

Aðhaldssöm peningastefna og stöðugleiki fjármálakerfis

Verðbólga er nú meiri en unað verður við, eða rúm 5½% sl. 12 mánuði. Þessi þróun á sér stað þrátt fyrir að Seðlabanki Íslands hafi hækkað vexti sína á síðasta ári um samtals 1½ prósentustig, sem stuðlaði að 2,8% hækkun á gengi krónunnar. Án þessara aðgerða hefði verðbólgan orðið mun meiri. Vaxtahækkunar bankans á síðasta ári nægðu þó vart til að halda í við auknar verðbólguvæntingar á síðustu mánuðum ársins. Bankinn hækkaði því vexti sína enn á ný um 0,8 prósentustig um miðjan janúar og aftur um 0,3 prósentustig um miðjan febrúar. Í samráði við ríkisstjórn víkkaði bankinn samtímis vikmörk gengisstefnunnar úr 6% í hvora átt frá miðgildi í 9%. Þessar aðgerðir fela í sér skýr skilaboð um að baráttan gegn verðbólgu hefur forgang við mótun og framkvæmd peningastefnunnar.

Í janúar sl. spáði Seðlabankinn því að verðbólga yrði, miðað við óbreytt gengi frá spádegi, 5% á milli ársanna 1999 og 2000 en 3,8% frá upphafi til loka ársins 2000. Þetta er tvöfalt til þrefalt meiri verðbólga en í viðskiptalöndum Íslands. Þessar horfur eru ekki ásættanlegar, enda myndi svo mikil verðbólga grafa undan samkeppnisstöðu íslensks atvinnulífs og þeim lífskjörum sem landsmenn búa nú við. Því er mikilvægt að hagstjórn og kjaraákvæðanir miði að því að draga úr verðbólgu. Í nánustu framtíð skiptir þar mestu hvert framhald verður á hækkun gengis krónunnar. Kjaraákvæðanir verða einnig að taka fullt tillit til styrkingar krónunnar með minni kauphækkunum en ella, enda leiðir herra gengi og minni verðbólga til meiri kaupmáttar launa að öðru óbreyttu.

Raungengi krónunnar hefur hækkað nokkuð á undanförunum misserum samfara aukinni verðbólgu og herra nafngengi krónunnar, sérstaklega á seinni hluta sl. árs. Nú er svo komið að raungengi krónunnar m.v. vísitölu neysluverðs hefur ekki verið herra síðan í mars 1993, þ.e. fyrir gengislækkunina í júní á því ári. Raungengið var að vísu sögulega lágt eftir þá gengislækkun. Á mælikvarða verðlags og launa var raungengið svipað meðaltali síðustu 20 ára á fjórða ársfjórðungi sl. árs en langt undir hátoppi ársanna

1987 og 1988. Veruleg aukning útflutnings iðnaðarvöru án stóriðju á síðasta ári, nokkuð góð afkoma fyrirtækja og hátt atvinnustig benda ekki til þess að raungengi krónunnar sé enn komið verulega yfir það sem samrýmist langtímastöðugleika, enda stafar mikill viðskiptahalli fyrst og fremst af óhóflegum vexti eftirspurnar. Sú hætta er hins vegar fyrir hendi að raungengi hækki frekar og að útflutnings- og samkeppnisgreinar klemmist þannig á milli umframefirspurnar í hagkerfinu og aðhaldssamrar peningastefnu. Aðhaldssamari ríkisfjármálastefna og minni viðskiptahalli myndu draga úr þessari hættu. Í þessu ljósi er sérstaklega mikilvægt að ekki verði farið fram úr útgjöldum fjárlaga og að tekjur umfram fjárlög skili sér að fullu í bættri afkomu ríkissjóðs. Ennfremur er brýnt að hugsanlegar aðgerðir í tengslum við kjarasamninga verði ekki til að draga úr afgangi ríkissjóðs.

Í þessu hefti Peningamála birtir Seðlabankinn í fyrsta skipti mat sitt á stöðu fjármálakerfisins í heild og hættum sem því kynnu að vera búna. Niðurstaða þess mats er að fremur litlar líkur eru á að lánastofnarnir lendi í erfiðleikum á næstunni þar sem efnahagsleg skilyrði eru þeim fremur hagstæð. Mikil útlánaþensla að undanförunni ásamt lækkanði eiginfjárlutfalli lánastofnana gerir þær hins vegar viðkvæmari en ella fyrir erfiðleikum í efnahagslífinu. Mikill viðskiptahalli og tiltölulega viðkvæm erlend skammtímaastaða þjóðarbúsins eru hins vegar veikleikamerki, en skammtímaastaðan hefur þó batnað, m.a. vegna aðgerða Seðlabankans. Hættan er að mikill viðskiptahalli grafi til lengdar undan trausti á efnahagsstefnunni og gengi krónunnar. Því eru mikilvægustu verkefni á þessu sviði nú að slá á útlánaþensluna og draga úr viðskiptahallanum. Þessi viðfangsefni eru einnig brýn til þess að tryggja til lengdar stöðugleika í verðlagsmálum. Því er engin mótsögn um þessar mundir á milli þeirra tveggja hlutverka Seðlabankans að stuðla að líttill verðbólgu og stöðugleika fjármálakerfisins.