

Framgangur áætlunar um losun fjármagnshafta

Greinargerð þessi er birt af fjármála- og efnahagsráðherra í samræmi við 2. mgr. ákvæðis til bráðabirgða I við lög nr. 87/1992 um gjaldeyrismál, sem er svohljóðandi:

Ráðherra skal birta opinberlega greinargerð um framgang áætlunar um losun takmarkana á fjármagnshreyfingum milli landa og gjaldeyrisviðskiptum á sex mánaða fresti þar til slíkum takmörkunum verður endanlega aflétt. Greinargerð skv. 1. málslíð skal birta í fyrsta sinn innan sex mánaða frá gildistöku laga þessara.

Fyrsta greinargerð samkvæmt lögnum var birt á vef fjármála- og efnahagsráðuneytisins 17. september 2013¹, önnur greinargerð var birt 17. mars 2014², sú þriðja þann 18. september 2014³, sú fjórða þann 18. mars 2015⁴, sú fimmta þann 21. september 2015⁵, sú sjötta þann 21. mars 2016⁶, sú sjöunda þann 25. október 2016⁷, sú áttunda þann 25. apríl 2017⁸, sú níunda þann 25. október 2017⁹, sú tíunda þann 27. apríl 2018¹⁰ og loks sú ellefta þann 2. nóvember 2018¹¹.

Losun fjármagnshafta á aflandskrónur og breytt framkvæmd fjárstreymistækisins

Ríkisstjórnin samþykkti hinn 7. desember 2018 að leggja fram á Alþingi frumvarp fjármála- og efnahagsráðherra um breytingar á lögum nr. 37/2016, um meðferð krónueigna sem háðar eru sérstökum takmörkunum og lögum nr. 87/1992, um gjaldeyrismál. Breytingarnar tóku gildi hinn 5. mars 2019.

Meðferð krónueigna sem háðar eru sérstökum takmörkunum

Breytingarnar á lögum um meðferð krónueigna sem háðar eru sérstökum takmörkunum fólu í sér þrenns konar heimildir til úttekta af reikningum sem háðir eru sérstökum takmörkunum:

1. Almenn heimild fyrir alla aflandskrónueigendur til að losa aflandskrónueignir til að kaupa erlendan gjaldeyri og flytja á reikning erlendis;
2. Sérstök heimild fyrir aflandskrónueigendur sem átt hafa aflandskrónueignir samfelld frá 28. nóvember 2008 til að losa þær undan takmörkunum laganna og eiga þær sem fullgildar álfandskrónur;
3. Heimild fyrir einstaklinga til að taka út allt að 100 m.kr. af reikningum háðum sérstökum takmörkunum.

¹ https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettir/Framgangur-aaetlunar-um-losun-fjarmagnshafta_greinargerd_17092013.pdf

² <https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettir/Framgangur-aaetlunar-um-losun-fjarmagnshafta-17.03.14.pdf>

³ <https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/rit2014/Framgangur-aaetlunar-um-losun-fjarmagnshafta-sept-2014.pdf>

⁴ <https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettatengt2015/Framgangur-aaetlunar-um-losun-fjarmagnshafta-18.3.2015.pdf>

⁵ https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettatengt2015/Framgangur-aaetlunar-um-losun-hafta-word_haust-2015.pdf

⁶ https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettatengt2016/greinargerd-um-losun-hafta_21032016_FINAL.pdf

⁷ <https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettatengt2016/framgangur-losun-fjarmagnshafta.pdf>

⁸ <https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=c1d4e52e-5fe3-11e7-941c-005056bc530c>

⁹ <https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6f2da8ac-b998-11e7-9420-005056bc530c>

¹⁰ <https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=88c7a986-4a03-11e8-942b-005056bc530c>

¹¹ <https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=4c3c7f22-e0de-11e8-942d-005056bc530c>

Breytingarnar tóku mið af því að ekki yrði grafið undan virkni hinnar sérstöku bindiskyldu á fjármagnsinnstreymi, oft nefnd fjárstreymistæki. Því þurfa þeir aflandskrónueigendur sem hvorki hafa átt krónueignir í samfelldu eignarhaldi síðan fyrir tilkomu fjármagnshafta né uppfylla skilyrði einstaklingsheimildarinnar og hyggjast fjárfesta á Íslandi að fara út í gegnum gjaldeyrismarkað og koma svo inn aftur. Í þeim tilvikum sem þeir fjárfesta í íslenskum skuldabréfum og hávaxtainnstæðum þyrftu þeir að sæta bindingu, ella væri verið að mismuna fjárfestum.¹²

Lög um gjaldeyrismál

Breytingarnar á lögum um gjaldeyrismál fólu einnig í sér meiri sveigjanleika á formi bindingar reiðufjár vegna nýs innstreymis erlends gjaldeyris. Fyrir breytingarnar þyrftu fjárfestar að uppfylla bindingarskyldu fjárstreymistækisins með því að leggja fjármuni inn á bundinn reikning hjá innlánsstofnun. Það fyrirkomulag er talið hafa gert áhugasömum fjárfestum erfitt um vik að fjárfesta á Íslandi þar sem innri reglur sumra aðila heimila þeim ekki að fjárfesta ef ekki er hægt að losa fjárfestinguna hvenær sem er. Til að bregðast við þessu var gert mögulegt að uppfylla bindingarskyldu með endurhverfum viðskiptum með innstæðubréf Seðlabankans og fjárfestum gert kleift að rjúfa bindingu fyrir lok bindingartíma með uppgjöri við fjármálafyrirtæki.

Bindihlutfall fjárstreymistækisins lækkað úr 20% í 0%

Hinn 6. mars 2019, daginn eftir að framangreindar breytingar tóku gildi, tóku nýjar reglur Seðlabankans um bindingu reiðufjár vegna nýs innstreymis erlends gjaldeyris og reglur um meðferð krónueigna sem háðar eru sérstökum takmörkunum gildi, með samþykki fjármála- og efnahagsráðherra. Reglurnar fólu í sér nauðsynlegar breytingar vegna framangreindra breytinga á lögum um gjaldeyrismál og lögum um meðferð krónueigna sem háðar eru sérstökum takmörkunum.

Nýjar reglur fólu einnig í sér að bindingarhlutfall fjárstreymistækisins var lækkað úr 20% í 0%. Þar með varð fjárstreymistækið í raun óvirkt og fjárfestum því gert frjálst að fjárfesta í skuldabréfum og hávaxtainnstæðum fyrir erlent fjármagn án bindingar. Bindingarhlutfallið hafði áður verið lækkað úr 40% í 20% hinn 2. nóvember 2018, sama dag og síðasta greinargerð um framgang áætlunar um losun fjármagnshafta var birt. Í tilkynningu Seðlabankans sagði að aðstæður hefðu myndast til að lækka bindingarhlutfallið niður í 0% þar sem líkur á umtalsverðu innflæði sem leiddi til ofriss krónunnar og alvarlegrar truflunar í miðlunarferli peningastefnunnar hefðu minnkað, a.m.k. um sinn. Nú væru fjármagnsstraumar til og frá landinu í betra jafnvægi en var þegar hin sérstaka bindiskylda var sett á og að undanfögnu hafi verið útlæði á erlendum nýfjárfestingum í skuldabréfum.

Losun takmarkana á fjármagnshreyfingar milli landa vegna lækkunar bindiskyldu í 0%

Hinn 3. apríl 2019 tóku gildi reglur um breytingu á reglum nr. 200/2017, um gjaldeyrismál, sem miðuðu að því að losa takmarkanir á tiltekin viðskipti í ljósi þess að fjárstreymistækið væri orðið óvirkt. Þær takmarkanir sem um ræðir áttu það sammerkt að styðja við tækið með því að draga úr líkum á sniðgöngu þess. Nánar tiltekið var um að ræða takmarkanir á:

- Útflutningi á verðbréfum útgefnum í innlendum gjaldeyri, sem eru sambærileg þeim sem háð eru sérstakri bindiskyldu, ef fjárfesting í þeim hefur ekki fallið undir bindingargrunn skv. reglum um bindingu reiðufjár vegna nýs innstreymis erlends gjaldeyris;

¹² Líkt og fram kemur að neðan hefur bindihlutfall fjárstreymistækisins verið lækkað niður í 0%.

- Fjármagnshreyfingum á milli landa í innlendum gjaldeyri vegna tiltekinna ráðstafana, annarra en þeirra sem mynda bindingargrunn, þegar greiðsla fer fram beint eða óbeint með úttekt af reikningi í eigu erlends fjármálafyrirtækis (vostro-reikningi), en með tilteknum ráðstöfunum er átt við fjárfestingarkosti sem eru sambærilegir þeim sem háðir eru sérstakri bindiskyldu;
- Lánveitingum innlendra aðila til erlendra aðila í innlendum og erlendum gjaldeyri, og endurgreiðslum lána milli þeirra aðila, sem ráðstafað er í fjárfestingarkosti sem sambærilegir eru þeim sem háðir eru sérstakri bindiskyldu;
- Uppgjör viðskipta í erlendum gjaldeyri með skuldabréf, víxla, tiltekin hlutdeildarskírteini og eigið fé útgefnum í íslenskum krónum.

Eftirstandandi höft

Eftirfarandi viðskipti eru enn háð takmörkunum:

1. Fjármagnshreyfingar á milli landa í innlendum gjaldeyri vegna viðskipta með aflandskrónueignir, sem háðar eru sérstökum takmörkunum;
2. Gjalddeyrisviðskipti milli innlendra og erlendra aðila, sem ekki fara fram með milligöngu fjármálafyrirtækis, þegar innlendir gjalddeyrir er hluti af viðskiptunum;
3. Afleiðuviðskipti, þar sem innlendir gjalddeyrir er í samningi gagnvart erlendum gjaldeyri, í öðrum tilgangi en til áhættuvarna eða vegna áhættuvarna í tengslum við útgáfu í íslenskum krónum erlendis, stundum nefnd jöklabréf.

Eftirstandandi takmarkanir verða skoðaðar í tengslum við heildarendurskoðun laga um gjaldeyrismál.

Viðbrögð á gjaldeyrismarkaði við losun aflandskróna og auknu frelsi fjármagnsflutninga

Losun takmarkana á aflandskrónueignir hefur ekki leitt til verulegs útstreymis gjalddeyris frá landinu. Staða aflandskróna hefur lækkað um u.þ.b. 12 ma.kr. frá 5. mars og stendur í um 72 ma.kr, eða sem samsvarar 2,6% af VLF. Hluti lækkunarinnar hefur þegar streymt aftur til landsins. Hrein nýfjárfesting fyrir erlent fjármagn jókst eftir að sérstaka bindiskyldan var lækkuð í 0%, sérstaklega í ríkisskuldabréfum, líkt og fram kemur að neðan.

Helstu áhrifaþættir greiðslujafnaðar á yfirstandandi ári

Viðskiptajöfnuður

Mikill afgangur á þjónustuviðskiptum, sem er aðallega kominn til vegna vaxtar ferðaþjónustu, hefur vegið upp á móti vöruskiptahalla og stuðlað að myndarlegum afgangi á viðskiptajöfnuði undanfarin ár, sem nam 81 ma.kr. árið 2018. Nú þegar samdráttur blasir við í ferðaþjónustu má gera ráð fyrir minni viðskiptaafgangi en áður, sem að öðru jöfnu skapar þrýsting til lækkunar raungengis. Í ljósi þess að nánast öll fjármagnshöft hafa verið losuð og nýfjárfesting fyrir erlent fjármagn ekki háð bindingu má þó ætla að gengi krónunnar ráðist í auknum mæli af fjármagnsflæði til og frá landinu.

Lífeyrissjóðir

Hrein gjalddeyriskaup lífeyrissjóðanna námu 109 ma.kr. árið 2018. Vægi erlendra eigna í eignasafni þeirra er um 27% og einhverjir lífeyrissjóðir eiga enn nokkuð í land með að uppfylla markmið sín um vægi erlendra eigna. Þeir gætu því viljað halda áfram að fjárfesta erlendis og í svipuðum mæli og árið 2018. Hugsanlega verður útflæði lífeyrissjóðanna þó ívið minna árið 2019 þar sem einhverjir sjóðir nálgast eigin markmið um vægi erlendra eigna auk þess sem gengi krónunnar hefur lækkað frá meðalgengi ársins 2018.

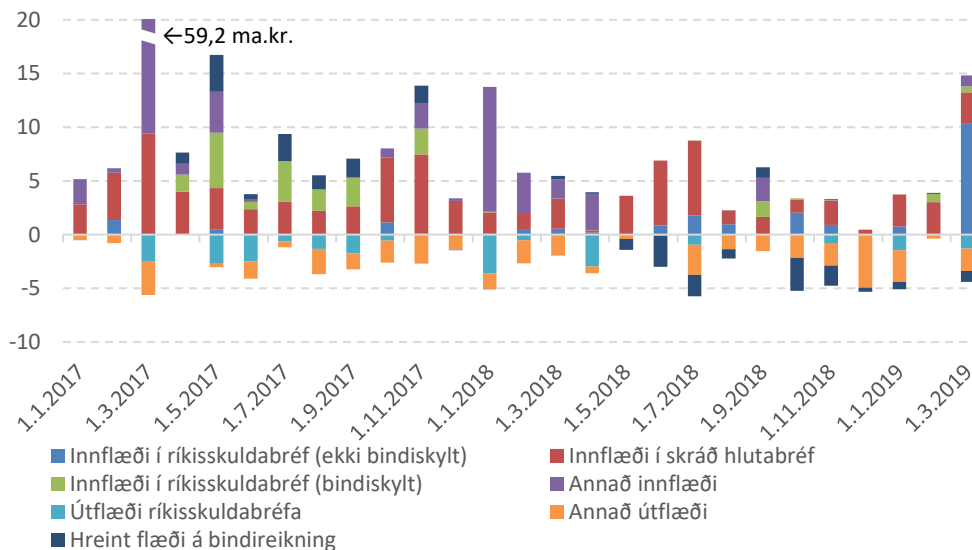
Nýfjárfesting fyrir erlent fjármagn og aflandskrónur

Hrein skráð nýfjárfesting erlends fjármagns var um 23 ma.kr. árið 2018 og um 10 ma.kr. á fyrsta ársfjórðungi 2019. Hún jókst greinilega í kjölfar lækkunar bindiskyldunnar niður í 0% í byrjun marsmánaðar 2019 og nam t.d. hreint innflæði erlends fjármagns í ríkisskuldabréf um 10 mö.kr í mars, en aðeins um 1 ma.kr. allt árið 2018. Árið 2015, þegar innstreymi erlends fjármagns var ekki háð bindingu, nam hrein skráð nýfjárfesting þess 76 ma.kr.

Aflandskrónueignir nema um 72 ma.kr. og mun stór hluti þeirra leita út í gegnum gjaldeyrismarkaðinn þegar þær verða losaðar, en talið er að um helmingur auðseljanlegra aflandskrónueigna geti fallið undir þær sérstöku heimildir sem gilda annars vegar fyrir einstaklinga og hins vegar fyrir aðila sem hafa átt aflandskrónueignir í samfelldu eignarhaldi síðan í nóvember 2008. Seðlabankinn hefur þó lýst því yfir að útstreymi aflandskróna verði ekki til þess að veikja gengi krónunnar. Gjalddeyrisforði bankans er rúmur og getur mætt mögulegu útstreymi ef þess þarf.

Losun hafta á aflandskrónur, losun bindiskyldu vegna innflæðis erlends fjármagns, minni vaxtamunur við útlönd og breyttar efnahagshorfur eru meðal helstu þátta sem hafa áhrif á þróun inn- og útstreymis erlends fjármagns um þessar mundir. Ómögulegt er þó að sjá fyrir í hvaða mæli og hversu hratt aðilar kaupa eignir hérlendis eða losa stöður sínar.

Mynd 1. Skráð nýfjárfesting fyrir erlent fjármagn (ma.kr.)



Heimild: Seðlabanki Íslands. Annað innflæði í mars 2017 kemur nánast að öllu leyti til vegna kaupa erlendra aðila á eignarhlut í innlendum viðskiptabanka.