

Lausleg þýðing á lokayfirlýsingu sendinefndar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins á Íslandi

12. apríl 2016

Nýlegar breytingar á ríkisstjórn Íslands eiga sér stað þegar ótvíræður árangur hefur náðst í efnahagslífinu. Viðlíka hagvöxtur hefur ekki mælst síðan fyrir bankakreppu en hvílir nú á mun styrkari stoðum. Til grundvallar liggur fjölgun ferðamanna sem styður við hagvöxt og skapar gjaldeyriskjör. Afnáam hafta af slitabúum gömlu bankanna var nýlega framkvæmt af leikni, þar sem tókst að verja gjaldeyrisvarasjóðinn, lágmarkaða lögfræðilega áhættu og skapa um leið hvalreka fyrir ríkissjóð. Þessar greiðslur ásamt nýtilkominni heildstæðri löggjöf um fjármál hins opinbera ættu að leiða til verulegrar lækkunar á skuldum ríkisins. Kjöraðstæður hafa því skapast fyrir ný skref í afnámi fjármagnshafa. Átak til að leysa út aflandskrónueignir er eðlilegt skref áður en stjórnvöld snúa sér að losun hafta á almenning. Hækkun þaks á fjárfestingar lífeyrissjóða erlendis væri annað skynsamlegt skref. Aðrar aðgerðir þurfa að vera varfærnar, vel skipulagðar og byggja á markmiðum um eftl fjármálaeftirlit og notkun þjóðhagsvarúðartækja.

- 1. Útlit er fyrir áframhaldandi góðan árangur í efnahagslífinu og að hagvöxtur stefni í 2,5% til meðallangs tíma.** Öflug einkaneysla, fjárfesting og ferðamannaiðnaður munu halda áfram að knýja framleiðslu og atvinnusköpun. Óhóflegar launahækkanir munu líklega auka verðbólgu umfram verðból gumarkmið Seðlabankans til skamms tíma litið. Gera má ráð fyrir auknu aðhaldi peningastefnunnar sem leitar jafnvægis milli hóflegar verðbólgu og mjúkrar lendingar efnahagslífsins. Launahækkanir munu draga úr samkeppnishæfi. Þetta, ásamt lakari viðskiptakjörum, myndi valda minnkandi afgangi af viðskiptajöfnuði.
- 2. Mesta áhættan gæti verið önnur kollsteypa eftir ofpenslu eins og áður hefur þekkt.** Almenn krafa um aukin ríkisútgjöld hefur orðið háværi eftir mörg aðhaldsár og útlit er fyrir að kosningar verði fyrr á ferðinni en áður var reiknað með. Ef nýlega uppstokkuð ríkisstjórn eða komandi ríkisstjórnir freista þess að afla sér vinsælda með auknum útgjöldum myndi slíkt bætast við ríflegar launahækkanir og kynda undir innlendri eftirspurn sem hætta er á að sé of kröftug fyrir. Slík þróun myndi kalla á enn meiri vaxtahækkanir en nú er gert ráð fyrir. Hærri vextir gætu dregið að meiri vaxtamunarviðskipti sem gætu grafið undan fjármálastöðugleika og skaðað samkeppnishæfi enn frekar.
- 3. Heildstæð lög um opinber fjármál koma á heppilegum tíma til að viðhalda aga í ríkisfjármálum.** Ekki má hvika frá ákvörðun um að leggja til hliðar framlög slitabúanna. Nýjar fjármálareglur (sem miða við að hreinar opinberar skuldir séu innan við 30 prósent af vergri landsframleiðslu og hafa ákvæði um að fjárlög séu í jafnvægi eða skili afgangi á hverju fimm ára tímabili) mynda leiðbeinandi langtíma umgjörð um opinber fjármál. Trúverðugleiki ríkisfjármála fæst með staðfastri framfylgni regnanna. Það hefur mikla þýðingu að þessar reglur ná yfir öll opinber fjármál, einnig fjármál sveitarfélaga. Eftirspurnarþrýstingur kallar á hóflega aukningu aðhalds í ríkisútgjöldum næsta árs. Huga ætti að frekari endurbótum á virðisaukaskattkerfinu til að afla meiri tekna. Slíkar endurbætur ásamt verulegum sparnaði í vaxtagreiðslum vegna lægri skulda gefa tækifæri til að endurskoða forgangsröðun útgjalda til meðallangs tíma þar sem þörf er á hærri framlögum til menntamála, heilbrigðismála og fjárfestingar.

- 4. Endurskipulagning á ramma kjarasamninga er forsenda efnahagslegs stöðugleika.**
Höfrungahlaup launahækkana frá byrjun árs 2015 hefur dregið verulega úr heilbrigði efnahagslífsins. Þjóðhagsráð, sem vettvangur fyrir umræður samfélagsaðila og þeirra sem móta peninga- og fjármálastefnu, er kærkomið skref í rétta átt. Með endurbótum er stefnt að því að tengja kjaraviðræður við samkeppnishæfi þar sem útflutningsframleiðslugreinar slá tóninn og aðrar atvinnugreinar fylgja.
- 5. Líklegt er að þörf verði á auknu aðhaldi peningastefnunnar.** Ísland nýtur nú verðstöðugleika sem hefur staðið óvenjulega lengi og hefur aukið trúverðugleika Seðlabankans. Óháð andstöðu úr ýmsum áttum er fyllilega réttmætt að Seðlabankinn sé tilbúinn að hækka vexti enn frekar og festa aukinn trúverðugleika í sessi. Hagkerfið vex hratt, launahækkarnir munu væntanlega þrýsta verðbólgu upp fyrir markmið á næstu mánuðum og ekki má taka því sem gefnu að innflutningsverð þróist áfram jafn heppilega til lækkunar. Eins og áður eiga vaxtahækkarnir að vera í skrefum í samræmi við mælingar og gögn.
- 6. Rammi peningastefnunnar nyti góðs af skýrum línnum varðandi inngríp á gjaldeyrismarkaði.** Leggja þarf áherslu á forgang verðbólgu markmiðsins og gefa skýrt til kynna að ekkert gengismarkmið sé til staðar – mótspyrna gegn gengishækkunum getur, svo þversagnarkennt það er, skapað væntingar markaðarins um frekari gengishækkun – því er farsælast að hvika ekki frá verðbólgu markmiðinu. Stefna varðandi inngríp ætti einnig að gera greinarmun á uppbyggingu gjaldeyrisforða og sveiflujöfnun. Stærð gjaldeyrisforða þarf að mótast af varfærinni nálgun, einkum á meðan losun hafta gengur yfir, en Seðlabankinn starfar í samræmi við útgefnar leiðbeiningar AGS.
- 7. Frekari losun hafta þarf að framkvæma með varúð.** Skynsamlegt er að gera atlögu að aflandskrónuvandanum áður en athyglin beinist að innlendum aðilum. Langlíf höft magna upp bresti svo sem of mikla áhættusækni lífeyrissjóða. Það er rökrétt fyrsta skref að heimila aukna erlenda fjárfestingu lífeyrissjóða samtímis því að ráðstafanir séu gerðar til að efla stjórnarhætti og áhættustýringu í lögum um lífeyrissjóði. Gera þarf yfirgrípsmikla áætlun sem miðar að losun hafta á heimili og fyrirtæki. Slík áætlun ætti að fela í sér ápreifanlegar skuldbindingar til að bæta bankaeftirlit og styrkja þjóðhagsvarúðartæki.
- 8. Stefna stjórnvalda þarf að taka mið af vaxandi þátttöku ríkissins í bankakefinu.** Það er mikilvægt að ríkið, sem meirihlutaeigandi í tveimur bönkum og með umtalsverða hagsmuni í þeim þriðja, fari fram af ábyrgð. Gæta þarf að því að arðgreiðslur skerði ekki um of lausafé bankanna. Ekki á að hraða einkavæðingu um of en leggja þess í stað áherslu á að finna trausta kaupendur, helst erlenda banka með gott orðspor. Jafnframt ætti að huga að því að efla lagaheimildir og sjálfstæði Fjármálaeftirlitsins samhliða vinnu við þróun áhættumats og bættu bankaeftirliti með breytingum á lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi. Aðkomu tveggja opinberra aðila að eftirliti með bönkum ætti einnig að endurmeta, ekki síst vegna samræmingarvanda sem kann að koma upp, þar sem laust fé og eigið fé eru sín hvor hliðin á sama peningi. Ein leið til hagræðingar gæti verið að sameina regluverk og eftirlit með bönkum innan Seðlabankans en að Fjármálaeftirlitið annist eftirlit með öðrum fjármálastofnunum og mörkuðum ásamt neytendavernd. Slíka tveggja turna lausn og aðrar mögulegar útfærslur þyrfti að kanna betur.
- 9. Mikilvægt er að efling þjóðhagsvarúðartækja haldi áfram af krafti og aukin valddreifing í þessu tilliti væri til bóta.** Meðal markmiða er að auka viðnámsþrótt

efnahagsreikninga – einkum með tilliti til gengisáfalla – og draga úr kerfisáhættu sem skapast getur af miklu og sveiflukenndu fjármagnsflæði. Meðal mikilvægra frumvarpa sem liggja fyrir Alþingi eru lög sem setja þak á veðhlutfall húsnæðislána og takmarka óvarðar erlendar lántökur. Einnig þarf að halda áfram vinnu við þróun virkra stjórnækja vegna fjármagnshreyfinga, sem gæti skapað peningastefnunni aukið svigrúm. Litið fram á veginn mætti huga að samhæfðari nálgun þar sem Seðlabanka og Fjármálaeftirliti yrðu færðar heimildir til að innleiða ný tæki á grundvelli reglugerðar.

Sendinefnd AGS þakkar íslenskum stjórnvöldum og öðrum sem hún hefur hitt í heimsókninni fyrir gestrisni, hreinskilni og virka þátttöku.