

Tillaga til þingsályktunar

um lausn skuldavandans og snjóhengjuvandans.

Flm.: Lilja Mósedóttir.

Alþingi ályktar að fela ríkisstjórninni að hrinda í framkvæmd aðgerðum sem leysa varanlega skuldavandann (innra ójafnvægið) og snjóhengjuvandann (ytra ójafnvægið) til að varna yfirvofandi gengishruni og fjöldagjaldþrotum. Aðgerðirnar skulu koma til framkvæmda á árinu 2013 og tryggja hagsmuni almennings í hvívetna. Í því skyni er lagt til annars vegar að farin verði peningamillifærsluleið til að taka á skuldavanda heimilanna og hins vegar stuðst við nýkrónu á mismunandi skiptigengi til að leysa snjóhengjuvandann og skuldavanda fyrirtækja.

Greinargerð.

Í þingsályktunartillögu þessari er lagt til að stjórnvöld grípi til aðgerða nú þegar til að leysa annars vegar skuldavandann (innra ójafnvægið) og hins vegar snjóhengjuvandann svokallaða (ytra ójafnvægið). Nauðsynlegt er að mati flutningsmanns að grípa til þessara aðgerða til að koma í veg fyrir yfirvofandi gengishrun og fjöldagjaldþrot. Lögð er áhersla á að aðgerðir þær sem hér eru lagðar til komi til framkvæmda á þessu ári og tryggi hagsmuni almennings í hvívetna. Þær leiðir sem lagðar eru til eru annars vegar svokölluð peningamillifærsluleið til að taka á skuldavanda heimilanna og hins vegar að stuðst verði við nýkrónu á mismunandi skiptagengi til að leysa snjóhengjuvandann og skuldavanda fyrirtækja. Meginkostir peningamillifærsluleiðarinnar eru að leiðrétting forsendubrestsins hefur ekki áhrif á eignir lífeyrissjóðanna, eignarrétt kröfuhafa og skuldatryggingaálag ríkissjóðs. Upptaka nýkrónu á mismunandi skiptigengi til að skrifa niður verðmæti snjóhengjunnar mun gera afnám gjaldeyrishafta mögulegt. Jafnframt þarf að innleiða varanlegan skatt sem dregur úr sveiflum í gengi nýkrónunnar af völdum spákaupmanna.

Fjármálakreppan hér á landi snýst ekki lengur um bankakreppu heldur skuldakreppu sem birtist fyrst og fremst í þungri greiðslubyrði og neikvæðri eigin fjárhagsstöðu. Samkvæmt Seðlabanka Íslands voru undirliggjandi erlendar skuldir þjóðarbúsins á árinu 2011 um 212% af vergri landsframleiðslu (VLF) en aðeins um 170% af VLF í Grikklandi. Á árinu 2012 er áætlað að undirliggjandi erlendar skuldir íslenska þjóðarbúsins hafi farið niður í 193% af VLF.¹ Greiðslubyrði þjóðarbúsins af erlendum lánnum er afar þung á árinu 2013 og mun afgangur á viðskiptum við útlönd ekki duga frekar en fyrri ár til að greiða afborganir og vexti af þessari skuldsetningu.² Skuldir hins opinbera (ríkis og sveitarfélaga) hér á landi samsvara

¹ Undirliggjandi skuldir miðað við reiknað uppgjör úr þrotabúunum en án Actavis (sjá <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8702>, bls. 28).

² http://www.sedlabanki.is/library/Skráarsafn/Peningamál/Maí-2012/PM122_Heildarskjal.pdf, bls. 43–47).

tæplega árlegri landsframleiðslu sem er svipað og á Írlandi og í Portúgal en nokkru lægra en á Grikklandi og Ítalíu.³

Skuldsetning einkageirans á Íslandi lækkaði mun meira en dæmi eru um í kjölfar bankahruns en er enn mikil í alþjóðlegum samanburði. Í lok þriðja ársfjórðungs 2012 námu skuldir fyrirtækja um 169% af VLF og skuldir heimilanna voru komnar niður í um 108% af landsframleiðslu í lok september 2012.⁴ Rannsóknir sýna að skuldir umfram ákveðin mörk draga úr hagvexti og þar með efnahagslegri velferð. Stephen Cecchetti og fleiri áætluðu árið 2011 að mörkin væru um 85% af VLF hjá ríkissjóði, 90% af VLF hjá fyrirtækjum öðrum en fjármálafyrirtækjum og 85% af VLF hjá heimilum.⁵ Ef miðað er við þessi mörk, þá er skuldsetning ríkissjóðs og einkageirans enn of mikil. Auk þess er vaxtabyrðin af skuldsetningunni þung, þar sem vaxtastigið hér á landi er hærra en almennt gerist í nágrannalöndunum og láns-hæfismat Íslands afar lágt (hærra skuldatryggingaálag á erlendum lánnum). Afar þung greiðslubyrði (afborganir og vextir) skulda er mikilvæg ástæða hægari efnahagsbata en væntingar stóðu til og veikingar krónunnar eftir hrun.

Ýmis merki eru um vaxandi erfiðleika heimila við að standa í skilum og mikla eignatilfærslu frá skuldsettum heimilum til fjármagnseigenda í gegnum verðtryggð lán. Í ársbyrjun 2008 voru t.d. tæplega 16 þús. einstaklingar í alvarlegum vanskilum en þeir eru núna rúmlega 26 þús. Fjöldi nauðungarsalna hefur nær tvöfaldast eftir hrun, þ.e. á tímabilinu 2009–2011 samanborið við 2006–2008.⁶ Verðtryggðar skuldir heimilanna hafa hækkað um 420 milljarða frá upphafi árs 2008. Ef eignastaða þeirra sem eru 45 ára og yngri er skoðuð kemur í ljós að hún hefur hrundið eða frá því að vera um 20% af eignum allra einstaklinga á árunum 1996–2006 niður í -2% árið 2011.⁷

Afar brýnt er orðið að leysa skulda- og snjóhengjuvandann til að koma hjólum atvinnulífsins af stað og hefja raunverulegt afnám gjaldeyrishafta. Snjóhengjan samanstendur annars vegar af aflandskrónum⁸ sem eru í eigu erlendra aðila og var að hluta komið í skjól íslenskra skattgreiðenda með neyðarlögunum sem tryggðu innstæður að fullu og hins vegar af eignum kröfuhafa gömlu bankanna sem vogunarsjóðir/hrægammassjóðir hafa keypt af upphaflegum kröfuhöfum á broti af andvirði kröfunnar.

Gjaldeyrishöftin voru sett til að koma böndum á allt of mikið magn króna í umferð í eigu erlendra aðila, krónur sem búnar voru til með útgáfu verðbréfa (sbr. jöklabréfin) til að fjármagna kaup á bóluignum á útrásartímabilinu. Verð bóluignanna hrundi við fall bankanna en verðbréfin héldu hins vegar verðgildi sínu og urðu við innlausn aflandskrónur. Í dag er

³ Undirliggjandi skuldir miðað við reiknað uppgjör úr þrotabúunum en án Actavis (sjá <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8702>, bls. 28).

⁴ <http://www.sedlabanki.is/default.aspx?pageid=ee9105b0-2da7-11e2-af0e-001ec9ed78b2>.

⁵ <http://www.bis.org/publ/othp16.pdf>.

⁶ <http://www.velferdarraduneyti.is/media/velferdarvakt09/Stada-skuldugra-heimila-fyrir-velferdarvakt-15-jan-2013.pdf>.

⁷ www.visir.is/sighvatur-og-sjalfhverfa-kynslodin/article/2012711179886.

⁸ Aflandskrónur urðu til þegar krónuverðbréf, (t.d. jöklabréfin) gefin út af erlendum eða innlendum fjármálafyrirtækjum, komu á gjalddaga. Þá fengu eigendur þeirra í mörgum tilvikum andvirðið greitt inn á bankareikninga, ýmist innlenda krónureikninga eða í erlendum bönkum sem eiga innstæður í innlendum bönkum. Aflandskrónur skilgreinir Seðlabanki Íslands sem verðmæti í innlendum gjaldeyri í eigu eða vörslu erlendra aðila, eða ávisun á slík verðmæti, sem lúta sérstökum takmörkunum samkvæmt reglum um gjaldeyrismál. Eigendur aflandskróna eru líklega flestir erlendir aðilar, þrátt fyrir að innlendir aðilar eigi einnig einhvern hluta þeirra, hvort sem er beint eða óbeint (sjá <http://www.visindavefur.is/svar.php?id=60143> og <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8672>, bls. 3).

hætta á að gjaldeyrishöftin bresti við slit þrotabúa gömlu bankanna þar sem gífurlegar útgreiðslur í íslenskum krónum fara þá til erlendra kröfuhafa og bætast við um 400 milljarða aflandskrónuvanda.

Frestun nauðasamninga við kröfuhafa mun ekki koma í veg fyrir aukinn þrýsting á krónuna til lækkunar. Eigendur snjóhengjunnar nýta sér skuldbindingar landsins við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn (AGS) til að koma eignum sínum úr landi. Þessir aðilar hafa m.a. keypt skuldabréf, hlutabréf og fasteignir, þar sem skuldbindingar við AGS koma í veg fyrir að gjaldeyrishöftin geti dregið úr sívaxandi útstreymi arðgreiðslna, vaxtagreiðslna og samningsbundinna greiðslna eins og leigu út úr landinu. Ef höftunum verður leyft að breyta vegna aðgerðaleyfis eru líkur á að gengi krónunnar muni falla um a.m.k. 40% sem bætist við um 80% gengislækkun frá byrjun árs 2008.⁹ Hrun krónunnar mun leiða til efnahagslegra hörmunga og leika afar illa þá sem síst skyldi. Misskiptingin verður óbærileg milli þeirra eignalausna með tekjur í krónum og hinna sem hafa eða verða fyrstir til að koma sér og auði sínum út úr hagkerfinu. Ríkið, sveitarfélög og fyrirtæki með erlend lán munu ekki geta staðið við skuldbindingar sínar. Hliðarráðstafanir, eins og frýsting verðtryggingar og matarskammtanir í götueldhúsum og skólum, munu ekki afstýra harðindum þjóðarinnar verði haldið áfram á braut aðgerðaleyfis.

Vaxandi ójafnvægi er á efnahagsreikningum fyrirtækja og heimila þar sem skuldir hafa hækkað langt umfram verðmæti eigna og margir að glíma við neikvæða eignastöðu. Við slíkar aðstæður reyna fyrirtæki og heimili að greiða niður skuldir með sparnaði sínum í stað þess að nota hann til fjárfestinga. Hagvöxtur og fjölgun starfa verður því minni en ella í kjölfar bankahruns. Á tímabilinu 2009–2011 var hagvöxtur mun minni en AGS gerði ráð fyrir og fækkun atvinnulausra jafngilti fjölgun brottflutts vinnuafis og þátttöku atvinnulausra í vinnu- markaðsúrræðum.¹⁰ Nýju bankarnir hafa verið tregir til að skrifa niður skuldir fyrirtækja og heimila, þar sem afskrift útlána rýrir virði eignasafns þeirra sem þarf að mæta með því að ganga á eigið fé bankanna.

Lausn skuldavanda heimilanna.

Núverandi ríkisstjórn ber ekki síður en fyrri ríkisstjórnir ábyrgð á slæmri fjárhagsstöðu heimilanna þar sem hún framfylgdi af mikilli stefnufestu kreppudýpkandi aðhaldsáætlun í ríkisfjármálum og hávaxtastefnu AGS og gerði lítið sem ekkert til að koma í veg fyrir gífurlega hækkun verðtryggðra skulda eftir hrun. Í áætlun ríkisstjórnarinnar og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um jöfnuð í ríkisfjármálum á tímabilinu 2009–2013 var sett markmið um lækkun gjalda og aukningu tekna, sem nam um 179 milljörðum kr. á tímabilinu sem jafngilti um 25% af útgjöldum ríkisins á árinu 2008. Dregið var úr aðlöguninni á tímabilinu og var hún um 20 milljörðum lægri á þessum tíma.¹¹ AGS hefur nú viðurkennt að aðhaldsáætlun í ríkisfjármálum á krepputímum hefur í sér mun meiri samdráttaráhrif en gert var ráð fyrir þegar sjóðurinn samdi efnahagsáætlun sína fyrir Ísland.¹² Efnahagsbatinn hér á landi eftir hrun hefur verið mun minni en AGS gerði ráð fyrir. Flutningsmaður þessarar tillögu varaði margoft við samdráttaráhrifum efnahagsáætlunar AGS.^{13 14}

⁹ Eftir að fjármagnshöftin voru innleidd í nóvember 2008 fór gengi aflandskróna lægst í 50% af hinu skráða gengi krónunnar.

¹⁰ <http://www.visir.is/minnkandi-atvinnuleysi-skyrist-af-landflotta-og-breyttri-tolfraedi/article/2013701319929>.

¹¹ <http://www.sa.is/frettir/almennar/nr/5654/>.

¹² <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>.

¹³ http://www.borgarafundur.info/?page_id=564.

¹⁴ http://www.mbl.is/greinasafn/grein/1299172/?item_num=26&dags=2009-09-07.

Nú er svo komið að fjölmörg heimili þola ekki frekari hækkanir skulda og útgjalda án þess að fara í þrot. Hætta er á að önnur skuldsett heimili með verðtryggð lán missi greiðsluviljann vegna óréttlætisins sem birtist m.a. í skuldaúrræðum stjórnvalda og niðurstöðum dómsmála sem verðlauna tekjuháa einstaklinga sem tóku lán hjá bönkunum. Eftirlitsnefndin með skuldaúrræðum stjórnvalda taldi 110% leiðina skapa „handahófskennt“ óréttlæti milli þeirra sem tóku lán annars vegar hjá Íbúðalánasjóði (tekjulægra fólk) og hins vegar hjá bönkunum (tekjuhærra fólk) þar sem þeir síðarnefndu afskrifuðu meira af skuldum viðskiptavina sinna eða langt umfram veðskuldir á fasteignum.¹⁵ Auk þess hafa dómstólar dæmt að gengistryggð lán í skilum séu ólögleg en tekjuhátt fólk er líklegra til að hafa haft efni á að greiða af lánum sínum eftir hrun krónunnar.

Flutningsmaður þessarar ályktunar hefur lagt til að farin verði leið hagfræðingsins Steve Keen,¹⁶ eins og Ólafur Margeirsson¹⁷ hagfræðingur hefur útfært hana, við að leiðrétta ójafnvægið á efnahagsreikningum heimilanna af völdum forsendubrests.¹⁸ Meginkostir peningamillifærsluleiðarinnar eru að leiðrétting forsendubrestsins hefur ekki áhrif á stöðu lífeyrisjóðanna, eignarrétt kröfuhafa og skuldatryggingaálag ríkissjóðs. Íslenska útfærslan á leiðinni, sem kalla má peningamillifærsluleiðina, tekur mið af því að innlán voru tryggð að fullu og gengistryggð lán dæmd ólögleg. Peningamillifærslan rennur því aðeins til heimila með verðtryggð lán.

Hér er aðeins verið að taka á skuldavanda heimilanna en ekki skuldavanda fyrirtækjanna og snjóhengjuvandann.¹⁹ Peningamillifærsluleiðin er skýrð í myndinni hér fyrir neðan með svokölluðum T-reikningum. Gert er ráð fyrir að kostnaður vegna 20% leiðréttingar verðtryggðra fasteignaskulda muni nema tæpum 200 milljörðum.

¹⁵ http://www.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Eftirlitsnefnd_.pdf.

¹⁶ <http://www.debtdeflation.com/blogs/2012/01/03/the-debtwatch-manifesto/>.

¹⁷ http://217.28.186.169/pressupennar/Lesa_Olaf_Margeirsson/athugasemdir-um-skuldanidurfellingu?Pressandate=20090416%25252527%2525252band%25252b%25252527a%25252527%2525253d%25252527a%2525252fleggjumst-oll-a-eitt.

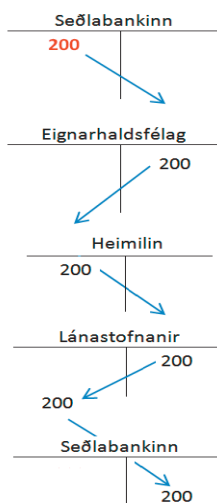
¹⁸ <http://www.xc.is/c/4143>.

¹⁹ Eins og Ólafur Margeirsson hefur bent á, þá eru mörk á upphæðinni sem hægt er að leiðrétta með þessari aðferð. Mörkin mótast af möguleikum fjármálafyrirtækja til að taka á sig tekjutap vegna lægri vaxta á inn eign í Seðlabankanum samanborið við útlánavexti.

Mynd 1

Peningamillifærsluleiðin

- 1) Seðlabankinn gefur út skuldabréf fyrir kostnaðinum af 20% leiðréttingu lána, þ.e. 200 ma. og lánar eignarhaldsfélagi sínu sem eigið fé
- 2) Eignarhaldsfélagið leggur inn á reikning skuldsettra heimila sem nemur 20% leiðréttingu eða samtals 200 ma.
- 3) Heimilin verða að fara með greiðsluna í lánastofnanir og borga niður höfuðstól lána sinna
- 4) Lánastofnanir verða að leggja 200 ma. inngreiðslu heimilanna inn á vaxtalausán reikning sinn hjá Seðlabankanum
- 5) Seðlabankinn skuldar nú lánastofnunum 200 ma. Engin verðbólga verður af völdum 200 ma peningamillifærslu, þar sem peningarnir fóru í hring og enduðu hjá Seðlabankanum. Seðlabankinn greiðir á löngum tíma niður 200 ma. skuld sína við lánastofnanir með skatti á hagnað þeirra



Fyrsta skrefið í peningamillifærsluleiðinni felst í því að Seðlabankinn gefur út skuldabréf að upphæð t.d. 200 milljarðar kr. sem hann síðan lánar eignarhaldsfélagi sínu. Ástæða þess að Seðlabankinn er látinn gefa út skuldabréfið en ekki ríkið er að aukin skuldsetning þess fyrrnefnda hefur ekki áhrif á skuldatryggingaálag ríkissjóðs (sbr. „ástarbréfin“ sem fóru inn í eignarhaldsfélagið Sölvhól sem er í eigu Seðlabankans). Í framhaldinu leggur eignarhaldsfélagið 200 milljarðana inn á innlánsreikning heimila með verðtryggt lán sem verða að nota greiðsluna strax til að borga niður höfuðstól verðtryggðra lána.

Upphæðin sem hver og einn fær miðast við 20% leiðréttingu á skuld viðkomandi einstaklings. Eignarstaða heimilanna batnar því um 200 milljarða og vaxtabyrði þeirra af fasteignalánunum minnkar. Lánastofnunum verður síðan gert að leggja niðurgreiðsluna frá heimilunum inn á venjulegan innlánsreikning hjá Seðlabankanum. Seðlabankinn skuldar nú lánastofnunum 200 milljarða en á eign á móti hjá eignarhaldsfélagi sínu. Ríkið gæti lagt eigið fé inn í eignarhaldsfélagið og fjármagnað það með skatti á aflandskrónur og útgreiðslur úr þrotabúum gömlu bankanna til að gera eignarhaldsfélaginu kleift að greiða Seðlabankanum lánið til baka. Þannig er í engu hreyft við eignarrétti lánastofnana á útlánasafni sínu eins og raunin væri ef lánastofnanir væru þvingaðar til að afskrifa útlánasöfn sín um samtals 200 milljarða.

Vaxtatekjur lánastofnana, þ.m.t. Íbúðalánasjóðs og lífeyrissjóðanna verða lægri eftir leiðréttinguna þar sem inneignin í Seðlabankanum er á lægri vöxtum en ef upphæðin hefði verið notuð til útlána. Á móti kemur að niðurfærslan gerir fleiri lántakendum kleift að standa í skilum af lánum sem þeir tóku hjá lífeyrissjóðunum og Íbúðalánasjóði og eykur almennt greiðsluvilja þeirra sem tóku verðtryggt lán. Einn mikilvægasti kosturinn við peningamillifærsluleiðina er að engin verðbólga verður af völdum þessarar 200 milljarða skuldabréfaútgáfu Seðlabankans þar sem peningarnir fara í hring og enda aftur sem bundin innstæða hjá Seðlabankanum.²⁰ Mikilvægt er að koma í veg fyrir að lánastofnanir auki ekki útlán í kjölfar

²⁰ Þetta er í raun sambærilegt við útfærslu Ólafs Margeirssonar á peningamillifærsluleiðinni.

niðurfærslunnar í þeirri von að Seðlabankinn lagi aftur skuldastöðu heimilanna þegar í óefni er komið (freistnivandi). Verðbólga mun hins vegar aukast eitthvað til skamms tíma vegna aukins kaupmáttar heimila.

Lausn snjóhengjunnar og skuldavanda fyrirtækja.

Í október 2008 lagði flutningsmaður ályktunarinnar til að útstreymi aflandskróna yrði skattlagt til að draga úr þrýstingi á gengi krónunnar í stað þess að hækka vexti til að styðja við gjaldeyrishöftin.²¹ Skatturinn yrði hæstur á þeim aflandskrónum sem færu strax út úr hagkerfinu. Ef aflandskrónueigendur fjárfestu til lengri tíma þá mundi skatturinn stíglækka og fara t.d. úr 90% í 10% eftir 20 ára fjárfestingartíma. Flutningsmaður lagði til að skatturinn yrði notaður til að skapa störf og fjármagna halla ríkissjóðs til að draga úr samdrættinum í hagkerfinu í kjölfar banka- og gjaldmiðilshruns. Þessari leið var hafnað af AGS í nóvember 2008 sem ráðlagði gjaldeyrishöft sem takmörkuðu með lögum magn fjármagnshreyfinga og hækkun vaxta í 18% til að styðja við höftin. Hátt vaxtastig til að styðja við gjaldeyrishöftin magnaði upp samdráttaráhrifin í hagkerfinu. Afleiðingin var m. a. mun meiri samdráttur í hagkerfinu á árinu 2010 en AGS gerði ráð fyrir, þ.e. -4% í stað 0% hagvöxtur.

Hagfræðingar eru ekki sammála um hvort sé skilvirkara gjaldeyrishöft í formi reglna eða skattlagningar á t.d. útstreymi fjármagns. Með því að innleiða gjaldeyrishöft í formi reglna, eins og gert var hér á landi, getur Seðlabankinn haft meiri stjórn á magninu sem kemur inn á gjaldeyrisskiptamarkaðinn. Þessu eru öfugt farið með gjaldeyrishöft í formi skattlagningar en þá hefur skatturinn áhrif á hvaða verð er greitt fyrir gjaldmiðilinn. Reynslan sýnir að lönd sem neyðast til að takmarka útstreymi fjármagns eftir bankahrun grípa yfirleitt fyrst til boða og banna til að takmarka það magn sem fjármagnseigendur geta komið úr landi. Jafnframt er algengt að hefja afnám slíkra gjaldeyrishaftha með því að skipta yfir í skattlagningu.

Gjaldeyrishöft í formi skattlagningar eru vinsæl þar sem erfiðara er fyrir stjórnámálmenn að hafa bein afskipti af þeim. Auk þess leikur markaðurinn stærra hlutverk við verðmyndun þegar lagður er skattur á fjármagnshreyfingar. Gjalddeyrishöft, sem takmarka magn gjaldmiðilsins á gjaldeyrismörkuðum, draga hins vegar mun meira úr hættunni á gengishruni.

Fyrsta skrefið í afnámi haftha var stigið í október 2009 þegar Seðlabanki Íslands heimilaði innstreymi erlends gjaldeyris til nýfjárfestinga og útstreymi gjaldeyris sem kynni að leiða af þeim fjárfestingum. Ekki var gerð krafa um bindingu fjármagns í ákveðinn tíma. Ný afnámsáætlun var birt í mars 2011 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.

Skrefin felast í útboði aflandskróna á gjaldeyrismarkaði, skuldabréfaútgáfu í erlendum gjaldmiðlum og útgönguálagi (skattur) í samræmi við tillögu flutningsmanns ályktunarinnar frá október 2008. Að uppfylltum ákveðnum skilyrðum í efnahagslífinu verður eigendum skuldabréfa ríkissjóðs í krónum heimilað að breyta þeim í skuldabréf í erlendum gjaldeyri. Gjalddegi og verð skuldabréfanna munu ráðast af mati á markaðsaðstæðum á þeim tíma. Öllum eigendum aflandskrónuinnstæðna í innlendum bönkum verður sömuleiðis heimilað við ákveðnar aðstæður að skipta þeim í erlendan gjaldeyri gegn greiðslu gjalds sem nemur muninum á aflands- og álandsgengi krónunnar.²²

Seðlabankinn er enn fastur í útboðskrefinu (kaupum og sölu á erlendum gjaldmiðlum) sem fjárfestar sýna lítinn áhuga. Í útboðunum er fjárfestum með erlent fjármagn boðið annars vegar að fara *fjárfestingarleið* eða hins vegar *ríkisbréfaleið* með kaupum á bréfum í verðtryggða ríkisbréfaflokknum RIKS33 sem eru bundin til fimm ára. Fjárfestingarleiðin er fyrir fjárfesta

²¹ *Spegillinn* (fréttaskýringaþáttur), 28. október 2008.

²² <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8672>.

sem vilja fjárfesta innan lands til a.m.k. fimm ára en þeim er boðið að skipta 50% af erlendu fjárfestingarfé sínu yfir í krónur á álandsgengi (skráðu gengi) og 50% á aflandskrónugengi (úboðsmarkaður Seðlabankans). Aflandsgengi krónunnar hefur verið um 30% lægra en álandsgengið, sem runnið hefur að mestu í vasa fjárfestanna sem margir hverjir eru aflandsfélög fyrrum útrásarvíkinga.²³

Þessir fjárfestar geta boðið herra verð en aðrir krónueigendur í hlutabréf, skuldabréf, fasteignir, hlutdeildarskírteini eða hlutabréf í verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum. Aflandskrónurnar sem losaðar hafa verið frá mars 2011 í gegnum ríkisbréfaleiðina og fjárfestingarleiðina eru ekki nema um 5% af VLF.

Þess má geta að aflandskrónurnar, sem biða eftir að komast út úr hagkerfinu, nema um 25% af VLF. Hætta er á að fjárfestingarleiðin og ríkisbréfaleiðin feli ekki í sér varanlega losun aflandskróna þar sem ekkert kemur í veg fyrir að fjárfestarnir fari aftur út úr hagkerfinu með ríkulega ávöxtun að fimm árum liðnum.²⁴ Tregða stjórnvalda til að skattleggja strax aflandskrónurnar haustið 2008 hefur orðið til þess að sífellt stærra hluti þeirra eru komnar með ríkisábyrgð í gegnum kaup á ríkisskuldabréfum. Með öðrum orðum stjórnvöld hafa leyft að einkaskuld (aflandskrónum) sé komið yfir á skattgreiðendur.

Nú þegar slitastjórnir gömlu bankanna eru tilbúnar með nauðasamninga við kröfuhafa um útgreiðslur á eignum (t.d. verðbréfum) þrotabúanna er aflandskrónuvandinn að verða of stór til að leysa með afnámsáætlun Seðlabankans. Þegar útgreiðslur til kröfuhafa gömlu bankanna hefjast bætast um 800 milljarðar við 400 milljarða í aflandskrónum. Þetta mikla fjármagn mun fara á flakk í leit að fjárfestingartækifærum sem ekki eru til staðar í hagkerfinu og framkalla enn eina eignabóluna.

Það sama mun gerast ef farin verður „aðildarleiðin“ sem felst í aðild Íslands að Evrópusambandinu í þeirri von að 1200 milljarða fjárfestingarfé streymi inn frá Evrópu á móti samþæringu útstreymi snjóhengjunnar. Fátt bendir til þess að Evrópusambandsaðild verði til þess að fjárfestar keppist við að fjárfesta hér á landi nema opnað verði fyrir fjárfestingar í sjávarútvegsfyrirtækjum og orkufyrirtækjum.

Um 80% krafna í þrotabú Glitnis og Kaupþings hafa nú skipt um hendur og vísbendingar eru um að þær séu í eigu vogunarsjóða/hræggammasjóða. Í ljósi sögu vogunarsjóða/hræggammasjóða er einsýnt að þeir muni ganga fram af mikilli hörku við að tryggja fullar endurheimtur krafna sinna. Eina færa leiðin sem tryggir hagsmuni almennings er að skipta yfir í nýkrónu á mismunandi gengi sem endurspeglar verðið sem sjóðirnir greiddu fyrir upphaflegu kröfuna og greiðslugetu þjóðarinnar.

Flutningsmaður ályktunarinnar lagði fyrst til í mars 2011 að tekin yrði upp nýkróna með mismunandi skiptigengi til að leysa gjaldmiðilskreppuna.²⁵ Sú tillaga kom í framhaldi af umræðu Friðriks Jónssonar, ráðgjafa hjá Alþjóðabankanum, um slíka lausn í lok árs 2010.²⁶ Upptaka nýkrónu með mismunandi skiptigengi mun ekki brjóta í bága við eignarréttarákvæði stjórnarskrárinnar þar sem einstaklingar fá ekki mismunandi meðhöndlun heldur eignir (sbr. aflandskrónurnar sem bannað er að flytja úr landi nema með leyfi Seðlabanka).

Kosturinn við upptöku nýkrónu er að með mismunandi skiptigengi er hægt að laga bæði innra ójafnvægi (skuldavandann) og ytra ójafnvægi (snjóhengjuna) hagkerfisins án þess að skerða líf skjör. Við upptöku nýkrónunnar yrði launum, húsaleigu og innstæðum skipt úr

²³ <http://www.ruv.is/frett/aflandsfelog-fjarfesta-a-islandi>.

²⁴ <http://blog.pressan.is/fridrik/>.

²⁵ Sjá t.d. <http://eyjan.pressan.is/frettir/2011/03/13/lilja-segist-hafa-launsina-i-gjaldmidilsmalum-vill-breyta-um-nafn-a-islensku-kronunni/>.

²⁶ <http://fridrik.eyjan.is/2010/12/plasturinn-af.html>.

krónu (ISK) yfir í nýkrónu (NISK) á genginu 1 ISK = 1 NISK þannig að verðmæti þeirra yrði óbreytt.

Aflandskrónurnar og innlendar eignir þrotabúanna sem eru um 1200 milljarðar væri hægt að skipta úr krónu yfir í nýkrónu á genginu 1 ISK = 0,6 NISK. Verðmæti snjóhengjunnar færi þannig úr 1200 milljörðum kr. í 720 milljarða nýkróna. Mismunurinn er 480 milljarðar og hann gæfi ríkinu svigrúm til að fjármagna afskriftir á lánum lítilla og meðalstórra fyrirtækja og laga þannig innra jafnvægið í leiðinni.

Mikilvægt er að skattur, sem flutningsmaður lagði til í október 2008, verði lagður á útstreymi þess sem eftir er af snjóhengjunni, þ.e. 720 milljarða aflandskróna, til að varna falli nýkrónunnar. Með öðrum orðum útstreymi þessarar fjárhæðar yrði temprað með háum skatti á þær aflandskrónur sem fara fyrst á gjaldeyrismarkað og hann síðan lækkaður verulega eftir margra ára fjárfestingar innan lands.

Varanlegur skattur á óeðlilega miklar fjármagnshreyfingar á gjaldeyrismarkaði af völdum spákaupmennsku hræggamasjóða með krónuna er nauðsynlegur til að tryggja stöðugleika. Hagsveiflur, sem rekja má til raunhagkerfisins eða rangrar efnahagsstjórnunar, verða til staðar jafnvel eftir upptöku annars gjaldmiðils eins og t.d. evrunnar. Aðlögun að slíkum hagsveiflum kemur annars vegar fram í stórauðnu atvinnuleysi eftir upptöku evrunnar en rýrnun kaupmáttar í gegnum gengislækkun (ný)krónunnar hins vegar.

Ýmsar þjóðir hafa tekið upp nýjan gjaldmiðil á mismunandi skiptigengi til að leysa vanda af því tagi sem Íslendingar glíma við. Þjóðverjar tóku sem dæmi upp þýska markið á mismunandi gengi eftir lok seinni heimsstyrjaldarinnar til þess m.a. að skrifa niður verðlausar eignir og leiðréttu gífurlega eignatilfærslu í stríðinu.

Veruleg hætta er á öðru hruni ef ráðamenn hafa ekki kjark til að leiðréttu innra og ytra ójafnvægi hagkerfisins og gera nauðsynlegar breytingar á fjármála-, lífeyris- og húsnæðiskerfinu. Breytingar sem tryggja annars vegar meira jafnvægi milli lífeyrissjóða og almannaþrygginga í lífeyriskerfinu (sbr. þskj. 40 í 40. máli) og hins vegar aðskilnað peningamyndunar og útlánastarfsemi bankakerfisins með því að afnema heimildir bankanna til útlána umfram lausar innstæður (sbr. þskj. 262 í 239. máli).

Ávinningur þess að auka hlut gegnumstreymiskerfisins verulega í blönduðu lífeyriskerfi er að fátækt meðal lífeyrisþega mun minnka og minni líkur verða á því að lífeyrir rýrni og tapist vegna slæmra fjárfestinga sjóðanna.

Í gegnum aðskilnað peningaprentunar og útlánastarfsemi munu bankar ekki geta aukið útlán umfram innlán eftir eigin geðþótta heldur munu þau ráðast af ákvörðun sérfræðinga Seðlabankans um þörfina á auknu peningamagni í umferð. Ávinningurinn af aðskilnaðinum er aukinn efnahagslegur stöðugleiki, hverfandi líkur á bankaáhlaupi og minni skuldsetning, sérstaklega ríkissjóðs sem nýtur góðs af nauðsynlegri aukningu peningamagns á hverju ári til að tryggja vöxt hagkerfisins.

Ef áhrif af leiðréttingu verðtryggðra lána með peningamillifærsluleiðinni eiga að vera varanleg verður að gera heimilum kleift að skuldbreyta verðtryggðum lánunum yfir í óverðtryggð lán með föstum vöxtum til ákveðins tíma. Auk þess verður að lækka (raun)vexti verðtryggðra fasteignalána sem eru komnir í 4,3% en eru hvergi annars staðar jafn háir. Styrkja verður sammingsstöðu lántakenda gagnvart lánveitendum og gefa fólki tækifæri til að losna undan ósjálfbærri skuldsetningu með því að leiða í lög réttinn til að skila inn lykklum að eign sinni (þskj. 23 í 23. máli).

Núverandi fasteignalánakerfi getur ekki tryggt öllum húsnæðisöryggi og því verður að grípa til varanlegra úrræða sem gefa fólki kost á raunverulegu vali á milli leigu-, búseturéttar- og eignaribúða.