



Jóhannes Nordal: Erindi flutt á fundi Félags íslenskra iðnrekanda 29. október 1966

Bjarni Benediktsson – Stjórnmal – Forsætisráðherra – Efnahagsmal – Jóhannes Nordal – Erindi

Tekið af vef Borgarskjalasafnsins

bjarnibenediktsson.is

Einkaskjalasafn nr. 360

Stjórnmalamaðurinn

Askja 2-33, Örk 8

©Borgarskjalasafn Reykjavíkur



JÓHANNES NORDAL

Með kveðju frá
Jóhannesi Nordal

Jóhannes Nordal

Erindi flutt á fundi

F.Í.I. 29. október 1966.

Þegar formaður Félags íslenzkra iðnrekenda bauð mér að koma á fund hjá ykkur og ræða um efnahagsmál, þáði ég það með þökkum. Mér hefur ætíð verið til ánægju að koma á fundi í Iðnrekendafélaginu, og ég taldi það geta orðið til gagns, ekki aðeins fyrir ykkur, heldur einnig fyrir mig sjálfan, að ég gerði tilraun til þess að gera grein fyrir nokkrum hliðum þeirra efnahagsvandamála, sem nú blasa við hér á landi. Það fer að sjálfsögðu ekki fram hjá neinum, sem um þau málefni fjallar, að við ýmsa þá erfiðleika er að etja, sem ekki verða leystir, svo viðhlítandi sé, nema með alvarlegu átaki og skilningi allra aðila, sem hlut eiga að máli. Ég hef ekki hugsað mér að nota þetta tækifæri til þess að leggja fram neinar tillögur um aðgerðir eða stjórn efnahagsmála á næstunni. Hins vegar langar mig til þess að ræða nokkuð um hagstjórnarvandamál hér á landi í ljósi efnahagsþróunar undanfarinna ára.

Í einföldustu mynd sinni má segja, að meginvandamál efnahagsmálanna í dag sé fólgið í því, að verðlag og framleiðslukostnaður hefur hækkað hér á landi miklu orar á árinu 1965 og það sem af er þessu ári, heldur en mikill hluti atvinnuveganna hefur þolað.

Ég held öllum sé ljóst, að þessi verðbólguþróun er að verulegu leyti tengd hinni gífurlegu aukningu, sem átt hefur sér stað í útflutningstekjum, bæði vegna mikillar síldveiði og hækkandi verðlags erlendis. Ég segi tengd, því að hér er í raun og veru um samverkandi áhrif að ræða, en ekki beint orsakasambengi. Reynslan er því miður sú, að rík tilhneiging hefur verið til verðbólguþróunar nú um þrjá áratugi, og koma þar tvímælalaust til margvíslegar efnahagslegar og þjóðfélagslegar orsakir. Aukning útflutningstekna hefur þar verið aðeins ein af orsökunum. Á hinn bóginn má segja, að helzti hemillinn á eftirspurnarþenslu hér á landi, hafi verið fólgin í áhfirum á afkomu útflutningsatvinnuveganna og greiðslujöfnuðinn. Þótt mörgum hafi verið ljós hin margvíslegu, skaðvænlegu áhrif verðbólgu á efnahagsþróunina, hefur það eitt ekki nægt til

Þess að knýja fram nægilega öflugar gagnráðstafanir. Hins vegar hafa menn ekki komið hjá því að spyrna við fótum, þegar verðbólguþróun hefur farið að stefna efnahag þjóðarinnar út á við og samkeppnishæfni atvinnuveganna í hættu.

Nú hefur það verið svo um nokkur undanfarin ár, að verðlag íslenskra útflutningsafurða hefur farið síhækkandi jafnframt því sem síldveiðar hafa stóraukið útflutningsframleiðsluna og bætt afkomu þeirra, sem þær hafa stundað. Á meðan þessu hélt fram, gat verðbólguþróunin haldið áfram, án þess að afleiðingarnar kæmu fram í stöðu þjóðarbúsins út á við. Hins vegar hlutu vandamál að skapast, jafnskjótt og breyting varð á verðþróun á útflutningsmörkuðum okkar, en að því hlaut að reka fyrir eða síðar.

Þetta hefur komið skýrt í ljós síðustu mánuði. Verðhækkanir hafa ekki aðeins stöðvazt, heldur hafa átt sér stað verulegar lækkanir á verði ýmissa helztu útflutningsafurðanna, svo sem á síldarmjöli og lýsi og freðfiski. Hefur þetta þegar gjörbreytt afkomuhorfum sjávarútvegsins, jafnframt því að hafa mikil áhrif til hins verra á greiðslujöfnuðinn við útlönd. Atvinnuvegirnir geta því með engu móti þolað frekari hækkanir framleiðslukostnaðar, ef forðast á verulegan samdrátt í framleiðslu. Þessar staðreyndir og þörfin á verð- og kostnaðarstöðvun eru held ég orðnar svo ljósar ekki aðeins atvinnurekendum, heldur öllum almenningi, að ég tel óþarft að ræða um þær frekar að þessu sinni.

Hins vegar finnst mér fróðlegt að kanna lauslega orsakir og eðli þess vandamáls, sem við nú stöndum frammi fyrir. Það sem gerzt hefur er í stuttu máli, að á tæpum tveimur árum, eða síðan í ársbyrjun 1965, hefur risið hér sterk eftirspurnaralda, sem er í ætt við þær hagsveiflur, sem þekktar eru úr efnahagssögunni og enn eiga sér stað, þótt áhrif þeirra séu ekki eins alvarleg og áður fyrr. Einkenni þensluskeiðs hagsveiflunnar er ör framleiðsluþróun, á meðan er verið að nýta til fulls hagstæðustu framleiðslumöguleikana. Áhrifin á verðlagið eru fyrst í stað lítil, en eftir því sem eftirspurnarþrýstingurinn eykst og breiðist út um hagkerfið eykst tilhneigingin til verðhækkana, einkum þar sem framleiðslugetan verður ekki aukin með skjótum hætti. Þegar vinnuafli og aðrir framleiðsluþættir eru fullnýttir aukast víxláhrif verðlags og launa og hreint verðbólguástand myndast. Jafnframt veldur vaxandi fjárfesting og hækkandi rekstrarkostnaður síaukinni eftirspurn eftir lánsfé og fjármagnsskorti enda fer sparnaður

venjulega minnkandi, þegar á þetta stig þróunarinnar er komið. Eigi slík þensla sér stað almennt í heiminum eða hjá stórbjóðum eins og Bandaríkjamönnum, endar hún að lokum í alvarlegum efnahagslegum afturkepp, meðal annars vegna áhrifanna frá hinum margvíslegu efnahagslegu skekkjum, sem verðbólgan hefur í för með sér. Þegar slíkar þenslusveiflur eiga sér stað hjá minni þjóðum, eins og okkur Íslendingum, stranda þær svo að segja ætíð á því, að þær hafa í för með sér alvarlegan greiðsluhalla út á við, sem leiðréttu verður með ströngu efnahagslegu aðhaldi.

Fyrir því er margvísleg reynsla og dýrkeypt í heiminum, að slíkar hagsveiflur hafa mikla efnahagslega sóun í för með sér. Þær skekkja allt verðlagskerfið og færa fjármál fyrirtækja úr eðlilegum skorðum. Þær leiða til spákaupmennslu, og efnahagslegrar óvissu, sem framkallar óskynsamlegar fjárhagsráðstafanir, sérstaklega að því er varðar framkvæmdir og fjárfestingu. Örvun efnahagsstarfseminnar, á meðan á þenslunni stendur, er því keypt dýru verði í lélegri afköstum í framtíðinni. Það hefur því orðið eitt meginmarkmið heilbrigðrar stefnu í efnahagsmálum að forðast slíkar hagsveiflur, en þá er mest um vert að stemma á að ósi, svo að eftirspurnarþróunin geti aldrei náð svo langt, að hættulegt verðbólguástand myndist. Með aukinni hagfræðipekkingu hefur miklum árangri verið náð í þessum efnum síðustu áratugina, enda þótt verulegar hagsveiflur eigi sér enn stað, ekki sízt í löndum, sem eru háð miklum sveiflum í útflutningstekjum. Þótt mönnum hafi verið þetta vandamál lengi ljóst hér á landi, hefur því miður orðið lítil framför í því að koma í veg fyrir, að sveiflur, t. d. í aflabrögðum eða útflutningsverðlagi, verði til þess að koma verðlagskerfi landsins úr réttum skorðum til stórtjóns fyrir aðra atvinnuvegi og þjóðarbúskapinn í heild. Tel ég því fulla ástæðu til að ræða hér nokkur atriði, sem mikilvæg eru frá þessu sjónarmiði.

Eigi sér stað mikil eftirspurnaraukning innan einnar atvinnugreinar, t. d. vegna aflaaukningar eða hækkandi útflutningsverðlags, hefur það einkum tvenns konar áhrif í för með sér. Í fyrsta lagi dreifist tekjuaukningin fljótlega um hagkerfið vegna þeirrar eftirspurnaraukningar, sem þessar nýju tekjur hafa í för með sér. Sé framleiðslugeta og vinnuafli fyrir hendi til þess að fullnægja þessari eftirspurn koma áhrifin eingöngu fram í aukinni framleiðslu án verðhækkana. Sé hins vegar um að ræða ástand, þar sem flestir framleiðsluþættirnir eru nýttir til hins ítrasta og ekkert umfram framboð á vinnuafli, kemur þessi nýja eftirspurn fram í tilhneigingu til hækkunar á verðlagi og kaupgjaldi. Ef forðast á slíkar verðhækkunarir, verður að gera ráðstafanir til samdráttar annars staðar í

hagkerfinu, er skapi hinni nýju eftirspurn rúm. Önnur hliðstæð áhrif slíkrar tekjuaukningar koma fram í því, að hin vaxandi atvinnugrein, sem fær er um að skila bæði meiri arði og greiða hærri vinnulaun, hefur tilhneigingu til þess að draga til sín bæði vinnuafli og framleiðsluþætti á öðrum atvinnugreinum. Sé hvorki fyrir hendi ónotað vinnuafli né framleiðslugeta, veldur þetta verðhækkunum og kauphækkunum, þar sem aðrir atvinnuvegir neyðast til þess að greiða herra verð fyrir vinnuafli og þjónustu, svo að þeir missi það ekki í hendur hinna vaxandi atvinnugreinar. Tekjusamanburður milli stétta hefur einnig þau áhrif, að launþegar í öðrum greinum hljóta að krefjast sambærilegrar tekjuaukningar við þá, sem átt hefur sér stað í hinni vaxandi atvinnugrein. Sé ekkert að gert hefur þetta með öðrum orðum í för með sér almenna verðlagshækkun, sem hlýtur fyrr eða síðar að hafa samdrátt í för með sér í þeim greinum atvinnulífsins, þar sem ágóðinn er minnstur fyrir, þannig að aftur verði tilhneiging til jafnvægis milli framboðs og eftirspurnar á vinnuafli og þjónustu. Ef allt gengur vel, er hér ekki um óeðlilega þróun að ræða, þar sem verð- og tekjuhækkunin getur þjónað mikilvægum og tvíþættum efnahagslegum tilgangi. Annars vegar veldur hún flutningi vinnuafli og þjónustu frá afkastalitlum atvinnuvegum til annarra, sem eru afkastameiri. Hins vegar eyðir hún hinu upprunalega launamisrétti, og jafnar tekjuaukningunni í hinni vaxandi atvinnugrein á allar stéttir þjóðfélagsins. Segja má, að hvort tveggja þetta hafi gerzt hér á landi á undanförunum árum. Almennar verðhækkanir hafa að nokkru leyti þjónað þeim tilgangi, að gefa öllum stéttum hlutdeild í þeirri aukningu þjóðartekna, sem átt hefur sér stað sérstaklega innan síldariðnaðarins. Jafnframt hefur dregið úr vaxtarhraða ýmissa framleiðslugreina, sem ekki eru samkeppnisfærar um afköst.

Hér er hins vegar ekki nema hálfsgöð sagan. Þótt þessi þróun hafi gegnt nokkru efnahagslegu hlutverki, hefur hún þegar á heildina er litið skapað miklu fleiri og erfiðari vandamál en hún hefur leyst. Í fyrsta lagi koma til áhrif víxlhækkana, sem hafa orðið þess valdandi, að verðhækkanir hafa haldið áfram miklu lengur en hin upphaflega framleiðsluaukning gaf tilefni til. Hefur þetta valdið almennri verðbólguþróun, sem er orsök þeirra erfiðleika, sem nú blasa við. Við þetta bætist svo sá eiginleiki verðlags- og launakerfisins, að það virðist hafa teygjanleik eingöngu upp á við. Þannig verða verðhækkanir auðveldlega til jafnvægis milli atvinnuvega, á meðan útflutningsverðlag og framleiðni er hækkandi, en sama

gildir ekki, þegar verðlag erlendis lækkar á ný og atvinnuvegirnir hætta að geta borgað hið háa kaupgjald. Þá þykir gott, ef hægt er að ná verðstöðvun, er gefi atvinnuvegunum nokkurt svigrúm til aðlögunar að hinu nýja ástandi.

Niðurstaða þessara hugleiðinga minna er því sú, að leita þarf miklu sterkari og öflugri hagstjórnartækja, sem tryggja það, að sveiflur innan einstakra atvinnuvega verði ekki til þess að setja allt efnahagskerfið úr skorðum. Hér er um að ræða mjög víðtækt og erfitt viðfangsefni, sem ég get aðeins að litlu leyti gert skil að þessu sinni. Hins vegar vil ég benda á nokkur sem dæmi um aðgerðir, sem gætu orðið til mikilla bóta.

Kem ég þá fyrst að opinberum fjármálum. Það hefur um langt skeið verið viðurkennt af hagfræðingum um allan heim, að stefnan í fjármálum og útgjöldum opinberra aðila, ríkis- og sveitarfélaga, sé eitt mikilvægasta tæki, er nota megi til þess að jafna hagsveiflur. Leitast eigi við að auka opinber útgjöld, þegar heildareftirspurn er of lítil og ástæða til að örva efnahagsstarfsemina, en hins vegar beri að draga úr ríkisútgjöldum og hækka skatta, þegar hætta er á ofpenslu og verðbólgu. Það skal að vísu viðurkennt, að ekki hefur gengið eins vel og skyldi að nota þetta tæki, jafnvel ekki í þeim löndum, þar sem hagstjórn er með einna bestum hætti. Þó er víða sterk viðleitni í þá átt, að hinn opinberi búskapur frekar dragi úr en auki hagsveiflur. Því miður er svo háttað hér á landi, að þessi regla hefur lítillar viðurkenningar notið, a. m. k. í framkvæmd, og hefur reyndar þótt nógu langt gengið, að fá því framfylgt, að ekki skuli reka búskap ríkis eða sveitarfélaga með halla í sæmilegu árferði. Ég held, að reyndin hafi hins vegar orðið sú, að starfsemi hins opinbera hafi beinlínis haft áhrif í þá átt að auka hagsveiflur í stað þess að draga úr þeim. Þetta hefur m. a. stafað af því, að tekjur ríkis- og sveitarfélaga hafa tilhneigingu til að hækka mjög ört, þegar tekjuaukning og veltuaukning á sér stað í þjóðfélaginu, og hafa þá kröfurnar um auknar framkvæmdir þessara aðila, og aukna þjónustu hins opinbera við borgarana aukizt hröðum skrefum, og þá jafnvel stundum örar en tekjurnar. Ofan á eftirspurnarþensluna, sem stafað hefur upphaflega af velgengni atvinnuveganna, hefur því venjulega verið hlaðið stóruaukningu opinberra útgjalda og framkvæmda. Sérstaklega hefur þessi tilhneiging verið áberandi hjá sveitarfélögum hér á landi undanfarin ár, enda má segja, að stjórnir sveitarfélaga séu algerlega rofnar úr samhengi við hina almennu stefnu, sem rekin er af ríkinu í

efnahagsmálum hverju sinni. Engin ástæða er til að deila á neinn sérstakan í þessu efni. Hér er um að ræða almenna afstöðu, sem mótað hefur flesta, sem með þessi mál hafa farið. Við það bætist svo, hve þunglamalegt og seint í vöfum allt fjármálakerfi ríkis- og sveitarfélaga er, þar sem allt er bundið í fjárhagsáætlunum, sem gerðar eru fyrirfram fyrir heilt ár í senn, en það í sjálfu sér torveldar mjög allar aðgerðir í þá átt að aðhæfa stefnu þessara aðila þróun þjóðarbúskaparins á hverjum tíma.

Annað svið, þar sem gera mætti verulegar umbætur í því skyni að draga úr hagsveiflum eru skattamál og fyrirkomulagið á innheimtu skatta. Mikilvæg umbót í þessu efni væri fólgin í því að taka upp staðgreiðslukerfi beinna skatta hér á landi, en það mál hefur verið mikið kannað að undanfögnu. Hér er vafalaust um að ræða mjög flókna og erfiða skipulagsbreytingu, en það mundi tvímælalaust vinna á móti óeðlilegum eftirspurnarsveiflum, ef skattar væru lagðir á tekjur um leið og þeirra er aflað, en ekki ári síðar, eins og nú á sér stað. Skyndilegar tekjusveiflur, eins og oft eiga sér stað í sjávarútveginum, mundu þá ekki hafa jafn truflandi og ófyrirsjáanleg áhrif á eftirspurnarþróunina. Ennþá mikilvægara væri þó, ef hægt væri að koma á tekjujöfnunarskattlagningu í útflutningsframleiðslunni, t. d. með einhvers konar útflutningsgjaldi, er safnað væri saman, þegar tekjuaukning er ör, en greitt út að nýju, þegar samdráttur á sér stað. Þetta er ekki ný hugmynd, og reyndar hefur hún verið við lýði í mörg ár. Aflatryggingasjóður, sem gegnir slíku hlutverki í smáum stíl. Því miður hefur það hins vegar farið svo, að allar raunhæfar tilraunir til þess að koma slíkri tekjujöfnun á hafa orðið að engu hingað til. Hér má hins vegar ekki láta staðar numið. Með vaxandi síldarútgerð er sveifluhættan í útflutningsatvinnuvegum okkar orðin miklu meiri en áður, og því þeim mun meiri þörf á aðgerðum til tekjujöfnunar. Ef við lítum yfir reynslu síðustu 5-6 ára sjáum við, hve mikilvægu hlutverki slík tekjujöfnun hefði getað gegnt. Með henni hefði verið unnt að draga verulega úr þensluáhrifum hins mikla síldarafla og háa verðlags undanfarinna tveggja ára, en jafnframt mundi verðlækkunin, sem orðið hefur síðustu mánuði, ekki hafa skapað þau vandamál, sem raun ber vitni.

Ég vil svo síðast nefna enn eitt tæki, er komið gæti að verulegum notum í því skyni að draga úr hagsveiflum, og ef til vill yrði aðgengilegra og framkvæmanlegra en þau, sem ég hef nefnt. Ég á hér við það, að komið yrði upp skattfrjálsum sparnaðarformum, er bæði einstaklingar og fyrirtæki ættu aðgang að undir tilteknum kringumstæðum. Að því er varðar

fyrirtæki, gæti þetta verið í svipuðu formi og svonefnd "investment kredit", sem tíðkast hafa t. d. í Svíþjóð. Felst í því, að fyrirtæki geti, þegar ágóði er óvenjulega mikill, lagt hluta af tekjum sínum til hliðar í skattfrjálsan sjóð. Sjóðurinn væri svo ávaxtaður á bundnum reikningi í Seðlabankanum og þá helzt með verðtryggingu, þangað til aðstæður leyfðu almenna aukningu fjárfestingar, en þá mætti fyrirtækið taka inneign sína út og nota hana til framkvæmda. Með þessu er með öðrum orðum reynt að hvetja fyrirtæki með skattfríðindum til þess að flytja fjárfestingu sína af þensluárunum yfir á þau ár, þegar eftirspurn er hófleg. Hliðstæð sparnaðarform, er hentuðu launþegum, mætti einnig hugsa sér.

Ég hef nú orðið næsta langorður um hagsveifluvandamálið hér á landi og leiðir til úrlausnar því. Er þó mikið ósagt, og bið ég ykkur að skoða þetta aðeins sem almennar hugleiðingar, en ekki á nokkurn hátt sem tæmandi yfirlit. Ykkur kann að virðast það einkennilegt, að ég skuli dvelja svo lengi við hagsveiflur, sem fyrst og fremst hafa átt upptök sín í sjávarútveginum, og ef til vill finnst ykkur þessar hugleiðingar eiga betur erindi til annarra. Svo er þó ekki að mínum dómi. Aðstæður iðnaðarins eru einmitt slíkar í hagkerfi okkar, að engum atvinnuvegi er það eins mikilvægt, að komið sé í veg fyrir skarpar og óeðlilegar hagsveiflur, sem ekkert eiga skylt við afkomumöguleika hans eða aðstöðu. Ef byggja á upp heilbrigðan iðnað hér á landi, er geti staðizt samkeppni erlendra fyrirtækja, er ekkert nauðsynlegra en stöðugleiki í verðlagi, er geri heilbrigða skipulagningu og markvissa áætlunargerð til margra ára mögulega. Við þurfum því að leita leiða til þess að geta haldið áfram að nota hina stórkostlegu en venjulega óútreiknanlegu tekjumöguleika sjávarútvegsins án þess að það valdi því, að aðrir atvinnuvegir þjóðarinnar, þar á meðal mikill hluti fiskiðnaðarins sjálfs, búi við óvissu og sveiflur varðandi verðlag og framleiðslukostnað.

Nú finnst líklega flestum ykkar tími til kominn, að ég skipti um efni og segi hér nokkur orð um þróun peningamála, svo mjög hefur verið um þau mál rætt að undanfögnu. Vil ég sízt skorast undan því, enda þótt ýmislegt í þeim málum sé þess eðlis, að ekki sé auðvelt að ræða þau til botns á þessum vettvangi.

Margt af því, sem ég hef sagt hér um hagsveiflur, eðli þeirra og þau vandamál, sem þær skapa, er að mínum dómi nauðsynlegt til skilnings á þróuninni í peningamálum. Ástandið á lánsfjármarkaðnum nú og undanfarna mánuði er átakanlegt dæmi um það, hversu skaðlegt það er efnahagskerfinu og fjármálum fyrirtækja, þegar ofpensla og verðhækkunaröldur fá að rísa eins hátt og reynd hefur á orðið hér undanfarin tvö ár. Þar liggur fyrst og fremst skýringin á því, að hér er nú meira kvartað undan lánsfjárskorti en um margra ára skeið, eftir mestu útlánaaukningu, sem um getur, undanfarna 12 mánuði. Á þessu tímabili hefur útlánaaukning banka og sparisjóða numið hvorki meira né minna en 1778 millj. kr. auk þess sem fjárfestingarlánastofnanir hafa lánað meir en nokkru sinni fyrr. Hlutfallslega hefur útlánaaukning bankakerfisins numið 23%. Þess má geta, að í hlut iðnaðarins hefur fallið fyllilega eðlilegur hlutur þessarar aukningar, eða reyndar heldur betur, þar sem hluti af aukningu lána til sjávarútvegsins stafar af óeðlilegri birgðasöfnun. Hafa útlán til iðnaðar á þessu tímabili hækkað um 221 millj. kr. eða 23,5%.

Ég nefni þessar tölur hér ekki á neinn hátt í því skyni að guma af þeim fyrir hönd bankanna eða Seðlabankans. Sannleikurinn er sá, eins og öllum ætti að vera augljóst, sem nokkra nasasjón hafa af efnahagsmálum, að 23% útlánaaukning á einu ári er á engan hátt samrýmanleg efnahagslegu jafnvægi eða heilbrigðri fjármálastjórn. Þetta á ekki sízt við, þegar þess er gætt, að sífellt minnkandi hluti þessarar útlánaaukningar hefur verið borinn uppi af raunverulegum sparnaði í formi innlánsaukningar í bönkunum. Þannig var útlánaaukningin mánuðina júlí til september í ár 534 millj. kr., en innlánsaukningin aðeins 92 millj. eða 17%, og frá áramótum hafa bankarnir lánað út helmingi meira en nemur innlánsaukningunni. Þótt endurkaup afurðavíxla vegna mikillar útflutningsframleiðslu eigi þátt í þessum mikla mismun útlána og innlána, er hér um mjög alvarlega þróun að ræða, sem þegar hefur orðið til þess að mest allt lausafé viðskiptabankanna er upp urið, og þeir komnir í verulegar skuldir við Seðlabankann.

Ég held að þessar tölur og reynsla fyrirtækja í lánsfjármálum sé í sjálfu sér góð vísbending um það, að hóflaus aukning útlána er engin lausn þeirra vandamála, sem hér er við að etja. Séu Íslenskir atvinnuvegir nú komnir í lánsfjárerfiðleika, sem sízt er að efa, eftir 1778 millj. kr. útlánaaukningu á einu ári, stafar það augsýnilega ekki af eðlilegri aukningu rekstrarfjárþarfar. Skýringuna er aðfinna í efnahagsþenslu, sem ýtt hefur undir óheilbrigða fjárfestingu, spákaupmennslu og ógætilega meðferð rekstrarfjár. Aukning bankaútlána án þess að raunverulegur sparnaður sé fyrir hendi til þess að mæta þeim getur engan vanda leyst, þegar svo stendur á, heldur mundi hún þvert á móti viðhalda þenslunni, gera allar tilraunir til stöðvunar verðlags og kaupgjalds að engu og bitna þyngst á þeim fyrirtækjum, sem mesta viðleitni sýna til heilbrigðrar meðferðar fjármuna. Hér eru engin ný sannindi á ferðinni. Af þessari reynslu hafa allar þjóðir mátt læra og þá ekki sízt Íslendingar á undanförnum þensluskeiðum.

Mig langar svo að ljúka þessu máli mínu, með því að segja örfá orð um starfsemi Seðlabankans og viðhorf hans til þessara mála. Ef til vill gefst mér síðar tækifæri til þess að ræða þau mál nánar en hægt er að þessu sinni. Seðlabankinn ræður, eins og ykkur er ljóst, yfir ýmsum tækjum, sem hann getur beitt í því skyni að hafa áhrif á þróun efnahagsmála, og honum er eins og öðrum seðlabönkum, einkum ætlað að stefna að þremur meginmarkmiðum með aðgerðum sínum í peningamálum. Í fyrsta lagi, að heildareftirspurn haldist nægilega mikil til þess að framleiðsluþættir þjóðarbúsins séu nýttir á hagkvæman hátt. Í öðru lagi, að heildareftirspurn sé þó ekki meiri en svo, að tilhneiging myndist ekki til verðhækkunar. Og í þriðja lagi, að þjóðinni sé tryggður nægilegur gjaldeyrisvarasjóður og traust staða út á við. Það er augljóst, að þessi þrjú sjónarmið verða ekki ætíð samrýmd með auðveldum hætti, sízt með peningalegum ráðstöfunum einum saman. Sé litið á efnahagsástandið undanfarna mánuði í ljósi þessara markmiði, blasa eftirfarandi staðreyndir við: næg eftirspurn eða jafnvel umframeftirspurn hefur verið eftir vinnuafli og flestum öðrum framleiðsluþáttum, verðlag og kaupgjald hefur farið hækkandi, en staða þjóðarbúsins út á við versnandi. Ekkert af þessu bendir til þess, að það væri í samræmi við ábyrgð stefnu Seðlabankans að auka enn á eftirspurnina með verðbólgu myndandi útlánunum, heldur hlýtur hann þvert á móti að vinna gegn óheilbrigðri aukningu eftirspurnar.

Þetta þarf þó ekki að þýða, að Seðlabankinn láti sig þróunina engu skipta, heldur reynir hann ætíð að beina áhrifum sínum í þá átt, að óhjákvæmilegt útlánaaðhald bankakerfis komi sem réttlátast niður og valdi sem minnstri röskun á framleiðslu. Hér eru þó möguleikar hans takmarkaðir. Hann hefur ekkert húsbóndavald yfir útlánum annarra banka og sjálfur hefur hann yfir litlu fjármagni að ráða öðru en því, sem hann fær annars vegar frá bönkunum með innlánsbindingu, en hins vegar með nýsköpun peninga. Sé nýmyndun peninga ekki réttlætanleg frá almennu efnahagslegu sjónarmiði, getur hann því aðeins veitt því fjármagni aftur til bankakerfisins með annarri hendi, sem hann tekur við af því með hinni. Þessi starfsemi er að sjálfsögðu ekki einskis virði, en í henni felst ekki nein aukning á framboði lánsfjár í heild. Það sem raunverulega gerist er, að Seðlabankinn hefur áhrif á dreifingu og notkun þess lánsfjár, sem hverju sinni myndast með heilbrigðum hætti í gegnum innlánsaukningu í bönkunum, með því að hann dregur hluta af þessu fé til sín og lánar það síðan út aftur með endurkaupum víxla, ýmissi annarri fyrirgreiðslu við bankana og verðbréfakaupum. Þessi miðlunarstarfsemi Seðlabankans er að ýmsu leyti sérstæð, og gengur hún hér miklu lengra en í nokkru erlendu landi, sem á nokkurn hátt er sambærilegt við Ísland í efnahagsmálum.

Þessi starfsemi og þá einkum endurkaupin eiga upptök sín í því, að bankakerfið hér á landi er of lítið og illa skipulagt til þess, að tryggt sé að það geti sinnt á viðhlítandi hátt stórum og erfiðum verkefnum, eins og t. d. lánveitingum út á hinar miklu birgðir útflutningsvara, sem oft liggja í landinu, án þess að einhver aðili, eins og Seðlabankinn, grípi þar inn í. Hins vegar held ég, að mjög sé vafasamt, að endurkaup afurðavíxla hafi þau áhrif á skiptingu lánsfjár á milli framleiðslugreina, sem margir vilja halda. Sjálfkrafa endurkaup afurðavíxla valda því fyrst og fremst, að viðskiptabankarnir geta velt vissum hluta útlána sinna yfir á Seðlabankann. Hvort þeir nota svo það fjármagn, sem þeir þannig spara til þess að lána sömu atvinnugrein eða einhverri annarri, er þeim algerlega í sjálfsvald sett, enda eru endurkaupin ekki nema lítill hluti af heildarstarfsfé viðskiptabankanna. Skipting lánsfjár milli atvinnugreina er því eftir sem áður fyrst og fremst í höndum viðskiptabankanna sjálfra. Þetta vildi ég sérstaklega benda þeim ykkar á, sem óþolinmóðir eru vegna þess, hve hæg aukning hefur verið í endurkaupum iðnaðarvíxla, síðan þau hófust

fyrir nokkrum mánuðum. Um þá starfsemi vil ég aðeins segja þetta. Endurkaup iðnaðarvixla eru margvíslegum tæknilegum erfiðleikum háð, sem ekki gilda um önnur endurkaup, sem Seðlabankinn hefur með höndum. Reynsla okkar og viðskiptabankanna á þessu sviði er enn lítil, og er því ekki von til þess, að þróunin sé örari en raun ber vitni. Jafnframt hafa athuganir okkar styrkt okkur í þeirri skoðun, að önnur útlánaform en sjálfkrafa endurkaup kunni að gera iðnaðinum meira gagn og vera heppilegri í framkvæmd, t. d. lán, sem hafa þann tilgang að auka framleiðni og bæta samkeppnisaðstöðu. Því hefur Seðlabankinn nú talið réttlætanlegt að taka þátt í fjáröflun til hagræðingarlána Iðnlánasjóðs, enda þótt slík verðbréfa kaup séu yfirleitt ekki talin eðlilegt hlutverk hans. Um þessi mál erum við í Seðlabankanum fúsir að ræða við forustumenn iðnaðarins, og ég vona, að gagnkvæmur skilningur geti myndast varðandi það, hvaða aðgerðir séu heppilegar til þess að bæta úr þjónustu bankakerfisins við iðnaðinn innan marka þeirra heildarstefnu í peningamálum, sem nauðsynlegt er að fylgja hverju sinni.