



17. mars 2016

Ræða

Más Guðmundssonar seðlabankastjóra.
Flutt á 55. ársfundi Seðlabanka Íslands, 17. mars 2016.

Forseti Íslands, forseti Alþingis, fjármála- og efnahagsráðherra, bankastjórar, sendiherrar erlendra ríkja og aðrir góðir gestir!

Þegar við komum nú saman til 55. ársfundar Seðlabanka Íslands er staða þjóðarbúskaparins að mörgu leyti góð. Það er fyrsti ársfjórðungur ársins 2016 og hagvaxtarskeiðið hefur varað frá öðrum ársfjórðungi ársins 2010 eða í sex ár. Ætla má að landsframleiðslan í þessum ársfjórðungi sé orðin ríflega 4% meiri en hún varð mest fyrir kreppuna. Slaki hefur snúist í spennu og við búum við fulla atvinnu, og kannski gott betur.

Öfugt við mörg fyrri tímabil fullrar atvinnu er bæði ytra og innra jafnvægi þjóðarbúskaparins enn þokkalegt.

Í fyrra var afgangur á vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd sem nam 7% af landsframleiðslu. Hann nægði til að fjármagna halla á hreyfingum vaxta, arðs og launa til og frá landinu (að slepptum reiknuðum vöxtum vegna slitabúa) og hefur viðskiptaafgangur þannig mældur líklega verið nálægt 5% af landsframleiðslu. Gangi það eftir hefur verið samfelldur undirliggjandi viðskiptaafgangur frá árinu 2009 sem nemur að meðaltali á ári ríflega 5% af landsframleiðslu. Það á stóran þátt í lækkun erlendra skulda þjóðarinnar eins og ég kem nánar að á eftir.

Verðbólgan hefur verið við eða undir markmiði í heil tvö ár. Það er lengsta tímabil af því tagi síðan verðbólgu markmið var tekið upp en það á 15 ára afmæli á páskaðag. Þetta gerist þrátt fyrir miklar launahækkanir að undanförunu sem við venjulegar aðstæður hefðu skilað sér í mun meiri verðbólgu. En svo vill til að aðstæðurnar eru langt frá því að vera venjulegar. Viðskiptakjör þjóðarinnar hafa batnað verulega vegna lækkunar olú- og annars hrávöruverðs og á alþjóðavettvangi gætir víða verðhjöðnunartilhneiginga. Þetta hefur unnið á móti innlendum verðbólguþrýstingi. Á sama tíma hefur útflutningur vöru og þjónustu verið í góðum vexti ekki síst vegna mikillar fjölgunar erlendra ferðamanna. Þá jukust þjóðartekjur í fyrra um nær 8% að raungildi samkvæmt nýbirtum tölum Hagstofunnar ef horft er í gegnum slitabú föllnu bankanna. Við mælingu þjóðartekna er landsframleiðsla leiðrétt fyrir þeim tekjum sem renna til erlendra aðila og fyrir breytingum á viðskiptakjörum. Þær segja okkur því meira um kaupmátt tekna þjóðarinnar í heild en landsframleiðslan. Þessi þróun

skýrir að hluta af hverju miklar launahækkanir hafa enn sem komið er fremur skilað sér í mikilli aukningu kaupmáttar launa en aukinni verðbólgu.

Á síðustu misserum hafa orðið mikil umskipti varðandi hreinar erlendar skuldir íslensku þjóðarinnar. Nýlega voru birtar fréttir af því að þær hefðu verið 14½% af landsframleiðslu í lok síðasta árs og að fara þurfi aftur til síldaráranna á sjöunda áratug síðustu aldar til að finna dæmi um sambærilega skuldastöðu. Þetta vakti væntanlega meiri athygli en ella fyrir þá sök að mæling hreinu skuldastöðunnar samkvæmt alþjóðlegum stöðlum var nær þrjár og hálf landsframleiðsla ársfjórðunginn á undan. Sú tala var hins vegar ákaflega villandi því að í henni voru taldar með á fullu verði allar skuldir slitabúa föllnu bankanna sem löngu var ljóst að yrðu ekki greiddar nema að hluta. Af þeim sökum hafði Seðlabankinn í uppgjörum sínum birt það sem kallað var undirliggjandi erlend staða þar sem horft var í gegnum væntanlegt uppgjör slitabúanna. Á þann mælikvarða námu hreinar skuldir þjóðarbúsins rúmlega þriðjungur af landsframleiðslu í lok þriðja ársfjórðungs í fyrra og höfðu lækkað um tæpa eina landsframleiðslu frá árslokum 2008. Nærri 40% af þeirri lækkun má rekja til viðskiptaafgangs og hagvaxtar á tímabilinu en afganginn til greiðslufalls og endurskipulagningar skulda og fleiri þátta. Lækkun skuldahlutfallsins á síðasta fjórðungi í fyrra úr 35% af landsframleiðslu í 14½% má að langstærstum hluta rekja til uppgjöra slitabúa á grundvelli stöðugleikaskilyrða.

Eins og heyrna má á því sem ég hef nú sagt er staða efnahagsmála hér á landi sannarlega góð. Ef litið er á fyrirbyggjandi spár eru efnahagshorfur einnig nokkuð góðar. Samkvæmt spá Seðlabankans frá því í febrúar verður hagvöxtur mikill á þessu ári og yfir sögulegu meðaltali næstu tvö árin þar á eftir. Það hefur það vissulega í för með sér að spenna magnast á þessu ári en síðan dregur úr henni þegar líður á spátímann, m.a. vegna aðhaldssamari peningastefnu. Verðbólgan fer líka vaxandi með aukinni spennu og sakir þess að alþjóðlegur verðhjöðnunarþrýstingur minnkar þegar líður á þetta ár en peningastefnan hamlar á móti. Verðbólgan nær samkvæmt spánni hámarki í rétt rúmum 4% á árinu 2017 en hjaðnar síðan þegar líður á spátímabilið. Öfugt við ýmsar fyrri spár helst góður viðskiptaafgangur allt tímabilið sem er til ársins 2018, m.a. vegna þess að þjóðhagslegur sparnaður helst yfir sögulegu meðaltali.

Í þessu sambandi verðum við að hafa í huga að veður geta skjótt skipast í lofti. Einnig er vert að muna að talnalegar efnahagsspár hafa nánast eðli málsins samkvæmt haft tilhneigingu til að vera mun stöðugri en sögulegur veruleiki. Við höfum að undanfögnu notið góðs af alþjóðlegri þróun en ekki er víst hversu lengi það verður og hún gæti snúist okkur öndverð. Þá sýnir sagan að okkur hættir til að gera mistök í hagstjórn í uppsveiflum og túlka tímabundna búhnykki sem varanlega. Ef sú saga endurtekur sig gæti innlend eftirspurn og verðbólga risið hærra en hér er gert ráð fyrir. Við verðum því að vera á varðbergi og vanda okkur við þær ákvarðanir sem framundan eru. Næsta víðtæka mat Seðlabankans á ástandi og horfum í efnahagsmálum mun birtast í *Peningamálum* um miðjan maí.

Ágætu fundargestir. Eins og komið hefur fram opinberlega keypti Seðlabankinn mikið af gjaldeyri á síðasta ári og hefur haldið því áfram það sem af er þessu ári. Samtals frá því að gjaldeyriskaup hófust um miðjan maí 2013 og til loka markaða í gær hefur bankinn keypt gjaldeyri umfram sölu sem nemur 471 ma.kr. Hluta þessa fjár hefur verið varið til að greiða niður erlend lán en hluta til að styrkja gjaldeyrisfordann. Hvort tveggja leiðir til þess að sá hluti forðans vex sem fjármagnaður er í krónum. Í lok febrúar nam forðinn 721 ma.kr. og sá hluti sem fjármagnaður er í krónum 382 ma.kr. Þetta hefur auðvitað minnkað erlenda lausafjárahættu þjóðarbúsins verulega en heggur um leið stór högg í afkomu Seðlabankans ef þessi staða verður viðvarandi þar sem innlendir vextir eru mun hærri en möguleg erlend ávöxtun forðans. Nánar er fjallað um þetta atriði í *Ársskýrslu* bankans sem hér liggur frammi en þar kemur fram að miðað við stöðuna í lok síðasta árs nam neikvæður vaxtamunur á gjaldeyrisjöfnuði bankans á ársgrundvelli 18 ma.kr.

Væntanlegt útboð vegna aflandskróna gæti hins vegar gjörbreytt þessari stöðu og því ekki ástæða til að örvænta um afkomu bankans auk þess sem það er beinlínis kjarninn í starfsemi seðlabanka að láta þjóðhagsleg markmið ganga fyrir eigin afkomu. Jafnframt gæti þessi staða gert það mögulegt að stærri hluti vandans verði leystur í útboðinu með endanlegri hætti en áður var útlit fyrir. Undirbúningur útboðs er nú kominn vel á veg og vænta má að dagsetning þess og fyrirkomulag verði kynnt tímanlega til að það geti farið fram á fyrri hluta ársins. Í framhaldinu ætti að óbreyttu að vera hægt að fara tiltölulega hratt í losun hafta á innlenda aðila enda skapa viðskiptaafgangur, gjaldeyrisinnstreymi og öflugur gjaldeyrisforði kjöraðstæður til þess. Hins vegar er mikilvægt að ná farsælli niðurstöðu varðandi aflandskrónur áður en almenn losun fjármagnshafta á innlenda aðila á sér stað.

Sný ég mér nú að mótun peningastefnunnar til lengri tíma litið og samspili hennar við aðra þætti hagstjórnar og varúðarstefnu. Í ritunum *Peningastefnan eftir höft* og *Varúðarreglur eftir fjármagnshöft* sem komu annars vegar út árið 2010 og hins vegar árið 2012 lýsti Seðlabankinn nýjum ramma peningastefnunnar og varúðarreglum sem nauðsynlegar væru til að varðveita fjármálastöðugleika og styðja við peningastefnuna eftir að fjármagnshöft væru losuð. Forsenda beggja rita var að verðstöðugleiki yrði áfram meginmarkmið Seðlabankans eins og kveðið er á um í lögum og að gengi krónunnar yrði sveigjanlegt þó að það þyrfti ekki að vera á fullkomlega frjálsum floti. Ég ætla ekki að rökstyðja þessar forsendur hér, enda margræddar, að öðru leyti en að benda á að ekki er raunhæft að setja peningastefnunni önnur markmið en þau sem hún hefur einhverja möguleika á að ráða við með þeim tækjum sem henni standa til boða og ef gengi er ekki sveigjanlegt er verið að útiloka kosti sjálfstæðs gjaldmiðils og peningastefnu án þess að losna við ókostina. Því felst stefnumótunin í því að finna þann ramma sem gæti gengið upp að ofangreindum forsendum gefnum.

Margvíslegir ágallar voru á ramma stefnunnar í peningamálum fyrir fjármálakreppuna. Þar vegur þungt að ekki var brugðist nægjanlega við óhóflegu fjármagnsinnstreymi sem stuðlaði að útlána- og eignaverðspenslu og

verulegri gjaldeyrisáhættu innlendra aðila sem var í ríkum mæli óvarin. Peningastefnan og stefnan í ríkisfjármálum spiluðu heldur ekki nægilega vel saman og sama má segja um aðrar ákvarðanir stjórnvalda sem hafa áhrif á eftirspurn. Álagið á peningastefnuna var því meira en ella sem ýtti enn frekar undir fjármagnsinnstreymi. Það ásamt sterkri eftirspurn stuðlaði að herra raungengi en ella og þjóðhagslegu ójafnvægi sem birtist hvað skýrast í miklum viðskiptahalla. Þessi þróun ásamt bankakreppunni stuðlaði að gjaldeyriskreppunni sem skall á á fyrri hluta ársins 2008.

Ritin tvö um peningastefnu og varúðarstefnu eftir fjármagnshöft hafa staðist tímans tönn vel enda hefur mörgum af þeim tillögum sem þar eru settar fram þegar verið hrundið í framkvæmd. Nú eiga sér stað inngríp í gjaldeyrismarkaðinn sem hafa það hlutverk að draga úr sveiflum vegna tímabundins fjármagnsstreymis og draga úr skammtímaflökki í gengi. Við búum því ekki lengur við það sem kallast hreint flot heldur það sem kallast stýrt flot. Settar hafa verið varúðarreglur sem draga verulega úr möguleikum bankakerfisins til að taka áhættu í erlendum gjaldmiðlum. Sett hefur verið á fót fjármálastöðugleikaráð og kerfisáhættunefnd sem vaka betur yfir áhættu í fjármálakerfinu en áður var og eru að þróa varúðarreglur og þjóðhagsvarúðartæki til að bregðast við kerfisáhættu. Það mun einnig auðvelda framkvæmd peningastefnunnar.

Eitt mikilvægt skref er þó eftir og það lýtur að því að þróa stjórnartæki sem hægt er að beita til að draga gagnert úr fjármagnsinnstreymi á grundvelli svokallaðra vaxtamunarviðskipta þegar slík viðskipti trufla verulega miðlun peningastefnunnar í gegnum vexti eins og átti sér stað s.l. sumar og haust. Að undanfögnu hefur staðið yfir greiningarvinna á þeim valkostum sem til boða standa sem eru einkum skattur eða sérstök bindiskylda. Í báðum tilfellum mun þurfa lagabreytingar. Færa má fyrir því rök að slíkt tæki þurfi að vera komið á lögbókina um líkt leyti og fyrirhugað útboð vegna aflandskróna fer fram því að gangi það eins vel og stefnt er að er hugsanlegt að traust á Íslandi aukist enn og fjármagnsinnstreymi magnist.

Af hverju þarf þessi viðbótartæki og allan þennan viðbúnað? Veigamikil ástæða er þær hættur fyrir fjármálastöðugleika sem fylgja óhóflegum og sveiflukenndum fjármagnshreyfingum sem eru án tengingar við grunnstoðir þjóðarbúskaparins. Önnur veigamikil ástæða er sú að í heimi sem er æ meira fjármálalega samþættur verður erfiðara fyrir lítil lönd að víkja mikið frá þeirri peningastefnu sem er rekin í hinum stærri ríkjum sem ákvarða fjármálaleg skilyrði í heimsbúskapnum. Þetta sáum við fyrir fjármálakreppu t.d. á Nýja-Sjálandi og hér á landi. Þetta höfum við einnig séð nýverið í löndum eins og Sviss og Svíþjóð.

Við getum betur skilið hvers vegna þetta er ef við hugsum okkur að fjármálaleg samþætting milli landa sé orðin nánast fullkomin þannig að fjármagnshreyfingar jafna mjög skjótt út mun á áhættuleiðréttari raunávöxtun eigna í mismunandi löndum. Miðlun peningastefnunnar í gegnum vaxtarófið stíflast þá í litlum, opnum og fjármálalega samþættum hagkerfum þar sem

lengri tíma vextir ráðast af vöxtum í stóru löndunum og miðlunin fer að mestu eftir gengisfarveginum. En sú miðlun er óviss og sveiflukennd þar sem gengið er öðrum þræði eignaverð sem sveiflast með straumum spákaupmennsku og vikur yfir lengri tíma frá jafnvægi og leiðréttist síðan oft skyndilega. Sé fjármálakerfið ekki því betur varið getur það ferli átt mjög neikvætt samspil við fjármálastöðuleika, eins og reyndin varð hér á landi í fjármálakreppunni. Þetta er kjarninn í vanda lítilla landa við að reka samtímis sjálfstæða peningastefnu og hafa fullkomlega óheftar fjármagnshreyfingar. Hann er hægt að leysa með því að laga peningastefnuna að þeirri sem ríkir í hinum stærri löndum, jafnvel þótt það henti ekki innlendum aðstæðum, eða með því að setja einhvers konar takmarkanir á fjármagnsflæði milli landa, einkum það sem tengist svokölluðum vaxtamunarviðskiptum. Þörf fyrir slíkar takmarkanir er líklegri til að skapast fremur og fyrr í löndum þar sem fjármálamarkaðir eru grunnir.

Fjárstreymistæki til að hamla vaxtamunarviðskiptum og fjármagnshreyfingum sem stuðla að óstöðugleika geta þó ekki nema við mjög óvenjulegar aðstæður orðið hluti af fyrstu víglínunni í baráttunni gegn verðbólgu og þjóðhagslegu ójafnvægi. Slík tæki munu hafa neikvæðar hliðarverkanir og geta farið að mörkum alþjóðlegra skuldbindinga. En fjárstreymistæki þurfa að vera til taks ef á þarf að halda. Fyrsta víglínan hlýtur yfirleitt að vera hefðbundin hagstjórn peninga- og ríkisfjármála, studd af skipulagsumbótum og réttum efnahagslegum hvötum. Næsta víglína felst þá í fjármálalegum varúðarreglum og því sem hefur verið kallað þjóðhagsvarúðartæki sem miða að því að hamla óhóflegri skuldsetningu, efla viðnámsþrótt fjármálakerfisins og draga úr sveiflumögnun þess. Fjárstreymistækin eru svo yfirleitt í þriðju víglínu og ætlað að styðja við aðra þætti hagstjórnar ef þess gerist þörf.

Við mótun nýrra ramma hagstjórnar og varúðarstefnu á næstunni þarf að huga að því að samspil hinna mismunandi þátta sé sem best fallið til að stuðla að æskilegri niðurstöðu. Það á við um ríkisfjármálastefnuna, peningastefnuna, ákvarðanir á vinnumarkaði og ákvarðanir sem eiga að stuðla að því að varðveita fjármálastöðugleika. Í þessu sambandi verður að hafa í huga það séreðli peningastefnunnar að hún getur verið mjög viðbragðsfljót því að það er hægt að beita tækjum hennar með mjög stuttum fyrirvara. Þetta þýðir að peningastefnan getur alltaf átt síðasta leikinn og tekið þá með í reikninginn það sem hefur verið ákveðið á öðrum stefnusviðum. Þá hefur reynslan sýnt að peningastefnan nær til lengdar mestum árangri ef seðlabankar eru sjálfstæðir til að beita tækjum hennar en hafi skýr markmið sem kjörnir fulltrúar ákveða og geri grein fyrir ákvörðunum sínum eftir á. Umgjörð utan um samspil ólíkra þátta hagstjórnar getur því ekki falið í sér skerðingu á þessu sjálfstæði. Það breytir því ekki að til að þetta samspil verði sem best þarf að vera góður skilningur á því hvað muni ráða ákvörðunum hvers og eins. Þá virkar þetta betur eftir því sem meiri samhljómur er um greiningu á ástandi og horfum. Ein leið til að stuðla að þessu eru að setja upp vettvang til upplýsingaskipta og samræðu án þess að lögbundið hlutverk hvers og eins sé skert. Í þessu sambandi fagna ég að á næstunni mun svokallað Þjóðhagsráð með aðild ríkisstjórnar, vinnumarkaðar og Seðlabankans hefja störf. Einnig hefur verið ákveðið að peningastefnunefnd og kerfisáhættunefnd sem vinnur tillögur og greiningu

fyrir fjármálastöðugleikaráð muni eiga sameiginlegan fund a.m.k. einu sinni á ári og var sá fyrsti haldinn í nóvember í fyrra.

Ágætu fundargestir. Fjármálakerfið gegnir mikilvægu hlutverki í gangverki nútíma þjóðfélags við að miðla dreifðum sparnaði í arðbæra en stærri fjárfestingu, meta og dreifa áhættu og vera hluti af miðlun greiðslna á milli aðila í hagkerfinu. Þá væri erfitt að eiga nútíma utanríkisviðskipti ef ekki væri til staðar einhvers konar innlent bankakerfi sem á viðskipti við banka í öðrum löndum og getur miðlað greiðslum á milli landa. Fjármálakerfið er því í nútíma samfélagi órjúfanlegur hluti af verðmætasköpun þess. Þetta mikilvægi vill oft gleymast í neikvæðri umræðu dagsins en það kemur ekki hvað síst í ljós þegar eitthvað fer úrskaiðis eins og gerðist í fjármálakreppunni.

Hvernig fjármálakerfið er á hverjum tíma ræðst af sögulegri þróun, efnahags- og markaðsaðstæðum, regluverki, tækni, menningu og siðferði. Seðlabankinn og regluverkið eru líka hluti af fjármálakerfinu. Hið opinbera getur haft áhrif á þróun fjármálakerfisins í gegnum regluverkið, viðskipti við kerfið, ekki síst í gegnum seðlabanka, og með því að hafa áhrif á menningu og siðferði.

Um þessar mundir mótast kerfið af fjármálakreppunni og viðbrögðunum við henni, þ.m.t. fjármagnshöftunum. Það er tiltölulega einsleitt þar sem þrjú heimamiðaðir bankar með svipað viðskiptalíkan og áhættuprófíl gegna miklu hlutverki. Fjármagnshöftin, innleiðsla á alþjóðlegu regluverki og stífara íslenskt regluverk um gjaldeyrisáhættu móta bankana. Höftin fara en stór hluti regluverksins verður áfram.

Áhætta í fjármálakerfinu hefur minnkað verulega á síðustu árum þar sem viðnámsþróttur þess hefur aukist eins og hann birtist í eiginfjárstöðu þess og fjármögnun, og þá er laust fé miðað við umsvif mun meira en var fyrir fjármálakreppuna. Eigið fé þriggja stærstu viðskiptabankanna var í lok síðastliðins árs 669 ma.kr. Eiginfjárlutföll bankanna hafa hækkað um nær þriðjung síðan 2010, eða úr 21% í 28%. Raunaukning eigin fjár á þessu tímabili nam um 180 ma.kr.

Verulega hefur einnig dregið úr gjaldeyrisójöfnuði bankanna og regluverk kemur í veg fyrir of mikla áhættutöku í erlendum gjaldmiðlum. Þá hefur áhætta tengd lántakendum minnkað samfara efnahagsbata og hraðri skuldalækkun en í lok síðastliðins árs voru heildarskuldir bæði heimila og fyrirtækja komnar niður á svipað stig og á árinu 2000.

Áhætta í fjármálakerfinu er metin fjórum sinnum á ári af kerfisáhættunefnd og fjármálastöðugleikaráði. Við það hefur yfirvaka yfir fjármálakerfinu aukist til muna. Þá gefur Seðlabankinn út ritið *Fjármálastöðugleika* tvisvar ári og kemur næsta rit út 20. apríl. Ég mun því ekki fjölyrða meira um þetta efni hér.

Ég tel hins vegar rétt að drepa örstutt á fjögur atriði sem á næstu misserum geta haft mikil áhrif á lengri tíma þróun fjármálakerfisins.

Það fyrsta er tækniþróunin en hún er ör á heimsvísu um þessar mundir. Auk þess stendur yfir endurnýjun á mörgum helstu fjármálainnviðum landsins þar sem nýjasta tækni er nýtt. Þessi þróun getur skapað mikil tækifæri við að auka öryggi og draga úr kostnaði, m.a. í gegnum samrekstur á innviðum á sama tíma og hægt er að auka samkeppni á þeim sviðum þar sem stærðarhagkvæmni nýtur síður við.

Í riti Seðlabankans *Fjármálainnviðir* sem gefið verður út síðar á þessu ári er nánar fjallað um þetta efni.

Það næsta er menning og siðferði. Í alþjóðlegri umræðu er víða mikið lagt upp úr því að umbætur eftir fjármálakreppuna nái ekki til lengdar tilgangi sínum nema í þeim efnum verði breyting til batnaðar frá því sem var fyrir kreppu. Mér sýnist að umtalsverð bragarbót hafi þegar átt sér stað hér á landi. En það má gera betur og þetta er langtímaverkefni. Það þarf líka að festa í sessi þann skilning að stjórnendur innlánsstofnana hafa ekki einungis það hlutverk að hámarka hagnað til skamms tíma heldur eru þeir eins og kerfið er nú byggt upp gæslumenn almennagæða sem eru þeir sameiginlegu innviðir sem fólgnir eru í kerfinu.

Það þriðja er betra fjármálalæsi. Ýmsar rannsóknir sýna að aukið fjármálalæsi bætir stöðugleika fjármálakerfisins, miðlun peningastefnu og skilning á peningalegum aðgerðum. Þess vegna hefur Seðlabankinn tekið þátt í og stutt við undirbúning og framkvæmd á viku fjármálalæsis undanfarin ár og mun gera áfram. Nú stendur einmitt yfir vika fjármálalæsis.

Það fjórða er umræða um það hvers konar fjármálakerfi við þurfum og viljum nú þegar við erum að komast út úr eftirmálum fjármálakreppunnar. Þar eru m.a. undir alþjóðleg tengsl og umsvif kerfisins og hvort gera þurfi innviðina enn óhultari fyrir áhættutöku en felst í þeim breytingum sem þegar hafa verið innleiddar eða eru fyrirhugaðar í nýjum væntanlegum lögum um þrot og slit fjármálafyrirtækja. Í þessu efni eru fleiri leiðir mögulegar en fullur aðskilnaður viðskiptabanka og fjárfestingarbanka. Eftir að vinnu lýkur við þau mikilvægu skref varðandi losun hafta sem eru handan við hornið verður ráðrúm til að segja meira um þessi efni og önnur.

Það er komið að lokum máls míns. Við erum ekki enn búin með uppgjör fjármálakreppunnar en stundin nálgast óðfluga. Ég vil þakka bankaráði og peningastefnunefnd samstarf á liðnu ári, hinum margvíslegu samstarfsaðilum Seðlabankans þakka ég einnig fyrir samvinnuna, ekki síst forsætisráðuneyti, fjármála- og efnahagsráðuneyti og Fjármálaeftirlitinu. Þá þakka ég þeim fjármálastofnunum sem eiga viðskipti við Seðlabankann fyrir samstarfið. Einnig vil ég þakka samstarfið við Alþingi, einkum efnahags- og viðskiptanefnd. Síðast en ekki síst vil ég þakka starfsfólki Seðlabankans fyrir mikið og árangursríkt starf á liðnu ári.