

BIRGIR ÍSL. GUNNARSSON

bankastjóri og formaður bankastjórnar Seðlabanka Íslands

Ræða flutt á ársfundi Seðlabanka Íslands 26. mars 2002

Fyrir hönd stjórnar Seðlabanka Íslands býð ég ykkur öll velkomin á 41. ársfund bankans. Reikningar bankans fyrir árið 2001 hafa í dag verið staðfestir af forsætisráðherra. Ársskýrsla bankans hefur jafnframt verið birt. Þar er að venju að finna yfirlit yfir starfsemi bankans og afkomu auk greinargerðar um stefnu hans og aðgerðir í peningamálum, um fjármálakerfi, fjármálastöðugleika og fjármálamarkaði, svo og það sem helst einkenndi efnahagsþróun síðastliðins árs. Ég mun nú frá sjónarhóli Seðlabankans gera grein fyrir því sem hæst bar í efnahagsmálum á liðnu ári og þeim horfum sem blasa við um þessar mundir.

Ný lög

Árið 2001 var viðburðaríkt í sögu Seðlabanka Íslands. Alþingi setti bankanum ný lög sem mikil samstaða varð um meðal alþingismanna. Áður hafði verið ráðist í grundvallarbreytingar á undirstöðum peningastefnunnar sem kynntar voru á ársfundi bankans fyrir ári. Lögjöfin treystir hinn nýja ramma peningastefnunnar. Ég ætla að gera þessi tvö mikilvægu mál að frekara umræðuefni.

Hin nýju lög um Seðlabanka Íslands komu í stað laga frá árinu 1986. Þau voru orðin úrelt í ýmsum greinum og úr samhengi við framvindu mála í flestum iðnríkjum heimsins. Nýju löggin einfalda og skýra markmið bankans. Með þeim eru Seðlabankanum sett sambærileg markmið og seðlabankar hafa í helstu viðskiptalöndum okkar. Stöðugt verðlag er gert að meginmarkmiði peningastefnunnar. Seðlabankinn skal einnig vinna að öðrum markmiðum, svo

sem virku og öruggu fjármálakerfi. Bankinn skal stuðla að því að stefna ríkisstjórnarinnar nái fram að ganga, enda telji hann það ekki stríða gegn meginmarkmiðinu um stöðugt verðlag. Hin nýju lög færa Seðlabankanum mun meira sjálfstæði en áður. Endanlegt markmið peningastefnunnar, þ.e. tölulegt gildi verðbólguþáttar, er þó áfram ákvarðað í sameiningu af ríkisstjórn og Seðlabankanum.

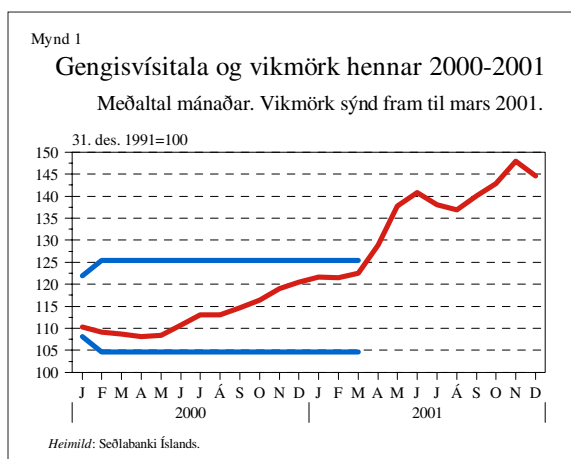
Bankanum er nú tryggt fullt sjálfstæði til þess að beita stjórnáhrifum sínum í þágu verðbólguþáttar, og er það líklega mikilvægast nýmæli í lögum. Hliðstæð ákvæði eru í gildi um seðlabanka langflestra annarra iðnríkja. Jafnframt fela löggin í sér skýrari ákvæði en áður um gagnsæi og reikningsskil bankans gagnvart stjórnvöldum og almenningi. Langtímamarkmið peningastefnunnar er þannig formfest, og um leið er hægt að tryggja opna og skilvirka stjórn peningamála.

Sterkari stöðum er einnig skotið undir sjálfstæði Seðlabankans að því leyti að nýju löggin kveða á um að bein fjármögnun ríkissjóðs í Seðlabankanum sé óheimil. Í eldri lögum var ekki tekið fyrir þennan aðgang, en í gildi var samningur milli fjármálaráðherra og bankans, upphaflega gerður 1992, um að ríkissjóður skyldi ekki nýta sér þessa heimild. Fjárhagslegt sjálfstæði bankans var einnig aukið með ákvæðum sem fela í sér eflingu eigin fjár. Með gildistöku nýju seðlabankalaganna má segja að þeir þættir sem skipta mestu máli fyrir framkvæmd sjálfstæðrar peningastefnu hafi verið færðir í svipað horf og best gerist annars staðar.

Verðbólgu- og vaxtakmið

Þáttaskil urðu í sögu gengismála og framkvæmd peningastefnu á Íslandi þegar formlegt verðbólgu- markmið var tekið upp og horfið var frá því að nota stöðugt gengi sem millimarkmið og akkeri peningastefnunnar. Stöðugt gengi hafði verið kjölfesta peningastefnunnar með einhverju móti nánast alla tíð frá því að krónan varð til sem sjálfstæður gjaldmiðill, þótt sveigjanleikinn hafi stundum verið svo mikill að jaðraði við flot.

Ákvörðun um að taka upp verðbólgu- og vaxtakmið átti sér nokkurn aðdraganda. Ljóst var að afnám hafta á fjármagnshreyfingar um miðjan síðasta áratug torveldaði framgang peningastefnu á grunni stöðugs gengis við vissar aðstæður. Erfiðleikar komu einnig í ljós við framkvæmd peningastefnunnar á árunum 1999 og 2000. Þá virtist gengisstefnan vera orðin til fyrirstöðu því meginmarkmiði Seðlabankans að halda verðlagi stöðugu. Gengi krónunnar tók svo að lækka á árinu 2000 þrátt fyrir mikla íhlutun Seðlabankans á gjaldeyrismarkaði. Á fyrsta fjórðungi ársins 2001 var gjaldeyrisstaða bankans orðin veik, ekkert lát var á útstreymi gjaldeyris og gengi krónunnar nálægt lægri vikmörkum gengisstefnunnar, en hún leyfði 9% frávik til hvorrar áttar frá miðgildi hinnar opinberu gengisvísitölu. Þá var orðið nokkuð ljóst að erfitt yrði að verja vikmörkin öllu lengur.



Hinn 27. mars ákváðu ríkisstjórn og Seðlabanki að fara að dæmi fjölda landa sem höfðu á undan-

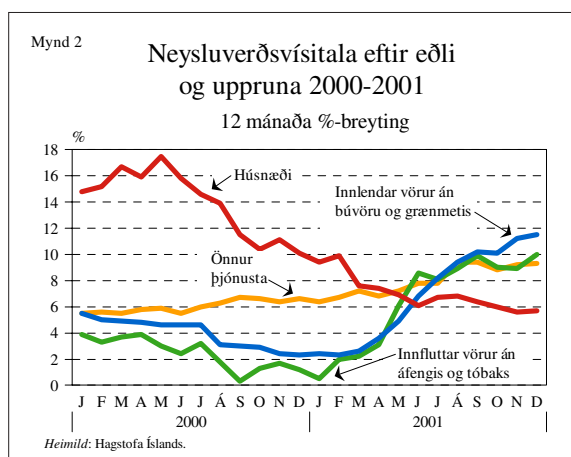
förnum árum tekið upp verðbólgu- og vaxtakmið, og gengi krónunnar var látið fljóta. Undirbúningur að hugsanlegri breytingu hafði staðið um nokkurt skeið innan Seðlabankans, enda bentu rannsóknir til þess að verðbólgu- og vaxtakmið myndi henta betur hér en einhliða fastgengisstefna. Ákveðið var með sameiginlegri yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar og Seðlabankans að verðbólgu- og vaxtakmið bankans yrði 2½% og því skyldi náð eigi síðar en 2003. Einnig voru skilgreind þolmörk, þ.e.a.s. 1½% frávik til hvorrar áttar. Færi verðbólgan út fyrir þolmörkin bæri Seðlabankanum að senda greinargerð til ríkisstjórnar og skýra ástæður þessa og leggja mat á það hvenær verðbólgu- og vaxtakmiði yrði náð að nýju og gera grein fyrir nauðsynlegum aðgerðum í því skyni. Þessa greinargerð skyldi birta opinberlega. Í ljósi aðstæðna sem ríktu þegar verðbólgu- og vaxtakmið var tekið upp voru efri þolmörkin þó höfð hærri fyrst í stað, og mátti verðbólgan vera allt að 6% það sem eftir lifði ársins 2001 og 4½% árið 2002 án þess að krafist yrði sérstakrar greinargerðar Seðlabankans. Þolmörk verðbólgu- og vaxtakmiðsins voru rofin þegar í júní 2001, og sendi Seðlabankinn þá ríkisstjórninni greinargerð sem var birt opinberlega. Síðan hefur bankinn gert reglulega grein fyrir framvindu verðlags og horfum í ársfjórðungsriti sínu, *Peningamálum*.

Verðlagsþróun

Meginmarkmið Seðlabanka Íslands er að stuðla að stöðugu verðlagi eins og ég gat um áðan. Ég mun því víkja að verðlagsþróun síðastliðins árs og þeim þáttum sem höfðu þar mest áhrif. Verðbólga jókst mjög á árinu. Vísitala neysluverðs hækkaði um 9,4% frá upphafi til loka árs, og hafði tólf mánaða hækkun vísitölu ekki orðið meiri frá því í ágúst 1990. Verðbólga milli árána 2000 og 2001 var að meðaltali 6,7%. Það er mesta meðalverðbólga frá 1991. Framleiðni, mæld sem aukning landsframleiðslu umfram vöxt vinnuafis, jókst hins vegar um 2,7% árið 2000, en aðeins um 1% árið 2001. Gengi krónunnar lækkaði um tæplega 15% á árinu 2001 og tæplega 17% frá meðalgengi ársins á undan. Gengislækkun krónunnar frá miðju ári 2000 má öðru fremur rekja til mikils viðskiptahalla og nettóútstreymis

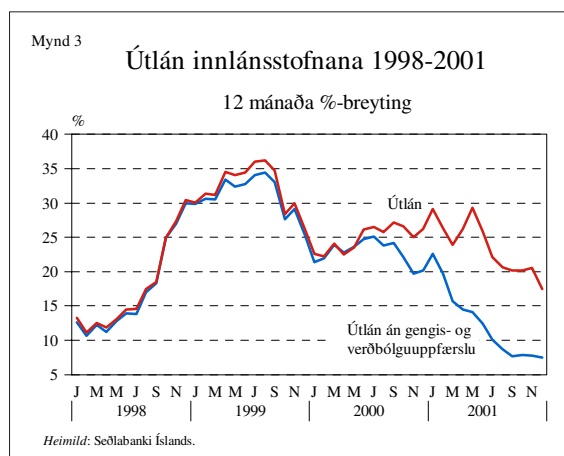
vegna kaupa á erlendum verðbréfum og beinnar erlendra fjárfestingar. Fjármögnun hallans gekk bærilega fram eftir ári 2000, en varð tregari síðari hluta þess árs, og árið 2001 lækkaði gengi krónunnar nær stöðugt til loka nóvember. Raungengi krónunnar var þá orðið lægra en það hafði verið um áratuga skeið og lægra en Seðlabankinn taldi samrýmst aðstæðum í þjóðarbúskapnum.

Gengislækkun krónunnar leysti úr læðingi verðbólguþrýsting sem safnast hafði upp á undan-gengnum árum. Um árabíl jókst launakostnaður á Íslandi langt umfram framleiðni. Á árunum 1996-2001 hækkuðu laun á framleiðslueiningu um 11,5% hér á landi, en 2,2% í viðskiptalöndunum. Hátt gengi krónunnar fram á árið 2000 hafði veitt aðhald gegn verðbólguáhrifum launahækkana, en þetta aðhald brast á árinu 2001. Munur á verðbólgu hér á landi og í helstu viðskiptalöndunum jókst eins og nærri má geta. Í helstu viðskiptalöndum Íslendinga lækkaði verðbólga að meðaltali úr 2,7% í júní 2001 í 1,8% í desember. Oft er til þess vitnað að innlendar atvinnugreinar sem eru í samkeppni við sambærilegar greinar erlendis geti ekki til lengdar búið við mikinn vaxtamun. Það má vissulega til sanns vegar færa, enda háum vöxtum aðeins ætlað að standa í þann tíma sem þarf til að koma aftur á viðunandi jafnvægi. Hins vegar er jafnljóst að samkeppnisgreinar geta ekki búið árum saman við margfalt meiri verðbólgu hér á landi en í samkeppnislönd-



unum. Því er það brýnt verkefni í efnahagsmálum að koma verðbólgu niður á það stig sem er í samkeppnislöndum.

Margvíslegar vísbendingar komu fram á árinu 2001 um mikla þenslu í efnahagslífinu. Spenna á vinnumarkaði var mikil allt fram undir lok ársins. Atvinnuleysi var að meðaltali aðeins 1,3%, en fór heldur vaxandi síðustu mánuði ársins. Spenna á vinnumarkaði kom einnig fram í vaxandi launaskriði. Frá fjórða ársfjórðungi 2000 til jafnlengdar 2001 hækkuðu laun í einkafyrirtækjum, öðrum en fjármálastofnunum, um nálega 3½% umfram ákvæði kjarasamninga, en árin á undan hafði launaskrið lengst af verið á bilinu 1½-2%. Síðustu mánuði ársins mátti þó sjá að launaskrið færi minnkandi. Laun í opinbera geiranum héldu einnig áfram að hækka umfram laun annarra, en nýir kjarasamningar við nokkra hópa opinberra starfsmanna leiddu til umtalsverðra launahækkana.



Mikill hagvöxtur

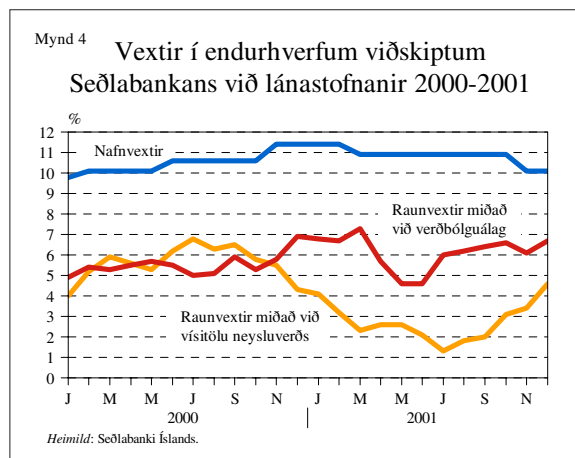
Eftir óhóflegan vöxt útlána um þriggja ára skeið dró úr þeim á árinu 2001. Ef leiðrétt er fyrir áhrifum af gengislækkun krónunnar og vísitöluhækkun á verðtryggð lán jukust útlán hjá innlánsstofnunum um 7½% á síðasta ári, en höfðu aukist um 20% árið áður. Útlán lánakerfisins í heild jukust hins vegar meira. Það stafar einkum af auknum lánnum til íbúðakaupa.

Á liðnu ári var lengst af lagt fast að Seðlabanknum að lækka vexti meira en gert var. Stýrivextir

bankans voru lækkaðir um 0,5% í mars og 0,8% í nóvember. Í þeirri miklu umræðu var því meðal annars haldið að Seðlabankanum að efnahagslægdin eins og það var kallað væri senn að baki, framundan væri stórfelldur samdráttur og jafnvel kreppa og atvinnulífið ætti mjög í vök að verjast. Allt reyndist þetta mjög orðum aukið. Hagvöxtur var mikill á liðnu ári þótt hann næði ekki metárunum, og er nú ætlað að hann hafi verið 3%. Til samanburðar má geta þess að hagvöxtur í evrulöndum er talinn hafa verið 1,5% og í stærstu iðnríkjum heimsins 1%. Hagvöxtur á Íslandi árið 2001 var því meiri en í flestum iðnríkjum heimsins. Þá reyndist hagvöxtur á árinu 2000 hafa verið mun meiri en talið var lengst af í fyrra eða 5½% samkvæmt nýjustu tölum. Framleiðsluspenna í hagkerfinu, þ.e. hagvöxtur umfram framleiðslugetu, var því mun meiri en fyrri spár höfðu bent til. Þessi spenna átti sinn þátt í verðbólguþróun liðins árs. Þetta þýðir einnig að framleiðsluspennu hefur gætt lengur en áður var talið.

Hins vegar dró úr ofþenslu, og kom það meira við sumar atvinnugreinar en aðrar. Verulega dró úr innflutningi varanlegra neysluvara eins og bifreiða, auglýsingatekjur fjölmiðla skruppu saman og eftirspurn eftir atvinnuhúsnæði minnkaði svo að dæmi séu tekin. Það breytir ekki því að áfram var þörf á aðhaldssamri peningastefnu til að stuðla að jafnvægi í efnahagslífinu og draga úr þeirri miklu framleiðsluspennu sem hér var á síðasta ári. Ekki fer á milli mála að aðhald í peningamálum stuðlaði að hjöðnun ofþenslu og lagði um leið grunn að því að hratt gæti dregið úr verðbólgunni sem fylgdi í kjölfar gengislækkunar krónunnar.

Seðlabankinn framfylgir peningastefnunni ekki síst með því að stýra vöxtum á peningamarkaði, einkum með ákvörðun ávöxtunar í endurhverfum viðskiptum sínum við lánastofnanir. Ávöxtun á peningamarkaði hefur sterk áhrif á gjaldeyrisstrauma og þar með á gengi krónunnar og til lengdar á innlenda eftirspurn. Í litlu og opnu hagkerfi skiptir gengi gjaldmiðilsins töluverðu máli fyrir innlenda verðlagsþróun og efnahagslífið almennt. Vaxtabreytingar hafa þannig áhrif á verðbólgu bæði í bráð og lengd, til skamms tíma í gegnum gengi krónunnar sem er



næmt fyrir vaxtabreytingum og til langs tíma með því að hafa áhrif á eftirspurn og framleiðsluspennu. Rannsóknir Seðlabankans benda til þess að vextir hafi svipuð áhrif á verðbólgu til lengdar og í öðrum iðnríkjum. Háir vextir valda því ekki verðbólgu. Þeir slá á verðbólgu. Seðlabankar í stóru efnahagsumhverfi, svo sem í Bandaríkjunum og Efnahags- og myntbandalagi Evrópu, þurfa ekki að hugsa mjög um gengið þó að þeir geri það stundum í orði kveðnu. Ástæðan er sú að þessar efnahagsheildir eru sjálfum sér nógar að verulegu leyti og gengisbreytingar hafa sáralítill áhrif á verðbólgu. Seðlabanki Íslands getur hins vegar ekki leyft sér að horfa fram hjá gengisþróun, svo mikil áhrif sem hún hefur hér á verðlag. Tregða Seðlabankans til að lækka vexti síðustu mánuði tengist ekki síst áhyggjum vegna gengisþróunarinnar. Þótt athuganir sýni að gengið muni líkast til styrkjast frá upphafi til loka þessa árs, sýnir reynsla undanfarinna vikna að það er mjög viðkvæmt fyrir utanaðkomandi áhrifum og hefur sveiflast nokkuð á allra síðustu vikum. Samningar aðila á vinnumarkaði um rauðu strikin í maí hafa valdið því að þessi skammtímasjónarmið hafa vegið þyngra en ella í afstöðu Seðlabankans. Bankinn hefur talið það afar mikilvægt að stuðla að því að rauðu strikin haldi. Þá er það einnig ljóst af þeim tölum sem hafa verið að berast úr hagkerfinu allt til þessa, að öldufaldur þenslu og spennu í efnahagslífinu reis hærra en áður var talið og hefur hniðið hæggar og minna en reiknað var með.

Verðbólguhorfur

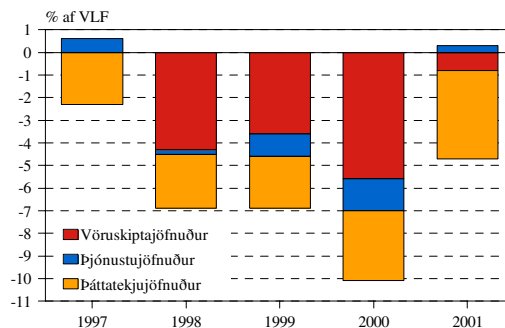
Ég mun þá víkja næst að verðbólguhorfum. Seðlabankinn birtir verðbólguþáttir fjórum sinnum á ári, og ná þær jafnan tvö ár fram í tímann. Síðasta verðbólguþáttir var gerð í byrjun febrúar miðað við forsendur eins og þær lágu fyrir 21. janúar sl. Í þeirri spá er gert ráð fyrir að verðbólga minnki nokkuð hratt á þessu ári og geti orðið 3% frá upphafi til loka ársins. Gert er ráð fyrir því að verðbólgan fari niður fyrir 4% þolmörkin á haustmánuðum. Spáð er 3% verðbólgu yfir árið 2003 og fyrsta fjórðung ársins 2004. Þær verðmælingar sem síðan hafa birst staðfesta minnkandi verðbólgu. Síðastliðna 12 mánuði hefur verðbólga mælst 8,7%, en undanfarna þrjú mánuði 4,7% á ársgrundvelli, ef leiðrétt er fyrir árstíðarsveiflu.

Allar spár hvíla á tilteknum forsendum. Seðlabankinn hefur hingað til gert ráð fyrir óbreyttu gengi í verðbólguþáttum. Hinar miklu gengislækkningar síðasta árs settu verðbólguþáttir bankans nokkuð úr skorðum, og verðbólgan hefur ekki minnkað eins hratt og spár bankans gerðu ráð fyrir. Nú hefur gengisþróun snúist við, og því hafa aukist líkur á að síðasta verðbólguþáttir standist. Sú staðreynd að gengi íslensku krónunnar hefur hækkað um 2,32% síðan spáin var gerð eykur líkur á því að markmiðið um 2½% verðbólgu náist á árinu 2003.

Ég gat þess áðan að dregið hefði úr þeirri ofþenslu sem hér hefði verið um skeið. Tvímælalasta stefnir nú í meira jafnvægi í þjóðarbúskapnum. Undanfarnir ár var mikill halli á viðskiptum Íslendinga við aðrar þjóðir. Viðskiptahalli náði hámarki á árinu 2000 og nam þá 67,6 milljörðum króna, en það samsvarar 10,1% af landsframleiðslu. Viðskiptahalli á síðasta ári varð mun minni eða 33 milljarðar króna, það er 4,4% af landsframleiðslu. Þennan bata má aðallega rekja til meiri jöfnuðar á vöruskiptum við útlönd, minni innflutnings og mjög aukins útflutnings sjávarafurða og iðnaðarvöru. Batinn á viðskiptum með þjónustu varð einnig mikill á síðasta ári. Á þessu ári er útlit fyrir frekari bata á viðskiptajöfnuði þótt langt sé í land að afgangur verði á viðskiptum við útlönd. Þar munar mest um háar vaxta-greiðslur, enda hefur erlend skuldastaða þjóðarbúsins versnað vegna viðskiptahallans og útstreymis gjald-

Mynd 5

Viðskiptajöfnuður og þættir hans 1997-2001



Heimild: Seðlabanki Íslands.

eyris til erlendra verðbréfakaupa og beinnar fjárfestingar erlendis. Þegar haft er í huga það umrót sem var í íslenskum efnahagsmálum á síðasta ári er ekki annað hægt að segja en að bjart sé framundan og efnahags- og fjármálakerfið hafi sýnt styrk sinn í þeirri snörpu aðlögun sem hér hefur orðið.

Stöðugt fjármálakerfi

Samkvæmt hinum nýju lögum um Seðlabankann er eitt meginhlutverk hans að stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi, meðal annars greiðslukerfi í landinu og við útlönd. Þetta viðfangsefni hefur orðið æ umfangsmeira í starfsemi margra seðlabanka á undanföllum árum, enda talið nauðsynlegt í kjölfar þess að hömlum var létt af fjármagnshreyfingum landa í milli. Á alþjóðavettvangi hefur verið lögð vaxandi áhersla á virkt eftirlit með fjármálastarfsemi og yfirsýn yfir ýmsa áhættuþætti í fjármálakerfinu og í þjóðarbúskapnum í því skyni að koma í veg fyrir alvarleg áföll. Áhersla á virkt og öruggt fjármálakerfi er í samræmi við það stefnumið. Meðal hlutverka seðlabanka í flestum löndum er að stuðla að öruggu fjármálakerfi, þ.e. að tryggja fjármálastöðugleika.

Seðlabankinn leitast við að stuðla að öruggu fjármálakerfi með því að fylgjast náið með þjóðhagslegu umhverfi þess, samskiptum fjármálastofnana og fjármagnsmarkaða, viðgangi kerfisins bæði hér á landi og erlendis, styrk þess og skilvirkni og áhrifum efnahagslegra þátta á kerfið í heild sinni. Tvisvar á ári birtir Seðlabankinn úttekt á fjármálastöðugleika á

Íslandi í ársfjórðungsriti sínu, *Peningamálum*. Þetta verkefni er frábrugðið hefðbundnu fjármálaeftirliti. Í stað þess að fylgjast með stöðu einstakra lána- stofnana er lögð áhersla á það sem kynni að fela í sér hættu fyrir fjármálakerfið í heild. Í því skyni að stuðla að heilbrigðu fjármálakerfi og treysta undir- stöður þess eiga Seðlabankinn og Fjármálaeftirlitið með sér náð samstarf.

Á miðju síðasta ári birti Alþjóðagjaldeyrissjóður- inn úttekt sína á íslensku fjármálakerfi, en sjóðurinn leggur nú vaxandi áherslu á slíkar úttektir. Í niður- stöðum sendinefndar sjóðsins sagði að það væri heildarmat hennar að tiltekna veikleika væri að finna í íslensku fjármálakerfi. Sérstök skýring þessa væri hin hraða framvinda á fjármálamörkuðum síðustu árin. Hún hefði að nokkru leyti farið fram úr þeim reglum sem um markaðina gilda. Einnig kæmi til ójafnvægi í þjóðarbúskapnum, einkum mikill og vaxandi viðskiptahalli og lágt sparnaðarhlutfall. Samtímis væri mikilvægt að hafa í huga að fjár- málageirinn er kvikur og bregst fljótt við skilaboðum markaðarins og breytingum á lagalegri umgjörð. Þá yrði að telja að fjármálaeftirlit hér á landi hefði góða stöðu til að takast á við verkefni sitt. Á þessum grundvelli virtust stjórnvöld standa vel að vígi, þau gætu brugðist við hugsanlegum veikleikum og hefðu vilja til þess.

Síðan þetta var ritað hafa ýmsar endurbætur verið gerðar á lögum og reglum um fjármálakerfið, og ástand efnahagsmála hefur þokast til betra horfs. Ef litið er yfir árið 2001 og skoðaðar eru reiknings- niðurstöður fjármálastofnana er ljóst að íslenskt fjár- málakerfi hefur í heild staðist þá áraun sem það varð fyrir á liðnu ári með mikilli gengislækkun krónunnar. Þá er hægt að fullyrða að engin meiri háttar áföll vofi yfir fjármálakerfinu í heild þótt einstaka stofnanir kunni að verða fyrir búsigjum.

Á síðastliðnu ári var haldið áfram umbótum á sviði greiðslumiðlunar í samræmi við aukna áherslu sem á það er lögð í hinum nýju lögum um Seðla- bankann. Lögð hefur verið höfuðáhersla á þróun fjöl- greiðslukerfis, en það er jöfnunarkerfi fyrir greiðslur

sem eru undir stórgreiðslumörkum. Stórgreiðslumörk eru nú miðuð við 25 milljónir króna. Fjölgreiðslu- kerfið er formlega í umsjón sérstaks hlutafélags, Fjölgreiðslumiðlunar hf., sem er í eigu íslenskra við- skiptabanka, greiðslukortafyrirtækja og Seðla- bankans. Seðlabankinn hefur haft frumkvæði að mótun fjölgreiðslukerfisins. Jafnframt hefur stór- greiðslukerfi verið tekið í notkun, en það gerir endanlega upp einstök greiðslufyrirmæli um leið og innstæða á reikningi greiðanda leyfir. Stórgreiðslu- kerfið færir þannig greiðslufyrirmæli yfir stór- greiðslumörkum beint á viðskiptareikninga þátttak- enda í Seðlabankanum eða af þeim. Áfram er unnið að þessum málum, og er að því stefnt að greiðslu- miðlun á Íslandi fullnægi í náinni framtíð öllum helstu kröfum sem gerðar eru til slíkra kerfa á alþjóð- legum vettvangi.

Vaxtalækkun

Góðir fundarmenn.

Við aðstæður eins og þær sem hér hafa ríkt er það álitamál hvenær rétt sé að grípa til aðgerða í peninga- málum. Í byrjun febrúar taldi Seðlabankinn í ljósi aðstæðna „ekki tilefni til að lækka vexti að sinni“ eins og það var orðað. Forsendur gætu hins vegar breyst tiltölulega hratt og þar myndi þróun gengis og verðlags á næstu mánuðum hafa mikið að segja. Þróun gengisins hefur verið hagstæð eins og ég gat um áðan, og tvær síðustu verðmælingar benda til lítillar undirliggjandi verðbólgu. Auknar líkur virðast því á að verðbólguþá bankans fyrir árið í ár gangi eftir. Þá staðfesta nýjustu upplýsingar Þjóðhags- stofnunar að framleiðsluspenna hverfi í ár. Af þessum ástæðum ákvað bankastjórn Seðlabankans í dag að lækka vexti í endurhverfum viðskiptum við lánastofnanir um 0,5%. Aðhald í peningamálum er þó enn mikið, enda nauðsynlegt til að tryggja við- unandi verðbólgu.

Ég vil að lokum þakka ánægjulegt samstarf við stjórnvöld, fjármálastofnanir og þau samtök sem Seðlabankinn hefur átt samskipti við á árinu.