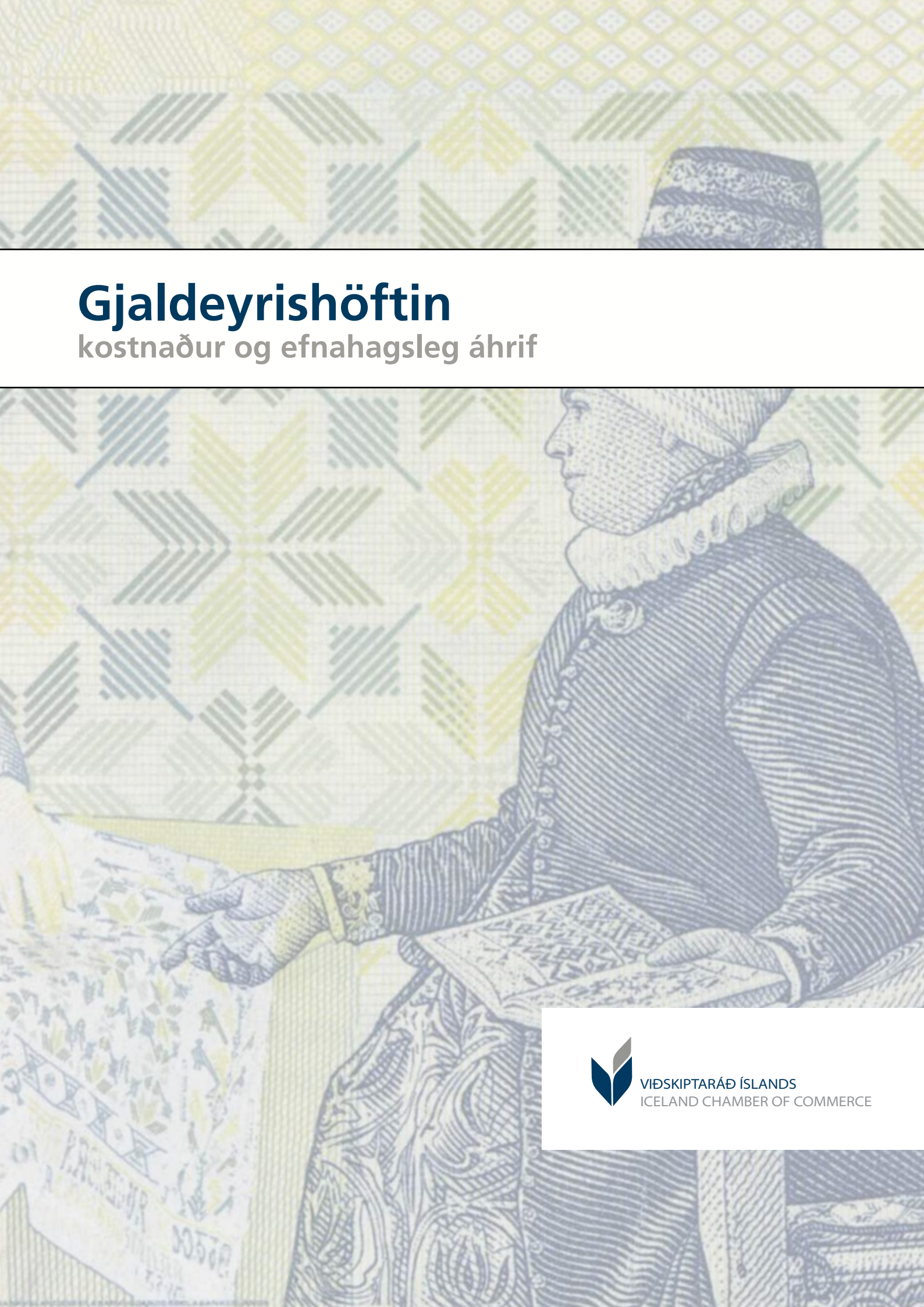




Gjaldeyrishöftin

kostnaður og efnahagsleg áhrif



VIÐSKIPTARÁÐ ÍSLANDS
ICELAND CHAMBER OF COMMERCE



Gjaldeyrishöftin: kostnaður og efnahagsleg áhrif

Ritstjórn

Finnur Oddsson
Björn Þór Arnarson
Björn Brynjúlfur Björnsson
Lúðvík Elíasson
Haraldur I. Birgisson

Hönnun og umbrot

Björn Brynjúlfur Björnsson
Ragnar Þorvarðarson

Útgefið af Viðskiptaráði Íslands í desember 2011

*Notkun á myndefni samkvæmt leiðbeiningum
Seðlabanka Íslands um notkun eftirmynda peningaseðla*

ISBN 978-9979-9916-7-0

Rafræna útgáfu af þessari skýrslu má nálgast á vefsíðu
Viðskiptaráðs: www.vi.is. Rit þetta má afrita án þess
að leita samþykkis Viðskiptaráðs Íslands en vinsamlega
getið heimildar.

Prentað í prentsmiðju Odda hf.

Viðskiptaráð Íslands
Kringlunni 7, 103 Reykjavík
Sími: 510 7100
Netfang: mottaka@vi.is
Vefsíða: www.vi.is

Gjaldeyrishöftin

kostnaður og efnahagsleg áhrif



VIÐSKIPTARÁÐ ÍSLANDS
ICELAND CHAMBER OF COMMERCE



Gjaldeyrishöftin

kostnaður og efnahagsleg áhrif

Efnisyfirlit

1	Gjaldeyrishöftin og tilkoma þeirra	bls. 8
1.1	Fyrri gjaldeyrishöft	bls. 8
1.2	Endurupptaka hafta	bls. 9
1.3	Lögfesting hafta	bls. 9
2	Áhrif gjaldeyrishafta	bls. 12
2.1	Skammtímaáhrif	bls. 13
2.2	Áhrif hafta á efnahagslíf	bls. 13
2.3	Áhrif á atvinnulíf	bls. 17
2.4	Áhrif á banka og fjármálastofnanir	bls. 18
2.5	Áhrif á fjármál hins opinbera	bls. 19
3	Framkvæmd gjaldeyrishafta	bls. 22
3.1	Undanþágufærlið	bls. 22
4	Samfélagsleg sóun og kostnaður	bls. 26
4.1	Iðnaður gjaldeyrishafta	bls. 26
4.2	Kostnaður við undanþágur	bls. 27
5	Afnám gjaldeyrishafta	bls. 28
6	Aðrar leiðir færar?	bls. 29



Formáli og samantekt

Haustið 2008 voru gjaldeyrishöft innleidd á ný á Íslandi. Síðan þá hafa höftin verið hert og áhrifa þeirra gætir sífellt víðar í íslensku samfélagi. Íslendingar þurfa að framvísa farseðlum til að fá takmarkaðan ferðagjaldeyri, fylgst er með erlendum kreditkortafærslum þeirra og íslensk fyrirtæki þurfa að sækja um undanþágu fyrir öllum fjármagnsflutningum sem ekki eru til að greiða beint fyrir vörur og þjónustu.

Auk beinna áhrifa á fólk og fyrirtæki, í formi aukins flækjustigs og kostnaðar, hafa höftin víðtæk önnur áhrif á framgang hagkerfisins. Má þar m.a. nefna að þau:

- Draga úr fýsileika Íslands sem fjárfestingarkosts fyrir erlenda aðila
- Gera fjármálafyrirtækjum erfitt fyrir að þjónusta innlend fyrirtæki í alþjóðlegri starfsemi
- Draga úr aðhaldi við fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja og einstaklinga, þ.e. að ferlið gangi sem hraðast fyrir sig
- Takmarka verulega virkni hlutabréfamarkaðar
- Hvetja innlend fyrirtæki og frumkvöðla til vaxtar erlendis og letja til aukinna umsvifa hérlandis
- Skapa hvata til að sniðganga hagkerfið þegar kemur að nýju fjármagni og draga þar með m.a. úr skattheimtu ríkissjóðs
- Veita Seðlabankanum færi á að hafa áhrif á umsvif fyrirtækja og heimildir til söfnunar viðamikilla persónuupplýsinga
- Skapa hættu á eignabólu vegna takmarkaðra fjárfestingakosta sem af höftunum leiðir, en þær takmarkanir draga jafnframt úr eðlilegri áhættudreifingu t.a.m. lífeyrissjóðanna
- Valda almennti tortryggni í garð Seðlabankans vegna framkvæmdar haftanna
- Hafa neikvæð áhrif á lánshæfismat íslenska ríkisins
- Skerða samkeppnishæfni Íslands samanborið við helstu samanburðarlönd
- Veita stjórnvöldum rými til viðamikillar skattlagningar sem annars hefði ekki verið möguleg
- Skapa ákveðinn iðnað sem byggir alfarið á tilvist haftanna, er ekki sjálfbær til lengri tíma og í felst soun á kröftum íslenskra fjölskyldna og fyrirtækja

Það er því engum vafa undirorpið að höftin skerða almennt viðskiptafrelsi, sem hefur verið eitt af leiðarljósum Viðskiptaráðs í 95 ár og valda heimilum, atvinnulífi og hagkerfi búsíflum. Þrátt fyrir það hefur umræðan um höftin ekki rist nægilega djúpt og má segja að gagnvart þeim ríki nú ákveðið andvaraleysi.

Tilgangur með útgáfu þessarar skýrslur er því að ýta á ný við umræðu um gjaldeyrishöftin með því að varpa ljósi á margvíslega skaðsemi þeirra fyrir íslenskt hagkerfi. Samhliða gerð skýrslunnar, sem að mestu var unnin á sumarmánuðum 2011, hafði Viðskiptaráð frumkvæði að því að kalla til hóp sérfræðinga til að móta nýja áætlun um afnám hafta. Sú áætlun felur í sér metnaðarfulla en raunhæfa leið til afnáms hafta á um það bil einu ári, án þess að verulegur þrýstingur verði á gjaldeyrismarkað og kostnaði verði haldið í lágmarki.

Það er von Viðskiptaráðs að skýrslan og áætlunin verði öllum þeim sem vettlingi geta valdið hvatning til hraðara afnáms gjaldeyrishafta en nú stefnir í.

Þakkir

Við gerð þessarar skýrslu var leitað eftir álit fjölda einstaklinga úr íslensku atvinnulífi vegna þekkingar og reynslu þeirra af gjaldeyrishöftum og samskiptum við Seðlabanka Íslands. Mikið gagn var af þeirra framlagi og er þeim þökkud aðstoðin.

Við þessa upplýsingaöflun vakti tvennt sérstaka athygli. Annars vegar, að þrátt fyrir skoðanaágreining þá virtist vera almenn ánægja með samskipti við starfsfólk Seðlabanka Íslands í málum sem tengjast gjaldeyrishöftunum. Hins vegar voru allir þeir sem rætt var við fráhverfir því að þeirra nafn kæmi fram, að fjallað væri um einstakar undanþáguumsóknir þeirra til Seðlabankans eða bein áhrif haftanna á þeirra fyrirtæki. Með öðrum orðum, þrátt fyrir uppbyggileg samskipti við Seðlabankann, þá höfðu viðmælendur áhyggjur af því að umfjöllun um þeirra mál gæti komið niður á samskiptum við bankann í framtíðinni.

Það er almennt viðurkennt að gjaldeyrishöftin voru sett af illri nauðsyn og þeim þarf að framfylgja. Hinsvegar getur það vart talist eðlilegt ástand að einstaklingar og fyrirtæki treysti sér ekki til að ræða opinberlega jafn mikilvægt mál og höftin eru, eða aðrar stjórnvaldsákvæðanir almennt, af ótta við neikvæð viðbrögð lykilstofnana samfélagsins. Hér skal tekið fram að fáir ætla Seðlabankanum eða starfsfólki hans ánægju af framkvæmd haftanna eða vilja til að viðhalda þeim. Engu að síður er þessi ógnarstaða nú uppi og vert að hafa af henni áhyggjur. Hún undirstrikar mikilvægi frekari efnislegrar umfjöllunar um gjaldeyrishöftin - áhrif þeirra á fólk, fyrirtæki og hagkerfið í heild - og hversu áriðandi er að þau verði afnumin hið fyrsta.



1 Gjaldeyrishöftin og tilkoma þeirra

1.1 Fyrri gjaldeyrishöft

Fyrirkomuleg gjaldeyrismála hér á landi hefur verið með ýmsu móti frá því að farið var að skrá sjálfstætt gengi krónunnar í júní 1922. Raungengi hafði styrkst töluvert eftir að gullinnlausnarskyldan var afnumin í fyrri heimsstyrjöldinni og seðlaprentun aukin þar sem gengi krónunnar var enn skráð jafnt þeirri dönsku. Til að sporna við gjaldeyrisústreymi var gripið til innflutningshafta. Gengi krónunnar réðst að töluverðu leyti af markaðsaðstæðum árin á eftir, en frá árinu 1925 var gengi krónunnar látið fylgja sterlingspundinu.

Haustið 1931 voru viðskiptahöft hert og gjaldeyrishöft tekin upp í fyrsta sinn á Íslandi eftir að gullinnlausn pundins var afnumin. Það var gert til að hafa betri stjórn á gengi krónunnar og til verndar gjaldeyrisforða Landsbanka Íslands¹, sem hafði leyfi til seðlaprentunar. Uppruna haftanna má rekja til Kreppunnar miklu árið 1929 í Bandaríkjunum. Tveimur árum síðar höfðu helstu útflutningsvörur Íslendinga fallið í verði um 50%, auk þess sem fjölmörg ríki höfðu þá gripið til þess ráðs að auka tolla og innflutningshöft. Við það skapaðist skortur á gjaldeyri².

Reglugerð var síðar innleidd sem takmarkaði innflutning á vörum og þjónustu auk þess sem strangari reglum um gjaldeyrisviðskipti var framfylgt. Megininntak reglugerðarinnar var löng upptalning á varningi sem talinn var „óþarfur“ og bannað var að flytja til landsins. Að auki var hert á öllum viðskiptum með gjaldeyri og skilaskylda sett á gjaldeyri til viðskiptabankanna.

Höftin voru mikið gagnrýnd í upphafi og í blöðum mátti lesa umfjöllun sem þessa:

„Gamla tollverndunin, sem lét sér nægja að reisa tollmúra milli allra ríkja, var til þess að gera meinlaus hindrun fyrir alþjóðlega samvinnu, samanborið við innflutnings- og gjaldeyrishöft [...]. Höft þessi trufla viðskiptalífið og hindra það til muna. En þó er verra, hve óstöðug þau eru og auðvelt að breyta fyrirmælum þeirra frá degi til dags, því það veldur tvísýni um alla samvinnu, sem hugsuð er til lengri tíma.“³

Úr Verslunartíðindum

„Reglugerð þessi hefir ekki vakið þá athygli hjer innanlands sem skyldi, því að hún er þannig löguð, að hún skerðir til muna ráðstöfunarrjett manna yfir eignum sínum. Ástæðan til þessa mun vera sú, að hún nær til tiltölulega fárra, og að henni mun enn ekki hafa verið beitt, a.m.k. ekki neitt að marki.“

„Innanlands skapa höftin atvinnuleysi [...] í stórum stíl og situr það síst á stjórn nokkurs ríkis, að skapa eða auka þetta mesta böf mannkynsins að menn, sem vilja vinna, skuli þurfa að sitja auðum höndum vegna þess, að þeir fá ekki atvinnu.“

Verslunarráð Íslands, Verslunartíðindi, 9-10. tbl., 14. árg, 1931

1 Forveri Seðlabanka Íslands. Reglugerðin sem takmarkaði gjaldeyrisverslun er frá 1924 en henni var ekki framfylgt fyrr en 1931.

2 Heimskreppan á fjórða áratugnum, Morgunblaðið 20. nóvember 1988.

3 Samvinnan, 6. tbl, 1936.

Þrátt fyrir harða gagnrýni allra stjórnmálaflokka í garð gjaldeyrishaftanna beittu stjórnvöld sér aðeins takmörkuðu leyti. Gjalddeyrishöftin voru ekki afnumin fyrr en árið 1995, rúmum sex áratugum eftir setningu þeirra, í kjölfar aðildar Íslands að Evrópska efnahagssvæðinu (EES). Íslensk stjórnvöld voru tilneydd að afnema höftin við gildistöku EES-samningsins því frjálst flæði fjármagns er ein grunnstoð hans. Þá felur samningurinn jafnframt í sér bann við upptöku gjaldeyrishafta, nema um tímabundna ráðstöfun sé að ræða á tímum mikils óróleika á gjaldeyris- og fjármagnsmarkaði.⁴

Gengi krónunnar hafði verið fest óformlega árið 1983 og fastgengisfyrirkomulagið var formfest í maí 1993. Gjalddeyrismarkaður var þá stofnaður og frá þeim tíma réðst gengi krónunnar á markaði en Seðlabankinn skuldbatt sig til að halda genginu innan 2,25% frávíks frá viðmiðunargengi. Þessi mörk voru svo vikkuð í 6% haustið 1995 og 9% í febrúar 2000. Þar til í júlí 1997 var gengi dagsins ákvarðað á gengisskráningarfundum markaðsaðila en eftir það dró mjög úr viðskiptum Seðlabankans á markaði. Með upptöku verðbólguþröskuks í mars 2001 var krónan svo sett á flot og frá þeim tíma hafði Seðlabankinn ekkert opinbert hlutverk um gengi krónunnar.

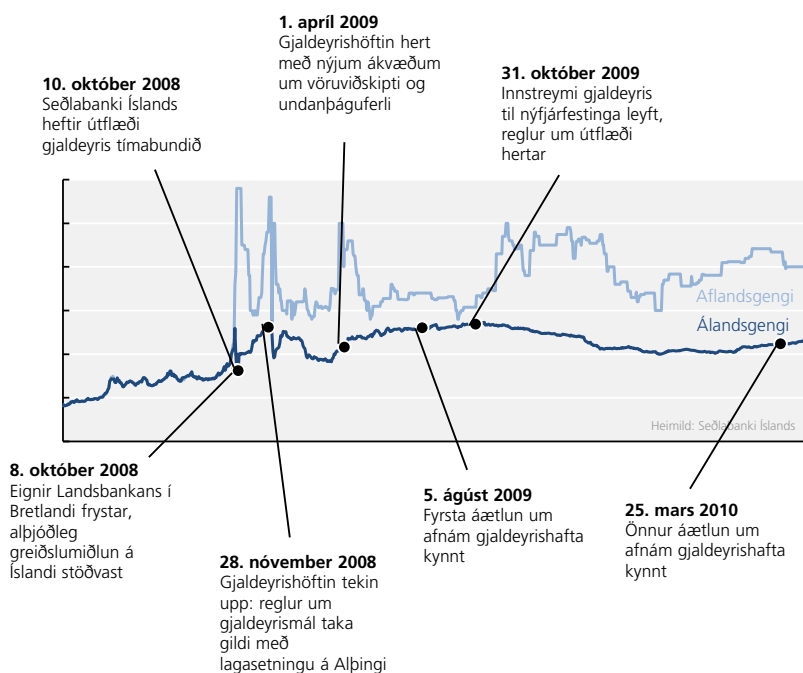
1.2 Endurupptaka hafta

Einungis sjö árum síðar mátu stjórnvöld það svo að höft á fjármagnsflutninga væru nauðsynleg á ný. Í kjölfar bankahrunsins stöðvaðist alþjóðleg greiðslumiðlun á Íslandi að mestu. Nær ómögulegt var að verða sér úti um gjaldeyri fyrir íslenskar krónur og gjaldeyrishöft voru í reynd komin á. Þann 10. október sendi Seðlabanki Íslands út tilmæli til fjármálastofnana um að takmarka mjög afgreiðslu gjaldeyris. Alþingi samþykkti 28. nóvember sama ár að veita Seðlabankanum heimild til að setja viðtækar reglur um gjaldeyrishöft og framfylgja þeim. Þá tóku gildi reglur Seðlabankans um gjaldeyrismál, sem bönnuðu allan flutning fjármagns til og frá landinu nema til að greiða fyrir vörur og þjónustu.

Skilvirkni haftanna var ábótavant á fyrstu mánuðunum eftir upptöku þeirra og gengi íslensku krónunnar tók fljótlega að síga. Reglurnar voru hertar í apríl 2009, en veiking krónunnar hélt áfram. Í ágúst 2009 var fyrsta áætlun um afnám gjaldeyrishafta svo birt. Áætlunin gerði ráð fyrir að opnað yrði fyrir innstreymi fjármagns þá um haustið en engin önnur tímamörk voru tilgreind. Fyrsta skrefið í afnámi hafta var svo stigið 31. október 2009 þegar Seðlabanki Íslands heimilaði innstreymi erlends gjaldeyris til nýfjárfestinga og útstreymi gjaldeyris sem kynni að leiða af þeim fjárfestingum. Á þeim tímamarki var aflands- og álandsgengið næstum því orðið jafnt, sem bendir til að mögulegt hafi verið að sniðganga höftin. Í dag er bilið hins vegar meira (sjá mynd 2) og má leiða að því líkum að stýring á útlæði fjármagns sé skilvirkari. Samhliða því að opna fyrir innflæði fjármagns voru aðrir hlutar gjaldeyrishaftanna hertir. Í kjölfarið hætti gengi krónunnar að veikjast og tók að styrkjast á ný.

Ný afnámsáætlun var birt í mars 2011 og er það sú áætlun sem nú er unnið eftir. Í áætluninni eru ekki tilgreind tímamörk heldur byggir hún á skilyrðum um að ákveðnar aðstæður ríki í hverju skrefi afnáms.

Mynd 1 Tímalína atburða tengdum gjaldeyrishöftum frá bankahruni

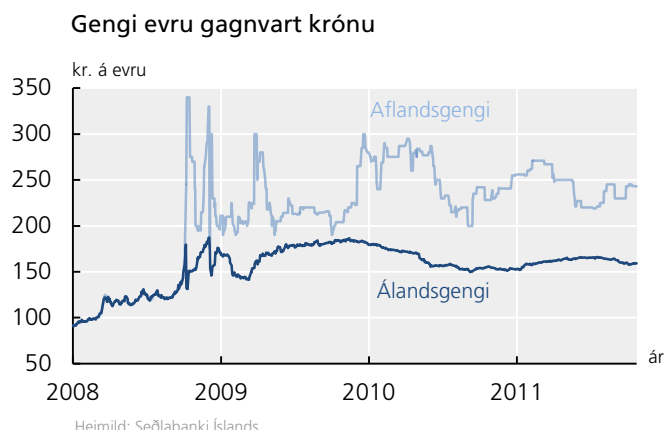


1.3 Lögfesting hafta

Í greinargerð með lögunum frá 2008, sem veittu Seðlabankanum heimild til að setja reglur um gjaldeyrishöft, kemur skýrt fram að takmarkanir á fjármagnshreyfingum væru neyðarúrræði og hefðu talsverð neikvæð áhrif. Því væri mikilvægt að afnema þær eins fljótt og auðið væri, en upphaflega voru höftin bundin við lengd efnahagsáætlunar Íslands og gagnvart Alþjóðagjalddeyrissjóðsins.

4 Vísbending, 42. tbl, 12. árg., bls 2.

Mynd 2 Mismunur á aflands- og álandsgengi krónunnar er umtalsverður, eða ríflega 50%, sem bendir til að höftin takmarki notagildi aflandskróna umtalsvert.



Þeirri áætlun lauk í ágúst 2011 en þann 27. september voru gjaldeyrishöftin hins vegar fest í lög og gildistími þeirra framlengdur út árið 2013. Sú löggjöf var harðlega gagnrýnd enda vakti hún upp fjölmörg álitamál, m.a. um hvort framlenging haftanna samrýmist upphaflegum forsendum fyrir setningu haftanna sem og undanþágum frá fjármagnsfrelsisákvæðum EES-samningsins og samþykktum OECD.

Tvö ár til afnáms gjaldeyrishaftanna, til viðbótar þeim þremur sem hafa nú liðið, er ríflegur tími. Forsvarsmenn stjórnvalda og Seðlabankans hafa þó lýst því yfir að til standi að afnema höftin eins skjótt og unnt er en að gildistími laganna væri ríflegur til þess að ekki þyrfti að endurskoða hann þótt afnámsferlið myndi af einhverjum ófyrirséðum ástæðum tefjast.⁵

Sá metnaður er af hinu góða enda mikilvægt að hvika hvergi frá áætlunum um að flýta afnámi hafta eins og kostur er.

Mynd 3 Vegna takmörkunar á gjaldeyrisviðskiptum vegna fjármagnshreyfinga hafa myndast tveir markaðir með krónur. Á aflandsmarkaði eru viðskipti með krónur sem notaðar höfðu verið til skammtíma fjárfestingar á Íslandi en óheimilt er að skipta þeim á ný fyrir gjaldeyri eða ráðstafa á annan hátt innanlands nema í gegnum Seðlabankann, með undanþágum, útboðum eða sérstökum leiðum. Af þessum sökum er tvöfalt gengi með íslenskar krónur undir gjaldeyrishöftum.



⁵ Fundur Íslandsstofu, Áhrif gjaldeyrishafta á viðskipti og fjárfestingar, 9. júní 2011.



Einangrun leyfir slaka efnahagsstefnu

„Gjaldeyrishöft valda mestum skaða þegar þau eru notuð til að verja stefnu sem miðar við of verðmætan gjaldmiðil – gjaldmiðil sem myndi falla án hafta. Einangrun stefnu stjórnvalda frá þeim aga sem felst í aðhaldi markaðarins leyfir slaka efnahagsstefnu lengur en annars væri mögulegt, sem eykur kostnað þjóðfélagsins.“

Paul Krugman (1998).

2 Áhrif gjaldeyrishafta

Höftum á fjármagnsflutninga hefur verið beitt víða um heim. Þegar takmörkunum á útfærði er beitt eru rök yfirleitt þau sömu, þ.e. að veita þurfi atvinnulífi og/eða stjórnvöldum svigrúm til endurskipulagningar og lækkunar stýrivaxta í skjóli hafta til að örva fjárfestingu. Stöðugra gengi flýti fyrir uppbyggingu á ný og gjaldeyrishöft auki því hagvöxt.

Íslensku höftin fela í sér magntakmarkanir á fjármagnsflutninga. Magntakmarkanir eru strangasta form gjaldeyrishafta, en algengara er að gjaldeyrishöft séu í formi skattlagningar á fjármagnshreyfingar, bindiskyldu hjá seðlabanka viðkomandi ríkis eða takmarkana á gjaldeyrisáhættu fyrirtækja. Þessi tegund gjaldeyrishafta er almennt talin sérstaklega skaðleg efnahagslífi til lengri tíma lítið, en magntakmarkanir bjaga fjárfestingarárvarðanir, draga almennt úr hagkvæmni hagkerfa og þar með verðmætasköpun.

Rannsóknir á reynslu annarra þjóða benda til þess að gjaldeyrishöft hafi engin jákvæð áhrif á hagvöxt hjá þróuðum ríkjum og neikvæð áhrif á hagvöxt hjá ríkjum með veikt lýðræði. Fylgni er á milli gjaldeyrishafta og lægra raunvaxtastigs og einnig er fylgni við hærri verðbólgu. Þá hafa gjaldeyrishöft neikvæð áhrif á skilvirkni fjárfestinga, auka fjármögnunarkostnað lítilla og meðalstórra fyrirtækja og draga úr erlendra fjárfestingu.^{6 7}

Hafa þarf í huga að aðstæður eru afar mismunandi eftir löndum og engin tvenn gjaldeyrishöft eru nákvæmlega eins. Samanburður á reynslu þjóða er því háður takmörkunum og alhæfingargildi rannsókna minna. Hér á landi hefur þó verið skoðað hversu vel höftin hafa spornað við útfærði fjármagns.⁸ Niðurstaðan sýnir að dregið hafi úr gengisflökti krónunnar strax við upphaf haftanna í október 2008. Endurtekin inngrip Seðlabankans bendi hins vegar til að höftin hafi ekki virkað sem skyldi fyrr en ári síðar þegar gjaldeyrisreglur voru hertar og lokað var fyrir innstreymi aflandskróna.

Þá er ljóst að virkni og áhrif gjaldeyrishafta ráðast að miklu leyti af framkvæmd þeirra, þ.e. því kostnaðarsamari sem gjaldeyrishöft eru þegar kemur að fjárfestingu og fjármögnun, þeim mun meira aukast neikvæð áhrif þeirra. Á meðan ekki er talið fært að afnema höftin er því mikilvægt að

„The implementation of capital controls succeeded in limiting capital outflows and the depreciation of the currency. However, the longer such controls are in place the more they lead to an inefficient allocation of capital, reduce investment returns and distort market decision making by firms as they try to minimize or evade the controls.“

OECD skýrsla um Ísland 2011.

6 IMF. Staff Papers - International Monetary Fund; Sep 1995; 42, 3.

7 Satyanath og Berger, Quarterly Journal of Political Science, 2007, 2: 307–324

8 Kristrún Mjöll Frostadóttir, Spornað við útfærði fjármagns. Virkuðu íslensku gjaldeyrishöftin?, 2011.

Hagræn sóun og kostnaður

„Í fyrsta lagi verður óstöðugu fjármagni ekki haldið hér nauðugu varanlega. Höftin eru brot á ýmsum alþjóðasamningum sem Ísland hefur undirritað. Þau eru liðin svo lengi sem Ísland fylgir efnahagsáætlun sem nýtur stuðnings Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og þar með óbeint þeirra ríkja sem aðild eiga að EES, OECD og sjóðnum sjálfum. Fljótlega eftir að áætluninni lýkur þurfa höftin væntanlega að hverfa, þ.e.a.s. vilji íslensk stjórnvöld ekki ganga á svig við alþjóðlega samninga sem þau hafa undirritað. Að endingu verður að leyfa því fjármagni að fara sem fara vill. Í öðru lagi verður traust ekki byggt upp með varanlegum hætti á meðan óvissa ríkir um hve mikið fjármagn sé bundið í krónueignum eingöngu vegna haftanna. Sú óvissa mun ekki hverfa að fullu fyrir en með afnámi þeirra. Þangað til er hætt við að hún haldi aftur af erlendri fjárfestingu, sem er forsenda útflutningsdrifins efnahagsbata. Í þriðja lagi er ljóst að hinn mikli hagnaður sem þeim getur hlotnast er stunda brot á gjaldeyrisreglum grefur undan viðskiptasiðferði og skekkir samkeppnisstöðu gagnvart löghlýðnum borgurum. Höftin beina kröftum margra í að leita leiða fram hjá þeim. Þau leiða því til hagrænnar sóunar og kostnaðar til lengri tíma. Líklegt er að skaðsemi gjaldeyrishafta verði meiri eftir því sem þau vara lengur og framfylgd þeirra er slakari. Því er stefnt að því að afnema höftin svo fljótt sem óhætt er, en jafnframt framfylgja þeim af fullri hörku, ekki síst á meðan afnám þeirra í áföngum stendur yfir.“

Arnór Sighvatsson aðstoðarseðlabankastjóri um skaðsemi gjaldeyrishafta á fundi Viðskiptaráðs 24. mars 2010.

bæta framkvæmd þeirra eins og unnt er til að draga úr þessum neikvæðu áhrifum. Samhliða því er mikilvægt að kannað verði nánar hve mikil áhrif höftin hafa haft á gengi krónunnar til að fá betri vísbendingar um hvaða áhrif það hefði að aflétta þeim.

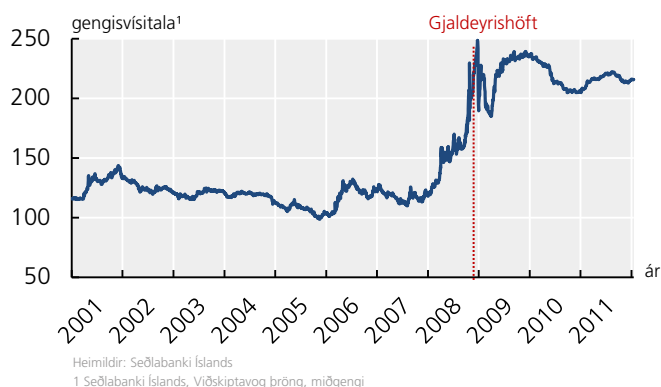
2.1 Skammtímaáhrif

Núverandi höft voru neyðarráðstöfun sem gripið var til í kjölfar bankahrunsins. Sú ráðstöfun er að einhverju leyti skiljanleg þegar litið er til hagsmuna sem í húfi voru, en höftunum var m.a. ætlað að auka gengisstöðugleika og draga úr líkum á enn frekari gengisveikingu krónunnar. Slík veiking hefði getað leitt til aukinnar verðbólgu, hærri vaxta, aukins samdráttar í kaupmætti og enn verri skuldastöðu heimila og fyrirtækja.

Fjöldmörg fyrirtæki fundu skjótt fyrir áhrifum haftanna þar sem svigrúm þeirra til athafna og uppbyggingar erlendis var verulega takmarkað, en þar hafði óvissa um efnahagsstöðu fjölmargra þeirra jafnframt áhrif. Þar sem vöru- og þjónustuviðskipti voru hins vegar ekki bönnuð urðu almenn áhrif haftanna fyrstu mánuðina takmörkuð. Þessi áhrif hafa þó aukist hratt eftir því sem lengra liður frá upptöku haftanna.

Mynd 4 Gengisvísitala íslensku krónunnar (2001–2011).

Meginástæða gjaldeyrishafta var að koma stöðugleika á gengi íslensku krónunnar.



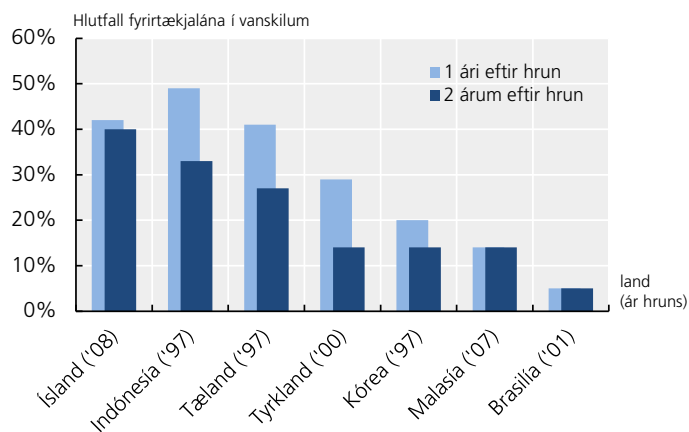
2.2 Áhrif hafta á efnahagslíf

2.2.1 Dregur úr hagvexti og hægir á endurreisn

Einn stærsti ókostur gjaldeyrishaftanna er hve hamlandi þau eru fyrir framgang og vöxt atvinnulífs, sem er undirstaða hagvaxtar og bættra lífskjara hýrlendis. Eftir því sem lengra liður frá upptöku hafta aukast lamandi áhrif þeirra á efnahagslífið. Þessi áhrif koma fram á ólíka vegu, til dæmis bíða fyrirtæki með aukin umsvif á meðan höftin vara, nýsköpunar- og sprotafyrirtæki eiga erfiðara með vöxt á erlendum mörkuðum og fyrirtæki þurfa að fara óhagkvæmari leiðir til að ná rekstrarlegum markmiðum. Samkeppnishæfni Íslands skerðist í samanburði við önnur lönd og því er hætt við því að fólk og fyrirtæki kjósi frekar að starfa og fjárfesta utan landsteinanna. Allt þetta er til þess fallið að draga úr hagvexti.

Fjölmargar vísbendingar eru um að gjaldeyrishöftin hafi hægt á endurreisn efnahagslífsins. Höftin veita t.a.m. fjármálastofnunum svigrúm til að endurskipuleggja lán sem eru í vanskilum og aðgengi að stöðugri fjármögnun í formi innlána. Endurskipulagning skulda fyrirtækja hefur hins vegar gengið hægar hér miðað við önnur ríki sem lent hafa í bankahruni. Samkvæmt tölum Seðlabankans frá því í mars 2011 er hlutfall lána í vanskilum um 40%, sem er svipað og það var hálfu ári áður, tveimur árum eftir bankahrun (sjá mynd 5). Í skýrslu Samkeppniseftirlitsins frá því í júní 2011, *Samkeppni eftir hrun*, kemur einnig fram að um helmingur stærri fyrirtækja í íslensku atvinnulífi sé með einum eða öðrum hætti undir stjórn fjármálafyrirtækja.

Mynd 5 Endurskipulagning fyrirtækja hefur gengið hægt í kjölfar bankahrunsins. Þó er líklegt að þetta hlutfall hafi lækkað töluvert á árinu.



Heimild: Seðlabanki Íslands, *Fjármálastöðugleiki*, 2011/1; Þórarinn G. Pétursson, erindi, *From boom to bust and back again*, 24. júní 2011

takmörkuð, m.a. vegna þeirrar óvissu sem höftunum fylgir (sjá mynd 7). Þó er rétt að hafa í hug að það er fleira en gjaldeyrishöftin sem hefur haldið aftur af fjárfestingu síðastliðin ár, en þar má telja mikla skuldsetningu fyrirtækja og fjárhagslega endurskipulagningu, efnahagsástandið í heiminum og alþjóðlegu fjármálakreppuna, viðvarandi atvinnuleysi og mun meiri stjórnmálalega áhættu vegna fjárfestinga á Íslandi en verið hefur um langt skeið.

Dragbítur á hagvöxt

„Þær krossgötur sem við stöndum á nú felast í því að nú þarf að breyta stöðugleika í fjárfestingu, hagvöxt og atvinnu. Að vísu er flest sem bendir til þess að hagvöxtur hafi hafist á seinni hluta síðasta árs. Hann var hins vegar ekkert sérlega kröftugur og fjárfesting er áfram í sögulegu lágmarki. Þá er atvinnuleysi enn miklu hærra en Íslendingar hafa átt að venjast og felur í sér verulega ónýtta framleiðslugetu í hagkerfinu. Í því samhengi er margt sem bendir til þess að þau fjármagnshöft sem reyndust vel til að stuðla að stöðugleikanum séu í vaxandi mæli hamlandi á fjárfestingu og viðskiptatækifæri og gætu því í vaxandi mæli farið að virka sem dragbítur á hagvöxt. Í öllu falli eru Íslendingar samningsbundnir gagnvart aðildarlöndum EES að afnema höftin þegar neyðin sem kallaði á þau er yfirstaðin.“

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri, 14. janúar 2011.

Tvöföld gengisskráning, með umtalsverðum mun á álands- og aflands gengi, gerir það að verkum að raunverulegt virði íslensku krónunnar er óljóst. Erlendum fjárfestum er hins vegar boðið að fjárfesta á álands gengi Seðlabankans, sem þýðir að þeir fá fáar krónur fyrir erlendan gjaldeyri samanborið við aflands gengi. Ef gengi krónunnar fellur við afnám haftanna veldur það umtalsverðu tapi fyrir þessa aðila, sem skýrir mögulega af hverju þeir halda að sér höndum. Seðlabankinn hefur gefið út að þessi mismunur álands- og aflands gengis verði bættur erlendum fjárfestum gegn því að viðkomandi fjárfestir bindi sig til tiltekins tíma. Bankinn hefur þó ekki tilgreint við hvaða gengi verður miðað þegar sá mismunur verður bættur.

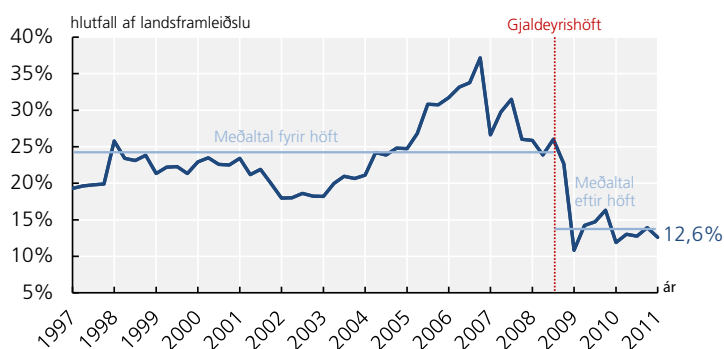
Dæmi eru um að þessi óvissa sé einn af þeim þáttum sem setja erlendar fjárfestingar í biðstöðu eða slá þær jafnvel út af borðinu. Áhrifin má sjá á mynd 8. Þó mögulega sé um litlar upphæðir að ræða í

einstökum tilfellum þá skiptir umfang þeirra í heild máli fyrir þjóðarþúið. Það skýtur því að einhverju leyti skökku við að í áætlun Seðlabankans um afnám hafta er lögð mikil áhersla á að auka fjárfestingu og aukin fjárfesting er sögð ein af forsendum afnáms gjaldeyrishaftanna.⁹ Vandinn er hins vegar sá að ein meginforsenda aukinnar fjárfestingar er afnám haftanna.

Fjárfesta þarf fyrir aflandskrónur

Fjárfesting sem hluti af landsframleiðslu hverju sinni gefur vísbendingu um væntanlegan framleiðnivöxt. Hátt hlutfall fjárfestingar bendir þannig til bjartsýni og er líklegt til að auka hagvöxt næstu árin þegar það húsnæði, vélar og tæki sem fjárfest er í auka framleiðni og skapa

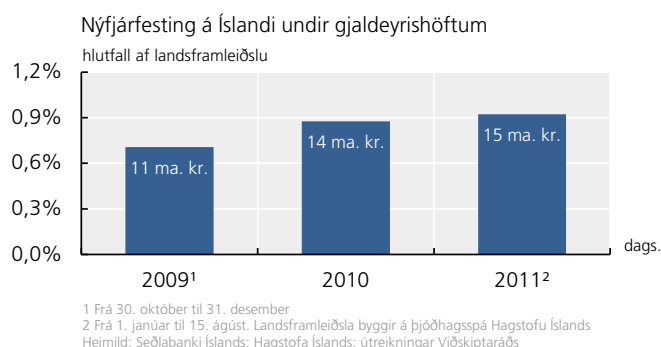
Mynd 6 Fjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu.



Heimild: Hagstofa Íslands

9 Fundur Íslandsstofu, Áhrif gjaldeyrishafta á viðskipti og fjárfestingar, 9. júní 2011.

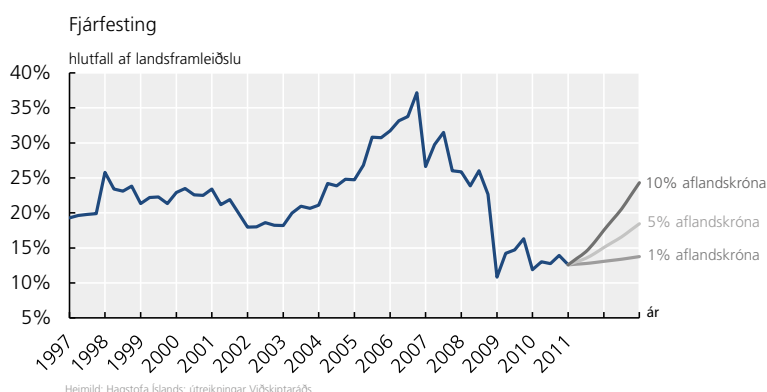
Mynd 7 Heimild til nýfjárfestinga frá 1. nóvember 2009 hefur verið lítið notuð.



ný verðmæti. Sögulegt lágmark fjárfestingar á Íslandi er því áhyggjuefni, en fjárfesting hefur verið í lágmarki frá innleiðingu hafta og hagvöxtur á sama tímabili verið lægri en í flestum öðrum ríkjum. Nái fjárfesting sér ekki á strik er viðbúið að hagvöxtur næstu árin verði áfram hægari hér en annars staðar og lífsskjör hér haldi áfram að dragast aftur úr.

Á sama tíma og fjárfesting þarf að aukast eru á bilinu 400-500 milljarðar aflandskróna bundnir á innlánsreikningum og í ríkistryggðum skuldabréfum. Síðustu þrjú ár hefur aðeins um 3% þessa fjármagns ratað í annan farveg eftir að hafa fengið undanþágu frá Seðlabankanum. Ef það hlutfall væri einungis um 5% til 10% á ári væri hægt að ná fjárfestingu nær því marki sem telst ásættanlegt, um 20% af vergri landsframleiðslu, fyrir hagvöxt næstu ára (sjá mynd 9).¹⁰ Að því þarf að vinna ötullega á næstu mánuðum m.a. með því að rýmka fjárfestingaskilyrði sem eigendum þessara króna bjóðast nú. Takist það er unnt að draga úr langtímaskaða hagkerfisins af gjaldeyrishöftum.

Í viðtölum Viðskiptaráðs kom fram að áhugi er á fjárfestingu í fyrirtækjum, verðbréfum og verkefnum hérlandis fyrir upphæðir sem nema tugum milljarða. Ástæðan er sögð mikill framleiðslulaki og að niðursveifla efnahagslífs hafi gert fjárfestingu á Íslandi að álitlegum kosti, eins og greinendur Danske Bank og JP Morgan hafa bent á. Í sömu viðtölum kom hins vegar fram að gjaldeyrishöftin annað hvort tefja mikið fyrir eða koma hreinlega í veg fyrir að ráðist sé í slíkar fjárfestingar.



Mynd 9 Koma þarf aflandskrónum í vinnu við verðmætasköpun sem fyrst. Hér má sjá að ef um 10% aflandskróna yrðu notaðar í fjárfestingu árlega dygði það til að koma fjárfestingu aftur nálægt meðaltali síðustu ára.

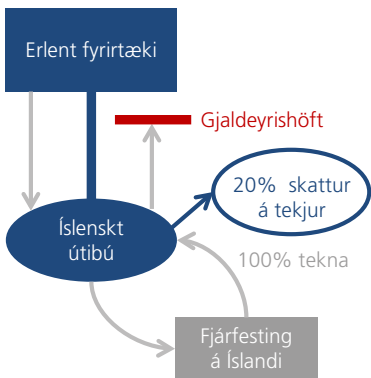
2.2.3 Gjaldyrstekjur rata ekki til landsins

Gjaldyrishöftin skapa hvata til að sniðganga hagkerfið þegar kemur að nýju fjármagni. Rétt eins og fyrri gjaldyrishöft leiddu til mikillar auðsöfnunar hjá Íslendingum utan landsteinanna eru vísbendingar um að hið sama eigi sér stað nú. Nokkur dæmi eru um að íslensk fyrirtæki með erlend dótturfélög, sem áður spiluðu lítið hlutverk, færi nú stóran hluta tekjustreymis samstæðunnar yfir í þau félög.

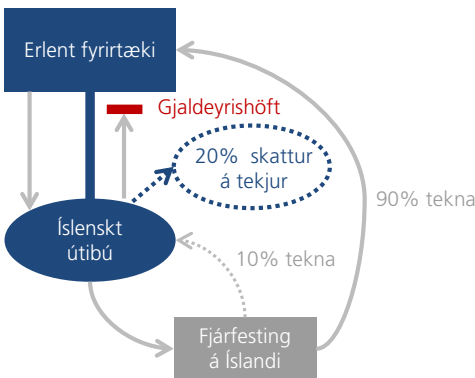
Önnur leið sem einhverjir hafa farið er að selja vörur sínar og þjónustu til tengdra félaga erlendis á verði undir ætluðu markaðsverði. Vegna reglna um milliverðlagningu hér (e. transfer pricing), eða skorts á slíkum reglum, er þetta mögulegt og fyrir vikið flyst skattskyld verðmætasköpun út fyrir landssteinana, með tilheyrandi tekjutapi fyrir ríkissjóð. Þetta á sér stað þrátt fyrir að skattaumhverfi erlendu félaganna sé ekki endilega hagstæðara.

10 Svar efnahags- og viðskiptaráðherra á Alþingi dags. 6.9.2011, þingskjal 293

Hefðbundin leið



Ný leið



Mynd 10 Dæmi um glataðar skatttekjur ríkissjóðs vegna gjaldeyrishafta. Erlent fyrirtæki sem áður gat fært út fé úr íslensku útibúi getur það ekki lengur. Í staðinn flytur félagið tekjur af fjárfestingum sínum beint úr landi og greiðir af þeim skatt erlendis.

Báðar ofangreindar leiðir virðast samræmast reglum um gjaldeyrishöft og geta vart talist til óeðlilegra viðbragða fyrirtækja vegna þess umhverfis sem hér hefur skapast. Fyrir aðila í alþjóðlegum viðskiptum er hagkvæmnin sem hlýst af frjálsara aðgengi að erlendum gjaldmiðlum og ráðstöfun eigin fjármagns án leyfis frá yfirvöldum nægileg til að fjármunum sé haldið frá Íslandi.

Flótti fjármagns frá Íslandi hefur margvíslegar neikvæðar afleiðingar. Ýmskonar sérfræðipjónusta, eins og endurskoðun, skatta- og bókhaldsráðgjöf, lögfræði- og fjármálaþjónusta, eigna- og fjárstýring, fylgir staðsetningu þeirrar starfsemi og fjármagns sem þjónustað er. Þessi fyrirtæki sækja sér því fremur sérfræðipjónustu erlendis frá, en dæmi eru um að íslensk fyrirtæki hafi myndað sterk viðskiptasambönd við erlenda ráðgjafa á þessum sviðum. Þessi þróun eykur jafnframt líkur á að vel launuð innlend störf hverfi úr landi með þessum hætti.

2.2.4 Skaðleg áhrif á orðspor og fjármögnun

Einn mælikvarði á orðspor íslensks efnahagslífs er mat lánshæfismatsfyrirtækja á getu íslenska ríkisins til að standa undir erlendum skuldum. Fyrirtækin gefa ríkjum lánshæfiseinkunnir sem hafa umtalsverð áhrif á vaxtakjör þeirra á alþjóðlegum mörkuðum og aðgengi að fjármagni. Ísland er nú í neðsta þrepi fjárfestingarflokks hjá tveimur þessara fyrirtækja, en í efsta þrepi spákaupmennskuflokks hjá því þriðja. Þegar rökstuðningur fyrirtækjanna fyrir nýlegri einkunnagjöf er skoðaður kemur ekki á óvart að gjaldeyrishöftin hafa neikvæð áhrif á mat allra þessara fyrirtækja á ástandinu hérlandis. Gjaldeyrishöftin senda því skýr skilaboð um laskað hagkerfi og óhagfellt umhverfi til fjárfestinga.

Höftin skaða einnig orðspor landsins með því að draga almennt úr samkeppnishæfni þess miðað við aðrar þjóðir. Staða landsins á helstu samkeppnislistum ber þess skýr merki.

Mynd 11 Ísland hefur lækkað í lánshæfismati og er nú við spákaupmennskuflokk. Í greinargerðum matsfyrirtækjanna þriggja eru gjaldeyrishöftin ávallt nefnd sem ein af ástæðum lækkaðs lánshæfismats.

	MOODY'S INVESTORS SERVICE	STANDARD & POOR'S	FitchRatings
Fjárfestingar- flokkur	Aaa, Aa1, Aa2, Aa3 A1, A2, A3 Baa1, Baa2, Baa3	AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-	AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-
Spákaup- mennsku- flokkur	Ba1, Ba2, Ba3 B1, B2, B3 Caa1, Caa2, Caa3 Ca C	BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC- CC C	BB+ , BB, BB- B+, B, B- CCC+, CCC, CCC- CC C
Horfur	Neikvæðar	Stöðugar	Stöðugar

Fitch: Ísland í spákaupmennskuflokki á meðan hafta nýtur við

Eitt þriggja stóru lánshæfismatsfyrirtækjanna, Fitch Ratings, flokkar Ísland í spákaupmennskuflokki en ekki í fjárfestingarflokki. Í rökstuðningi fyrirtækisins er sérstaklega bent á mikið óunnið verk við fjárhagslega skipulagningu og nógildandi gjaldeyrishöft.

Fitch segir að til lengri tíma eigi Ísland heima í fjárfestingarflokki enda sé það þróað ríki með sterka innviði. Lykillinn að bættu lánshæfismati felist í að hraða endurskipulagningu, afnema gjaldeyrishöftin og viðhalda stöðugleika í kjölfarið.

2.3 Áhrif á atvinnulíf

Gjaldeyrishöftin hafa áhrif á efnahagskerfið í heild, heimili og fyrirtæki. Hvað fyrirtækin varðar, þá er kostnaður af höftunum verulegur og hlutfallslega meiri fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki en þau sem stærri eru. Óþægindin eru margvísleg, eins og skert aðgengi að fjármagni, erfiðleikar við stofnun dótturfélaga erlendis, fjárfesting erlendis er óheimil og því erfitt um vik með sókn á erlenda markaði. Forsvarsmenn flestra þeirra fyrirtækja sem rætt var við undirbúning þessarar skýrslu töldu gjaldeyrishöftin almennt hamla starfsemi og viðgangi þeirra.

2.3.1 Skert fjármögnun, eignabólur og aukin áhætta

Íslenski hlutabréfamarkaðurinn er að stórum hluta lamaður vegna haftanna m.a. þar sem íslensk félög geta ekki sótt sér nýtt hlutafé í Kauphöllina til að fjármagna erlenda starfsemi. Hlutabréfamarkaðurinn er því gagnlittill fyrir sum félög. Ætla má að umsókn Össurar hf. um afskráningu úr Kauphöllinni sé að hluta til komin vegna þessa.¹¹ Fleiri dæmi eru um félög í svipaðri stöðu sem hætt hafa við skráningar í Kauphöllina af þessum sökum.

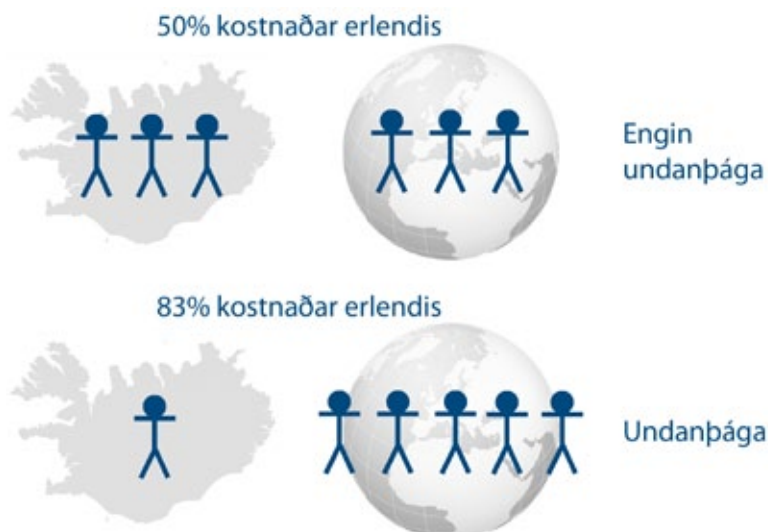
Umtalsverð fjárfestingargeta innlendra aðila ásamt miklum takmörkunum á fjárfestingar, vegna gjaldeyrishaftanna, skapar hættu á eignaverðsbólum. Uppsöfnuð fjárfestingarþörf lífeyrissjóðanna næstu 10 árin er um 1.200 milljarðar króna.¹² Ef ekkert verður að gert gæti þessi þörf skapað eignaverðsbólu og þegar eru vísbendingar um slíka þróun á fasteignamarkaði.¹³ Þeir hvatar til fjárfestingar sem verða óhjákvæmilega í umhverfi hafta eru því almennt óheilbrigðir.

Áhætta innlendra lífeyrissjóða eykst jafnframt eftir því sem fjárfestingarkostir þeirra eru takmarkaðari. Sé lífeyrissjóðum gert ókleift að fjárfesta erlendis, eins og raunin er nú, er hætt við að innlendar eignir sjóðanna verði of miklar miðað við eðlilega áhættudreifingu. Útboð Seðlabanka Íslands til að fækka aflandskrónum í umferð hafa þau áhrif að auka hlutfall innlendra eigna lífeyrissjóðanna, svo þörf þeirra til að fjárfesta erlendis eykst hratt.

2.3.2 Hvati til að flytja starfsemi úr landi

Þegar höft hafa verið við lýði jafn lengi og raun ber vitni laga fyrirtæki starfsemi sína að þeim til að viðhalda samkeppnishæfni eins og kostur er. Skýrt dæmi um það eru ákvæði í gjaldeyrisreglunum sem kveða á um að fyrirtæki sem hafa yfir 80% af tekjum og 80% af gjöldum erlendis geti fengið undanþágu frá reglunum. Í þessu felst augljós hvati þeirra fyrirtækja sem uppfylla einungis skilyrðið um að hlutfall tekna sé yfir 80% erlendis að auka hlutfall erlends kostnaðar. Einfaldasta leiðin til þess er að flytja störf og annan rekstur úr landi.

Nú þegar hafa komið upp tilvik þar sem umfang erlends reksturs fyrirtækja er að nálgast þessi viðmið, en fyrr á þessu ári greindi CCP frá því í fjölmiðlum hve



Mynd 12 Launakostnaður er oft stærsti kostnaðarliður í atvinnurekstri. Með því að flytja stöðugildi úr landi og auka hlutfall kostnaðar sem fellur til utan landsteina geta fyrirtæki með erlendar tekjur losnað undan gjaldeyrishöftum.

11 Vísir.is: Afskráning Össurar sýnir skaðsemi haftanna, dags. 7.3.2011.

12 Útreikningar Arion banka.

13 Fréttablaðið, 19. maí 2011, bls 1.

skaðlegt þetta ákvæði væri fyrir þeirra starfsemi.¹⁴ Þá eru fleiri fyrirtæki í svipaðri stöðu þó þau forðist að fjallað sé um það opinberlega.

Fjölmörg fyrirtæki hafa jafnframt lent í umtalsverðum vandræðum vegna þess að ekki er leyfilegt að stofna erlend dótturfélög. Við slíkar aðstæður eykst hættan á að stjórnendur, sérstaklega smærri fyrirtækja, freistist til að flytja fyrirtækin í heild sinni frá landinu til áframhaldandi uppbyggingar. Skaðinn sem þessir óheppilegu hvatar valda íslensku hagkerfi og samfélagi er augljós, en hann felst í því að vaxtarbroddar framtíðarinnar skjóta rótum annars staðar en hér.

2.3.3 Hugvit óháð landamærum

Það efnahagsumhverfi sem við búum við í dag er nokkuð frábrugðið því sem var á fyrri haftaskeiðum. Í dag reiða fyrirtæki sig í meira mæli á fjárfestingu í hugviti og tækni en áður. Þar sem hugvit er óháð landamærum þá er afar auðvelt fyrir slík fyrirtæki að flytja starfssemi milli landa með litlum fyrirvara. Hugvitið fer með starfsfólkinu sem flyst af landi brott og verðmætur mannauður glatast.

Því er brýnt að halda þannig á spilunum að fyrirtæki í örrí uppbyggingu sjái hag sínum borgið hérlandis. Hindranir í sókn á erlenda markaði, vegna gjaldeyrishafta á Íslandi, munu á endanum ýta fyrirtækjum úr landi. Eftir því sem gjaldeyrishöftin vara lengur dregur úr líkum á því að fyrirtæki næstu kynslóðar - fyrirtæki á borð við Össur, Marel, Actavis eða CCP - fylli framvarðasveit íslensks atvinnulífs.

Óhagræði og aukin áhætta sökum hafta

Íslenskt fyrirtæki sótti um undanþágu frá gjaldeyrishöftunum til að flytja fjármuni frá Íslandi til að styðja við rekstur dótturfélags síns erlendis sem átti í nokkrum rekstarvanda. Þegar neikvætt svar við undanþágubeiðninni barst nokkrum mánuðum seinna, þá hafði tekist að leysa vanda erlenda dótturfélagsins með öðrum leiðum.

Ekki þarf að spyrja að því hvað hefði gerst hefði rekstarvandi erlenda dótturfyrirtækisins þróast til verri vegar á tímabilinu og aðrar bjargir einnig bannaðar hinu íslenska móðurfélagi. Af þessari litlu reynslusögu má sjá hve slæm áhrif gjaldeyrishöftin geta haft á rekstarstöðu fyrirtækja í alþjóðlegri starfsemi og um leið á samkeppnishæfni Íslands.

2.4 Áhrif á banka og fjármálastofnanir

Gjaldeyrishöft hafa margvísleg áhrif á banka og fjármálastofnanir. Sum eru jákvæð, að minnsta kosti til skemmri tíma, en önnur draga úr vaxtarmöguleikum og veikja rekstur þeirra.

2.4.1 Ódýrari fjármögnun

Jákvæð áhrif hafta á fjármálastofnanir eru fyrst og fremst í formi ódýrari fjármögnunar. Höftin ásamt ríkistryggingu allra innlána á íslenskum bankareikningum gera það að verkum að innlán eru stöðugri en ella og fjármögnun bankakerfisins því ódýrari.

Þá hefur umtalsverður hluti aflandskróna ekki verið festur í ríkisskuldabréfum heldur í formi innstæðna.¹⁵ Í áætlun Seðlabankans um losun gjaldeyrishafta kemur fram að umræddar krónuinnstæður hafi numið um 160 milljörðum í mars síðastliðnum, en krónurnar eru eign aðila í erlendum fjármálastofnunum. Allar krónur eru hins vegar vistaðar hér á landi og því eru þær krónur jafnframt innstæður hjá innlendum fjármálastofnunum. Fyrir þessar innstæður greiðir innlenda fjármálastofnunin yfirleitt afar lága vexti.

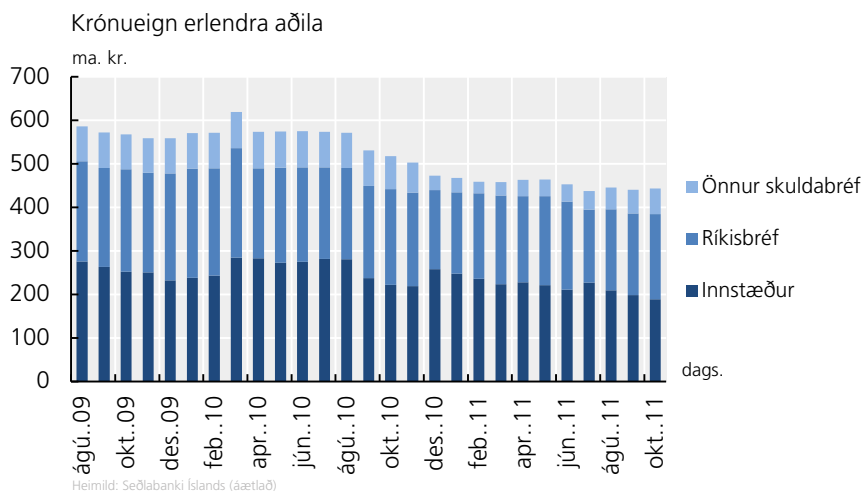
Hagræði innlendra fjármálastofnana af þessum viðskiptum felst í því að hægt er að leggja umræddar krónur á innlánsreikninga hjá Seðlabanka Íslands og hafa af þeim vaxtamun sem er nærri því jafngildi innlánsvöxta Seðlabankans á hverjum tíma. Í því samhengi má geta þess að vextir á innlánsreikningum Seðlabankans voru 6,3% að meðaltali á árinu 2010. Höftin veita því bönkunum auðvelt aðgengi að ódýrari og nokkuð stöðugri fjármögnun.

2.4.2 Slæmt viðskiptaumhverfi

Þrátt fyrir hagfelldan vaxtamun virðist samstaða um það hjá viðmælendum Viðskiptaráðs í fjármálageiranum að nauðsynlegt sé að afnema gjaldeyrishöftin sem fyrst. Bent er á að höftin hafi skaðleg áhrif á rekstur fjármálafyrirtækja til lengri tíma litið, viðskiptatækifærum hafi fækkað umtalsvert, þjónustuframboð undir gjaldeyrishöftum sé takmarkað og erfiðara sé að dreifa áhættu í rekstri og útlánasöfnum. Gengissveiflur hafa jafnframt afar mikil áhrif á fjármálastofnanir í dag þar sem gjaldeyrisvarnir og framvirkir samningar gegn sveiflum í efnahagsreikningum eru bannaðir, en ein meginrökin fyrir höftunum var að vernda fjármálakerfið fyrir gengissveiflum.

¹⁴ RÚV.is: Hvattir úr landi.

¹⁵ Á Vostro reikningum.



Mynd 13 Ótti við flóttu fjármagns erlendra aðila tefur afnám gjaldeyrishafta. Krónueign þessara aðila nemur um 440 ma. kr.

Í viðræðum við innlenda og erlenda viðskiptavinum hafa fjármálastofnanir enn fremur rekið sig á fjölmargar hindranir gjaldeyrishafta sem leitt hafa til þess að viðskipti hafa tapast til erlendra samkeppnisaðila. Þrátt fyrir að þessir ókostir séu ekki eins áþreifanlegir og lægri fjármögnunarkostnaður til skemmri tíma er almennt litið svo á í röðum fjármálaþyrskots að kerfinu sé betur borgið án gjaldeyrishafta.

2.5 Áhrif á fjármál hins opinbera

2.5.1 Þvinguð fjárfesting lækkar fjármögnunarkostnað

Eftir bankahrún fækkaði þeim fjárfestingarkostum umtalsvert sem í boði voru hérlandis. Gjalddeyrishöftin takmörkuðu aðgengi innlendra aðila á erlenda markaði auk þess sem einhver þeirra fyrirtækja sem voru skráð á markað hérlandis urðu frá að hverfa vegna rekstrarerfiðleika. Við þetta takmörkuðust fjárfestingakostir við ríkisskuldabréf og þau fáu hlutabréf sem enn voru skráð á markað. Aukinn spurn eftir ríkisskuldabréfum kom sér vel því fjárförf ríkissjóðs var mjög mikil, sérstaklega á fyrstu mánuðunum eftir hrún. Þannig lækkuðu vextir á ríkisskuldabréfum og þar með vaxtagjöld ríkissjóðs.

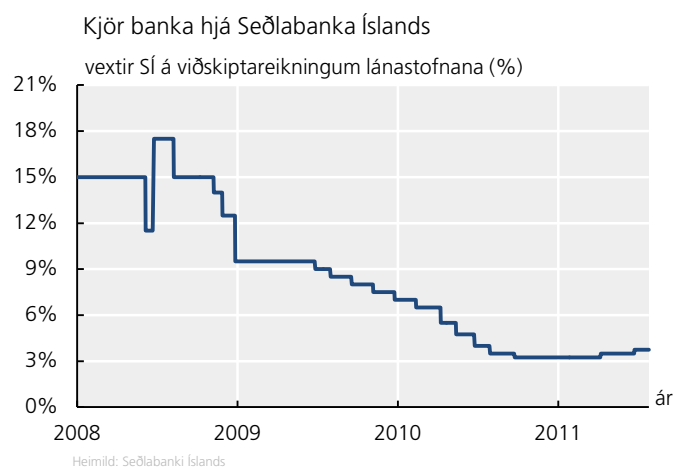
Það sem einnig stuðlaði að lægri ávöxtunarkröfu á ríkisskuldabréf er að gjalddeyrishöftin komu nánast í veg fyrir að eigendur aflandskróna notuðu þær í aðrar fjárfestingar en ríkisskuldabréf. Hinn fjárfestingakosturinn voru bankareikningar sem báru litla sem enga vexti, en fjárfestingakostum hefur verið fjölgað síðan þá í samræmi við nýja afnámsáætlun. Þessi þvingaða fjárfesting leiddi jafnframt til þess að fjármögnun ríkissjóðs varð enn hagkvæmari en ella.

Útlit er nú fyrir að fjárförf ríkissjóðs muni dragast saman. Halli á ríkissjóði hefur minnkað en nýlega samþykkt fjárlög, með 20 ma. kr. halla, og frekari skattahækkningar um áramót benda þó til þess að nokkuð sé í að endar nái saman í rekstri ríkissjóðs. Nýlegt skuldabréfaútbod ríkissjóðs að andvirði 1 milljarði dala, um 114 milljarða króna, mun hins vegar létta á þörf ríkissjóðs á innlendra fjármögnun. Útbodið dregur jafnframt úr óvissu um fjármögnun ríkissjóðs utan hafta og þar með úr þörf á gjaldeyrishöftum. Þess ber þó að geta að algert óvissuástand ríkir á erlendum fjármálamörkuðum, en það mun ráða miklu um aðgengi ríkissjóðs að erlendra fjármögnun sem ljóst er að þörf er á innan fárra ára.

2.5.2 Hagnaður af gjaldeyrisútbodum

Einn mikilvægasti þáttur afnáms gjaldeyrishaftanna er að losa um stöður krónueigenda, jafnt innlendra sem erlendra, sem stundum er vísað til sem „óþolinmóðra“. Skref í þá átt var stigið sumarið 2010, þegar Seðlabanki Íslands keypti skuldabréf af Avens B.V., sem var hluti af Landsbankanum í Lúxemborg. Bréfin voru keypt á aflandsþingi og seld til 26 íslenskra lífeyrissjóða á sterkara þingi en bréfin voru keypt á. Samkvæmt greiðsluafkomu ríkissjóðs þá var ávinningur hins opinbera af þessum viðskiptum um 17,5 milljarðar króna árið 2010 og var veigamikill þáttur í að tekjumarkmið ríkissjóðs náðust á síðasta ári.

Mynd 14 Bankarnir njóta mun hærri vaxta hjá Seðlabanka Íslands en eigendur þeirra aflandskróna sem bankarnir geyma.



Í júní síðastliðnum hóf Seðlabankinn jafnframt uppboð á gjaldeyri þar sem bankinn bauðst til að kaupa aflandskrónur fyrir erlendan gjaldeyri. Aflandskrónurnar voru síðan seldar til innlendra aðila, m.a. lífeyrissjóða. Áætlað er að hagnaður bankans hafi verið rúmar 100 milljónir króna¹⁶, en 80% af hagnaði slíkra útboða rennur í ríkissjóð og 20% fer í að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabankans. Þrátt fyrir að Seðlabankinn og ríkissjóður geti hagnast á þessum útboðum þá felst í þeim gengisáhætta fyrir bankann þar sem kaup og sala fara ekki fram samtímis og heldur bankinn því á aflandskrónum uns hann selur þær áfram til innlendra aðila. Ekki er því gefið að hagnaður verði af útboðunum.

Annað uppboð fór fram í júlí og Seðlabankinn keypti krónur fyrir um 15 ma. kr. Þegar Seðlabankinn bauðst til að kaupa evrur var eftirspurnin hins vegar einungis um 0,7 ma. kr. Skýrist það að hluta af miklum óróleika á erlendum mörkuðum þegar útboðið átti sér stað. Önnur skýring er sú að umræddar krónur fást einungis í formi ríkisskuldabréfa sem halda þarf í a.m.k. fimm ár. Ef boðið væri upp á krónur til sölu sem nota mætti á fjölbreyttari hátt, t.d. í fjárfestingu á atvinnulífi, er líklegt að meiri eftirspurn yrði og þetta stig afnáms hafta gengi hraðar fyrir sig.

Gjaldeyrisútboð Seðlabankans hafa legið niðri frá þessum tíma og í nóvember var tilkynnt að brátt yrði hafist handa við annað skref afnámsætlunar bankans sem ætlað er að beina aflandskrónum samhliða nýjum erlendum gjaldeyri í langtímafjárfestingar.

2.5.3 Skattaleg áhrif hafta

Gjaldeyrishöftin hafa viðamikil áhrif á skattstofna hins opinbera m.a. með því að koma í veg fyrir að tiltekni skattstofnar minnki og með því að hægja þau á vexti annarra.

Það liggur í eðli gjaldeyrishafta að takmarka flæði fjármagns úr landi. Það þýðir að fjárfesta þarf hérlandis og greiða af því skatta, sem eykur skatttekjur miðað við það sem annars hefði verið. Án hafta hefðu fólk og fyrirtæki færi á að setja fjármagn í verkefni erlendis að vild og draga þar með úr skattgreiðslum sínum hérlandis, a.m.k. til skemmri tíma.

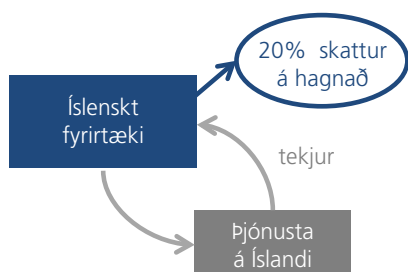
Þessi staða eykur á freistnivanda stjórnvalda til að taka ákvarðanir sem væru ekki mögulegar í eðlilegu umhverfi og reynast jafnvel til skaða þegar höftum er loks aflétt. Margvíslegar breytingar á skattkerfinu og umfangsmiklar skattahækkunar síðustu ára bera þetta svigrúm glögglega með sér, en tvöföldun fjármagnstekjuskatts og upptaka eignarskatts eru ágæt dæmi þar um. Þegar hafta nýtur ekki lengur við er hætt við að verulega dragi úr fjármagni og atvinnustarfsemi hérlandis vegna þessa. Neikvæð áhrif hafta á skatttekjur hins opinbera gætu því magnast upp eftir því sem lengri tími líður.

2.5.4 Ómælanlegur skaði

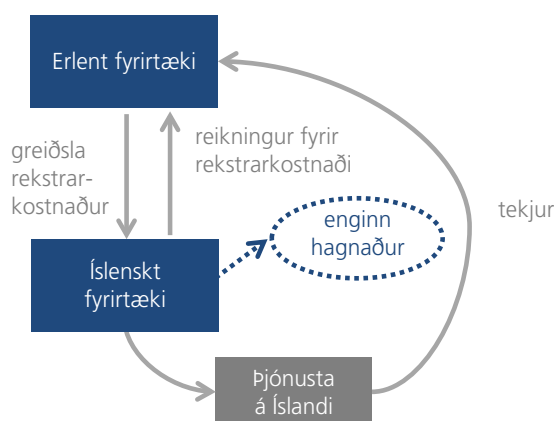
Ólíkt þeim áþreifanlega ávinningi sem tiltekni aðilar hafa af höftunum þá er afar erfitt að meta skaðsemi þeirra með vissu. Ástæðan er sú að skaðinn felst fyrst og fremst í glötuðum tækifærum. Til að mynda er ómögulegt að segja til um hve mikið fjármagn hefur ekki komið til Íslands vegna gjaldeyrishaftanna, að hve miklu leyti fjárfestingu hefur verið hamlað, hve mikill óbæinn kostnaður hefur hlotist af þeim eða hve mikið þau hafa hægt á vexti og verðmætasköpun íslensks atvinnulífs. Mikilvægt er að hafa þetta í huga þegar rætt er um kosti og galla haftafyrirkomulags.

Mynd 15 Dæmi um neikvæð áhrif gjaldeyrishafta á skatttekjur. Fyrirtæki í ferðaþjónustu getur látið erlent félag taka við bókunum og sent reikninga út fyrir rekstrarkostnaði. Með því móti myndast skattstofninn erlendis og hið opinbera verður af skatttekjum.

Hefðbundin leið



Ný leið



¹⁶ Viðskiptablaðið, 28. júní 2011.



3 Framkvæmd gjaldeyrishafta

Þó áhrif Seðlabanka Íslands verði ávallt umtalsverð í íslensku hagkerfi þá hafa þau stóraukist frá bankahruninu. Ætla má að þessi breytta staða sé Seðlabankanum sjálfum lítt hugnanleg en hún er eigi að síður raunin. Höftin hafa veitt bankanum úrslitavald t.a.m. þegar kemur að uppbyggingu alþjóðlegrar starfsemi íslenskra fyrirtækja og ráðstöfun fjármuna einstaklinga og fyrirtækja erlendis.

Það er því ekki óeðlilegt að störf Seðlabankans séu reglulega gagnrýnd, bæði efni ákvarðana hans sem og framkvæmd haftanna sjálfra. Þrátt fyrir það er þó athyglisvert að flestir viðmælendur Viðskiptaráðs nefndu að fyrra bragði að samskipti þeirra við starfólk bankans hafi almennt verið uppbyggileg og þar væri ákveðinn vilji til aðstoðar, t.d. við undanþágubeiðnir. Seðlabankinn virðist því að ákveðnu leyti hafa staðið sig vel við afleiðar aðstæður.

Þó vildu viðmælendur Viðskiptaráðs ekki koma fram undir nafni í gagnrýni sinni á regluverk gjaldeyrishaftanna og framkvæmd þeirra og því borið við að slíkt gæti haft áhrif á meðferð mála. Þetta bendir til að of mikil áhrif fylgi núverandi reglum um gjaldeyrishöft og að ákvarðanir sem þeim tengjast byggji um of á mati einstakra embættismanna.

Þess ber að geta að Seðlabankinn starfar ekki á sama hátt og margar aðrar opinberar stofnanir. Úrskurðir bankans um undanþágur eru t.d. ekki birtir og eftirlit með bankanum er einungis í höndum bankans sjálfs. Í slíku umhverfi ógagnsæis og skorts á aðhaldi eykst hættan á mismunun, ósanngjarnri málsmeðferð og óvarlegri meðferð persónuupplýsinga.

Það að höftunum hafi upprunalega verið ætlaður stuttur líftími réttlætir ekki að umgjörð um starfsemi hans sé svo ófullkomin. Viðskiptaráð sendi af þeim sökum Seðlabankanum erindi á vormánuðum 2011, þar sem spurt var um ástæður þess að bankinn birtir ekki úrskurði sína. Nánar er fjallað um það erindi og svar Seðlabankans hér að neðan.

3.1 Undanþágufæri

Samkvæmt reglum Seðlabankans um gjaldeyrismál þá eru allar fjármagnshreyfingar á milli landa í erlendum gjaldeyri óheimilar nema þær séu sérstaklega undanþegnar í reglum bankans eða með úrskurði um undanþágu. Þetta á þó ekki við um fjármagnshreyfingar vegna kaupa á vöru eða þjónustu.

Afgreiðsla undanþágubeiðna

Til að fá skýrari mynd af framkvæmda gjaldeyrishaftanna og undanþágufæri bankans sendi Viðskiptaráð Seðlabankanum fyrirspurn um afgreiðslu undanþágubeiðna. Í svari bankans, sem barst síðla sumars 2011, kom eftirfarandi fram:

- Afgreiðsla undanþágubeiðna hefur tekið allt frá einum degi upp í nokkra mánuði.
- Flestar undanþágubeiðnir eru afgreiddar innan 3-4 vikna.
- Biðtími vegna undanþágubeiðna nú er um 5 vikum styttri en þegar biðin var lengst.
- Mál með verulegt fordæmisgildi geta tekið 2-3 mánuði í afgreiðslu.
- Um 60% undanþágubeiðna koma frá einstaklingum og um 40% frá lögaðilum.
- Níu starfsmenn starfa í gjaldeyriseftirliti bankans; einn forstöðumaður, fimm við eftirlit og rannsóknir mála, þrír við afgreiðslu undanþágubeiðna.

framhald af blaðsíðu 22

- Gjaldreysiseftirlitið hefur vaxið töluvert frá því það var sett á fót í september 2009.
- Ákvarðanir Seðlabankans um undanþágur eru að stjórnsýslurétti endanlegar.
- Kæra mátti úrskurði Seðlabankans á tímabilinu 1. apríl 2009 til 29. júní 2010 til efnahags- og viðskiptaráðherra. Fimmtán aðilar kærðu ákvarðanir Seðlabankans á því tímabili.
- Um 20 undanþágubeiðnir hafa borist vegna erlendra fjárfestingar innlendra fyrirtækja.

Dæmigerð umsókn um undanþágu frá gjaldreysihöftum snýr t.d. að tilfærslu fjármuna milli landa, kaupum eða sölu eigna eða verkefnum erlendis. Miðað við frásagnir viðmælenda Viðskiptaráðs þá er ferlið gjarnan eftirfarandi:

1. Starfsmaður aflar sér upplýsinga um hvort tiltekið atriði sé leyfilegt. Oft er afar óljóst hvað er leyfilegt og hvað ekki, auk þess sem viðkomandi aðili þekkir gjarnan ekki til ferlisins.
2. Algengt er að fyrirtæki ráði sér ráðgjafa til að setja sig inn í málið, útbúa undanþágu og sækja um fyrir hönd fyrirtækisins.
3. Ráðgjafinn kynnir sér málsatvik hjá fyrirtækinu og hefur oft samband við Seðlabankann áður en sótt er um undanþágu. Þetta er gert til að liðka fyrir afgreiðslu beiðnarinnar, en að sögn viðmælenda Viðskiptaráðs sýnir reynsla að það hefur gefist vel.
4. Umsókn er útbúin, byggð á atvikum máls og reynslu af fyrri samskiptum við Seðlabankann og sótt er um undanþágu. Seðlabankinn hefur gefið út að um fjórar vikur fari í að svara umsóknum.
5. Ráðgjafinn fylgir eftir umsókninni til að flýta afgreiðslu.

Á árunum 2009 og 2010 voru gerðar 1.152 undanþágubeiðnir og af þeim var um helmingur samþykktur (sjá mynd 16), en alls hafa bankanum borist rúmlega 1.900 beiðnir frá því höftunum var komið á.¹⁷

Mynd 16 *Fjöldi undanþágubeiðna sem borist hafa Seðlabankanum ásamt niðurstöðum um afgreiðslu.*

Ár	Fjöldi umsókna	Samþykkt	Hafnað/að hluta	Leiðbeint/afturkallað	Óafgreitt
2009	390	127	27	94	88
2010	762	431	178	83	42
Samtals		558	205	177	130
Hlutföll		48%	18%	15%	11%

3.1.1 Skortur á ytra aðhaldi

Forsvarsmenn Seðlabankans hafa lagt áherslu á að sérstaklega sé hugað að þeim fordæmum sem einstaka undanþágur frá reglunum skapa. Sambærileg mál eiga að fá sambærilega meðferð. Þrátt fyrir þann góða vilja felst töluverður vandi í því að Seðlabankinn einn sér á spilin. Erfitt hefur verið að nálgast upplýsingar um þau mál sem tekin hafi verið fyrir af Seðlabankanum og það er því Seðlabankinn einn sem sker úr um það hvort tiltekin mál séu sambærileg.

Þó þetta verklag sé ekki endilega frábrugðið verklagi nokkurra annarra stofnana, t.d. ríkisskattstjóra eða yfirskattanefnd, þá getur það hvorki talist ásættanlegt né í samræmi við góða stjórnsýsluhætti. Þó hér sé því ekki haldið fram að Seðlabankinn hafi mismunað umsækjendum um undanþágur, er ljóst að ytra aðhald skortir, sem getur dregið úr samræmi í ákvörðunum. Því þarf að breyta.

3.1.2 Aukin soun og kostnaður vegna leyndar

Í úrskurðum Seðlabankans um undanþágur felast mikilvægar upplýsingar um framkvæmd haftanna, en séu þær ekki aðgengilegar aukast líkur á tíverknæði og soun bæði tíma og fjármagns. Þetta á við í starfsemi Seðlabankans en þó einkum hjá fyrirtækjum þar sem þekking á undanþágufarli og regluverki haftanna er takmörkuð. Við blasir að mikil vinna liggur yfirleitt að baki þeim umsóknum um undanþágur sem berast Seðlabankanum.

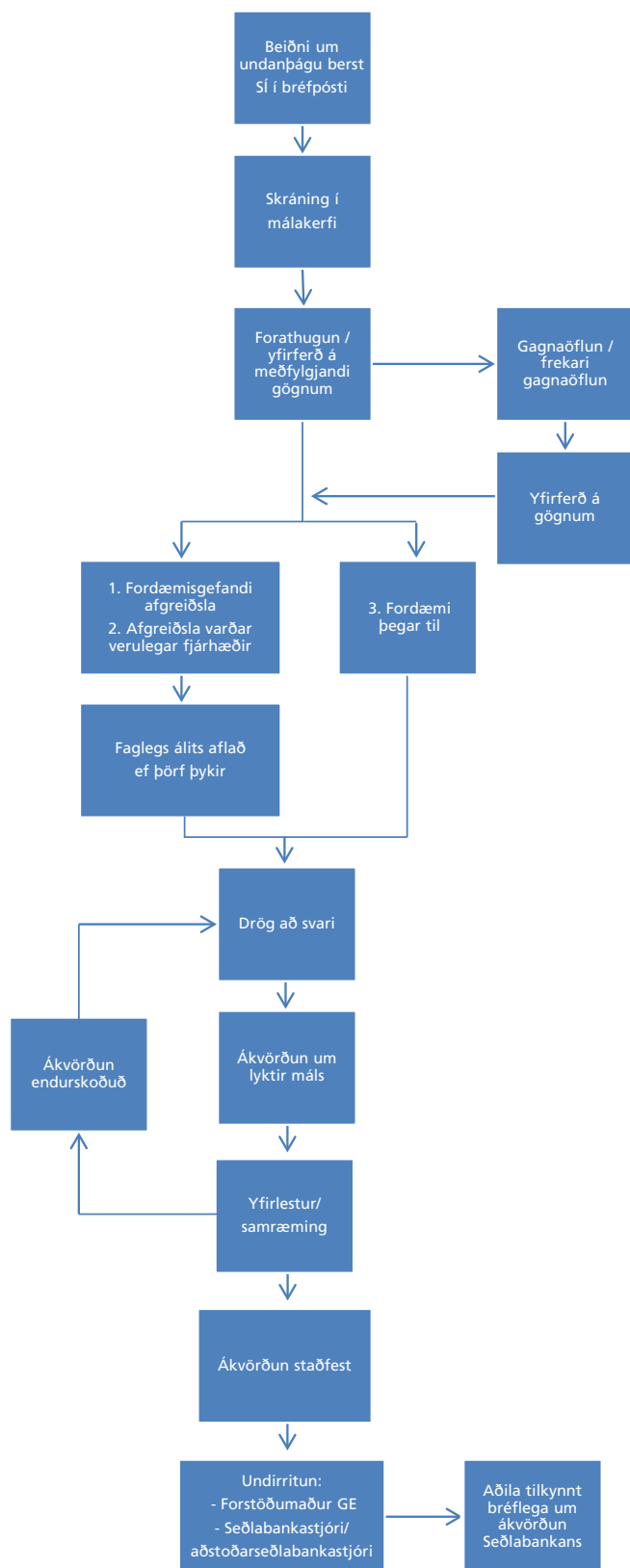
Af svipaðri ástæðu, skorti á gagnsæi og fyrirsjáanleika, er jafnframt líklegt að margir láti hjá líða að sækja um undanþágur fyrir starfsemi eða verkefni sem líkleg eru til að stuðla að verðmætasköpun og auknum umsvifum atvinnulífs. Meiri kostnaður og aukið flækjustig leiðir til aukinnar áhættu sem veldur því iðulega að ávöxtunakrafa einstakra verkefna hækkar og þar með fækkar þeim fjárfestingakostum sem að óbreyttu hefðu talist ásættanlegir.

3.1.3 Verklagsreglur takmarkaður leiðarvísir

Íviðleitni til að gæta samræmis og auka skilvirkni vegna umsókna um undanþágur hefur Gjaldreysiseftirlit Seðlabankans sett sér verklagsreglur sem unnið er eftir við meðferð og afgreiðslu beiðna. Markmið þeirra er „að setja upp á skýran og skilmerkilegan hátt ferli um skráningu, meðferð og afgreiðslu

¹⁷ Samkvæmt verklagsreglum Gjaldreysiseftirlits Seðlabanka Íslands, dags. 29. september 2011

Mynd 17 Ferli undanþágubeiðna hjá Seðlabanka Íslands.
(Myndin er endurgerð af Viðskiptaráði Íslands).



Sprotafyrirtæki birtir úrskurð Seðlabankans

Sprotafyrirtækið Clara ehf. birti í sumar svar Seðlabankans við beiðni þeirra um undanþágu frá gjaldeyrishöftum. Nokkrum vikum áður hafði CLARA sent inn beiðni til Seðlabankans um að fá að millifæra 1 bandaríkjadal, andvirði um 115 króna, til Bandaríkjanna. Tilgangur millifærslunnar var að stofna dótturfélag erlendis, en slíkt er óheimilt samkvæmt núverandi reglum um gjaldeyrishöft.

Seðlabankinn veitti félaginu undanþágu frá höftunum til að millifæra umrædda upphæð á þeim forsendum að undanþágan væri grundvöllur vaxtarmöguleika fyrirtækisins og sá vöxtur gæti haft í för með sér gjaldeyrisskapandi tekjur fyrir íslenskt þjóðarþú. Svárið í heild sinni má sjá hér.

Sú ákvörðun CLÖRU ehf. að birta svar við sinni undanþágubeiðni er gott og þarft framtak sem skýrir betur reglur um gjaldeyrishöft og sparar öðrum vinnu og tilkostnað vegna undanþáguumsókna. Um leið veitir ákvörðunin innsýn inn í hve mikil sóun og kostnaður fer í gjaldeyrishöftin, sem kemur sérstaklega niður á sprotafyrirtækjum og smærri fyrirtækjum.

Tími CLÖRU

15 klst

Tími lögfræðings

20 klst

Skjalapýðing

2 klst

Samtals kostnaður

750.000 kr

slíkra erinda“. Í reglunum er jafnframt gerð grein fyrir efni laga um gjaldeyrismál og efni algengustu beiðna um undanþágur frá þeim.

Þrátt fyrir að verklagsreglurnar dragi að hluta úr óvissu og kostnaði staðfestir umfang þeirra þó er ekki á allra færi að vinna með höftin og úr málum fyrirtækja sem þeim tengjast. Reglurnar eru ríflega 30 blaðsíður þar sem í talsvert flóknu máli er farið yfir fjölmörg atriði gjaldeyrisreglna Seðlabankans. Skýringarmynd reglnanna, um ferli undanþágubeiðna, ber flækjustig ferlisins vel með sér.

3.1.4 Leynd skapar tortryggni

Vinnulag Seðlabankans er að miklu leyti ógagnsætt og erfitt að fá upplýsingar um afgreiðslu fordæmisgefandi mála. Þetta veldur því að tortryggni ríkir í garð Seðlabankans og tröllasögur eru á kreiki um undanþágur sem einhverjir aðrir hugsanlega fengu. Viðmælendur Viðskiptaráðs sögðu sumir að reynsla þeirra væri að það hjálpaði við afgreiðslu beiðna um undanþágu að vera í sem mestum samskiptum við starfsfólk Seðlabankans.

Höft auka líkur á spillingu

Hættan á spillingu eykst umtalsvert þegar gjaldeyrishöft eru við lýði. Þegar gjaldeyrishöft voru tekin upp í Malasíu við lok 20. aldar mynduðu höftin skjól fyrir stjórnmalamenn frá frjálsum markaði og völd þeirra jukust í samræmi við það. Í kjölfarið lækkuðu þau fyrirtæki í verði sem ekki höfðu tengsl við forsætisráðherrann, en þau félög sem nutu slíkra tengsla hækkuðu aftur á móti umtalsvert í virði. Með því að taka frjálsan markað úr sambandi og gera ákveðnar viðskiptaákvarðanir háðar samþykki stjórnvalda mynduðu höftin umhverfi sem notað var til færslu verðmæta milli aðila eftir pólitískum og persónulegum tengslum.

Það auki líkur á skjótu og jákvæðu svari. Þó samstarf sé alltaf af hinu góða þá gefur þetta til kynna að reglur og framkvæmd skorti skýrleika og gagnsæi.

Óljóst er hvort sambærileg mál hafi verið afgreidd á ólíkan hátt, en upplýsingaskortur ýtir undir slíkar áhyggjur. Ekki þarf að hafa mörg orð um hversu óheppilegt er ef persónuleg tengsl við aðila innan stjórnkerfisins hafi áhrif á framgang mála. Slíkt er óréttlátt, ólöglegt og skaðlegt efnahagslífinu í heild.

Bæta þarf úr þessum vanda sem fyrst með ríkari upplýsingagjöf, en fordæmi þess má finna hjá sumum opinberum aðilum. Seðlabanki Íslands gæti t.a.m. birt úrskurði sína opinberlega, með þeim fyrirvara að viðkvæmar upplýsingar sem rekja mætti til einstakra aðila væru máðar út. Einnig gæti Seðlabankinn óskað eftir að fá að birta úrskurði sína um undanþágubeiðnir þegar þeir eru sendir út til viðkomandi umsækjanda eða taka sérstaklega fram að þeim sem fá úrskurðina sé heimilt að birta þá. Öll viðleitni í þessa verumyndi draga úr kostnaði og tortryggni í garð framkvæmdar Seðlabankans á höftunum.

Erindi til Seðlabankans

Í lok júní sendi Viðskiptaráð erindi til Seðlabankans þar sem þess var farið á leit að bankinn birti opinberlega úrskurði sína við beiðnum um undanþágur frá gjaldeyrishöftum, þó með þeim fyrirvara að viðkvæmar upplýsingar sem rekja mætti til einstakra aðila væru máðar út.

Í erindinu segir m.a. „Við blasir að mikil vinna liggur yfirleitt að baki þeim umsóknum um undanþágur sem berast Seðlabankanum. Þessa vinnu mætti spara með því að gera grein fyrir þeim fordæmum sem þegar eru til staðar, t.a.m. með birtingu svara Seðlabankans við undanþágubeiðnum. Af svipaðri ástæðu, skorti á gagnsæi og fyrirsjáanleika, er líklegt að margir láti hjá líða að sækja um undanþágur fyrir starfsemi eða verkefni sem líkleg eru til að stuðla að innflæði gjaldeyris. Að lokum opnar skortur á upplýsingum og leynd um málsmeðferð undanþága fyrir að aðilum með sambærilegar beiðnir sé mismunað. Æskilegt væri að leita leiða til að bæta úr þessum vanda sem fyrst, með ríkari upplýsingagjöf, en fordæmi þess má finna hjá mörgum opinberum aðilum.“

Þessari málaleitan Viðskiptaráðs hefur almennt verið vel tekið af forsvarsmönnum Seðlabankans. Verklagsreglur liggja fyrir, en þær hafa þó enn ekki verið birtar opinberlega. Til bóta væri að verklagsreglurnar yrðu birtar.

3.1.5 Viðamikil söfnun persónuupplýsinga

Seðlabankinn aflar í dag víðtækra persónuupplýsinga til að halda uppi eftirliti með gjaldeyrishöftum. Upplýsingar um millifærslur, símgreiðslur, kreditkortaúttektir, hreyfingar á gjaldeyrisreikningum og tollafgreiðsluskýrslur eru geymdar í gagnagrunni bankans. Auk þess getur Seðlabankinn, án dómsúrskurðar, kallað eftir yfirliti allra hreyfinga á bankareikningum, tölvupóstskeytum til fjármálastofnana og gögnum sem fjármálafyrirtæki afla frá viðskiptavinum á grundvelli laga gegn peningabætti og hryðjuverkum.

Þó ætla megi að Seðlabankinn kæri sig vart um þessi úrræði þá á jafn víðtæk og ótakmörkuð söfnun persónuupplýsinga sér vart fordæmi hérlandis. Hún fer fram án ytra eftirlits eða aðhalds með störfum Seðlabankans og vekur upp áleitnar spurningar um friðhelgi einkalífs þeirra sem greiða fyrir vörur og þjónustu utan landssteinanna. Þess má þó geta að Persónuvernd hefur úrskurðað að þessi upplýsingasöfnun styðjist við fullnægjandi lagaheimildir, en taldi jafnframt að þörf væri á úttekt á öryggi hjá Seðlabankans við vinnslu þeirra.¹⁸

18 Ákvörðun Persónuverndar í máli 2010/610, dags. 3. mars 2010.



4 Samfélagsleg soun og kostnaður

4.1 Iðnaður gjaldeyrishafta

Eins og áður segir felast neikvæð áhrif haftanna einkum í tækifærum sem ekki hafa verið nýtt. Samfélagslegt tap vegna gjaldeyrishafta verður því seint mælt af einhverri nákvæmni. Hinsvegar er áhugavert að leggja mat á beinan kostnað, t.a.m. vegna umsókna um undanþágur, og annars þess „iðnaðar“ sem höftin hafa skapað.

Kostnaður fellur víða til. Hann fellur til innan veggja fyrirtækja þar sem gjaldeyrisreglurnar eru skoðaðar. Þar sem reglurnar eru fremur torskildar leiðir sú vinna yfirleitt til aðstoðar utanaðkomandi sérfræðinga, en slíka þjónustu veita t.d. endurskoðunarskrifstofur, lögfræðistofur og ýmis fjármálafyrirtæki. Sem dæmi þá hafa stóru viðskiptabankarnir komið sér upp deildum vegna gjaldeyrishaftanna, til að þjónusta fjárfesta sem hafa áhuga á að koma með aflandskrónur til landsins eða veita viðskiptavinum ráðgjöf um hvernig best sé að haga starfssemi sinni innan haftanna. Svo virðist einnig sem bönkunum hafi verið falið óbeint hlutverk við eftirfylgni og framkvæmd haftanna.

Að auki starfar fjöldi fólks hjá Seðlabanka Íslands og hinu opinbera við að setja reglur um gjaldeyrishöft, fylgja eftir framkvæmd þeirra, hafa eftirlit með gjaldeyrisviðskiptum og vinna áætlanir um afnám haftanna. Að lokum þurfa aðrir sem ekki sinna beinni ráðgjöf vegna haftanna, t.a.m. lykilstarfsfólk margra fyrirtækja, að vera mjög meðvitaðir um þær hömlur sem af gjaldeyrishöftunum leiða.

Því má segja að ákveðinn iðnaður hafi skapast í tengslum við höftin. Sá iðnaður er fjölþættur og varlega má ætla að stöðugildi telji í hundruðum frekar en tugum.

4.1.1 Haftaiðnaður vex hratt

Reynsla annarra ríkja af gjaldeyrishöftum er að iðnaður þeim tengdur vindi upp á sig eftir því sem tíminn líður. Miðað við aukinn fjölda undanþágubeiðna og kall eftir auknu eftirliti má gera ráð fyrir að þróunin verði sambærileg héraendis. Smám saman skapast „mannauður“ utan um sérþekkingu á gjaldeyrishöftum - þekking sem gagnslaus er í samfélagi án slíkra takmarkana. Þetta veldur því að afnám haftanna verður erfiðara með hverjum deginum sem líður.

Ef kröftum á annað hundruð sérfræðinga á Íslandi er varið í gjaldeyrishöftin en ekki raunverulega verðmætasköpun felur það jafnframt í sér verulegt hagkvæmnitap fyrir íslenskt samfélag sem rýrir líf skjör hér til lengri tíma. Það er því forgangsmál að afnema gjaldeyrishöftin sem allra fyrst til að koma í veg fyrir áframhaldandi soun.

4.1.2 Hagsmunir af höftum

Eftir því sem lengra líður frá upptöku gjaldeyrishafta þá verða þeir einnig fleiri, bæði í atvinnulífi og stjórnkerfi, sem hafa beina og persónulega hagsmuni af því að viðhalda þeim. Þegar persónulegir hagsmunir, eins og störf, tekjur eða áhrif, eru háðir áframhaldandi haftaumhverfi er hætt við að það letji allt framtak til afnáms þeirra.

Eftir því sem höftin vara lengur eykst jafnframt hætta á eignaverðsbólu á húsnæðis- og verðbréfamarkaði, þar sem fjárfestingakostir innan haftanna eru takmarkaðir og fjárfestingarþörf innlendrar aðila umtalsverð. Fjárfestar njóta góðs til skemmri tíma af eignaverðsbólu vegna umframeftirspurnar þar sem fjárfestingar þeirra hækka í krónum talið. Stjórnvöld hafa einnig skammtímahag af eignaverðsbólu þar sem hækkað virði eigna eykur skatttekjur og dregur úr fjármögnunarkostnaði.

4.1.3 Höft draga úr framleiðni og hefta hagvöxt

Gjaldeyrishöftin setja fjármögnun skorður og haftaumhverfið hefur mismunandi áhrif á arðsemi framkvæmda. Ákvarðanataka sem miðast við viðvarandi gjaldeyrishöft verður önnur en ef höftin væru ekki til staðar. Því lengur sem höftin vara því meiri verður skekking efnahagslífsins í átt frá framleiðni og hagvexti í átt að haftiðnaði og greinum sem vaxa í skjóli hafta á kostnað annarra greina sem þrífast í eðlilegu umhverfi.

4.2 Kostnaður við undanþágur

4.2.1 Hvað kostar umsókn um undanþágu?

Sérfræðingar sem aðstoða fyrirtæki í þessu ferli taka frá 150 þúsund kr. upp í nokkrar milljónir, allt eftir flækjustigi hvers máls. Stundum þarf auk þess að kalla til erlenda ráðgjafa, sem eykur enn á kostnað fyrirtækja. Varlega má áætla að beinn kostnaður við hverja undanþáguumsókn, utan vinnu starfsmanna fyrirtækisins sjálfs, fari ekki undir 150 þúsund kr. á hverja umsókn og sé yfirleitt hærri. Þó það sé að öllu jöfnu ekki umtalsverður kostnaður þá leggst hann hlutfallslega þyngst á smærri fyrirtæki auk þess sem hann getur verið töluvert umfram þá beinu fjárhagslegu hagsmuni sem einstaka umsóknir varðar. Þá er þetta kostnaður sem ekki var til staðar áður en höftin voru sett á og hér líkt og annars staðar gerir margt smátt eitt stórt.

Mynd 18 Heildarkostnaður undanþágubeiðna.

Kostnaðarliður	Tími (klst.)	Taxti (kr./klst.)	Upphæð
Tími fyrirtækis	15	10.000 kr.	150.000 kr.
Tími ráðgjafa	10	15.000 kr.	150.000 kr.
Tími Seðlabanka Íslands	5	10.000 kr.	50.000 kr.
Þýðingar / skjalakostnaður			30.000 kr.
Kostnaður á hverja beiðni			380.000 kr.
Uppsafnaður fjöldi undanþága frá upphafi			1.900
Samtals beinn kostnaður			722.000.000 kr.

4.2.2 Heildarkostnaður undanþágubeiðna

Kostnaður við undanþágubeiðni er misjafn eftir því um hvers konar undanþágu er að ræða og hversu vel umsækjandinn þekkir ferlið. Mestur tími fer yfirleitt í höftin hjá því fyrirtæki sem sækir um undanþágu, en einnig fer tími ráðgjafa fyrirtækisins og starfsfólks Seðlabanka Íslands í hverja beiðni. Í töflunni hér að ofan er leitast við að meta þann tíma og um leið kostnað sem ætla má að hljótist af venjulegri undanþágubeiðni. Niðurstaða þessa grófa mats er að hver undanþágubeiðni feli að jafnaði í sér beinan kostnað nálægt 400.000 kr. Sé þessi tala margfölduð með fjölda undanþágubeiðna má áætla að beinn kostnaður vegna undanþágubeiðna telji hátt í milljarð króna. Þá er ótalin óbeinn efnahagslegur skaði sem felst í vannýttum tækifærum, óskilvirkum fjárfestingum og minni hagvexti. Óhætt er að gera ráð fyrir að hann sé margfaldur að umfangi.



5 Afnám gjaldeyrishafta

Afnámsáætlun Seðlabankans frá því í mars 2011 skiptist í tvo áfanga. Í þeim fyrri er reynt að ýta aflandskrónum út úr kerfinu áður en opnað verður fyrir almenn fjármagnsviðskipti í þeim seinni.

Í yrsta skrefi fyrri áfanga er aflandskrónum skipt fyrir gjaldeyri í eigu Íslendinga og þær festar í ríkisskuldabréfum. Tvær umferðir gjaldeyrisuppbóða voru haldnar í sumar í þessum tilgangi en undirtektir voru heldur dræmar. Það kann að hafa spilað inn í að heimild til þátttöku í útboðunum var takmörkuð. Þá kann einnig að vera að eigendur aflandskróna hafi kosið að sitja hjá til að byrja með þar til kæmi í ljós á hvaða gengi gjaldeyrir fengist. Vera má að þeir hafi vænst þess að hagstæðara gengi byðist í síðari umferðum uppbóðanna. Þó erfitt sé að túlka niðurstöðurnar með vissu, þá gefa þær vísbendingu um að langstærstur hluti aflandskrónueigenda álíti það gengi krónunnar sem bauðst í útboðunum vera of lágt.¹⁹

Seðlabankinn hefur hins vegar boðað fleiri útboð á næstunni þar sem bankinn mun kaupa erlendan gjaldeyri í skiptum fyrir krónur til innlendar fjárfestingar, sem bundin er til langs tíma. Þá er jafnframt gert skilyrði um að viðkomandi fjárfestar kaupi a.m.k. sömu fjárhæð króna í venjulegum viðskiptum við fjármálastofnanir. Þessi leið verður opin fjárfestum sem átt hafa aflandskrónur samfellt frá því í nóvember 2008. Samkvæmt tilkynningu frá Seðlabankanum munu þessi útboð eiga sér stað þegar aðstæður leyfa að mati bankans.

Ýmsir annmarkar eru á framkvæmd núverandi áætlunar Seðlabankans um afnám gjaldeyrishafta og framvinda hennar hefur verið hægari en æskilegt getur talist. Reglur um þátttöku í gjaldeyris- og aflandskrónuppbóðum og takmarkanir á hverjir geta fjárfest innanlands flækja framgang áætlunarinnar og takmarka eftirspurn eftir útgönguleiðum. Af þessum sökum er núverandi áætlun Seðlabankans ekki líkleg til að léttu nægjanlega af þrýstingi á gjaldeyrismarkaði og eyða þeim mun sem nú er á skráðu gengi krónunnar og gengi á aflandsmarkaði. Full ástæða er því til að endurskoða núverandi áætlun um afléttingu gjaldeyrishafta.

Forsendur afnáms

Í skýrslu seðlabankans eru tiltalin þrjú megin skilyrði fyrir afnámi gjaldeyrishafta. Þau eru:

- Þjóðhagslegur stöðugleiki
Jöfnuður í ríkisrekstri, jákvæður viðskiptajöfnuður við útlönd, aðgangur ríkissjóðs að lánsfé.

- Fjármálastöðugleiki
Bankar hafi nægt laust fé og útlán endurskipulögð til að standast gengissveiflur.

- Nægur gjaldeyrisforði
Seðlabankinn hafi nægan gjaldeyrisforða svo fjármálakerfið og hið opinbera geti greitt af erlendum lánum.

¹⁹ Sbr. tilkynning Seðlabankans, Fjárfestingarleiðin - skref í losun hafta, dags. 18.11.2011.

6 Aðrar leiðir færar?

Þó fólk og fyrirtæki séu smám saman að laga sig að þeim hömlum á einstaklings- og athafnafrelsi sem í gjaldeyrishöftunum felast má það ekki verða til þess að þau festist í sessi. Það er ljóst, m.a. af umfjöllun hér að framan, að með gjaldeyrishöftum verða til kerfislægir hvatar sem nú og til framtíðar eru óheilbrigðir íslensku efnahagslífi, bæði heimilum og fyrirtækjum.

Í þessari skýrslu er leitast við að reifa þessi áhrif gjaldeyrishaftanna á íslenskt atvinnu- og efnahagslíf. Segja má að gjaldeyrishöftin séu í raun meðal stærstu hindrana í vegi efnahagsbata. Þau koma í veg fyrir fjárfestingu, aukna framleiðni, vöxt og framþróun fyrirtækja. Að auki valda þau beinni sóun, í formi vinnu við verkefni sem undir eðlilegum kringumstæðum eru með öllu óþörf.

Þegar við blasir að skaðsemi haftanna er eins mikil og raun ber vitni er hins vegar eðlilegt að áherslan færist á leiðir til lausna, þ.e. til afnáms hafta. Það er álit Viðskiptaráðs að áætlun um afnám hafta þyrfti að taka enn frekar mið af skaðsemi þeirra og þeim jákvæðu efnahagslegu áhrifum sem afnám þeirra getur falið í sér. Væri það gert er líklegt að markvissari og ákafari skref yrðu stigin í afnámsferlinu.

Nánari tillögur um leiðir til afnáms gjaldeyrishafta reyndust þó svo viðamikil verkefni að slík áætlunargerð fellur utan rammans sem settur var um efnistöð þessarar skýrslu. Markvissari efnisleg umræða um afnám hafta er þó nauðsynleg. Til að stuðla að henni hafði Viðskiptaráð Íslands frumkvæði að því að kalla saman hóp sérfræðinga úr atvinnulífi og háskólum sem á það sameiginlegt að hafa látið sig höftin varða í ræðu og riti á undanförunum misserum.

Þessi hópur setti sér það markmið að leggja fram sameiginlega áætlun um afnám gjaldeyrishafta sem hefur það að markmiði að höftunum verði aflétt á um það bil einu ári, án þess að verulegur þrýstingur verði á gjaldeyrismarkað og kostnaði verði haldið í lágmarki. Fyrstu drög áætlunar hópsins verða kynnt sérstaklega samhliða útgáfu þessarar skýrslu.

Það er von Viðskiptaráðs Íslands að umræðan sem skapast um efni þessarar skýrslu og vinnu sérfræðingahóps við nýja áætlun um afnám hafta verði til þess að íslenskt efnahagslíf losni sem fyrst úr viðjum gjaldeyrishafta. Það yrði stór áfangi á vegferð til heilbrigðara rekstrarumhverfis fyrirtækja og betri lífskjara fyrir þá sem Ísland byggja.



Viðskiptaráð Íslands | Kringlunni 7 | 103 Reykjavík | www.vi.is

