

Morgunverðarfundur VÍ – Peningamál - 4.11.11

Fundarstjórn: Tómas Már Sigurðsson

TALAD ORÐ GILDIR

Ágætu fundargestir.

Fyrir hönd Viðskiptaráðs Íslands vil ég bjóða ykkur velkomin á árlegan peningamálafund ráðsins. Fundurinn er haldinn í tilefni nóvember-útgáfu Peningamála Seðlabanka Íslands og hefur verið árviss viðburður til fjölda ára. Ég vil þakka núverandi Seðlabankastjóra, Má Guðmundssyni, og öðrum fulltrúum Seðlabankans fyrir þetta góða samstarf í gegnum tíðina.

Yfirskrift fundarins í dag er: „**Vextir eða verðbólga?**“.

Þeir sem fylgst hafa með efnahagsmálum sjá að í henni felst ákveðin mótsögn. Hún er sú, að þegar verðbólga er mikil eru vextir háir og þegar verðbólgan er lítil eru vextir lágir. Þetta átti við á árunum 2003 til 2009 þegar verðbólga fór úr 1% í 19% en þá hækkuðu stýrivextir Seðlabankans úr 5% í 18%. Í efnahagslæggðinni sem fylgdi í kjölfarið lækkaði verðbólgan svo niður í 2% í janúar á þessu ári og stýrivextir á sama tíma í rúm 4%. Vextirnir og verðbólgan héldust því vissulega í hendur.

Það kann því að virðast undarlegt að spyrja eins og við gerum í dag: vextir eða verðbólga?, þegar svarið er annað hvort „bæði“ eða „hvorugt“. En spurningin á þó engu að síður rétt á sér.

Ef við horfum til verðbólgunnar sem hefur aukist að undanfögnu, þá er það fyrst og fremst vegna kostnaðarpáttá: veikara gengi, hækkingu launa og herra hrávöruverðs. Og sama hversu máttug íslensk peningastefna er, þá mun hún í öllu falli ekki hafa áhrif á verðþróun í útlöndum. Valið virðist því snúast um tvennt:

1. að beita stjórnþækjum peningastefnunnar, þ.e. hækka vexti, til þess að bregðast við utanaðkomandi verðbólgu og reyna að ná henni skjótar niður, með því að slá enn frekar á innlenda eftirspurn og framlengja þannig á kreppuna.
2. eða að leyfa fyrrgreindum kostnaðarhækkunum að renna sitt skeið og halda vöxtum lágum og greiða þannig fyrir vexti innlendar eftirspurnar og hagvaxtar.

Svo virðist, sem Seðlabankinn hafi valið fyrri leiðina.

Hér er rétt að geta þess, að við erum flest sammála Seðlabankanum um markmið. Það er, að halda verðbólgu innan ásættanlegra marka og búa til hagfelldar aðstæður fyrir atvinnulíf og verðmætasköpun. Og það ætti enginn að velkjast í vafa um að þau markmið tekur

Seðlabankinn alvarlega. En spurningar um það hvort við beitum nú réttu tækjunum eru áleitna:

- *Í ljósi núverandi stöðu atvinnulífs - með fjárfestingu í lágmarki, atvinnuleysi of mikið og viðvarandi slaki í eftirspurn eftir vörum og þjónustu - er þessi leið vaxtahækkana ásættanleg?*
- *Getur verið að aðstæður í íslensku efnahagskerfi sé með þeim hætti að peningastefna sem byggir á verðbólgu markmiði og vöxtum sem stýrtæki gangi hreinlega ekki upp?*

Þetta eru spurningar sem þarfnast svara. Það má vera ljóst að virkni peningastefnunar er ekki fullkomin þrátt fyrir allt. Að einhverju leyti er það vegna þess að við búum við óvenjulegar aðstæður, annarsvegar - og vonandi - tímabundnar í formi gjaldeyrishafta og erfiðrar skuldastöðu í kjölfar bankahruns og hinsvegar kerfislægar í formi verðtryggingar og óskilvirks verðbréfamarkaðar. Hvoru tveggja gerir verkefni Seðlabankans nú enn meira ögrandi en áður.

En hvað sem því líður, þá er langvarandi óvissa um form og framkvæmd peningastefnu dýrkeypt. Hún dregur úr vilja til fjárfestingar í hagkerfinu og umsvifum og er til þess fallin að hægja á bata lífskjara. Draga þarf úr þessari óvissu og því er uppbyggileg umræðu um kosti og galla núverandi fyrirkomulags nauðsynleg, en það er einmitt tilgangur þessa fundar. Að skapa samræður á milli Seðlabanka og atvinnulífs um áherslur í peningamálum og fyrirkomulag til framtíðar.

Í þeim tilgangi mun Seðlabankastjóri að loknu erindi sínu svara spurningum úr sal. Þar á eftir fara fram pallborðsumræður og hvet ég viðstadda til að taka þátt í þeim með því að bera upp spurningar sem þeir vilja leita svara við. Í pallborðinu sitja:

Gísli Hauksson, framkvæmdastjóri GAMMA

Kristín Pétursdóttir, forstjóri Auðar Capital

Páll Harðarson, forstjóri Nasdaq OMX Íslandi

Þórarinn G. Pétursson, aðalhaf fræðingur Seðlabankans

Lúðvík Elíasson, haf fræðingur mun svo stjórna pallborðsumræðum og spurningum úr sal.

Peningastefnan nú er rekinn í skugga gjaldeyrishafta og hægt væri að halda þennan og marga fundi sérstaklega um óhagræðið af þeim. Áherslan á þessum fundi er engu að síður á vaxtaávarðanir og peningastefnuna, en við munum taka gjaldeyrishöftin til sérstakrar umfjöllunar á næstu vikum á sérstökum vettvangi.

En nú er að hefja leikinn, og vil ég bjóða Má Guðmundsson, Seðlabankastjóra, velkominn í pontu.