

30. apríl 2008

Nefndasvið Alþingis  
Austurstræti 8 – 10  
150 Reykjavík

Með bréfi dags. 10. apríl 2008 óskaði efnahags- og skattanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um frumvarp til laga um ráðstafanir í efnahagsmálum, 486. mál. Í fyrstu grein kemur fram að markmið laga þessara sé „að grípa til ráðstafana til að endurheimta efnahagslegan stöðugleika, ná verðbólgu á nýjan leik inn fyrir viðmiðunarmörk Seðlabankans, skapa forsendur til að vaxtalækkunarferli geti hafist, tryggja kaupmátt umsaminna launa og treysta undirstöður atvinnulífs og íslensks þjóðarbúskapar almennt.”

Seðlabanki Íslands telur það jákvætt að fram séu settar tillögur sem miða að því að leysa vanda sem við er að etja í efnahagsmálum, sérstaklega ef þær stuðla að því að verðbólguþéttum Seðlabankans verði náð sem fyrst. Í frumvarpinu er að finna fjölmargar tillögur, en aðeins hluti þeirra varðar sérsvið Seðlabankans. Hér á eftir fer álit bankans á þeim tillögum sem að einhverju leyti varða hlutverk bankans, þ.e.a.s. 1. 2. og 3. grein frumvarpsins.

Í kjölfar langvarandi ofþenslu, sem m.a. hefur birst í verðbólgu umfram markmið, miklum viðskiptahalla við útlönd og hækkun eignaverðs, stendur íslenskur þjóðarbúskapur nú frammi fyrir óumflýjanlegri aðlögun. Í hnotskurn felst efnahagsvandinn í því að kaupmáttur heimila og fyrirtækja hefur um nokkurt skeið verið mun meiri en líklegur framtíðarvöxtur útflutningstekna getur staðið undir. Það er í senn meginorsök verðbólgunnar og viðskiptahallans, þótt ytri þættir komi þar einnig við sögu. Viðskiptahallann var auðvelt að fjármagna svo lengi sem alþjóðlegir vextir voru lágir og innlend fjármálafyrirtæki gátu auðveldlega aflað sér lánsfjár á lágum vöxtum. Þessi staða er nú breytt. Aðgangur að erlendu lánsfé hefur þrengst til muna sem knýr fram aðlögun í þjóðarbúskapnum, fyrst með lækkun gengis krónunnar og síðan með samdrætti innlendar eftirspurnar.

Aðlögun í smærri skrefum hefði verið æskileg með tilliti til verðbólguþróunar og fjármálastöðugleika einnig. Mikilvægt er hins vegar að horfast í augu við að aðlögunin verður ekki umflúin, a.m.k. svo lengi sem aðgengi að alþjóðlegum lánsfjármörkuðum er takmarkað. Jafnvel þótt breyting yrði þar á til batnaðar eru skuldaför heimila og fyrirtækja takmörk sett. Aðlögunin felur óhjákvæmilega í sér samdrátt kaupmáttar ráðstöfunartekna, bæði vegna minnkandi kaupmáttar launa og sakir aukins atvinnuleysis. Tilraunir til þess að verja kaupmátt, sem virðist umtalsvert meiri en staðist getur til lengdar, munu einungis draga hjöðnun verðbólgunnar á langinn og þegar öll kurl koma til grafar auka kostnað þess að beisla verðbólgunna, enda myndi slík framvinda krefjast hærri stýrivaxta í lengri tíma en ella. Forsendur þess að svigrúm skapist fyrir vöxt ráðstöfunartekna í framtíðinni er að útflutningsskapandi fjárfestingu verði búin eðlileg skilyrði, m.a. lægri vextir og meiri stöðugleiki í gengisþróun, sem einungis er mögulegt þegar tekist hefur að ná verðbólguþróun og auka traust á getu Seðlabankans til að stuðla að stöðugu verðlagi. Sú skylda hvílir fyrst og fremst á Seðlabankanum, þótt stjórnvöld og aðrir geti stutt stefnu bankans og dregið úr óæskilegum hliðaráhrifum þeirra aðgerða sem óhjákvæmilegt er að grípa til í því skyni að hemja verðbólgunna.

Mikilvægur þáttur verðbólguvandans er að innlend fjármálafyrirtæki geta ekki miðlað fé frá erlendum fjárfestum og lánveitendum til innlendra fyrirtækja og heimila jafn greiðlega og áður. Ástæða þessa er m.a. að bankarnir hafa vaxið mjög ört á undanförunum árum, vöxtur þeirra byggst á óheftum aðgangi að alþjóðlegum fjármálamörkuðum og efnahagsreikningur þeirra er í kjölfarið orðinn mjög stór. Þá er starfsemi þeirra að miklu leyti í öðrum gjaldmiðlum en krónu sem torveldar hlutverk Seðlabankans sem lánveitenda til þrautavara. Síðast en ekki síst eru bankarnir, þrátt fyrir vaxandi erlenda starfsemi, enn næmir fyrir sviptingum í íslenskum þjóðarbúskap, sem hefur verið í miklu ójafnvægi. Lausn á fjármögnunarföndum bankanna hvílir auðvitað fyrst og fremst á þeim sjálfum. Seðlabankinn mun hins vegar gera það sem í hans valdi stendur til þess að styðja viðleitni fjármálafyrirtækja til þess að efla traust á starfsemi þeirra. Meðal þess er stækkun gjaldeyrisforðans, eins og lagt er til í 2. gr. frumvarpsins. Um tímasetningar slíkra aðgerða eða umfang getur Seðlabankinn ekki tjáð sig á þessari stundu.

Viðleitni til að auka sparnað heimila er af hinu góða, enda hefur hann verið mjög lítill eða neikvæður á undanförunum árum. Aðgerðir af því tagi sem lagt er til í 3. grein eru hins vegar ekki líklegar til að skila miklum árangri almennt þegar heimilin standa frammi fyrir umtalsverðum samdrætti ráðstöfunartekna, þótt í rétta átt miði til lengri tíma lítið. Háir væntir

raunvextir eru að líkindum afkastamesta tækið til að auka sparnað þjóðarinnar. Minnkandi framboð lánsfjár og fallandi eignaverð mun einnig þvinga heimilin til að draga verulega úr einkaneyslu á næstu árum. Hitt er annað mál að aukin útgáfa ríkissjóðs á skuldabréfum í íslenskum krónum, þrátt fyrir takmarkaða þörf ríkissjóðs fyrir lánsfé enn um sinn, mun almennt stuðla að stöðugleika krónunnar, og þar með minni verðbólgu, auk þess að vera álitlegur fjárfestingarkostur fyrir innlenda sparendur. Aukin skuldabréfaútgáfa ríkisins í krónum er því almennt af hinu góða.

Sedlabankinn tekur ekki afstöðu til annarra þátta frumvarpsins.

Virðingarfyllt

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Davíð Oddsson  
formaður bankastjórnar

Eiríkur Guðnason  
bankastjóri