

Jóhannes Nordal

Efnahagslegt sjálfstæði Íslendinga

Erindi á Söguþingi í Reykjavík
31. maí 1997

I

Þegar litið er yfir margbreytileika sögulegrar þróunar, sést mönnum oft yfir áhrif hinna almennu skilyrða efnahagslífsins á rás atburðanna, hina ósýnilegu hönd, eins og Adam Smith kallaði markaðsöflin á svo eftirminnilegan hátt. Í þessum lestri mun ég draga fram nokkur dæmi slíkra áhrifa í íslenskri sögu og þá sérstaklega varðandi heildarjafnvægi þjóðarbúskaparins, sem ræðst bæði af innlendri stefnumótun og ytri aðstæðum. Mun ég þá einkum beina athyglinni að samspili þessara tveggja þátta á fyrstu áratugum aldarinnar, þegar Íslendingar voru að móta efnahagsstefnu sína sem fullvalda þjóð á tímum mikils umróts í samskiptum þjóða og þjóðfélagsþróun. Mun ég þá m.a. skoða, hvaða áhrif það hafði á framvindu mála hér á landi, að þeir þurftu á fyrstu árum fullveldisins að glíma við efnahagslegar afleiðingar heimsstyrjaldarinnar 1914-18.

Enginn vafi leikur á því, að heimsstyrjöldin fyrri markaði ein afdrifaríkustu tímamót í nútímasögu. Þannig kallar sagnfræðingurinn Eric Hobsbawm tímabilið 1914-1991 „stuttu 20. öldina“ og miðar þá upphafið við árið, þegar heimsstyrjöldin fyrri skall á, en lokin við hrun Sovétríkjanna. Þegar styrjöldin hófst sumarið 1914, var að baki óvenjulega langt friðartímabil, sem

hafði einkennzt af miklum efnahagsframförum á grundvelli frjálsra heimsviðskipta og gulli sem sameiginlegum mælikvarða flestra gjaldmiðla, en framundan voru margir áratugir jafnvægisleysis í efnahagsmálum og átaka um grundvallaratriði hagstjórnar milli markaðsskipulags annars vegar, en ríkisforsjár og áætlunarbúskapar hins vegar.

Hvort fall Sovétríkjanna verður í framtíðinni talið marka lok þess mikla umbrotatímabils, sem hófst 1914, getur enginn sagt fyrir á þessari stundu. En á hinu er enginn vafi, að á síðasta áratug eða svo hafa orðið ný þáttaskil í afstöðu manna til hagstjórnar. Í stað ágreinings um grundvallaratriði hagkerfisins eru markaðsbúskapur og frjáls alþjóðaviðskipti aftur að verða viðurkenndar undirstöður hagstjórnar um allan heim.

Í þeirri nýju veröld, sem nú blasir við, dregur sífellt úr efnahagslegu sjálfstæði í þeim skilningi, að hver þjóð geti rekið óháða stefnu í gengis-, tolla- eða vaxtamálum, svo að dæmi séu nefnd. Í staðinn er komið aðhald frjálsra alþjóðaviðskipta og samkeppni, sem tryggð er með gagnkvæmum samningum þjóða í milli. Innan Evrópusambandsins er jafnvel svo komið, að fyrir dyrum stendur að taka upp sameiginlega mynt og kasta aldagömlum gjaldmiðlum fyrir róða, gjaldmiðlum, sem hafa til þessa verið taldir meðal helztu tákna fullveldis hverrar

þjóðar. Athyglisvert er, hve margt er sameiginlegt þeirri alþjóðlegu markaðshyggju, sem nú er að ryðja sér til rúms hvarvetna í heiminum, og hinu frjálsa viðskiptakerfi, sem við lýði var á Vesturlöndum fyrir 1914. Haldi efnahagsþróunin áfram með sama hætti, eins og margt bendir nú til, verður e.t.v. í framtíðinni litið á „stuttu 20. öldina“ sem nokkurs konar hliðarspor á þróunarferli hins alþjóðlega markaðskerfis.

Hvað sem framtíðin kann að bera í skauti sínu í þessu efni, er fróðlegt að íhuga, hvað olli þeirri breytingu, sem varð í meðferð efnahagsmála hér á landi sem annars staðar á þessari umbrotaöld. Könnun á reynslu Íslendinga í þessu efni er ekki sízt forvitnileg vegna þess, að hér á landi varð haftabúskapur víðtækari og varanlegri en í nokkru öðru lýðræðisríki Evrópu. Vafalaust hafa margar samverkandi orsakir verið hér að verki, en ég mun fyrst og fremst ræða, að hve miklu leyti skýringarinnar sé að leita í þróun gengis- og peningamála og þeim viðhorfum og skipulagi, sem ríkti í þeim efnunum. Mun ég þá fyrst fjalla um það, með hverjum hætti Ísland varð að sjálfstæðu mynsvæði upp úr 1918, en áður verður að lýsa í fáeinum orðum því peningakerfi, sem Íslendingar áttu við að búa síðustu áratuginu fyrir 1914.

II

Síðari hluti 19. aldar var tímabil mikillar endurskipulagningar í peningamálum Evrópuþjóða. Gull var gert að undirstöðu peningakerfisins í stað silfurs, sem víða hafði verið ríkjandi. Nýjar mynteiningar voru teknar upp og skipulagi komið á starfsemi seðlabanka. Hér var ekki um að ræða árangur alþjóðlegra samninga, eins og við þekkjum þá nú á dögum, heldur þróunar, sem átti sér stað samhliða í mörgum löndum og byggðist á þeirri hagstæðu reynslu, sem hafði fengizt af gullfótarkerfinu, einkum í Bretlandi. Á árinu 1873 tóku norrænu ríkin þrjú, Danmörk, Noregur og Svíþjóð, það stóra skref að koma á sérstöku myntbandalagi, sem fól í sér nýja mynt, krónuna, sem hefði sama verðgildi í löndunum

þremur. Hvert land skyldi þó gefa út sína eigin seðla og slá gull- og skiptimynt, er gjaldgeng væri jafnt í öllum ríkjunum. Með auglýsingu haustið 1873 var staðfest, að myntbandalagið næði einnig til Íslands.

Íslensk seðlaútgáfa hefst árið 1886, þegar Landsbankinn fær sem starfsfé hálfa milljón af svokölluðum landssjóðsseðlum, sem þó voru ekki innleysanlegir í gulli eins og aðrir norrænir seðlar. Þeir munu þó frá upphafi hafa verið skoðaðir jafngildir seðlum danska þjóðbankans. Annað og stærra skref er svo stigið, þegar Íslandsbanki tekur til starfa árið 1904 með rétti til að gefa út seðla, sem voru bæði tryggðir og innleysanlegir í gulli eftir hliðstæðum reglum og giltu annars staðar á Norðurlöndum. Þrátt fyrir þetta er ljóst, að norrænir seðlar, einkum danskir, hafa haldizt í umferð hér á landi í nokkrum mæli, þótt um það séu engar tölulegar upplýsingar. Þótt seðlaútgáfuréttur íslensku bankanna tveggja hafi verulega greitt fyrir peningaviðskiptum og efnahagsþróun hér á landi, fór því fjarri, að Ísland gæti talizt sérstakt mynsvæði, svo nátengt sem það var Danmörku og þar með hinu norræna myntbandalagi. Þótt íslensku bankarnir hefðu tiltekinn rétt til seðlaútgáfu, voru þeir fyrst og fremst viðskiptabankar, sem ekki var ætlað að sinna almennri stjórn peningamála við hliðina á danska þjóðbankanum.

Enginn vafi er á því, að þessar aðstæður reyndust hagstæðar efnahagsþróun hér á landi. Með aðild að Norræna myntbandalaginu og gulltryggingu gjaldmiðla annarra landa var tryggður stöðugleiki í gengi og verðlagi og óhindruð gjaldeyris- og vöruviðskipti við umheiminn, en þetta eru einmitt sömu meginmarkmiðin og nú er stefnt að í Evrópu, en þó án þeirra hugmynda um pólitískan samruna, sem nú eru uppi. Íslendingar nutu því allra þeirra hlunninda, sem því fylgdu að vera staðsettir á frjálsu og alþjóðlegu markaðssvæði, en höfðu þó fullan ákvörðunarrétt í fjárhagsmálum sínum og gátu sett eigin reglur um allt, er varðaði skipulag efnahagsmála inn á við og viðskipti við önnur lönd. Það er því ekki að undra, þótt ekki hafi örlað á neinum sérstöku hugmyndum Íslend-

inga um eigin mynt eða óháða stjórn peningamála, þegar dró að samningum um fullveldi landsins 1918. Svipað ástand í þeim efnum og gilt hafði fram til 1914 uppfyllti allar óskir manna í þessum efnum.

III

En hér setti heimsstyrjöldin fyrri og öll þau umbrot, sem henni fylgdu, heldur betur strík í reikninginn, og vonir flestra Evrópuþjóða um að geta horfið fljótlega aftur til hinna gömlu góðu daga fyrir stríðið rættust seint eða ekki. Styrjöldin hafði ekki eingöngu haft í för með sér samdrátt í framleiðslu og hrun alþjóðaviðskipta, heldur hafði verðlag einnig stórhækkað og loskomizt á stjórn peninga- og gengismála. Þegar viðskipti og framleiðsla fara að færast aftur í eðlilegra horf eftir stríðslok, urðu fyrstu áhrifin mikil þensla og verðbólga, einkum á árinu 1919, sem endaði með samdrætti og efnahagsörðugleikum á árunum 1921-22. Eftir þessa hagsveiflu kemst smám saman á meiri stöðugleiki í flestum löndum Evrópu og sú stefna fær vaxandi fylgi, að komið skuli á gullinnlausn peningaseðla að nýju miðað við sama gullverð og fyrir styrjöldina. Þótt þessi stefna væri umdeild og margir hagfræðingar voruðu við samdráttaráhrifum hennar, var henni fylgt eftir af miklum sannfæringarkrafti, t.d. í Bretlandi og á Norðurlöndum. Þannig náði sænska krónan fyrri gullgildi sínu árið 1924, sterlingspundið 1925, danska krónan 1927 og norska krónan 1928.

Ekki gat hjá því farið, að sömu sjónarmið yrðu ríkjandi hér á landi í peningamálum á þessu tímabili og annars staðar í Evrópu og þróun efnahagsmála bæri svip af því, sem þar gerðist. Markmiðið var því að hverfa aftur til stöðugleika fyrirstríðsáranna og fylgja hinum Norðurlöndunum í því efni. Þetta reyndist þó mun toróttara en vonir stóðu til. Styrjaldarárin höfðu reynzt Íslendingum þung í skauti, framleiðsla og útflutningur dregizt saman, skuldir ríkisins stórlega aukizt og mikil dýrtíð ríkt vegna vöruskorts og verðhækkana á innfluttum vörum. Strax eftir lok styrjaldarinnar hófst hér á landi mikil efna-

hagsþensla, sem átti rætur að rekja til uppsveiflu erlendis, en magnaðist af bjartsýni hér á landi um hækkandi verðlag á útflutningsafurðum og mikilli fjárfestingu eftir stöðnun styrjaldaráranna. Hafði þetta í för með sér hækkandi verðlag og stóraukinn innflutning á árunum 1919-20. En brátt sló hastarlega í bakseglin, þegar útflutningsverðlag hrundi og gifurlegur halli myndaðist í gjaldeyrisviðskiptum bankanna. Þegar í lok ársins 1920 var ljóst, að í algert óefni stefndi í efnahagsmálum.

Framfærslukostnaður var á því ári orðinn fjórfalt hærri en 1914 og hafði hækkað hér á landi 50% meira en í Danmörku og kaupmáttur krónunnar rýrnað að sama skapi. Hvar sem lítið var blasti við sívaxandi skuldasöfnun og greiðsluerfiðleikar. Bankarnir höfðu lánað stórfé til útflutningsatvinnuveganna, á meðan bezt horfði eftir stríðið, en nú lentu mörg fyrirtæki í greiðsluþroti vegna verðfalls á erlendum mörkuðum. Þegar á árinu 1920 voru bankarnir komnir í svo miklar lausaskuldir erlendis, að þeir gátu ekki lengur selt gjaldeyri með eðlilegum hætti. Þannig stóðu Íslendingar innan tveggja ára frá fullveldi í fyrsta skipti frammi fyrir stórfelldum almennum efnahagsvanda.

Viðbrögð íslenskra stjórnvalda og banka við þessari óvæntu þróun reyndust bæði hikandi og ómarkviss, enda voru menn með öllu óviðbúnir að takast á við þau viðfangsefni hagstjórnar, sem því fylgdu að reka sjálfstæða gengis- og peningamálastefnu. Hvorugur bankanna, sem þó höfðu báðir seðlaútgáfu með höndum, reyndist fær um að taka að sér forustu um heildarstjórn peningamála, og í gengismálum héldu stjórnvöld lengi dauðahaldi í þá von, að íslenska krónan gæti haldið áfram að vera jöfn þeirri dönsku að verðgildi og þær báðar náð fyrri gullgildi sínu í fyllingu tímans. Um bæði þessi mál, gengi krónunnar og seðlaútgáfuréttinn, urðu miklar umræður og átök, sem settu svip á stjórn mála- og efnahagsþróun allan þriðja áratuginn. Lítum þá fyrst á seðlaútgáfuna.

IV

Tvær mjög ólíkar peningastofnanir, Landsbanki Íslands og Íslandsbanki, voru einráðar á lánsfjármarkaði um þessar mundir. Landsbankinn var rúmlega þriggja áratuga gamall ríkisbanki, sem hafði að vísu rétt til takmarkaðrar seðlaútgáfu, en byggði útlán sín fyrst og fremst á sparifé og veðdeildarstarfsemi. Íslandsbanki var hins vegar hlutafélagsbanki að mestu leyti í erlendri eigu, en hafði heimild til útgáfu gulltryggðra seðla, sem voru innleysanlegir í gulli. Þegar styrjöldin hófst 1914, var gullinnlausnin afnumin, en Íslandsbanka auk þess heimilað að auka seðlaútgáfu sína umfram það hámark, sem áður var í gildi. Leiddi þetta til fjórföldunar seðlavelunnar í heild á árunum 1914-20. Ekki er tilefni til þess að rekja hér hinar miklu sviptingar, sem áttu sér stað í peningamálum hér á landi frá upphafi styrjaldarinnar og til 1920. Nægir að geta þess, að báðir bankarnir juku umsvif sín gríðarlega á þessum sex árum, en Íslandsbanki þó mun meira. Sexfölduðust útlán hans, en Landsbankans fjórfölduðust, og var þessi mikla útlánaaukning meginorsök þeirrar kreppu, sem Íslandsbanki lenti í á árinu 1920, þegar viðskiptabanki hans í Danmörku neitaði honum um frekari fyrirgreiðslu, en í því fólst, að Íslendingar voru í raun komnir í greiðsluþrot gagnvart útlöndum.

Urðu þessir atburðir til þess að hleypa miklum hita í þær umræður, sem hafnar voru á Alþingi nokkrum árum fyrr um framtíðarskipan seðlaútgáfunnar. Leiddu þær brátt til þeirrar niðurstöðu, að hámark var sett á seðlaútgáfu Íslandsbanka, er síðan skyldi lækka í áföngum næstu árin. Í framhaldi af þessu var síðan ákveðið árið 1922, að Landsbankinn skyldi gefa út þá seðla, sem þörf kynni að verða fyrir umfram hina leyfðu hámarksútgáfu Íslandsbanka. Þótt öllum væri ljóst, að með þessu væri málum aðeins skipað til bráðabirgða, urðu þessar breytingar til þess að veikja Íslandsbanka enn frekar og styrkja stöðu Landsbankans að sama skapi, enda þótt hann ætti einnig við erfiðleika að etja vegna útlánatapa í kjölfar verðfalls útlutningsafurða árið 1920. Þannig var staða

mála, þangað til ný löggjöf um Landsbankann var sett á árunum 1927-28. Fram að þeim tíma varð því að glíma við vandamál peninga- og gengismála án neinnar formlegrar forustu innan bankakerfisins. Þetta hafði þó ekki þensluhættu í för með sér að sinni, þar sem báðir bankarnir höfðu orðið fyrir miklum skakkaföllum og skulduðu verulegar fjárhæðir erlendis. Þeim var því nauðugur einn kostur að draga saman útlán og gæta ýtrasta aðhalds í hvítvetna. Hlaut þessi veika staða bankakerfisins að ráða miklu um framvindu gengismála næstu árin.

Eins og ég hef áður vikið að, voru fyrstu viðbrögð íslenskra stjórnvalda á árunum 1919-20 að halda fast við jafngildi íslensku og dönsku krónunnar þrátt fyrir þá miklu kaupmáttarþryggingu, sem átt hafði sér stað hér á landi. Þegar gjaldeyrisskortur fór að sverfa að og peningar streymdu úr landinu, var í marz 1920 gripið til þess ráðs að setja lög, er heimiluðu landsstjórninni að banna innflutning óþarfa varnings, og nokkru síðar voru settar á víðtækar gjaldeyrishömlur. Ári síðar komst Alþingi þó að þeirri niðurstöðu, að þessi höft hefðu ekki náð tilgangi sínum, auk þess sem innflutningstakmarkanir drægju úr samkeppni og hefðu í för með sér hærra verðlag á innfluttum vörum en ella hefði orðið. Þrátt fyrir þessa skynsamlegu niðurstöðu voru heimildarlögin ekki felld úr gildi, og hafði það órlagaríkar afleiðingar, eins og síðar verður að vikið.

Árið 1921 hófst mikill samdráttur í efnahagsstarfsemi hér á landi og erlendis í kjölfar þenslunnar árin tvö á undan. Fór verðlag ört lækkanði, og verulega dró úr gjaldeyriseftirspurn. Engu að síður hélt gjaldeyrisstaða bankanna áfram að versna, unz ríkið tók stórlán erlendis, sem að mestu leyti fór til að grynna á lausaskuldum bankanna. Þetta nægði þó ekki til þess, að þeir gætu fullnægt gjaldeyriseftirspurninni, og fór því verulegur hluti gjaldeyrisviðskiptanna fram utan bankanna. Ljóst var, að ekki yrði við svo búið unað til lengdar, og snemma árs 1922 var flutt á Alþingi tillaga um, að lagt yrði mat á það, hvert væri rétt gengi íslensku krónunnar. Var tillögunni vísað til ríkisstjórnarinnar, og átti hún trúlega þátt í því að hvetja

bankana til að taka upp formlega gengisskráningu. Fyrsta gengisskráningin fór fram í júnímánuði 1922, svo að segja má, að frá þeim tíma sé íslenska krónan ótvírætt orðin sjálfstæð mynt. Samkvæmt þessari fyrstu skráningu var krónan orðin 23% verðminni en sú danska. Lækkunin gagnvart sterlingspundi var heldur meiri eða 27,5%, ef miðað er við gengið 1914.

V

Engin ákveðin gengisstefna virðist í upphafi hafa verið mótuð fyrir hinn nýja íslenska gjaldmiðil. Flestir munu þó hafa vænt þess, að gengið gæti farið hækkandi á ný, og bendir margt til, að bankarnir hafi framan af reynt að halda gengi krónunnar uppi. Þetta breytist hins vegar árið 1923, þegar gengið er látið ráðast af framboði og eftirspurn. Leiddi það til þess, að gengi krónunnar gagnvart sterlingspundi fór smám saman lækkandi árið 1923, og stuðlaði sú þróun að batnandi afkomu atvinnuveganna eftir þrengingar undanfarinna ára, og gjaldeyrisviðskipti landsins færðust í eðlilegt horf. Sú stefna að láta gengið ráðast sem mest af aðstæðum á markaðnum virðist því hafa gefizt vel, enda voru verðhækkunaráhrif gengislækkunarinnar lítil, þar sem efnahagsstarfsemi var í lægð og erfið staða bankanna knúði þá til mikils aðhalds í útlánastarfsemi. Þrátt fyrir þessi hagstæðu áhrif sveigjanlegs markaðsgengis var það í hugum flestra aðeins bráðabirgðalausn, unz unnt yrði að taka aftur upp fast gullgengi í samræmi við stefnu annarra þjóða, helzt sama gengi og gildi fyrir 1914. Hér á landi eignaðist þessi stefna öflugan málsvara í Jóni Þorlákssyni, sem varð fjármálaráðherra 1924.

Það kom brátt í ljós, að á Alþingi voru menn sérstaklega ósáttir við það, hve óstöðugt gengi krónunnar var í höndum bankanna. Þannig verða hörð viðbrögð við mikilli lækkun krónunnar snemma árs 1924, og voru þá um vorið sett lög um skipun þriggja manna gengisnefndar með fulltrúum bankanna beggja og fjármálaráðherra. Skyldi nefndin stuðla að því að festa eða hækka gengi íslensks gjaldeyris. Þegar svo gengi krón-

unnar fór að hækka ört á ný vegna hagstæðs árferðis árið 1924 og framan af ári 1925, sneri Alþingi við blaðinu og gaf nefndinni þau fyrirmæli, að farið skyldi varlega í frekari hækkun gengisins, þar sem það væri farið að íþyngja afkomu atvinnuveganna. Jafnframt var fulltrúum sjávarútvegs og landbúnaðar bætt í nefndina, en þó án atkvæðisréttar. Í kjölfar þessara aðgerða Alþingis hófst nú atburðarás í gengismálum, sem menn áttu sízt von á og lengi hefur verið um deilt síðan.

Fyrstu viðbrögð gengisnefndar eftir laga-breytinguna, sem samþykkt var í byrjun maí 1925, voru að halda óbreyttu gengi gagnvart sterlingspundi næstu mánuðina. Virtist þetta trúverðug stefna, eins og þá horfði í gengismálum. Þetta fór þó á annan veg. Á stuttum tíma um sumarið hækkaði gengi dönsku krónunnar um nálægt 30%, og virðist sú hækkun hafa komið af stað sterkum væntingum um, að íslenska krónan hlyti að fylgja í kjölfarið. Eigendur gjaldeyris flýttu sér því að skipta eign sinni í íslenskar krónur, og gjaldeyris streymdi til bankanna. Gengisnefndin taldi vegna kröfu frá Landsbankanum óhjákvæmilegt að bregðast við með því að hækka gengi krónunnar gagnvart sterlingspundi til að draga úr gengistapi, ef þessu héldi áfram. En skriðan magnaðist, meiri gjaldeyris streymdi inn í landið þangað til 27. október, þegar gengishækkunin var stöðvuð, en þá hafði gengi íslensku krónunnar hækkað um 18% á rúmum tveimur mánuðum. Olli þessi óvænta hækkun miklu fjaðrafoki og deilum, enda mjög óhagstæð fyrir útflutningsatvinnuvegina og í ósamræmi við þann vilja, sem komið hafði fram á Alþingi um vorið. Margir kenndu fjármálaráðherra um, þar sem hann var eindregið fylgjandi hækkandi gengi krónunnar og fulltrúi hans formaður í gengisnefnd. Ég tel þó eðlilegra að túlka þessa atburðarás með öðrum hætti, eins og skipulag gjaldeyrisviðskipta var á Íslandi um þessar mundir, og vegna þeirra áhrifa, sem hér gætti frá gengisstefnu annarra þjóða. Hér réð vafalaust afstaða Landsbankans ferðinni, en hann fylgdi í þessu fordæmi norrænu þjóðbankanna, sem mætt höfðu skyndilegu innstreymi gjaldeyris með þessum hætti.

VI

Hinar hatrömmu deilur, sem orðið höfðu um þessa snöggu gengishækkun, urðu þó til þess, að allar frekari gengisbreytingar gagnvart sterlingspundi voru stöðvaðar. Þótt þetta væri í upphafi vafalaust gert til þess að mæta kröfum atvinnuveganna, sem verið höfðu á móti gengishækkuninni, var þessi lausn mála varla þeim í hag. Brátt snerist gjaldeyrisþróunin við, versnandi árferði á árinu 1926 þrengdi enn frekar að atvinnuvegum og gjaldeyrisskuldir bankanna jukust að nýju. Hefði hinni sveigjanlegu gengisskráningu undanfarinna þriggja ára verið haldið áfram, má fastlega reikna með því, að gengi krónunnar hefði lækkað aftur a.m.k. tímabundið á árinu 1926.

Miklar deilur urðu um gengismálin á Alþingi árið 1926, og snerust þær að mestu leyti um það, hvort gengishækkunin haustið áður hefði verið réttlæt看leg og hver hefði borið ábyrgð á henni. Þrátt fyrir þessa reynslu voru engar tillögur uppi um að láta markaðinn ráða genginu enn um stund. Í samræmi við tíðarandann töldu allir sjálfsagt að stefna að stöðugu gengi og taka upp gullinnlausn að nýju. Snerist ágreiningurinn eingöngu um það, hvort festa bæri krónuna í því gengi, sem hún var nú komin í, eða hvort reynt yrði að ná henni smám saman upp í fullt gullverð. Þegar enginn meirihluti fékkst á Alþingi um ákveðna stefnu, var aðeins skorað á ríkisstjórn og banka að koma í veg fyrir frekari röskun á gengi krónunnar. Enn var mikið rætt um þessi mál á næstu þingum, og voru allir flokkar meira eða minna klofnir í málinu, og niðurstaðan varð ætíð svipuð. Annars vegar stóðu þeir, sem vildu stefna að óskertu fyrra gullgildi krónunnar, en hins vegar þeir, sem vildu taka upp lægra gullgengi. Varð því ekkert úr því, að Íslendingar tækju upp gullinnlausn eins og flestar aðrar þjóðir Evrópu, en í stað þess festist það gengi gagnvart sterlingspundi, sem fyrst hafði verið skráð í lok október 1925, og átti það eftir að haldast óbreytt til 1939 eða í hálf fjóranda ár. Það er engu líkara en átökin um gengisbreytingarnar 1925 hafi til langframa lamað vilja manna til að hreyfa við þessum mikilvæga

þætti í efnahagskerfinu. Átti þessi fastheldni eftir að verða dýrkeypt á fjórða áratugnum, þegar flestar aðrar þjóðir höfðu aftur horfið til sveigjanlegrar gengisskráningar, en Íslendingar sátu eftir í viðjum fastgengisstefnu.

Hins vegar rættist brátt úr erfiðleikum atvinnuveganna vegna gengishækkunarinnar 1925. Þegar á árinu 1927 fór árferði batnandi, og gengi dönsku og norsku krónunnar hækkaði í upphaflegt gullgildi, svo að samkeppnisstaða Íslendinga og hagur atvinnuvega batnaði verulega. Sættu andstæðingar gengishækkunarinnar sig því brátt við orðinn hlut. Sú söguskoðun, að gengishækkunin 1925 hafi haft stórfelld áhrif á hag útflutningsstarfseminnar, á því tæpast við rök að styðjast. Samanburður við önnur lönd, t.d. Bretland og Danmörku, þar sem gengishækkun hafði leitt til samdráttar og atvinnuleysis, bendir alls ekki til þess, að raungengi krónunnar hafi verið of hátt á þessum árum.

VII

Samhliða þeim átökum um stefnuna í gengismálum, sem nú hafa verið rakin, héldu menn áfram að ræða hinn aðalvandann í stjórn efnahagsmála: skipulag seðlaútgáfunnar og heildarstjórnar peningamála. Ljóst var, að fela yrði einum aðila þetta hlutverk í stað tveggja, eins og verið hafði síðan á árunum 1921 og 1922, þegar ákvarðanir voru teknar um samdrátt í seðlaútgáfu Íslandsbanka og aukningu á útgáfurétti Landsbankans. Á hinn bóginn voru mjög skiptar skoðanir um það á Alþingi, hvernig seðlaútgáfuréttinum yrði bezt skipað til frambúðar, og var loks skipuð millipinganefnd í málið undir forustu Sveins Björnssonar, sem skilaði rækilegu álitu árið 1925.

Í ljósi þess, að Alþingi hafði fáum árum áður ákveðið, að dregið skyldi úr seðlaútgáfu Íslandsbanka, voru í reynd aðeins tveir kostir fyrir hendi, að fela Landsbankanum seðlaútgáfuréttinn eða stofna nýjan banka, er tæki við hlutverki þjóðbanka. Lögðu fjórir nefndarmanna til, að Landsbankinn tæki við seðlabankahlutverkinu, en það yrði reikningslega aðskilið frá ann-

arri starfsemi bankans. Í meirihlutanum voru Sveinn Björnsson, Ásgeir Ásgeirsson, Jónas Jónsson og Magnús Jónsson. Aðeins einn nefndarmanna, Benedikt Sveinsson, lagði til, að stofnaður yrði sérstakur seðlabanki, Ríkisbanki Íslands. Urðu tillögur meirihluta nefndarinnar í meginatriðum undirstaða þeirrar löggjafar, sem sett var um bankann árið 1927, en henni var síðan lítillega breytt árið eftir. Þannig stóð hún óbreytt í nærri þrjá áratugi. Engu að síður er ástæða til að ætla, að með þessari löggjöf hafi ekki verið valið farsælt skipulag í stjórn peningamála og megi til þess rekja marga veikleika í stjórn efnahagsmála næstu áratugi.

Í fyrsta lagi gekk það í berhögg við allar viðurkenndar kenningar um stjórn peningamála að fela langöflugustu innlánsstofnun landsins, eins og Landsbankinn var þá orðinn, einnig seðlabankahlutverkið í hendur. Með því var bæði öllu jafnræði í samkeppni á lánsfjármarkaði raskað Landsbankanum í hag, og viðskiptabankasjónarmiðin hlutu að ráða langmestu í stjórn bankans á kostnað heildarstjórnar peningamála. Um þetta hafa flestir sérfróðir menn verið sammála, sem síðan hafa fjallað um þessi mál.

Í öðru lagi voru fyriræli Landsbankalaganna um seðlaútgáfu á því byggð, að seðlarnir væru bæði gulltryggðir og innleysanlegir í gulli. En þar sem aldrei náðist samkomulag á þingi um að taka upp gullinnlausn að nýju, tók þetta ákvæði aldrei gildi, svo að í reynd voru engar hömlur settar á seðlaútgáfu bankans. Í lögum voru ekki heldur nein önnur ákvæði, sem settu bankanum skýr markmið í þessu efni.

Í þriðja lagi fór bankinn af stað með of lítinn gjaldeyrisforða og eigið fé til að ráða við þær sveiflur, sem einkenna gjaldeyrisverzlun Íslendinga. Hann hafði því lítið bolmagn til að verja gengi krónunnar, þegar á móti blés, eins og síðar kom á daginn.

Þegar haft er í huga, hve mjög Íslendingar sóttu um þessar mundir efnahagslegar fyrirmyndir sínar til Norðurlanda, vekur furðu, hve ólík Landsbankalögin eru því skipulagi, sem þar tíðkaðist. Í stað þess að stofna sjálfstæðan þjóðbanka var seðlabankahlutverkið falið stærri

viðskiptabankanum, sem eftir þetta ber ægis-hjálmi yfir aðrar peningastofnanir í landinu með um tvo þriðju allra innlána auk einkaréttar til seðlaútgáfu. Að svo skyldi fara, virðist einkum hafa ráðið af tvennu, annars vegar því trausti, sem Landsbankinn hafði þá áunnið sér, ekki sízt í samanburði við Íslandsbanka, en hins vegar því, hve mönnum óx í augum hinn mikli kostnaður, sem því hlyti að fylgja að koma á fót sérstökum seðlabanka og leggja honum til nauðsynlegt stofnfé.

VIII

Eftir þau átök, sem orðið höfðu um skipan gengis- og bankamála fram til 1927, færðist kyrrð yfir þessi mál, ef frá eru taldar deilurnar um endalok Íslandsbanka, sem ég mun hér leiða hjá mér, enda voru síðustu ár þriðja áratugarins þjóðarbúinu hagstæð. Það er því ekki fyrr en heimskreppan fer að hafa áhrif hér á landi á síðara helmingi ársins 1930, sem verulega fór að reyna á gengisstefnuna og hið nýja forustuhlutverk Landsbankans.

En áður en að því kemur, er ástæða til að draga saman helztu niðurstöður þess, sem hér hefur verið sagt um þróunina á þessum fyrsta áratug fullveldisins. Þótt móti blési fyrstu tvö árin og menn stæðu um skeið ráðþrota gagnvart vandamálum gjaldeyris-skorts og öngþveitis í peningamálum, reyndist þriðji áratugurinn í heild tímabil mikils hagvaxtar og grósku í íslenzku efnahagslífi. Með sveigjanlegri stefnu í gengismálum og aðhaldi í ríkisbúskap var komið á festu í gjaldeyris- og peningamálum, og staða atvinnuveganna styrktist. Ein mikilvægasta forsenda þessa efnahagslega árangurs fólst að mínum dómi í því, að Íslendingum tókst að hverfa aftur til þeirrar frjálslýndu stefnu í gjaldeyrisverzlun og utanríkisviðskiptum, sem ríkt hafði fyrir 1914. Skoðanir voru þó skiptari í þessum málum en áður, m.a. vegna reynslunnar á stríðsárunum, en þá höfðu stjórnvöld þurft að grípa til margvíslegra efnahagsafskipta, þar á meðal stofnunar landsverzlunar til að annast innflutning ýmissa nauðsynja. Flest af þessu

gekk þó til baka fljótlega eftir stríðið og innflutningshömlur, sem settar voru á í kreppunni 1920, urðu skammlífar. Sú staðreynd, að sæmilegt jafnvægi hélzt í utanríkisviðskiptum lengst af eftir 1921 samfara fjálsræði í viðskiptum og miklum hagvexti, er örugg vísbending um það, að raungengi krónunnar og aðhald í fjármálum hafi ekki verið fjarri lagi, auk þess sem ytri skilyrði voru yfirleitt hagstæð.

Samhliða þessum jákvæða árangri í efnahagsstarfsemi tókst hins vegar ekki að leggja þann grundvöll heildarstjórnar peninga- og gengismála, sem Íslendingar þurftu á að halda til frambúðar sem fullvalda þjóð með eigin gjaldmiðil. Með Landsbankalögunum hafði verið komið óheppilegu skipulagi á stjórn peningamála, og í kjölfar gengisfestingarinnar haustið 1925 hafði ekki náðst samkomulag um neitt annað en að halda fast við óbreytt gengi, hvað sem í skærast. Í þessu hvoru tveggja fólust veikleikar í hagstjórn, sem áttu eftir að koma fram, þegar ný áföll dundu yfir fáum árum síðar.

IX

Heimskreppan mikla, sem svo er kölluð, hófst í Bandaríkjunum 1929, en áhrif hennar breiddust mismunandi hratt til annarra landa. Hér á landi komu fyrstu alvarlegu áhrifin fram síðla árs 1930, þegar skyndileg lækkun verður á verðlagi helztu útflutningsafurða. Þótt einnig yrði lækkun á innflutningsverðlagi, hafði þetta í för með sér um 20% rýmun viðskiptakjara á árinu 1931. Það þrengdi því ört að afkomu atvinnuveganna, en jafnframt versnaði gjaldeyrisstaða Landsbankans verulega.

Ekki var ástandið betra á erlendum gjaldryismörkuðum, þar sem æ fleiri þjóðir lentu í greiðsluvandræðum, er náðu hámarki, þegar gullinnlausn sterlingspundsins var afnumin 20. september 1931 og gengi þess látið ráðast á markaði. Fóru margar þjóðir að fordæmi Breta, og voru Norðurlandþjóðirnar allar í þeim hópi. Hér á landi stöðvuðust gjaldeyrisviðskipti í tvær vikur, unz ákveðið var, að gengi íslensku krónunnar gagnvart pundi skyldi haldast óbreytt.

Fyrst í stað lækkaði gengi sterlingspunds verulega gagnvart Bandaríkjadal, en fór síðan hækkandi á ný, þegar kom fram á árið 1933, og ári síðar var svo komið, að gengi pundsins var komið í fyrra horf gagnvart Bandaríkjadal. Norðurlöndin höfðu öll tekið upp sveigjanlegt gengi í stað þess að tengja það fast við pundið, eins og Íslendingar gerðu allt til 1939. Fyrst í stað fylgdu Norðurlandakrónurnar að vísu pundiinu að mestu, en lækkuðu síðan gagnvart því á árinu 1933. Hafði þetta m.a. þau áhrif, að danska krónan lækkaði um nálægt 20% hér á landi og var aftur orðin jöfn íslensku krónunni að verðgildi. Allt hafði þetta að lokum í för með sér nokkra hækkun á raungengi krónunnar, sem jók enn á þá efnahagsörðugleika, sem fyrir voru. En snúum okkur aftur að atburðarásinni eftir fall pundsins haustið 1931.

Stjórnvöldum fannst auðsýnilega ekki nóg að gert með því einu að láta krónuna fylgja pundiinu, því að um leið og gengisskráning var tekin upp að nýju 3. október var sett reglugerð um skilaskyldu gjaldeyris til bankanna og skömmu síðar, 23. október, önnur reglugerð um víðtækt innflutningsbann, og var hvort tveggja byggt á gömlum lagaheimildum frá 1920 og 1924. Vafalaust hafa flestir litið á þessar ráðstafanir sem varnaraðgerðir til bráðabirgða á miklum óvissutímum í alþjóðaviðskiptum, en ákvarðanir um þær voru teknar utan þingtíma og vöktu líklega þess vegna minni viðbrögð en ætla mætti. Reyndin varð þó allt önnur og má jafnvel segja, að fáar stjórnvaldsákvarðanir hafi markað jafnafrifarík þáttaskil í hagstjórn á Íslandi á þessari öld, því að með þeim var stofnað til haftakerfis, sem átti eftir að gegnsýra flesta þætti þjóðarbúskaparins og hugsunarhátt stjórnvalda og almennings í næstu þrjá áratugi. Það er því áleitinn spurning, hvað réð gerðum manna þessa haustdaga og hvers vegna gjaldeyris- og innflutningshöftin festust svo fljótt í sessi og urðu brátt ríkjandi í efnahagsstjórn landsins.

Heimildir benda til þess, að frumkvæði að innflutningshöftunum hafi komið frá Landsbankanum, en bankastjórn og bankaráð samþykktu með naumum meirihluta áskorun á

ríkisstjórnina þessa efnis og báru við yfirvofandi gjaldeyrisskort. Lítil vafi er á því, að ástandið hafi verið ískyggilegt í augum bæði banka og ríkisstjórnar, er hin auðugustu lönd áttu í gjaldeyrisörðugleikum og margar þjóðir höfðu gripið til hafta og annarra verndaraðgerða. Líklega gerðu menn þó of mikið úr hættunni á gjaldeyrisskort, og unnt hefði verið að komast hjá höftunum, eins og Benjamín Eiríksson benti á nokkrum árum síðar. Áhyggjur manna á þessum tíma eru þó auðskiljanlegar. Ekkert bendir heldur til þess, að neins konar hugmyndafræði eða flokkssjónarmið hafi legið að baki þessum ákvörðunum, þótt haftastefnan ætti eftir að tengjast pólitískum kenningum um ríkisforsjá, þegar fram í sött. Ásgeir Ásgeirsson, sem var frjálslyndur stjórnáráðgjafi, var fjármálaráðgjafi á þessum tíma og bar ábyrgð á setningu haftanna, og Sjálfstæðisflokkurinn, sem kom í stjórn undir forsæti Ásgeirs árið eftir, gerði engar tilraunir til að breyta framkvæmd þeirra.

X

Ég tel því réttast að túlka val haftaleiðarinnar í upphafi sem neyðaráráðgjafi, sem menn gripu til, af því að þeir treystu sér ekki til þess að taka á vandanum með hefðbundnum aðgerðum í peninga- og gengismálum. Það má jafnvel taka svo sterkt til orða, að menn hafi með þessu flúið undan vandanum, sem slíkar aðgerðir hefðu lagt þeim á herðar, enda er athyglisvert, að engar tillögur eru lagðar fram um aðrar aðgerðir til þess að halda jafnvægi í utanríkisviðskiptum, áður en gripið er til svo víðtækra innflutningshafta. Landsbankinn gerir ekki sem seðlabanki landsins neina tilraun til þess að takast á við vandann með aðhaldi í peningamálum, heldur vísar strax frá sér ábyrgðinni á því að halda jafnvægi í þjóðarbúskapnum og biður ríkisstjórnina að bjarga málum með gjaldeyrisskömmun. Sveigjanlegt gengi, sem aðrar Norðurlandþjóðir höfðu tekið upp og Íslendingum reynzt vel í vandræðum sínum eftir 1920, kemur ekki heldur til álita, því að öllum finnst sjálfsgagt að halda fast við gengið, sem ákveðið var haustið 1925.

Hér komu því fram þeir veikleikar, sem ég hef áður rætt, annars vegar í skipulagi Landsbankans sem seðlabanka og hins vegar vöntun á skýrum markmiðum í gengismálum. Ef menn voru ekki fúsir til að beita hefðbundnum stjórnáttækjum, voru höftin óhjákvæmileg þrautalending.

Þessi viðhorf Landsbanka og ríkisstjórnar stuðluðu einnig á því, að gjaldeyrishöftin festust svo fljótt í sessi sem raun varð á. Annars staðar á Norðurlöndum var innflutningshömlum einnig beitt, en þar var sífellt leitazt við að koma á jafnvægi í viðskiptum við útlönd með öðrum ráðum, svo sem með breytilegum vöxtum og sveigjanlegri gengisskráningu. Með því að leggja þessi hagstjórnartæki til hliðar hér á landi og treysta á beitingu hafta í staðinn slaknaði smám saman á aðhaldi í peningamálum, og jafnvægisleysi á gjaldeyrismarkaðnum fór vaxandi. Þannig virtist þörf fyrir sífellt strangari höft, af því að ekki var höggvið að rótum vandans með almennum aðgerðum í gengis- og peningamálum.

Eftir að höftin voru einu sinni komin á, stuðlaði margt á því að halda þeim við. Ef frá eru talin örstutt tímabil á stríðsárunum og fyrst á eftir, hafði verið frjáls innflutningur á öllum vörum til Íslands og nánast engin tollvernd á innlendra framleiðslu, allar götur síðan fullt verzlunarfrelsi komst á 1855. Nú var þessu breytt með einu pennastriki, þegar tekið var fyrir allan innflutning á landbúnaðarvörum og fjölmörgum iðnaðarvörum. Átti þetta mikinn þátt í að breyta viðhorfi bænda, sem brátt fóru að leggja meira upp úr framleiðsluvernd en greiðum aðgangi að erlendum mörkuðum. Í kaupstöðum landsins spratt einnig upp margs konar iðnaður, sem áður hafði ekki verið samkeppnishæfur, en átti líf sitt höftunum að þakka. Jafnframt einangraðist sjávarútvegurinn, sem nú var eina atvinnugreinin, sem hafði áhuga á bættum samkeppnis-skilyrðum útflutningsstarfseminnar.

Þegar frá leið, tengdist haftastefnan nýjum pólitískum hugmyndum um ríkisforsjá í atvinnumálum, sem fólst í því að stuðla að viðgangi nýrra framleiðslugreina, einkum í því skyni að spara innflutning, en án nokkurs aðhalds frá erlendri samkeppni. Í stað þess að treysta á alþjóðlega verkaskiptingu, þar sem

lögð er áherzla á þær greinar, þar sem þjóðin stendur bezt að vígi, var stefnt inn á braut sjálfsþurftarbúskapar, sem fékk byr frá þeirri þjóðlegu hugsun að búa sem mest að sínu. Þannig hélt haftakerfið áfram að þróast í þrjá áratugi, en í kjölfar heimsstyrjaldarinnar síðari bólgnaði það enn út og tók á sig nýjar myndir. Sú saga verður þó ekki rakin frekar hér.

XI

Af því, hvernig loksins tókst að brjóta af þjóðinni viðjar haftanna, fyrst með viðreisninni 1960 og síðan þátttöku í samrunaþróun Evrópu, allt frá EFTA til Evrópska efnahagssvæðisins, er einnig mikil saga, sem spannar yfir aðra þrjá áratugi. Um hana vil ég að lokum aðeins segja þetta: Þótt viðleitni Íslendinga sjálfra til að bæta úr þeim veikleikum hagstjórnar, sem urðu þeim að fótakfli 1931, hafi skipt miklu máli, hefði viðunandi árangur varla náðst án stuðnings af

því alþjóðlega samstarfi um endurreisn markaðsbúskapar og frjálsra viðskipta þjóða í milli, sem hófst nokkrum árum eftir lok síðari heimsstyrjaldarinnar.

Og nú er svo komið samkvæmt athugunum, sem birtar voru af Hagfræðistofnun Háskólans fyrir nokkrum dögum, að Íslendingar eru taldir í hópi þeirra þjóða, þar sem efnahagslegt frjálsræði er mest. Þannig lýkur hinni „stuttu 20. öld“ í íslenskum efnahagsmálum á svipuðum stað og hún hófst, með þátttöku í alþjóðlegu markaðshagkerfi líku því sem ríkti fyrir 1914. Sem einstaklingar eiga Íslendingar nú vafalaust efnahagslega fleiri kostnað en nokkru sinni fyrr. Hvort þeir eru hins vegar efnahagslega sjálfstæðari sem þjóð er spurning, sem er smám saman að hverfa úr hugum manna af svipuðum ástæðum og spurningin um það, hvort æskilegt væri að hafa eigin gjaldmiðil, hvarflaði ekki að Íslendingum, þegar þeir voru að semja um fullveldi sitt árið 1918.

Heimildaskrá

Alþingistíðindi. 1920-1933.

Álit millipinganefndar um bankamál 1925. Álit meirihlutans (Reykjavík, 1926).

Álit millipinganefndar um bankamál 1925. Álit minnihlutans (Reykjavík, 1926).

Benjamín H. J. Eiríksson, *Orsakir erfiðleikanna í atvinnu- og gjaldeyrismálum* (Reykjavík, 1938).

Gunnar Viðar, „Landsbanki Íslands og þróun lánakerfis hér á landi, þangað til Landsbankinn verður þjóðbanki 1927“, *Landsbanki Íslands 75 ára, 1886-1961* (Reykjavík, 1961).

Hagskýrslur Íslands.

Hannes H. Gissurarson, „Gengishækkunin 1925“, *Landshagir. Þættir úr íslenskri atvinnu-sögu, gefnir út í tilefni af 100 ára afmæli*

Landsbanka Íslands. Ritstjóri Heimir Þorleifsson (Reykjavík, 1986).

Hobsbawn, Eric, *Age of Extremes, The Short Twentieth Century 1914-1991* (London, 1994).

Jakob F. Ásgeirsson, *Þjóð í hafti* (Reykjavík, 1988).

Jóhannes Nordal og Ólafur Tómasson, „Frá floti til flots. Þættir úr sögu gengismála 1922-1973“, *Klemensarbók. Afmælisrit Klemensar Tryggvasonar, gefið út í tilefni sjötugsafmælis hans 10. september 1984* (Reykjavík, 1985).

Jón Þorláksson, *Lággengið* (Reykjavík, 1924).

Kindleberger, Charles P., *A Financial History of Western Europe* (Oxford, 1993).

Landsbanki Íslands. Ársskýrslur, 1914-1939.

Landsbanki Íslands. Fundargerðir bankaráðs 1931. Skjalasafn Seðlabanka Íslands.

- Nielsen, Axel, *Den Skandinaviske Møntunion* (København, 1917).
- Olsen, Erling, og Hoffmeyer, Erik, *Dansk pengehistorie 1914-1960* (København, 1968).
- Ólafur Björnsson, *Saga Íslandsbanka hf. og Útvegsbanka Íslands 1904-1980* (Reykjavík, 1981).
- Reikningur Íslandsbanka, 1914-1928.*
- Stjórnartíðindi, 1920-1931.*
- Sumarliði Ísleifsson, „Íslensk eða dönsk peningabúð? Saga Íslandsbanka 1914-1930“, *Landshagir. Þættir úr íslenskri atvinnusögu, gefnir út í tilefni af 100 ára afmæli Landsbanka Íslands*. Ritstjóri Heimir Þorleifsson (Reykjavík, 1986).
- Thorsteinn Thorsteinsson, *Island under og efter Verdenskrigen. En økonomisk Oversigt* (København, 1928).
- Verzlunartíðindi, 1919-1923.*