



30. mars 2023

Ræða Ásgeirs Jónssonar seðlabankastjóra á 62. ársfundi Seðlabanka Íslands, 30. mars 2023

Forsætisráðherra, aðrir ráðherrar, formaður bankaráðs og aðrir sem til mín heyra.

„Þegar maður villist í þoku eða hríð og missir áttirnar er sagt að hann fari í hring og þá sýnist honum vatn renna upp í móti. Í okkar efnahags- og atvinnumálum erum við Íslendingar nú rammlega villtir og hringirnir, sem við rötum, verða knappari og knappari. Og eins hefur skyn okkar brenglast á raunverulegum verðmætum, svo að okkur sýnist línuritið yfir hagsæld þjóðarinnar stefna upp á við, þegar það vísar niður.“

Þannig fórust ritara Reykjavíkurbréfs Morgunblaðsins orð sunnudaginn 19. ágúst 1979. Ég er þess eiginlega fullviss að bréfritarinn hafi verið Matthías Johannessen skáld og ritstjóri enda hef ég ekki fundið betri lýsingu á efnahagsástandinu á Íslandi þetta sumar. Enn heldur hið fornkveðna að skáldin sjái öðrum betur.

Og jú - sumarið 1979 hafði verðbólgan slegið nýtt met og mældist yfir 60% á ársgrunni. Og það gerðist þrátt fyrir ótal efnahagsaðgerðir, bráðabirgðalög og ýmislegt annað sem átti að ráða bug á verðbólgunni – samt hélt hún áfram að aukast. Óstöðugleiki í verðlagi skapaði óstöðugleika í stjórnámálum. Ríkisstjórnir komu og fóru. Kjarasamningar og gengisfellingar gengu á víxl og nærðu verðbólguna. Ég held raunar að þjóðfélagsumræðan hafi sjaldan verið leiðinlegri en á þessum tíma.

Ég sjálfur var fæddur 1970 og man vel eftir öllum verðbólgu-, kjara- og gengisfréttunum í útvarpinu og blöðunum.. Ég velti mjög fyrir mér þessum

verðbólgu draug sem sífelld var talað um en enginn réði við. Ég var raunar svo heppinn að vera með verðtryggðar tekjur. Ég átti tvær kindur – aðra golsóttu og hina svarta. Og einhverjar af hinum mörgu verðlagsnefndum landbúnaðarins uppreiknuðu virði lambanna og ullarinnar sem ég lagði inn í Kaupfélagið í Stykkishólmi eftir verðbólgu á hverju ári. Aftur á móti brunnu peningar upp á neikvæðum raunvöxtum í bönkum og sparisjóðum.

Á þessum tíma voru vextir í reynd ákveðnir af pólitískum stjórnvöldum, þar með taldir vextir Seðlabankans og viðskiptabankanna. Það leiddi til raunvaxta sem voru lengi neikvæðir um 10 til 20%. Þannig var komið árið 1979 að neikvæðir raunvextir höfðu brennt upp sparnað landsmanna að því marki að innstæður í bankakerfinu höfðu dregist saman um 30 til 40% að raunvirði frá upphafi áratugarins. Bankar og sparisjóðir höfðu því sífelld minna til þess að miðla út. Helstu atvinnuvegir landsins voru í stöðugri fjárþröng. Framboð húsnæðislána var takmarkað.

Kannski er rangt að nota hugtakið „að brenna upp“ í þessu sambandi. Verðmætið sem falið er í peningum hverfur ekki í verðbólgu heldur færast frá þeim sem spara til þeirra sem skulda. Þannig fólu 20% neikvæðir raunvextir það í sér að fimmtungur sparifjár landsmanna var á hverju ári millifærður frá sparifjáreigendum til þeirra sem skulduðu og þá hlaut að ganga fljótt á höfuðstólinn. Áttundi áratugurinn var því tími einna mestu fjármagnsflutninga Íslandssögunnar - frá sparifjáreigendum og lífeyrissjóðum til lántakenda og skuldara, en einnig á milli kynslóða þar sem verðmæti voru færð frá þeim eldri sem áttu sparifé til þeirra yngri sem skulduðu. Þannig lagði óða-verðbólgan grunn að eiginfjármýndun 68-kynslóðarinnar og eignarýrnun og jafnvel fátækt eldra fólks á þeim tíma – samhliða því að niðurgreiða rekstur margra stórfyrirtækja í landinu.

Það er enda svo að það var einmitt árið 1979 sem víðtæk verðtrygging sparifjár og lánsfjár var tekin upp á Íslandi með Ólafslögum sem samþykkt voru

á Alþingi fimm mánuðum á undan tilvitnuðu Reykjavíkurbréfi. Verðtryggingin var að sumu leyti uppgjöf – en kannski mun frekar aðlögun að aðstæðum þar sem hún auðveldaði efnahagslífinu að starfa í mikilli verðbólgu. Hún fól í sér sama grundvallaratriði og gildi um lömbin mín og innleggið í kaupfélagið forðum – verðgildi peninga varð tengt við raunveruleg verðmæti. Víst átti verðbólgan enn eftir að vaxa. Íslandsmetið var sett árið 1983 þegar ársverðbólga náði 130% mánuðina febrúar til maí.

Samt sem áður olli tilkoma verðtryggingar pólitískum straumhvörfum í baráttunni við verðbólgu drauginn þar sem hún kom í veg fyrir fjármagnstilfærslur á milli sparifjáreigenda og skuldara. Í verðtryggðu kerfi hagnast enginn á óðaverðbólgu – allir tapa á endanum. Í reynd sköpuðu Ólafslög því pólitískar forsendur fyrir því að því unnt varð að leggja til atlögu við verðbólguna og ná henni niður í eins stafs tölu við upphaf tíunda áratugarins. Það tók sem sagt tíma og sagan af þeirri viðureign er lengri en svo að hægt sé að fjalla um hana hér.

Góðir áheyrendur

Áður en lengra er haldið er rétt að taka fram að ég lít ekki svo á að þjóðin sé stödd í holtapoku nú um stundir. Nei – við sjáum vel til allra átta. Við skulum einnig hafa í huga að verðbólgan hér er í takti við það sem nú gerist meðal vestrænna þjóða. Og jafnvel heldur minni. Við erum ekki lengur sérstakt frávik meðal þeirra líkt og á áttunda áratugnum. Staða okkar er raunar að mörgu leyti ágæt í alþjóðlegu samhengi.

Samt sem áður langar mig til þess að nefna hvaða ástæður voru fyrir hringavitleysunni – eða blindhríðargöngu þjóðarinnar á áttunda áratugnum – svo við villumst ekki aftur af leið.

Ástæður óðaverðbólgunnar voru einkum þrjár.

- 1) Seðlabankinn hafði ekki sjálfstæði til þess að beita stýritækjum sínum til þess að bregðast við verðbólgu. Þess í stað voru vextir bankans ákveðnir á pólitískum forsendum og var haldið óbreyttum þrátt fyrir vaxandi verðbólgu.
- 2) Ríkisfjármálin voru ósjálfbær þar sem ríkissjóður fjármagnaði hallarekstur með yfirdráttarlánnum í Seðlabankanum - sem jafngildir peningaprentun - eða með því að taka erlend lán sem skipt var í krónur í Seðlabankanum til þess að fjármagna framkvæmdir og hallarekstur – sem einnig jafngildir peningaprentun sem kyndir undir verðbólgu.
- 3) Höfrungahlaup var stundað á vinnumarkaði þar sem verkalýðsfélögin brugðust við verðhækkunum með kröfum um nafnalaunahækkanir og svo um frekari nafnalaunahækkanir til þess að bregðast við enn meiri verðbólgu – og svo framvegis, og ítrekaðar gengislækkanir tryggðu afkomu útflutningsatvinnuvega.

Frá þessum tíma hafa verið gerðar úrbætur á öllum þessum sviðum. Seðlabankinn er nú ekki aðeins sjálfstæður heldur hefur hann fengið aukið umboð og fleiri tæki eftir sameiningu við Fjármálaeftirlitið árið 2020. Það gerir honum kleift að beita sér með mun áhrifaríkari hætti en áður. Yfirdráttareikningi ríkissjóðs var lokað með samningi Seðlabankans og Friðriks Sophussonar fjármálaráðherra árið 1993 og endanlega var tekið fyrir heimild Seðlabankans til að fjármagna ríkissjóð í nýjum lögum um bankann 2001. Þá hafa ríkisfjármálin verið tekin mun fastari tökum á seinni árum en áður með gerð fjármálaáætlana. Hér skal að vísu nefnt að bæði útgjöld og tekjumissir vegna Covid-19 faraldursins reyndu mjög á ríkisfjármálin sem erfitt hefur verið að vinda ofan af. Ég ber hins vegar þá von í brjósti að fjármálaætlunin sem kynnt var í gær sé fyrsta skref í endurreisn ríkisfjármálastefnunnar eftir faraldurinn. Peningastefnan og ríkisfjármálin muni áfram vinna vel saman.

Hvað vinnumarkaðinn áhrærir var þjóðarsáttin 1990 lykilatriði í að ná verðbólgu úr 21% árið 1989 niður í 4% árið 1993. Og vel að merkja, ráðstöfunartekjur heimilanna hafa þrefaldast að raunvirði frá því að þjóðarsáttin var gerð. Þessi mikli árangur samvinnu og þjóðarsáttar virðist vera eitt best geymda leyndarmál landsins – á þetta er sjaldan minnst í þjóðmálaumræðunni. Sannleikurinn er alltaf sagna bestur – og hann er sá að verðstöðugleiki er forsenda fyrir vernd raunverulegs kaupmáttar. Fullyrðingar um annað eru ómerkilegt lýðskrum.

Lífskjarasamningarnir frá 2019 báru keim af gömlu þjóðarsáttinni. Þeir skiluðu auknum kaupmætti– þó heldur hafi hallað undan þeim á síðustu sex mánuðum samningsins. Ég verð samt að viðurkenna að ég hef áhyggjur af þróun vinnumarkaðarins að undanförunu og óttast að þar sé akkilesarhæll Íslands í baráttunni gegn verðbólgu nú. Alþýðusamband Ísland hefur veikt verulega og hefur ekki lengur samningsumboð fyrir hinn almenna markað. Það er skaði. Sátt á vinnumarkaði getur aðeins falist í því að allir sitji við sama borð þegar samið er. Við þurfum sterkt Alþýðusamband sem samningsaðila til þess að standa vörð um stöðugt verðlag og vaxandi kaupmátt með viðsemjendum sínum. Við þurfum einnig sterkt Alþýðusamband sem þorir að taka ábyrgð og hugsa um heildarhagsmuni. Hætt er við að tvístruð verkalyðshreyfing týni sjálfri sér í þoku upp á heiðum og endi á hringsóli þar sem launahækkunarir og verðhækkunarir ganga á víxl.

Að sama skapi þarf atvinnulífið – fyrirtækin einnig að axla ábyrgð. Verðbólga og þensla má ekki verða að skálkaskjól til þess að henda öllum kostnaðarhækkunum út í verðlagið. Það getur heldur ekki liðist að stjórnendur fyrirtækja skammti sjálfum sér laun sem eru úr öllu samhengi við íslenskan veruleika.

Besta hjálpin sem við getum fengið við að ná verðbólguvæntingum niður er að aðilar vinnumarkaðarins axli ábyrgð, lýsi yfir stuðningi við verðstöðugleika og taki bardagann við verðbólguna með okkur. Og auðvitað væntum við þess að ríkisfjármálin stuðli að hinu sama.

Góðir áheyrendur

Sá verðbólguvandi sem við glímum nú við stafar að stofni til af Covid-19-faraldrinum og afleiðingum hans þar sem eftirspurn færðist til í tíma með nánast fordæmalausum hætti. Síðan hafa orðið ýmsar flækjur og snúningar en hugum fyrst að grunnorsökinni.

Mikill samdráttur átti sér stað í bæði neyslu og fjárfestingu á Covid-árunum 2020 og 2021 og þannig varð til mikill sparnaður. Því var viðbúið að þegar sóttvarnir voru afnumdar í upphafi síðasta árs brytist fram mikil einkaneysla þar sem fólk nýtti kaupgetu sína. Markmið allrar hagstjórnar er að viðhalda jafnvægi í þjóðarbúskapnum. Að hvorki sé „of eða van“ líkt og sungið er um í Kardemommubænum. Hagstjórnaryfirvöld þurftu í faraldrinum að bregðast við mesta samdrætti í framleiðslu frá stríðslokum og síðan í kjölfarið að takast á við algeran viðsnúning og mikla aukningu í eftirspurn og óvæntar verðhækkanir á innflutningi. Fyrri hluti verkefnisins - að hvetja efnahagslífið áfram í miklum samdrætti - gekk vel. En seinni hlutinn - að ná nýju jafnvægi eftir farsóttina - ætlar að verða erfiðari viðureignar.

Sú mikla verðbólga sem fylgdi í kjölfar farsóttarinnar kom helstu seðlabönkum heimsins á óvart. Framan af var talað um tímabundna aðlögun – verðbólgan myndi sjálfkrafa gufa hratt upp. Það reyndist óskhyggja. Þar hefur innrás Rússa í Úkraínu, með tilheyrandi verðhækkunum á hrávörum, eldsneyti og matvælum auk breytinga á virðisveðjum, ekki hjálpað til. Staðan er því miður sú að verðbólga hefur náð tveggja stafa tölu víða í Evrópu. Hver einasti seðlabanki í álfunni er enn í hækkunarferli með stýrivexti sína.

Seðlabanki Íslands brást við hinum gríðarlega mikla samdrætti í efnahagslíf-inu með lækkun stýrivaxta um alls 2 prósentur eftir að faraldurinn skall á. Þessi vaxtalækkun ásamt öðrum aðgerðum bankans og ríkisstjórnarinnar gerðu það að verkum að unnt reyndist að vernda kaupmátt fólksins í landinu

og við sluppum í gegnum þetta mikla áfall með 7,2% samdrátt í landsframleiðslu. En skjótt skipast veður í lofti. Seðlabankinn var fyrsti vestræni seðlabankinn til þess að hefja hækkun stýrivaxta í maí 2021 þegar uppgangurinn hófst. Alls hafa stýrivextir nú verið hækkaðir 12 sinnum, alls um 6,75 prósentur. Þeir standa nú í 7,5%.

Það skal fúslega viðurkennt að Seðlabanki Íslands hefur líkt og aðrir seðlabankar vanspáð verðbólgu. Eftir á að hyggja hefði mátt hækka vexti hraðar. Aftur á móti eru áhrif vaxtahækkana aldrei að fullu fyrir séð og því hljóta almenn varúðarsjónarmið að takmarka hve hratt er hægt að hækka vexti og auk þess þarf að gæta þess að ekki sé tekin of mikil þjóðhagsleg áhætta. Úttektir erlendra sérfræðinga eru þó einróma um að Seðlabankinn hafi gripið til tímanlegra og réttra ráðstafana bæði hvað varðar viðbrögð við faraldrinum sjálfum sem og aðgerðir bankans til þess að stuðla að verðstöðugleika í kjölfar hans. Þetta á t.d. við um mat Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og úttektarnefndar sem skipuð var samkvæmt 36. grein Seðlabankalaga. Það táknar ekki að við getum ekki gert betur né heldur að við þurfum ekki að gera meira. Ekki er tilefni til að ofmetnast. Ég vona að við verðum brátt komin yfir það versta.

Góðir áheyrendur

Ein afleiðing af hröðum upptakti verðbólgunnar á síðasta ári er að raunvextir bæði heimila og fyrirtækja hafa snarlækkað. Rösklegar vaxtahækkningar Seðlabankans hafa því miður ekki dugað til þess að rétta þennan kúrs. Já - raunvextir nýrra óverðtryggðra húsnæðislána með breytilegum vöxtum til fasteignakaupa voru 3 til 4% á árunum fyrir faraldur en fóru niður í núll í faraldrinum og eru nú neikvæðir um 2%. Raunvextir eldri lána með föstum vöxtum eru enn neikvæðari.

Raunvextir nýrra óverðtryggðra lána með breytilegum vöxtum til atvinnufyrirtækja voru á sama bili fyrir faraldur, eða 3 til 5%, en fóru niður í núll árið 2021 og eru þar enn. Á sama tíma eru raunvextir innlána á bilinu mínus 5 til

mínus 10%. Þannig hefur sagan að einhverju leyti endurtekið sig. Verðbólga og neikvæðir raunvextir hafa niðurgreitt atvinnuvegafjárfestingu og húsnæðis kaup og flutt fjármuni frá sparifjáreigendum til skuldugra heimila og fyrirtækja. Það getur ekki gengið til lengdar.

Seðlabankinn hefur lagst af fullum þunga gegn skuldasöfnun heimilanna. Aðgerðir bankans í fjármálastöðugleika hafa falist í því að herða lánaþega skilyrði við veitingu fasteignalána bæði hvað varðar hámarksveðsetningu og greiðslubyrði. Þessar aðgerðir hafa lagt sitt að mörkum við að kæla fasteignamarkaðinn og tempra lánaeftirspurn heimila. Þær hafa stutt við peningastefnuna og dregið úr líkum þess að lántakendur lendi í greiðsluerfiðleikum þegar harðnar á dalnum. Þrátt fyrir allt hefur lítil eftirspurn verið eftir yfirdráttarlánnum sem er góðs viti. Skuldir heimilanna hafa verið nokkuð stöðugar sem hlutfall af ráðstöfunartekjum eða um 150%. Þetta er mun lægra en þekkist í flestum nágrannalöndum okkar.

Nú má hins vegar sjá merki þess að neikvæðir raunvextir hafi hvatt til aukinnar lántöku lögaðila en alls jukust fyrirtækjalán stóru bankanna þriggja um 200 milljarða króna á síðasta ári. Kannski ætti þetta ekki að koma á óvart eftir samdrátt í vexti fjárfestingar á Covid-tímanum. Það eru eðlileg viðbrögð við mikilli eftirspurn að reyna að auka framleiðslugetuna. - Skuldir fyrirtækja sem hlutfall landsframleiðslu hafa hins vegar ekki aukist á síðustu árum og almennt séð er eiginfjárstaða flestra atvinnufyrirtækja sterk. Það er staðreynd að atvinnulíf Íslendinga er mjög heilbrigt með endurnýjaða áherslu á útflutning.

Verðbólgu saga áttunda áratugarins bendir á mikilvægi þess að Seðlabankinn nái að hækka raunvexti svo að verðbólgu draugurinn magnist ekki frekar og við lendum í nýrri verðbólguvillu. Það er ein meginástæða þess að peningastefnunefnd bankans ákvað í síðustu viku að hækka stýrivexti um 1 prósentu. Fjárfesting eykst og verkefni sem bíða eru án efa verðug. En ekki er hægt að gera allt á sama tíma. Neikvæðir raunvextir eru í raun meðgjöf eða niðurgreiðsla og skapa óeðlilega mikla eftirspurn eftir lánsfé og þar með

hættu á rangri eða óhagkvæmri ráðstöfun fjármuna. Hærri vextir eiga að stuðla að því að þau fjárfestingaverkefni sem arðbærust eru og hagkvæmust fái forgang. Þannig er helst búið í haginn fyrir aukna framleiðni.

Eftirköst áttunda áratugarins – þegar verðbólga varð loksins hamin – eru einnig lærdómsrík. Mörg fyrirtæki höfðu vanist neikvæðum raunvöxtum, of margar fjárfestingar höfðu verið ráðgerðar á þeim forsendum að raunvextir væru og yrðu neikvæðir. Það leiddi til þess að þegar verðbólgan hjaðnaði og raunvextir urðu jákvæðir átti sér stað sársaukafull aðlögun í fyrirtækjarekstri þar sem mörg fyrirtæki hurfu af sjónarsviðinu, jafnvel stórfyrirtæki. Allt þetta ber að sama brunni – það er alger nauðsyn að grípa fast í taumana og ná verðbólgu niður áður hún fer að bjaga efnahagslífið.

Góðir áheyrendur

Vaxtahækkarnir Seðlabankans hafa leitt til þess að mánaðarlegar greiðslur á óverðtryggðum lánum með breytilega vexti hafa hækkað talsvert. Þá er einnig fyrir séð að samningar um fasta vexti muni renna út á komandi vetri hjá mörgum lántakendum. Við þessu verður að bregðast með ákveðnum hætti. En fyrst verður að skilgreina vandann.

Í fyrsta lagi er ljóst að það eru fá fórnarlömb á fasteignamarkaði – enn sem komið er. Þau sem hafa fjármagnað húsnæðis kaup með nafnvaxtalánum á síðustu þremur árum hafa hagnast bæði á milli hækkun fasteignaverðs og neikvæðum raunvöxtum. Á sama tíma hafa laun almennt hækkað verulega. Það er því ekki að undra að í lífskjararannsókn Hagstofunnar kom í ljós að þeim sem búa við íþyngjandi húsnæðiskostnað hefur fækkað verulega. Um 10% þeirra sem búa í eigin húsnæði telja húsnæðiskostnaðinn þunga byrði en 14% þeirra sem búa í leiguhúsnæði. Greiðslubyrðin hefur því aukist minna en almennt mætti ætla af opinberri umræðu. Greiðslubyrði rúmlega helmingi heimila, sem tekið hafa lán undanfarin þrjú ár, hefur hækkað um minna en 30 þús. kr. á mánuði. Að teknu tilliti til tekjuþróunar hefur greiðslubyrði

sem hlutfall af ráðstöfunartekjum lítið breyst. Hlutfall heimila með greiðslubyrði umfram 35% af ráðstöfunartekjum hafði hækkað um aðeins 2 prósentustig, úr 7% í 9% í janúar sl.

Nú eru vindar að snúast á fasteignamarkaði og Seðlabankinn er staðráðinn í því að ýta raunvöxtum upp hvort sem það gerist með vaxtahækkunum eða minnkandi verðbólgu og verðbólguvæntingum. Af þeim sökum sendi fjármálastöðugleikanefnd hvatningu til lánveitenda á íbúðalánamarkaði í síðustu yfirlýsingu sinni um að þeir „vinni með lántakendum, nú sem áður, til að fyrirbyggja greiðsluferfiðleika eins og kostur er.“ Ég á von á því að við verðum tekin á orðinu hér og að bankarnir verði tilbúnir að bregðast við þegar samningar um fasta vexti losna á vetri komanda.

Aftur á móti er engin ástæða til þess að skattgreiðendur niðurgreiði vaxtakostnað lántaka á húsnæðismarkaði – að minnsta kosti ekki á þessum tímapunkti. Enda er það óumdeilt að þau sem hafa tekið fasteignalán á nafnvöxtum hafa notið töluverðs ábata af neikvæðum raunvöxtum. Það eru engin rök fyrir því að sú niðurgreiðsla haldi áfram með framlögum úr ríkissjóði.

Við horfum nú fram á tímabil þar sem við þurfum að leggja til harðrar atlögu við verðbólguna. Þetta tímabil verður vonandi stutt en meðan það varir þurfa lánveitendur að halda vel utan um viðskiptavinum sínum til þess að halda greiðslubyrði þeirra innan þolanlegra marka. Eiginfjárstaða flestra lántakenda á húsnæðismarkaði er sterk og því töluvert svigrúm til staðar fyrir ýmsar aðlaganir og skuldbreytingar. Hér verða lánveitendur að sýna ábyrgð.

Góðir áheyrendur

Óróleiki á erlendum fjármálamörkuðum nú síðustu vikur - já og fall tveggja banka í Bandaríkjunum og þvingaður samruni tveggja stórra svissneskra banka – hafa opnað augu fólks fyrir því hve peningastefna, fjármálastöðugleiki og fjármálaeftirlit eru tengd saman. Í Bandaríkjunum hafa brotalamir í

regluverki og eftirliti með fjármálastofnunum sem eru ekki taldar kerfislega mikilvægar og skortur á yfirsýn í fjármálastöðugleika orðið til þess að seðlabankinn þar vestra hefur orðið að hægja á vaxtahækkunum. Þetta hefur verið orðað svo að peningastefnan sé nú komin í handjárn fjármálastöðugleika þar í landi og víðar. Helstu seðlabankar heimsins geti ekki beitt sér gegn verðbólgu vegna kerfislægrar áhættu á fjármálamarkaði. Þessi staða vegur að trúverðugleika peningastefnunnar. Það er einnig okkar tap. Við sem búum í litlu opnu hagkerfi neyðumst til að flytja inn verðbólgu með kaupum á helstu nauðsynjavörum. Af þessum sökum verðum við að setja traust okkar á það að helstu viðskiptaþjóðir okkar gangi líka fúmlaust til verks til að ná niður verðbólgu innan sinna landamæra.

Hér á landi njótum við nú góðs af þeirri járnbentu stefnumörkun frá endur-reisn fjármálakerfisins eftir áfallið mikla 2008 að íslenskt fjármálakerfi skyldi verða öruggt og með tryggar varnarlínur gagnvart óstöðugleika í umheiminum. Íslenskir bankar eru með ákaflega sterka eiginfjárstöðu, bæði sögulega og í alþjóðlegum samanburði, og eru jafnframt undir mjög þéttu fjármálaeftirliti. Aukin heldur staðfesta fréttirnar að utan að það var rétt ákvörðun að sameina aftur Seðlabankann og Fjármálaeftirlitið í einni stofnun í upphafi árs 2020. Sameiningin og sérstaklega það aukna umboð sem Seðlabankinn hefur fengið á sviði fjármálastöðugleika hefur skipt verulegu miklu í því að koma í veg fyrir að sveiflurnar í eftirspurn, vaxtastigi og fjármálaskilyrðum leiddu til lánabólu eða of mikillar áhættutöku í fjármála-geiranum. Ísland er mjög lítið skuldsett í samanburði við aðrar þjóðir – sama hvort lítið er til skulda heimilanna, fyrirtækja eða ríkissjóðs. Ljóst er því að þessar aðstæður gefa peningastefnunni fullt svigrúm til aðgerða og athafna. Hér eru engin handjárn.

Já – góðir áheyrendur

Ég veit ekki hvort þið hafið reynt það sjálf að villast í þoku, ganga í hringi og finnast lækir renna upp í móti. Sjálfur hef ég aldrei villst í íslenskum óbyggðum en oft í erlendum stórborgum. Kargabýfi er mér léttara undir fæti

en steypar götur. Góður læknir sagði mér eitt sinn að ástæðan fyrir því að fólk hringsólar í blindhríð eða þoku væri sú að fætur okkar – hinir tveir jafnfljótu – séu mislangir. Og því – strangt til tekið – ekki jafnfljótir. Það er hægt að finna vísindalegar skýringar á öllum vandamálum – án þess að verða miklu nær um hvernig hægt er að leysa þau. Peningastefnan getur aldrei verið einkamál hagfræðinga eða sérfræðinga. Mig langar til þess ljúka orðum mínum með því að vitna í Jóhannes Nordal fyrrum seðlabankastjóra og áhrifamesta embættismann tuttugustu aldar sem féll frá 99 ára að aldri nú fyrir tæpum mánuði. Blessuð sé minning hans.

Í grein sem Jóhannes birti í Fjármálatíðindum árið 1990 þegar aukið sjálfstæði Seðlabankans lá í loftinu fórust honum orð með eftirfarandi hætti.

„Verulegt sjálfstæði seðlabanka í stjórn peningamála er varla raunhæfur kostur, nema þau efnahagslegu markmið, sem honum ber að keppa að, séu skýrt skilgreind í lögum og njóti almenns stuðnings í viðkomandi samfélagi.“ Það er enda svo að seðlabankar geta aldrei starfað í samfélagslegu tómarúmi.

Í ein tólf skipti hefur sá sem hér stendur þurft að koma fram fyrir alþjóð og tilkynna hækkun vaxta. Ég verð að viðurkenna að það hefur stundum tekið á að vera boðberi válegra tíðinda. Töluverð skoðanaskipti hafa verið um þessar ákvarðanir. Seðlabankinn hefur fengið sinn skerf af gagnrýni, stundum mjög óvægna. Samt sem áður finnst mér þjóðin hafa verið mjög skilningsrík og jafnframt að okkur hér í bankanum hafi heppnast að útskýra gerðir okkar og hve mikilvægt er að verja efnahagslegan og fjármálalegan stöðugleika. Já – þrátt fyrir að aðgerðir Seðlabankans hafi verið sársaukafullar fyrir marga þá er það samt tilfinning mín að þjóðin bæði skilji og styðji það verkefni sem okkur er falið - og haldi áttum þótt stundum sé blásið í þokulúðra í fjölmiðlum. Já – mér finnst þrátt fyrir allt að það sé skýr þjóðarvilji að kveða niður verðbólgu drauginn. Það hefur síðan sýnt sig að þegar þjóðin stendur saman eru allar leiðir greiðar – beint áfram en ekki í hringi líkt og á áttunda áratugnum.

Ég ætla að enda þessa ræðu þar sem ég byrjaði – eins á góðum hring – og vitna aftur í Reykjavíkurbref Matthíasar frá 19. ágúst 1979. Því lýkur með þessum orðum.

„Við Íslendingar gerum okkur fulla grein fyrir, að sjálfstæði er ekkert nema orðið tómt, nema við stöndum efnahagslega á eigin fótum og búum við þau lífskjör sem sambærileg eru í nágrannalöndum. Til þess stendur okkar þjóðlegi metnaður. Til þess að ná þessum markmiðum er ekki nema ein leið fær. Við verðum að byrja á því að ráðast gegn verðbólgunni á jákvæðan hátt og reyna að draga úr þeim eyðileggjandi áhrifum sem hún hefur á atvinnulífið og mannlífið yfirleitt.“

Að endingu þakka ég Unni Gunnarsdóttur, varaseðlabankastjóra fjármálaeftirlits, fyrir góð störf í þágu bankans frá sameiningu hans og Fjármálaeftirlitsins í ársbyrjun 2020. Um leið og ég þakka henni samstarfið óska ég henni velfarnaðar í því sem hún tekur sér nú fyrir hendur.

Jafnframt vil ég nota þetta tækifæri og þakka Katrínu Ólafsdóttur, sem lét af störfum í peningastefnunefnd í mars í fyrra, Andra Fannari Bergþórssyni, sem lét af störfum í fjármálaeftirlitsnefnd síðasta haust og Gylfa Zoega sem lét af störfum í peningastefnunefnd nú í mars fyrir ánægjulegt samstarf. Um leið býð ég velkomna nýja fulltrúa í peningastefnunefnd, þær Herdís Steingrímsdóttur og Ásgerði Ósk Pétursdóttur, og nýjan fjármálaeftirlitsnefndarmann, Gunnar Þór Pétursson.