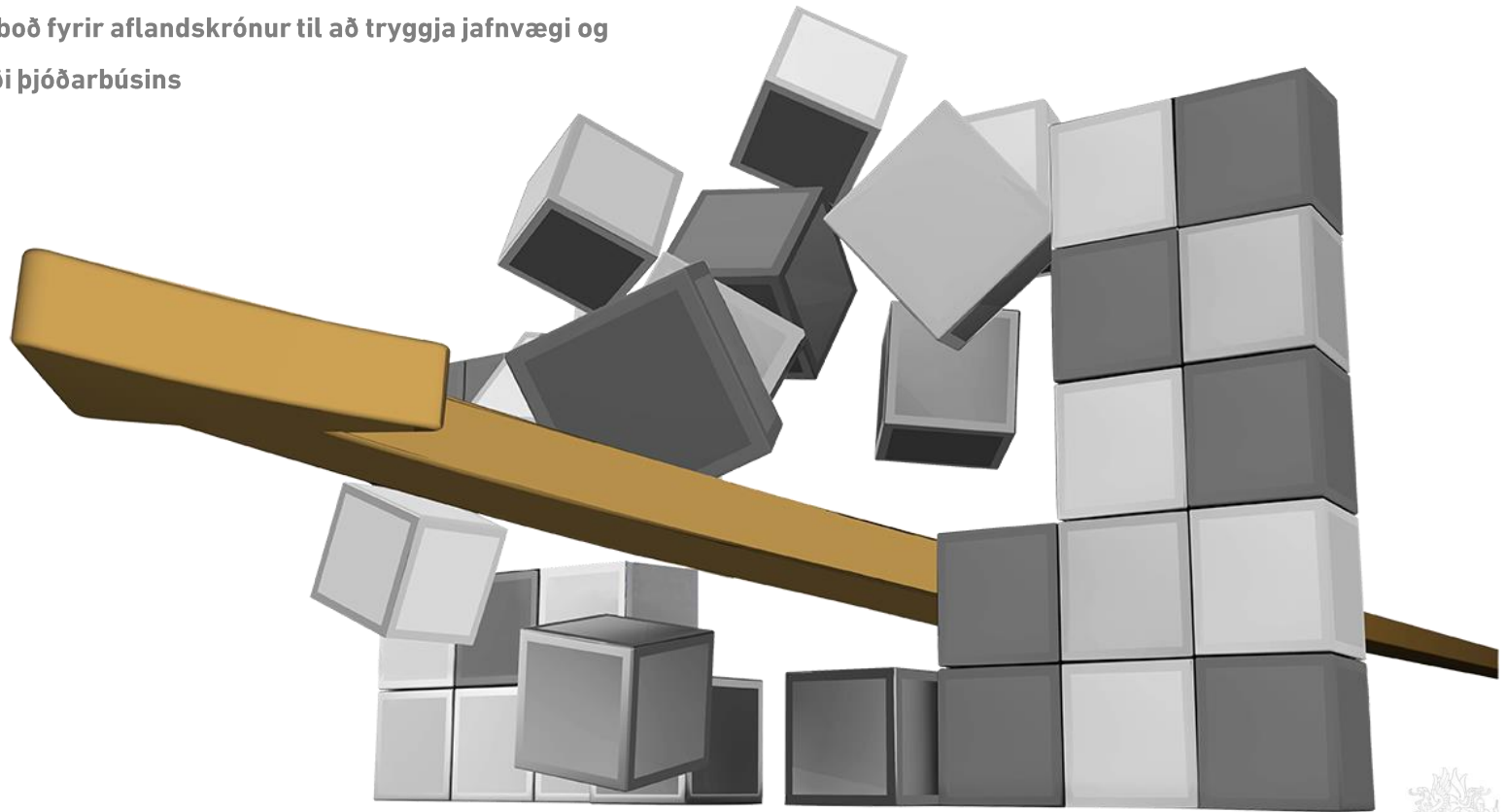




LOSUN FJÁRMAGNSHAFTA

Áætlun ríkisstjórnar Íslands og Seðlabanka Íslands um losun fjármagnshafta með stöðugleikaskilyrðum og álagningu stöðugleikaskatts á slitabú og fjölvalsútboð fyrir aflandskrónur til að tryggja jafnvægi og hagfelld vaxtarskilyrði þjóðarbúsins



Heildstæð afnámsáætlun : Í dag er kynnt þrjú þættir leið við losun fjármagnshafta sem byggir á heildstæðri áætlun til að bregðast við vanda sem ógnar stöðugleika

Ríkir almannahagsmunir liggja að baki heildstæðri afnámsáætlun stjórnvalda

- 01 • Stöðugleikaskilyrði og skattur á slitabú fallinna fjármálastofnana
- 02 • Endurfjárfesting í skuldabréfum til langs tíma og gjaldeyrisuppboð
- 03 • Auknar heimildir innlendra aðila til erlends sparnaðar og fjárfestingar

Losun fjármagnshafta mun fara fram án beinna áhrifa á gengi íslensku krónunnar og þáttum í afnámsáætluninni hefur þegar verið hrundið af stað með lagasetningu á Alþingi í nótt.

Losun hafta er brýnt úrlausnarefni með vísan til stjórnskipulegs réttar og skyldu stjórnvalda til að gæta hagsmuna íslensks samfélags.



Stjórnvöld kynna heildstæða lausn við losun fjármagnshafta sem setur almannahagsmuni í forgang og byggist á gagnsæi og viðurkenndri aðferðafræði

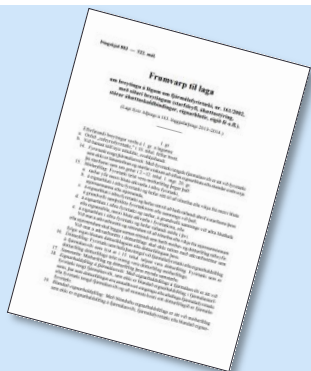
- Lausn stjórnvalda virðir lög, alþjóðlegar skuldbindingar og tryggir jafnræði.
- Hún stuðlar að því að gengi krónunnar endurspegli raunhagkerfið eftir losun hafta.
- Stjórnvöld velja aðgerðir sem taka minni tíma, eru einfaldari og lágmarka lagalega áhættu fram yfir flóknari leiðir og einstakar aðgerðir samrýmast heildarlausninni.
- Haftaafnámsferlið er grundvallað á hagsmunum heimila og fyrirtækja enda er það skilyrði aðgerðanna að raunhagkerfið taki ekki út frekari aðlögun en þegar er orðin.



Lagasetning á Alþingi í gærkvöldi: Breytingar á gjaldeyrislögum 87/1992 hafa þegar öðlast gildi sem útiloka sniðgöngu vegna afnámsáætlunar stjórnvalda



- Alþingi var kallað saman í gærkvöldi og lagafrumvarp um breytingar á gjaldeyrislögum var lagt fram.
- Var samþykkt sem lög frá Alþingi og birt í Stjórnartíðindum klukkan 9 í morgun.
- Helsta breytingin snýr að takmörkunum á heimildum slitabúa til gjaldeyrisviðskipta.



- Lögaðilum sem sæta slitameðferð og fleirum er óheimilt að eiga gjaldeyrisviðskipti, þar sem innlendir gjaldeyrir er hluti af viðskiptunum, við aðra aðila en viðskiptabanka eða sparisjóði hér á landi og ekki hægt að nota samstæðulán til að sópa út gjaldeyri

- Umfangsmiklum aðgerðum stjórnvalda hefur þegar verið hrundið af stað.



Í sinni einföldustu mynd er vandinn fólgin í gríðarlegum eignum slitabúa fallinna fjármálastofnana sem eigendur þeirra vilja flytja úr landi í gegnum gjaldeyrismarkað

- Fimm hópar aðila sem vilja flytja fjármuni úr landi þegar höftum verður aflétt.



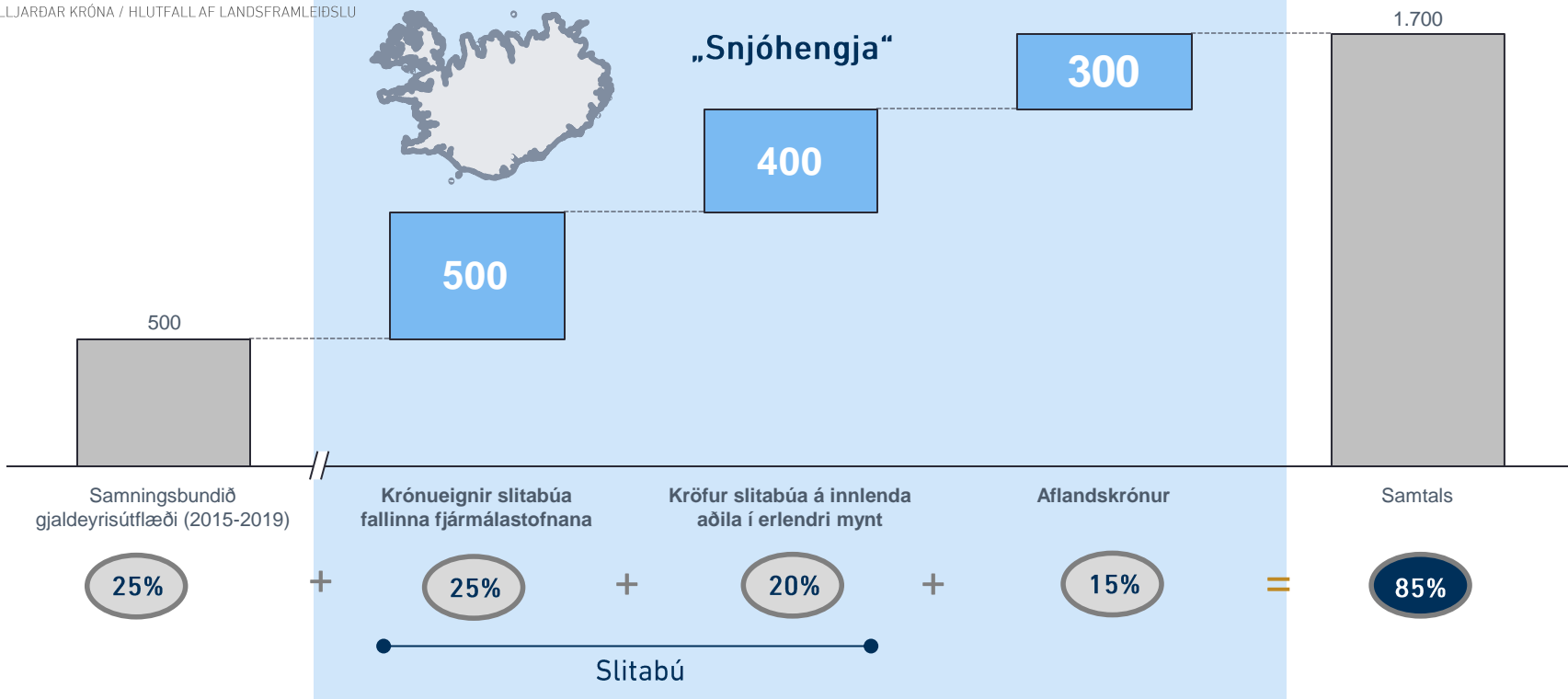
- Slíkt útflæði kallar á að nægur gjaldeyrir sé til staðar til að greiða fyrir útgöngu þessara aðila – afleiðingar við óskipulagt afnám myndi auka þrýsting á íslensku krónuna, skerða lífskjör almennings og valda efnahagslegum óstöðugleika.



Ekki er til nægur gjaldeyrir til að losa **1200 milljarða** snjóhengju sem er til komin vegna slitabúa og aflandskróna – lausn stjórnvalda beinist að þremur þáttum

Mynd: Mat á gjaldeyrispörf þjóðarbúsins

MILLJARÐAR KRÓNA / HLUTFALL AF LANDSFRAMLEIÐSLU



„Snjóhengjan“ vill komast út úr hagkerfinu í gegnum gjaldeyrismarkað sem að óbreyttu myndi setja þrýsting á gengi krónunnar.

Forsenda fyrir afnámi fjármagnshafta er að leysa vandann sem slitabú fallinna fjármálafyrirtækja leggja á þjóðarhag – það er forsenda alls sem á eftir kemur.



Þjóðarbúið stendur ekki undir því að skipta í erlendan gjaldeyri krónueignum sem vilja flæða út úr hagkerfinu á tiltölulega stuttum tíma án afleiddra áhrifa á gengi krónu

- Samkvæmt skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins frá því í mars er talið að mögulegt skammtímafjármagnsútflæði gæti numið 70 prósentum af landsframléiðslu ef ekkert er að gert.
- Greiðslujafnaðarvandinn við losun hafta getur í megindráttum haft þrjár birtingarmyndir sem gætu komið fram í miklu fjármagnsútstreymi vegna
 - Uppgjöra búa fallinna fjármálafyrirtækja
 - Sölu skammtímakrónueigna erlendra aðila, svonefndra aflandskróna,
 - Annars útflæðis annarra aðila, t.d. lífeyrissjóða.
- Aðgerðir stjórnvalda til losunar hafta gera ráð fyrir heildstæðri lausn þar sem framvindan er á forræði stjórnvalda en ekki háð aðgerðum þeirra aðila sem kalla á tilvist haftanna.



Losun fjármagnshafta varðar verulega þjóðarhagsmuni og nauðsynlegt að markmiðið sé skýrt, framkvæmdin sé í föstum skorðum og fylgi gagnsærri grundvallarstefnu

- Losun gjaldeyrishafta mun hafa jákvæð samfélagsleg og efnahagsleg áhrif.

01

Skilyrt

02

Samkvæm

03

Heildstæð

Rík áhersla er lögð á gagnsæi og upplýsingagjöf

- Ríkir almannahagsmunir krefjast þess að losun fjármagnshafta nái fram að ganga og að stöðugleika í gengis- og peningamálum sé ekki ógnað.
- Að virtum þeim mikla og fordæmalausá vanda sem við er að etja, og þeim skýru markmiðum sem stefnt er að, verður við úrlausn að játa löggjafanum ríku svigrúmi við mat á því hvaða leiðir skuli fara til að bregðast við fordæmalausri stöðu vegna losunar gjaldeyrishafta.



Fordæmalaus staða kallar á þrjú þættar aðgerðir til að höggva á hnútinn og tryggja stöðugleika fyrir íslenskt samfélag

- Efnahagslegur stöðugleiki er stærsta hagsmunamál þjóðarinnar.
- Þrjú þætt lausn tryggir að losun fjármagnshafta mun ekki raska þeim stöðugleika.

01

Slitabú fallinna fjármálafyrirtækja

Stöðugleikaskilyrði - stöðugleikaskattur

02

Aflandskrónur

Uppboðsleið og endurfjárfestingar

03

Raunhagkerfið

Aukið frelsi, varúðarreglur og fjárfestingarheimildir



Aðgerðir stjórnvalda beinast að lausn vanda vegna innlendra eigna slitabúa og hins vegar aflandskrónueignum – heildarumfang aðgerðanna er 1200 milljarðar króna

1200

milljarðar króna er heildarumfang aðgerða stjórnvalda sem kynntar eru í dag



Sambættar aðgerðir til varnar íslensku hagkerfi að heildarumfangi
900 milljarðar króna **gagnvart slitabúum** til að skapa forsendur fyrir afnámi hafta

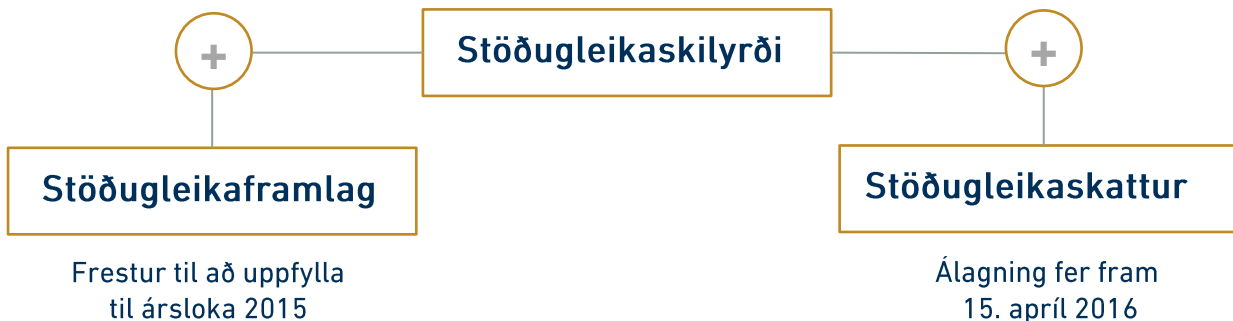
900

milljarðar króna er heildarumfang aðgerða stjórnvalda **gagnvart slitabúum**



Lausn stjórnvalda gagnvart slitabúum er tvíþætt: Stöðugleikaskilyrði og ef slitabú uppfylla þau ekki leggst stöðugleikaskattur á slitabúin

- Stöðugleikaframlag tekur tillit til framtíðarmatsbreytinga á innlendum eignum slitabúa. Þær geta aukist um allt að 200 milljarða á næstu tveimur árum sem hefði að óbreyttu verulega neikvæð áhrif á greiðslujöfnuð.



- Með stöðugleikaframlagi er þessi framtíðarvirðisaukning hlutleyst með valfrjálsum ráðstöfunum sem byggja á skýrum ramma stjórnvalda. Stöðugleikaframlagið tekur á núverandi og framtíðarvanda vegna slitabúa og er valfrjálst.
- Inn í stöðugleikaskatt er verðlögð framtíðaráhætta af virðisaukningu innlendra eigna slitabúa og hann leggst á heildareignir í árslok 2015. Hann er einskiptisskattur sem er lagður á flæðistærð en skatturinn er í eðli sínu stöðustærð.



Efni stöðugleikaskilyrða er skýrt og stöðugleikaframlag á grundvelli þeirra mun leysa 900 milljarða króna vanda vegna slitabúa fallinna fjármálafyrirtækja

- Stöðugleikaskilyrðin taka á öllum óvissuþáttum vegna innlendra eigna slitabúa og hlutleysa þær eignir gagnvart greiðslujöfnuði og tryggja þar með stöðugleika í gengi íslensku krónunnar.
- Dregið úr óvissu vegna eigna slitabúanna að fjárhæð 900 milljarðar króna.
 - Tekið á framtíðarávöxtun eignarhluta í bönkum með hagnaðarhlutdeild sem dregur úr útflæðisþrýstingi.
 - Innlendar kröfur og eignarhlutir með hátt nafnvirði en lágt bókfært virði láttnar af hendi sem dregur úr mögulegu framtíðarútflæði.
 - Tryggt að ágreiningskröfur gagnvart innlendum aðilum sem ekki hafa gjaldeyristekjur myndi ekki framtíðarendurheimtur sem gætu aukið við útflæðisþrýsting.
- Stöðugleikaskilyrðin leysa vandann sem þjóðarbúið stendur frammi fyrir.



Gangi slitabúin ekki að stöðugleikaskilyrðum að öllu leyti fyrir árslok þá leggst stöðugleikaskattur á slitabúin sem skilar allt að 850 milljörðum króna

850

milljarða krónu stöðugleikaskattur lagður á slitabú



Verði tafir í frágangi nauðasamnings slitabúa eða ef nauðasamningur uppfyllir ekki stöðugleikaskilyrði leggst 39% stöðugleikaskattur á heildareignir slitabúa í árslok 2015

39%

Stöðugleikaskattur leggst á heildareignir slitabúa



Álagning stöðugleikaskatts fer fram í apríl 2016 og leggst á heildareignir slitabúa fallinna fjármálastofnana eins og þær stóðu í árslok 2015

RSK

15. apríl 2016

RSK leggur á stöðugleikaskatt

Skal hann að fullu greiddur fyrir 31. ágúst 2016



Aflandskrónuvandi að fjárhæð 300 milljarðar króna er leystur með einskiptis uppboði og endurfjárfestingu í innlendum fjármálagerningum

01

- Gjaldeyrisuppboð Seðlabankans hafa dregið verulega úr stærð aflandskrónuvandans, sem hefur minnkað úr 600 ma.kr. í um 300 ma.kr.
-

02

- 10 fagfjárfestar eiga meirihluta aflandskrónanna.
-

03

- Meginhluti aflandskrónueigna er í formi innlána hjá erlendum fjármálafyrirtækjum eða í formi markaðshæfra verðbréfa.
-

04

- Að loknum uppboðum í október verður niðurstaðan sú að 300 milljarðar króna í aflandskrónum verða festir til langs tíma í fjárfestingu á Íslandi eða umbreytt í gjaldeyri með uppboðsfyrirkomulagi.

- Einskiptis uppboð og endurfjárfesting tryggir endanleika aðferðarinnar.



Að loknum aðgerðum gagnvart slitabúum og aflandskrónueigendum verður slakað á höftum fyrst og fremst til að auka erlendan sparnað og styrkja samkeppnishæfni

- Gagnvart einstaklingum, lífeyrissjóðum og fyrirtækjum taka varúðarreglur og rýmri magntakmarkanir við af fjármagnshöftum.



- Aukin erlend fjárfesting lífeyrissjóða stuðlar að auknum viðskiptaafgangi og telst því þjóðhagslega hagkvæm.

SAMANTEKT

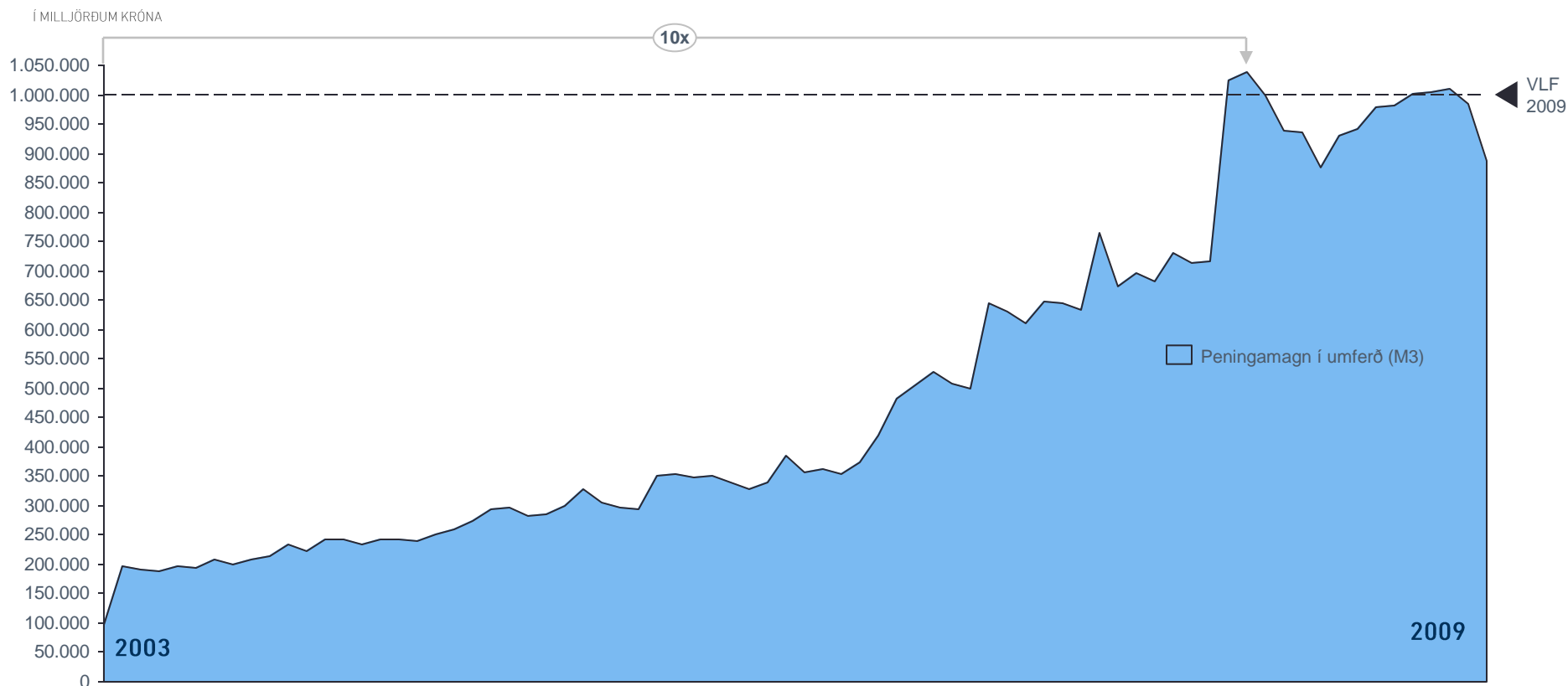
EKKI FREKARI AÐLÖGUN Í RAUNHAGKERFINU

Árangursrík losun hafta mun stuðla að auknum hagvexti, traustari undirstöðum fjármálastöðugleika og aukinni velferð almennings.



Forsagan: Peningamagn margfaldaðist á árunum fyrir hrun vegna mikils vaxtar fjármálakerfisins

Mynd: Peningamagn í umferð á Íslandi



- Bæði er um að ræða krónur fyrrum vaxtamunarfjárfesta og einnig innlendar eignir slitabúa fallinna fjármálastofnana.



Ísland glímir við greiðslujafnaðarvanda af áður óþekktri stærðargráðu sem byggðist upp í ósjálfbæru hagkerfi á árunum fyrir efnahagshrun

Að óbreyttu myndi þessi færsluvandi ógna þjóðarhag.

01

- Uppgjör slitabúa þeirra banka sem áttu mestan þátt í því ástandi sem gerði innleiðingu fjármagnshafta óumflýjanlega er nú meginhindrunin í vegi fyrir losun hafta.

02

- Eðli vandans felst í markaðsbresti þar sem neikvæð ytri áhrif geta smitast yfir á fleiri en þá sem eiga aðild að þeim markaðsviðskiptum sem kunna að eiga sér stað við ráðstöfun endurheimtna til kröfuhafa föllnu bankanna.

03

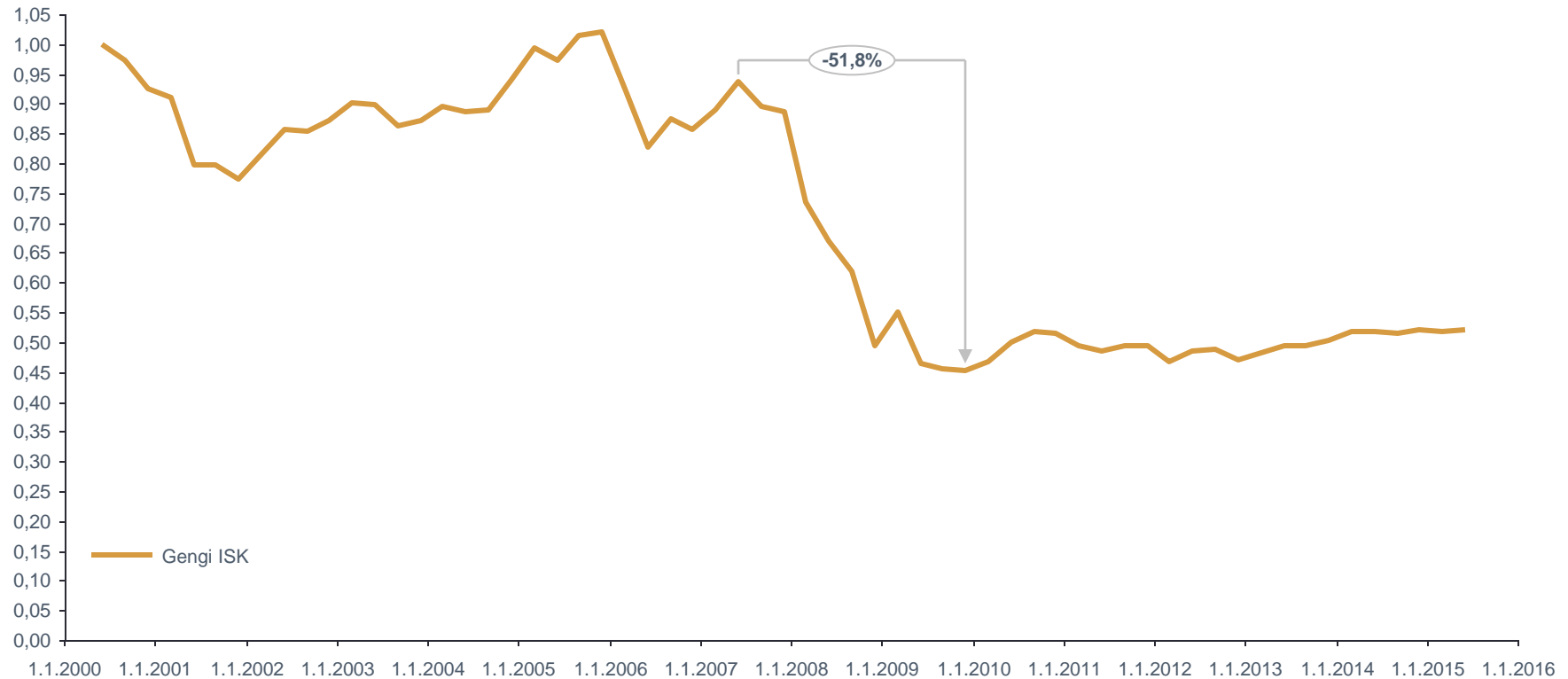
- Til að skapa hagfelld skilyrði fyrir afnámi gjaldeyrishafta verður að hleypa loftinu úr bólunni sem myndaðist samhliða útlánapenslu bankanna.



Allur þorri Íslendinga tók á sig verulegan skell vegna gengisfalls íslensku krónunnar og kaupmáttarskerðingar í framhaldi

Mynd: Þróun nafngengis ISK frá 2000-2015, vísitala með grunn í júní 2000

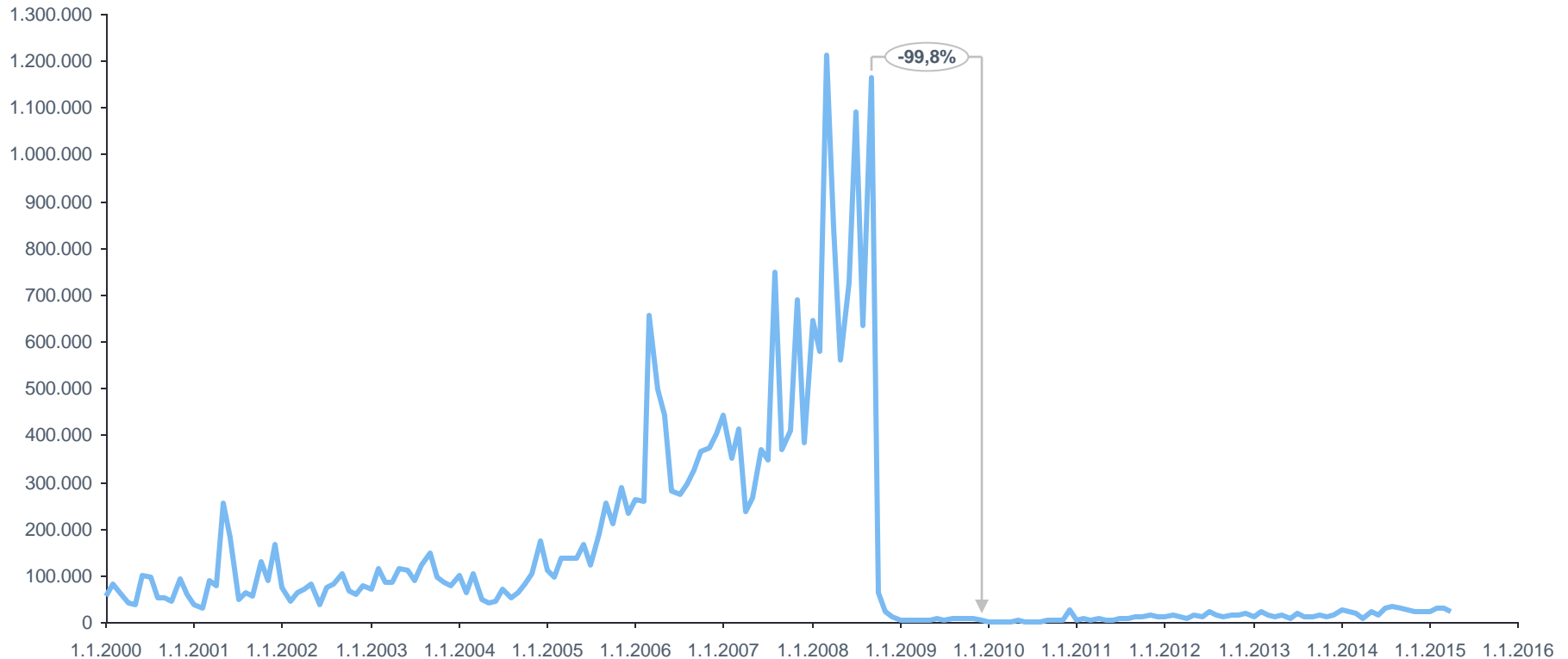
HEIMILD: SEÐLABANKI ÍSLANDS



Umfang vandans: Frá hruni er uppsöfnuð heildarvelta á gjaldeyrismarkaði minni en mánaðarvelta á gjaldeyrismarkaði var í september 2008

Mynd: Mánaðarleg velta á íslenskum gjaldeyrismarkaði

Í MILLJÓNUM KRÓNA

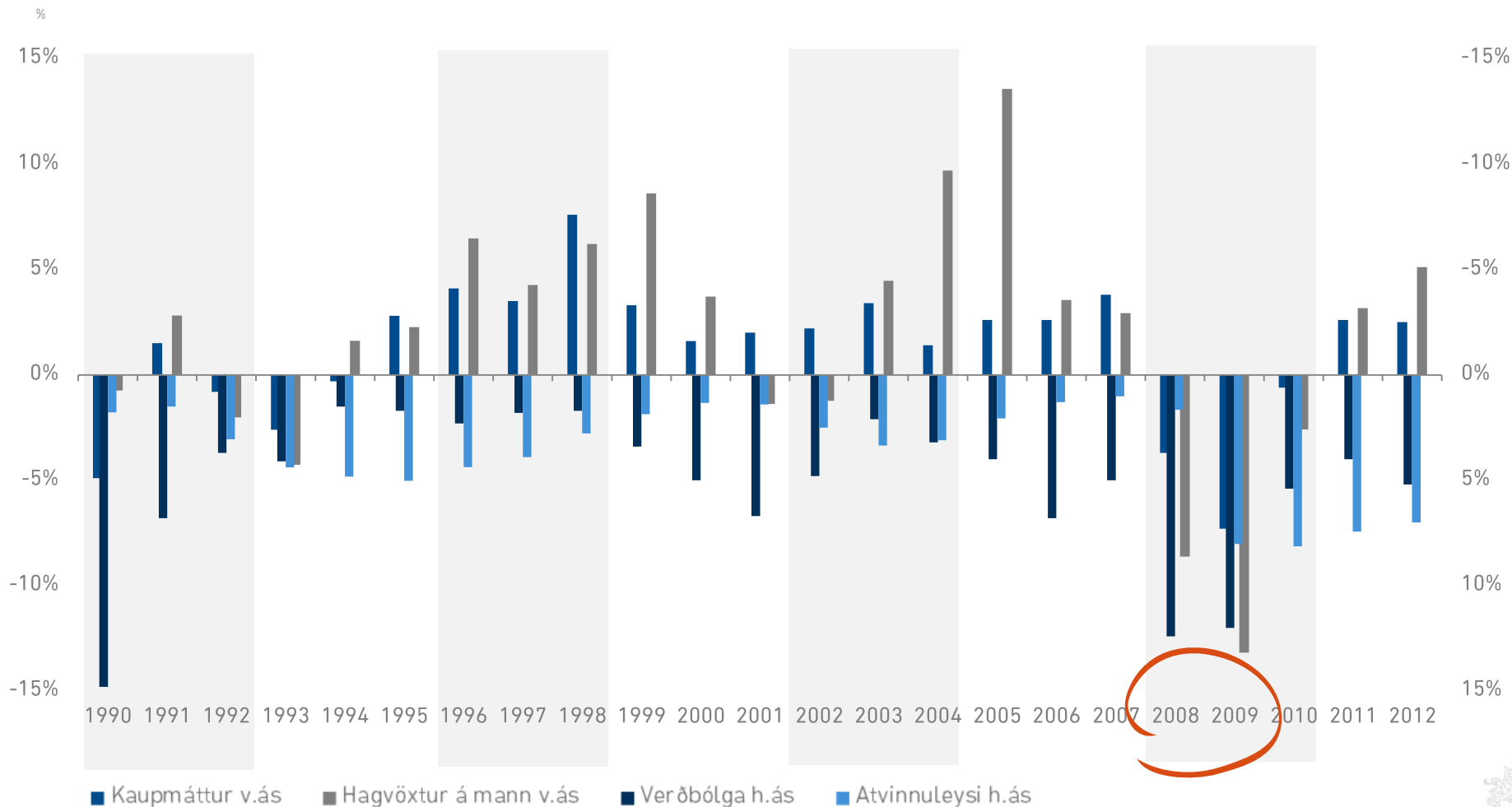


- Uppsöfnuð heildarvelta á gjaldeyrismarkaði frá bankahruni er einungis 85% af mánaðarveltu á gjaldeyrismarkaði í september 2008.

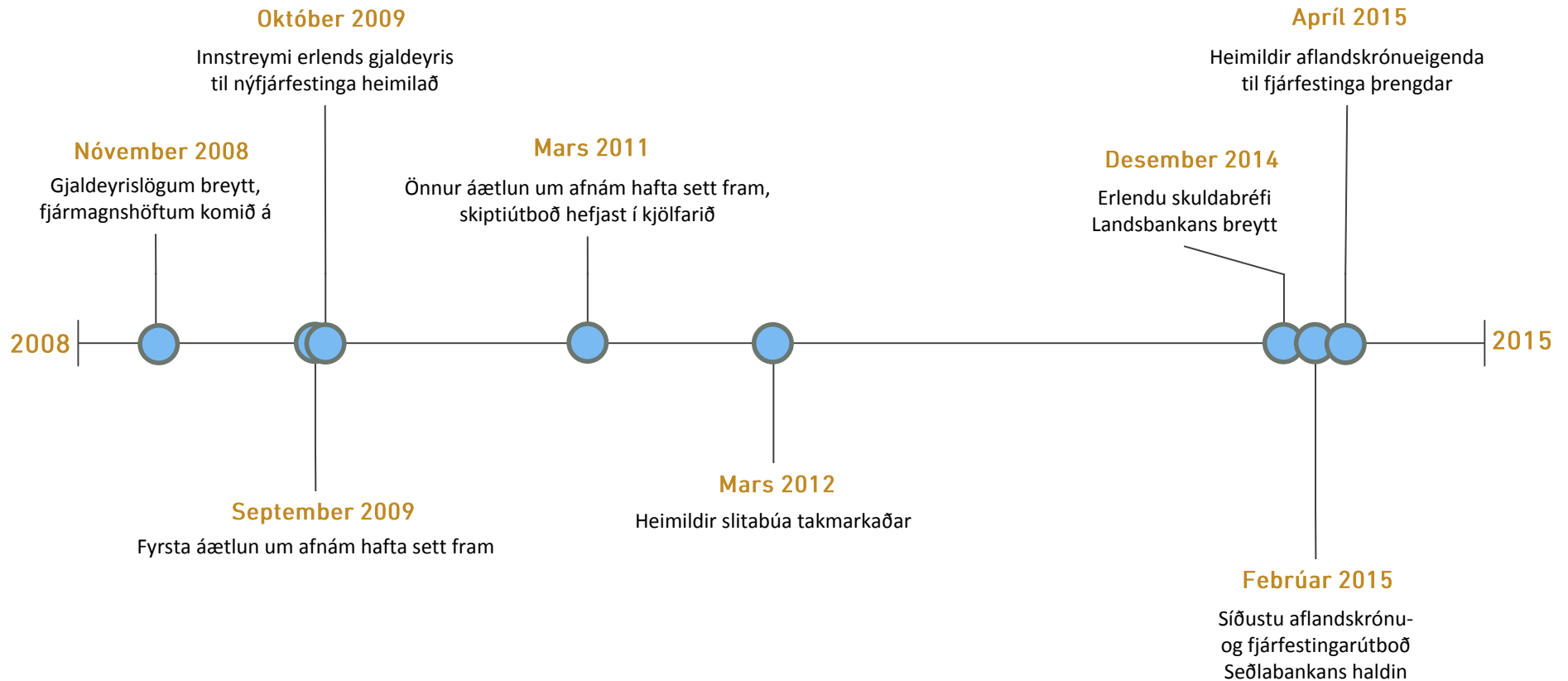


Íslenskur almenningur og fyrirtæki hafa þegar tekið á sig miklar efnahagslegar byrðar – markmið aðgerða stjórnvalda er að það endurtaki sig ekki

Mynd: Þróun helstu hagstærða á Íslandi, 1990–2015



Fjármagnshöft hafa verið við lýði í sjö ár og voru nauðsynleg til að aðlögun gæti átt sér stað í hagkerfinu – þau skapa svikalogn og langtímaskaði þeirra er mikill



Frá desember 2014 hafa verið haldnir upplýsingafundir á milli framkvæmdahóps um afnám fjármagnshafta og fulltrúa slitabúa og þeim hafa verið kynnt efni stöðugleikaskilyrða og fyrirhuguð skattlagning



Framvinda mála 2013-2015: Stærstu skrefin til losunar fjármagnshafta hafa verið stigin á undanförunum tveimur árum undir forystu núverandi ríkisstjórnar

Á haustmánuðum 2013 samþykkti ráðherranefnd um efnahagsmál breytingar á skipulagi vinnu við losun fjármagnshafta. Skipaður var sex manna ráðgjafahópur til að koma með tillögur að úrlausn.

Tillögur framkvæmdahópsins lögðu áherslu á að undirbúa aðgerðir til þess að draga úr þeirri hættu sem fjármálafyrirtæki í slitameðferð gætu skapað og móta umgjörð efnahagsmála og fjármálastöðugleika sem draga myndi úr vilja innlendra aðila til þess að leita með fjármagn úr landi.

Í byrjun júlí 2014 samdi fjármála- og efnahagsráðuneytið, að höfðu samráði við ráðherranefnd og stýrinefnd, við lögmannsstofuna Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP og Anne Krueger, prófessor í hagfræði við John Hopkins University og fyrrverandi aðstoðarframkvæmdastjóra Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, um að vinna með íslenskum stjórnvöldum að losun hafta.

Þann 4. desember 2014 samþykkti Seðlabanki Íslands undanþágubeiðnir er lutu að forgangskröfuhöfum LBI hf. og miðuðust við laust fé í erlendum gjaldeyri. Undanþágufjárhæðin nam tæpum 400 milljörðum króna. Með greiðslunum sem heimilaðar voru höfðu forgangskröfuhafar í bú Landsbankans fengið um 85% af höfuðstóli krafna sinna greiddan. Með uppgjöri forgangskrafna var náð mikilvægum áfanga í slitameðferð hinna föllnu banka sem einfaldaði stjórnvöldum að ráðast í heildstæða stefnu um afnám fjármagnshafta.

Aðgerðir undanfarinna tveggja ára eru forsendur þeirrar afnámsáætlunar sem nú er kynnt.



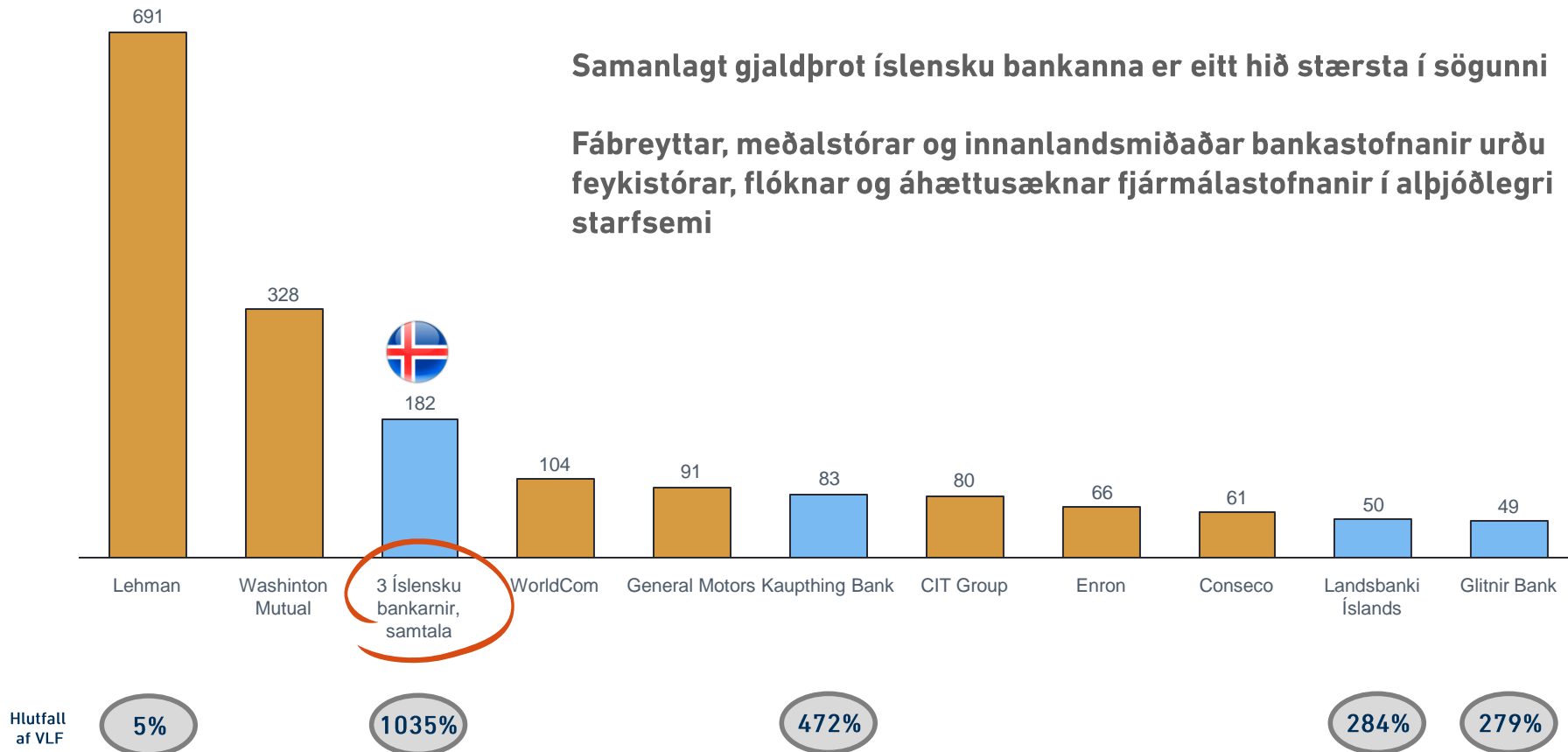
Vandinn er risavaxinn: Ein stærstu gjaldprot sögunnar á heimsvísu sem leysa þarf úr innan eins minnsta hagkerfis Evrópu með einn minnsta gjaldmiðil heims

Mynd: Stærstu gjaldprot í Bandaríkjunum í samanburði við íslensku bankana þrjá

EIGNIR Í MILLJÖRÐUM BANDARÍKJADALA

Samanlagt gjaldprot íslensku bankanna er eitt hið stærsta í sögunni

Fábreyttar, meðalstórar og innanlandsmiðaðar bankastofnanir urðu feykistórar, flóknar og áhættusæknar fjármálastofnanir í alþjóðlegri starfsemi



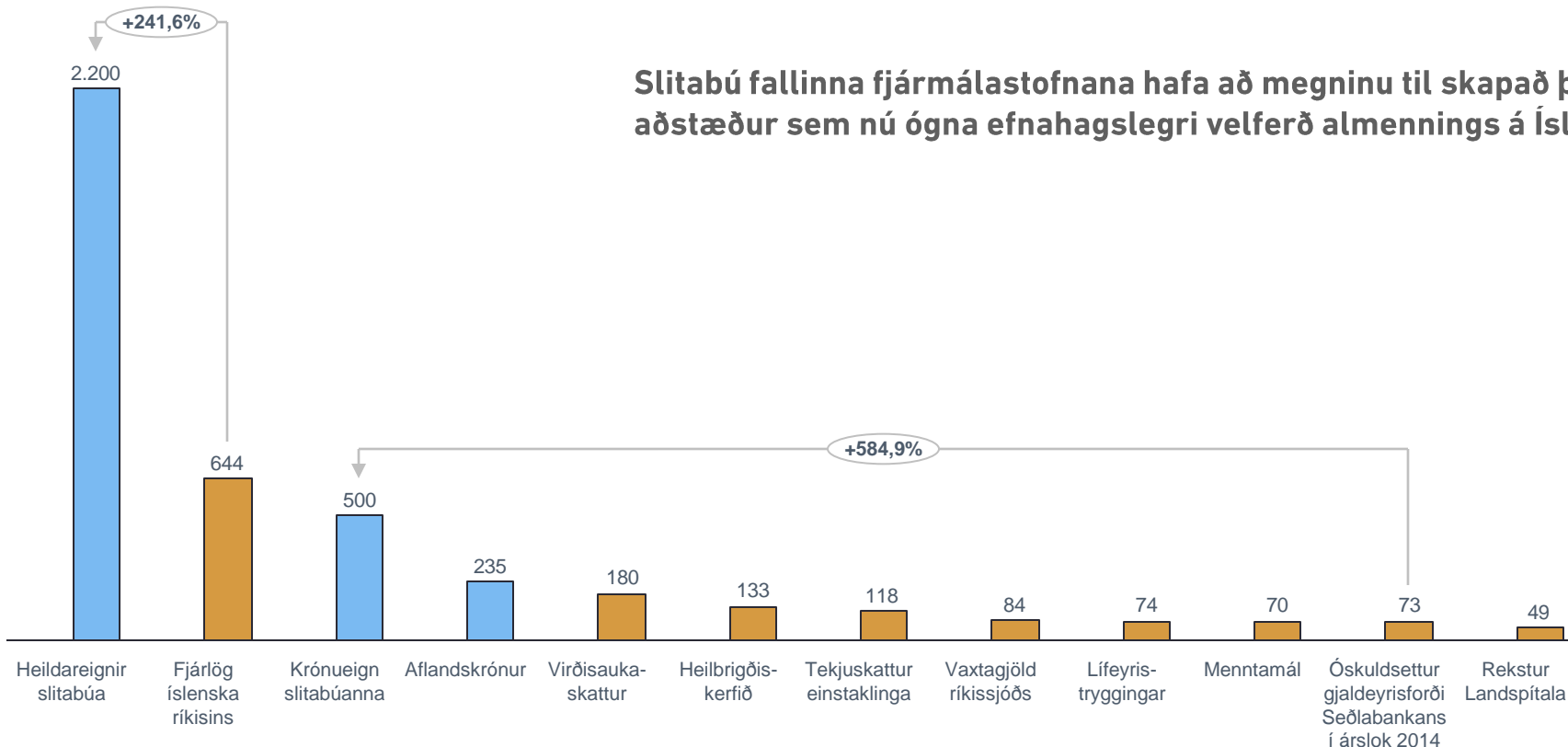
m.v. Meðalgengi 1988-2008, VLF Ísland : 1547ma ISK, VLF USA : 14.549ma USD



Samhengi hlutanna: Hlutfallsleg stærð vandans sem við er að etja er fordæmalaus með öllu

Mynd: Helstu stærðir við afnám fjármagnshafta settar í samhengi við lykilstærðir fjárlaga íslenska ríkisins 2015

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



Slitabú fallinna fjármálastofnana hafa að megninu til skapað þær aðstæður sem nú ógna efnahagslegri velferð almennings á Íslandi

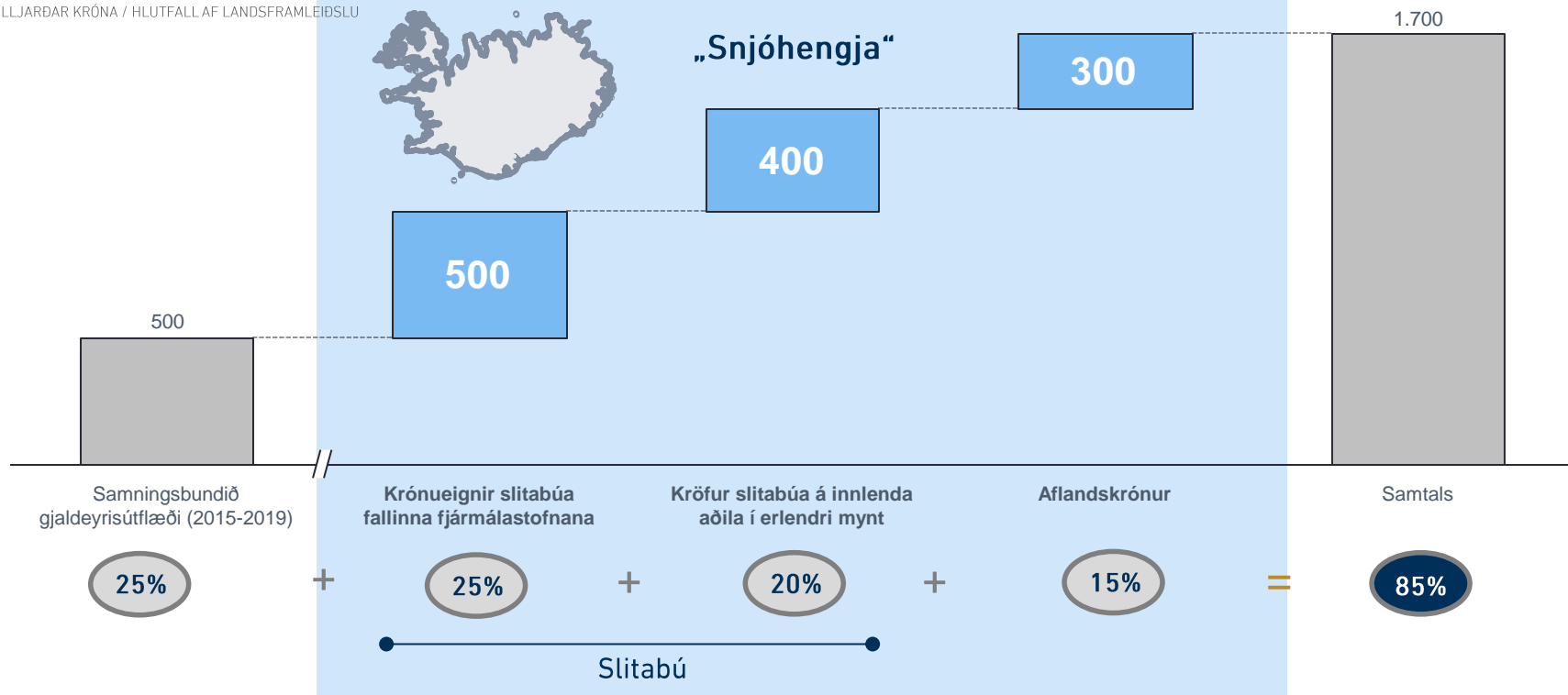
- Uppgjör slitabúa þeirra banka sem áttu mestan þátt í því ástandi sem gerði innleiðingu fjármagnshafta óumflýjanlega er nú meginhindrunin fyrir losun haftanna.



Ekki er til nægur gjaldeyrir til að losa **1200 milljarða** snjóhengju sem er til komin vegna slitabúa og aflandskróna – lausn stjórnvalda beinist að þremur þáttum

Mynd: Mat á gjaldeyrispörf þjóðarbúsins

MILLJARÐAR KRÓNA / HLUTFALL AF LANDSFRAMLEIÐSLU



„Snjóhengjan“ vill komast út úr hagkerfinu í gegnum gjaldeyrismarkað sem að óbreyttu myndi valda gríðarlegu gengisfalli krónunnar.

Forsenda fyrir afnámi fjármagnshafta er að leysa vandann sem slitabú fallinna fjármálafyrirtækja valda – það er forsenda alls sem á eftir kemur.



Losun hafta mun eiga sér stað án þess að raska jafnvægi í raunhagkerfinu og án aukinnar skuldsetningar ríkissjóðs eða aukinna byrða á almenning

- Skilyrði fyrir losun hafta er hlutleysi gagnvart gengi krónunnar.

- Þjóðin mun ekki taka á sig byrðar vegna losunar hafta.

- Fram fer hreinsun á neikvæðum ytri áhrifum, þrenns konar leiðir til að takast á við vandann:

01

Skattlagning með stöðugleikaskatti og stöðugleikaskilyrði

02

Uppboð og endurfjárfesting

03

Magntakmarkanir og rýmkaðar heimildir til erlends sparnaðar

- Blönduð leið ofangreindra leiða verður farin við losun fjármagnshaftanna.



FORSAGAN

SVIKALOGN SKAPAST INNAN HAFTA

Fjármagnshöftin veittu skjól til endurskipulagningar hagkerfisins
og komu stöðugleika á gengi krónunnar – neikvæð áhrif þeirra
hafa aukist hröðum skrefum



Höftin voru nauðsynleg en kostnaður þeirra fyrir íslenskt samfélag fer vaxandi

01

- Höftin komu stöðugleika á gengi krónunar - forsenda fyrir viðspyrnu
-

02

- Höftin studdu við eignaverð – og slitabúin hafa á forsendu undanþágu frá höftum getað unnið úr eignum sínum innan hafta til að hámarka virði eigna
-

03

- Vaxtastig á Íslandi hefur verið lægra en ella vegna fjármagnshafta
-

04

- Höftin veittu skjól til endurskipulagningar skulda og grundvallarumbætur á efnahagsstefnunni voru gerðar í skjóli hafta
-

05

- Höftin komu í veg fyrir að uppgjör slitabúa stefndi efnahagslegum stöðugleika í hættu með útflæði fjármagns

... fjármagnshöftin eru samt sem áður ósjálfbær



Skaðsemi fjármagnshafta er óumdeild – vítahring þeirra verður að rjúfa vegna þeirra margþættu neikvæðu áhrifa sem þau hafa í hagkerfinu

Hamla fjárfestingu

Draga úr fjárfestingu erlendra aðila innanlands, fjárfesting hefur ekki náð að halda í við afskriftir.

Töpuð tækifæri

Innlendir aðilar hafa ekki getað hagnýtt sér viðskiptatækifæri erlendis sem veldur velferðartapi fyrir þjóðarbúið.

Ógna fjármálastöðugleika

Skortur á áhættudreifingu hefur óæskileg áhrif á verðmyndun á innlendum markaði sem leiðir aftur af sér kerfisáhættu tengda fjármálastöðugleika.

Draga úr sparnaði

Eru neysluhvetjandi vegna takmarkana einstaklinga á að ná hagstæðri áhættudreifingu með innlendri og erlendri fjárfestingu.

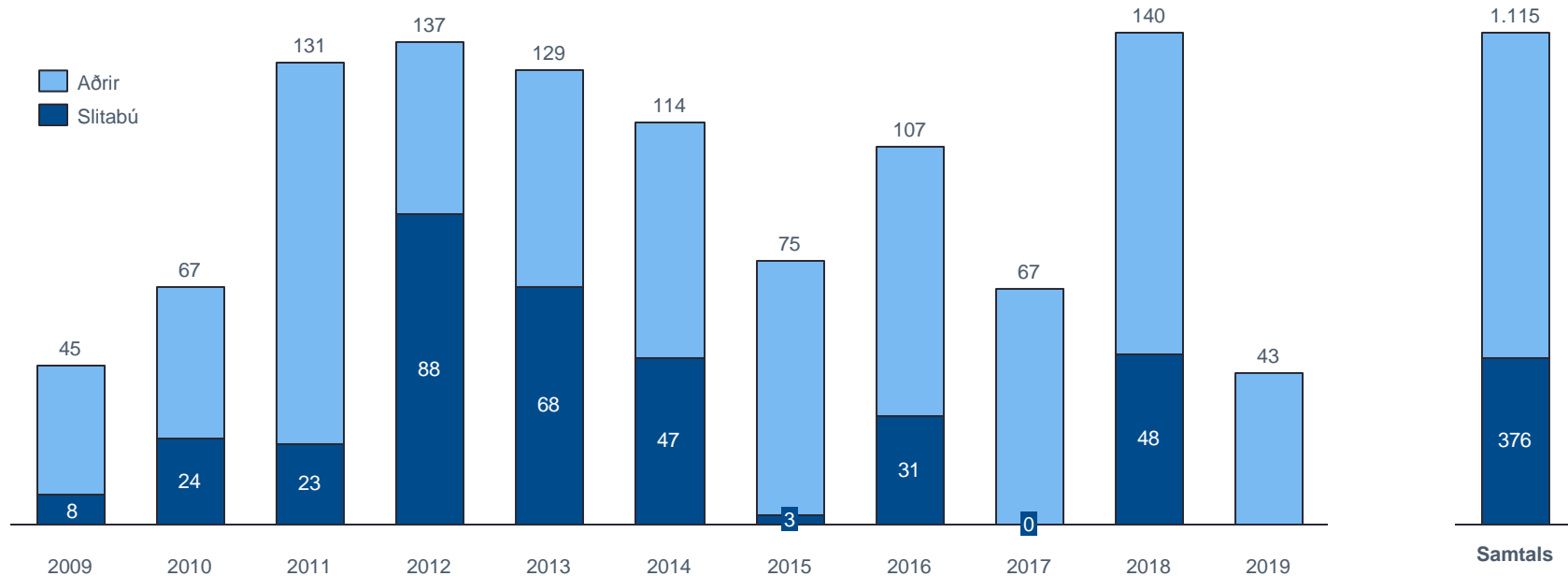
... og fjármagnshöft gefa sumum möguleika á að hagnast á kostnað heildarinnar



Slitabúin hafa sogað til sín ríflega 370 milljarða sem jafngildir um 1/3 af afborgunum til erlendra aðila og slitabúa frá innleiðingu fjarmagnshafta

Mynd: Afborganir erlendra lána, innlendir aðilar nema ríkissjóður og Seðlabanki Íslands

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



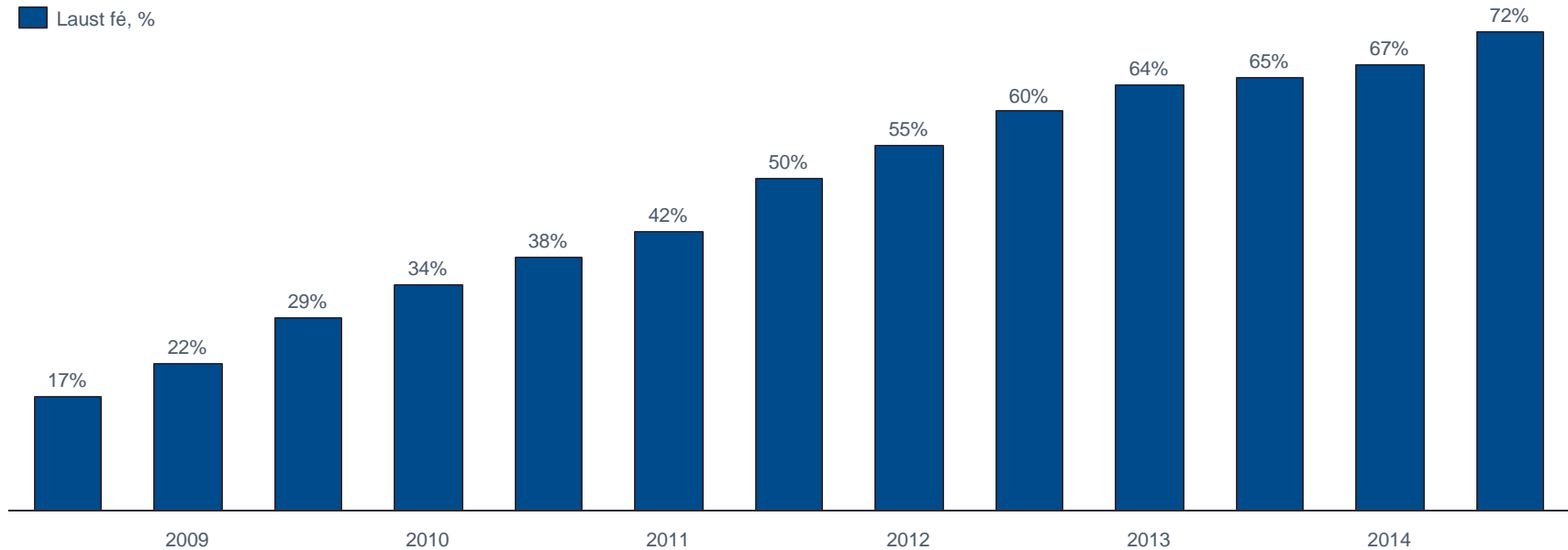
- Á síðustu árum hefur staðan gagnvart þrotabúunum jafnframt dregið úr möguleikum þjóðarbúsins til að safna þeim gjaldeyri sem nauðsynlegur er til að afnema höft.
- Þannig munu búin að óbreyttu fá til sín 42% af afborgunum erlendra lána þjóðarbúsins frá hruni til ársins 2019. Þessar þungu byrðar draga úr svigrúmi þjóðarbúsins til að greiða fyrir útgöngu annarra aðila án þess að gengi krónunnar þurfi að gefa eftir.



Í skjóli fjármagnshafta hafa slitabúin fengið rými til að hámarka endurheimtur eigna og eiga um 1.500 ma.kr. í lausu fé um þessar mundir

Mynd: Hlutfall lausafjár af eignum slitabúa

%, STAÐA Í LOK ÁRSHELMINGA, FRÁ FYRRI HELMINGI 2009 TIL LOKA ÁRS 2013



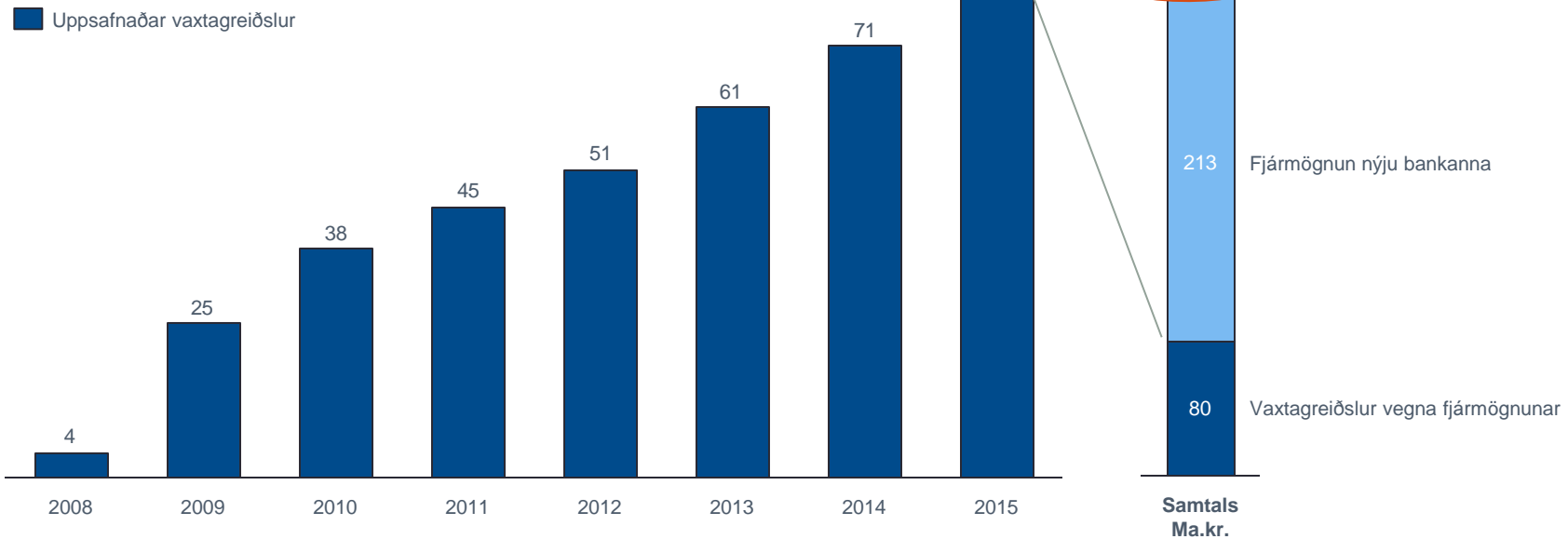
- Slitastjórnir hafa umbreytt 2/3 af eignum þrotabúanna í laust fé frá árinu 2009 í skjóli fjármagnshafta.
- Undanþágur frá fjármagnshöftum hafa skapað skjól fyrir slitabúin til að hámarka endurheimtur sínar.



Ríkissjóður endurfjármagnaði nýju bankana eftir hrun með um 213 milljarða framlagi og ríkissjóður hefur borið árlegan vaxtakostnað að fjárhæð 10 milljarðar króna

Mynd: Heildarkostnaður ríkissjóðs við fjármögnun nýju bankanna og árlegar vaxtagreiðslur

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



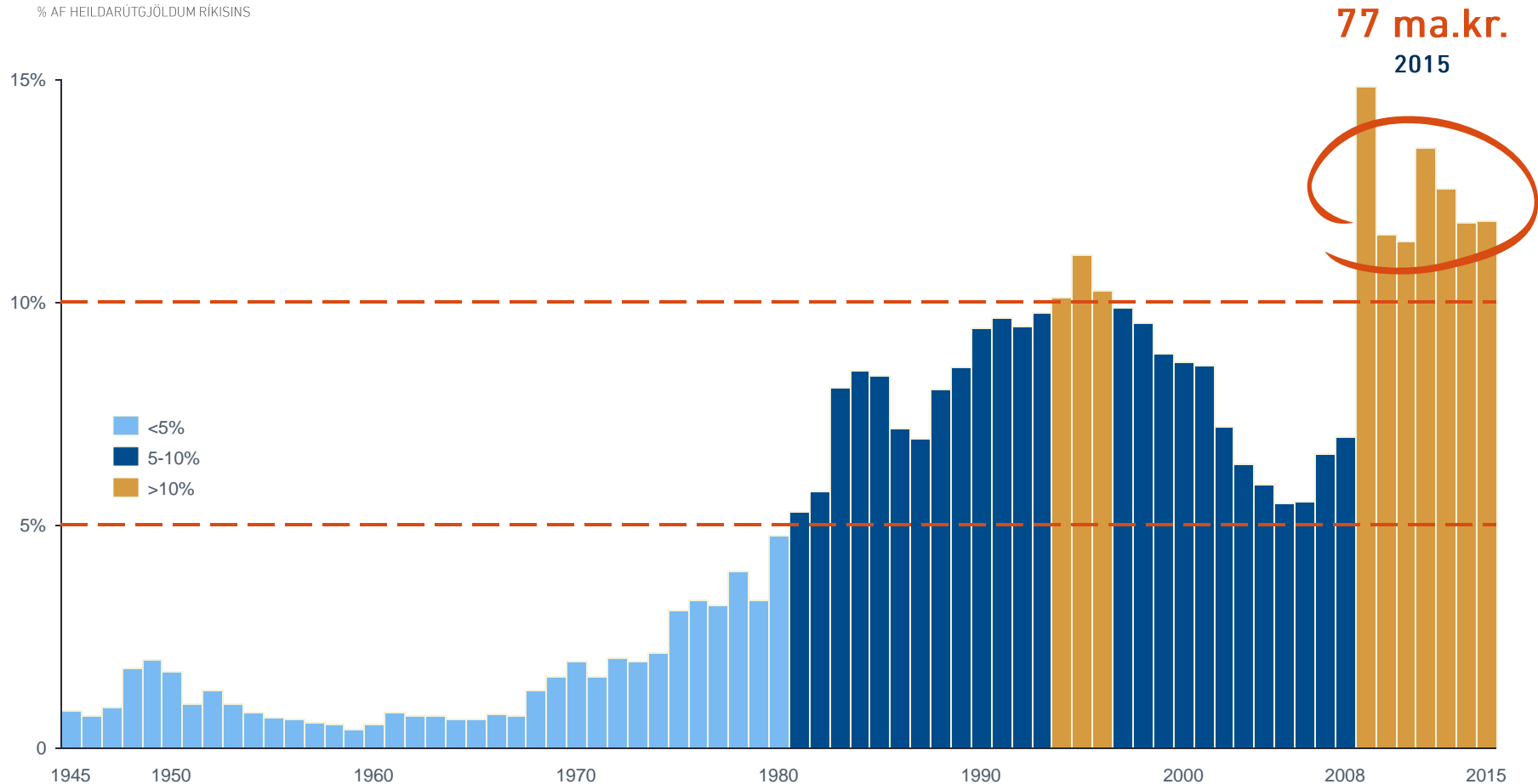
- Uppsafnaður heildarkostnaður ríkissjóðs við endurreisn bankanna nemur um 300 milljörðum króna og ríkissjóður bar einnig fjárhagslega áhættu af þessari ráðstöfun.
- Þar af nema vaxtagreiðslur 80 milljörðum króna.



Áhrifin eru viðtæk: Í sögulegu samhengi eru árleg vaxtagjöld ríkissjóðs einn stærsti útgjaldaliður á fjárlögum – það er nauðsynlegt að lækka skuldir ríkissjóðs

Mynd: Vaxtagjöld ríkissjóðs í sögulegu samhengi, %

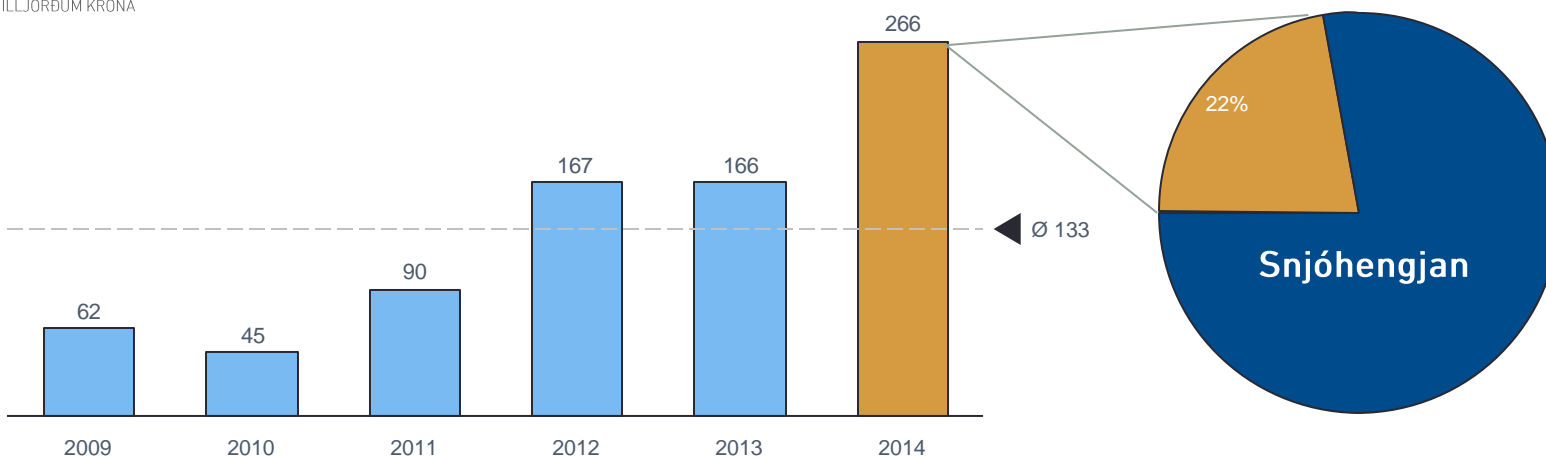
% AF HEILDARÚTGJÖLDUM RÍKISINS



Ef höftin væru afnumin í einu vetfangi og án ítarlegrar afnámsáætlunar myndi önnur kollsteypa verða í efnahagslífinu – sú kollsteypa er ekki valkostur

Mynd: Heildarvelta á gjaldeyrismarkaði – heildarvelta ársins 2014 sem hlutfall af snjóhengjuni

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



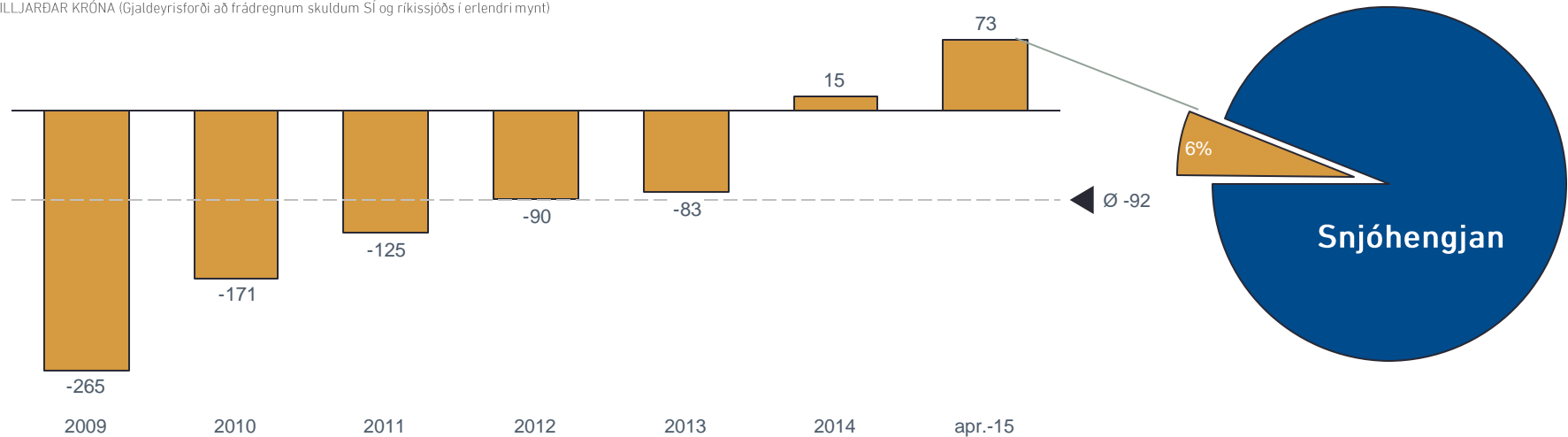
- Gjaldyrismarkaður er mjög grunnur og viðkvæmur og þolir ekki slíkt flæði – heildarvelta hans er fimmtungur af stærð snjóhengjunnar sem er 1200 milljarðar króna
- Uppsafnaður vandi nemur 60% af VLF en veltan árið 2014 var 13% af VLF.



Hreinn gjaldeyrisforði Seðlabankans er dropi í hafið í samanburði við vænt útflæði í gegnum gjaldeyrismarkað við óskipulagt afnám fjármagnshafta

Mynd: Óskuldsettur gjaldeyrisforði Seðlabankans – hlutfall óskuldsetts gjaldeyrisforða af snjóhengjuni

MILLJARÐAR KRÓNA (Gjaldeyrisforði að frádregnum skuldum SÍ og ríkissjóðs í erlendri mynt)



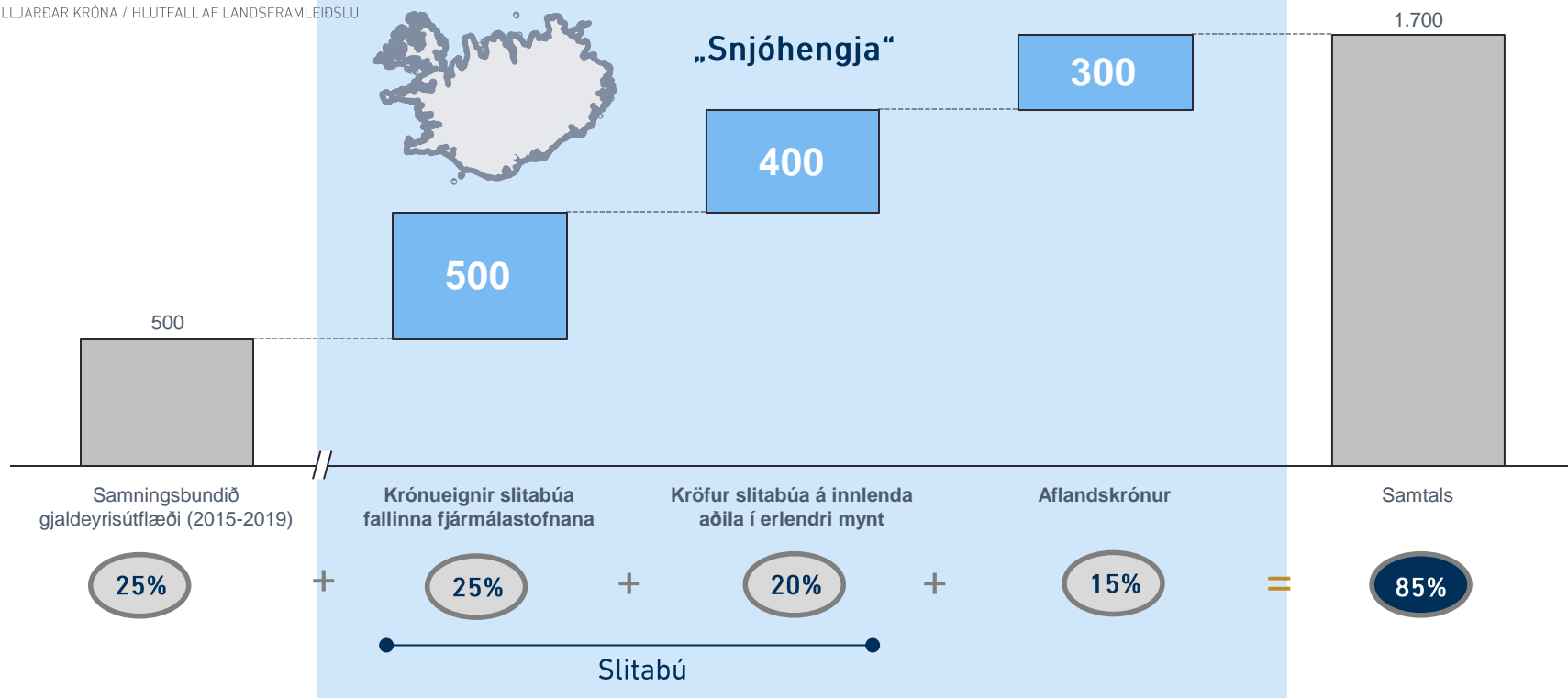
- Einungis lítill hluti forðans er óskuldsettur – um 70 milljarðar króna sem er ~6% af snjóhengjuni.
- Erlend skuldastaða myndi versna til muna væri forðinn nýttur til að mæta útflæði
- Engin rök eru fyrir því að hið opinbera taki á sig auknar byrðar vegna losunar hafta



Ekki er til nægur gjaldeyris til að losa **1200 milljarða** snjóhengju sem er til komin vegna slitabúa og aflandskróna – lausn stjórnvalda beinist að þremur þáttum

Mynd: Mat á gjaldeyrisþörf þjóðarbúsins

MILLJARÐAR KRÓNA / HLUTFALL AF LANDSFRAMLEIÐSLU



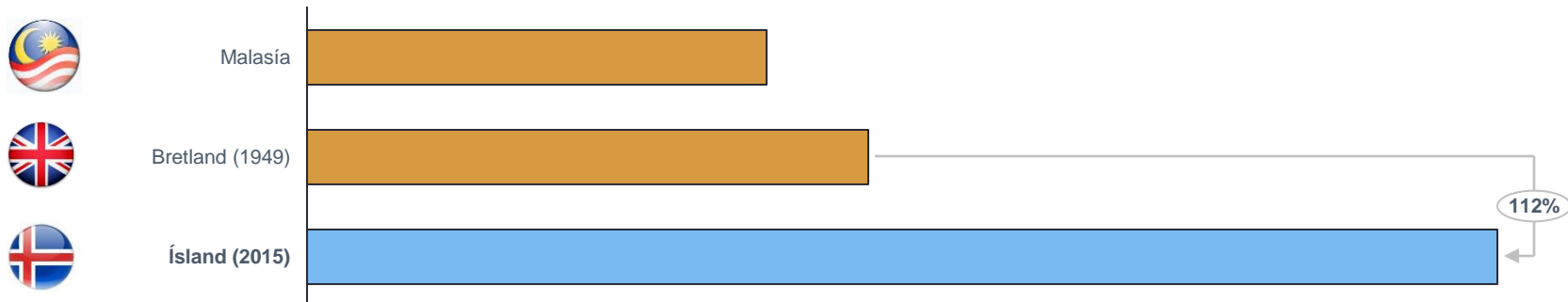
- Vandamálið sem íslensk stjórnvöld standa frammi fyrir felst í innlendum eignum slitabúa og greiðslujafnaðaráhrifum þeirra við uppgjör til kröfuhafa. Virði þessara eigna þróast með tímanum þannig að vandamálið getur minnkað eða aukist.



Stærð snjóhengjunnar vegna afnáms fjármagnshafta er fordæmalaus með öllu í alþjóðlegu- og sögulegi tilliti – tók Breta 30 ár að losa snjóhengju sem var 30% af VLF

Mynd: Snjóhengjur sem hlutfall af VLF, sögulegur samanburður

% AF VLF



- Aflandskrónur skapa vanda við losun fjármagnshafta þar sem um er að ræða auðseljanlegar krónueignir erlendra aðila sem gera má ráð fyrir að hefðu veruleg áhrif á gengisstöðugleika ef tilraun væri gerð til þess að losa þær allar út í einu.



Öll rök ber að sama brunni: Íslenska hagkerfið er agnarlítið í samanburði við risavaxinn vandann - hann verður ekki leystur nema með því að draga úr umfangi innlendra eigna slitabúa



- Uppgjör slitabúanna er nú meginhindrunin fyrir losun fjármagnshafta.
- Slitabúin og eigendur aflandskróna átta sig á að við lögmætt markmið ríkisins geta ekki myndast væntingar sem stofna peningakerfinu og þjóðarhag í hættu.
- Aðilar að einkaréttarlegum hagsmunum geta þess vegna ekki vænst þess að þeir verði efndir ef þeir eru andstæðir grundvallarhagsmunum þjóðarinnar.



Einhliða ákvörðun: Slitabúum fallinna fjármálastofnana eru sett skilyrði til verndar raunhagkerfinu og almenningi í landinu

Allar aðgerðir stjórnvalda beinast gegn þeim aðilum sem áttu verulegan þátt í skapa þær aðstæður sem nú ógna efnahagslegri velferð almennings á Íslandi.

01

- Við losun gjaldeyrishafta er forgangsraðað í þágu raunhagkerfisins

02

- Fordæmalaus staða kallar á fordæmalausar aðgerðir

03

- Löggjafanum ber réttur og skylda til að gæta velferðar almennings

04

- Einkaréttarlegir hagsmunir munu víkja fyrir hagsmunum þjóðarinnar

Það er frumskylda stjórnvalda að verja þjóðarhagsmuni



LAUSNIN Í HNOTSKURN

ÞRÍÞÆTT LAUSN VIÐ LOSUN HAFTA

Vandinn við losun fjármagnshafta er fólgin í innlendum eignum slitabúa og í aflandskrónum sem að óbreyttu myndu hafa óæskileg áhrif á greiðslujöfnuð þjóðarbúsins við losunhafta



Vandinn er ærinn: Þríþættur vandi kallar á þríþætta lausn

3 / 3



Fordæmalaus staða kallar á þrjúættar aðgerðir til að höggva á hnútinn og tryggja stöðugleika fyrir íslenskt samfélag

- Efnahagslegur stöðugleiki er stærsta hagsmunamál þjóðarinnar.
- Þrjúætt lausn tryggir að losun fjármagnshafta mun ekki raska þeim stöðugleika.

01

Slitabú fallinna fjármálafyrirtækja

Stöðugleikaskilyrði - stöðugleikaskattur

02

Aflandskrónur

Uppboðsleið og endurfjárfestingar

03

Raunhagkerfið

Aukið frelsi, varúðarreglur og fjárfestingarheimildir



01

Slitabú fallinna fjármálastofnana | Ófrávíkjanleg stöðugleikaskilyrði

02

Aflandskrónur | Útleið úr fjármagnshöftum - endurgjald og endurfjárfesting til langs tíma

03

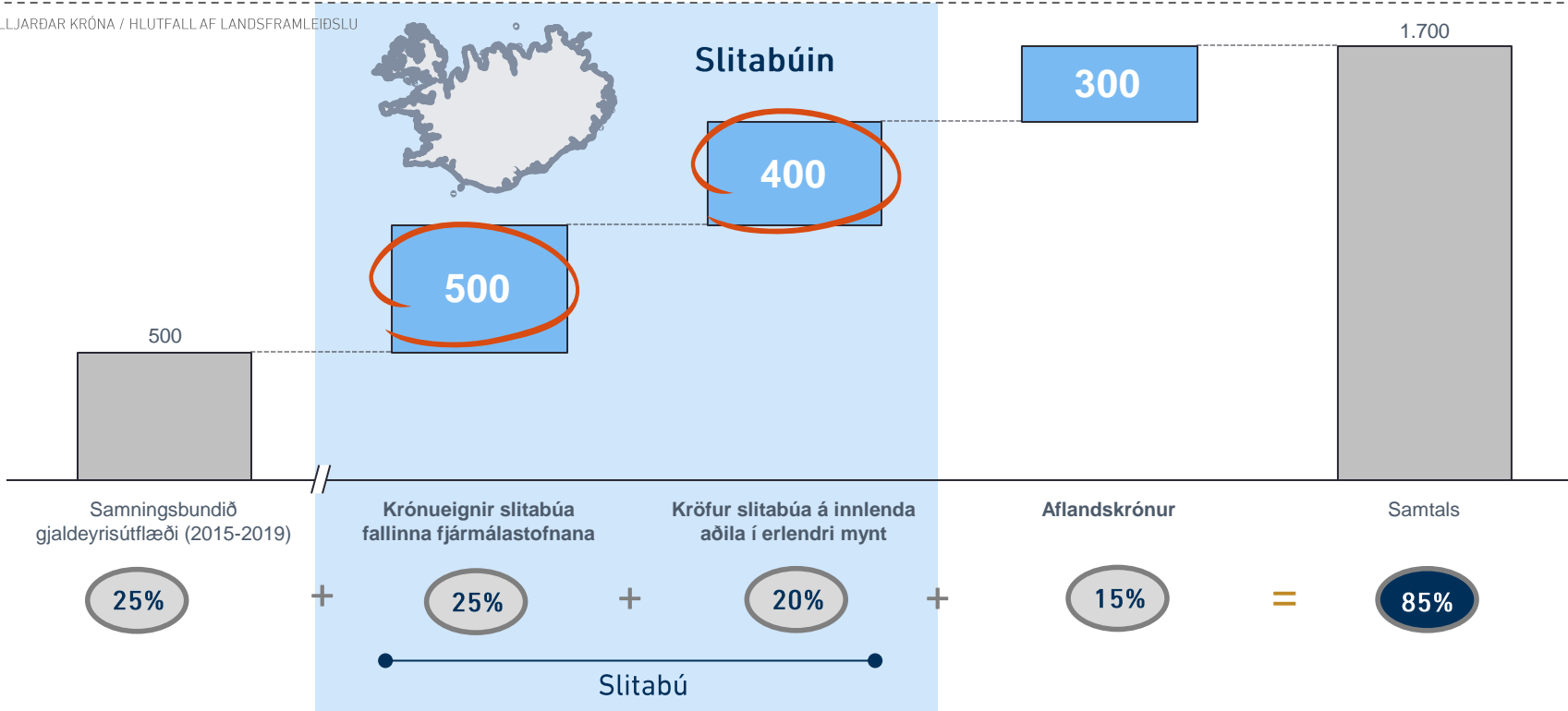
Raunhagkerfið | Aukið frelsi, varúðarreglur og fjárfestingarheimildir



Þrjúþættur vandi: Nauðsynlegt að taka á greiðslujafnaðarvanda vegna innlendra eigna slitabúa fallinna fjármálastofnana

Mynd: Mat á gjaldeyrisþörf þjóðarbúsins

MILLJARÐAR KRÓNA / HLUTFALL AF LANDSFRAMLEIÐSLU



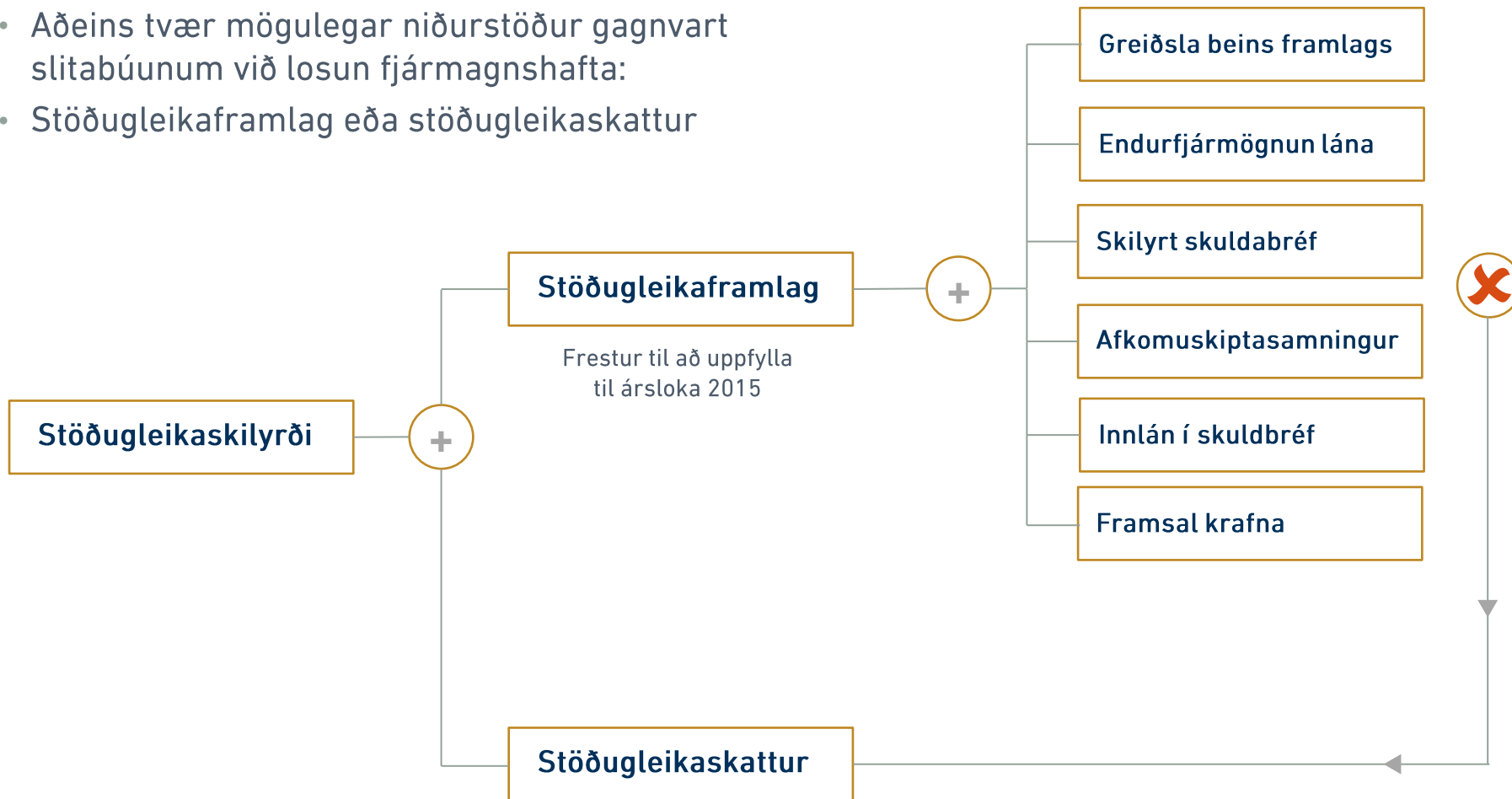
- Vandamálið sem íslensk stjórnvöld standa frammi fyrir felst í innlendum eignum slitabúa og greiðslujafnaðarhrifum þeirra við uppgjör til kröfuhafa. Virði þessara eigna þróast með tímanum þannig að vandamálið getur minnkað eða aukist.



01

Stöðugleikaskilyrði eru ófrávíkjanleg til að hlutleysa framtíðaráhrif útgreiðslna úr slitabúum á greiðslujöfnuð þjóðarbúsins

- Aðeins tvær mögulegar niðurstöður gagnvart slitabúunum við losun fjármagnshafta:
- Stöðugleikaframlag eða stöðugleikaskattur



Álagning fer fram
15. apríl 2016



01

Stöðugleikaskilyrði eru ófrávíkjanleg til að hlutleysa framtíðaráhrif útgreiðslna úr slitabúum á greiðslujöfnuð þjóðarbúsins

- Aðeins tvær mögulegar niðurstöður gagnvart slitabúunum við losun fjármagnshafta:
- Stöðugleikaframlag eða stöðugleikaskattur



Álagning fer fram
15. apríl 2016



01

Stöðugleikaframlagið er samsett úr sex þáttum sem slitabúum ber að uppfylla að öllu leyti fyrir árslok 2015 – að öðrum kosti er stöðugleikaskattur lagður á slitabúin

- Mæti slitabúin skilyrðum fá þau leyfi til nauðasamninga gegn beinu stöðugleikaframlagi.

Stöðugleikaframlag



- Greitt í íslenskum krónum í reiðufé
- Í formi skuldabréfs til ríkissjóðs

- Endurgreiðsla á gjaldeyrislánnum ríkissjóðs og SÍ sem veitt voru nýju bönkunum.

- Með fjársópsákvæði sem þekur kröfur og önnur réttindi sem ekki er hægt að framselja beint til ríkisins.

- Skiptasamningur vegna heildarafkomu nýju bankanna og afrakstur samninga rennur beint í ríkissjóð.

- Gjaldeyrisinnlánnum er breytt í staðlaða skuldabréfafjármögnun til langs tíma.

- Framsal innlendra krafna til ESÍ á kröfum þar sem nafnverð er umtalsvert hærra en bókfært virði.



01

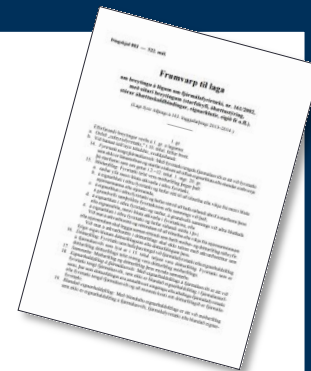
Efni stöðugleikaskilyrða er skýrt og byggir á þeirri forsendu að koma stöðugleika á útlæði innlendra eigna við skuldaskil fallinna fjármálafyrirtækja

- Greiðsla stöðugleikaframlags vegna núverandi krónueigna.
 - Dregið úr óvissu af framtíðarendurheimtum krónueigna.
-
- Tekið á framtíðarávöxtun eignarhluta í bönkum með hagnaðarhlutdeild sem dregur úr útlæðisþrýstingi.
-
- Innlendar kröfur og eignarhlutir með hátt nafnvirði en lágt bókfært virði láttnar af hendi sem dregur úr mögulegu framtíðarútlæði.
-
- Tryggt að ágreiningskröfur gagnvart innlendum aðilum sem ekki hafa gjaldeyrstekjur myndi ekki framtíðarendurheimtur sem gætu aukið við útlæðisþrýsting.
-



01

Stjórnvöld munu greiða fyrir gerð nauðasamninga slitabúanna með lagabreytingum



- Felur aðeins í sér breytingu á lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002.
- Tilefni og markmið með frumvarpinu er að einfalda núgildandi reglur sem gilda um framkvæmd nauðasamningsumleitana fjármálafyrirtækja.

- Fordæmalaus fjöldi kröfuhafa sem lýst hefur kröfum við slit fjármálafyrirtækja.
- Lýstar kröfur við slitin hlaupa á nokkrum þúsundum til milljarða króna
- Eignir búanna eru að meiri hluta til í erlendri mynt eða vistaðar á erlendri grundu
- Kröfur á búin eru að miklum hluta til í höndum erlendra aðila

• Helstu breytingar og tillögur eru:

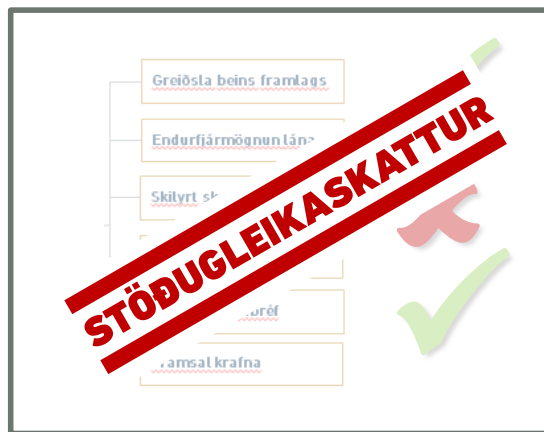
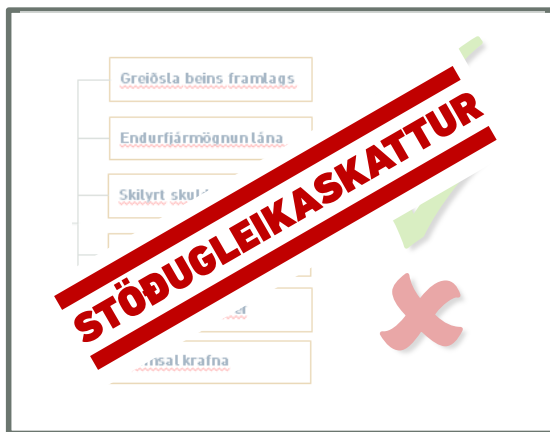
- Gera megi tillögu um greiðslu sem háð sé fyrirvara um innlausn eigna
- Heimildir til þess að bjóða fram lágmarksgreiðslu í frumvarpi að nauðasamningi
- Afmarkað nánar hverjir teljast vera kröfuhafar með tilliti til framsals krafna fyrir frestdag
- Skapaður sá möguleiki að greiða atkvæði rafrænt um nauðasamning
- Lægra hlutfall kröfuhafa taki þátt í atkvæðagreiðslu um nauðasamning



01

Stöðugleikaskilyrðin eru ófrávíkjanleg og um þau verður ekki samið – verði þau ekki uppfyllt innan tímamarka leggst stöðugleikaskattur á slitabúin

- Slitabúunum ber að uppfylla öll stöðugleikaskilyrði að öllu leyti fyrir árslok.
- Nokkrar sviðsmyndir mögulegar:



- Fjárhæð og aðgerðir stöðugleikaframlagsins eru til þess að tryggja greiðslujafnaðarskilyrði þjóðarbúsins við losun fjármagnshafta.

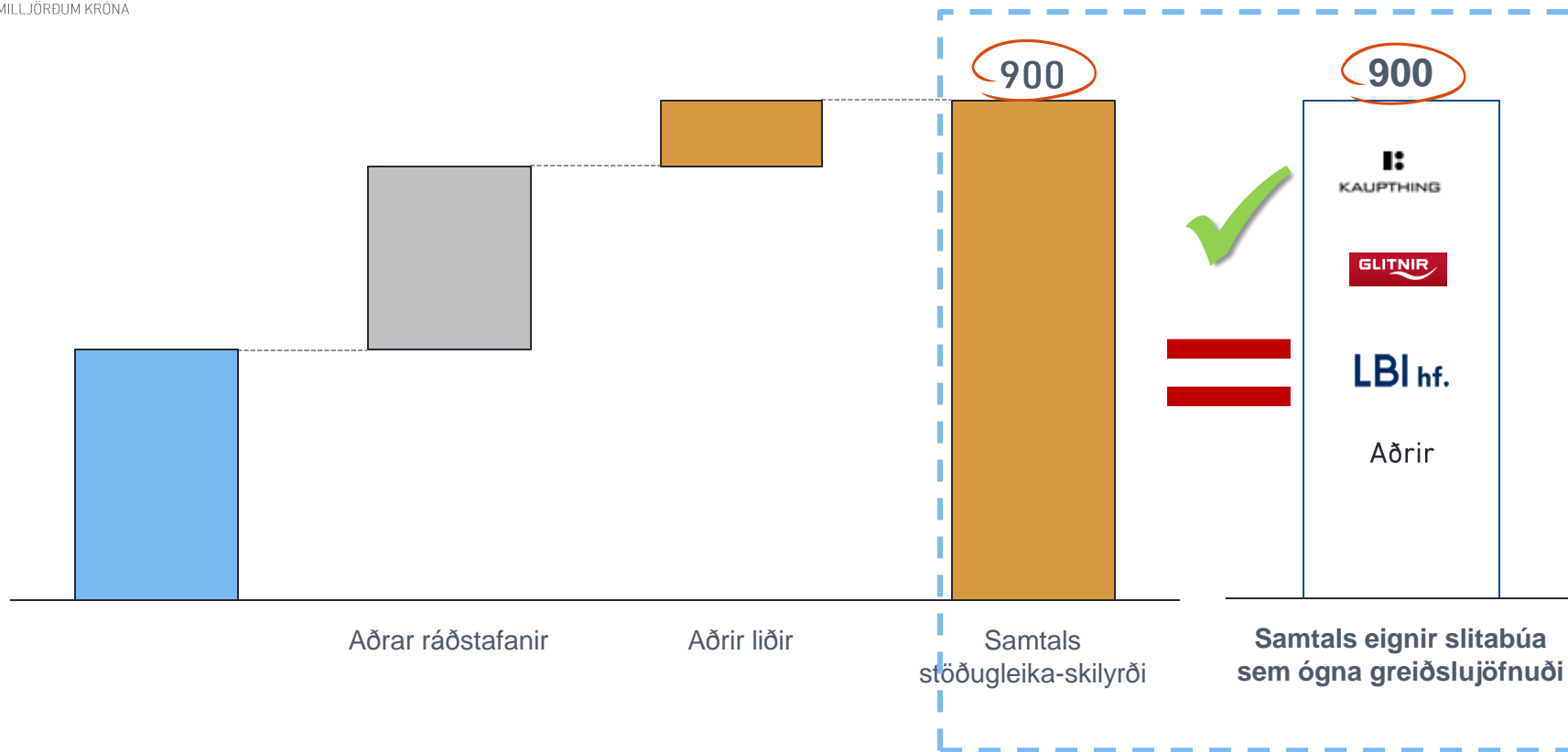


01

Lausn vandans tryggð: Allir lausir endar hnýttir – jafnvægi milli hagsmuna þjóðarinnar og aðgerða stjórnvalda gagnvart slitabúum

Mynd: Heildstæðar aðgerðir stjórnvalda taka á öllum öngum vandans sem felast í innlendum eignum slitabúa föllnu fjármálastofnananna

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



- Fjármála- og efnahagsráðherra hafa nú borist viljayfirlýsingar frá stærstu kröfuhöfum föllnu bankanna þar sem þeir undirgangast 900 milljarða stöðugleikaskilyrði





Stöðugleikaskatturinn er nauðvörn almennings gagnvart kröfuhöfum slitabúa föllnu fjármálastofnananna – orð eru ekki það sama og efndir

- Stærstu kröfuhafar í slitabúin hafa lýst því yfir að þeir vilji ganga að stöðugleikaskilyrðum sem sett hafa verið fram.
- Það er einungis fyrsta skrefið.
- Framundan er langt ferli þar sem slitastjórnirnar þurfa sjálfar að komast að sömu niðurstöðu, sannfæra aukinn meirihluta kröfuhafa um þá ráðstöfun og fá meirihluta þeirra til að kjósa með samþykkt nauðasamnings.
- Gangi það ekki eftir að öllu leyti innan settra tímamarka fyrir áramót mun stöðugleikaskattur leggjast á slitabúin.
- Stöðugleikaskatturinn er trygging almennings. Hann tryggir að samræmi verði á milli orða og efnda slitabúa fallinna fjármálastofnana.





Stöðugleikaskatturinn tryggir endanleika aðgerða gagnvart slitabúunum – skatturinn setur tímapressu á búin að ljúka samningum í takt við stöðugleikaskilyrði

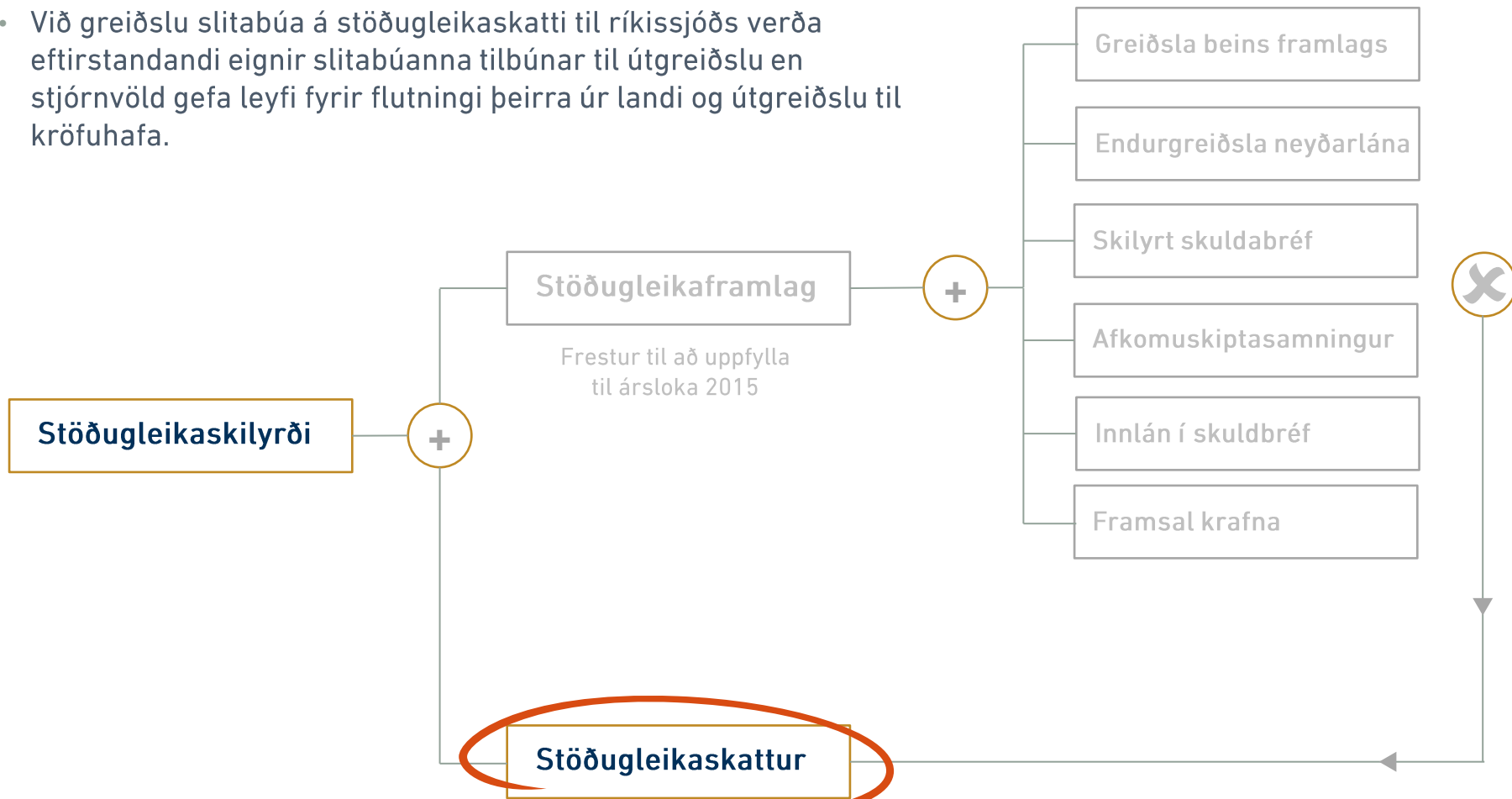
- Álagning stöðugleikaskatts er forsenda þess að kröfuhafar slitabúanna skynji alvöru málsins.
- Í um sjö ár komu engar raunhæfar tillögur frá slitabúunum.
- Stöðugleikaskatturinn verður lagður á þau slitabú sem ekki uppfylla stöðugleikaskilyrði stjórnvalda að öllu leyti innan settra tímamarka.
- Um stöðugleikaskilyrðin verður ekki samið.



01

Um áramótin rennur frestur út til að uppfylla ófrávíkjanleg stöðugleikaskilyrði og stöðugleikaskattur verður lagður á slitabú sem ekki uppfylla þau

- Við greiðslu slitabúa á stöðugleikaskatti til ríkissjóðs verða eftirstandandi eignir slitabúanna tilbúna til útgreiðslu en stjórnvöld gefa leyfi fyrir flutningi þeirra úr landi og útgreiðslu til kröfuhafa.



Átagning fer fram
15. apríl 2016



01

Stöðugleikaskattur beinist gegn slitabúunum: Hafa verið í um 7 ár í slitameðferð og engar raunhæfar tillögur hafa borist frá slitabúunum

Slitabú hafa beðið um sérmeðferð.

Hún er ekki í boði.

~70% af upprunalegu eignasafni slitabúanna er komið í laust fé.

Samtals ~1500 ma.kr.

Starfsemi slitabúa felst í innlausn eigna og greiðslum til kröfuhafa.

Það er vandinn í hnotskurn.

Stjórnvöld leggja stöðugleikaskatt á slitabúin til að koma til móts við losun fjármagnshafta

Gangi slitabúin frá nauðasamningi fyrir áramót munu þau greiða stöðguleikaframlag í stað skattlagningar.

Skattstofn stöðugleikaskatts er heildareignir á viðmiðunardegi

Samtals 2.250 ma.kr.

Skatthlutfallið er 39% og reiknast út frá heildareignum slitabúa um næstu áramót.



01

Gangi slitabúin ekki að stöðugleikaskilyrðum að öllu leyti fyrir árslok þá leggst stöðugleikaskattur á slitabúin sem skilar 850 milljörðum króna

850

milljarða krónu stöðugleikaskattur lagður á slitabú



01

Skatthlutfall stöðugleikaskatts er 39%
og leggst á heildareignir slitabúa í árslok 2015

39%

Stöðugleikaskattur leggst á heildareignir slitabúa



01

Álagning stöðugleikaskatts fer fram í apríl 2016 og er hann lagður á heildareignir slitabúa eins og þær standa í árslok 2015

RSK

15. apríl 2016

RSK leggur stöðugleikaskatt á slitabúin

Skal hann að fullu greiddur fyrir 31. ágúst 2016





Stöðugleikaskattur: Ráðist með afgerandi og fordæmalausum hætti að rót vandans sem eru slitabú fallinna fjármálastofnana

- **Markmið með stöðugleikaskatti er skýrt:** Að gera stjórnvöldum kleift að afnema fjármagnshöft.
- Skatturinn nær ekki til fyrirtækja sem hafa fengið samþykktan nauðasamning og því myndast sterkur hvati fyrir fallin fjármálafyrirtæki að ganga að ströngum stöðugleikaskilyrðum stjórnvalda.
- Slitabú fallinna fjármálafyrirtækja eru skattlögð í því skyni að stuðla að efnahagslegum stöðugleika á meðan að unnið er að skipulegri losun fjármagnshafta.
- Með skattlagningunni minnka líkur á neikvæðum ytri áhrifum af slitum búa fallinna fjármálafyrirtækja í kjölfar losunar hafta.



01

Gegn greiðslu stöðugleikaskatts munu slitabúin fá skilyrt leyfi frá Seðlabanka Íslands til að flytja eignir búanna úr landi



- Greiðendur stöðugleikaskatts fá undanþágur frá fjármagnshöftunum við fullnaðargreiðslu skattsins og munu öðlast heimild til að kaupa gjaldeyri vegna sölu innlendra eigna og standa skil á skuldbindingum sínum eftir því sem sala eigna leyfir.



- Meðal innlendra eigna skattskyldu aðilanna eru eignarhlutir í innlendum fjármálafyrirtækjum og reikna má með að undanþágur frá fjármagnshöftum komi til með að auka verðmæti þeirra og hækka þannig endurheimtuhlutfall.

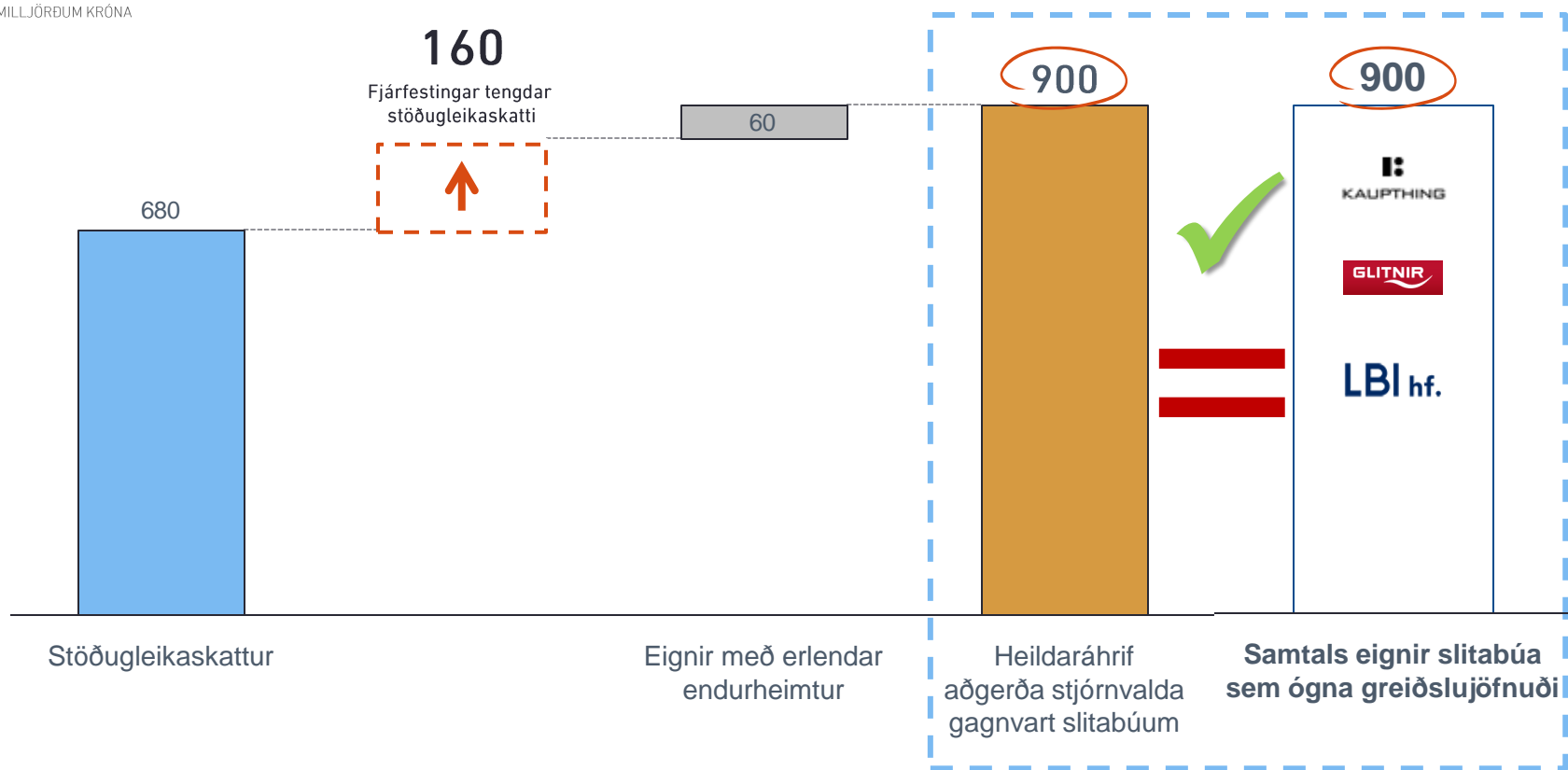


01

Lausn vandans tryggð: Allir lausir endar hnýttir – jafnvægi milli hagsmuna þjóðarinnar og aðgerða stjórnvalda gagnvart slitabúum

Mynd: Heilstæðar aðgerðir stjórnvalda taka á öllum öngum vandans sem felast í innlendum eignum slitabúa föllnu fjármálastofnananna

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



- Aðgerðir stjórnvalda tryggja hlutleysi innlendra eigna slitabúa fallinna fjármálastofnana á greiðslujöfnuð þjóðarbúsins til langframa.



01

Slitabú fallinna fjármálastofnana | Ófrávíkjanleg stöðugleikaskilyrði

02

Aflandskrónur | Útleið úr fjármagnshöftum - endurgjald og endurfjárfesting til langs tíma

03

Raunhagkerfið | Aukið frelsi, varúðarreglur og fjárfestingarheimildir

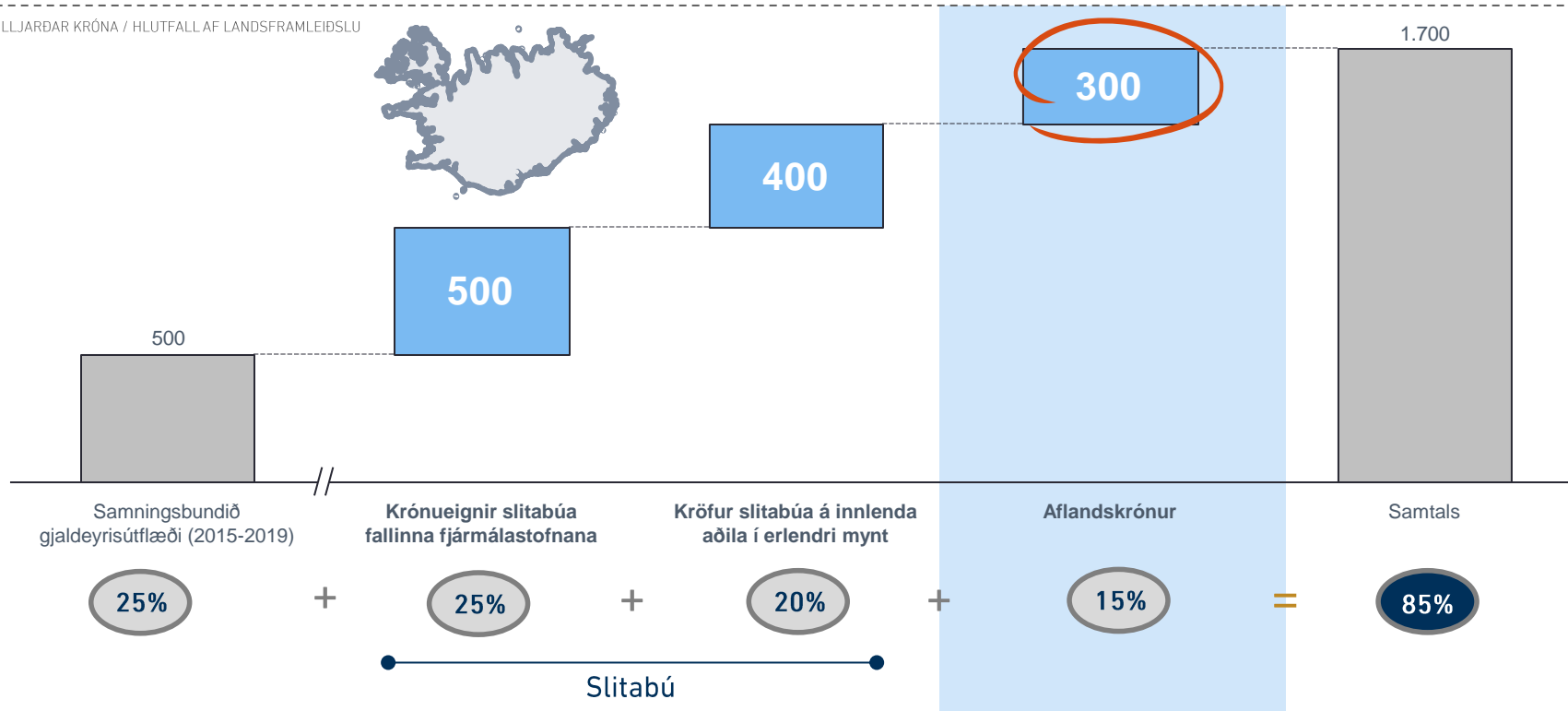


02

Þrjúþættur vandi: Nauðsynlegt að eyða greiðslujafnaðaróvissu vegna aflandskróna, sem eru innlán og ríkisbréf í eigu erlendra aðila

Mynd: Mat á gjaldeyrisþörf þjóðarbúsins

MILLJÁRDAR KRÓNA / HLUTFALL AF LANDSFRAMLEIÐSLU



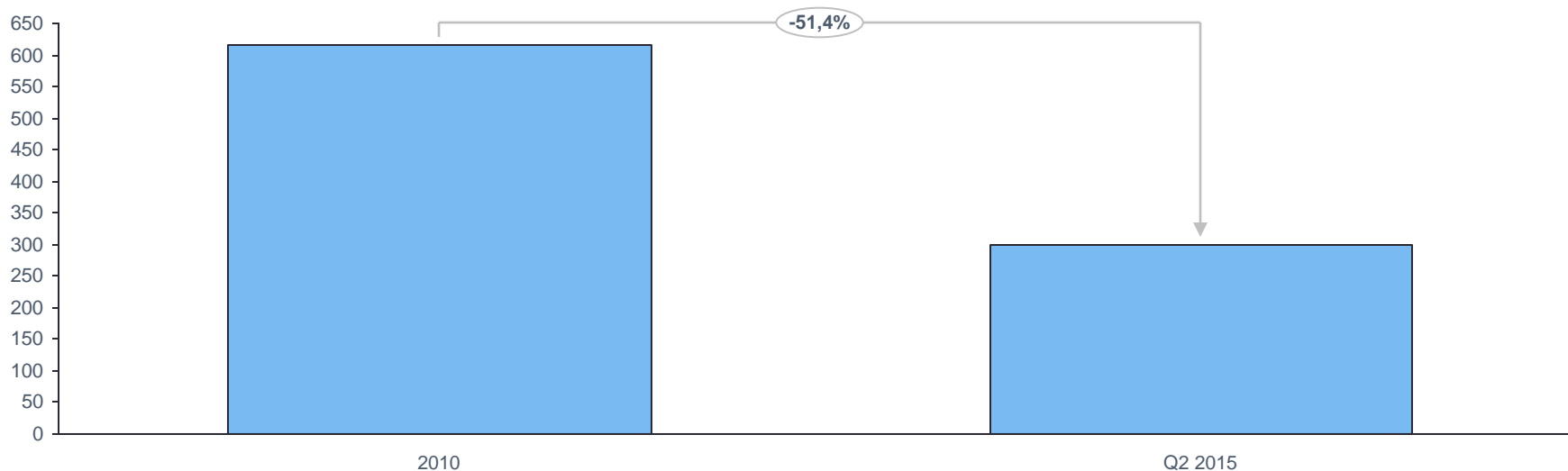
- Lausn aflandskrónuvandans er ein forsenda þess að hægt sé að afnema fjármagnshöft og nauðsynlegt er að koma í veg fyrir að eftirlegukindur (e. hold-outs) verði til staðar eftir losun haftanna.
- Endanleiki uppboðsaðferðarinnar útilokar möguleikann á eftirlegukindum.



Gjaldeyrisuppboð og aðrar aðgerðir Seðlabankans hafa helmingað umfang aflandskrónuvandans frá árinu 2010 – nemur nú um 300 milljörðum króna

Mynd: Aflandskrónur, samanburður 2010 og Q2 2015

MILLJARÐAR KRÓNA



- Aflandskrónur skapa vanda við losun fjármagnshafta þar sem um er að ræða auðseljanlegar krónueignir erlendra aðila sem gera má ráð fyrir að hefðu veruleg áhrif á gengisstöðugleika ef tilraun væri gerð til þess að losa þær allar út í einu.

02

Uppboðsfyrirkomulag tryggir að kröfuhafar greiða gjald fyrir útgöngu úr fjármagnshöftum – eftirspurn ákvarðar útgöngukostnað aflandskrónueigenda

- Gjaldeyrisuppboð Seðlabankans hafa dregið verulega úr stærð aflandskrónuvandans, sem hefur minnkað úr 600 ma.kr. í um 300 ma.kr.

- **10 fagfjárfestar eiga meirihluta aflandskrónanna.**

- Meginhluti aflandskrónueigna er í formi innlána hjá erlendum fjármálafyrirtækjum eða í formi markaðshæfra verðbréfa.
- Eftir innleiðingu fjármagnshafta varð ljóst að aflandskrónueignir voru kvikar eignir sem leituðu útgöngu.
- Þrátt fyrir að almennt bann væri sett við innflutningi á aflandskrónum var eigendum þeirra gert mögulegt að fjárfesta í ákveðnum tegundum fjármálagerninga og hefur um 70 ma.kr. verið skipt á gjaldeyrismarkaði og greiddir út í formi vaxtagreiðslna til aflandskrónueigenda.



Aflandskrónuvandinn: Leystur með uppboðum á gjaldeyri og sölu skuldabréfa í ISK og EUR með endurgreiðsluferli sem samræmist greiðslujöfnuði



- Gjaldeyrisuppboð í haust.
- Kröfuhafar greiða viðbótargjald fyrir útgöngu úr gjaldeyrishöftum, hlutlaust á gjaldeyrismarkaði
- Uppboðið hefur engin áhrif á gengi ISK á markaði

Fjárhæð

?

- Ríkisskuldabréf til 20 ára með endurgreiðsluferli sem samrýmist langtímagreiðslujöfnuði þjóðarbúsins og útgöngugjaldi fyrstu 7 árin
- Kjör skuldabréfsins verða ákvörðuð með uppboðsfyrirkomulagi í haust. Skiptiútboð.
- Annað skuldabréf til meðallangs tíma í EUR

?

- **Afarkostir:** Læstir reikningar til langs tíma án vaxta fyrir þá sem ekki hlíta skilyrðum stjórnvalda
- Kjör versna yfir tíma og gera það að óverjandi kosti fyrir fjármagnseigendur að velja vaxtalaus reikninga til frambúðar.

?

300
milljarðar króna



02

Einn færasti sérfræðingur heims í hönnun uppboða hefur veitt stjórnvöldum ráðgjöf – að eigin ósk er ráðgjöf hans íslenskum stjórnvöldum endurgjaldslaus

- Dr. Paul Klemperer, prófessor í Oxford-háskóla hefur ráðlagt stjórnvöldum við hönnun og útfærslu uppboðsins í samstarfi við hagrannsóknarfyrirtækið Dot.Econ.



- Hefur hannað og stýrt uppboðsferlum fyrir Englandsbanka og Seðlabanka Bandaríkjanna á undanförunum árum með eftirtektarverðum árangri.
- Uppboðin verða fjölvalsútboð (e. product mix auction) og fara fram haustið 2015.
- Seðlabanki Íslands annast framkvæmd uppboðanna.





Endanleiki uppboðsaðferðarinnar er tryggður fyrirfram – uppboðsaðferðin tryggir að böndum verður komið á allar aflandskrónur

- Uppboðsaðferðin er hönnuð til að koma í veg fyrir eftirlegukindur á meðal aflandskrónueigenda (e. hold-outs).
- Að loknum uppboðum í október verður niðurstaðan sú að 300 milljarðar króna í aflandskrónum verða festir til langs tíma í fjárfestingu á Íslandi eða umbreytt í gjaldeyri með uppboðsfyrirkomulagi. Þar með er stöðugleiki vegna aflandskrónuvandans tryggður.
- Þeir aflandskrónueigendur sem nýta uppboðið til að bjóða í gjaldeyri í skiptum fyrir íslenskar krónur munu greiða fyrir það verulegt álag. Þeir munu bera nauðsynlegan kostnað af því að losna undan gjaldeyrishöftum og uppboðsfyrirkomulagið tryggir að fjárfestar greiði álag fyrir forgang út úr gjaldeyrishöftum.

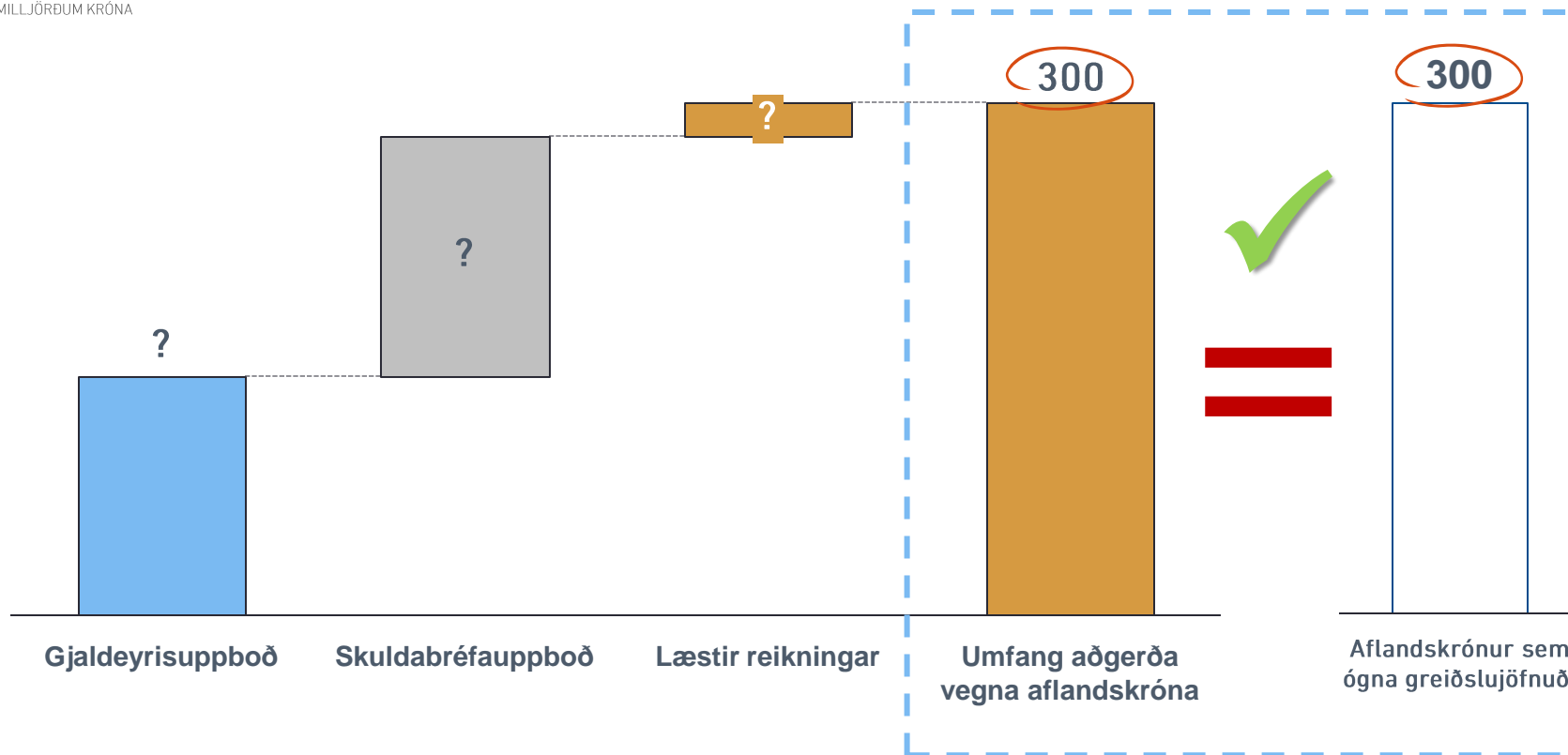


02

Lausn vandans tryggð: Allir lausir endar hnýttir – jafnvægi milli hagsmuna þjóðarinnar og aðgerða stjórnvalda gagnvart aflandskrónum

Mynd: Heilstæðar aðgerðir stjórnvalda taka á öllum öngum vandans sem felast í innlendum eignum slitabúa föllnu fjármálastofnananna

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



- Hlutfallsleg skipting er óviss – en samtalan verður 300 milljarðar króna.
- Aðgerðir stjórnvalda tryggja hlutleysi aflandskróna á greiðslujöfnuð þjóðarbúsins til langframa.



01

Slitabú fallinna fjármálastofnana | Ófrávíkjanleg stöðugleikaskilyrði

02

Aflandskrónur | Útleið úr fjármagnshöftum - endurgjald og endurfjárfesting til langs tíma

03

Raunhagkerfið | **Aukið frelsi, varúðarreglur og fjárfestingarheimildir**



03

Þrjú þættir vandi: Mikil uppsöfnuð þörf er hjá almenningi og lífeyrissjóðum til erlendra fjármagnshreyfinga og fjárfestinga eftir sjö ára fjármagnshöft

- Öll vöru- og þjónustuviðskipti verða áfram undanþegin fjármagnshöftum eins og verið hefur.



Einstaklingar

Verulegar tilslakanir og fáir verða varir við fjármagnshöft



Lífeyrissjóðir

Fá heimild til erlendar fjárfestingar sem mun fara vaxandi



Fyrirtæki

Fyrirtæki fá heimildir til beinna fjárfestinga erlendis.

Vöru- og þjónustuviðskipti












Verða áfram undanþegin fjármagnshöftum
Fjármagnshöft hindra ekki vöru- og þjónustuviðskipti,
eingöngu fjármagnsflutninga



03

Einstaklingar: Víðtæk rýmkun á reglum um fjármagnshöft á haustþingi með tilslökunum sem hafa áhrif á alla innan fjármagnshafta

- Rýmkuð heimild til gjaldeyrisviðskipta einstaklinga felur í sér margs konar jákvæðar breytingar

Aðgerð		Núverandi reglur	Nýjar reglur
Úttekt í erlendum gjaldeyri í reiðufé			
Fjárfestingar í fjármála- gerningum í erlendri mynt			
Fjárfestingar vegna bifreiðaviðskipta erlendis			
Fjárfestingar í peningakröfum í erlendum gjaldeyri			
Lánveitingar til erlendra aðila og fyrirframgreiðsla erlendra lána			
Erlendar fasteignafjárfestingar			

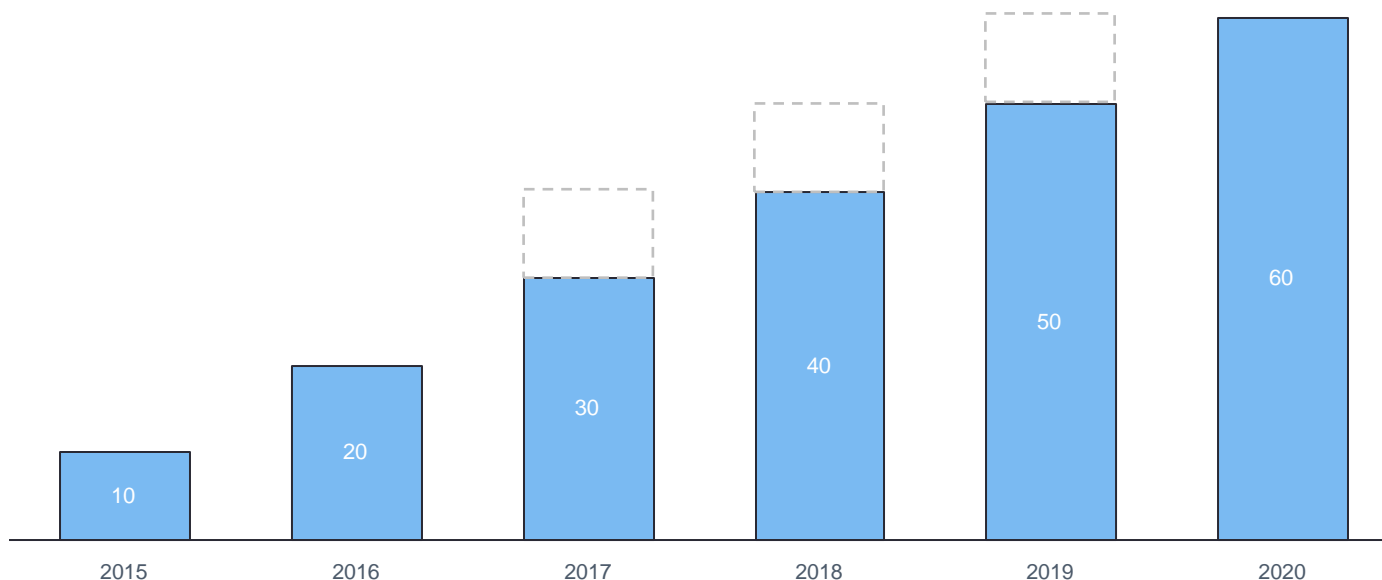
- Almenna reglan er sú að gjaldeyrisviðskipti einstaklinga verða frjáls nema þau séu sérstaklega bönnuð vegna magntakmarkana.



Lífeyrissjóðir: Munu fá að fjárfesta fyrir 10 milljarða króna á ári í erlendum eignum til ársins 2020 sem jafngildir ¼ af hreinu innstreymi þeirra á tímabilinu

Mynd: Uppsafnaðar fjárfestingar lífeyrissjóða erlendis með kaupum á gjaldeyri

Í MILLJÖRÐUM KRÓNA



- Hreint árlegt innstreymi íslenskra lífeyrissjóðakerfisins nemur 40 ma. kr. ári.
- Lífeyrissjóðirnir hafa óskað eftir samanlagðri árlegri heimild að fjárhæð 10 ma. kr. sem dugar til að viðhalda erlendu eignadreifingarhlutfalli þeirra.
- Heimildin verður lögfest fyrir árslok sem skref í afnámi fjármagnshafta og verður mögulega aukin eftir því sem afnáminu vindur fram.

NIÐURSTÖÐUR OG SAMANTEKT



Lausn stjórnvalda: Ráðist er að rót vandans og slitabú fallinna fjármálastofnana greiða fyrir losun fjármagnshafta til verndar raunhagkerfinu og almenningi í landinu

Allar aðgerðir stjórnvalda beinast að þeim aðilum sem áttu verulegan þátt í skapa þær aðstæður sem ógna efnahagslegri velferð almennings á Íslandi.

01

- Með áætlun stjórnvalda er forgangsraðað í þágu raunhagkerfisins

02

- Fordæmalaus staða er leyst með fordæmalausum aðgerðum

03

- Löggjafinn gætir velferðar almennings alls

04

- Einkaréttarlegir hagsmunir eru látnir víkja fyrir þjóðarhagsmunum

Það er frumskylda stjórnvalda að verja þjóðarhagsmuni.



1200 milljarða vandi vegna innlendra eigna slitabúa og vegna aflandskrónueigna er leystur með heildstæðum aðgerðum stjórnvalda

1200

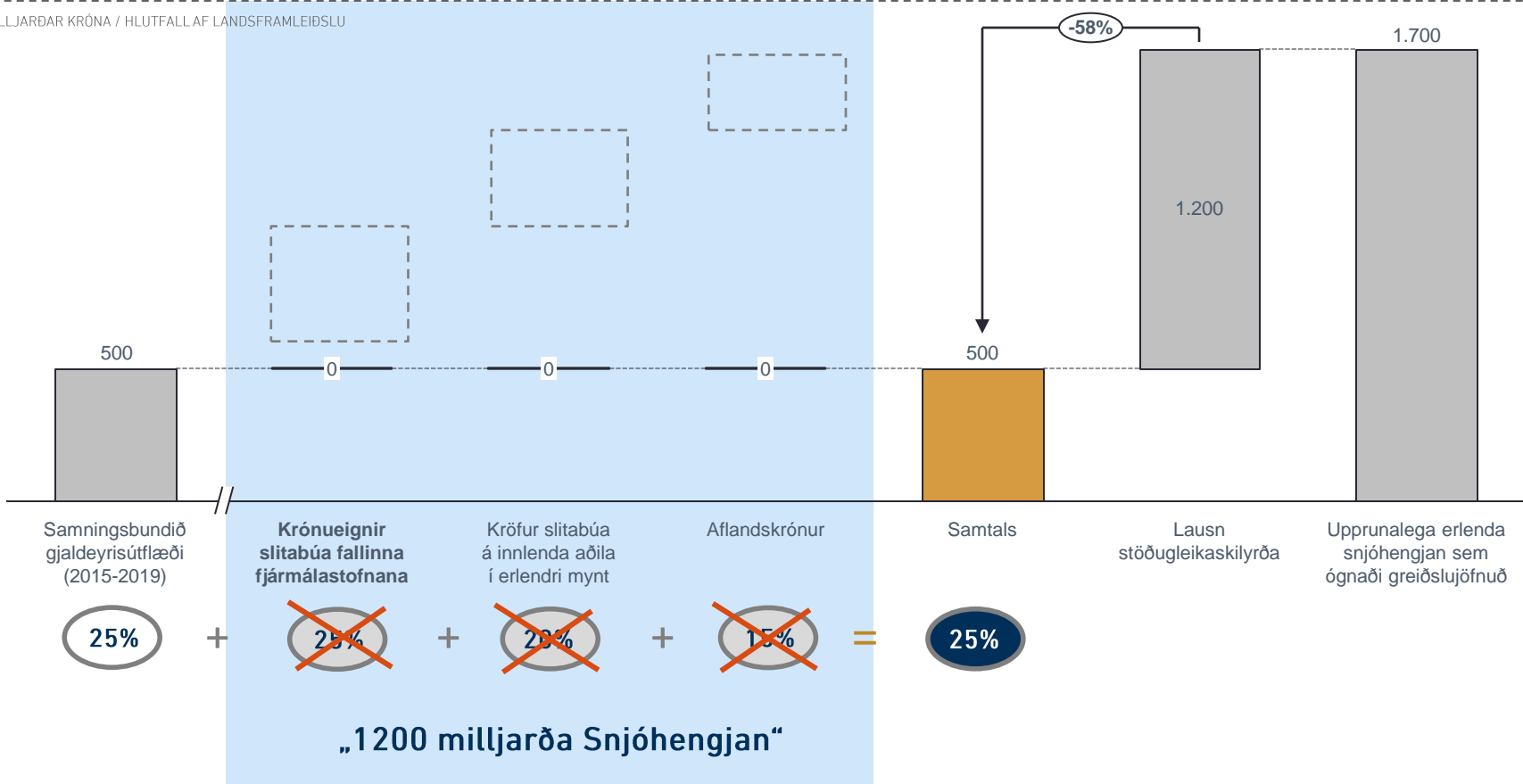
milljarðar króna er heildarumfang aðgerða stjórnvalda sem kynntar eru í dag



Lausn stjórnvalda tryggir að snjóhengjan ógnar ekki lengur efnahagslegum stöðugleika og skapar skilyrði fyrir frekari losun hafta í náinni framtíð

Mynd: Mat á gjaldeyrisþörf þjóðarbúsins

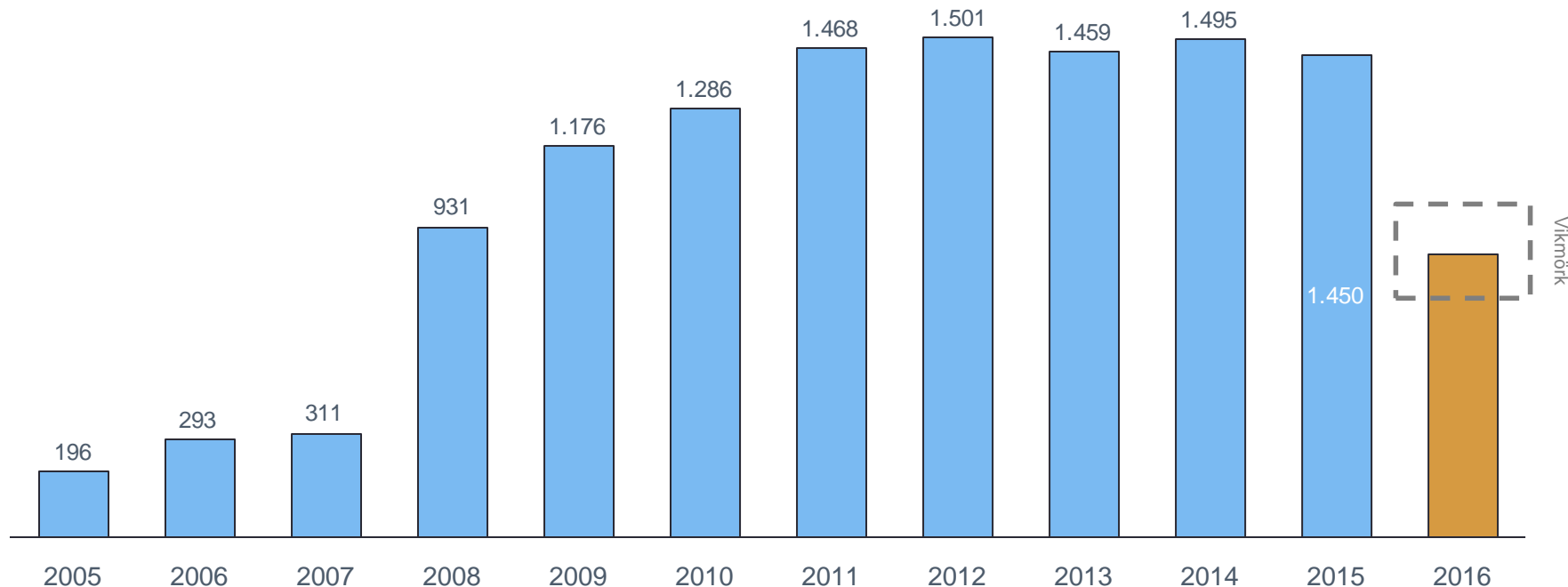
MILLJARÐAR KRÓNA / HLUTFALL AF LANDSFRAMLEIÐSLU



- Stöðugleikaskatturinn leysir vandann með áþekku umfangi en annarri aðferðafræði og nálgun sem þó skilar sömu lokaniðurstöðu.



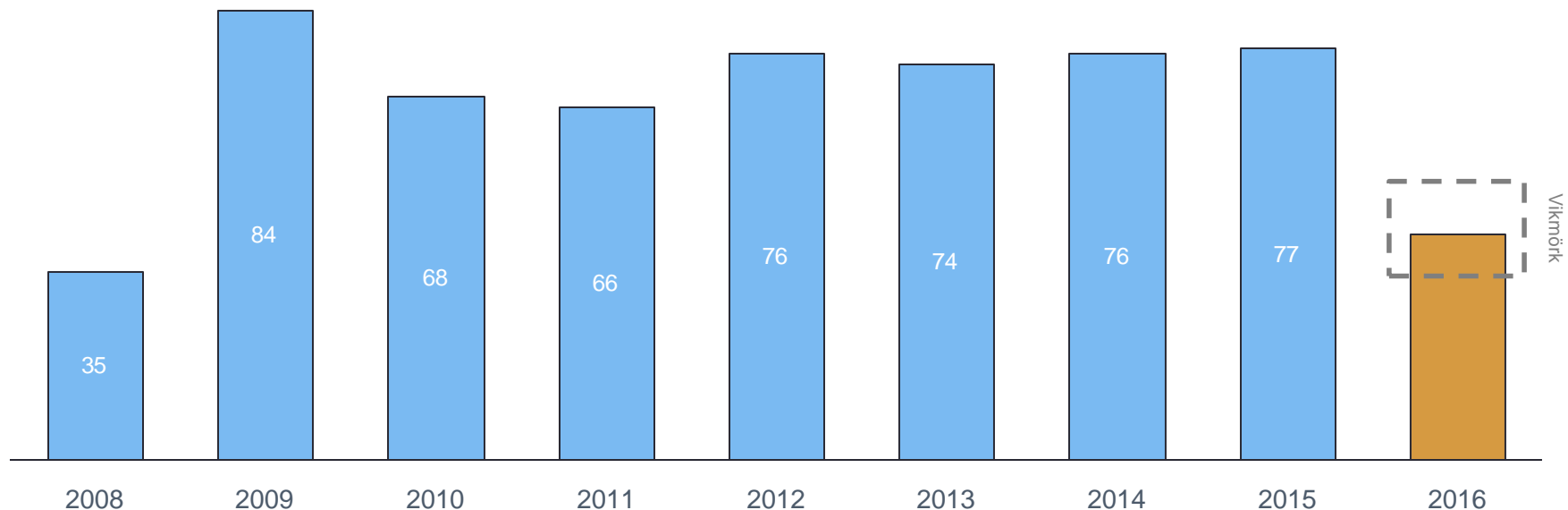
Áhrifin: Heildarskuldir ríkissjóðs munu lækka um tugi prósentu í kjölfar aðgerða stjórnvalda sem er nauðsynlegt til að auka viðnámsþrótt ríkissjóðs



- Stöðugleikaskattur rennur í ríkissjóð og skal honum ráðstafað til lækkunar skulda ríkissjóðs. Fyrst verða eftirstöðvar skuldabréfs ríkissjóðs við Seðlabanka Íslands greiddar, en bréfið stóð í 145 mö.kr. við árslok 2014.
- Ráðherra skal árlega, að undangenginni umsögn Seðlabanka Íslands, kynna fyrir fjárlaganefnd Alþingis skýrslu um áætlaða nýtingu fjármunanna og áhrif þeirra m.a. á efnahagslíf og fjármálamarkaði,



Áhrifin: Árlegar vaxtagreiðslur ríkissjóðs munu lækka um tugi milljarða króna á ári til langframa sem hefur ráðandi áhrif á stöðu ríkisfjármála

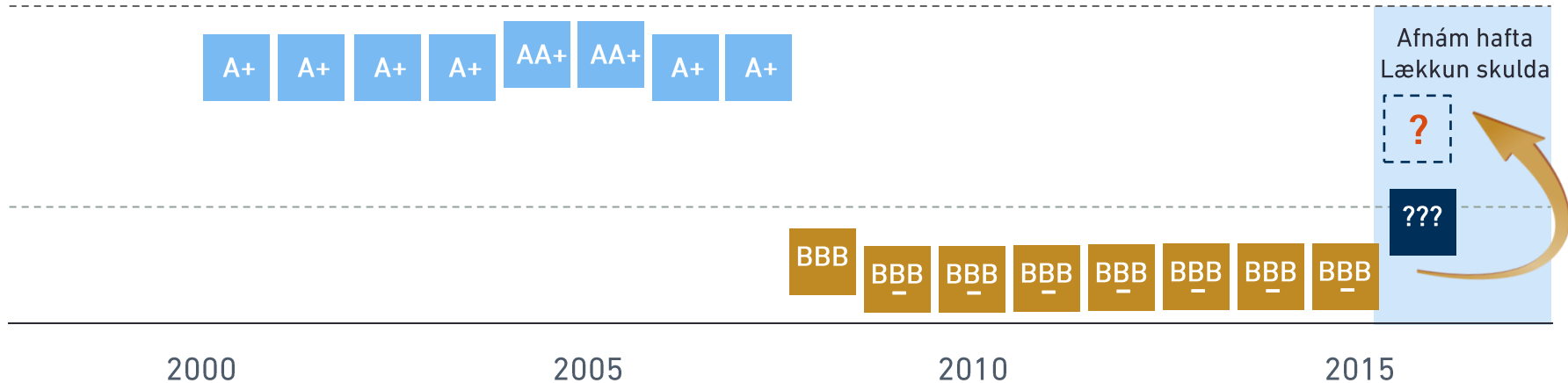


- Öðrum tekjum af skattinum verður haldið aðskildum á sérstökum innlánsreikningi ríkissjóðs í Seðlabanka Íslands og verða þeir fjármunir nýttir til niðurgreiðslu annarra skulda.
- Þess verður sérstaklega gætt að ráðstöfun fjármunanna hafi ekki óæskileg áhrif á peningamagn eða önnur pensluhvetjandi áhrif sem gætu dregið úr efnahagslegum stöðugleika og myndu, að öðru óbreyttu, kalla á hækkun vaxta.



Fjármagnshöft og skuldastaða ríkissjóðs eru þeir tveir þættir sem hafa haft mest áhrif á láns hæfismat íslenska ríkisins – báðir þættir styrkjast við losun fjármagnshafta

Mynd: Láns hæfismat ríkissjóðs Íslands í erlendri mynt, metið af S&P



- Ætla má að lækkun skulda ríkissjóðs og losun fjármagnshafta muni styrkja láns hæfismat ríkissjóðs sem geti aftur lækkað vaxtakostnað ríkissjóðs.
- Láns hæfismat íslenska ríkisins hefur ráðandi áhrif á láns hæfismat innlendra fyrirtækja sem mun einnig styrkjast í framhaldinu og draga úr vaxtakostnaði innanlands.



Aðgerðir stjórnvalda eru heildstæðar: Þær taka á skilmerkilegan máta á þeim atriðum sem nauðsynleg eru við losun hafta – heildarumfang þeirra er 1200 milljarðar króna

Heildarumfang aðgerðanna

1200

milljarðar króna

Áhrif á slítabú

900

milljarðar króna

Uppboð og endurfjárfesting

300

milljarðar króna

Áramót

Frestur slítabúa til að uppfylla ófrávíkjanleg stöðugleikaskilyrði.

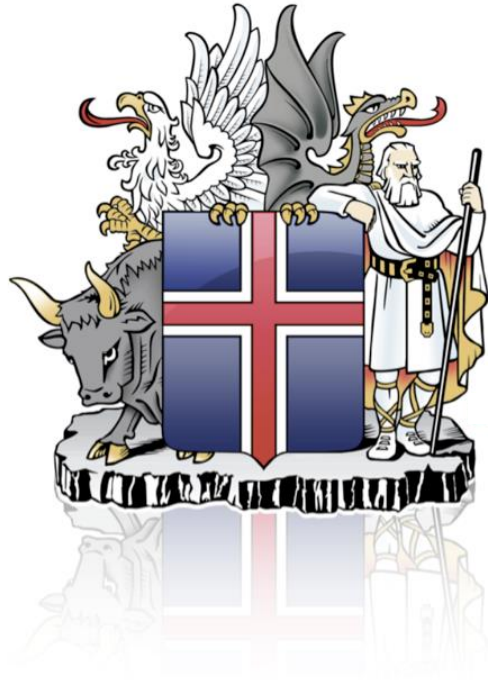
1/3

Lækkun á skuldum ríkissjóðs vegna ráðstöfunar tekna af stöðugleikaskatti

Apríl 2016

Álagning stöðugleikaskatts á þau slítabú sem ekki uppfylla stöðugleikaskilyrði







Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Júní 2015

Útgefandi: Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Arnarhváli
Reykjavík
Sími: 545 9200
Netfang: postur@fjr.is
Veffang: fjr.is

© 2015 Fjármálaráðuneytið

Lagalegur fyrirvari: Í öllum tilvikum gildi texti lagafrumvarpa um afnámsáætlun.

Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu endurspeglar fyrirliggjandi vitneskju á þeim tíma sem hún var unnin. Fjármála- og efnahagsráðuneytið ábyrgist ekki áreiðanleika gagna og tekur hvorki ábyrgð á beinum né óbeinum afleiðingum byggi einstaklingar eða lögaðilar ákvarðanir á þessum upplýsingum.

Til að auðvelda framsetningu í kynningunni hafa fjárhæðir verið einfaldaðar.