



AKKERUM LYFT

HVERT MUN FLJÓTANDI
KRÓNA FARA?

ANNA HREFNA INGIMUNDARDÓTTIR
GREININGARDEILD

APRÍL 2015

2015: KRÓNAN FRJÁLS Í FYRSTA SINN SÍÐAN 2008?

STÓR ORÐ HAFA VERIÐ UPPI UM AFLÉTTINGU HAFTA Á ÞESSU ÁRI

Á ársfundi Seðlabanka Íslands, 26. mars:

Már Guðmundsson, Seðlabankastjóri: „**Nú hyllir undir að tekin verði afgerandi skref varðandi losun fjármagnshafta...** En við verðum að skilja eðli og umfang vandans sem við er að glíma ef við ætlum að leggja eitthvað sanngjarnt mat á bæði þann tíma sem liðið hefur og hversu hratt sé hægt að losa höftin.“

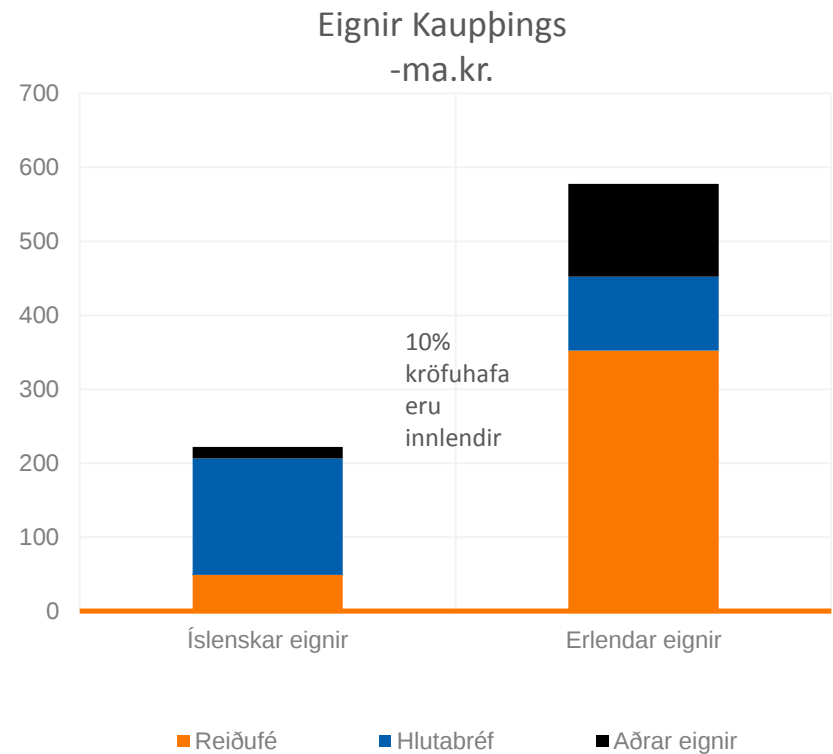
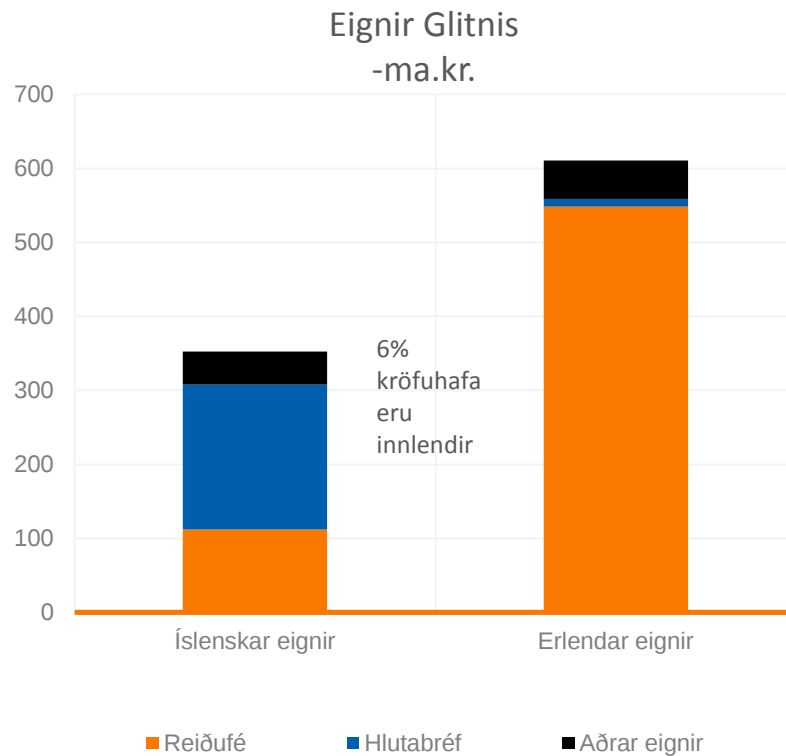
Bjarni Benediktsson, fjármálaráðherra: „Um þessar mundir er unnið hörðum höndum að afnámi fjármagnshafta... Er svo komið að aðstæður fyrir afnám fjármagnshafta geta vart verið betri en þær sem nú ríkja á Íslandi... Þannig standa vonir mínar til þess að nú **á fyrri hluta þessa árs** verði stórar ákvarðanir teknar sem marka leiðina fram á við. **Árið 2015 verði ár aðgerða og lausna í þessu máli.**“

Á flokksþingi framsóknarmanna, 10. apríl:

Sigmundur Davíð Gunnlaugsson, forsætisráðherra: „Það er ekki um annað að ræða en að hrinda í framkvæmd áætlun um losun hafta nú **áður en þingið lýkur störfum.**“

UPPGJÖR ÞROTABÚANNA ER STÆRSTA HINDRUNIN

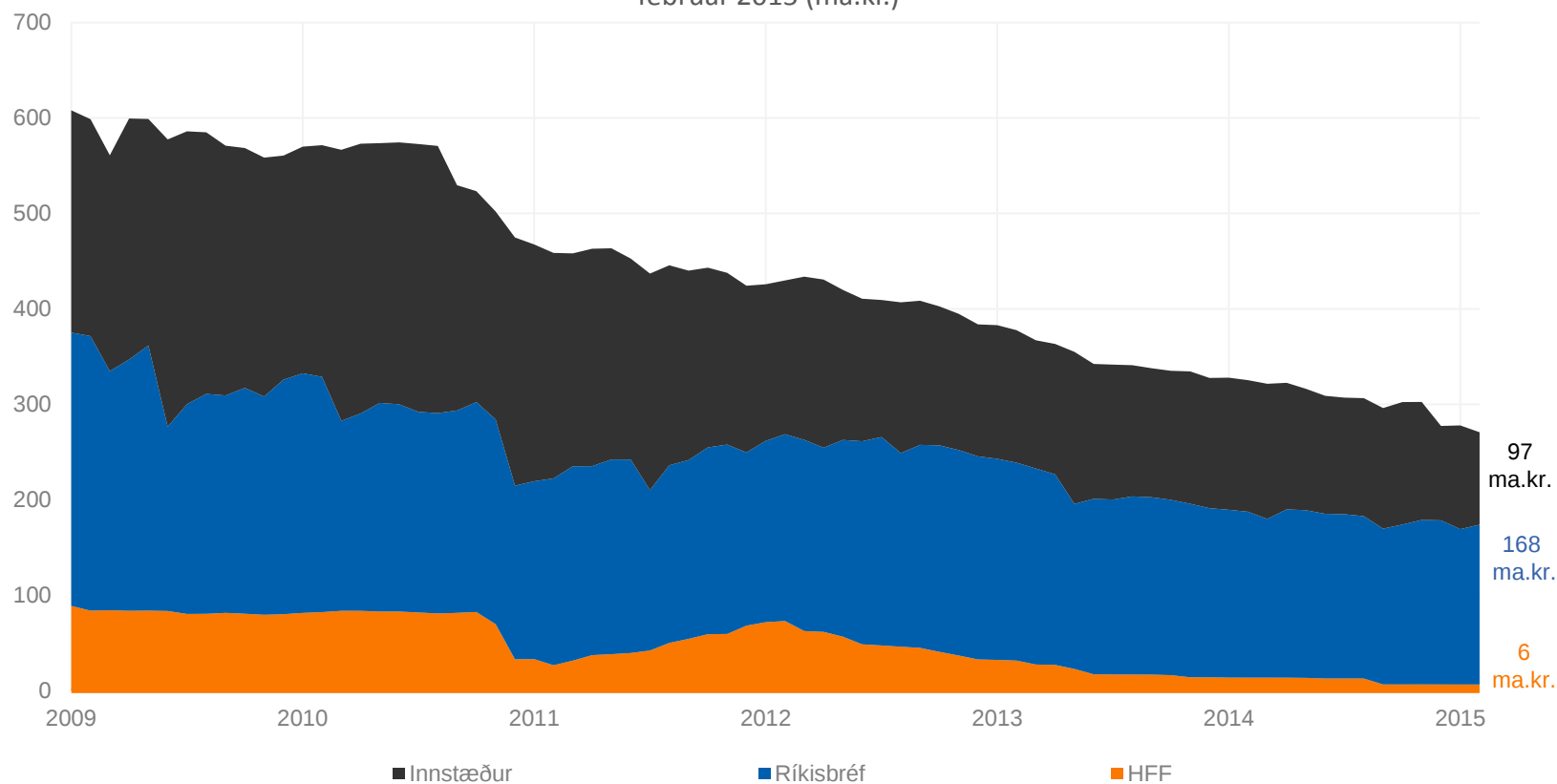
VEGNA GJALDMIÐLAMISVÆGIS Í EIGNUM OG KRÖFUM ÞROTABÚANNA MUNU SLIT ÞEIRRA HAFNA NEIKVÆÐ ÁHRIF Á ERLENDASTÖÐU ÞJÓÐARBÚSINS SEM NEMUR UM 45% AF VLF EF EKKI KEMUR TIL ENDURMATS INNLENDRA EIGNA



SNJÓHENGJAN HEFUR HELMINGAST

SNJÓHENGJAN HEFUR MINNKAÐ OG ERLENDIR AÐILAR HAFA VERIÐ FRYSTIR INNI

Krónueignir erlendra aðila
- febrúar 2015 (ma.kr.)

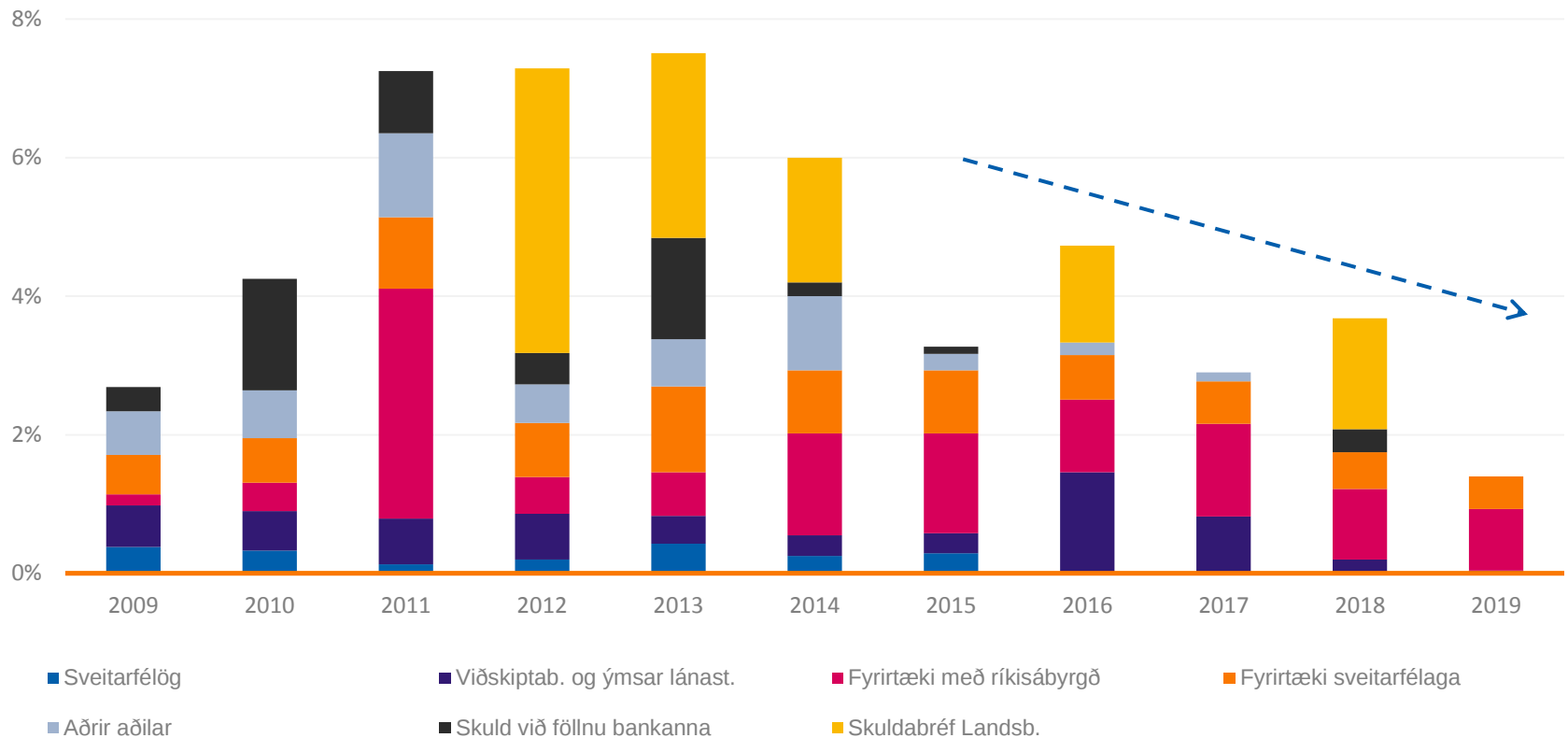


ENDURGREIÐSLUFERILL ÞJÓÐARBÚSINS VIÐRÁÐANLEGRI

ÞAÐ VERSTA ER AÐ BAKI

Áætlaðar afborganir af skuldum í erlendra mynt, án SÍ og ríkissjóðs

- % af VLF



FJÁRFESTINGARVILJI INNLENDRA AÐILA ERLENDIS

MIKIL ÓVISSA RÍKIR UM ÞENNAN ÞÁTT

Lífeyrissjóðir

200 ma.kr.?

Fjárfestingarsjóðir

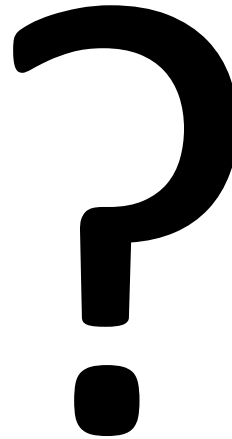
100 ma.kr.?

300 ma.kr.?

Fyrirtæki

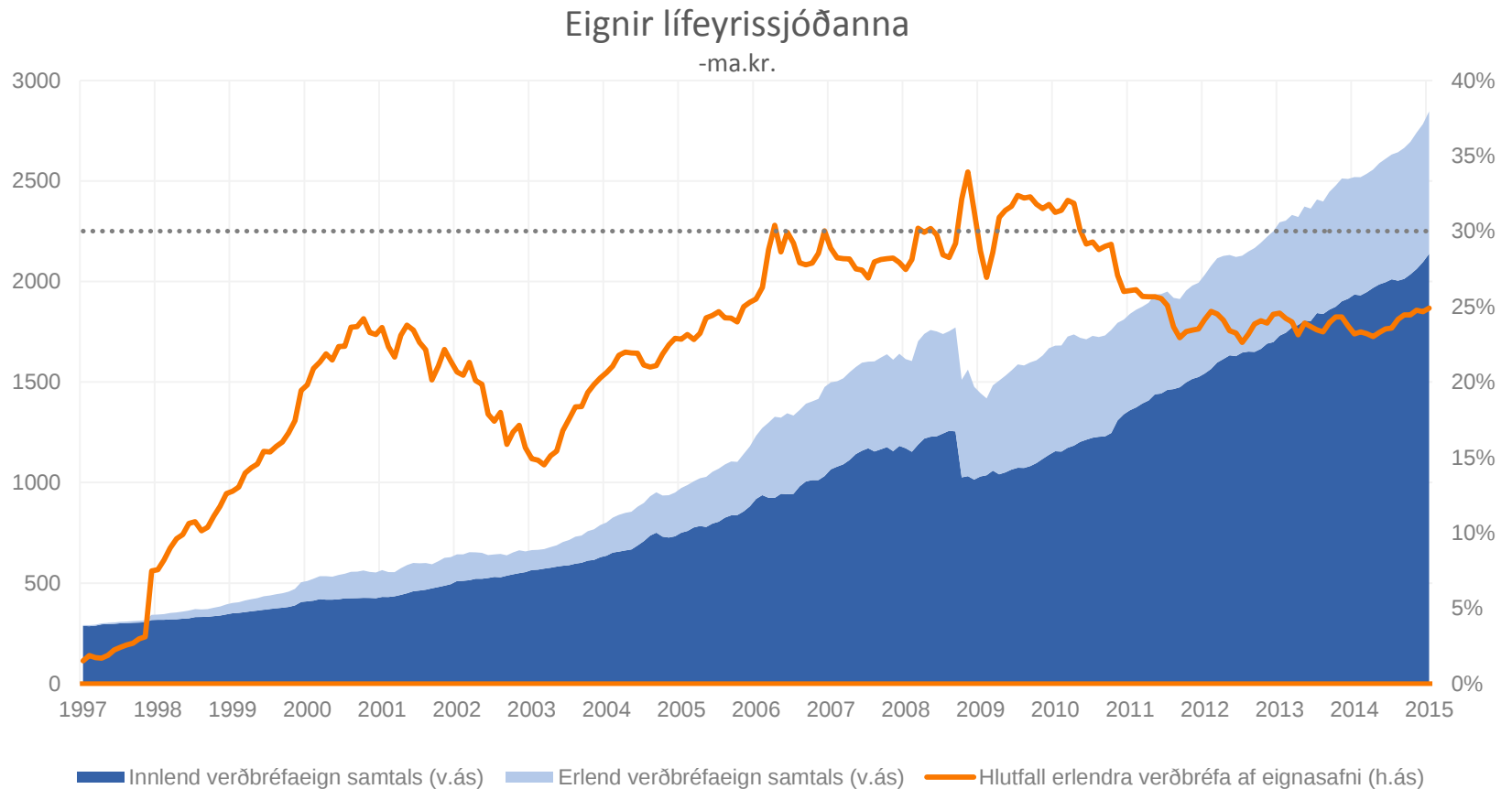
400 ma.kr.?

Einstaklingar



25% EIGNASAFNA LÍFEYRISSJÓÐANNA Í ERLENDUM EIGNUM

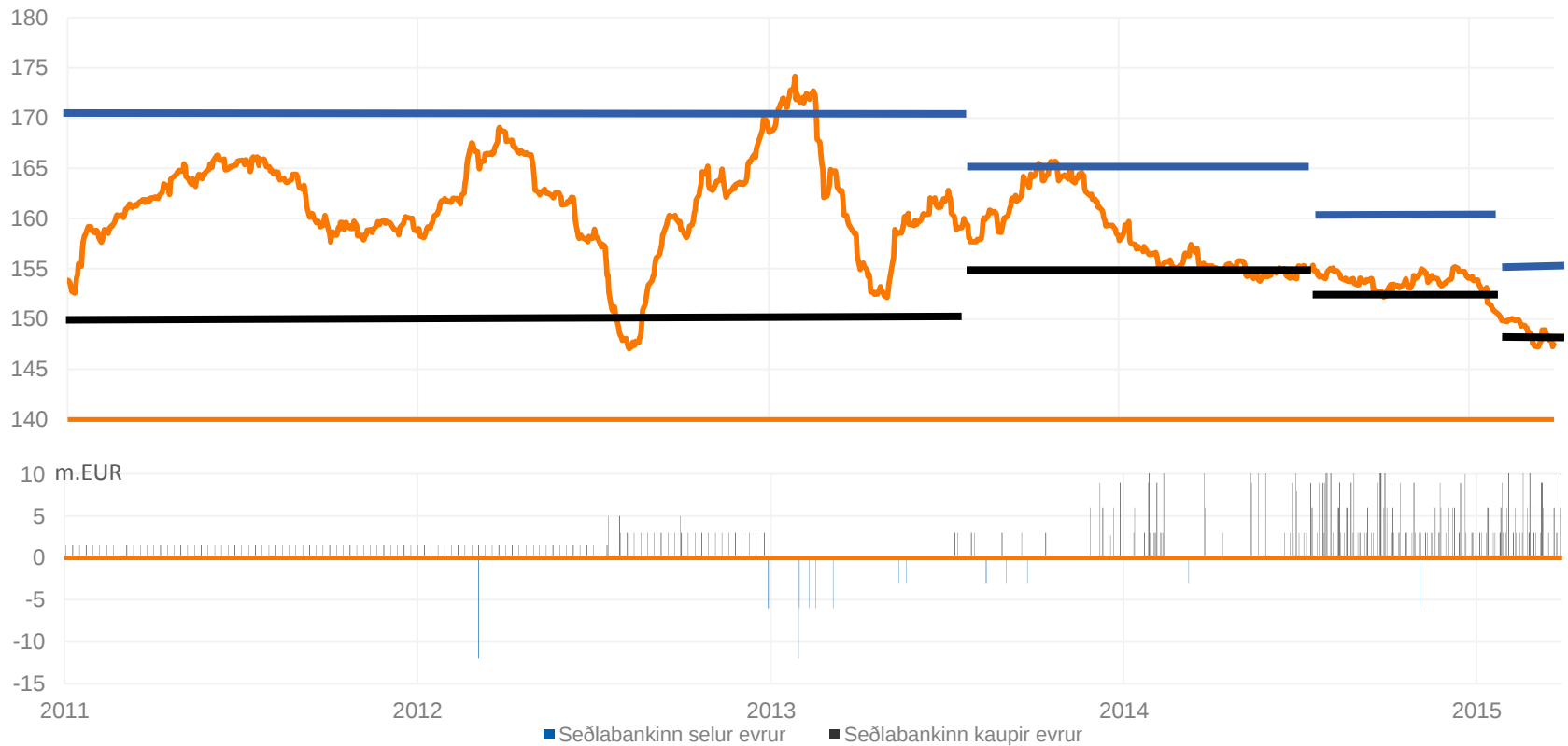
GÆTU HUGSANLEGA VILJAÐ AUKA HLUTFALL ERLENDRA EIGNA. AUKNING Í 30% SAMSTUNDIS MYNDI ÞÝÐA ÚTFLÆÐI Á U.Þ.B. 150 MA.KR.



STÖÐUGLEIKI HEFUR EINKENNT KRÓNUNA UNDAKFARIÐ ÁR

KRÓNAN HEFUR STYRKST ÞRÁTT FYRIR AÐ SÍ HAFI NÁNAST EINUNGIS SELT ISK SEINASTA ÁRIÐ

EURISK og inngríp Seðlabanka Íslands á millibankamarkaði

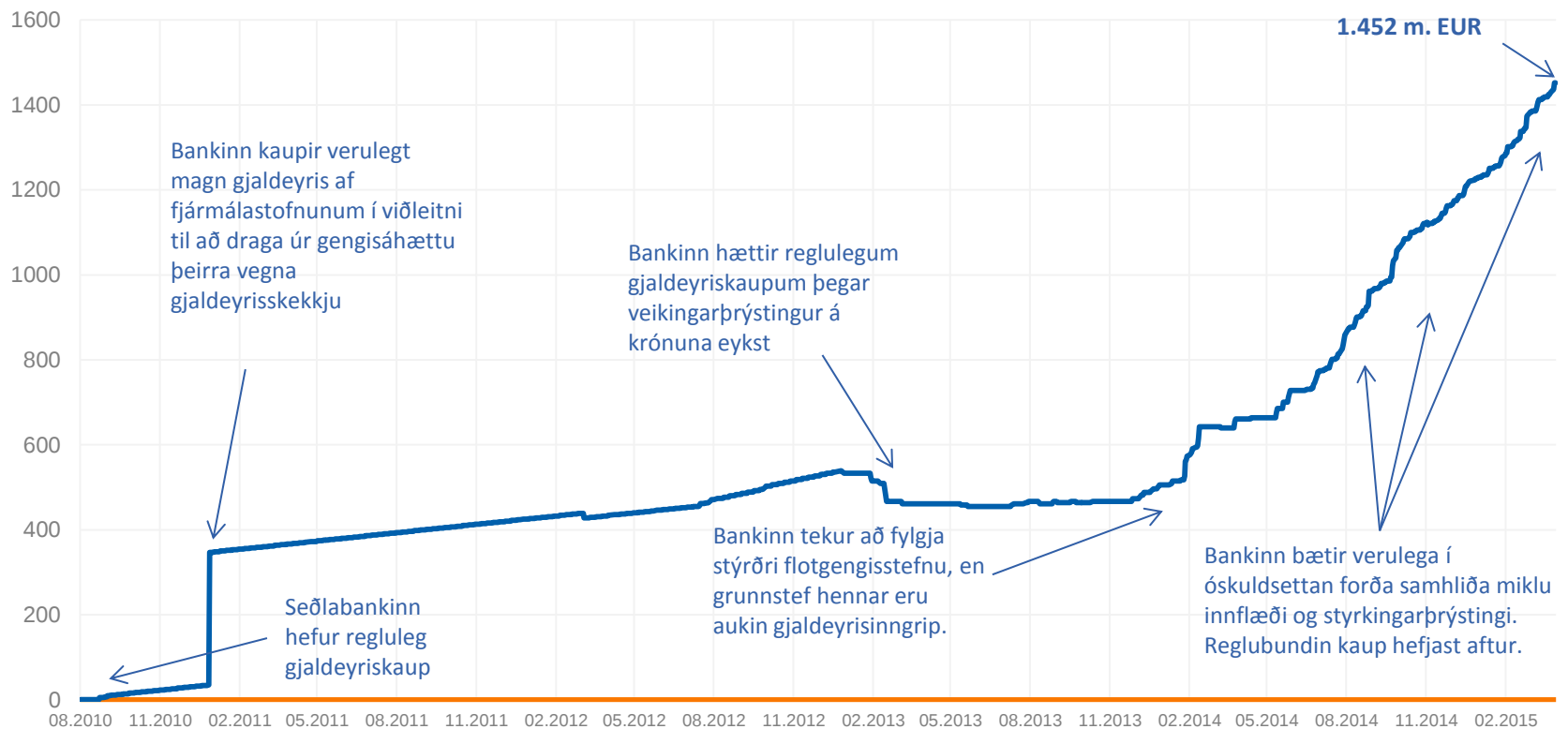


MJÖG HEFUR SAFNAST Í GJALDEYRISFORÐANN

UM 220 MA.KR. VIRÐI AF EVRUM SÍÐAN Í ÁGÚST 2010, ÞAR AF 34 MA.KR. Á ÞESSU ÁRI

Hrein gjaldeyriskaup Seðlabankans á millibankamarkaði

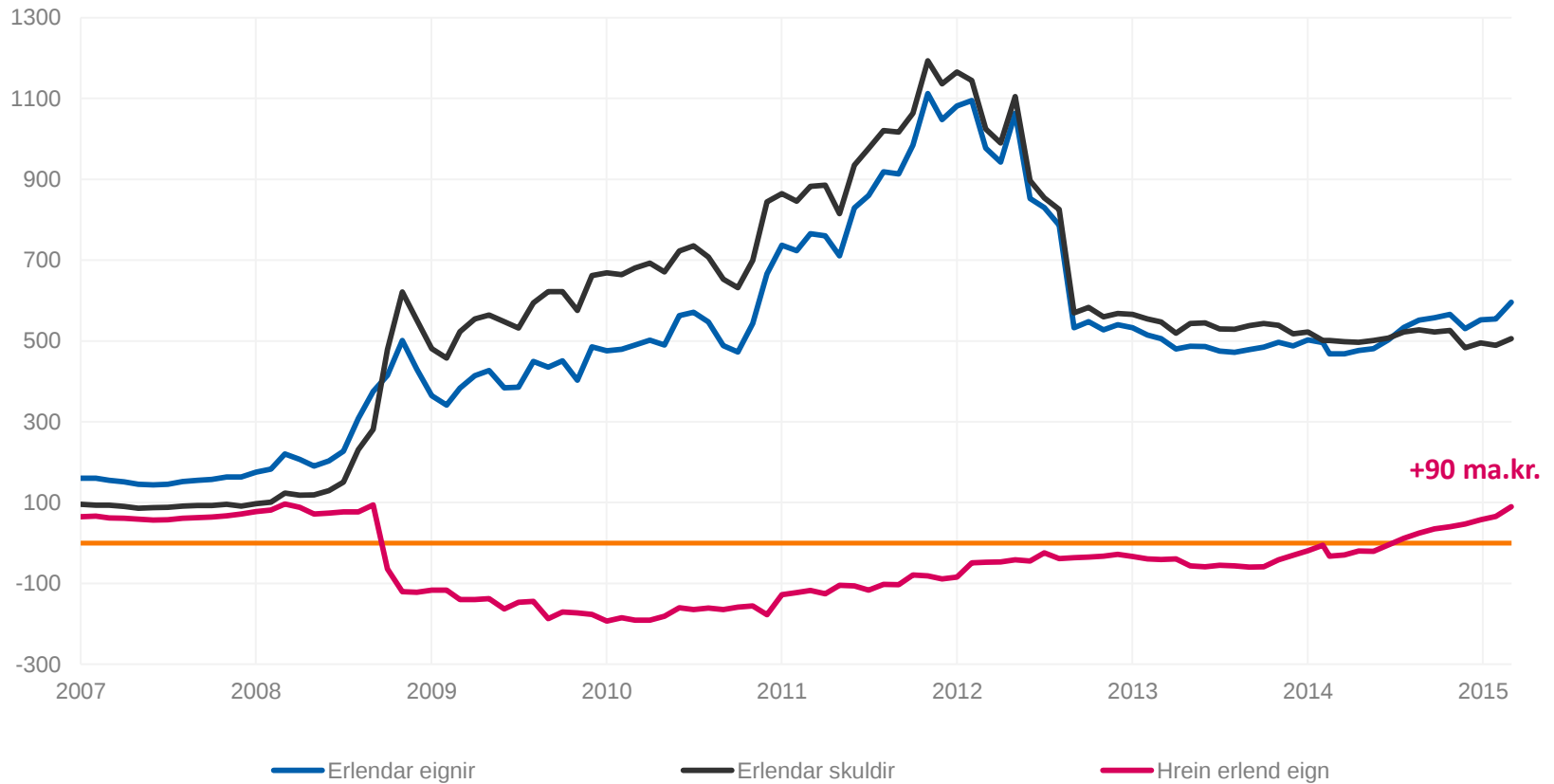
- uppsafnað, samtala framvirkra- og stundarkaupa



HREIN GJALDEYRSEIGN SÍ ORÐIN JÁKVÆÐ

Hrein gjaldeyriseign á efnahagsreikningi SÍ

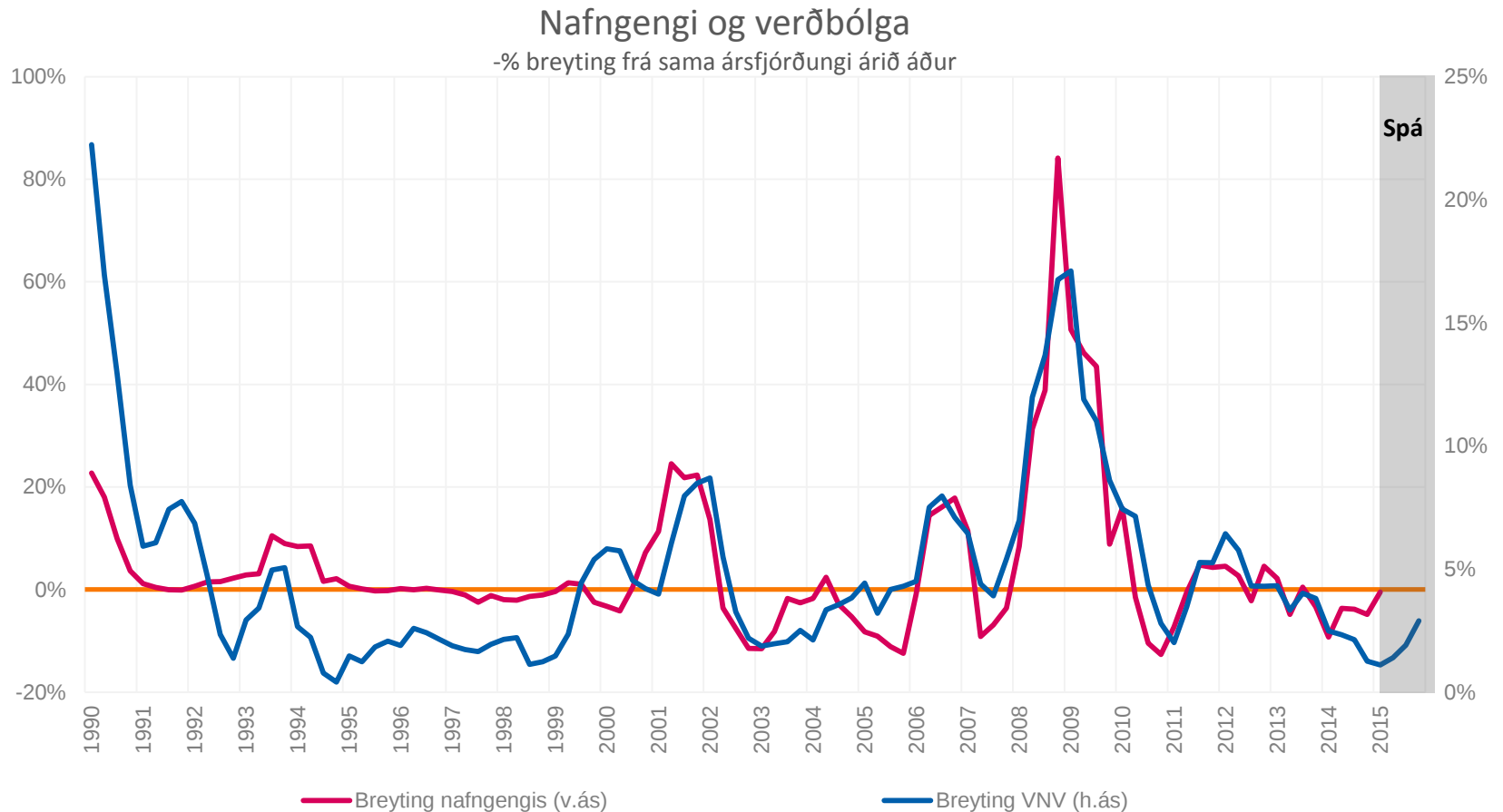
- ma. ISK



ER HÆGT AÐ ÁKVARÐA
„RÉTT“ GENGI
GJALDMÍÐILS?

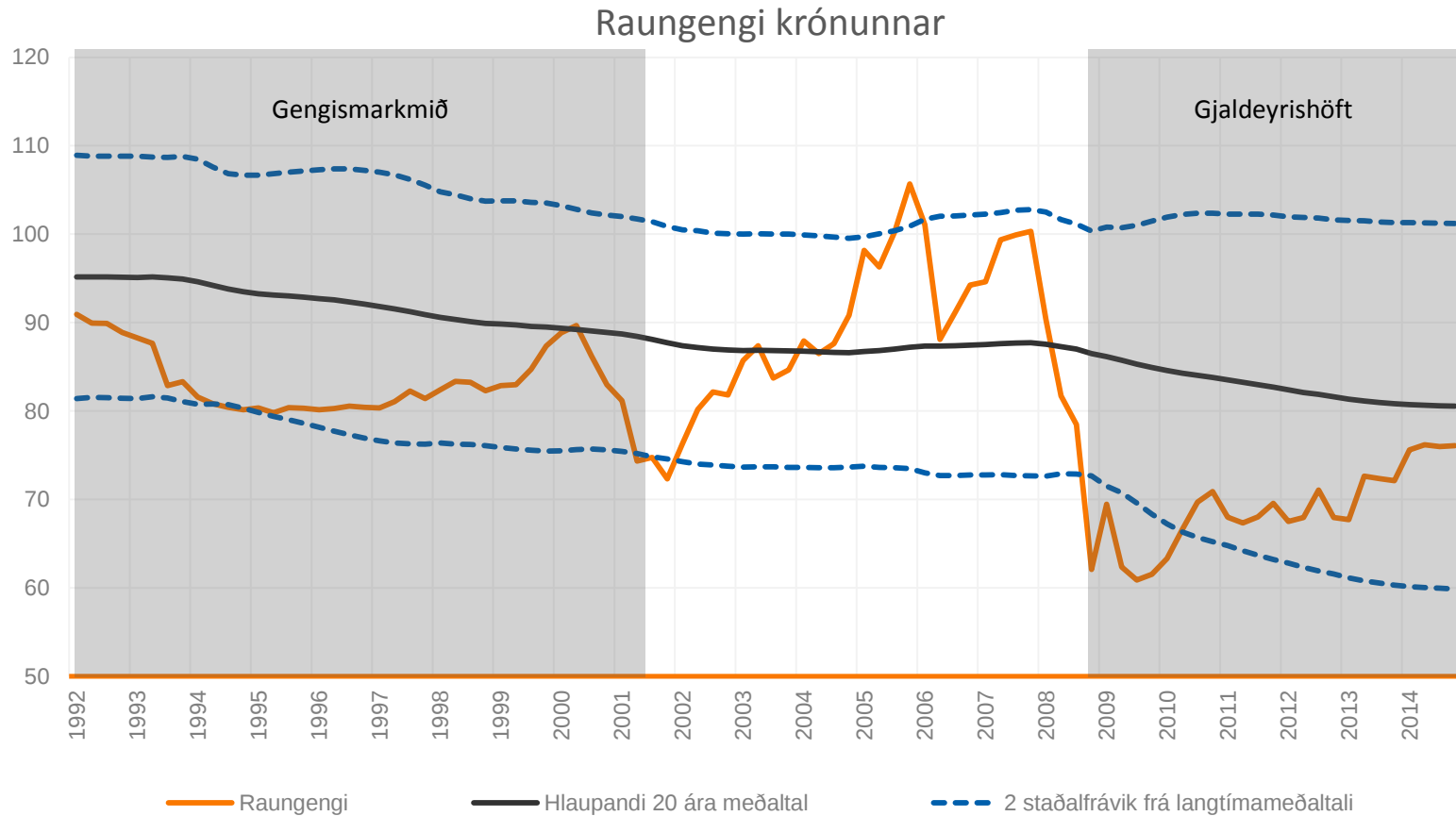
HVERSU MIKLU MÁLI SKIPTIR NAFNGENGIÐ?

MIKIL FYLGNI MILLI NAFNGENGIS OG VERÐBÓLGU - SEGIR ÞVÍ EKKI ALLT UM KAUPMÁTT ERLENDIS



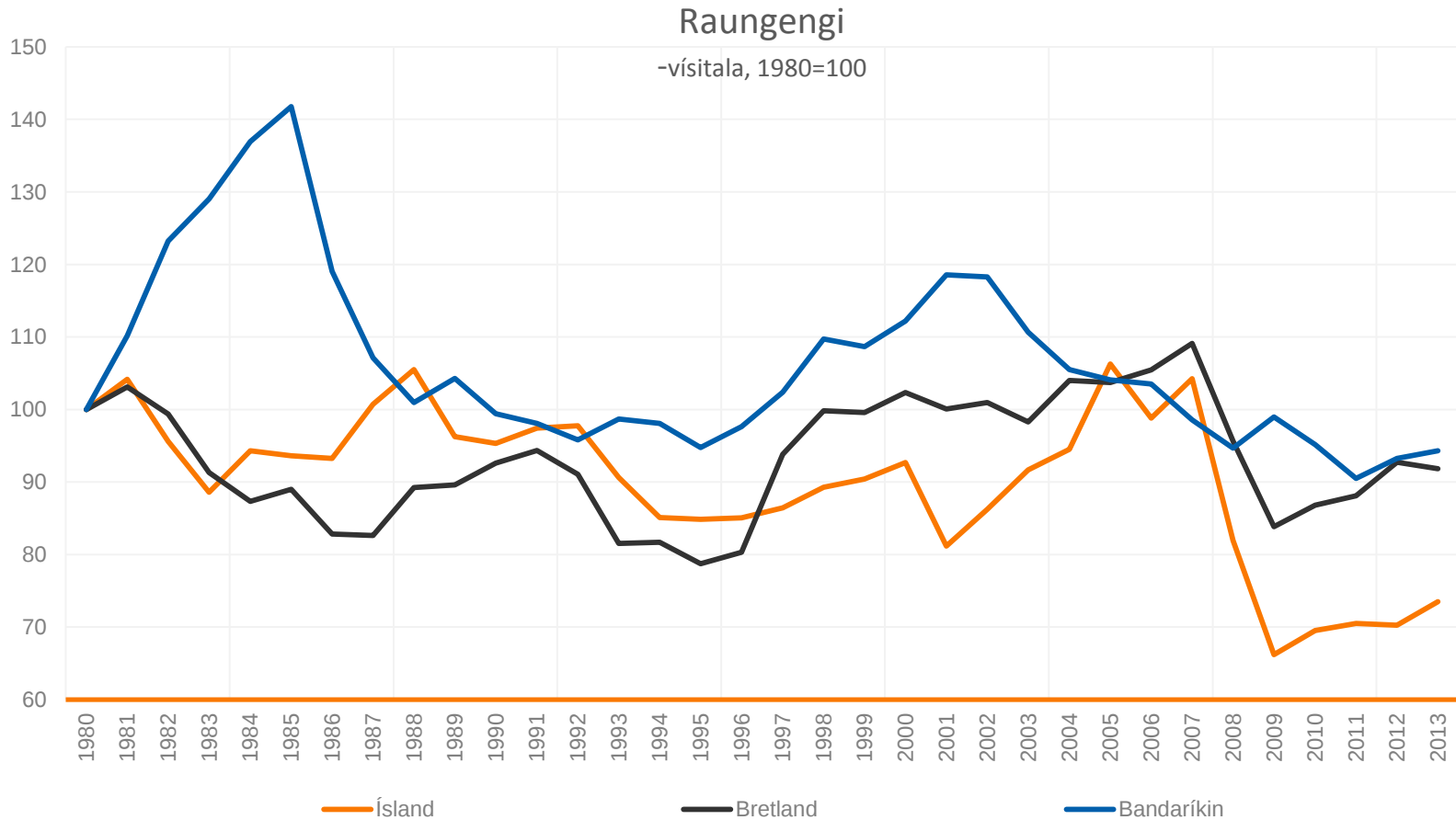
RAUNGengi KRÓNUNNAR ER UM 5% UNDIR 20 ÁRA MEÐALTALI

VAR MJÖG SVEIFLUKENNT MILLI 2001 OG 2008



ÍSLAND EKKI EINA LANDIÐ MEÐ SVEIFLUKENNT RAUNGENGI

M.A.S. RAUNGENGI BANDARÍKJANNA HEFUR VERIÐ Á MJÖG BREIÐU BILI SEINUSTU ÁRATUGI



ÁHRIFABÆTTIR TIL SKEMMRI TÍMA

UPPSÖFNUÐ ÞÖRF, STÓRAR KVIKAR FJÁRMAGNSHREYFINGAR

ÚTSTREYMI

INNFLÆÐI

Bein erlend
fjárfesting sem
hefur beðið eftir
afnámi hafta



Fjármagnsflæði
erlendra aðila úr
landi

Fjárfestingarvilji
innlendra aðila
erlendis
(e. portfolio
rebalancing)

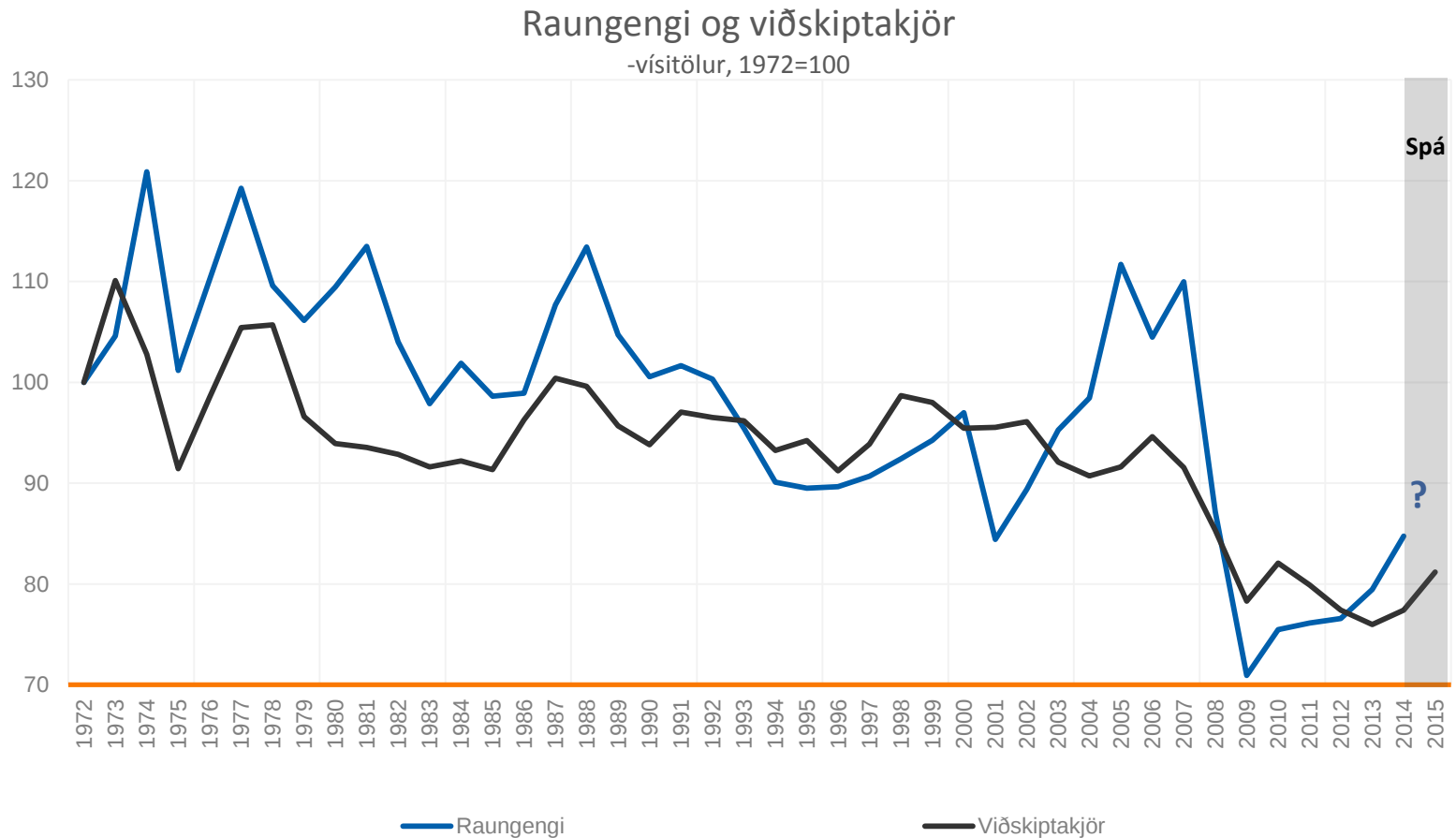
ÁHRIFABÆTTIR TIL LENGRI TÍMA

UNDIRLIGGJANDI ÞÆTTIR Í HAGKERFINU

- Verðbólguþunur við útlönd
- Vaxtamunur við útlönd
- Þróun viðskiptakjara
- Þróun viðskiptajafnaðar
- Skuldir hins opinbera
- Pólitískur og efnahagslegur stöðugleiki
- Tækniframfarir
- Stefna stjórnvalda í utanríkisviðskiptum
- Flutningskostnaður
- ...

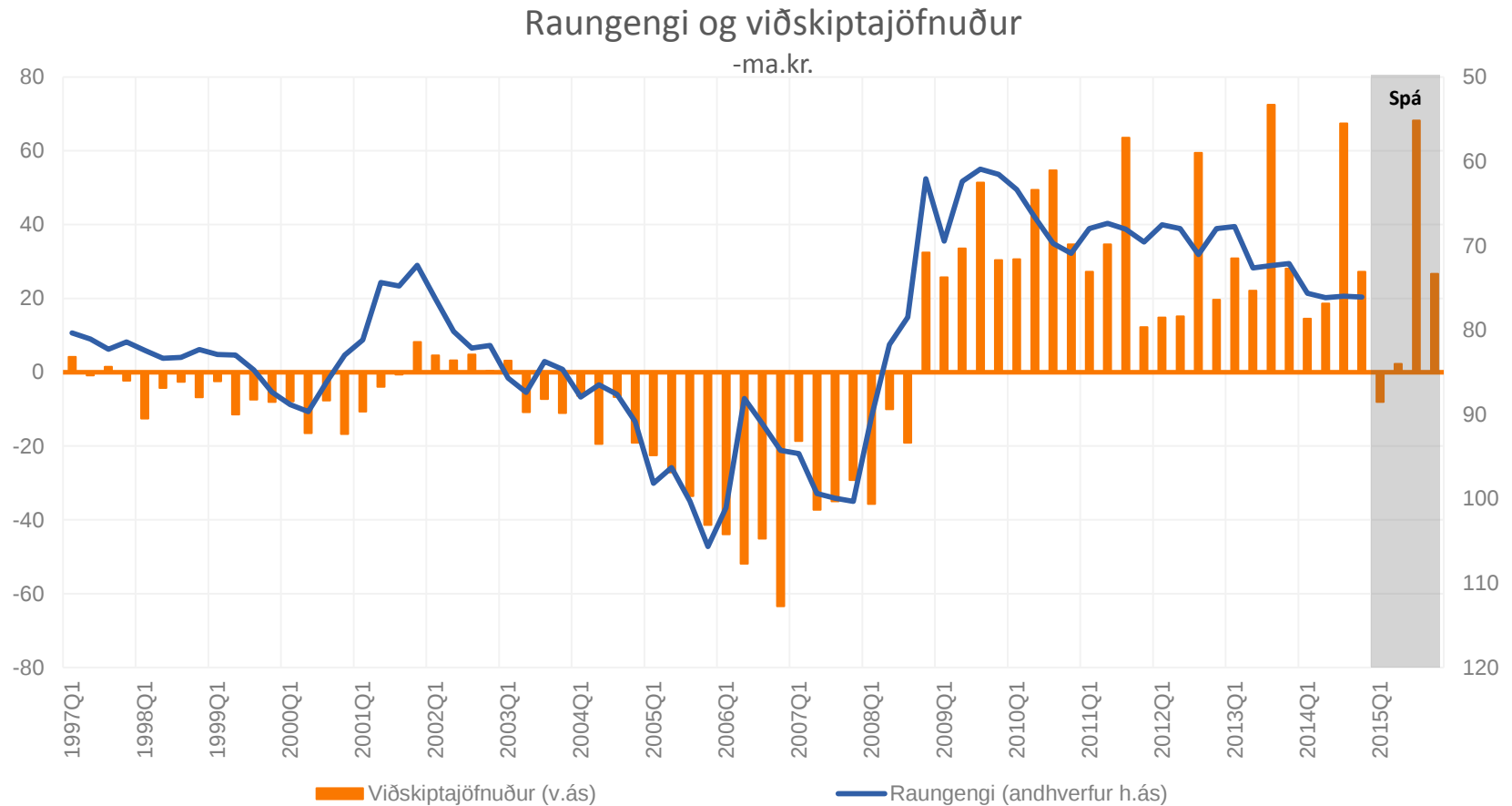
ÞRÓUN VIÐSKIPTAKJARA MIKILVÆG FYRIR RAUNGengi

HAGFELLD ÞRÓUN Á ÞESSU ÁRI OG ÞVÍ NÆSTA



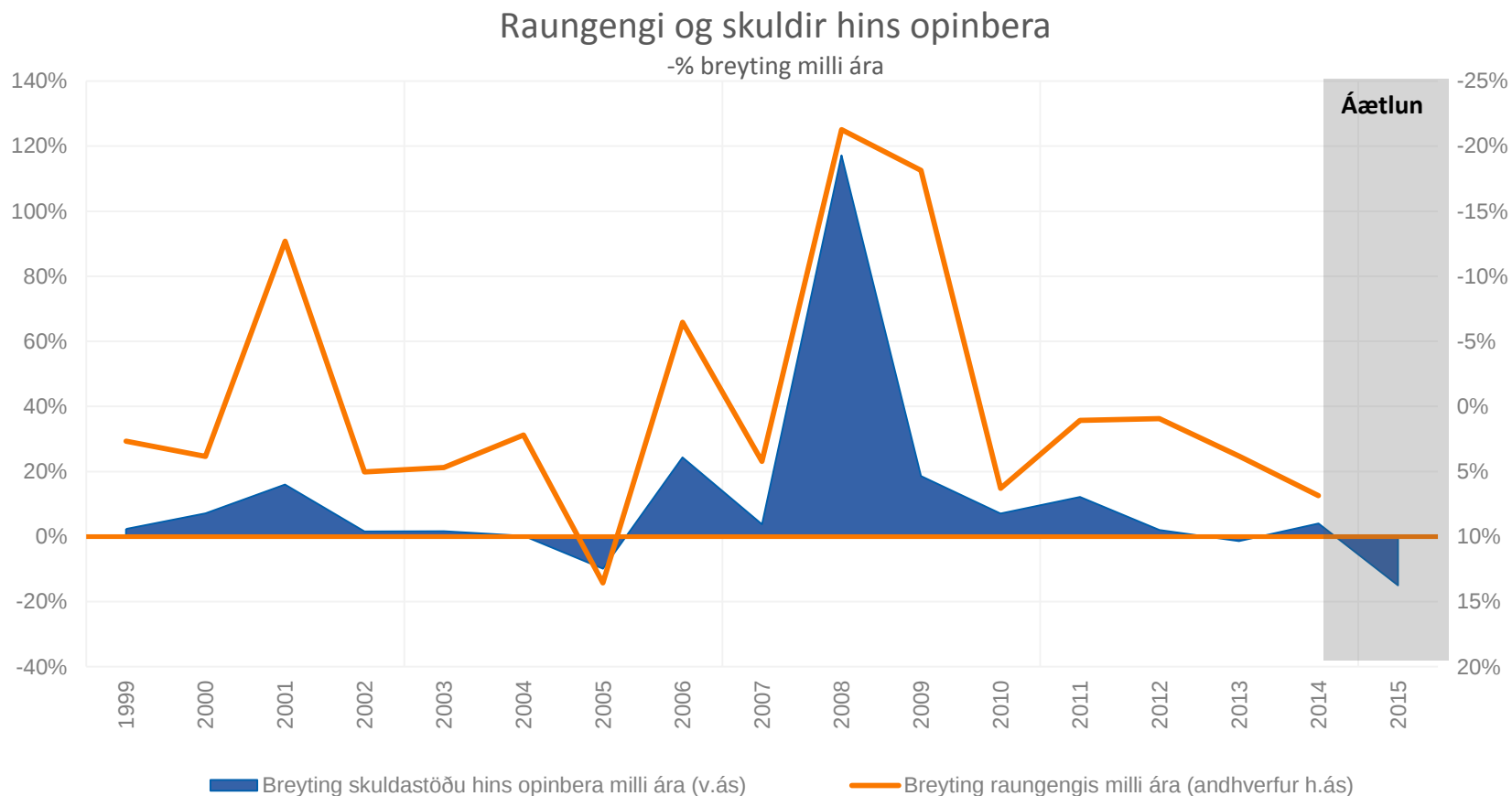
ÞRÓUN RAUNGENGIS ER MIKILVÆG FYRIR VIÐSKIPTAJÖFNUÐ...

MUN STERKARA RAUNGENGI GÆTI SNÚIÐ VIÐSKIPTAAFGANGI Í HALLA



...OG SKULDIR HINS OPINBERA

VEIKING SKERÐIR GREIÐSLUGETU, ÚTPENSLA SKULDA GETUR EINNIG VEIKT GENGID



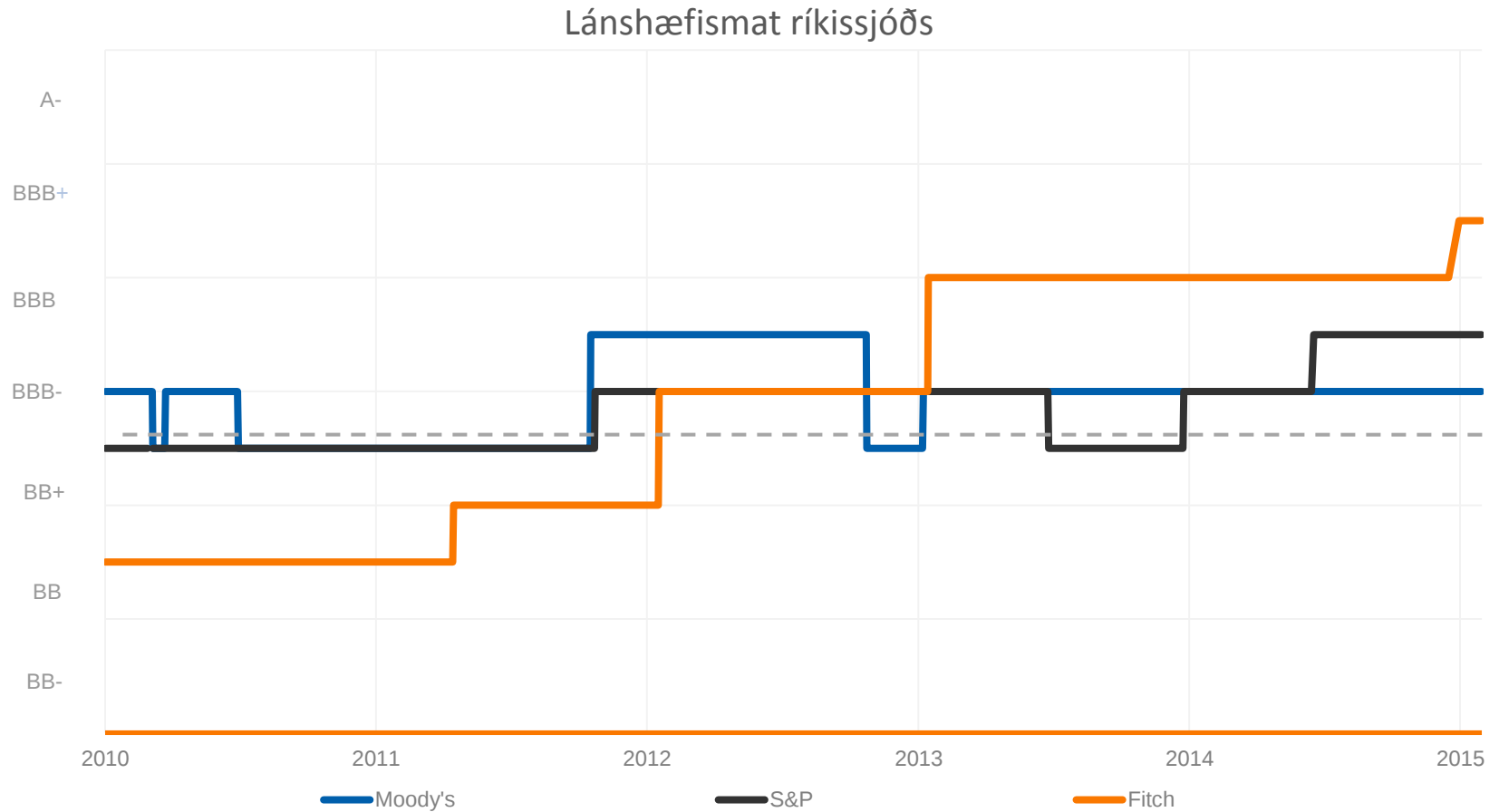
PÓLITÍSKUR OG EFNAHAGSLEGUR STÖÐUGLEIKI

SKIPTIR FRAMTÍÐARFJÁRFESTA MIKLU MÁLI

- Hagkerfið hefur sýnt stöðug batamerki og nú ríkir gott jafnvægi
 - Munum við ná að viðhalda því?
- Krónan hefur verið ein stöðugasta mynt heims að undanfögnu...
 - ...í gjaldeyrishöftum
- En nú hyllir undir afnám hafta
 - Hafa þau verið við lýði of lengi?
 - Hvaða aðferðum verður beitt við losun hafta?
 - Hvernig mun takast til?
 - Munu erlendir fjárfestar líta á aðgerðirnar sem skiljanlegar eða fjandsamlegar?

LÁNSHÆFISMAT RÍKISSJÓÐS HEFUR BATNAÐ

EN MUN EKKI BATNA FREKAR Á MEÐAN KRÓNAN ER Í HÖFTUM



VÆNTINGAR UM HELSTU ÁHRIFABÆTTI GEFA TIL KYNNA AÐ KRÓNAN EIGI INNI EINHVERJA STYRKINGU

MARGT VIRÐIST SNÚAST Á SVEIF MEÐ STERKARI KRÓNU SÉ HORFT TIL NÆSTA ÁRS

- Þróun viðskiptakjara hagfelld
- Skuldir hins opinbera munu minnka
- Bætt lánshæfismat í kjölfar afnáms hafta
- Án inngripa Seðlabankans á gjaldeyrismarkaði má áætla að krónan hefði nú þegar styrkst frekar

EN KRÓNAN MUN LÍKLEGA EKKI FÁ AÐ FLJÓTA FULLKOMLEGA
FRJÁLS Í BRÁÐ

**Mun Seðlabankinn reyna að viðhalda
stöðugleika í gengi krónunnar eftir höft?**

Ef svo, hvernig?

Stýrt flotgengi?

Gengismarkmið?

Höft á stóra fjármagnsflutninga milli landa?

Þjóðhagsvarúðarreglur?

FYRIRVARI

- Kynning þessi er eingöngu ætluð til upplýsinga og er ekki ætluð sem grundvöllur fyrir ákvörðunum móttakanda. Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að útvega móttakanda aðgang að frekari upplýsingum en þeim sem fram koma í kynningu þessari, eða til að uppfæra þær upplýsingar sem þar koma fram. Bankanum ber ekki skylda til að leiðrétta upplýsingar, reynist þær rangar.
- Upplýsingar um bankann, dótturfélög og hlutdeildarfélög hafa ekki verið staðfestar. Kynning þessi felur ekki í sér tæmandi upplýsingar um bankann, dótturfélög eða hlutdeildarfélög hans.
- Upplýsingar sem fram koma í kynningu þessari eru byggðar á fyrirliggjandi upplýsingum, áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða o.fl. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara.
- Bankinn, þ.m.t. hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar þeirra, taka enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í kynningunni eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Munu framangreindir aðilar ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og þeir skulu ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Móttaka þessarar kynningar skal ekki talin fela í sér fjárfestingarráðgjöf af hálfu bankans.
- Með móttöku þessarar kynningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.

