

Ræða á 48. ársfundi Seðlabanka Íslands

eftir

Svein Harald Öygard seðlabankastjóra

(Talað orð gildir)

Hæstvirtur forsætisráðherra Íslands, hæstvirtir ráðherrar, frú formaður bankaráðs, góðir gestir:

Ég býð ykkur öll velkomin á 48. ársfund Seðlabanka Íslands.

Eins og formaður bankaráðsins hefur nefnt liggja hér fyrir ársreikningar bankans, sem forsætisráðherra hefur staðfest, ásamt ársskýrslu fyrir árið 2008.

2008 var óvenjulegt ár, ekki aðeins fyrir Seðlabankann, heldur fyrir þjóðarþú Íslendinga í heild og hagkerfi heimsins. Ég ætla ekki að fjalla um framvindu fjármálakreppunnar og þær aðgerðir sem var gripið til í kjölfar hennar.

Birtar hafa verið skýrslur þar sem þeir atburðir eru raktir og fleiri munu fylgja á eftir. Ein þeirra verður skýrsla Seðlabankans, *Fjármálastöðugleiki*, sem er væntanleg í október á þessu ári. Starfsfólk bankans aðstoðar einnig rannsóknarnefndina um bankahrunið og sérstakan saksóknara eftir föngum.

Ég vil þó benda á að greiðslukerfi okkar og innlend greiðslumiðlun stóðust álag kreppunnar. Á undanförunum árum hefur Seðlabankinn gert varúðarráðstafanir, svo sem að innleiða tryggingu og heimildarlása í helstu kerfin innanlands. Þessar endurbætur drógu úr áhættu samningsaðila og samninga í kerfunum og gerðu þeim kleift að halda uppi fullri starfsemi þrátt fyrir það gríðarlega álag sem kreppan í október hafði í för með sér. Greiðslumiðlun milli landa var miklum erfiðleikum bundin en Seðlabankanum tókst að hafa milligöngu um greiðslur fyrir bankana og viðskiptamenn þeirra með því að nýta eigin reikninga og trúverðugleika. Á þessu varð aftur þörf í mars á þessu ári þegar þrír bankar til viðbótar komust í þrot af völdum kreppunnar í október.

Greiðslukerfi eru oft álitin tæknilegt og jafnvel hversdagslegt úrlausnarefni. Fólk gerir ráð fyrir að hafa alltaf aðgang að reikningum sínum og inna af hendi greiðslur innan lands og milli landa hvenær sem þörf krefur. Þannig á það að vera í nútímalegu og skilvirku hagkerfi. En þegar fjármálakreppa skellur á og óvissa og áhætta samningsaðila magnast er það ekki lítil árangur að greiðslur haldi áfram að berast.

Á þessu sviði sem og öðrum unnu starfsmenn Seðlabankans og samstarfsaðilar okkar ótrúlega gott starf.

Í ræðu minni í dag vil ég beina sjónum að framtíðinni, en ekki fortíðinni, og sérstaklega að því sem gera þarf til að skapa stöðugleika í íslenska þjóðarþúskapnum og undirbúa jarðveginn fyrir efnahagsbata. Sérstaklega mun ég leggja áherslu á nokkur svið þar sem ég álít að brýnt sé að grípa til aðgerða og leysa úr vandamálum.

Þrátt fyrir æ víðtækari og alvarlegri alþjóðlegar efnahagsþrengingar er ennþá litið á Ísland á alþjóðavettvangi sem tákni þess hve illa land getur orðið fyrir barðinu á fjármálakreppu. Þetta skapar enn eitt erfitt úrlausnarefni ofan á öll önnur og eykur á þörfina fyrir skýra sýn og áþreifanlegan árangur.

Þegar sýnin er skýr og við höfum sýnt fram á getu til aðgerða ætti Ísland að hafa forsendur til að verða fyrirmynd annarra ríkja um það hvernig ná megi skjóttum efnahagsbata. Að minni hyggju ættum við ekki að setja markið neðar.

Erfitt kann að vera að breyta viðhorfum þannig, en það skiptir meginmáli til að örva fjárfestingar á Íslandi og skapa útflutningsdrifinn hagvöxt að nýju.

Lögunum um Seðlabanka Íslands var breytt í febrúar 2009. Nýju lögin kveða svo á að peningastefnan skuli ákveðin af peningastefnunefnd bankans, en í henni sitja þrír fulltrúar úr bankanum og tveir nefndarmenn utan bankans sem báðir eru prófessorar í hagfræði. Mig langar til að nota þetta tækifæri og þakka nefndarmönnum utan bankans, Anne Sibert og Gylfa Zoega, fyrir afar gagnlegar og skynsamlegar ábendingar á fundum nefndarinnar.

Fyrirtæki og heimili í landinu hafa orðið illa fyrir barðinu á efnahagslægdinni og veikingu krónunnar frá því snemma á árinu 2008. Í ljósi hinnar geigvænlegu skuldastöðu heimila og fyrirtækja, sem hafa tekið bæði verðtryggð lán og lán í erlendri mynt, leggur peningastefnunefndin höfuðáherslu á að draga úr verðbólgu og koma á stöðugleika í gengi krónunnar.

Svo virðist sem dregið hafi úr verðbólguþrýstingi og verðbólga fer hratt minnkandi. Seðlabankinn væntir þess að verðbólga nálgist 2,5% verðból gumarkmiðið snemma árs 2010.

Fjármagnsflæði reynir mjög á öll hagkerfi, en einkum þó lítil og opin hagkerfi. Innstreymi fjármagns og tilheyrandi styrking krónunnar jók á það ójafnvægi sem leiddi til fjármálakreppunnar.

Við stöndum nú andspænis stórum hópi fjárfesta sem vilja selja fjármálaafurðir í íslenskum krónum. Gjaldeyrishöft hafa því verið í gildi frá 28. nóvember og voru hert í lok mars. Seðlabankinn er nú að herða enn frekar eftirlit sitt með því að farið sé að settum reglum og koma á fót nýrri eftirlitseiningu. Verið er að breyta reglum á þann veg að bönkum verði skylt að tilkynna um meint óleyfileg viðskipti, á svipaðan hátt og reglur Evrópusambandsins um peningaþvætti kveða á um.

Þar sem gjaldeyrishöft hindra óheft útstreymi fjármagns eru þau óheppilegur en ómissandi liður í aðgerðum sem miða að því að vernda efnahagsreikninga og stuðla að sjálfbærum efnahagsbata. Þau skapa einnig aukið svigrúm til að lækka stýrivexti.

Brýnt er fyrir þjóðarbúskapinn að stýrivextir verði lækkaðir verulega og peningastefnunefnd hefur þegar stigið fyrstu skrefin í þá átt með stýrivaxtaákvörðunum sínum 19. mars og 8. apríl. Engu að síður eru háir stýrivextir ennþá álitnir nauðsynlegir – þar til gerðar hafa verið ráðstafanir til að tryggja traustari efnahagsgrundvöll.

Þeir sem taka ákvarðanir um peningastefnuna standa nú andspænis erfiðu vali: annars vegar að lækka skjótt stýrivexti, með tilheyrandi hættu á óstöðugleika; hins vegar að þurfa að ákveða vexti sem eru háir í alþjóðlegum samanburði fyrir þjóðarbúskap sem þarfnast lægri vaxta.

Sumir halda því fram að háir vextir leiði meðal annars til hárra vaxtagreiðslna af skuldabréfum erlendra aðila í íslenskum krónum og að meðalið auki aðeins á sóttveikina. Að sama skapi fullyrða þeir að lægri vextir mundu draga úr vaxtagreiðslum og þannig styrkja krónuna og létta byrðina af háum vöxtum fyrir heimili og fyrirtæki.

Rétt er þó að benda á að aðeins lítil hluti af skuldabréfum erlendra aðila í íslenskum krónum safnar vöxtum sem eru tengdir stýrivöxtum Seðlabankans. Því minnka vaxtagreiðslur til útlanda minna en vænta mætti. Ennfremur eru þessar fjárfestingar erlendra aðila í íslenskum krónum aðeins brot af erlendum lánnum íslenskra fyrirtækja og heimila, þótt allmiklar séu. Væri þessi leið farin mundi hún því hafa í för með sér verulega áhættu fyrir marga.

Sem betur fer er fær önnur leið sem er ekki jafn áhættusöm.

Miðað við núgildandi áætlun ætti að vera hægt að ná fram fimm af meginforsendum fyrir verulegri lækkun stýrivaxta á næstu mánuðum:

1. Áætlun um aðlögun ríkisfjármála næstu misserin verður hrint í framkvæmd og þarf að skapa traust á því að Íslendingar séu vel í stakk búnir til að takast á við skuldastöðu hins opinbera. Áætlunin verður í samræmi við góðan árangur Íslendinga á undanförunum árum, en þeir voru með *næstlægstu* opinberar skuldir í Evrópu fyrir fjármálakreppuna. Öllum ætti að vera ljóst, óháð pólitískum hagsmunum, að Ísland þarfnast – nú sem aldrei fyrr – traustrar undirstöðu á fjármálum hins opinbera. Þetta ber þeim sem fara með stjórn efnahagsmála sem og Seðlabankanum að hafa í fyrirrúmi. Beiðnum um útgjöld sem annars hefðu verið samþykkt verður að hafna eða mæla gegn þeim. Beita skal öllum tiltækum ráðum til að forða því að ríkið þurfi að yfirtaka skuldir einkageirans umfram það sem orðið er, með það að markmiði að viðhalda fjárhagslegum styrk lýðveldisins.

2. Ljúka þarf endurskipulagningu og endurfjármögnun bankakerfisins. Í öllum þróuðum ríkjum er það álitnið skipta sköpum að reka skilvirkt bankakerfi. Rannsóknir

benda til þess að starfhæft fjármálakerfi sé lykilforsenda langtíma hagvaxtar. Því ber að halda áfram samningaferlum í fjármálageiranum og endurskipulagningu og endurfjármögnun bankanna samkvæmt áætlun. Liður í því er að taka á áhættu er varðar verðtryggð lán og lán í erlendum gjaldeyri í nýju bönkunum. Góðu fréttirnar eru þær að mikilvægum undirbúningsaðgerðum er nú um það bil að ljúka.

3. Með minnkandi innlendri eftirspurn verða tiltækir fjármunir til að greiða niður uppsafnaðar skuldir þjóðarinnar og leggja drög að aukinni atvinnu í framtíðinni. Þegar er komið í ljós að útflutningur á vörum og þjónustu er orðinn meiri en innflutningur. Landið nýtur góðs af fiskiðnaði í fremstu röð í heiminum, ágætum forsendum ferðamannaíðnaðar, endurnýtanlegri orku og fyrirtækjum sem byggja á henni, og einkar fjölbreyttu efnahagslífi. Ísland hefur getið sér orðstír um allan heim fyrir sveigjanleika í þjóðarbúskapnum og hæfni og dugnað landsmanna.

4. Þótt núverandi aðstæður innan lands sem utan gefi ekki ennþá færi á að aflétta gjaldeyrishöftum án þess að stofna stöðugleika í hættu metur Seðlabanki Íslands árangur þeirra reglulega og leitar leiða til að aflétta þeim í áföngum um leið og aðstæður leyfa. Seðlabankinn metur einnig sérstök úrræði sem gætu gert ópolinmóðustu fjárfestunum sem hafa verið bundnir af gjaldeyrishöftum kleift að skipta skuldabréfum sínum í íslenskum krónum með þeim hætti að ekki komi niður á gjaldeyrisforða bankans.

5. Samningaviðræðum um tvíhliða lán, öðrum samningaferlum og endurskoðun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ætti bráðlega að ljúka. Þegar í mars 2008 reyndi Seðlabanki Íslands að gera gjaldmiðlaskiptasamninga við aðra seðlabanka. Viðræður við seðlabanka þriggja Norðurlandarákja leiddu til gjaldmiðlaskiptasamninga sem tilkynnt var um um miðjan maí 2008. Þessir samningar eru nú í gildi og ég vil þakka norrænu seðlabönkunum fyrir samstarf þeirra.

Meðan unnið er að því að ljúka þessum verkefnum verður haldið áfram aðhaldssamri peningastefnu sem studd er skilvirkum gjaldeyrishöftum.

Við núgildandi peningastefnu er höfð hliðsjón af því bráðabirgðamarkmiði að koma á stöðugu gengi krónunnar, en verðbólgu markmiðið er eftir sem áður langtímatáknamiði. Þó hefur gengi krónunnar verið mjög óstöðugt í mars og apríl. Eins og fram kom í síðustu tilkynningu peningastefnunefndar stafar þetta að hluta af tímabundnum þáttum, svo sem tiltölulega miklum árstíðabundnum vaxtagreiðslum af skuldabréfum erlendra aðila í íslenskum krónum.

Almennt lít ég svo á að allar helstu forgangsaðgerðir í peninga- og ríkisfjármálum næsta árið séu að meira og minna leyti þær sömu – án tillits til þess hvort Íslendingar kjósa að nýta sér kerfi sveigjanlegs gengis á grundvelli krónunnar eða taka upp annað gjaldmiðilsfyrirkomulag eins og meðal aðild að myntbandalagi Evrópuríkja.

En í því skyni að leggja sitt af mörkum til opinberrar umræðu vinnur Seðlabankinn nú að því að uppfæra skýrsluna frá 1997 um *Aðdraganda og áhrif stofnunar Efnahags- og myntbandalags Evrópu - EMU*. Á sama hátt verður unnin rannsóknarskýrsla um kosti og galla mismunandi gengisfyrirkomulags, þar á meðal inngöngu í EMU. Lykilþáttur í þessari greiningu verður spurningin um hlutverk krónunnar við að draga úr hagsveiflum eða sem sjálfstæð uppspretta sveiflna.

Í nýlegri skýrslu hefur finnski bankamálasérfræðingurinn Kaarlo Jännäri bent á að brýnt sé að hin ýmsu stjórnvöld hafi með sér nánara samráð í efnahagsmálum og við setningu reglna.

Ég styð þetta sjónarmið heilshugar. Seðlabankinn mun gera sitt ýtrasta, á grundvelli laganna um Seðlabankann, að knýja á um, styðja við og benda á þau úrræði sem að gagni mega koma til að unnt verði að ljúka nauðsynlegum aðgerðum á komandi mánuðum.

Ég álít einnig, líkt og Kaarlo Jännäri, að núverandi ástand kalli á aukna samhæfingu í starfi ráðuneyta og annarra stjórnvalda sem fást við mál sem tengjast efnahagsstefnunni og fjármálalífinu. Enda þótt það falli ekki undir starfssvið Seðlabankans mæli ég eindregið með því að ábyrgðin á slíkum málum verði falin einu, og aðeins einu, ráðuneyti. Þetta hefur sérlega mikla þýðingu þegar reynt verður að tryggja samhæfðar aðgerðir og örugga framkvæmd stjórnarstefnu á næstu þremur til sex mánuðum.

Upplýst, markvisst, skilvirkt og samhæft verklag skiptir sköpum við lausn þeirra vandamála sem tengjast „gömlu“/„nýju“ viðskiptabönkunum. Það ætti að hafa forgang hjá öllum yfirvöldum, Seðlabankanum, kröfuhöfum og bönkunum og fulltrúum þeirra. Þessi mál þola enga bið.

Jännäri leggur einnig til að við sameinum Seðlabankann og Fjármálaeftirlitið, eða færum þessar stofnanir að minnsta kosti undir sömu yfirstjórn – og að Fjármálaeftirlitinu verði falin aukin völd. Bankinn styður þetta sjónarmið sem virðist vera í samræmi við viðhorf sem eiga vaxandi fylgi að fagna um alla Evrópu. Mikilvægi hlutverks Seðlabankans sem „prautilánveitanda“ hefur komið æ betur í ljós – sem og hvað það kostar, og þar með mikilvægi náins samstarfs milli seðlabanka og eftirlitsstofnana.

Að lokum vil ég nota þetta tækifæri til að þakka Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, formanni sendinefndarinnar Mark Flanagan, fulltrúa hans hér á landi Franek Rozwadowski og öllum meðlimum í sendinefnd Alþjóðagjaldeyrissjóðsins fyrir framlag þeirra og stuðning. Mér virðist sem þeir hafi hagsmuni Íslands og hins alþjóðlega fjármálakerfis í fyrirrúmi í öllu starfi sínu.

Góðir gestir:

Þetta eru mikilvæg og brýn verkefni fyrir framtíðina. Við þurfum að betrubæta vegakortið fyrir leiðina framundan. Fyrsta verkefnið er að endurreisa bankakerfið og því næst þarf að vinna að stöðugleika, þar á meðal stöðugri verðbólgu og fjármálastöðugleika með viðeigandi stefnu, og skapa þar með traustan grunn fyrir hagvöxt og aukna atvinnu. Hver mánuður sem

líður án þess að grundvallaratriðin liggi ljós fyrir hindrar að hagurinn glæðist á ný og kostnaðurinn af því fyrir þjóðarbúið næmi milljörðum króna á mánuði, og kostnaður fyrir samfélagið kæmi fram í áþján fyrir íslenska þjóð.

Seðlabankinn ber ábyrgð á stefnumörkun á sumum af þeim sviðum sem nefnd voru hér að framan, einkum þó peningastefnunni. Þótt bankinn byggi á hlutverki sínu og sjálfstæði, eins og löggin um Seðlabankann kveða á um, mun hann jafnframt starfa eins og kostur er með stofnunum, fyrirtækjum og öðrum yfirvöldum á Íslandi að því að leggja grunn að nýjum hagvexti og stöðugleika. Það er von mín og trú að saman munum við gera Ísland að fyrirmynd að hröðum efnahagsbata fyrir aðrar þjóðir.

Ég þakka áheyrnina.