

**Hádegisverðarfundur Verslunarráðs Íslands**

**Stenst krónan samkeppni?**

**Ísland – fjölmyntaland?**

**Tryggvi Þór Herbertsson, Hagfræðistofnun**

27. janúar 2004

# Inngangur

- Mest alla síðustu öld höfðu flest hinna iðnvæddu ríkja yfir eigin mynt að ráða.
- Hið opinbera hafði einkarétt á seðlaprentun og útgáfa einkaaðila á mynt og seðlum var (og er) bönnuð.
- Hagfræðingar studdu almennt þetta fyrirkomulag og vísuðu þá gjarnan til lögmáls Greshams sem segir að:

“Bad money will drive good money out of circulation”

- Einokun einstakra þjóðríkja á seðlaprentun og höft á fjármagnsflutninga sem sett voru á í kjölfar kreppunnar miklu á þriðja áratugnum og í framhaldi af því Bretton-Woods samkomulagsins leiddi til þess að myntnotkun varð mjög einsleit hjá hinum iðnvæddu ríkjum.
- Í mörgum þróunarlöndum var hins vegar (og er á mörgum stöðum) nær eingöngu hægt að nota aðrar myntir en heimamynt – þá oftast dollar – og þau því oft sannkölluð fjölmyntalönd.

# Inngangur

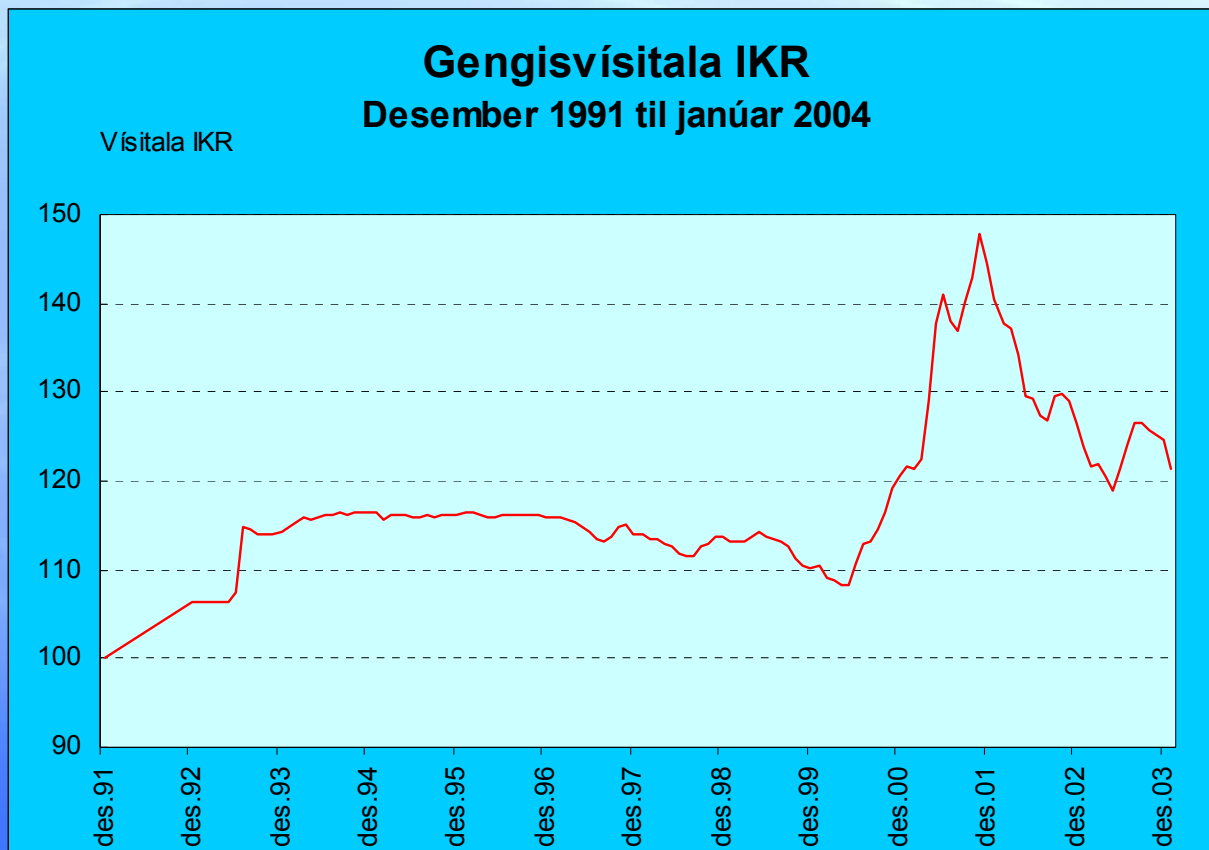
- Undanfarinn áratug hefur landslagið hins vegar gjörbreyst í okkar heimshluta.
- Bretton-Woods er hrunið.
- Þjóðir Evrópu hafa flestar sameinast um einn gjaldmiðil – Evruna.
- Og það sem meira er um vert: fjármagnsflutningar hafa verið gefnir frjálsir milli (og innan) stærstu viðskiptablokka heims.
- Íslendingar þurfa ekki lengur á skömmunarmiðum að halda til að kaupa mat ef þeir fara í sólarlandaferðir og gengi íslensku krónunnar er ákvarðað frá mínútu til mínútu í frjálsum viðskiptum á markaði.
- Þessu frelsi fylgja mikil þægindi en einnig nokkur óvissa: ekki er á vísan að róa hvað varðar gengi krónunnar frá degi til dags sem eykur á óvissu í atvinnurekstri.
- Þessi óvissa hefur ýtt undir vangaveltur um hvort Íslandi væri betur borgið með annarri mynt.

# Inngangur

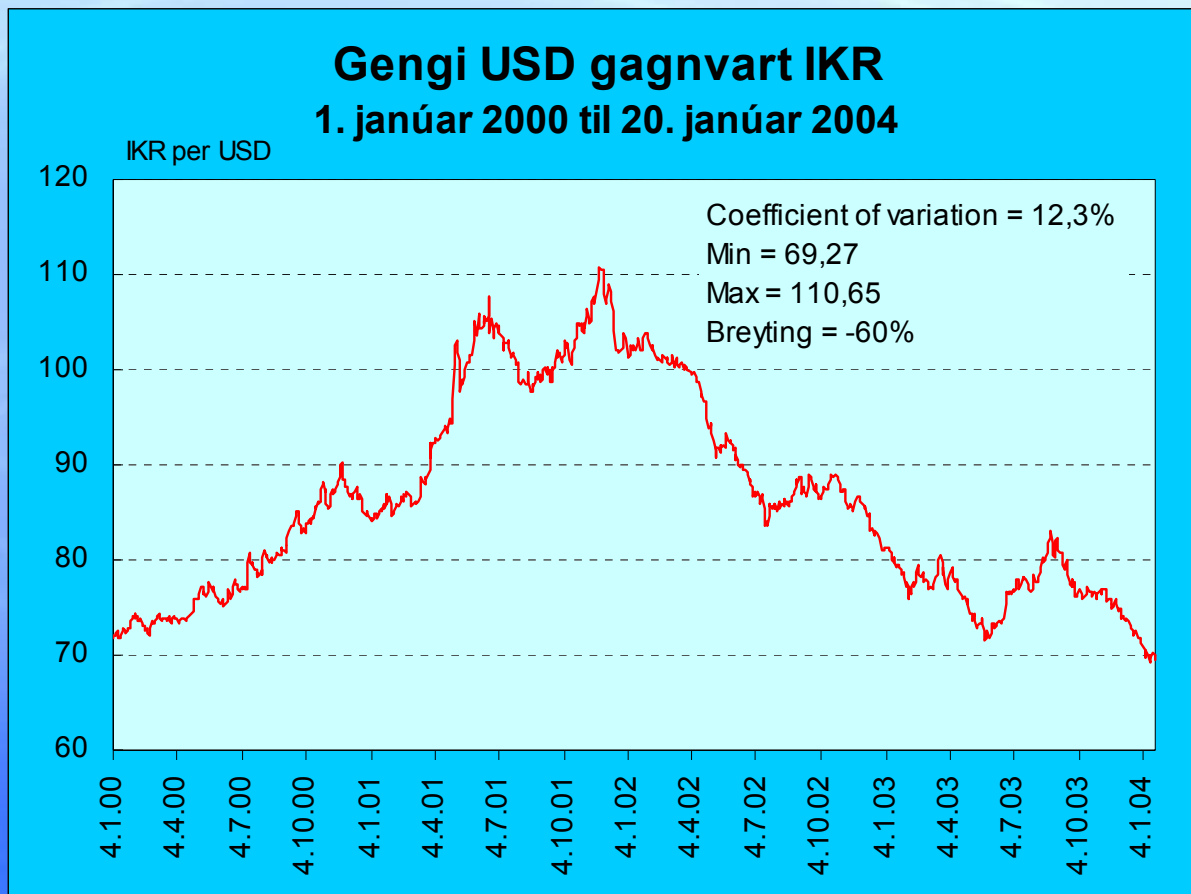
- Eða jafnvel hvort frelsi í fjármagnsflutningum hafi í raun skert einokunaraðstöðu Seðlabanka Íslands á útgáfu myntar sem ALLIR skulu nota í viðskiptum á Íslandi.
- Einhverjar vísbendingar sjást um þessa þróun (sbr. þennan fund):
  - Hægt er að gera fyrirtæki upp í erlendum myntum
  - Fyrirtæki og einstaklingar fjármagna sig með erlendum lánum
  - Hægt er að kaupa sér pylsu og kók í Nesti og greiða fyrir með erlendum seðlum
  - Heyrst hefur um launasamninga sem ekki eru í íslenskum krónum
- Eðlilegt að þeir sem standa í erlendum viðskiptum skoði alla möguleika til að lágmarka óvissu og þá jafnvel hvort að upptaka Evru á Íslandi væri fýsilegur kostur.
- En þetta fráhrarf frá krónunni hefur vandamál í för með sér, sérstaklega á sviði hagstjórnar.

**Gengisóvissa og samkeppnisgreinarnar?**

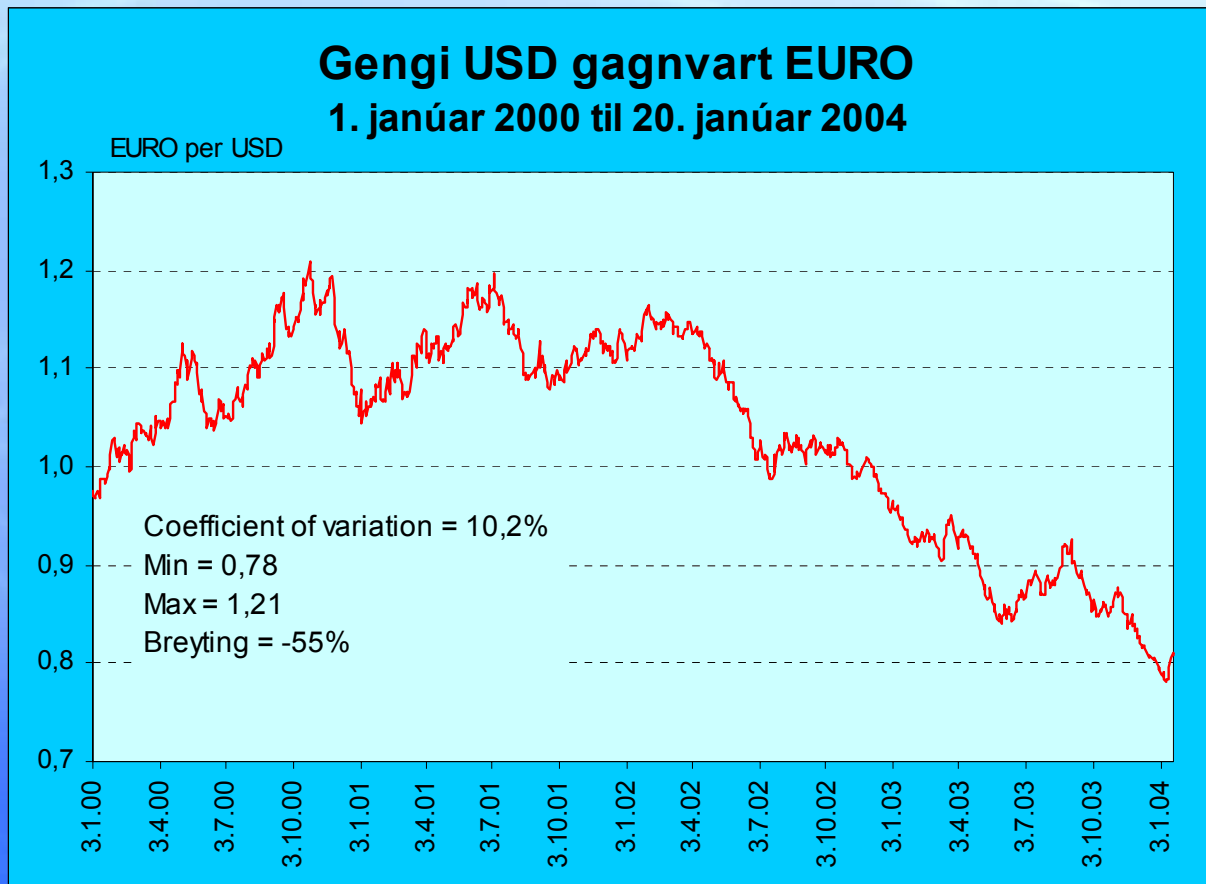
# Gengi IKR



# Útflytjandi



# Útflytjandi



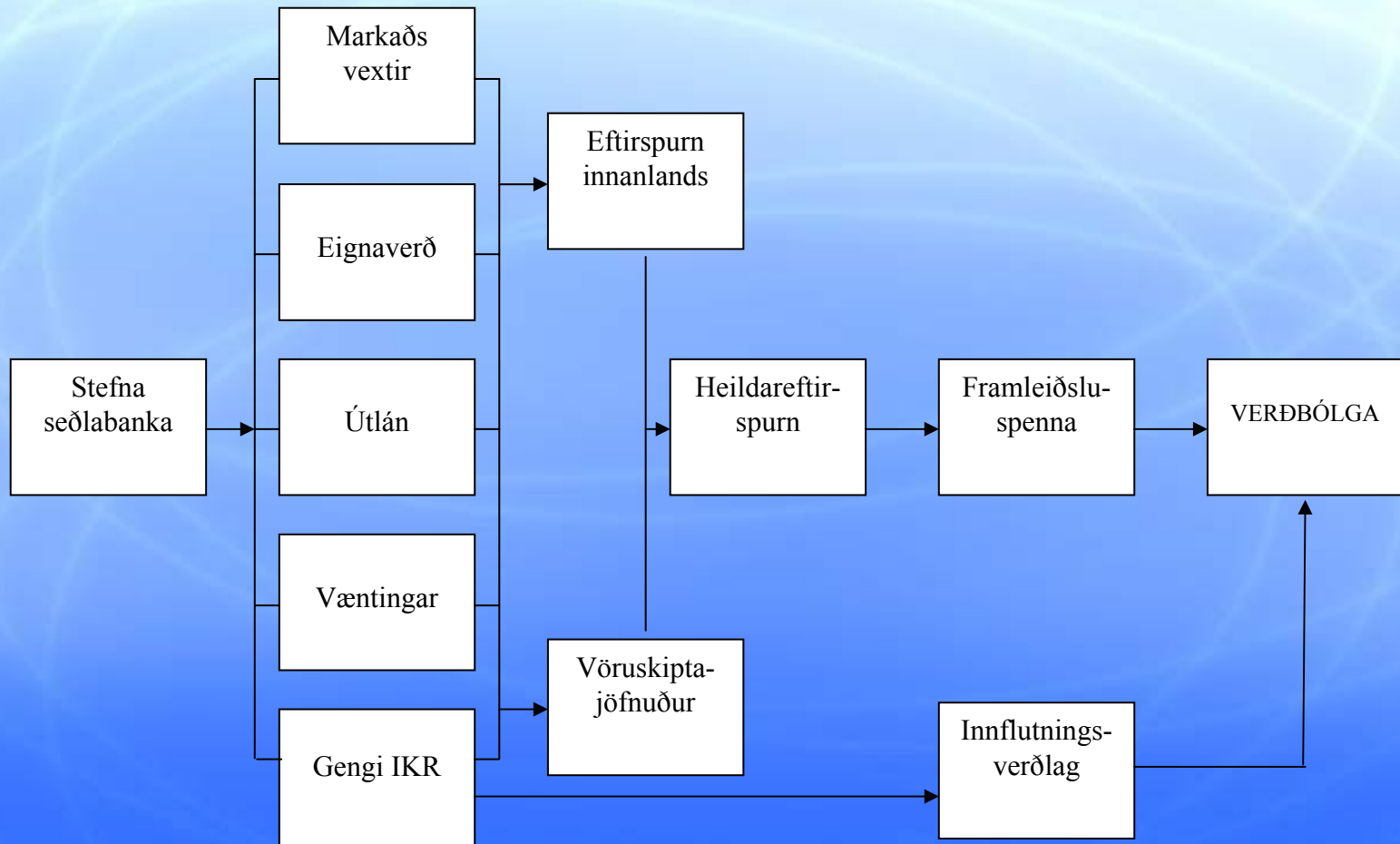


# Lærdómur

- Allir gjaldmiðlar hafa innbyggða gengisáhættu!

**Hvað með hagstjórn í fjölmyntasamfélagi?**

# Hagstjórn: Miðlunarferlið



# Hagstjórn

- Hvað ef:
  - Fyrirtækin leita þangað sem vexir eru lægstir eftir fjármögnun (og tryggja sig fyrir gengisáhættu) og víkja sér þannig undan vaxtahækkunum innanlands?
  - Heimilin fjármagna:
    - Húsnæðis kaup því sem næst að fullu með lánum (innlendum á föstum vöxtum og erlendum á lágum vöxtum)?
    - Bílar (og aðrar varanlegar neysluvörur) á erlendum lánum?
- Augljóst að áhrif peningamálastefnunnar eru lítil þegar vextir innanlands hafa aðeins óveruleg áhrif á fjárfestingarákvarðanir fyrirtækja og einstaklinga.
- Vextirnir hafa þó bein skammtímaáhrif á gengi IKR þegar fjárfestar taka stöður með eða á móti krónunni.
- Lítil áhrif vaxta innanlands setja mun meiri byrðar en áður á fjármálastjórnina, sem opnar á nýjar hugmyndir í hagstjórn.
- Einföld fjármálaregla →

# Hagstjórn: Einföld regla

- Hugmynd að reglu í ríkisfjármálum:
  - Byggjum múr á milli útgjalda og tekna hins opinbera.
  - Látum útgjöld hins opinbera vaxa sem nemur langtíma-framleiðnivexti í hagkerfinu, 1,5% -2,5% á ári, algjörlega óháð árferði.
  - Tökum lán í kreppu og borgum þau upp í góðæri.
- Þessi regla dempar bæði upp- og niðursveiflur.
- Reglan eykur velferð (og jafnar skatttekjur) þar sem hún minnkar breytileika neyslu, og eykur því velferð einstaklinga.

# Niðurstaða

- Sennilegt að notkun annarra mynta en krónunnar í viðskiptum muni aukast í framtíðinni.
- Gengisáhætta mun minnka hjá sumum en aukast hjá öðrum.
  - Ef einstaklingar munu taka erlend lán í ríkum mæli þá mun áhætta þeirra vaxa.
  - Ef fyrirtækin ná að greiða fyrir aðföng í sömu mynt og þau fá greitt fyrir afurðir þá mun gengisáhætta þeirra minnka.
- Ef Ísland verður fjölmyntaland þá mun peningamálastjórnin verða erfiðari en nú er og gerir fjármálastjórnina mikilvægari í að jafna sveiflur.