



25. mars 2020

Ræða

Ásgeirs Jónssonar seðlabankastjóra.
Flutt á 59. ársfundi Seðlabanka Íslands, 25. mars 2020.

Hinn 19. október 1918 náðust loksins samningar við dönsk yfirvöld um fullveldi Íslands. En þessi dagur, 19. október, var einnig örlagaríkur fyrir aðrar sakir. Þetta var dagurinn sem önnur bylgja spænsku veikinnar barst hingað til lands með farþegaskipinu Botnúi. Engum sóttvörnum var beitt í upphafi. Og raunar taldi landlæknir það tilgangslaust. Útbreiðsla veikinnar var hröð og hún náði hámarki aðeins þremur vikum eftir að hún barst til landsins. Hins vegar tókst að koma í veg fyrir að veikin bærist til Norður- og Austurlands með því að loka á samgöngur. Á þeim tíma bjó helftin af þjóðinni í sveit og því auðveldara að halda góðri fjarlægð á milli fólks en á okkar tímum.

Fyrsta dauðsfallið vegna spænsku veikinnar var skráð 2. nóvember 1918. En alls er talið að 63% Reykvíkinga hafi sýkst og um 500 manns hafi dáðið – dánarhlutfallið hafi orðið 2,6%. Veikin lagðist þyngst á ungt fólk. Því er ljóst að fögnuðurinn yfir fullveldinu var blandinn trega þegar Sambandssamningurinn við Danmörku tók gildi 1. desember 1918.

En Íslands óhamingju varð fleira að vopni. Samið var um vopnahlé í heimstýrjöldinni fyrri hinn 11. nóvember 1918. Það voru auðvitað gleðitíðindi en í kjölfarið fylgdi djúp kreppa. Um haustið 1919 hófst það sem kallað var „krakkið mikla“ þegar verð á helstu útflutningsvöru Íslendinga – saltsíld – hrundi. Þegar leið á veturinn varð íslenskur fiskur nær óseljanlegur. Gjaldeyrstekjur hættu að streyma til landsins. Það var svo síðsumars 1920 að forsætisráðherra var í Kaupmannahöfn og ætlaði að greiða ýmis útistandandi gjöld að danskir bankar neituðu að leysa út póstávísun úr hendi hans sem gefin var út af Íslandsbanka er þá var starfandi seðlabanki landsins. Ísland átti ekki gjaldeyri og beita varð vöruskömmun þann næsta vetur. Hagkerfið tók mjög djúpa dýfu – sem var sem betur fer mjög skammvinn. Eftir sigldu ár gríðarlegra framfara – allt þar til Kreppan mikla setti strik í reikninginn árið 1930. En það er önnur saga.

Ágætu áheyrendur

Haft er eftir hinum fræga bandaríska rithöfund og háðfugli Mark Twain „Að sagan endurtaki sig ekki, en atburðir rími gjarnan saman“ – líkt og í góðri

íslenskri ferskeytlu. Nú rúmri öld eftir fullveldi stöndum við Íslendingar að einhverju leyti frammi fyrir sömu áskorunum og haustið 1918. Munurinn er hins vegar sá að árið 1918 var þjóðin fátæk og óundirbúin – með ófullburða ríkisvald og án ýmissa samfélagsinnviða líkt og heilbrigðiskerfis. Nú erum við í allt annarri stöðu. Við erum undirbúin og við höfum fulla getu til þess að mæta því áfalli sem nú dynur yfir þjóðina – og munum síðan innan skamms að snúa vörn aftur í sókn.

Eftir áfallið mikla árið 2008 höfum við byggt upp nýtt fjármála- og peningakerfi með það einmitt í huga að geta staðist ágjöf af því tagi sem nú dynur á okkur.

Við höfum byggt upp bankakerfi sem er nær alfarið fjármagnað með innlendum sparnaði, með 25% eiginfjárstöðu og afskaplega rúma lausafjárstöðu.

Við höfum einnig byggt upp nýtt útflutningsdrifið efnahagslíf þar sem bæði fyrirtæki og heimili hafa sterka eiginfjárstöðu og mikill þjóðhagslegur sparnaður endurspeglast í stöðugum og vænum viðskiptaafgangi. Í fyrsta skipti í nútímasögu þjóðarinnar er erlend staða landsins jákvæð, þ.e. við eigum meira í útlöndum en við skuldum.

Við höfum einnig notið stöðugleika og hagvaxtar á síðustu 7 árum – þar sem landsframleiðsla hefur aukist um þriðjung og kaupmáttur launa um 35 prósent. Ísland er nú í hópi ríkustu þjóða í heimi – ef litið til landsframleiðslu á hvern íbúa.

Við erum undirbúin – og þurfum nú að mæta áfallinu af æðruleysi og staðfestu.

Góðir áheyrendur

Eitt af því sem fórst fyrir í aðdraganda fullveldis var að stofna sjálfstæðan seðlabanka. Það gerðist ekki fyrr en árið 1961 að Seðlabanki Íslands tók formlega til starfa og þá var sjálfstæði hans ekki það sem er í dag. Mörg af þeim vandamálum í hagstjórn sem Íslendingar glímdu við á fyrstu 100 árum peningalegs sjálfstæðis stöfuðu einmitt af því að seðlabankinn var ekki sjálfstæður – og ekki með fullt rúm til athafna. Þannig skorti Ísland stofnanauppbyggingu til þess að viðhalda stöðugleika í efnahagsmálum.

Og jafnvel þó Seðlabanki Íslands fengi formlegt sjálfstæði árið 2001 til þess viðhalda verðstöðugleika með því að fylgja verðbólguþolmarkmiði – þá var það aðeins hálfur sigur. Bankinn hafði hvorki fullt umboð né nægjanlega afgerandi tæki til þess að tryggja fjármálastöðugleika.

Það er sem betur fer breytt.

Ég stend hér sem æðsti yfirmaður nýs Seðlabanka sem varð til með sameiningu við Fjármálaeftirlitið hinn 1. janúar síðastliðinn – Seðlabanka sem hefur skýrt umboð og ótal tæki til þess að tryggja bæði verðstöðugleika og fjármálastöðugleika með aðgerðum sem snúa að peningastefnu, þjóðhagsvarúð

og fjármálaeftirliti. Þó aðeins séu tæpir 3 mánuðir síðan sameiningin tók gildi – þá hefur hún samt sannað gildi sitt. Við – starfsfólk hins nýja banka – höfum náð að bregðast við hinni aðsteðjandi ógn sem stafar af hinni illræmdu Covid-19 veiru með samhæfðum og skjótum hætti.

Beiting stjórnækja bankans eru í höndum þriggja nefnda sem eru skipaðar bæði innri og ytri meðlimum sem taka sameiginlegar ákvarðanir með kosningu. Þessar nefndir eru peningastefnunefnd, fjármálastöðugleikanefnd og fjármálaeftirlitsnefnd.

Þessar þrjár nefndir hafa skýrt skilgreind markmið og tæki til að ná þeim. Þær taka sjálfstæðar ákvarðanir sem þær verða að rökstyðja opinberlega. Með þessu móti er hvort tveggja tryggt, valddreifing og gagnsæi. Þá hafa jafnframt þrjár varaseðlabankastjórar tekið til starfa – á sviði peningamála, fjármálastöðugleika og fjármálaeftirlits til þess að tryggja enn frekar valddreifingu við ákvarðanatöku um beitingu stýritækja.

Alger eining hefur verið meðal okkar, hinna fjögurra seðlabankastjóra sem og meðlima nefndanna þriggja um þær aðgerðir sem gripið hefur verið til í því skyni að bregðast við hinni aðsteðjandi vá – og höfum við hist með örskömmum fyrirvara til þess að ræða og samþykkja aðgerðir ef þörf hefur krafið. Seðlabanki Íslands stendur heill og sameinaður í því verkefni sem nú blasir við.

Ólíkt mörgum öðrum vestrænum seðlabönkum hefur Seðlabanki Íslands töluvert svigrúm til þess að grípa til aðgerða þar sem vextir eru hér hærri en víðast hvar og hér hafa verið gerðar mun meiri kröfur um eigið fé bankastofnana en þekktist annars staðar. Og það svigrúm hefur verið nýtt.

Á síðustu tveimur vikum hefur bankinn lækkað vexti um heila prósentu. Meginvextir bankans eru nú 1,75 prósent. Við getum lækkað þá enn frekar. Við höfum lækkað bindiskyldu lausafjár á bankastofnanir sem rýmkar lausafjárstöðu þeirra um 40 milljarða króna. Við eru reiðbúin að miðla meira lausafé út í kerfið ef nauðsyn krefur.

Þá höfum við aflétt tveggja prósentu eiginfjárkröfu um sveiflujöfnunarauka á fjármálafyrirtæki. Þessi auki mun standa í núlli næstu tvö ár að minnsta kosti. Aflétting kröfu um sveiflujöfnunarauka mun auðvelda bankakerfinu að styðja við heimili og fyrirtæki með því að skapa svigrúm til nýrra útlána sem nemur að öðru óbreyttu allt að 350 milljörðum króna, eða um 12,5 prósentum af núverandi útlánasafni.

Þá var ákveðið á aukafundi peningastefnunefndar síðastliðinn sunnudag að hefja bein kaup á skuldabréfum ríkissjóðs á eftirmarkaði. Sú aðgerð mun bæði styðja við ríkisfjármálastefnuna og tryggja að markmið bankans um lægri vexti nái út allt vaxtarófið og lækki fjármögnunarkostnað bæði heimila og fyrirtækja.

Ágætu áheyrendur

Í sjálfstæðisbaráttu Íslendinga bar myntmál nær aldrei á góma. Það var sjálfkrafa reiknað með því að landið héldi áfram þátttöku í myntbandalagi Norðurlanda sem sjálfstæður aðili – líkt og Norðmenn höfðu gert eftir aðskilnað frá Svíþjóð árið 1905. Aðild að norræna myntsamstarfinu var meira að segja rituð inn í sambandssáttmálann þegar Ísland fékk fullveldi árið 1918. Téð myntsamstarf hvíldi síðan á gullfæti líkt og flestar myntir heimsins á þeim tíma. Hins vegar sundraðist Norræna myntbandalagið eftir stríðslok og Íslendingar þurftu að bjarga sér sjálfir í gegnum þau áföll sem riðu yfir landið á fyrstu árum fullveldis og fjallað var um hér að framan. Og einir á báti höfum við verið síðan.

Ísland býr við mörg sérkenni sem gera hagstjórn erfiða. Hagkerfið er agnarsmátt. Útflutningsatvinnuvegir eru einhæfir og sveiflukenndir. Takmarkaður seljanleiki ríkir á flestum fjármálamörkuðum sem gerir verðmyndun hnökrótta. Gjaldmiðillinn er ekki aðeins smár, heldur höfum við einnig tvö stærstu gjaldmiðlasvæði í heimi til sitt hvorrar handar – sem hlýtur að gera sjálfstæða peningamálastjórnun erfiða viðfangs. Og enn er hægt að telja fleira til. Íslendingar sýna gríðarlega hjarðhegðun í neysluákvörðunum sem veldur því að einkaneysla er mjög sveiflukennnd. Þá er einnig takmarkaður mannauður í landinu til þess að gera allt sem gera þarf – svo sem reka heilbrigðiskerfi, menntakerfi, stjórnkerfi – og síðan stjórna peningamálum.

Hver sem fjallar um íslensk peningamál hlýtur að viðurkenna þessi vandamál. Á hinn bóginn er ljóst að mestu vandamál peningastjórnunar héraendis eru ekki þessir kerfislægu gallar sem Íslandi eru áskapaðir af sögu og landafræði og verður líklega ekki breytt. Helstu vandamálin er stofnanaleg, pólitísk – eða kannski öllu heldur samfélagsleg: Þau snúast um ákvarðanatöku í ríkisfjármálum og gerð kjarasamninga og almenna þjóðfélagssátt. Þeim getum við breytt.

Það dásamlega við Íslendinga er að við höfum aldrei látið smáatriði eins og fólksfjölda grafa undan þeirri staðföstu trú að við getum staðið jafnfætis öðrum þjóðum í öllu sem við tökum okkur fyrir hendur – ef við aðeins tökum leikinn nógu alvarlega. Þessari hugsun ættum við að beita í hagstjórn. Í því sambandi er hægt að taka undir með Jóni Sigurðssyni forseta sem varaði við hinni íslensku sérhyggju á sínum tíma að „mörgum hættir við að taka Ísland eitt sér í allri veröldinni og vilja neita að reynsla annarra landa eigi þar við“.

Því er aldrei haldið nægjanlega vel á lofti að peningastefnan er velferðarstefna. Hagsveiflur leiða alla jafna til óvæntra breytinga á högum fólks – sérstaklega tekjulágra. Kostnaður vegna verðbólgu fellur þyngra á þá tekjulægri og veldur sveiflum í kaupmætti.

Árangursrík hagstjórn minnkar óvissuna í lífi venjulegs fólks og stöðugt verðlag skilar sér í auknum kaupmætti og fyrirsjáanleika á húsnæðismarkaði. Efnahagslegur stöðugleiki er eðlileg krafa fólksins í landinu – og er fyrsta markmið Seðlabanka Íslands.

Árangursrík peningastefna skiptir því miklu fyrir almenna velferð og minnkar líkur á fátækt en mistök í hagstjórn eru dýrkeypt, ekki síst fyrir hina tekjulægstu.

Aukinn trúverðugleiki peningastefnunnar leiðir til lægri vaxta og bætir þannig hag þeirra sem skulda. Því skipti miklu máli að við náum samfélagslegri sátt um að viðhalda efnahagsstöðugleika í gegnum bæði þykkt og þunnt.

Góðir áheyrendur

Flensufaraldrar eru ekkert nýtt. Síðustu 500 ár – eða svo – hafa alheimsfaraldrar af influensu geisad um tvisvar til þrisvar sinnum á öld. Enginn man líklega nú eftir eftir hinni svo kölluðu „Asíuflensu“ árið 1957 eða „Hong Kong“ influensunni árið 1968. Þetta voru þó mjög mannskæðir flensufaraldrar á tuttugustu öld – þó ekki komist þeir í hálfkvisti við spænsku veikina er varð 21-50 milljónum manna að aldurtila um heim allan.

Það sem er sérstakt við Covid-19 faraldurinn er ekki veikin sjálf – heldur viðbrögðin við henni. Þær alþjóðlegu sóttvarnarráðstafanir sem gripið hefur verið til eiga sér ekki hliðstæðu. Þær fela jafnframt í sér gríðarlegan efnahagslegan kostnað og gætu hæglega leitt til djúprar en vonandi skammvinnar efnahagsdýfu. Töpuð framleiðsla og tapaðar tekjur eru það gjald sem við erum að sjálf sögðu tilbúin að greiða ef við getum bjargað mannlífum.

Mér finnst það mjög mikilvægt að við Íslendingar höfum það í huga áður en við sökkvum okkur í barlóm, neikvæðni eða sjálfsvorkunn. Við þurfum nú öll að færa fórnir sem vonandi hafa þá þýðingu að bjarga mannlífum – en engir björgunarpakkar af hálfu hins opinbera geta tekið þessi óþægindi af okkur nema að mjög takmörkuðu leyti.

Sem fyrr segir sameinaðist Fjármálaeftirlitið Seðlabankanum í byrjun ársins. Þótt mikið verk sé framundan við sameiningu og samþættingu hefur starfsemi sameinaðrar stofnunar farið vel af stað. Raskanir af völdum Covid-faraldursins seinka þó óumflýjanlega margvíslegri hagræðingu og samþættingu. Sameining viðfangsefna Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins í einni stofnun auðveldar okkur hins vegar að takast á við áföll af því tagi sem nú dynur yfir og að vinna okkur hratt og örugglega upp úr dýfunni sem framundan er.

Ég er sannfærður um að við þetta tækifæri munu hin hefðbundnu reikningslögmál að 1+1 séu 2 ekki gilda. Styrkur þessara stofnana sameinaðra verður mun meiri en samlagning á þeim sitt í hvoru lagi.

Hinn nýi Seðlabanki er stofnun sem bæði þorir getur og vill. Þótt margt hafi verið gert á síðustu vikum höfum við alls ekki tæmt tækjaboxið. Við höfum mörg önnur úrræði í hagstjórn – sem við munum grípa til ef þörf krefur. Við munum gera það sem gera þarf til þess að mæta þessu mikla en skamma efnahagsfalli sem nú dynur yfir þjóðina.

Góðir áheyrendur

Við þökkum áheyrnina.