



Að endurheimta frelsið

Dr. Ásgeir Jónsson

Dósent Hagfræðideild HÍ
Efnahagsráðgjafi Virðingar



HÁSKÓLI ÍSLANDS
HAGFRÆÐIDEILD



Fimm þröskuldar í átt að frelsi

1. **Færsluvandi** – stórar krónufjárhæðir í eigu erlendra aðila.
2. **Misvægisvandi** – mikil uppsöfnuð þörf fyrir erlendar eignir í eignasöfnum
3. **Samhæfingarvandi** – Losun hafta er síðast í röðinni í markmiðssetningu í bæði pólitík og hagsmunabaráttu.
4. **Framkvæmdarvandi** – Ekkert haftalosunarplan hefur enn komið fram.
5. **Væntingavandi** – Íslendingar gera meiri kröfur til krónunnar heldur en hún getur uppfyllt – nema þá aðeins bundin í höftum.

Landsmenn virðast heldur ekki tengja saman góð líf skjör og stöðugleika við framleiðni og skynsama hagstjórn – það gerir þeim mjög erfitt fyrir að lifa við opinn, alþjóðlegan fjármagnsmarkað.



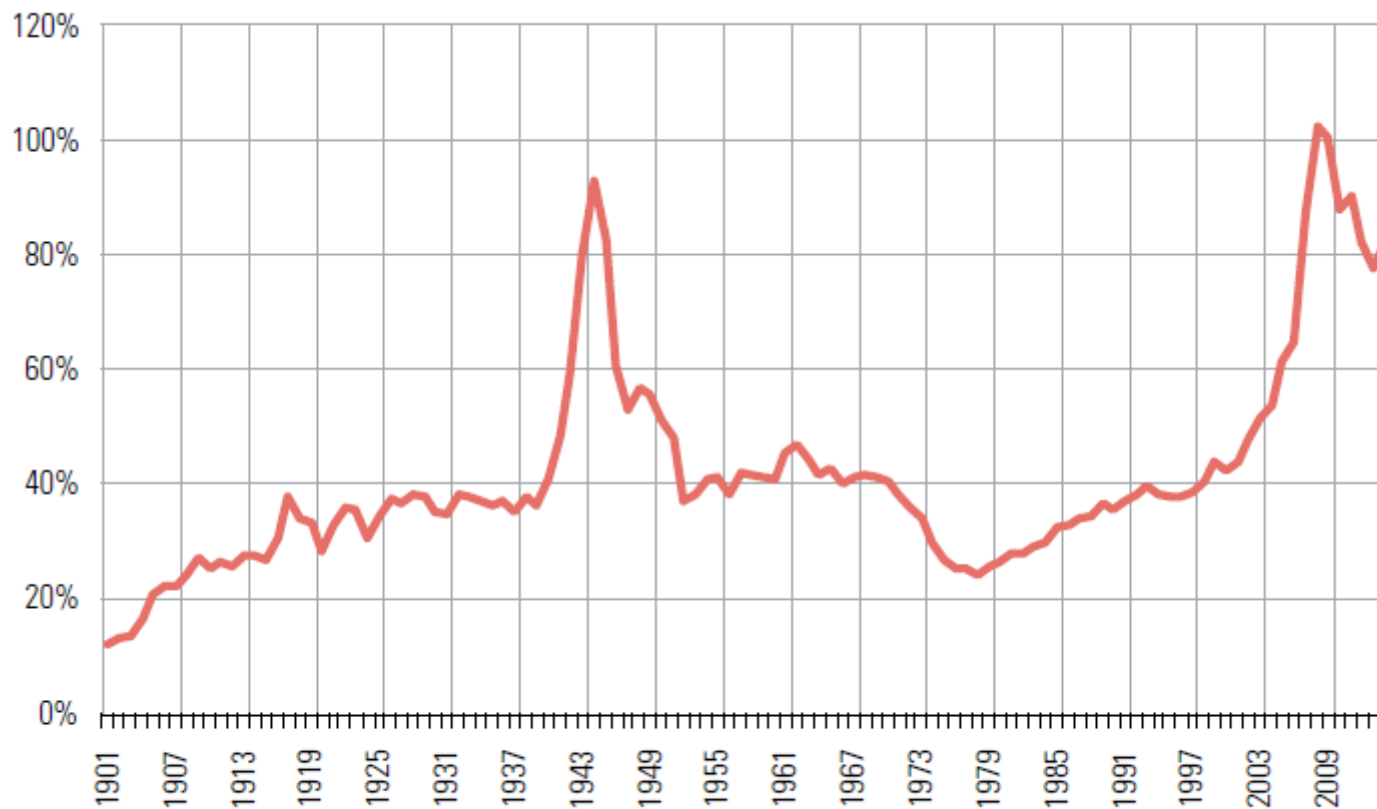


Færsluvandinn





Of mikið peningamagn í umferð



Mynd 1 Peningamagn (M3) sem hlutfall af landsframleiðslu frá 1900 til vorra daga.



Hin fimm skilyrði til slitabúanna

1. Útgreiðslur á kröfum verða að rúmast innan fjármagnsjafnaðar og vera hlutlausar gagnvart fjármagnsflæði til og frá landinu.
2. Ráðstöfun innlendra eigna slitabúanna verði ekki til þess að skapa hættu á greiðslujafnaðarvanda eftir að kröfuhafar hafa fengið greitt, s.s. að lausafé leiti úr landinu eða fjármálastöðugleika verði ógnað.
3. Útgreiðslurnar verða að eiga sér stað til hliðar við gjaldeyrismarkaðinn svo markaðurinn verði ekki fyrir truflunum, s.s. vegna spákaupmennsku.
4. Koma verður í veg fyrir að eftirlegukindur (hold-outs) sem gætu beðið færís þar til gjaldeyrisviðskipti verða aftur frjáls.
5. Ferlið verður að vera án lagalegrar áhættu ríkissjóðs þannig að kröfurnar sem standa á þrotabú bankanna breytist ekki í kröfur á íslensku þjóðina.

Hægt væri að uppfylla þessi skilyrði með annað hvort nauðasamningi eða skattheimtu.



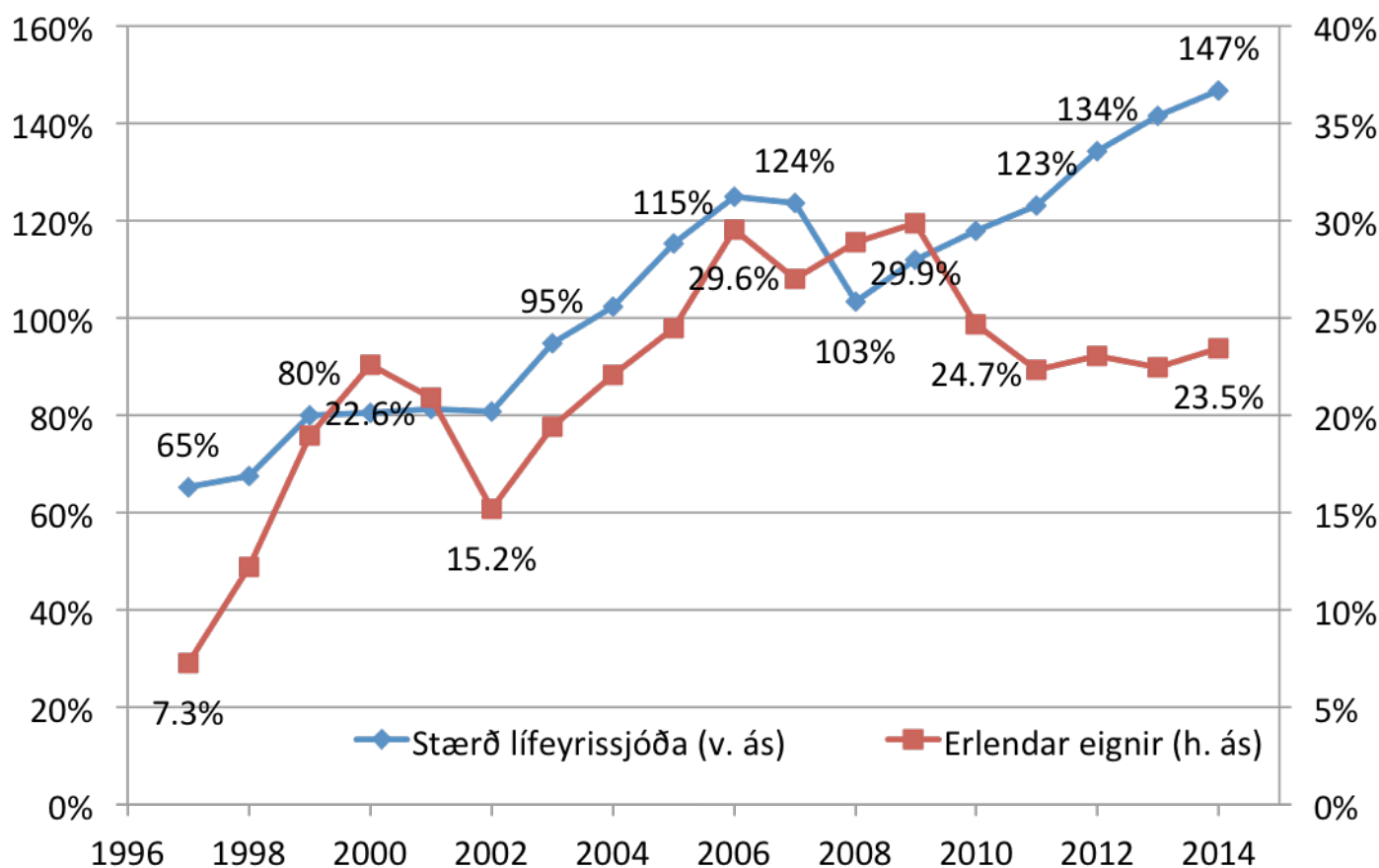
Misvægisvandinn





Lífeyrissjóðirnir þurfa að komast út

- Stærð lífeyrissjóðakerfisins og erlendar eignir sem hlutfall af landsframleiðslu





Þrjú viðmið fyrir lífeyrissjóði

1. Tryggt verði að hlutfall erlendra eigna lækki ekki frekar. Fjórðungi af hreinu innflæði til sjóðanna verði ávallt ráðstafað til erlendra fjárfestinga – um 10-15 milljarðar að lágmarki.
2. Öllum viðskiptaafgangi umfram 5% af landsframleiðslu verði ráðstafað til lífeyrissjóðanna til erlendra fjárfestinga.
3. Lífeyrissjóðirnir verði sjálfkrafa mótaðilar í öllum stórum fjármagnsfærslum til landsins. Litið verði á erlenda fjárfestingu lífeyrissparnaðar sem þjóðhagsvarúðartæki til þess að hlutleysa áhrif mikils fjármagnsinnflæðis á greiðslujöfnuðinn.

– Þessi viðmið verði bindandi með eða án hafta.





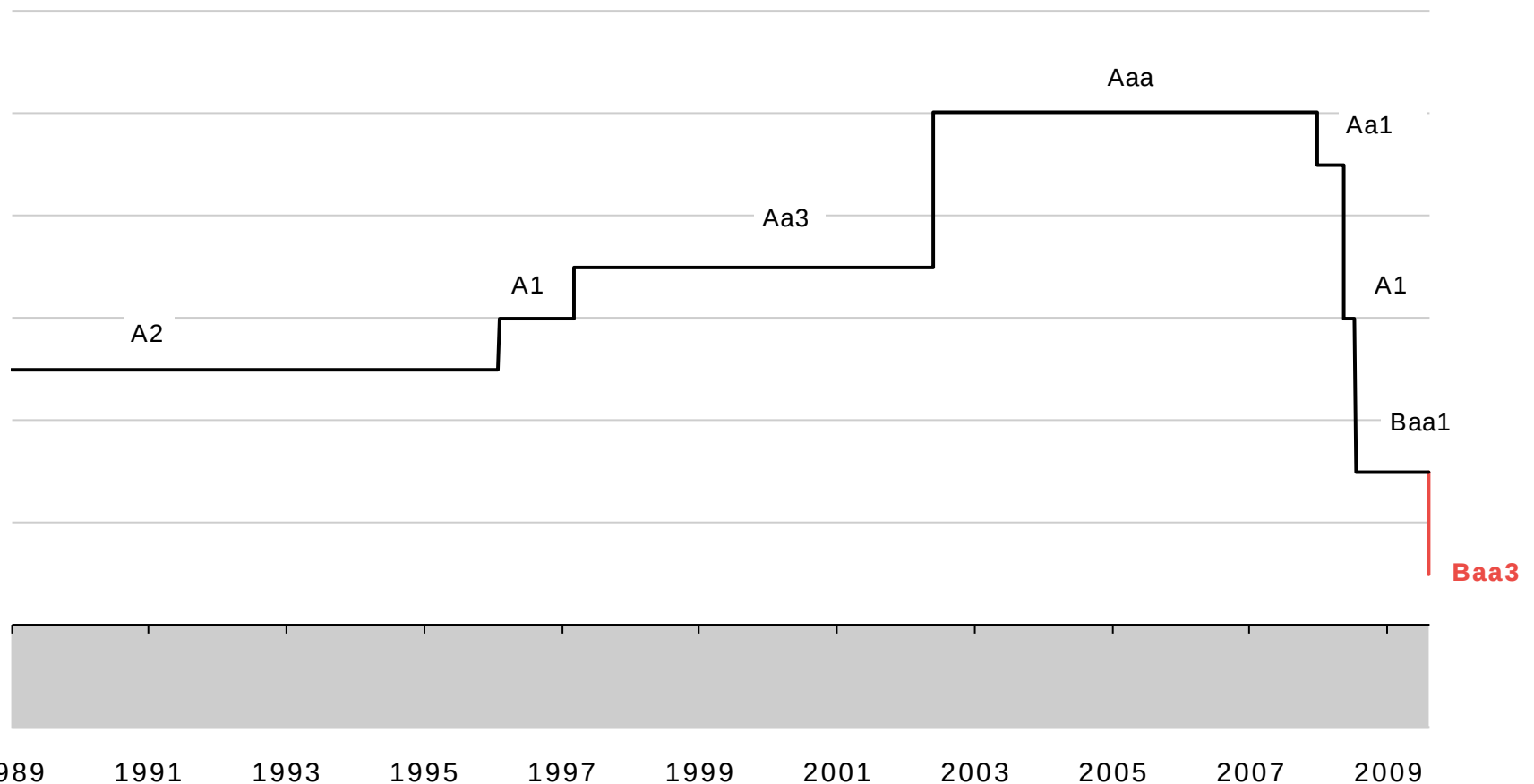
Samhæfingarvandinn





Níu lánshæfisstig flokka fall – og öllum er sama?

Lánshæfi Íslands hjá Moody's





Spurningin um markmið

- Árunum eftir hrun hefur verið eytt í endalausum karpi um orðna hluti – umræðan um framtíðina er ekki enn hafin, hvað þá um lífið án hafta!
- Með setningu hafta var hægt að setja innlend markmið í fyrsta sæti – lækka vexti, efla hagvöxt, ná niður verðbólgu, lækka skuldir...
- Þessi markmið verða að víkja tímabundið fyrir því verkefni að opna aftur gjaldeyrismarkaðinn.
- Helsta hættan nú er að nýtt Ísland byggist upp á þeim falska stöðugleika og öryggi sem fjármagnshöftin gefa.
- Höftin verða hins vegar aldrei losuð nema með þverpólitískri sátt þar sem öll ábyrg stjórn mála- og hagsmunaöfl taka sameiginlega ábyrgð á aðgerðunum.



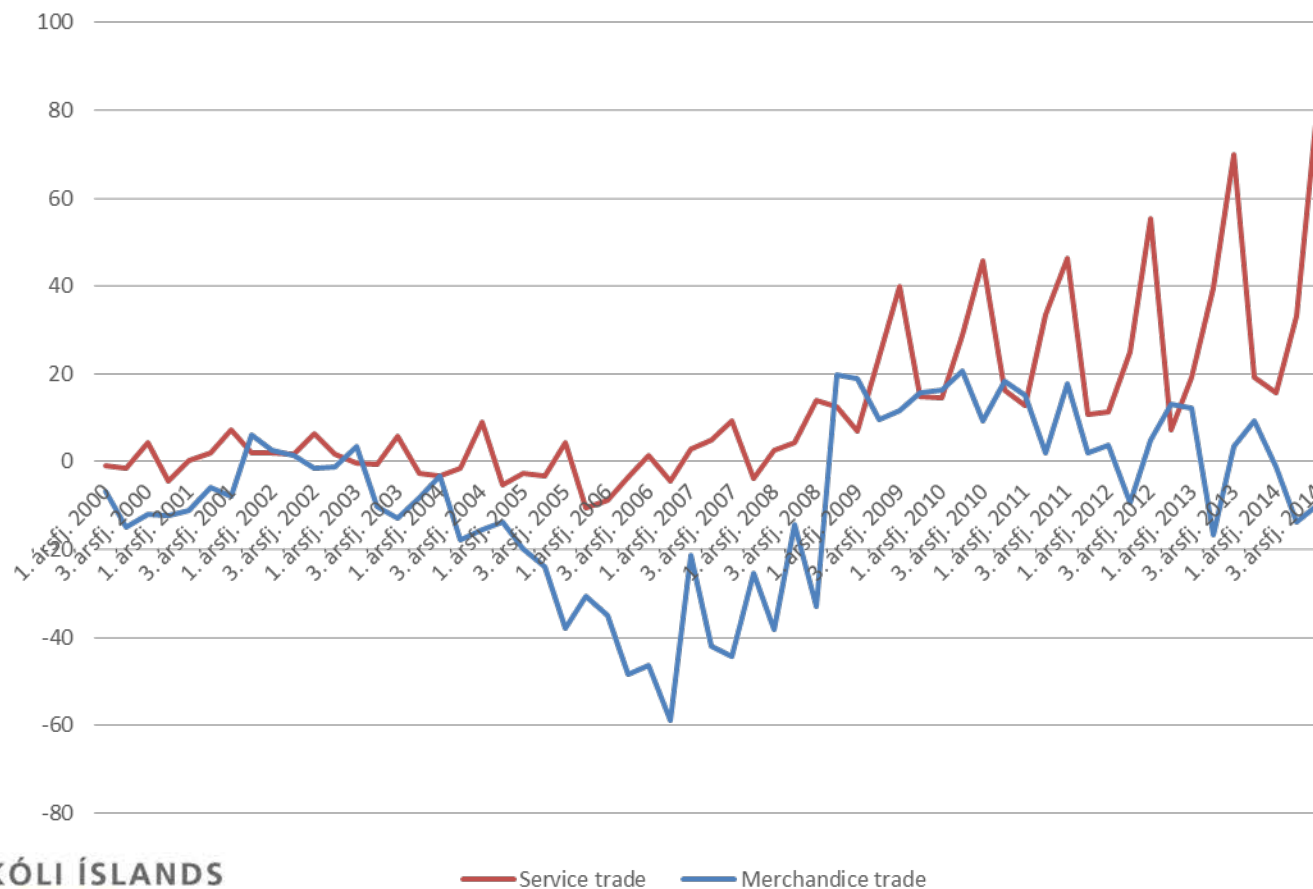
Framkvæmdavandinn





Ferðapjónustan er hin nýja fyrirvinna

Vöru- og þjónustujöfnuður, milljarðar króna á hverjum fjórðungi





Peningar flæða nú inn í höftin, en ekki út

Gengi krónu á móti evru frá janúar 2009 til maí 2015





Stóra planið?

- Fyrri reynsla Íslendinga?
 - Þegar höftin voru losuð í janúar 1994 samhliða inngöngu í EES – tók enginn eftir því en peningarnir streymdu síðan inn næstu 15 ár eftir.
- Reynsla annarra þjóða?
 - Útgönguskattur virkaði vel Malasíu þar haftaafnámið var sett upp sem tímasett lækkunarferli á 1-2 árum.
- Láta berast með góðum fréttum?
 - Lagning sæstrengs?
- Kerfisbreytingar?
 - Innganga í ESB og tímasett upptaka evru
- Just do it
 - Peningarnir virðast flæða til Íslands en ekki frá – ytri aðstæður er mjög heppilegar akkúrat núna



Væntingavandinn





Hvað vilja Íslendingar?

Mynd tekin af Oddi Ben





Spurningin um markmið

- Höftin gæða krónuna öryggi stórgjaldmiðils þannig að venjulegt fólk geti sinnt sínum málum án þess að vera ofurselt gengisáhættu
- Íslendingar verða líka að horfast í augu við það að með lítinn frjálsan gjaldmiðill er ekki hægt að lofa stöðugleika.
 - Svo sem eins og öruggum kaupmætti, lágri verðbólgu, stöðugri greiðslubyrði
- Helsta hættan nú er að nýtt Ísland byggist upp á þeim falska stöðugleika og öryggi sem fjármagnshöftin gefa.
- Og þegar til kastanna kemur vilja Íslendingar ekki stíga upp úr hægindastólnum!
 - Síðast tók það 62 ár að afnema fjármagnshöftin sem voru upphaflega sett 1931