

Ræða fjármálaráðherra á ársfundi Seðlabanka Íslands 26. mars 2015

Góðir fundargestir

Fyrir ári síðan, á þessum stað og af sama tilefni nefndi ég að vor væri í lofti í íslensku efnahagslífi – við værum hægt og örugglega að endurheimta fyrri styrk. Frá þeim tíma hefur hefur margt áunnist, staðan haldið áfram að batna og útlitið er orðið allt annað en var fyrir einungis örfáum árum.

Lítum snögg yfir efnahagssviðið;

Umskipti hafa orðið til hins betra í rekstri ríkisjóðs. Afkomubatinntinn hefur verið nýttur til að loka fjárlagagatinu og stöðva skuldásöfnun ríkisins samhliða því að skuldahlutföll fara hratt lækkandi. Með öðrum orðum hefur fengist raunveruleg viðspyrna til að hefja uppbyggingu að nýju eftir erfitt samdráttarskeið.

Landsframleiðsla hefur ekki áður verið meiri en hún var í fyrra. Síðast var hún í hámarki árið 2008. Hagvöxtur var um 2% árið 2014 og útlit er fyrir enn öflugri vöxt í ár og næstu ár. Gangi hagspár eftir verður núverandi tímabil eitt lengsta samfellda hagvaxtarskeiðið í seinni tíma hagsögu Íslands. Á sama tíma er lítill hagvöxtur í Evrópusambandinu, einkum á evrusvæðinu. Það er helst að sjá batamerki hjá þeim Evrópusambandsríkjum sem hafa haldið sig utan myntbandalagsins.

Atvinnuleysi hefur minnkað hratt hér á landi og er með því allra minnsta sem þekkist í Evrópu. Þá hefur kaupmáttur launa og ráðstöfunartekna vaxið svo mikið að undanfögnu að fá dæmi eru til um sambærilegan vöxt. Þessi aukni kaupmáttur grundvallast ekki síst á þeim mikla verðstöðugleika sem náðst hefur undanfarna mánuði, en verðbólgan mældist aðeins 0,8% í febrúar og verður ef af líkum lætur við verðbólgu markmið Seðlabankans næstu árin.

Mikill og viðvarandi viðskiptaafgangur einkennir stöðuna eftir halla um langt skeið.

Þetta eru hröð umskipti. Þau fela í sér mikil tækifæri. En eins og ávallt þarf að vanda hvert skref fram á við og við getum ekki tekið neinu sem gefnu um framhaldið. Mörg stór úrlausnarefni bíða enn afgreiðslu.

Um þessar mundir er unnið hörðum höndum að afnámi fjármagnshafta. Aldrei hafa fleiri verið í fullu starfi við það verk. Vinnan er langt komin. Hefur í þeim efnum miklu munað um beina aðkomu Seðlabankans að framkvæmdahóp um losun fjármagnshafta að undanfögnu auk þess sem fjöldi sérfræðinga í bankanum hefur lagt málinu lið með beinum og óbeinum hætti.

Megininntak þeirrar vinnu sem staðið hefur yfir er að hanna áætlun sem gerir okkur kleift að losa um höft án þess að stefna efnahagsstöðugleika Íslands í hættu.

Gerð hefur verið úttekt á mismunandi aðgerðum og áhrifum þeirra á stöðugleika í efnahagsmálum. Lausnirnar taka mið af þeim niðurstöðum.

Meðan á þessari vinnu hefur staðið hefur efnahagsbatinn verið jafn og stöðugur. Er svo komið að aðstæður fyrir afnám fjármagnshafta geta vart verið betri en þær sem nú ríkja á Íslandi.

Framkvæmdahópurinn leggur um þessar mundir lokahönd á tillögur til aðgerða sem innan tíðar verða lagðar fyrir stýrinefnd um losun fjármagnshafta og í framhaldinu ríkisstjórn. Þannig standa vonir mínar til þess að nú á fyrri hluta þessa árs verði stórar ákvarðanir teknar sem marka leiðina fram á við. Árið 2015 verði ár aðgerða og lausna í þessu máli.

Ágætu fundargestir

Ekki eru margir dagar frá því að ég las á forsíðu dagblaðs, skrifað með feitu lettri, að skuldir heimilanna gætu hækkað verulega með afnámi hafta. Ég las áfram og sá að þetta var tengt því að sá möguleiki væri fyrir hendi að krónan lækkaði við afnám haftanna. Eftir frekari lestur sá ég að einnig var gert ráð fyrir því að krónan gæti hækkað. Mér sýndist því til viðbótar gert ráð fyrir að krónan gæti haldist stöðug.

Fleiri athyglisverðar fyrirsgnir birtast reglulega um þessi mál og sitt sýnist hverjum. En raunin er sú að einmitt vegna þess að þetta er ekki einfalt úrlausnarefni hefur mikil vinna verið lögð í að leysa það. Meginstefna vinnunnar er, eins og áður segir, að takast á við og lágmarka eða eyða hættu á neikvæðum áhrifum haftaafnámsins á efnahagslífið. Það stendur einfaldlega ekki til að taka þátt í einhverri rúllettu með þetta mikilvæga mál og þá brýnu hagsmuni sem um er að tefla.

Góðir fundarmenn. Oft er spurt: Hvað tekur við eftir höft?

Horfum fyrst til umgjörðar efnahagslífsins eftir losun fjármagnshafta.

Það er ljóst að peningastefna Íslands mun um fyrirsjáanlega framtíð byggjast á íslensku krónunni. Þrátt fyrir ýmsa ágalla hefur krónan gefist okkur vel við endurreisn hagkerfisins. Bent hefur verið á að frjálst flæði fjármagns muni leiða til aukinna gengissveiflna frá því sem nú er. Það þarf þó ekki að vera sérstakt vandamál, einkum ef hægt er að móta umgjörð til þess að gengi krónunnar endurspegli þróun raunhagkerfisins. Ef gætt er að umgjörð og framkvæmd efnahagsstefnunnar, er sjálfstæður fljótandi gjaldmiðill ákjósanlegasta lausnin fyrir íslenskt hagkerfi eftir losun fjármagnshafta.

Til þess að svo geti orðið þarf stefnan í opinberum fjármálum að styðja betur við peningastefnuna en áður og stuðla að afgangi á viðskiptum við útlönd eftir því sem kostur er. Með afgangi á viðskiptajöfnuði ætti Seðlabankinn til lengri tíma að hafa svigrúm til virkari inngrípa á gjaldeyrismarkaði, líkt og hann hefur sjálfur fjallað um, m.a. í skýrslu sinni til efnahags- og viðskiptaráðherra um peningastefnu eftir höft.

Til þess að undirbyggja bætta framkvæmd peningastefnunnar og koma í veg fyrir að hinir jákvæðu eiginleikar sjálfstæðrar peningastefnu snúist upp í andhverfu sína hefur umgjörð efnahagsmála verið styrkt til muna sem og starfsumhverfi fjármálafyrirtækja. Þessar umbætur munu í senn styðja við framkvæmd peningastefnunnar og draga verulega úr líkum á því að bankarnir verði á ný rót efnahags- og fjármálalegs óstöðugleika.

Þá er rétt að nefna að frumvarp til laga um opinber fjármál sem nú er til umræðu á þinginu mun leiða til gjörbreyttrar framkvæmdar opinberra fjármála. Með frumvarpinu er hagstjórnarlegt hlutverk opinberra fjármála styrkt með stefnumörkun til lengri tíma en áður, skýrum fjármálareglum og áætlanagerð fyrir hið opinbera í heild í stað aðeins ríkissjóðs áður. Sérstaklega er kveðið á um það að stefnan í opinberum fjármálum stuðli að jafnvægi í efnahagsmálum. Með þessum umbótum er lagður grunnur að bættri samþættingu hagstjórnar og stuðningi stefnunnar í opinberum fjármálum við peningastefnuna. Sérstakt fjármálaráð skal leggja mat á hvort fjármálastefna og fjármálaáætlun fylgi fjármálareglunum og grunngildum sem eru sjálfbærni, varfærni, stöðugleiki, festa og gagnsæi.

Við hlið stefnu í peningamálum og opinberum fjármálum hefur verið komið þriðju stoð hagstjórnarinnar, fjármálastöðugleika, með stofnun fjármálastöðugleikaráðs, ákvæði í lögum um Seðlabankann um að hann skuli stuðla að fjármálastöðugleika og með fyrirhugaðri upptöku nýrra tækja á borð við eiginfjáruka fjármálafyrirtækja, hámark á veðhlutföll og takmarkanir á lánnum í erlendri mynt.

Bætt stofnanaumgjörð gerir mögulegt að hafa eftirlit bæði með heilbrigði einstakra fjármálastofnana og samspili þeirra á milli og við aðra þætti efnahagslífsins.

Starfsemi fjármálastöðugleikaráðs fer vel af stað og sannar sig sem mikilvægur vettvangur fyrir samráð og upplýsingaskipti milli stjórnvalda sem eykur möguleika á bættri yfirsýn yfir áhættu sem finna má í hagkerfinu.

Seðlabankinn hefur tekið mikilvæg skref með nýjum reglum um fjármögnunarhlutfall og laust fé til þess að sporna gegn því að atburðir árána fyrir hrun endirtaki sig. Reglur bankans draga úr lausafjárahættu í erlendum gjaldmiðlum og áhættu af óstöðugri skammtímafjármögnun til þess að fjármagna langtímaútlán í erlendum gjaldmiðlum með því að tryggja lágmark stöðugar fjármögnunar í erlendum gjaldmiðlum.

Til þess að draga úr hættunni á að íslenskir bankar sækji á ný fjármögnun frá erlendum innstæðueigendum í takmörkuðu viðskiptasambandi skilgreinir Seðlabankinn slíkar innstæður sem kvika fjármögnun og er því ekki jafnhagstætt fyrir banka að leita sér slíkrar fjármögnunar og áður. Lög um innstæðutryggingar tryggja einnig að greiðslur úr tryggingarsjóði innstæðueigenda og fjárfesta verða í krónum.

Eitt helsta vandamál hagstjórnarinnar fyrir hrun var mikil sókn óvarinna aðila í erlenda lántöku þegar Seðlabankinn hækkar vexti með tilheyrandi eftirspurnarþrýstingi. Þegar fjármagn tók að flæða út úr hagkerfinu að nýju snerist þessi þróun við. Ýtti það enn undir veikingu krónunnar líkt og innflæðið hafði ýtt undir styrkingu hennar áður. Í frumvarpi sem ég lagði nýlega fyrir Alþingi er tekið sérstaklega á þessum vanda. Er þar gert ráð fyrir takmörkunum á slíkum lántökum einstaklinga og Seðlabankanum veitt heimild til að setja reglur sem takmarka erlenda lántöku óvarinna aðila að undangenginni tillögu fjármálastöðugleikaráðs.

Ég nefni hér jafnframt breytt regluverk fjármálafyrirtækja. Í kjölfar fjármálaáfallsins hefur farið fram heildarendurskoðun í Evrópusambandinu á regluverki um fjármálastarfsemi. Gerðar hafa verið breytingar sem eiga að styrkja eiginfjárstöðu fjármálafyrirtækja með því að auka eigið fé og bæta gæði þess. Því meira sem eigið fé er í fyrirtæki, þeim mun meiri áhættu bera eigendur af rekstri þess og er talið æskilegt að eigendur fjármálafyrirtækja beri í auknum mæli áhættu af rekstri þeirra, og ekki síst kostnaði ef þau riða til falls.

Þegar ríkið seldi 46% hlut sinn í Landsbankanum árið 2002 var eiginfjárhlutfall bankans rétt undir 6%. Eigið fé var 16,3 milljarðar. Fyrir skemmstu var ákveðið á aðalfundi Landsbankans að arðgreiðslur vegna ársins 2014 yrðu 23,7 milljarðar. Það lætur nærri að vera jafnhá fjárhæð heildarvirði bankans á árinu 2002. Hvernig má þetta vera? Jú, eigið fé er nú ekki 16,3 milljarðar heldur 250 milljarðar. Eiginfjárhlutfallið er ekki 6% heldur 23%. Þetta er gjörbreyttur banki, í samræmi við breyttar kröfur og nýja hugsun.

Í fjármálaráðuneytinu hefur mikil vinna verið lögð í innleiðingu reglugerða og tilskipana Evrópusambandsins um eigið fé fjármálafyrirtækja og var frumvarp til breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki lagt fyrir Alþingi í upphafi þessa árs. Frumvarpið innleiðir m.a. annars eiginfjáruka sem fjármálafyrirtækjum getur verið gert að hafa til að koma til móts við kerfislægt mikilvægi þeirra, kerfisáhættu er tengist útlánum eða til jöfnunar á hagsveiflum. Þetta er ein af mikilvægustu breytingunum á stýritækjum sem stjórnvöld hafa úr að spila eftir áföll á fjármálamarkaði haustið 2008 og ætlað er að auka fjármálastöðugleika.

Spurt var: Hvað tekur við eftir höft? Að öllum þessum atriðum virtum, sem ég hef hér reifað, tel ég ljóst að umgjörð peningamálastefnunnar og ríkisfjármála verði eftir afnám fjármagnshafta langtum traustari en var fyrir bankahrunið og hagstjórn til lengri tíma litið verði um leið skilvirkari og árangursríki til að bregðast við kerfisáhættum og eða sveiflum í hagkerfinu.

Höfum einnig hugfast, sem áður var nefnt, að um þessar mundir er staða hagkerfisins í góðu jafnvægi og að ýmsu leyti kjöraðstæður fyrir afnám hafta.

Á næstu dögum verður lögð fram á Alþingi ríkisfjármálaáætlun til næstu fjögurra ára (2016-2019) og er það í fyrsta sinn sem það er gert. Um er að ræða pólitíska stefnumörkun um umgjörð fyrir komandi fjárlagafrumvarp sem einungis verður vikið frá ef verulegar breytingar verða á forsendum áætlunarinnar. Ríkisfjármálaáætlunin markar tímamót hvað varðar aga og festu í ríkisfjármálunum og auðveldar að greina fyrir veikleika og áhættu í ríkisrekstrinum ef forsendur breytast verulega.

Í áætluninni kemur skýrt fram að verulegur bati er að verða á stöðu ríkissjóðs og í efnahagslífinu almennt næstu árin. Einn stærsti áhættuþátturinn sem við stöndum frammi fyrir er óróleiki á vinnumarkaðnum.

Sú spenna sem myndast hefur á vinnumarkaði á undanförunum vikum og mánuðum með yfirboðum og kröfum um gríðarlegar launahækkanir í einni svipan gæti, ef ekki er að gáð, grafið undan þeim mikla árangri sem náðst hefur á undanförunum misserum við að drífa áfram öflugan hagvöxt samhliða verðstöðugleika og afgangi af viðskiptajöfnuði.

Aðilar vinnumarkaðarins hafa á undanförunum árum reynt að koma á meiri aga við gerð kjarasamninga og byggja ramma um þá á raunsæju mati á efnahagsaðstæðum. Ég get tekið undir þær áherslur og hef bundið talsverðar vonir við að raunverulegan árangur væri að nást á þessu sviði en get ekki betur séð en að við séum að fjarlægjast norræna kjarasamningslíkanið sem horft hefur verið til. Verði það niðurstaðan eru það mikil vonbrigði.

Enn er tími til að stilla saman strengi og tryggja með því á sama tíma mikilvægar kjarabætur til launþega og framhald á þeim stöðugleika í efnahagslífinu sem við nú njótum.

Góðir fundargestir

Fyrir réttu ári skipaði ég nefnd sem hafði það verkefni að gera heildarendurskoðun á lögum um Seðlabankann. Verkefnið var nánar skilgreint þannig að hún skyldi gaumgæfa þróun á starfsemi annarra seðlabanka og löggjöf á sviði peningamála og efnahagsstjórnunar með það að markmiði að treysta trúverðugleika og sjálfstæði Seðlabankans og traust á íslenskum efnahagsmálum.

Nefndin skilað nú í mars áfangaskýrslu sinni um markmið og stjórnskipan Seðlabankans. Leggur nefndin til grundvallar að finna jafnvægi milli þriggja ólíkra markmiða; **i)** að tryggja sjálfstæði Seðlabankans, **ii)** minnka líkur á því að stjórnendur bankans misnoti sjálfstæði sitt, og **iii)** hvetja til vandaðra vinnubragða og hagkvæmni í rekstri.

Ég tel að nefndinni hafi tekist vel til í vinnu sinni og náð að samræma þessi markmið með fullnægjandi hætti í niðurstöðum sínum.

Það er sameiginlegt með nær öllum seðlabönkum heims að stjórnir þeirra eru fjölskipaðar. Þannig er iðulega einn seðlabankastjóri talsmaður bankans út á við og talar hann að jafnaði fyrir hönd allra í bankastjórninni. Ég nefni í þessu sambandi að þótt seðlabankar Norðurlanda séu ólíkir hvað varðar stjórnskipulag og starfshætti þá eiga þeir það allir sameiginlegt að vera með fjölskipaða bankastjórn.

Umfangsmikið valdsvið seðlabankastjóra Seðlabanka Íslands er harla óvenjulegt og tíðkast nær hvergi annars staðar. Það hefur verið nefnt að við höfum einn forsætisráðherra og það séu einhver sérstök rök sem eigi líka við um stjórnendur seðlabanka. Á það ber að líta að ríkisstjórn starfar á grundvelli þingræðisreglu og þótt hún sé ekki fjölskipað stjórnvald þá skiptir hún með sér verkum með ákveðnum hætti. Út á við er það forsætisráðherra sem kemur fram fyrir hönd ríkisstjórnarinnar – rétt eins og formaður bankastjórnar í þriggja manna

bankastjórn seðlabanka myndi gera og er þá að jafnaði titlaður seðlabankastjóri (e. governor).

Þetta eru aðalatriði málsins. Það er ekki verið að leggja til með þessum tillögum að horfið verði í einu og öllu til fyrra fyrirkomulags, enda er til að mynda hert á skipunarferlinu á grundvelli hlutlægra hæfnisreglna. En, það er verið er að leggja til að bankastjórn Seðlabankans verði fjölskipuð.

Hér er um að ræða tillögur lagðar eru fram að vel ígrunduðu máli og að höfðu samráði við Seðlabankann, Alþjóðdagjaldeyrissjóðinn og aðra hlutaðeigandi aðila, m.a. stjórnmalaflokkana. Í raun má segja að það verklag sem viðhaft var við breytingar á lögum um Seðlabankann, í miklum flýti árið 2009, hafi falið í sér grófa aðför að sjálfstæði Seðlabankans. Þessar tillögur sem nú liggja fyrir taka tillit til þess sem vel hefur verið gert í bankanum, litið er til reynslu annarra landa og metið hvað það helst er sem betur má fara. Þetta eru veigamikil atriði sem ég tek mið af þegar ég horfi fram á veginn um hvernig megi treysta umgjörð og sjálfstæði Seðlabanka Íslands og um leið trúverðugleika íslenskrar hagstjórnar.

Ágætu fundargestir

Ég nefndi veðrið hér í upphafi ræðu minnar. Það getur átt ágætlega við þegar fjallað er um efnahagsmál á Íslandi.

Við getum ekki stjórnað náttúrunni og verðum að lifa við og búa okkur undir ýmsar viðsjárverðar aðstæður, jafnvel frá degi til dags. En við getum búið okkur undir ótíð og óveður og hagað ferðaplönnum okkar þannig að við sitjum ekki föst á Helligheiddinni þegar varað hefur verið við stormi og vegurinn lokast.

Það sama gildir í efnahagsmálum. Við getum tamið okkur betri og vandaðri vinnubrögð í hagstjórninni, beitt okkur aga og horft til lengri tíma við áætlanagerð og markmiðssetningu og lagt þannig grunninn að stöðugu umhverfi til frekari sóknar á öllum sviðum mannlífsins - samfélaginu öllu til hagsbóta.

Þetta er og verður krefjandi viðfangsefni. Það verður ávallt erfitt að glíma við sveiflur í efnahagslífinu, aflabrestur getur orðið og verðfall á erlendum mörkuðum. En með því að búa í haginn þegar vel árar til að mæta sveiflum getum við stuðlað að auknum stöðugleika og vaxandi hagsæld til lengri tíma litið.

Það er árangursríkasta leiðin til að bæta jafnt og þétt lífskjör fólks í landinu. Við höfum þegar stigið mikilvæg skref í þá átt að styrkja undirstöðurnar og erum á réttri leið. Við eigum að feta okkur áfram þá slóð eitt öruggt skref í einu - hafandi hugfast að sígandi lukka er best.

Að lokum vil ég þakka bankaráði, seðlabankastjóra og starfsliði bankans fyrir vel unnin störf á árinu.

Þakka ykkur fyrir.