

## Umsögn

um tillögu til þingsályktunar um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Frá 2. minni hluta efnahags- og skattanefndar.

Þingsályktunartillaga þessi er svohljóðandi: "Alþingi ályktar að fela ríkisstjórninni að leiða til lykta áform um fjárhagslega fyrirgreiðslu hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum á grundvelli fyrirbyggjandi viljayfirlýsingar íslenskra stjórnvalda."

Í athugasemdum við tillöguna kemur fram að viðræður fulltrúa Íslands og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um "fyrirkomulag samstarfsins" hafi staðið yfir "um nokkurt skeið". Einnig kemur fram að unnið hafi verið "ítarleg efnahagsáætlun" sem hafi þrjú meginmarkmið: "Í fyrsta lagi að endurvekja traust á íslenskum efnahag og ná stöðugu gengi krónunnar með markvissum og öflugum aðgerðum, í öðru lagi að styrkja stöðu ríkissjóðs og í þriðja lagi að endurreisa íslenskt bankakerfi."

Í svokallaðri "efnahagsáætlun" stjórnvalda sem kveðið er á um í þessar þingsályktunartillögu er ekki minnst einu orði á heimilin í landinu né heldur íslenskt atvinnulíf. Má enda ljóst vera að aðgerðaáætlun sú og þeir skilmálar sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn krefst af íslensku þjóðinni, í "samstarfi" við ríkisstjórnina, er ekki endilega til þess fallið að tryggja öryggi, velsæld og atvinnustig á Íslandi heldur fyrst og fremst að aðstoða erlenda fjármagnseigendur að halda sínum hlut. Gjaldeyriskreppan svokallaða er í fyrirrúmi en sú kreppa sem ríður nú yfir heimilin í landinu og atvinnulíf er hunsuð og jafnvel gerð verri viðureignar. Leiða má líkur að því að þær tröllvöxnu skuldabyrðar sem þessu láni fylgja, og þeir skilmálar sem fyrirgreiðslunni eru settir, geri íslensku samfélagi mun erfiðara og sársaukafyllra að vinna sig út úr þeirri kreppu sem nú herðir að heimilum landsmanna og atvinnulífi.

Við blasir að á síðustu dögum og vikum hefur ríkisstjórn Íslands tekið ákvörðun um að skuldsetja íslenska þjóðarbúið sem nemur allt að 1.600 milljörðum kr. eða meira. Íslenskt samfélag er fyrir skuldugasta þróaða hagkerfið í heimi. Með þessum gjörningi er ótæpilegum skuldaklyfjum hlaðið á herðar komandi kynslóða og landsmanna allra og enn reynist erfitt að fá svo mikið sem grunnupplýsingar um þau plögg sem undirrituð hafa verið fyrir hönd þjóðarinnar.

### Óboðlegir skilmálar

Lántakan sjálf og greiðslubyrðin af henni fyrir þjóðina alla verður sem fyrr segir þungur baggi að bera fyrir ungar axlir upprennandi kynslóða og landsmenn alla. En lánið sjálft og byrðarnar sem af því leiða er bara hluti vandamálsins. Skilmálarnir sem hengdir eru í lánið geta einnig verið eyðileggjandi fyrir íslenskt velferðarsamfélag til framtíðar. Það hefur sýnt sig víða erlendis að skilmálar sem þeir sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn boðar nú á Íslandi hafa dýpkað fjármálakreppur og gert þær verri í stað þess að leysa úr þeim. Spörin hræða í þessum efnunum hvort heldur eru í Evrópu, Asíu eða Suður-Ameríku. Það er óboðlegt að íslensk stjórnvöld gangi að slíkum skilmálum með þeim hætti sem hér hefur verið gert og endurtaki þau mistök sem víða hafa skilið eftir sig sviðna jörð.

Einn liður "skilmálanna" er áframhaldandi hávaxtastefna. Í kjölfarið á undirritun "samkomulagsins" voru stýrivextir því umsvifalaust hækkaðir í 18% þann 28. október sl. Boðað er að þeir verði jafnvel hækkaðir enn frekar. Í kjölfarið á þessari hækkun stýrivaxta komu misvísandi skilaboð frá ráðherrum ríkisstjórnarinnar, þar sem einn sagði að ríkisstjórnin hefði ákveðið hækkunina, annar að Seðlabankinn hefði gert það og enn annar að þetta væri verknaður Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Yfirstjórn Seðlabankans birti þá einn tölulið 19. greinar samkomulagsins þar sem kveðið er á um hækkun vaxta og leysti þar með úr þeirri lotu misvísandi skilaboða ráðamanna, en aðeins einn töluliður samkomulagsins var birtur og allt annað í samkomulaginu hulin ráðgáta.

Ef hagur almennings, hagur heimilanna og hagur fyrirtækjanna í landinu væri settur í forgang þá ætti að fara í þveröfuga átt og lækka vexti. Slíkt er nauðsynlegt til að bjarga því sem bjargað verður. Önnur ríki í Evrópu og Norður-Ameríku keppast nú við að lækka stýrivexti og reka ríkissjóð með halla til að geta örvað eftirspurn í hagkerfunum og haldið uppi atvinnustigi. Undir forystu nýfrjálshyggjuboðskaps Alþjóðagjaldeyrissjóðsins ætla íslensk stjórnvöld að keyra í öfuga átt með ófyrirsjáanlegum afleiðingum.

### **Breyttar forsendur – hvar er varaáætlun?**

Eftir ítrekaðar fyrirspurnir virðist ljóst að íslensk stjórnvöld hafa ekki haft neina varaáætlun í málinu og engar aðrar sviðsmyndir hafa verið skoðaðar en sú að fá lán hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum.

Engir útreikningar virðast til að mynda hafa verið gerðir á því hvort við gætum komist í gegnum þá erfiðu kreppu sem við blasir án láns frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, frjáls frá klyfjum þeirra nýfrjálshyggjuskilyrða sem sjóðurinn setur. Stjórnvöld hafa engu getað svarað um mögulegar aðrar leiðir og hafa augljóslega ekki látið kanna þær.

Ríkisstjórnin virðist þannig ekki hafa hugað að því að takast á við vandann á lengri tíma en hér er áætlað, með því til að mynda að leyfa viðvarandi halla á ríkissjóði til lengri tíma í stað þess að fara út á þá ómögulegu braut að reka ríkissjóð hallalausan árið 2012. Slíkt boðar í reynd heiftarlegan niðurskurð á opinberri fjármögnun heilbrigðisþjónustunnar, skólakerfisins og opinberra framkvæmda í landinu og stríðir gegn þjóðarvilja um íslenskt velferðarsamfélag.

Í þessu samhengi er vert að geta margvíslegra sjónarmiða ólíkra fræðimanna sem hafa varað við stefnu stjórnvalda og benda á að forsendur núna séu gjörbreyttar frá því að fyrst var rætt um lán frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Í grein sem hagfræðingarnir Daði Már Kristinsson, Jón Danielsson og Ragnar Árnason skrifuðu 19. nóvember sl. (fylgiskjal I) benda þeir á að forsendurnar sem fyrir hendi vorn 24. október sl., þegar ákveðið var að leita til Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, hafi breyst verulega. Það sé því ástæða til að efast um að taka þurfi lánið.

Í greininni segir m.a.: "Þar er fyrst til að taka, að frá því að þessi yfirlýsing íslenskra stjórnvalda var samin fyrir meira en tveimur vikum hafa aðstæður á gjaldeyrismarkaði breyst mjög mikið. Krónan sem ætlunin var að styrkja hefur á þessu tímabili fallið um nálægt 10% á innanlandsmarkaði. Erlendis hefur gengismarkaður fyrir krónuna hins vegar myndast á nýjan leik og þar hefur gangverð krónunnar hækkað og færst nær skráðu gengi innanlands. Greið alþjóðleg markaðsviðskipti með krónuna og jafnvægisgengi hennar innanlands og erlendis virðist því tiltölulega skammt undan. Það meginhlutverk lánsfjár frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum að styðja við bakið á gjaldmiðli í "frjálsu falli" er því ekki lengur til staðar. Það er því ástæða til að efast um að raunveruleg efnahagsleg þörf sé fyrir þetta lán.

Að minnsta kosti eiga ýmis skilyrði sem þessu láni tengjast ekki lengur við."

Síðar í greininni er m.a. talað um mikilvægi þess að lækka vexti og að gera tafarlaugar ráðstafanir vegna afkomu heimila og fyrirtækja, m.a. með skuldbreytingum, frestunum afborgana og lánalengingum. Slíkt er hvergi að finna í forgangsröðun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og íslenskra stjórnvalda.

Spurningin sem eftir situr er því hvort íslensk stjórnvöld hafi leitt þjóðina niður blindgötu í svokölluðum "björgunaraðgerðum" sínum. Ríkisstjórnin hefur alfarið bundið "björgun" við fyrirgreiðslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og skilmála hans. Verður slíkt að teljast orka mjög tvímælis í ljósi reynslunnar annars staðar frá.

Alþingi, 2. desember 2008

Árni Þór Sigurðsson

Fylgiskjal I.

Miðvikudaginn 19. nóvember, 2008 - Morgunblaðið, aðsent efni

Seðlabankinn á að hætta að reyna að stýra gengi krónunnar

Daði Már Kristófersson, Jón Daníelsson og Ragnar Árnason skrifa um krónuna

"Hagkvæmast er nú fyrir þjóðina að gefa gengi krónunnar frjálst og hætta niðurgreiðslu erlendis gjaldeyris til útlendinga."

Í "YFIRLÝSINGU um áform" sem íslensk stjórnvöld hafa sent Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og DV birti á vefnum kemur fram undir lið 19 að íslensk stjórnvöld séu "reiðubúin til að nota gjaldeyrisforðann til að koma í veg fyrir of miklar sveiflur í gengi krónunnar". Þessi yfirlýsing bendir til þess að til standi að nota erlent lánsfé til að styðja við gengi krónunnar. Það er vissulega svo að fall á verði krónunnar leiðir til hækkunar verðlags innfluttra vara og hækkunar erlendra skulda í íslenskum krónum. Hvort tveggja kemur sér illa fyrir heimili og fyrirtæki, sem nú þegar eru í miklum þrengingum. Engu að síður er nauðsynlegt að vara sterklega við því að nota takmarkaðan og dýrkeyptan gjaldeyrisforða með þessum hætti. Þar er fyrst til að taka, að frá því þessi yfirlýsing íslenskra stjórnvalda var samin fyrir meira en tveimur vikum hafa aðstæður á gjaldeyrismarkaði breyst mjög mikið. Krónan sem ætlunin var að styrkja hefur á þessu tímabili fallið um nálægt 10% á innanlandsmarkaði. Erlendis hefur gengismarkaður fyrir krónuna hins vegar myndast á nýjan leik og þar hefur gangverð krónunnar hækkað og færst nær skráðu gengi innanlands. Greið alþjóðleg markaðsviðskipti með krónuna og jafnvægisgengi hennar innanlands og erlendis virðist því tiltölulega skammt undan. Það meginhlutverk lánsfjár frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum að styðja við bakið á gjaldmiðli í "frjálsu falli" er því ekki lengur til staðar. Það er því ástæða til að efast um að raunveruleg efnahagsleg þörf sé fyrir þetta lán. Að minnsta kosti eiga ýmis skilyrði sem þessu láni tengjast ekki lengur við.

Í annan stað er mikilvægt að hafa í huga að umtalsverðar upphæðir í krónum bíða þess að verða breytt í erlenda mynt. Stórfelld sala Seðlabankans á gjaldeyri í skiptum fyrir krónur í því skyni að halda uppi eða jafnvel hækka gengi krónunnar mun einungis leiða til þess að þeir sem flytja fjármagn út geta selt krónur sínar á hærra verði en ella. Með öðrum orðum í slíkri viðleitni Seðlabankans felst í rauninni niðurgreiðsla á erlendum gjaldeyri til þeirra sem hyggjast flýja Ísland með sitt fjármagn.

Í þriðja lagi er rétt að minna á þá staðreynd að hversu auðug sem stjórnvöld eru af erlendri mynt geta þau ekki haldið gengi gjaldmiðils fyrir ofan markaðsvirði hans til lengri tíma. Hversu illa sem það kann að koma við þjóðina að krónan veikist er ljóst að gengisskráning hennar verður að endurspegla framboð og eftirspurn eftir krónum. Allt annað er óraunhæft. Margföld reynsla af hliðstæðum gjaldeyriskreppum erlendis hefur sýnt að þar sem gjaldeyrisforðinn er notaður til stuðnings við gjaldmiðilinn hverfur þorri hans einfaldlega í vasa spákaupmanna, og landið situr eftir verr sett en áður.

Miklu ódýrari og efnahagslega skynsamlegri leið er að opna gjaldeyrismarkað að nýju og leyfa krónunni að falla eins og nauðsynlegt er þar til jafnvægi næst milli framboðs og eftirspurnar. Hlutverk Seðlabankans í þessu ferli er einungis að vera viðskiptavaki. Í því felst að hann greiðir fyrir og tekur þátt í viðskiptum með krónuna á sem næst jafnvægisgengi, en án þess að auka eða minnka gjaldeyrisforða sinn að marki hvern viðskiptadag.

Slík hlutlaus afstaða Seðlabankans gæti þýtt umtalsvert fall á genginu til skemmri tíma lítið meðan það fjármagn sem býður flutnings fer úr landi. Það er hins vegar ástæða til að ætla að þetta gengisfall verði hvorki mikið né langvarandi. Grunnskilyrði þjóðarbúsins gefa til kynna að jafnvægisgengi krónunnar til lengri tíma sé að minnsta kost 25% hærra en nú gildir á innanlandsmarkaði. Nýjustu tölur um viðskiptajöfnuð sýna jafnframt mikinn afgang og horfur eru á að hann vaxi fremur en hitt. Það eru því allar líkur á að gengi krónunnar hækki aftur á nýjan leik innan tiltölulega skamms tíma sem fremur verður talinn í mánuðum en misserum. Þetta vita auðvitað þeir sem sækjast eftir að breyta krónum sínum í gjaldeyri. Þeir munu því í mörgum tilfellum kjósa að bíða gengishækkunar fremur en að kaupa gjaldeyri fyrir krónuna á óhagstæðu gengi. Þetta er auðvitað þeim mun líklegra sem krónan lækkar meira í kjölfar þess að hún verður gefin frjálts. Af þessum ástæðum er ólíklegt að gengisfallið verði mikið, nema e.t.v. í fáa daga, og það getur ekki verið langvarandi.

Enda þótt frekara gengisfall verði tiltölulega lítið og skammvinnt og allar líkur eru á að gengið muni styrkjast mjög á næstu mánuðum, er engu að síður ljóst að hið lága gengi nú hefur afar neikvæð áhrif á kaupmátt launa, afkomu margra fyrirtækja og skuldir bæði heimila og fyrirtækja. Afar brýnt er að bregðast nú þegar við þessu með viðeigandi ráðstöfunum. Þessar ráðstafanir þurfa að fela í sér skuldbreytingar, frestanir afborgana og lánalengingar. Má hvað það snertir m.a. benda á tillögur Jóns Daníelssonar og Gylfa Zoëga um björgun heimilanna og fyrirtækjanna. Í annan stað þurfa vextir að lækka sem allra fyrst og síðan hröðum skrefum niður í vexti nágrannalandanna á næstu vikum. Þetta er unnt því viðfangsefnið er ekki lengur að halda uppi óraunhæfu gengi krónunnar og falsa þannig tímabundið mælingar á verðbólgu. Í þriðja lagi á Seðlabankinn að fylgja fordæmi annarra Seðlabanka og beita öllu sínu afli til að gera lánsfé í íslenskum krónum sem ódýrast og aðgengilegast fyrir þau fyrirtæki landsmanna sem lífvænlegust eru. Þetta er nauðsynlegt til að forðast stærstu boðaföll og hörmungar kreppunnar sem hafin er.

Daði er sérfræðingur á Hagfræðistofnun. Jón er dósent við London School of Economics. Ragnar er prófessor í Háskóla Íslands.