



Hvernig losum við gjaldyrishöftin?

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri

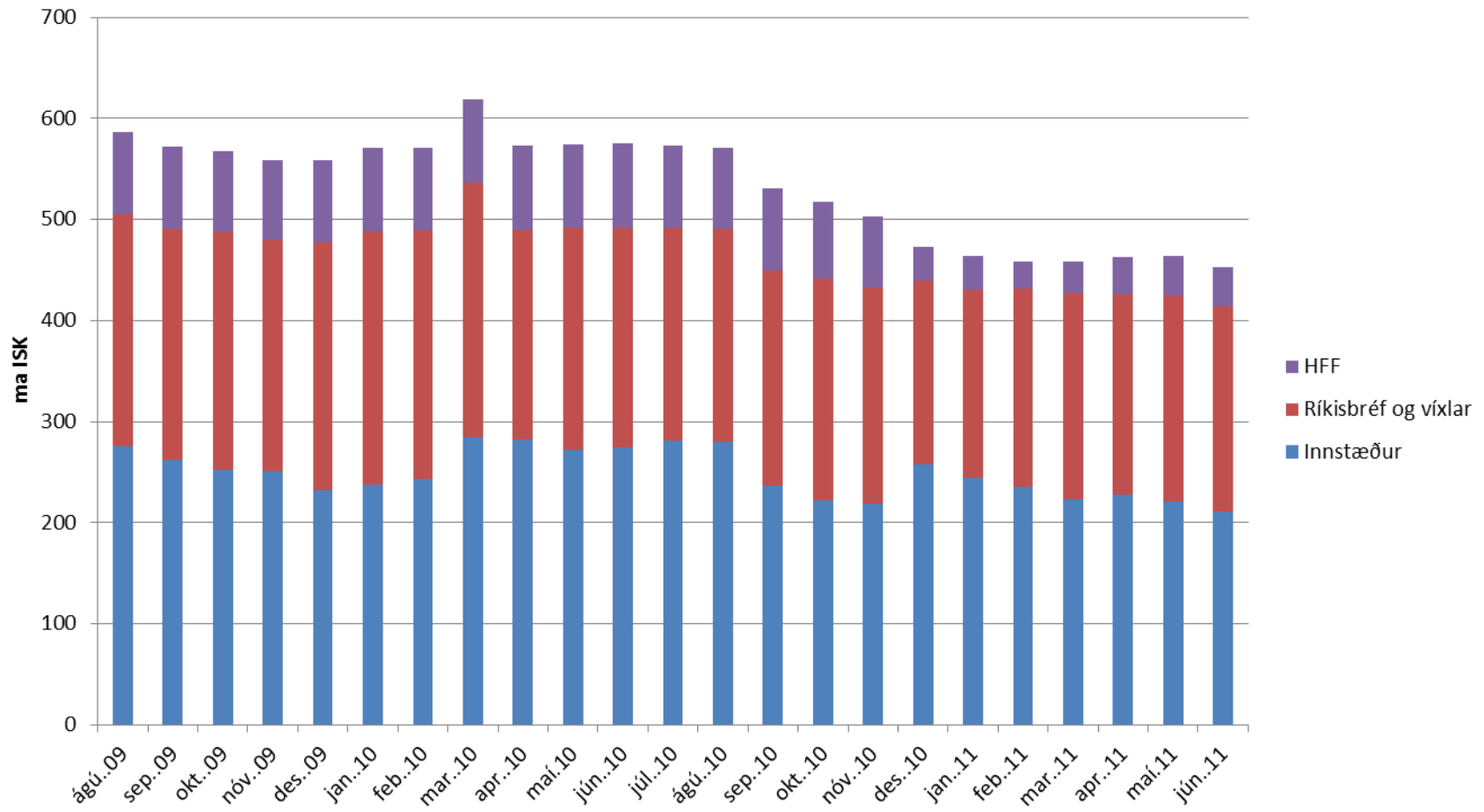
Félag löggiltra endurskoðenda
7. september 2011

Gjaldeyrishöft hluti af áætlun með AGS



- Víðfeðm gjaldeyrishöft í nóvember 2008
- Markmið að stöðva frjálst fall krónunnar í framhaldi af bankahruni og veita skjól fyrir endurskipulagningu efnahagsreikninga og milda samdrátt
- Án þess hefðu vextir þurft að vera miklu hærri
- Umdeilt: hinn möguleikinn var að taka dýfuna
- Höftin ná ekki til vöru og þjónustuviðskipta
- Höftum lyft af fjármagnsinnstreymi haustið 2009

Aflandskrónuvandinn



Kostnaður vegna gjaldeyrishafta



- Ábati gjaldeyrishaftanna felst í auknum stöðugleika og meiri möguleika til að láta hagstjórn taka mið af innlendum aðstæðum
- Ábatinn er mestur til að byrja með
- Kostnaður við höftin felast í auknum viðskiptakostnaði og glötuðum viðskiptatækifærum

Kostnaður og hraði afnáms



- Kostnaðurinn vex með tímanum => brýnt að losa höftin
- Ábatann af hröðu afnámi verður hins vegar að meta á móti skammtímakostnaði vegna óstöðugleika á gjaldeyrismarkaði

Forsendur og skilyrði við afnám hafta



- Þjóðhagslegur stöðugleiki:
 - Undirliggjandi viðskiptaafgangur
 - Krónan tiltölulega stöðug, án stuðningsinngripa
 - Ríkisfjármál á sjálfbærri braut og minni lánsfjárpörf á komandi árum
 - Aðgangur ríkissjóðs að erlendum lánamörkunum
 - Aukinn tiltrú og fjárfestingar, einkum beinar erlendar fjárfestingar, munu styðja við ferlið
- Fjármálastöðugleiki:
 - Tryggt að ráðið verði við lausafjáráhrif vegna afnáms hafta
 - Bankar geti fjármagnað sig utan hafta
- Nægilegur gjaldeyrisforði

Ný áætlun um losun hafta 25/3/11



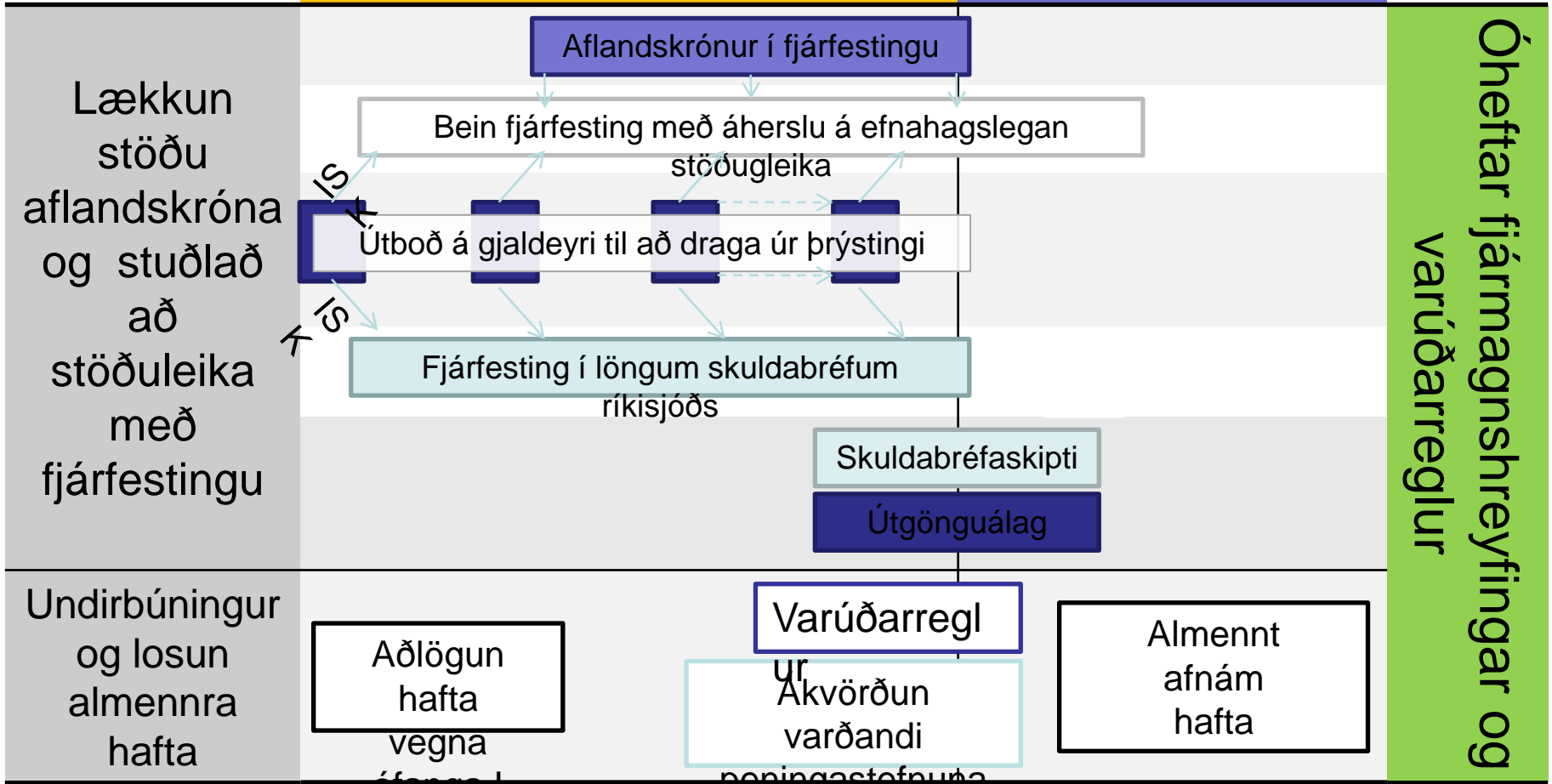
- Leið til að losa höftin án þess að taka allt of mikla áhættu með gengisstöðugleika
- Tryggja um leið lánsfjármögnun ríkissjóðs og lausafjárstöðu bankanna og stuðla að aukinni fjárfestingu
- Áætlunin skilyrt en ekki tímasett - ekki forsendur fyrir tímasettri áætlun
- Lagaheimild út 2015: Markmið að losa höftin mun fyrr og ef markaðsaðilar vita að við vinnum ekki í tímaþröng þá verður það bæði auðveldara og líklegra

Afnám gjaldeyrishafta: Áfangar og skref



Áfangi I

Áfangi II



Aðlögun hafta vegna áfanga I

Varúðarreglur
ur
Akvörðun varðandi
peningastefnuna

Almennt afnám hafta

Kaup á aflandskrónum

Sala á aflandskrónum

7. júní:

- Útboðsfjárhæð: 15 ma.kr
- Tilboð: 61,1 ma.kr.
- Tekið: 13,4 ma.kr.
- Meðalverð: 218,9 kr.
- Lágmarksverð: 215 kr.

28. júní

- Útboðsfjárhæð: 64 m. €
- Tilboð: 71,8 m. €
- Tekið: 61,7 m. €
- Verð: 210 kr.

12. júlí

- Útboðsfjárhæð: 15 ma.kr.
- Tilboð: 52,2 ma.kr.
- Tekið: 14,9 ma.kr.
- Meðalverð: 216,3 kr.
- Lágmarksverð: 215 kr.

16. ágúst

- Útboðsfjárhæð: 72 m. €
- Tilboð: 3,4 m. €
- Tekið: 3,4 m. €
- Verð: 210 kr.

Næstu skref



- Traustur lagagrunnur
- Aflandskrónur í fjárfestingu: 50/50 leið
- Reynum að komast eins hratt og mögulegt er á komandi vetri
- En það verður að gæta að því að allt sé í samræmi við lög og reglur, þ.m.t. stjórnarsýslulög og reglur, og að jafnræðissjónarmiða sé gætt
- Einnig að ekki opnist sniðgöngumöguleikar sem í raun fela í sér mikla mismunun þegnanna