á A-hluta ríkissjóðs. Er því ekki gert ráð fyrir að lögfesting frumvarpsins hafi bein áhrif á fjárhag ríkissjóðs til skemmri tíma lítið. Óbeinu áhrifin af gjaldeyrishöftunum gætu hins vegar verið veruleg en afar erfitt er þó að leggja mat á stærðargráðu þeirra.