

15. júlí 2014

Afnám gjaldeyrishafta frá sjónarhóli AGS

Í síðustu viku birti Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn [eftirfylgniskýrslu sína um Ísland](#). Í viðauka með skýrslunni má finna tímasetta áætlun um afnám gjaldeyrishaftanna. Afnámið verður hins vegar ekki framkvæmt í tómarúmi heldur í samhengi við þróun greiðslujafnaðar og annarra efnahagsstærða þjóðarbúsins.

Áætlun AGS endurspeglar að efnahagslíf á Íslandi er að rétta úr kútnum. Þannig gerir sjóðurinn ráð fyrir því að innlend eftirspurn sé smám saman að taka fram úr útflutningi í þjóðhagslegu mikilvægi. Það gerist þrátt fyrir að sjóðurinn telji krónuna vera undirverðlagða um 8-16% mælt á hefðbundna mælikvarða. Lágt gengi krónunnar kemur því ekki í veg fyrir að afgangur af viðskiptum við útlönd fari minnkandi en þó er mikilvægt að hafa í huga að aukinn innflutningur helst að hluta í hendur við fjárfestingu í útflutningatvinnuvegum.

AGS virðist á þeirri línu að höftin verði að afnema í skrefum og yfir nokkurra ára tímabil. Það sé nauðsynlegt til að viðhalda stöðugleika í gjaldmiðlinum, greiðsluflæði og í fjármálakerfinu. Enda gerir sjóðurinn ráð fyrir að krónueignir sem samsvara um 80-105% af VLF myndu leita útgöngu í annan gjaldmiðil yfir nokkurra ára skeið.

Mögulegur þrýstingur á ÍSK vegna útstreymis við afnám hafta að mati AGS

	Af VLF
Íslenskar eignir þrotabúa gömlu bankanna	44%
Lausar krónueignir erlendra aðila	18%
Útflæði vegna fjárfestingar íslenskra aðila	20 - 45%
Samtals mögulegur þrýstingur að mati AGS	80 - 105%

Heimild: AGS

Til að takmarka neikvæðar sveiflur þarf að mati starfsmanna AGS að setja „hraðatakmarkanir“ á útflæði krónueigna. Sjóðurinn gefur sér eftirfarandi forsendur, tímaramma og leiðir í fjármögnun og uppgreiðslu erlendra skulda.

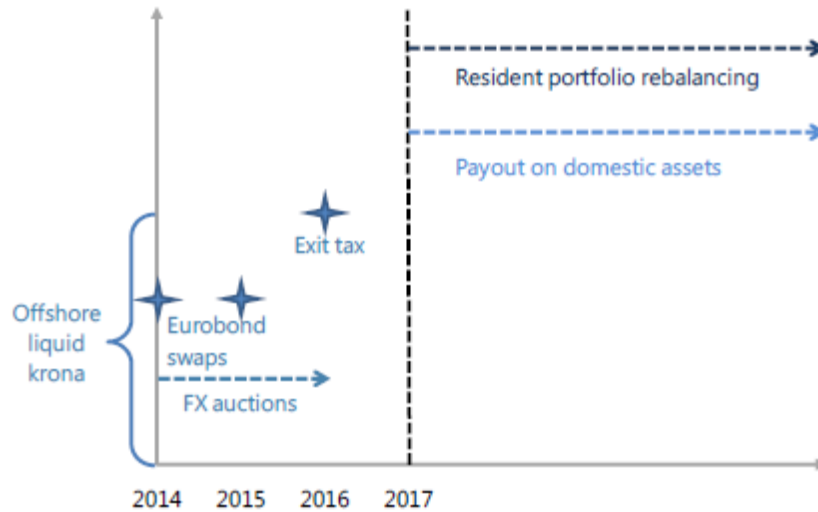
1. Ríkissjóður endurfjármagnar erlendar skuldir sínar að fullu að undanskildu því að helmingur af skuldabréfi upp á 1 ma.USD verður greiddur upp árið 2016.
2. Gefin verða út skuldabréf til endurfjármögnunar á erlendum skuldum Seðlabankans sem eru á gjalddaga 2015-2016.
3. Ríkisfyrirtæki greiða upp þær skuldbindingar sem eru á gjalddaga á yfirstandandi ári en endurfjármagna síðan 20% af þeim skuldbindingum sem eru á gjalddaga næstu sex ár þar á eftir.
4. Fyrirtæki í eigu sveitarfélaga greiða upp þær skuldir sem eru á gjalddaga árin 2014-2016 en munu síðan endurfjármagna allar þær skuldbindingar sem eru á gjalddaga árin þar á eftir.
5. Sveitarfélög greiða þær skuldir sem eru á gjalddaga árin 2014-2015 en endurfjármagna síðan að fullu þær skuldir sem eru á gjalddaga árin þar á eftir.
6. Bankar og fjármálafyrirtæki greiða að fullu upp erlendar skuldbindingar á gjalddaga en aðrar atvinnugreinar munu hins vegar endurfjármagna sig að fullu.

Árið 2016 sér AGS fyrir sér að hægt verði að hleypa út öllum lausum krónum í eigu erlendra aðila og gjaldeyrisútboðum verði viðhaldið til ársloka 2016. AGS áætla að ríkissjóður gefi tvívegis út langt skuldabréf í erlendri mynt samtals að upphæð 1,6 ma.USD árin 2014 og 2015 sem boðið verði í skiptum fyrir krónueignir erlendra aðila. Útgönguskattur verði árið 2016 lagður á þær krónur sem eftir verða. Þess ber að geta að AGS miðar við að gjaldmiðlaskipti færu fram á markaðsgengi en sem dæmi þá hefur skiptigengi ÍSK í gjaldeyrisútboðum Seðlabankans að verið 15-35% lægra en markaðsgengi frá því þau hófust.

Árið 2017 verði síðan í skrefum hægt að léttu höftum af krónueignum annarra aðila, þar á meðal þrotabúa bankanna, að því gefnu að fyrri skref hafi gengið vel fyrir sig, staða ríkissjóðs sé góð, aðgangur að alþjóðlegum fjármálamörkuðum sé til staðar og fjármálakerfið standi sterkt. Fullt afnám hafta er þó tæplega á dagskránni í fyrirsjáanlegri framtíð enda háð því að gjaldeyrisvaraforði sé til staðar. Enda klikkir AGS út

með þessum orðum: „Greiðslufafnaðargreining bendir til að fullt afnám hafta sé langt fyrir handan okkar spátímabil.“.

Helstu tímasetningar og aðgerðir m.v. skýrslu AGS



Heimild: AGS

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

[Hér má finna fyrirvara](#)