



Seðlabanki Íslands

# Stjórnntæki Seðlabanka Íslands

---

Fjármagnshöft og önnur stjórnntæki Seðlabankans

Kynning fyrir nemendur í opinberri stjórnsýslu

Stefán Jóhann Stefánsson

16. janúar 2014

Sjónarmið sem koma fram þurfa ekki að endurspeglar stefnu eða álit Seðlabanka Íslands

# Hvað er opinbert stjórnæki?

- “A tool of public action is an identifiable method through which collective action is structured to address a public problem.” (Salamon, 19).
- Aðferðir ríkisvaldsins til þess að takast á við og leysa samfélagsleg markmið með almennum aðgerðum
- Dæmi sem snúa að *Seðlabanka Íslands*:
  - **Stýrivextir** – (stöðugt verðlag – 10. gr. laga nr. 36/2001 – NB: Lögin eru grunnurinn .....
  - **Lausafjárreglur** fyrir banka – (fjármálastöðugleiki – 12. gr. laga nr. 36/2001)
  - **Gjaldeyrisjafnaðarreglur** fyrir banka – (fjármálastöðugleiki – 13. gr. laga nr. 36/2001)
  - **Bindiskylda** – (fjármálastöðugleiki, en síður stöðugt verðlag – 11. gr. laga nr. 36/2001)
  - **Fjármagnshöft** - (stöðugt verðlag – fjármálastöðugleiki – þjóðhagsstöðugleiki – lög um gjaldeyrisráð nr. 87/1992)
- NB! Almennagæði – markmiðið er að treysta eða bæta hagsmuni almennings eða koma í veg fyrir að þeir skerðist

# Fjármagnshöftin:

## Kveikjan var fjármálakreppan

– Lehman var neistinn – en íslensku bankarnir voru bálkösturinn



- Óheppilegir og óhóflegir fjármagnsstraumar gátu valdið óstöðugleika
  - Íslenskar krónur leituðu út í formi gjaldeyris
  - Hætta á frekara gengisfalli, verðbólgu, skuldabasli og greiðsluvandræðum gagnvart útlöndum
- Stjórnvöld samþykktu tímabundin fjármagnshöft til að tryggja stöðugleika, treysta velferð og tryggja almannahagsmuni
  - Stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi, þ.m.t. greiðslukerfi í landinu og við útlönd
  - Partur af prógrammi með AGS (+ aðhald í peningamálum og aðlögun í ríkisfjármálum)
  - Gengisstöðugleiki forsenda endurskipulagningar fjármálakerfis, fjárhags heimila og fyrirtækja
  - Blanda af klassískum stjórnsýslufræðum og „new governance“?
    - Skipanir, stjórn, samningar, sannfæring, opinberir og einkaaðilar .....

# Höft á tiltekin fjármagnsviðskipti en ekki á vöru- og þjónustuviðskipti



- Gjaldyrisviðskipti og fjármagnshreyfingar sem teljast til fjármagnsjafnaðar í þjóðhagsbókhaldi eru almennt takmarkaðar nema þær séu sérstaklega heimilaðar
- Gjaldyrisviðskipti og fjármagnshreyfingar sem teljast til vöru- og þjónustujafnaðar eru aftur á móti almennt heimilar nema þær séu sérstaklega takmarkaðar
- Hugtakið fjármagnshöft lýsa því reglunum betur en hugtakið gjaldyrishöft
- Heimilt samanber EES-reglur og EFTA-dómstól – en erum á undanþágu frá EES á meðan hættu er á að fjármagnshreyfingar leiði til umtalsverðs óstöðugleika

# Höftin hafa bæði kosti og galla



- samt töluverð óvissa

- **Kostir**

- Skjól, stöðugleiki og styrkari jarðvegur fyrir uppbyggingu
- Minni fjármagnskostnaður hins opinbera v. lægri vaxta

- **Gallar**

- Áhættudreifing verður minni
- Viðskiptatækifæri og fjárfestingartækifæri gætu glatast

- **Samantekið**

- Tilvist haftanna til marks um það mat að kostirnir hafi verið metnir meiri en gallarnir

# Innleiðing haftanna



- Ekki á vöru- og þjónustuviðskipti – og því verður almenningur fremur lítið var við höftin nema þeir sem eiga talsvert sparifé
- Hefta ýmsar fjármagnshreyfingar innlendra og erlendra aðila, lánahreyfingar, afleiður og fleira

Næstu 9 glærur sýna að verkefnið er flókið og reglur krefjast aðlögunar að aðstæðum sem breytast

Glærurnar byggja m.a. á gömlum fyrirlestri Ingibjargar Guðbjartsdóttur framkvæmdastjóra gjaldeyriseftirlits Seðlabanka Íslands

*- settar fram til að gefa mynd af því flókna verkefni sem verið hefur í gangi*

# Regluverkið – þróunin (1)

## Fréttatilkynningar Seðlabanka Íslands í byrjun október 2008

07. Október 2008

### Unnið að lausn gjaldeyrsvanda

Gengi krónunnar hefur fallið mikið undanfarnar vikur og er orðið mun lægra en samrýmist jafnvægi í þjóðarþúskapnum. Gripið verður til aðgerða til þess að styðja hækkun gengisins á ný og koma á stöðugleika í gengis- og verðlagsmálum. Seðlabankinn mun láta einskis ófreistað í þeim efnum.

Í samvinnu við ríkisstjórn vinnur bankinn að mótun aðgerða til þess að skapa stöðugleika um raunhæft gengi sem tryggir um leið hraða hjöðnun verðbólgu. Liður í því er efling gjaldeyrisforðans sem tilkynnt var um fyrr í morgun.

Seðlabanki Íslands hefur að fengnu samþykki forsætisráðherra ákveðið að eiga viðskipti á millibankamarkaði í dag á gengi sem tekur mið af gengisvísitölu 175, sem samsvarar um 131 krónu gagnvart evru. Þótt þetta gengi sé hærra en var í lok síðustu viku er það mun lægra en samrýmist stöðugu verðlagi til skamms tíma. Unnið verður að hækkun gengisins með það að markmiði að verðbólga hjaðni hratt. Nánari tilkynningar um fyrirkomulag gengismála og gengi krónunnar verða veittar á allra næstu dögum.

Nr. 34/2008

7. október 2008

08. Október 2008

### Gjaldeyrismarkaður

Áfram er unnið að mótun aðgerða til þess að skapa stöðugleika um raunhæft gengi krónunnar. Bankinn mun í dag, eins og í gær, eiga viðskipti á millibankamarkaði á gengi evru 131 kr. Í gær seldi bankinn 6 milljónir evra fyrir 786 milljónir króna. Í þessu felst ekki að gengið hafi verið fastsett. Aðeins það að Seðlabankinn telur að hið lága gengi krónunnar sem myndast hefur að undanfögnu sé óraunhæft. Mælist bankinn til þess að viðskiptavakar á millibankamarkaði hér styðji við þá viðleitni bankans að styrkja gengið.

Nr. 36/2008

8. október 2008

08. Október 2008

### Gjaldeyrismarkaður

Seðlabanki Íslands hefur í tvo daga átt viðskipti með erlendan gjaldeyri á öðru gengi en myndast hefur á markaði. Ljóst er að stuðningur við það gengi er ekki nægur. Bankinn mun því ekki gera frekari tilraunir í þessa veru að sinni.

Nr. 37/2008

8. október 2008



# Regluverkið – þróunin (2)



10. október 2008

## Tímabundin temprun á útlæði gjaldeyris

*Til:* innlánsstofnana

*Frá:* Seðlabanka Íslands

Vegna óvenjulegra aðstæðna er eftirfarandi upplýsingum og tilmælum beint til innlánsstofnana.

1. Búið er að gripa til ráðstafana til að draga úr erlendum úttektarheimildum á kreditkortum. Ekki er talin ástæða til að takmarka ferðamannagjaldeyri umfram það sem bankarnir sjálfir eru að gera vegna skorts á seðlum hjá þeim sjálfum. Eðlilegt er að bankar geri þá kröfu að framvísað sé farseðli eða igildi hans og að viðkomandi sé í viðskiptum við banka/útibú.
2. Setja þarf upp forgangsafrgreiðslu á gjaldeyri vegna vöru- og þjónustuinnflutnings. Ekki er æskilegt að eyða tíma í að eltast við einstaka vöruflokka, heldur einbeita kröftum að því að fylgjast með hærri fjárhæðum. Þar sem starfsmenn bankaútibúa þekkja best til sinna viðskiptavina væri eðlilegt að þeir hefðu með höndum mat á því hvort beiðnir um gjaldeyriskaup vegna innflutnings eru vegna nauðsynlegs innflutnings á vöru og þjónustu. Yfirmenn ábyrgðust sölu gjaldeyrisins og gætu leitað til Seðlabankans til að fá úrskurð ef vafi léki á nauðsyn. Ef óskað er eftir kaupum á gjaldeyri frá Seðlabankanum vegna innflutnings vöru eða þjónustu skal senda tölvuskeyti þar að lútandi á tölvupóstfang: [gjaldeyrisumsokn@sedlabanki.is](mailto:gjaldeyrisumsokn@sedlabanki.is). Þar verða beiðnir metnar og afgreiddar eins hratt og unnt er.
3. Í forgangsflokkum gætu t.d. verið eftirfarandi liðir, matvara, lyf, olíuvörur og opinber kostnaður erlendis.
4. Forðast ætti að nýta gjaldeyri sem kemur inn í bankana, til fjármálatengdra gjaldeyrisviðskipta af neinu tagi.
5. Þeir bankar sem njóta fyrirgreiðslu Seðlabankans þurfa að gera sundurliðaða grein fyrir öllum gjaldeyrisviðskiptum sínum í lok hvers dags.

# Regluverkið – þróunin (3)



- Lög nr. 134/2008 um br. á lögum um gjaldeyrismál
- Reglur nr. 1082/2008 um gjaldeyrismál
- Reglur nr. 1130/2008 um gjaldeyrismál
- Lög nr. 27/2009 um br. á lögum um gjaldeyrismál
- Reglur nr. 880/2009 um gjaldeyrismál
- Reglur nr. 370/2010 um gjaldeyrismál
- Lög nr. 127/2011 um br. á lögum um gjaldeyrismál
- Lög nr. 17/2012 um br. á lögum um gjaldeyrismál

# Lög nr. 134/2008



- 28. nóvember 2008

- Lög nr. 134/2008 um breytingu á lögum um gjaldeyrismál

- Heimild til handa Seðlabankanum að setja reglur sem takmarka ákveðnar tegundir fjármagnshreyfinga og gjaldeyrisviðskipti sem þeim tengjast.

- Reglur um gjaldeyrismál nr. 1082/2008

# Tegundir fjármagnshreyfinga sem hafa verið takmarkaðar



1. Viðskipti og útgáfu verðbréfa, hlutdeildarskírteina í verðbréfa- og fjárfestingarsjóðum, peningamarkaðsskjala og annarra framseljanlegra fjármálagerninga.
2. Innlegg á og úttektir af reikningum í lánastofnunum.
3. Lánveitingar, lántökur og útgáfu 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 gjaldmiðlanna.
6. Gjafir og styrkir og aðrar hreyfingar fjármagns hliðstæðar þeim sem taldar eru upp í 1.–5. tölul.

# Sniðganga



- Árið 2009 var sniðganga á gjaldeyrishöftunum í hámarki
- Ljóst að gjaldeyrishöftin voru ekki að ná markmiðum sínum, þ.e.
  - Stuðla að stöðugleika í gengis- og peningamálum
  - Verja gjaldeyrisforðann

# Reglur nr. 880/2009



Október 2009:

- „Stoppað í götin“
  - Heimild til gjaldeyrisviðskipta aðgreind frá heimild til fjármagnsflutninga á milli landa
  - Hugtakið „fjármagnshreyfingar á milli landa“ skýrt frekar
  - Fjármagnshreyfingar með íslenskar krónur takmarkaðar
    - Aflandskrónur afmarkaðar

# Breytingalög nr. 127/2011



September 2011:

- Lögfestu reglur um gjaldeyrismál
  - Í samræmi við áætlun um losun gjaldeyrishafta
  - Bein aðkoma löggjafans að efni gjaldeyrishafta

# Breytingalög nr. 17/2012



Samþykkt 13. mars 2012

- Afnema undanþágu „gömlu bankanna“ til ótakmarkaðra fjármagnshreyfinga í erlendum gjaldeyri
- Takmarka útgreiðslur úr þrotabúum í ISK og FX
- Loka fyrir sniðgöngu með höfuðstólsgreiðslur af skuldabréfum

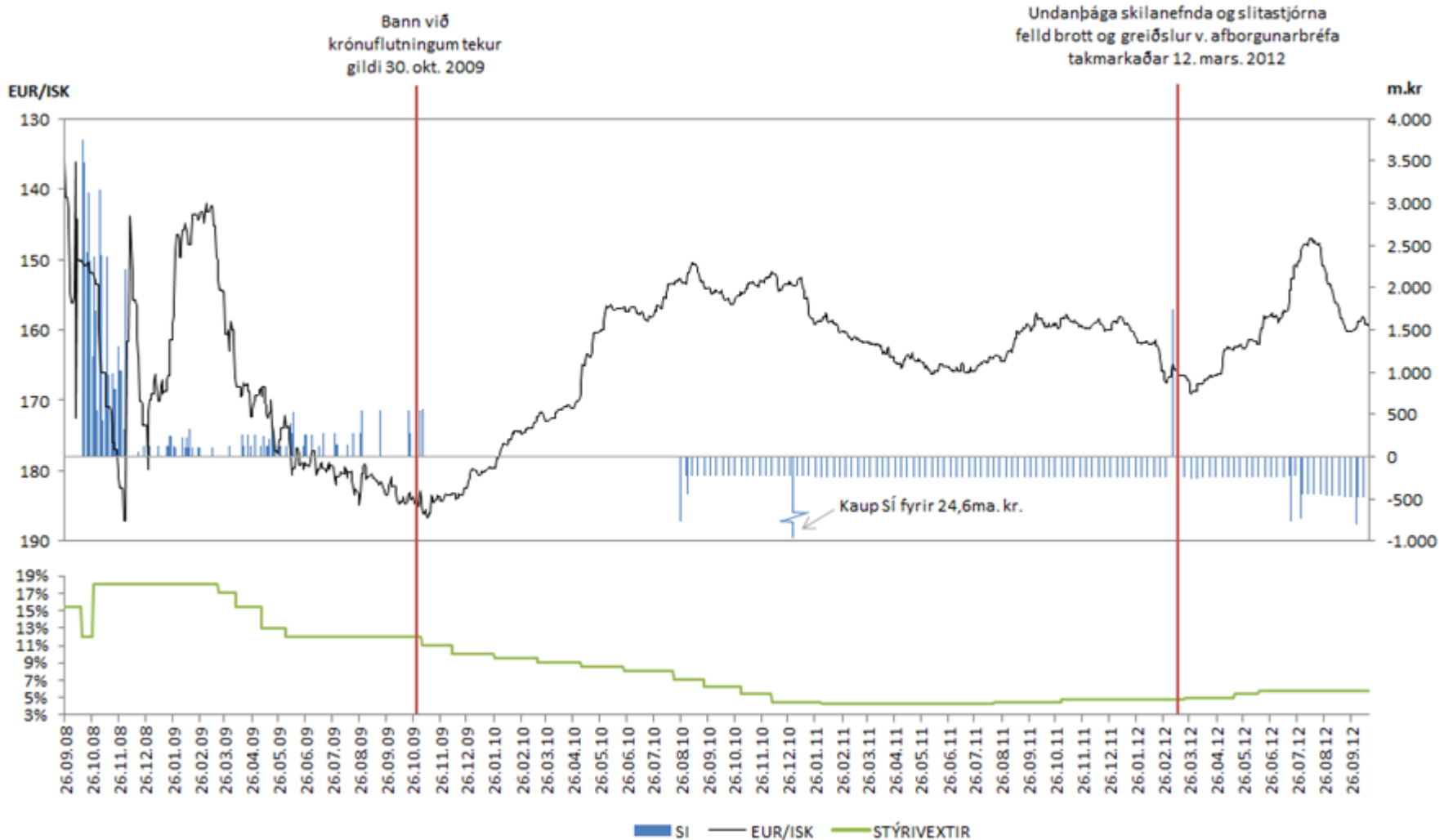


# Áhrifin:

- t.d. breytingu 30.10.2009 og 12.3.2012



## Nettó sala SÍ á gjaldeyri (inngríp) ásamt þróun gengis og stýrivaxta frá hruni



# Losun haftanna



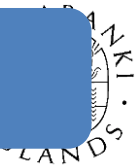
- Markmið áætlunar um losun hafta frá 25. mars 2011 var að losa um höftin eins hratt og hægt væri án þess að það leiddi til efnahagslegs óstöðugleika – nb. almannahagsmunir í fyrirrúmi.
- Tekur mið af eftirfarandi:
  - a) Að lausafjárstaða fjármálafyrirtækja myndi þola þær hreyfingar innstæðna sem fylgja einstökum skrefum þannig að þau geti að lokum fjármagnað sig án hafta.
  - b) Fjármögnun ríkissjóðs yrði ekki teflt í tvísýnu.
  - c) Ekki yrði gengið um of á gjaldeyrisforða Seðlabankans og aðgangur að erlendum lánsfjármörkuðum.
  - d) Jafnvægi í viðskiptum við útlönd – viðskiptaafgangur.

# Fyrri áfangi – aðgerðir sem eru hlutlausar gagnvart gjaldeyrisforða



- Sumarið 2011- fyrsta þrep
  - Útboð um kaup á erlendum gjaldeyri í skiptum fyrir ríkisverðbréf
  - Útboð um kaup á íslenskum krónum gegn greiðslu í erlendum gjaldeyri
- Febrúar 2012 – annað þrep
  - Útboð um kaup á erlendum gjaldeyri samkvæmt fjárfestingarleið – kynnt 18. nóv. 2011
  - Útboð um kaup á erlendum gjaldeyri í skiptum fyrir ríkisverðbréf
  - Útboð um kaup á íslenskum krónum gegn greiðslu í erlendum gjaldeyri
- **Útboðin hafa skilað erlendri fjárfestingu sem svarar 11,6% af VLF – og losað kvikar krónueignir að svipaðri fjárhæð**
- **Aðrar ráðstafanir SÍ hafa jafnframt fækkað aflandskrónum verulega**

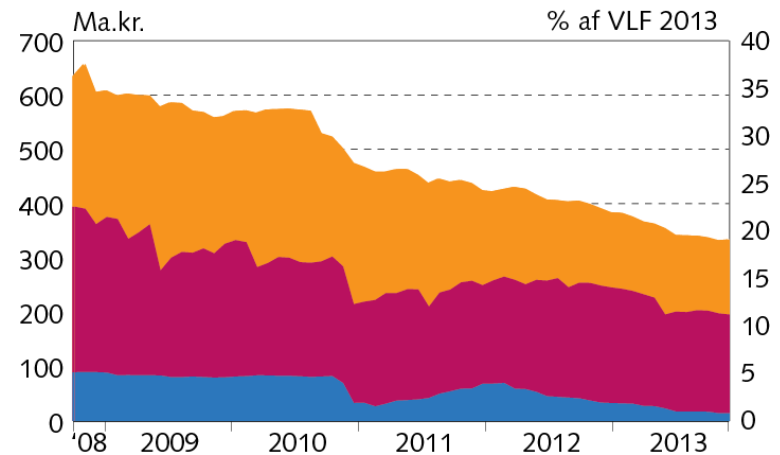
# Krónueignir erlendra aðila sem hugsanlega eru óþolinmóðir



- Krónueignir erlendra aðila **334 ma.kr.** Í lok nóvember; **19%** af VLF 2013
- Þessar fjárhæðir hafa m.a. lækkað vegna sérstakra aðgerða (AVENS) og í gegnum gjaldeyrisútböð Seðlabankans

## Skammtíma krónueignir erlendra aðila

Október 2008 - nóvember 2013



- Íbúðabréf
- Ríkisbréf og ríkisvixlar
- Innlán

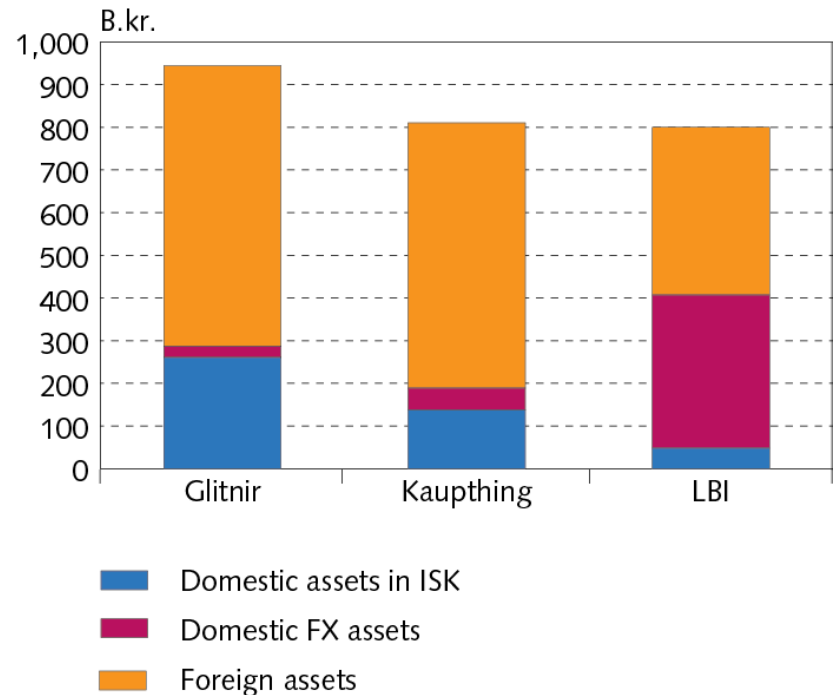
Heimildir: Hagastofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Source: Central Bank of Iceland.

# Gömlu bankarnir

- Heildar eignir í lok fyrsta ársfjórðungs 2013 2.624 ma.kr. eða um 150% af VLF
- Innlendar eignir;
  - ✓ 31% af heildareignum Glitnis
  - ✓ 23% af heildareignum Kaupþings
  - ✓ 52% af heildareignum LBI
- LBI hefur þegar greitt 721 ma.kr. Glitnir og Kaupþing hefur greitt alls 205 ma.kr.

## Estimated domestic/foreign breakdown of assets of DMBs in winding-up proceedings<sup>1</sup>



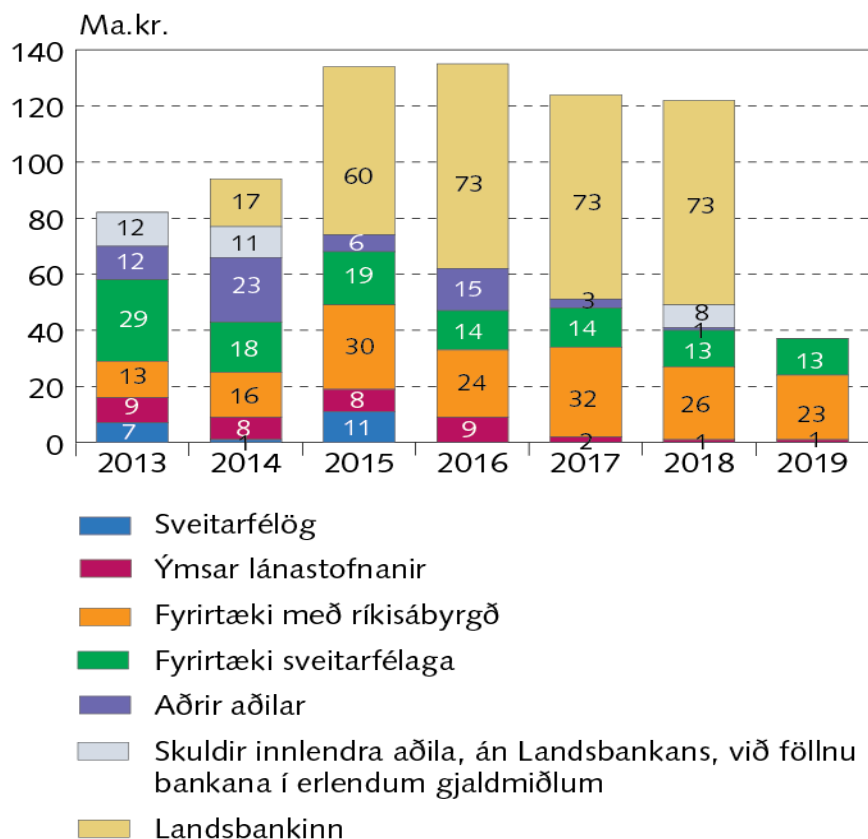
1. As of end Q1 2013.

Sources: Financial informations Glitnir, Kaupthing and LBI, Central Bank of Iceland.

# Greiðsluferill erlendra skulda – stórar áskoranir varðandi losun gjaldeyrishafta



Áætlaðar afborganir af erlendum lánnum og skuldum í erlendum gjaldmiðlum við föllnu bankana, annarra en ríkissjóðs og SÍ<sup>1</sup>



1. M.v. stöðu 31.12.2012 og gengi 29.08.2013.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

# Næstu skref?



- Útboð um kaup á íslenskum krónum gegn greiðslu í erlendum gjaldeyri sem yrði framkvæmt án tryggra kaupenda að krónum. Framkvæmt til að kanna söluprýsting.
- Útgöngugjald fyrir innlánseigendur – hugsanlega stiglækkandi.
- Skuldabréfaskipti – Boðin ríkistryggð skuldabréf í erlendri mynt í skiptum fyrir innlend skuldabréf ríkissjóðs til að gefa fjárfestum sem óttast áhrif losunar hafta á gengi krónu tækifæri til að draga úr gjaldeyrisáhættu.

# Gjaldeyriseftirlitið – framkvæmd stýringar – beiting stjórnækisins



- Formlega sett á fót sem sérstök deild innan í september 2009.
- Á árinu 2012 var deildinni skipt niður í þrjár undirdeildir:
  - Undanþágudeild
  - Eftirlitsdeild
  - Rannsóknardeild
- Á árinu 2012 voru 46 mál tekin til rannsóknar
- Í lok ársins var 41 mál í kærufæri til lögreglu vegna gruns um meiri háttar brot á lögum og reglum um gjaldeyrismál
- Gjaldeyriseftirliti Seðlabankans bærust 973 umsóknir um undanþágur frá lögum um gjaldeyrismál á árinu 2012. Á árinu voru 557 samþykktar, 15 samþykktar að hluta, 39 hafnað og 100 lokið með öðrum hætti, þær afturkallaðar eða lokið með leiðbeiningum.
- Á árinu 2012 bærust Seðlabankanum 279 tilkynningar um nýfjárfestingu, og var heildarfjárhæð þeirra 19,3 milljarðar króna.



# Varúðarreglur framtíðarinnar?



- Takmarkanir á gjalddagamisræmi í erlendum gjaldmiðlum
  - Nýjar reglur um laust fé sem tóku gildi 1.12.2013 og nýjar reglur um gjaldeyrisjöfnuð sem verið er að vinna að
- Takmörkun á söfnun innlána erlendis
  - Nýjar lausafjárreglur taka skref í þessa átt
- Takmörkun á gjaldeyrislán til aðila sem ekki hafa tekjur eða eignir í erlendum gjaldmiðlum
  - Sveitafélög og heimili?
- Rannsaka og virkja stýritæki sem geta temprað óhóflegt fjármagnsinnstreymi
- Tímabundnar takmarkanir á aukningu erlendra eigna lífeyrissjóða þegar fjármagnshöft verða losuð

