

Úr þjóðarbúskapnum

Hagrannsóknir á sviði
efnahagsmála og opinberra fjármála

Rammagreinar og viðaukar
2005-2009



Úr Þjóðarbúskapnum – rammagreinar og viðaukar

Haust 2009

© 2009 Fjármálaráðuneytið

ISSN 1670 - 1968

Prentsmiðja: Gutenberg

Umbrot: Fjármálaráðuneytið

Forsíða: Kristján E. Karlsson, Kraftaverk

FORMÁLI

Frá því að efnahagsskrifstofa fjármálaráðuneytisins tók við þjóðhagslegum verkefnum og tengdum starfskröftum þjóðhagsstofnunar árið 2002 hefur starfsemin þróast í þá átt að vera hagdeild í fjármálaráðuneyti að norrænni fyrirmynd. Markviss áhersla hefur verið lögð á að styrkja samspil greiningar á efnahagsmálum og áætlanagerðar ríkissjóðs á þessu tímabili og bera þjóðhagsskýrslur fjármálaráðuneytisins, *Þjóðarbúskapurinn*, þeirri þróun skýran vitnisburð. Rík áhersla hefur verið lögð á úrlausn verkefna með þeirri þekkingu og verkfærum hagfræðinnar sem til þarf og á grundvelli *bestu aðferða*.

Margvíslegar rannsóknir hafa verið gerðar á efnahagslífinu undanfarin ár til að styrkja þjóðhagsgreiningu og þjóðhagsspá sem gefa af sér þjóðhagsforsendur fyrir fjárlagagerðina, ekki síst við áætlun og spá tekna ríkissjóðs. Tekjuáætlun fyrir yfirstandandi og næsta ár er framkvæmd með kyrrstæðum líkönum en tekjuspá til lengri tíma er framkvæmd með dýnamískum spálíkönum. Á grundvelli þjóðhagslegrar og tölfræðilegrar greiningar hafa spálíkön ásamt teygnistikum verið útbúin fyrir einstaka tekjustofna til að styrkja tekjuspágerðina í heild. Rannsóknir á áhrifum skattkerfisbreytinga á efnahagslífið hafa einnig verið gerðar til að styrkja ákvarðanatöku stjórnvalda í þeim eignum. Gerð langtímaáætlunar hefur einnig byggt á vinnu með þjóðhagslíkani. Þar sem niðurstöður þjóðhagsspár hafa áhrif á reiknaða þróun tekna, gjalda og afkomu hins opinbera og opinber fjármál hafa áhrif á innlenda eftirspurn og hagvöxt er mikilvægt að allar tölur séu leystar í þjóðhagslíkani með aðferð ítrunar til að niðurstöðurnar í heild séu í innbyrðis jafnvægi. Slík vinna leggur fræðilegan grunn að mati á kerfislægri afkomu, sjálfvirkri sveiflujöfnun og æskilegu aðhaldstigi opinberra fjármála í heild. Áhersla hefur verið lögð á að efla slíka greiningu undanfarin ár til að veita stjórnvöldum sem besta ráðgjöf við stefnumótun og stjórn opinberra fjármála. Víðast hvar er talið mikilvægt að fjármálaráðuneyti búi yfir samþættri þekkingu á þessum sviðum.

Þann 1. október 2009 færast þjóðhagsspár- og hagstjórnarverkefni efnahagsskrifstofu fjármálaráðuneytisins til Hagstofu Íslands og efnahags- og viðskiptaráðuneytis en ríkisfjármálin verða áfram í fjármálaráðuneytinu. Tryggja þarf gott samstarf um áframhaldandi úrlausn verkefnanna, ekki síst þegar stjórnvöld eiga í samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn um efnahagsáætlun. Á þessum tímamótum er viðeigandi að gefa út hefti í ritröðinni *Úr þjóðarbúskapnum* með rammagreinum og viðaukum sem birtar voru í *Þjóðarbúskapnum* árin 2005 - 2009. Þær rannsóknir og athuganir koma vonandi að gagni við áframhaldandi úrlausn þessara verkefna á ólíkum stöðum. Efníð er jafnframt vitnisburður um upplýsingar sem til staðar voru á hverjum tíma.

Höfundar efnis eru, auk undirritaðs, Arnar Þór Sveinsson, Ásdís Kristjánsdóttir, Benedikt Valsson, Björn Ragnar Björnsson, Björn Matthíasson, Dórothea Jóhannsdóttir, Elfar Hrafn Arnason, Elín Guðjónsdóttir, Guðmundur Stefán Guðmundsson, Gunnar Gunnarsson, Hörður Garðarsson, Jóhann Rúnar Björgvinsson, Linda Garðarsdóttir, Marinó Melsteð, Rafn Sigurðsson, Sigurður Guðmundsson og Þorgerður Pálsdóttir. Ingibjörg Pálsdóttir sá um umbrot á skýrslunum. Eru þeim og öðrum starfsmönnum efnahagsskrifstofu fjármálaráðuneytisins þessi ár færðar bestu þakkir fyrir sitt framlag.

Reykjavík, 30. september 2009

Þorsteinn Þorgeirsson, skrifstofustjóri
efnahagsskrifstofu fjármálaráðuneytisins

EFNISYFIRLIT

I. EFNAHAGSMÁL

Innlend efnahagsmál

Höfðu hærrí vextir áhrif til að draga úr lántökum? (R2/Haust 2009)	8
Sveiflur í vexti einkaneyslu (R4/Vor 2008)	10
Áhrif alþjóðavæðingar á innlenda eftirspurn (R1/Haust 2007)	11
Einkaneysla og framleiðslugeta (R3/Haust 2007)	13
Vísbendingar um þróun einkaneyslu (R4/Vor 2007)	14
Ráðstöfunartekjur heimilanna (V2/Vor 2007)	15
Sveiflur í fjármunamyndun (R3/Haust 2006)	18
Spár um vöxt einkaneyslu (V3/Haust 2006)	20
Áhrif gengis krónunnar á þjóðhagsspá (R1/Vor 2006)	23
Skattalækkunar og kaupmáttur ráðstöfunartekna (R7/Vor 2006)	24
Áhrif skipulagsbreytinga á hagvöxt (V1/Vor 2006)	25

Alþjóðleg efnahagsmál

Endurreisn lánveitinga í alþjóðafjármálakerfinu (R2/Vor 2009)	29
Staða og horfur á alþjóðlegum lánamörkuðum (R2/Haust 2008)	30
Er Ísland nýmarkaðsríki? (R2/Vor 2008)	31
Frávíksspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (R3/Vor 2008)	32
Horfur á alþjóðlegum fjármálamörkuðum (R2/Haust 2007)	33
Þróun alþjóðlegra fjármála (R3/Vor 2007)	34
Misvægi í alþjóðaviðskiptum (R2/Haust 2006)	35

Aðgerðir í efnahagsmálum

Aðgerðir stjórnvalda í efnahagsmálum (R3/Vor 2009)	36
Aðgerðir til að mæta niðurskurði í þorskafla (R5/Haust 2007)	37
Áhrif sértækra aðgerða í efnahagsmálum (R1/Haust 2006)	38
Aðgerðir í efnahagsmálum til að draga úr þenslu (V1/Haust 2006)	39

Stóriðja

Frávíksspá vegna fyrirhugaðra álversframkvæmda (R1/Vor 2009)	40
Áhrif frekari stóriðjuframkvæmda (R1/Vor 2008)	41
Áhrif frekari stóriðjuframkvæmda (V1/Vor 2008)	42
Efnahagsleg áhrif áframhaldandi stóriðjuframkvæmda (R1/Vor 2007)	45
Áframhald stóriðjuframkvæmda (R3/Vor 2006)	47

Fasteignamarkaður

Fjárhagur íbúðareigenda (R1/Haust 2009)	48
Eiginfjárlutfall íbúðareigenda (R4/Vor 2009)	49
Aðgerðir til að styrkja íbúðamarkaðinn (R3/Haust 2008)	50
Leitni íbúðabygginga til lengri tíma (R4/Haust 2007)	51
Kaupgeta einstaklinga á húsnæðismarkaði (R2/Vor 2006)	52
Endurskoðaðar þjóðhagsreikningstölur um íbúðafjárfestingu (R5/Vor 2006)	54

Utanríkisviðskipti

Óreglulegir liðir í viðskiptajöfnuði (R4/Haust 2008)	55
Sveiflur í þáttatekjujöfnuði (R5/Vor 2008).....	56
Erlend eigna- og skuldastaða og þáttatekjur (V2/Vor 2008).....	57
Uppbygging útflutnings (R4/Haust 2006).....	60

Vinnumarkaður

Þjóðhagsstærðir og vinnuafli (R6/Vor 2009).....	61
Ákvarðanir útlendinga um þátttöku á innlendum vinnumarkaði (R5/Haust 2008).....	63
Þróun kaupmáttar ráðstöfunartekna 2007-2009 (R6/Haust 2008)	65
Spá um lýðfræðilega þróun á næstu árum (R6/Vor 2008)	66
Erlent vinnuafli (R6/Haust 2007)	67
Lögmál Okuns (R7/Haust 2007)	68
Náttúrulegt atvinnuleysi á Íslandi (R7/Vor 2007)	69
Erlendir ríkisborgarar á íslenskum vinnumarkaði (R5/Haust 2006).....	71

Innlendur fjármálamarkaður

Mælikvarðar á æskilega stærð gjaldeyrisforða (R10/Haust 2008)	73
Fjármálageirinn í alþjóðlegum samanburði (R11/Vor 2008)	74
Um skuldatryggingarálag (V3/Vor 2008).....	76
Breytt framsetning stýrivaxta Seðlabanka Íslands (R9/Haust 2007).....	78
Þróun erlendra skulda (R6/Vor 2007)	79
Áhrif krónubréfa á innlendum fjármálamarkaði (R10/Vor 2007)	80
Nýjungar á innlendum fjármálamarkaði (R8/Haust 2006).....	82
Álitsgerðir alþjóðastofnana um Íbúðalánasjóð (V4/Haust 2006)	84
Erlendar skuldir þjóðarbúsins (R6/Vor 2006)	85

Ýmsar rannsóknir

Um þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins (R1/Haust 2008).....	86
Frávik í þjóðhagsspám (V1/Haust 2008).....	88
Samanburður á þjóðhagslíkönum (V2/Haust 2008)	90
Efnahagsleg áhrif olíuleitar og -vinnslu (R2/Vor 2007)	92
Árstíðasveiflur í haggögnum (V1/Haust 2007)	93
Mat á þjóðhagslegum áhrifum af brottför varnarliðsins (R4/Vor 2006).....	97

II. Opinber fjármál

Tekjur ríkissjóðs

Tekjuáætlun ríkissjóðs (V1/Haust 2009)	99
Um Tekjuspár (V2/Haust 2009)	101
Tölfræðileg spálíkön fyrir skatttekjur (R8/Haust 2008).....	104
Tekjur ríkissjóðs 1998-2007: áætlanir og útkoma (R9/Haust 2008)	105
Tölfræðileg spálíkön fyrir skatttekjur (V3/Haust 2008).....	106
Tölfræðilegt mat á tekjuskatti einstaklinga á ársfjórðungslegum grunni (V4/Haust 2008)	109
Teygni heildarskatttekna (R8/Vor 2008).....	111
Teygni tekjuskatts einstaklinga (R9/Vor 2007).....	113
Tekjuskattteygni (V1/Vor 2007)	114

Áætlun tekjuskatts lögaðila (R8/Vor 2006).....	118
Skattar	
Tekjuskattar (R3/Haust 2009)	120
Fjármagnstekjuskattur (R7/Vor 2008)	121
Hvers vegna umhverfisskattar?(V4/Vor 2008)	123
Tekjuskattar lögaðila (R8/V-2007)	125
Hagstjórn	
Efnahagsáætlun stjórnvalda í samstarfi við AGS (R4/Haust 2009)	127
Álitamál í hagstjórn í uppsveiflunni (R5/Haust 2009)	128
Sjálfbærni skulda ríkissjóðs (R7/Vor 2009)	130
Um hagsveifluleiðrétta tekjuafkomu (R8/Vor 2009)	132
Um stofnanaumgjörð hagstjórnar (V2/Vor 2009)	134
Samspil stjórnar peninga- og ríkisfjármála (R9/Vor 2008)	138
Kerfislæg afkoma (R8/Haust 2007)	139
Fjármálareglur (R7/Haust 2006).....	141
Samanburður á sveiflujöfnun í opinberum fjármálum OECD-ríkja (R6/Haust 2006)	143
Svigrúm ríkisfjármála í hagsveiflunni (R1/Haust 2005)	145
Ríkisfjármál og hagstjórn (V1/Haust 2005)	147
Samneysla og fjárfesting hins opinbera	
Fjárfesting hins opinbera (R5/Vor 2009)	151
Endurskoðuð gögn um samneyslu hins opinbera (R5/Vor 2007)	153
Skilgreining og alþjóðlegursamanburður á samneyslu(V2/Haust 2006)	154
Annað	
Bókhald Reiknilíkans fyrir opinber fjármál (V1/Vor 2009)	156
Hagfræðilegar rannsóknir á sviði ríkisfjármála (R7/Haust 2008).....	158
Þjóðhagsreikningar (V2/Haust 2005).....	160
Keðjutengingar (V3/Haust 2005)	165
Samanburður á uppgjöri samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga og fyrirtækjareikninga (V3/Vor 2005)	167

Lykill:

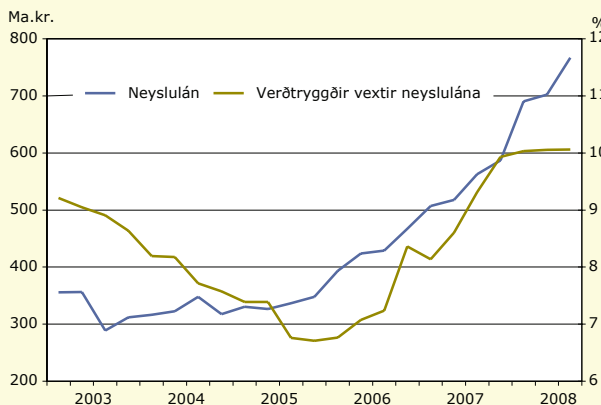
R: Rammagrein

V: Viðauki

I. Efnahagsmál

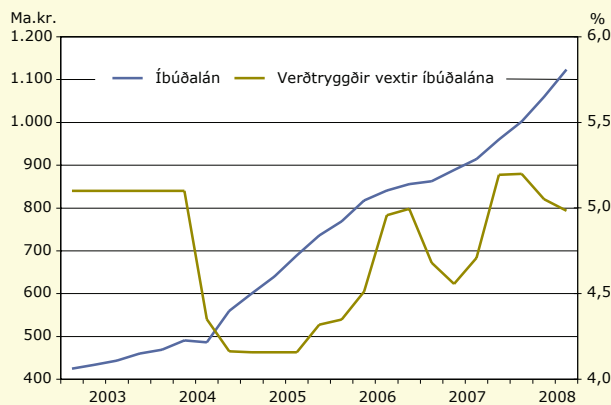
Höfðu hærri vextir áhrif til að draga úr lántökum? (R2/Haust 2009)

Í nýafstaðinni uppsveiflu árin 2003-2008 jókst lántaka íslenskra heimila gríðarlega. Seðlabanki Íslands hækkaði stýrivexti verulega í þeirri viðleitni að stemma stigu við vaxandi eftirspurn og þar með draga úr verðbólgu. Samkvæmt hagfræðikenningum á hækkingu stýrivaxta m.a. að leiða til hækkingar annarra vaxta í hagkerfinu, en með tímatöf. Hækkingu útlánvaxta á síðan að hafa áhrif til að draga úr vaxtanæmri eftirspurn sem byggist á lántökum. Þessi ár var gripið til mikillar hækkingar stýrivaxta og hækkuðu vextir útlána í kjölfarið, en með undantekningum þó. Þrátt fyrir það jókst lántaka heimilanna að meðaltali um 12% að raungildi á ári. Myndir 1 og 2 sýna þróun vaxta og útlána til heimilanna á tímabilinu. Í þessu sambandi má nefna að af skuldum heimilanna, sem námu um 1.890 ma.kr. í lok september árið 2008, voru íbúðalán um 60% af heild en almenn neyslulán um 40%. Þá voru 83% af heildarlánnum heimilanna í íslenskum krónum en 17% í erlendum gjaldmiðlum. Lántaka í erlendum gjaldmiðlum jókst mikið í uppsveiflunni, en slíkt lán námu rúmlega 3% af heildarskuldum heimilanna í árslok 2005.



Mynd 1
Neyslulán heimilanna og vextir þeirra

Heimild: Seðlabanki Íslands.



Mynd 2
Íbúðalán heimilanna og vextir þeirra

Heimildir: Seðlabanki Íslands og Íbúðalánasjóður.

Í þessari rammagrein er leitast við að skýra þróun lántöku heimilanna og þá þætti sem höfðu áhrif til að grafa undan virkni sjálfstæðrar peningastjórnar. Í þeim tilgangi er heildarlánnum fyrst skipt í tvo flokka, lán til fjármögnunar neyslu annars vegar og lán til íbúðakaupa hins vegar. Þriðja flokkinn myndar sá hluti heildarlána sem er í erlendra mynt. Sett er upp líkan fyrir hvert lánsform fyrir sig og hegðunarsambönd skoðuð með aðhvarfsgreiningu (e. *ordinary least squares*). Í aðhvarfinu er miðað við ársfjórðungsgögn frá 1. ársfj. 2002 til 3. ársfj. 2008. Stuðst er við megin verð- og tekjuþætti sem skýribreytur. Eftirfarandi jöfnur voru metnar:

$$(1.1) \ln(IBL) = f(VIBL, \ln(w), VIV, D1, D2)$$

$$(1.2) \ln(NL) = f(VNL, \ln(w))$$

$$(1.3) \ln(EL) = f(VXM, \ln(w), E)$$

Almennt er talið að breyting vaxta sé í neikvæðu sambandi við breytingu lána. Þannig á hækkingu vaxta að draga úr lántökum. Þá á munur innlendra og erlendra vaxta að vera í jákvæðu sambandi við töku erlendra lána. Þar á aukinn vaxtamunur, að öðru óbreyttu, að gera lán í erlendum gjaldmiðlum eftirsóknarverðari.

Ráðstöfunartekjur eiga einnig að vera í jákvæðu sambandi við lántökur þannig að auknum tekjum fylgi meiri lán. Eignaverð getur haft neikvæð eða jákvæð áhrif á lántökur. Þannig getur hækkingu vísitölu íbúðaverðs dregið úr lántöku til íbúðakaupa þar sem húsnæði verður dýrara. Á móti er þekkt að hækkingu eignaverðs hvetur suma til að kaupa í því skyni að selja aftur á hærra verði. Hækkingu eignaverðsins leiðir til aukins verðmætis eigna sem ýtir undir lántökur, en það eru hin svonefndu

Tafla 1 Breytulisti

Breyta	Skýring	Athugasemd
IBL	Íbúðalán heimilanna, leiðrétt f. fjölda heimila	Raunvirði
VIBL	Vextir íbúðalána	Verðtryggðir vextir
w	Ráðstöfunartekjur heimilanna, leiðrétt f. fjölda heimila	Raunvirði
VIV	Vísitala íbúðaverðs	Raunstig vísitölu
NL	Neyslulán heimilanna, leiðrétt f. fjölda heimila	Raunvirði
VNL	Vextir neyslulána	Verðtryggðir vextir
EL	Lán heimilanna í erlendra mynt, leiðrétt f. fjölda heimila	Raunvirði
VXM	Mismunur innlendra og erlendra vaxta	Nafnvirði
E	Vísitala gengisskráningar	Endurspeglar nafngengi

„auðsáhrif“. Búist er við að gengisvísitala krónunnar hafi jákvætt samband við lántökur í erlendri mynt þar sem hækkun gengisvísitölu (veiking gengis) gerir lán í erlendum myntum vænlegri. Þrátt fyrir að gengisvísitala krónunnar sé ekki skýribreyta í jöfnum 1 og 2 ber að nefna að þessara áhrifa getur gætt að einhverju leyti í þeim jöfnum, þar sem þær fela í sér að hluta til lán í erlendum gjaldmiðlum. Þótt þetta hafi þjagandi áhrif á mælingarnar er innlendi hluti lánanna ráðandi. Jafna 3 mælir síðan sérstaklega áhrifaþætti við töku erlendra lána. Þá hafa gengisbreytingar áhrif á þróun innlands verðlags en með tímatöf. Að auki getur gengisvísitalan haft neikvætt samband við lán í íslenskum krónum að því leyti sem gengisstyrking eykur kaupmátt á innfluttum neysluvörum. Tvær gervibreytur eru í jöfnu 1 til endurspegla annars vegar breytingar í hegðun bankanna og hins vegar breytingar á starfsemi Íbúðalánasjóðs. Tölfræðilegar niðurstöður aðhvarfsins eru eftirfarandi þar sem staðalfrávik eru í svigum fyrir neðan jöfnurnar:

$$(1.1) \ln(\text{IBL}) = 4,262 + 10,453 \cdot \text{VIBL} + 1,674 \cdot \ln(\text{W}) + 0,0370 \cdot \text{VIV} + 0,0651 \cdot \text{D1} + 0,0880 \cdot \text{D2}$$

(2,912) (4,509) (0,530) (0,327) (0,0342) (0,0380)

$$(1.2) \ln(\text{NL}) = 0,470 + 10,290 \cdot \text{VNL} + 1,049 \cdot \ln(\text{W})$$

(0,323) (0,830) (0,0716)

$$(1.3) \ln(\text{EL}) = 9,534 + 13,849 \cdot \text{VXM} + 3,872 \cdot \ln(\text{W}) + 0,0133 \cdot \text{E}$$

(2,478) (3,094) (0,465) (0,00272)

Niðurstöðurnar, sem eru að mestu leyti marktækar við 5% mörkin, benda til þess að stýrivextir hafi ekki haft tilætluð áhrif. Neyslu- og íbúðalánavextir mælast með jákvætt samband við lánin, sem er gagnstætt því sem búist var við. Möguleg skýring er að mikil hækkun stýrivaxta hafi styrkt gengi krónunnar og það framkallað auknar lántökur. Mælingarnar benda til að mismunur innlendra og erlendra vaxta hafi hvatt til lántöku í erlendum gjaldmiðlum. Í því sambandi hafa margir líklega vanmetið líkur á gengisveikingu. Ráðstöfunartekjur mælast með jákvæða tengingu við útlán. Einnig mælist hækkun vísitölu íbúðaverðs jákvætt tengd lántökum, en flestir íbúðafjárfestar virðast hafa talið að verði myndi hækka áfram. Þess ber þó að geta að stuðullinn við vísitölu íbúðaverðs var ekki tölfræðilega marktækur. Þá fæst að hækkun gengisvísitölu krónunnar hvatti til lántöku í erlendum myntum sem er í samræmi við það sem gert var ráð fyrir. Rétt er að benda á að rannsóknir sýna að einingarrætur (e. *unit root*) er að finna í mörgum þessum röðum, en í líkani þar sem fyrsti mismunur er tekinn af öllum röðum fæst einnig marktækt jákvætt samband milli vaxta og lána. Framkvæma mætti frekari rannsóknir með slíkum aðferðum samþættingar (e. *cointegration*).

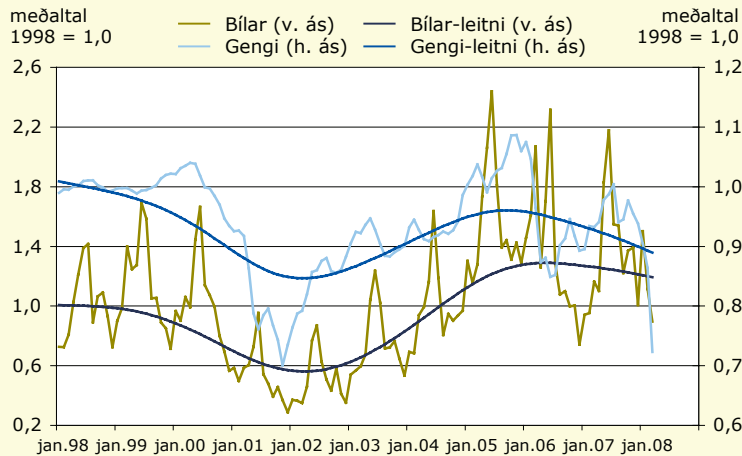
Íbúðalán. Á íbúðalánamarkaði virðist hækkun stýrivaxta hafa skilað sér að einhverju leyti í hækkun vaxta íbúðalána ef undan er skilin mikil lækkun þeirra frá haustmánuðum 2004, þegar bankarnir hófu samkeppni við Íbúðalánasjóð um lán á íbúðalánamarkaði, til ársins 2006. Við lækkun verðtrygghu vaxtanna og hækkun útlánahlutfalla jókst lántaka heimilanna stórlega. Þegar óróleiki brast á í alþjólegu fjármálalífi árið 2006 og gengi krónunnar lækkaði, þrengdust fjármögnunarmöguleikar bankanna og þeir urðu varkárari í útlánunum. Í kjölfarið tóku verðtryggðir vextir að hækka á ný. Vaxtahækkunin virðist ekki hafa dregið úr íbúðalántöku heimilanna, heldur þvert á móti farið samhliða aukningu hennar, hugsanlega tengt öðrum áhrifaþáttum. Kaupmáttur ráðstöfunartekna heimilanna jókst stöðugt yfir tímabilið og jafnframt var verðhækkun fasteigna umtalsverð árin 2004 og 2005. Fasteignaverð hélst hátt árin 2006-2007 og almenn bjartsýni virðist hafa stuðlað að mikilli veltu á fasteignamarkaði þau ár. Þar sem verðmyndun húsnæðis er í krónum hafði styrking á gengi krónunnar minni bein áhrif á ákvarðanir heimilanna um lántöku til íbúðakaupa. Vaxtamunurinn og gengisþróun krónunnar höfðu þó líklega áhrif til að hvetja til aukinnar töku íbúðalána í erlendum myntum.

Neyslulán. Hvað neyslulán heimilanna varðar er ljóst að heimilin juku töku slíkra lána þrátt fyrir hækkun vaxta en líklega hefur mikil hækkun á gengi krónunnar haft veruleg áhrif á þá þróun. Þannig hvatti mjög hátt stýrivaxtastig árin 2005-2007 alþjóðlega fjárfesta til að gefa út skuldabréf í krónum sem styrktu gengi krónunnar, en sú þróun jók kaupmátt heimilanna á innfluttum neysluvarningi mikið. Hugsanlega hefur aukinn fjármagnskostnaður vegna hærri vaxta ekki nægt til að gera neyslulán í innlendi mynt óhagstæð í hugum neytenda. Þá er líklegt að hækkun innlendra vaxta hafi hvatt til neyslulána í erlendum gjaldmiðlum með mun lægra vaxtastigi. Niðurstöður á mælingum í jöfnu 3 renna stoðum undir þá kenningu að vaxtamunurinn við útlönd og gengisstyrking krónunnar hafi gert erlend lán eftirsóknarverðari fjármögnunarkost en ella. Í því sambandi er líklegt að neytendur hafi ekki gert sér fyllilega grein fyrir þeirri gengisáhættu sem fylgir lánunum í erlendri mynt. Þannig varð gengislækkun krónunnar í fjármálakreppunni mun meiri en flestir höfðu búist við. Í því sambandi er umhugsunarvert hvort mikil útgáfa erlendra aðila á krónubréfum frá haustmánuðum 2005 hafi talið fólki trú um að kerfisbreyting hafi átt sér stað hvað styrk krónunnar varðar.

Niðurstöður. Um frumrannsókn er að ræða sem bendir til að hækkun útlánavaxta, að því leiti sem stýrivextir höfðu áhrif til að hækka þá, hafi ekki haft tilætluð áhrif við að hemja lántökur heimilanna. Veigamesta atriðið í niðurstöðunum er líklega að stýrivextir höfðu áhrif til að styrkja gengi krónunnar og auka þannig kaupmátt heimila erlendis sem hvatti til frekari lántöku. Taka verður niðurstöðum með fyrirvara um að aðrir þættir gætu hafa haft áhrif. Framkvæma mætti frekari rannsóknir á þessum samböndum, sérstaklega með aðferðum samþættingar. Í rammagrein á bls. 128 er fjallað m.a. um áhrif stýrivaxta á efnahagsþróunina árin 2003-2008.

Sveiflur í vexti einkaneyslu (R4/Vor 2008)

Kenning Milton Friedman um frambúðartekjur (Permanent Income Hypothesis) hefur síðan hún kom fram 1957 oft verið notuð til að skýra út hvers vegna sveiflur í einkaneyslu eru minni en sveiflur í tekjum, en það mun vera raunin í flestum þróuðum hagkerfum. Í sem stystu máli er kenningin sú að neysla á hverjum tíma ráðist



Mynd 1

Gengisþróun og nýskráningar bíla

Heimildir: Umferðarstofa, Seðlabanki Íslands og útreikningar fjármálaráðuneytisins.

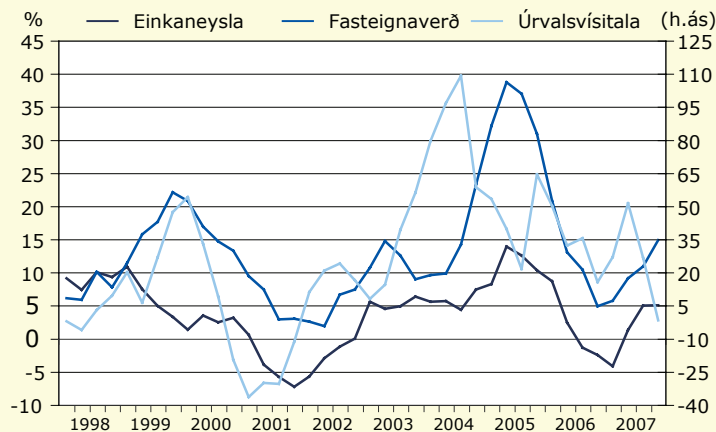
neysluliða, eins og bílainnflutnings, og gengis krónunnar, en aðrir þættir veiga einnig þungt í að skýra sveiflur í einkaneyslu.

Við getum skoðað eftirfarandi líkan af einkaneyslu:

$$C = m_1 * H + m_2 * TW + m_3 * FW$$

þar sem H er mannauður, TW er áþreifanlegur auður og FW er fjárhagsauður.

Sem staðgengla fyrir þessar stærðir notum við kaupmátt ráðstöfunartekna fyrir H, íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu í stað TW og úrvalsvísitölu kauphallar í stað FW. Raðir með þessum gögnum eru afar stuttar, þ.e.a.s. við höfum ekki þessar fjórar stærðir fyrir þjóðfélagið í heild nema frá 1994 og þá á ársgrundvelli. Með



Mynd 2

Vöxtur einkaneyslu á mann, íbúðaverðs og hlutabréfaverðs

Heimildir: Hagstofa Íslands, Fasteignamat ríkisins og www.m5.is.

þar höfum við einkaneyslu, íbúðaverð og hlutabréfaverð:

Hér er sama upp á teningnum þ.e.a.s. hlutabréfaverðið er mun minna marktækt í einkaneyslu heldur en íbúðaverð. Engin tafin gildi íbúða- eða hlutabréfaverðs reynast marktæk við tölfræðilega skoðun á líkaninu.

Það að hlutabréfaauður vegi minna en íbúðarauður kemur síður en svo á óvart. Það er þekkt að jaðarneysluhneigð til að eyða fjármagnsauði er mun minni en hvatinn sem húsnæðisauður er.

ekki eingöngu af tekjum þess tíma heldur einnig af áætluðum tekjum til langs tíma. Einstaklingur sem lifir samkvæmt þessari kenningu eyðir meira en hann aflar þegar tekjur eru verulega rýrari heldur en vænst er til langframa og sömuleiðis eyðir hann minna en hann aflar ef hann býr við uppgrip sem ekki eru varanleg. Kenningin gengur út frá að fólk vilji hafa neyslu sína sem jafnasta og stilli neysluna við nokkurs konar áætlað tekjumeðaltal.

Einkaneysla svarar til u.þ.b tveggja þriðju hluta landsframleiðslunnar, þannig að mikilvægt er að fá hugmynd um hvað drífur einkaneysluna áfram og þá helst hvað drífur sveiflurnar. Mynd 1 sýnir það sterka samband sem er á milli einstakra

Með þetta bak við eyrað getum við nú stækkað gagnamengið með skoðun ársfjórðungsgagna frá og með árinu 1998.

Áhrif alþjóðavæðingar á innlenda eftirspurn (R1/Haust 2007)

Íslenskt efnahagslíf hefur tekið stakkaskiptum á undanförunum árum sem tengist víðtækum skipulagsbreytingum og aukinni þátttöku í alþjóðlegu efnahagsstarfi. Afleiðingin hefur verið ör uppbygging fjölbreyttra atvinnugreina sem hefur haft áhrif til að auka vöxt innlendrar eftirspurnar. Þrátt fyrir mikið aðhald í efnahagsstjórn á Íslandi, með því mesta á OECD-svæðinu undanfarin ár, hefur uppgangur efnahagslífsins verið mikill og þrálátur og honum fylgt meira ójafnvægi í formi verðbólgu og viðskiptahalla en búist var við. Í þessari rammagrein er gerð nánari grein fyrir þróuninni.

Undanfarna áratugi hefur markvisst verið dregið úr viðskiptahindrunum sem hefur orsakað margvíslegar breytingar sem hafa haft áhrif til að auka hagvöxt í heiminum. Stækkun markaða og breytingar á framleiðslumynstri heimsins hafa leitt til aukinna alþjóðaviðskipta og það skapað svigrúm fyrir atvinnulíf einstakra landa til að sérhæfa sig í auknum mæli. Því ferli hefur fylgt uppbygging fyrirtækja, markaða og innviða hagkerfa. Hagkvæmari nýting framleiðsluþátta hefur stuðlað að aukinni framleiðslu, fjárfestingu og arðsemi fyrirtækja. Í kjölfarið hafa hlutabréfa út um allan heim hækkað í verði og framboð á ódýrara fjármagni stórukist alþjóðlega. Til viðbótar hefur þessi þróun byggt á bylgju tækniframfara sem leysti úr læðingi margvíslega krafta. Ör tækniþróun hefur skapað tækifæri fyrir framþróun á mörgum sviðum, sérstaklega þar sem þekking og tækni eru nýtt í framleiðslu. Samhliða því hafa framleiðni og launatekjur, ekki síst í þekkingariðnaði, aukist. Ásamt bættu aðgengi einstaklinga að ódýrara lánfjármagni, hefur það leitt til þess að fasteignaverð hefur víðast hvar hækkað. Allt hefur það lagst á eitt með að auka eftirspurn og hagvöxt. Meðfylgjandi tafla sýnir þróun eignaverða í nokkrum löndum.

Þróun eignaverðs í nokkrum löndum 2003-2006

Breyting frá byrjun árs 2003 til loka árs 2006 (%)	Íbúðaverð	Hlutabréfaverð
Ástralía	49,2	89,7
Bandaríkin	57,0	49,4
Bretland	54,9	57,9
Frakkland	73,8	80,9
Ísland	74,6	316,2
Noregur	46,7	317,5
Nýja-Sjáland	88,6	107,9

Heimild: EcoWin

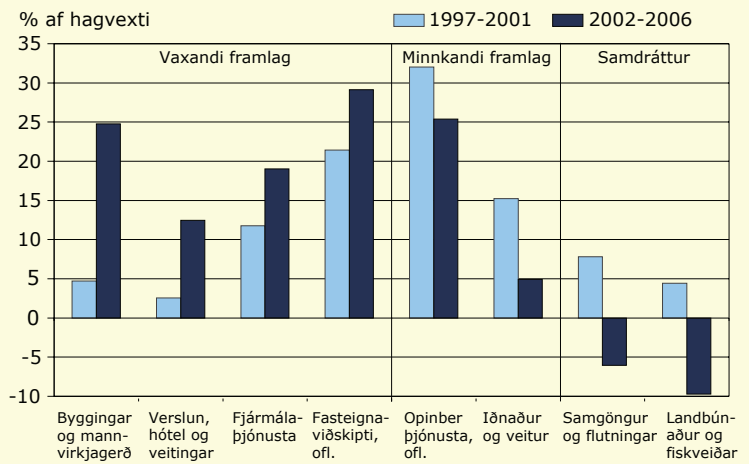
Ísland hefur ekki farið varhluta af þessari þróun og hefur góður árangur í efnahagsstarfsemi landsmanna vakið eftirtekt en rekja má hann til bæði opunar hagkerfisins og breytinga á skipulagi sem bætti skilvirkni í aðlögun að nýjum aðstæðum. Helstu skipulagsbreytingar undanfarinna ára eru i) þátttaka Íslands í EES og Schengen samningum frá miðjum tíunda áratugnum, sem opnuðu á flæði fjármagns, vinnuafis, þjónustu og varnings milli landa á svæðinu, ii) einkavæðing í banka- og fjarskiptageirum, iii) lækkun skatta á fyrirtæki og heimili og iv) bætt skipulag í hagstjórn. Þessar víðtæku breytingar höfðu áhrif til að stórauka starfsemi og samkeppni á markaði sem síðan lagði grunninn að gríðarlegum vexti og útrás banka og annarra fyrirtækja á hinum sameiginlega markaði Evrópu og víðar.

Vöxtur fyrirtækja ásamt aukinni neyslu og íbúðafjárfestingu heimila hefur leitt til þess að eftirspurn í hagkerfinu hefur stórukist á undanförunum árum. Á grundvelli hækkandi eignaverðs, launatekna og aðgengis að ódýrara fjármagni hafa heimilin stóraukið eftirspurn eftir vöru, þjónustu og íbúðarhúsnæði. Með auknum umsvifum hafa fyrirtækin aukið eftirspurn eftir rekstrar- og fjárfestingarvörum og vinnuafli. Opnun hagkerfisins hefur einnig haft mikil áhrif á vinnumarkaðinn, en innflæði erlends vinnuafis til landsins hefur aukist mikið (sjá rammagrein 6 um erlent vinnuafli). Þá hefur fjölgun starfa og vöxtur virðisauka verið mestur í greinum sem ekki voru eins áberandi áður, t.a.m. í fjármálaþjónustu, fasteignaviðskiptum og -þjónustu, mannvirkjagerð, ferðamannþjónustu og hátækniðnaði. Á myndinni má sjá framlag einstakra greina til hagvaxtar á undanförunum árum. Greinilegt er að mestur vöxtur hefur verið í byggingum og mannvirkjagerð, en það er aðeins að hluta tengt stóriðjuframkvæmdum. Verslun, hótél og veitingar og fjármálaþjónusta og fasteignaviðskipti hafa einnig sótt mikið í sig veðrið á meðan aðrar greinar hafa gefið eftir.

Frá þjóðhagfræðilegu sjónarhorni hefur aukið framboð fjármagns leitt til betri nýtingar á fjármagni og vinnuafli í framleiðslufalli hagkerfisins. Ísland býr yfir vel menntuðum starfskröftum og fyrirtæki hafa í auknum mæli sérhæft sig í framleiðslu vöru og þjónustu sem útheimtir tækni og þekkingu og því aukið fjárfestingu í slíkum framleiðsluþáttum. Í þekkingarmiðuðum greinum eins og fjármálaþjónustu og tækniframleiðslu hefur borið á stórauðum eftirspurn eftir sérfræðingum og hafa laun þeirra hækkað verulega. Það hefur jafnframt skilað sér í aukinni ásókn í háskólamenntun á sviði fjármála- og upplýsingatækni. Um leið hefur eftirspurn eftir ófaglærðu vinnuafli aukist í mannvirkjagerð, ferðamannaþjónustu og frumgreinum og hefur henni verið mætt í auknum mæli með erlendu vinnuafli.

Hvað hagstjórn varðar er greinilegt að umbylting hagkerfisins hefur leitt til þess að eftirspurn í hagkerfinu hefur verið meiri og þrálátari undanfarin ár en fyrri spár gerðu ráð fyrir. Sú þróun hefur gert hagstjórn á sviði peninga- og ríkisfjármála erfiðara fyrir. Þrátt fyrir samfellda og mikla hækkun stýrivaxta hefur hnökra orðið vart í miðlun peningastefnunnar. Almenn notkun á verðtryggðum vöxtum í íbúðarlánum valda því að heimilin finna seinna fyrir hækkun stýrivaxta. Þá hefur aukin samkeppni á íbúðalánamarkaði einnig tafið fyrir því að íbúðavextir hækkuðu. Loks hefur stórukin útgáfa krónubréfa bætt aðgengi landsmanna að ódýrara erlendu lánsfjármagni. Allt hefur þetta átt þátt í því að verð fasteigna og hlutabréfa hefur hækkað og gengi krónunnar styrkst og það leitt til aukinnar eftirspurnar og ójafnvægis í þjóðarbúskapnum. Þótt ríkissjóður hafi skilað mikilli tekjuafkomu í uppsveiflunni, hafa stjórnvöld við þessar aðstæður sætt gagnrýni fyrir skort á aðhaldi.

Núverandi stóriðjuframkvæmdum er að ljúka og áhrif ofangreindra breytinga virðast að mestu gengin um garð. Því er viðbúið að meira jafnvægi einkenni þjóðarbúskap Íslendinga á næstu árum. Þó má vera ljóst að íslenskt efnahagslíf er orðið mun nátengdara og háðara þróun í alþjóðlegu efnahags- og fjármálalífi en áður. Þar hafa ýmsar blíkur verið á lofti. Ef fer sem horfir og núverandi uppsveifla í heimsbúskapnum heldur áfram mun íslenskt efnahagslíf njóta góðs af því. Þróist aðstæður í heimsbúskapnum hins vegar á verri veg er viðbúið að það hafi einnig umtalsverð áhrif á hagþróunina hér á landi.

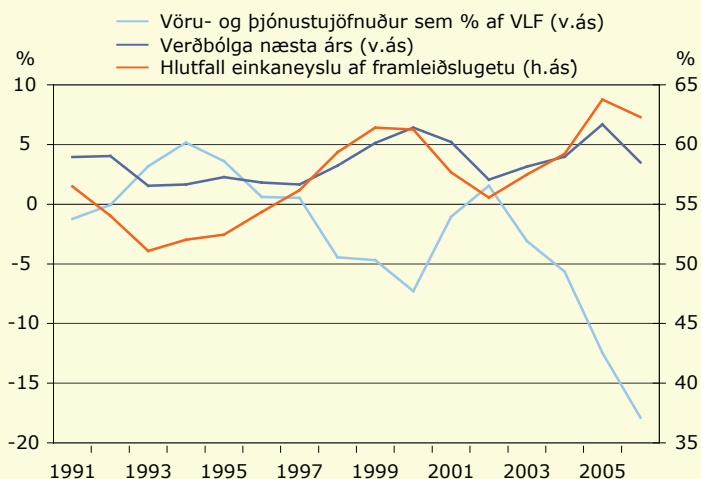


Mynd 1
Framlag greina til hagvaxtar

Heimild: Hagstofa Íslands.

Einkaneysla og framleiðslugeta (R3/Haust 2007)

Þegar meta á stöðu hagkerfisins í hagsveiflunni getur verið hjálplegt að horfa til hlutfalls á milli mikilvægra hagstærða, s.s. einkaneyslu eða fjárfestingar annars vegar og landsframleiðslu eða framleiðslugetu hins vegar. Sé hlutfall einkaneyslu af framleiðslugetu hagkerfisins skoðað má sjá að það hefur farið hækkandi á undanförunum árum þegar mikill uppgangur hefur einkennt efnahagslífið¹. Á tímabilinu 1979 til 2006 sést annars vegar að hlutfallið hefur verið mjög breytilegt á milli ára og hins vegar að ekki hefur verið marktæk breyting á leitni hlutfallsins yfir tíma. Vöxtur einkaneyslu hefur verið mikill, en þar sem framleiðslugeta íslenska hagkerfisins hefur einnig aukist undanfarin ár hefur leitni hlutfalls einkaneyslu og framleiðslugetu ekki farið vaxandi á tímabilinu. Þetta er nokkuð frábrugðið því sem sjá má hjá mörgum OECD ríkjum þar sem leitni hlutfallsins hefur ýmist verið upp eða niður á sama tímabili. Á Íslandi nam einkaneysluhlutfallið 62,3% árið 2006 sem er talsvert hærra en meðaltalið á umræddu tímabili² sem nemur 57,8%. Til samanburðar var óvegið meðaltal einkaneysluhlutfalls í OECD ríkjunum um 57,1% á umræddu tímabili.



Mynd 1

Einkaneysla, verðbólga og vöru- og þjónustujöfnuður

Heimild: OECD.

neyslu yfir ævina. Það er því ástæða fyrir því að einkaneyslu ungrar þjóðar fylgir skuldsetning umfram það sem gerist meðal þjóða með hærri meðalaldur. Mikil fjárfesting og fjölgun í vinnuafla hefur aukið framleiðslugetu hagkerfisins umtalsvert á undanförunum árum, en það hefur skapað svigrúm fyrir aukna einkaneyslu án þess að hlutfallið hækki að sama skapi. Eftir stendur að upp-sveiflan á Íslandi undanfarin ár hefur verið með þeim kröftugri sem komið hafa og eftirspurnarþrýstingur aukist í hagkerfinu. Vaxandi fjárfesting í iðnaði

og húsnæði hefur leitt til þess að ástand á vinnumarkaði hefur verið þanið. Útrás íslenskra fyrirtækja og góð afkoma þeirra á undanförunum árum hefur einnig leitt til mikilla hækkana hlutabréfaverðs ásamt því að hækk-anir á fasteignaverði hafa aukið rými heimila og fyrirtækja til skuldsetningar. Eignaverðshækkunar og aukinn kaupmáttur heimilanna hafa leitt til þess að einkaneysla hefur farið ört vaxandi frá árinu 2002.

Í opnu hagkerfi þar sem halli myndast í utanríkisviðskiptum eykst skuldsetning erlendis, en eins og sjá má á myndinni er neikvætt samband á milli vöru- og þjónustujafnaðar og innlendrar eftirspurnar. Þó að ljóst sé að umframeftirspurn beinist að miklu leyti úr landi sýnir myndin að mikil eftirspurn fer saman við hækkandi verðlagi næsta árs. Eftir nokkur ár þar sem eftirspurn hefur verið meiri en framboð annar með góðu móti og verðbólgahefur aukist, hefur aðhald í hagstjórn aukist til muna og nú er spáð að umskipti verði í þróun einkaneyslu árið 2008. Sú spá er þó háð einhverri óvissu. Þannig geta væntingar um hærri ávöxtun sparnaðar í kjölfar aukins aðgengis að fjármagni á alþjóðlegum mörkuðum leitt til aukinnar neyslu dagsins í dag þar sem lægra hlutfall tekna þarf til að viðhalda sama neyslustigi í framtíðinni m.v. lægri ávöxtun sparnaðar. Þá getur þróun ríkisfjármála haft áhrif á neysluhegðun heimilanna. Versni skuldastaða ríkissjóðs er ekki jafn líklegt að heimilin auki neyslu sína eins og ef skuldastaðan helst óbreytt eða batnar frekar.

Erfitt er að koma með tæmandi skýringu á háu einkaneysluhlutfalli á Íslandi á síðustu árum, en þó er margt sem styður það frá hagfræðilegum sjónarhól. Eignamyndun heimilanna hefur verið ör undanfarin ár og námu lífeyrissjóðseignir ásamt fasteignum heimila nálægt þreföldum skuldum þeirra við lánakerfið á síðasta ári. Þá hefur sparnaðarstig landsmanna aukist með lífeyris-sparnaði, en hann var talinn nema um 120% af landsframleiðslu í árslok 2006. Sterk staða ríkissjóðs, þrátt fyrir lækkun skatta undanfarin ár, gefur fyrirheit um að ekki komi til skattahækkana á komandi árum. Þá er þjóðin ung í samanburði við aðrar þjóðir. Samkvæmt kenningunni um tekjudreifingu yfir ævina (e. life cycle income hypothesis), leitast einstaklingar við að jafna

1 Einnig væri hægt að skoða hlutfall einkaneyslu og vergrar landsframleiðslu (VLF), en einkaneysla vegur mjög þungt í VLF og því líklegt að minni sveiflur væru í því hlutfalli. Með því að skoða einkaneyslu á móti framleiðslugetunni er verið að bera saman stóran hluta eftirspurnar í hagkerfinu á móti framboðshlið hagkerfisins.

2 Meðaltalið byggist á gögnum OECD. Ekki eru til gögn um framleiðslugetu fyrir nokkur lönd í gagnagrunni OECD.

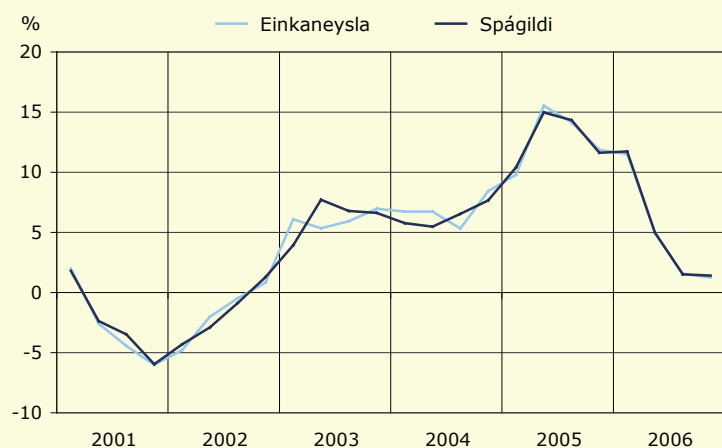
Vísbendingar um þróun einkaneyslu (R4/Vor 2007)

Einkaneysla er stærsti hluti þjóðarútgjalda og stærri en fjármunamyndun og samneysla samanlagt. Frá 1995 hefur hlutfall einkaneyslu í þjóðarútgjöldum verið að meðaltali tæp 57%. Hlutfallið hefur þó verið breytilegt vegna breytilegra fjárfestingarumsvifa. Þannig hefur hlutfall einkaneyslu í þjóðarútgjöldum verið á bilinu 53-54% undanfarin ár þegar mikil fjárfesting hefur verið í gangi. Til samanburðar var hlutfallið á bilinu 57-60% fyrir um áratug. Þróun einkaneyslu er því mikilvæg fyrir vöxt eftirspurnar í hagkerfinu í heild. Í þjóðhagslegu tilliti eru kaupmáttur ráðstöfunartekna og verðmæti eigna þeir þættir sem ákvarða þróun einkaneyslu. Þar að auki er einkaneysla háð væntingum neytenda en atriði eins og atvinnuástand hafa mótandi áhrif á þær.

Þar sem gögn um einkaneyslu eru birt með talsverðri tímatöf horfa greiningaraðilar gjarnan til vísbendinga um þróun hennar, eins og greiðslukortaveltu, innflutnings, væntingavísitölu Gallup og fleiri gagna sem eiga það sameiginlegt að liggja fyrir oftar. T.a.m. er gjarnan bent á mikla fylgni á milli greiðslukortaveltu og einkaneyslu, en stærsti hluti einkaneyslu er nú greiddur með greiðslukortum. Þróun fasteignaverðs, gengis krónunnar, væntingavísitölu og innflutnings bifreiða hefur gefið góða vísbendingu um þróun

einkaneyslu á yfirstandandi tímabili. Sjá má í töflunni hver þróun þessara þátta hefur verið frá síðasta ári og hver fylgnin við einkaneysluvöxt hefur mælst árin 2000-2006. Myndin sýnir niðurstöðu spár á grundvelli tölfraðilegs líkans um vöxt einkaneyslunnar á grundvelli ársfjórðungslegra gagna. Slíkar upplýsingar eru hjálplegar við að gera áætlun fyrir líðandi ár, en taka má fram að spá um vöxt einkaneyslunnar á komandi tímabilum er gerð í þjóðhagslíkani fjármálaráðuneytisins.

Ljósbláa línan sýnir mælingu Hagstofunnar á vexti einkaneyslu en dekkri línan sýnir spáðu gildin. Sjá má að líkanið



Mynd 1

Vöxtur einkaneyslu 2001-2006

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

spáir vel fyrir um þróun einkaneyslu á tímabilinu 2001-2006 sem bendir til að umtalsvert upplýsingagildi felst í þeim hátíðnigögnum sem gjarnan er horft til við mat á yfirstandandi tímabili.

Þróun vísbendinga um einkaneyslu frá 2006

	1. ársfj. 2006	2. ársfj. 2006	3. ársfj. 2006	4. ársfj. 2006	1. ársfj. 2007	Fylgni við einkaneyslurvöxt
Árshækkun fasteignaverðs (%)	22,7%	14,1%	10,2%	5,6%	5,9%	0,9
Ársbreyting nýskráninga bifreiða (%)	37,6%	-16,6%	-25,1%	-31,9%	-38,0%	0,8
Væntingavísitala	130,6	100,2	105,2	131,3	140,8	0,8
Meðalgengi krónu	104,7	122,6	132,8	122,8	122,0	-0,8
Vöxtur einkaneyslu (%)	11,5%	5,0%	1,6%	1,2%	-	

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Umferðarstofa, Fasteignamat ríkisins og Capacent Gallup.

RÁÐSTÖFUNARTEKJUR HEIMILANNA (V2/VOR 2007)

Hagstofa Íslands hefur nýverið birt nýjar árlegar tölur um ráðstöfunartekjur heimilanna og gert grein fyrir samsetningu þeirra. Kaupmáttur ráðstöfunartekna er viðamesta mæling á raunverulegum tekjum sem heimilin hafa til ráðstöfunar. Um leið er aukning kaupmáttar ráðstöfunartekna á mann ein af lykilstærðum sem horft er til við þjóðhagsáætlanagerð vegna mikilvægis hennar fyrir þróun heildareftirspurnar í hagkerfinu, sérstaklega einkaneyslu heimilanna.

Ráðstöfunartekjur eru skilgreindar sem þær tekjur sem heimilin hafa til ráðstöfunar eftir að allar tekjur eru taldar til og allt það sem dregið er af þeim. Einfaldasta nálgun við ráðstöfunartekjur eru launatekjur og þeir skattar sem dregnir eru af þeim. En ráðstöfunartekjur ná yfir mun fleiri tekju- og gjaldaliði. Til dæmis eru taldar með tekjur af eignum, rekstrarafgangur og tilfærslutekjur frá hinu opinbera. Á samsvarandi hátt eru tveir megin gjaldaliðir dregnir frá tekjunum, tilfærslu- og eignaútgjöld. Til að fá kaupmátt ráðstöfunartekna er leiðrétt fyrir áhrif um verðlagsþróunar. Til að fá kaupmátt ráðstöfunartekna á mann er deilt í kaupmátt ráðstöfunartekna með mannfjölda. Hér að neðan má sjá nánari útlíun á undirflokkum tekna og útgjalda ráðstöfunartekna.

Tafla 1 Tekjur

Heildartekjur

Launatekjur

Skattskyldir ökutækjastyrkir

Skattskyldir dagpeningar

Aðrar tekjur úr tekjulið 2.3.

Áætlaður tekjuskattsstofn

Framlög atvinnurekenda, þ.m.t. tryggingagjald

Nettólaun frá útlöndum

Skattskyldir náms- og rannsóknarstyrkir

Eignatekjur

Vextir af bankainnistæðum

Vextir af eignaskattsfrjálsum verðbréfum

Arður af hlutabréfum

Vaxtatekjur af stofnsjóðseign samvinnfélaga

Vextir af bankainnistæðum erlendis

Arður af erlendum hlutabréfum

Rekstrarafgangur

Reiknuð laun vegna atvinnureksturs

Hreinar tekjur af atvinnurekstri

Rekstrarafgangur af fasteignarekstri

Tilfærslutekjur

Greiðslur frá Tryggingastofnun

Skattfrjálssar greiðslur frá Tryggingastofnun

Greiðslur úr lífeyrissjóðum

Atvinnuleysisbætur

Barnabætur

Vaxtabætur

Húsaleigubætur

Aðrar skattfrjálssar tekjur

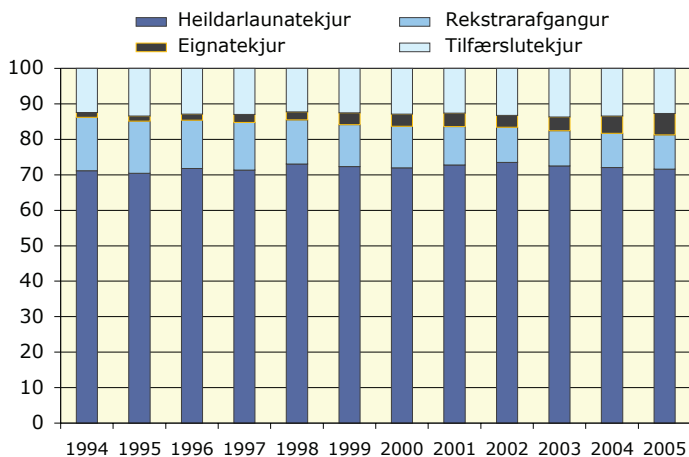
Bætur tjónatrygginga

Hagnaður af sölu hlutabréfa og annarra eigna er ekki talinn til ráðstöfunartekna heimila í uppgjöri Hagstofunnar. Ástæða þess er að um tilfærslu frá einu heimili til annars er að ræða. Slíkur hagnaður á því ekki heima í samtölu ráðstöfunartekna heimila þegar á heildina er litið. Þá má geta þess

að alþjóðastofnanir notast við þessa skilgreiningu á ráðstöfunartekjum við útreikninga á tekjudreifingu.

Tafla 2 Gjöld

Tilfærsluútgjöld	Eignaútgjöld
Skattar á tekjur og eignir	Vaxtagjöld v. íbúðakaupa
- þar af skattar á söluhagnað	Önnur vaxtagjöld
Tryggingagjald	Vaxtagjöld v. kaupleiguíbúða
Iðgjöld til líffeyrissjóða	
- þar af séreignarsparnaður	
Önnur tilfærsluútgjöld	



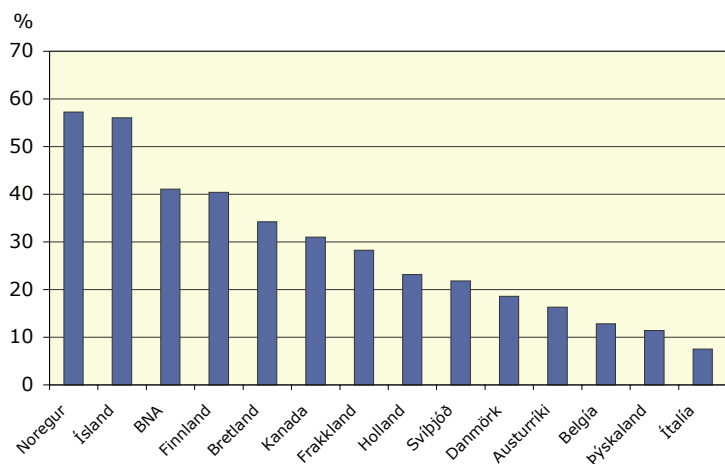
Í uppgjöri ráðstöfunartekna eru nokkrir liðir ef til vil óljósari en aðrir. Þannig er liðurinn rekstrarafgangur af fasteignarekstri reiknaður sem virði þess að búa í eigin húsnæði í stað leiguhúsnæðis. Hér er miðað við liðinn "reiknuð húsaleiga" úr uppgjöri einkaneyslu frá árinu 1999, sem er framreiknaður með þróun húsnæðisliðar í vísitölu neysluverðs, að frádregnum ýmsum áætluðum viðhaldskostnaði, fasteigna- og tryggingagjalda. Þar sem reiknuð húsaleiga framreiknast með húsnæðislið vísitölu neysluverðs, koma svokölluð auðsáhrif fasteignaverðshækkana að nokkru leyti fram í þessum lið.

Þrátt fyrir að söluhagnaður sé ekki talinn til tekna, skiptir máli að leiðrétta fyrir þeim skatti sem borgaður er af söluhagnaði, en líta má á þann skatt sem

Mynd 1

Samsetning tekna

Heimild: Hagstofa Íslands.



Mynd 2

Vöxtur kaupmáttar ráðstöfunartekna 1994-2005

Heimildir: Hagstofa Íslands og OECD.

millifærslu frá heimilum til ríkisins. Árið 2005 voru skatttekjur ríkisins af söluhagnaði til að mynda um 6,8 milljarðar kr. sem er um 82% nafnaukning frá fyrra ári og kemur það til lækkunar ráðstöfunartekna heimila.

Breytingar á hinum einstökum undirliðum hafa bein áhrif á ráðstöfunartekjur heimilanna. Tilfærslutekjur eru að verulegu leyti tekjur sem renna til heimila frá opinberum aðilum. Á móti eru tilfærsluútgjöld t.d. beinir skattar á tekjur einstaklinga, tekjur sem renna til hins opinbera frá heimilunum. Veltuskattar fela einnig í sér tilfærslu tekna frá heimilum til hins opinbera. Hins vegar þar sem skattarnir tengjast ráðstöfun tekna frekar en öflun þeirra eru þeir ekki taldir með ráðstöfunartekjum. Veltuskattar hafa hinsvegar bein áhrif á verðlag og þar með kaupmátt ráðstöfunartekna. Undanfarnir ár hefur hið opinbera aukið ráðstöfunartekjur heimilanna umtalsvert með hækkun barna- og vaxtabóta, lækkun tekjuskatthlutfalls og hækkun persónuafsláttar, og lækkun virðisaukaskatts á matvæli og tengda þjónustu, afnám vörugjalda á sykurlögum og sätindi og afnámi tolla á kjötvöru.

Breyting samsetningar

Á tekjuhlíð eru ráðstöfunartekjur samsettar úr fjórum megin þáttum. Á mynd 1 má sjá að heildarlaunatekjur eru stærsti einstaki hluti tekna heimila. Einnig má sjá að vægi eignatekna hefur aukist undanfarnir ár á meðan vægi rekstrarafgangs hefur minnkað. Þannig fara eignatekjur úr því að vera óveru-

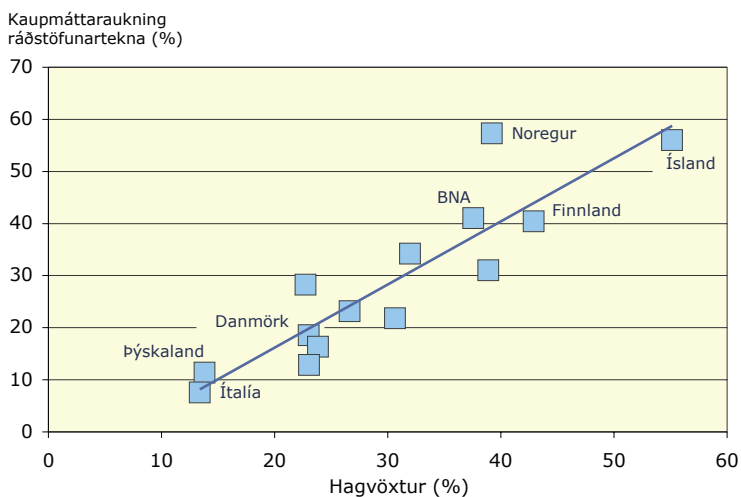
legur hluti tekna árið 1994 yfir í að vega um 6% árið 2005.

Tilfærslutekjukerfið er að verulegu leyti hannað þannig að sveiflur í efnahagslífinu hafi mildandi áhrif á ráðstöfunartekjur heimilanna. Gögn Hagstofunnar sýna að eftir því sem aukning kaupmáttar heildarlauna hefur verið minni hafa liðirnir greiðslur frá Tryggingastofnun og atvinnuleysisbætur tilhneingingu til að aukast meira að raungildi. Tekjutilfærslukerfið hefur einnig tekjujöfnunaráhrif. Þannig minnkar skattbyrðin eftir því sem tekjur eru lægri. Þá er bótaréttur að hluta til tekjutengdur.

Vöxtur

Samkvæmt hinum nýju tölum Hagstofunnar, sem reiknaðar eru í samræmi við alþjóðlega staðla, hefur kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann á Íslandi aukist verulega frá árinu 1994, eða um 56%. Í alþjóðlegum samanburði má einnig sjá að kaupmáttur ráðstöfunartekna á Íslandi hefur aukist mun meira en í flestum þeim löndum sem við berum okkur saman við.

Mynd 2 sýnir að af þeim löndum sem hér er horft til, getur aðeins Noregur státað af viðlíka aukningu kaupmáttar ráðstöfunartekna og verið hefur á Íslandi frá árinu 1994, en þar hefur kaupmáttur ráðstöfunartekna aukist um 57%. Athygli vekur slök frammistaða nokkurra landa á meginlandi Evrópu á tímabilinu. Þá mælist töluverð fylgni á milli þróunar kaupmáttar ráðstöfunartekna og hagvaxtar. Sé þetta samband skoðað fyrir sömu lönd og á mynd 2, má sjá að eftir því sem hagvöxtur landanna var meiri á tímabilinu 1995-2005 jukust ráðstöfunartekjur heimilanna meira.



Mynd 3

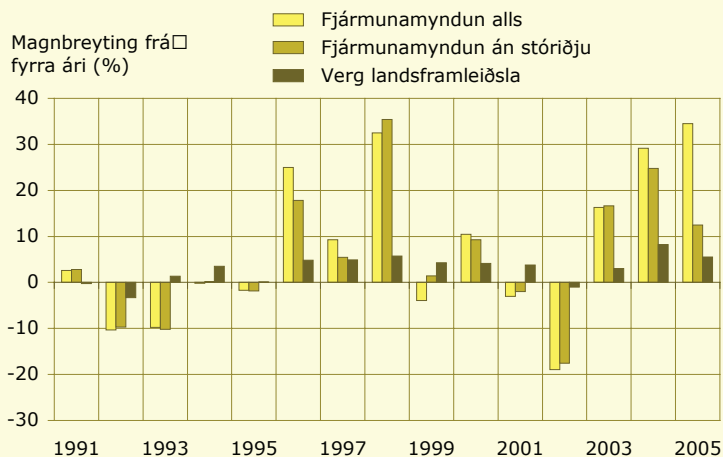
Hagvöxtur og ráðstöfunartekjur 1994-2005

Heimildir: Hagstofa Íslands, Hagstofa Noregs og OECD.

Sveiflur í fjármunamyndun (R3/Haust 2006)

Mikill vöxtur hefur verið í fjárfestingu hér á landi á undanförunum árum. Meginhluta vaxtarins má skýra með fjárfestingu í stóriðju og orkuverum, en stóriðjuframkvæmdum lýkur að mestu leyti á næsta ári. Líkt og mynd 1 sýnir hefur raunvöxtur fjárfestingar verið nokkuð sveiflukenndur í gegnum tíðina. Á síðustu fimmtán árum hafa sveiflur í fjármunamyndun mældar sem staðalfrávik magnbreytinga milli ára verið allt að fimmfalt meiri en sveiflur í landsframleiðslu.

Fjármunamyndun sem hlutfall af landsframleiðslu hefur mælst að meðaltali í kringum 20% á síðustu fimmtán árum. Víða erlendis er algengt að hlutfall fjármunamyndunar sé á bilinu 15%-25%, líkt og sést á mynd 2. Sveiflur í fjármunamyndun virðast þó vera meiri hérlandis en í þeim ríkjum sem hér eru sýnd sem helst í hendur við hagsveifluna.

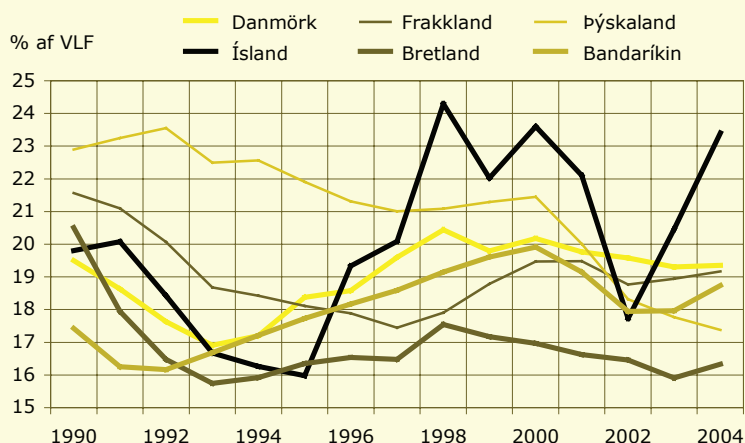


	Staðalfrávik 1991-2005
Fjármunamyndun alls	16,8%
Fjármunamyndun alls án stóriðju	14,1%
VLF	3,0%

Mynd 1
Sveiflur í fjármunamyndun 1991-2005

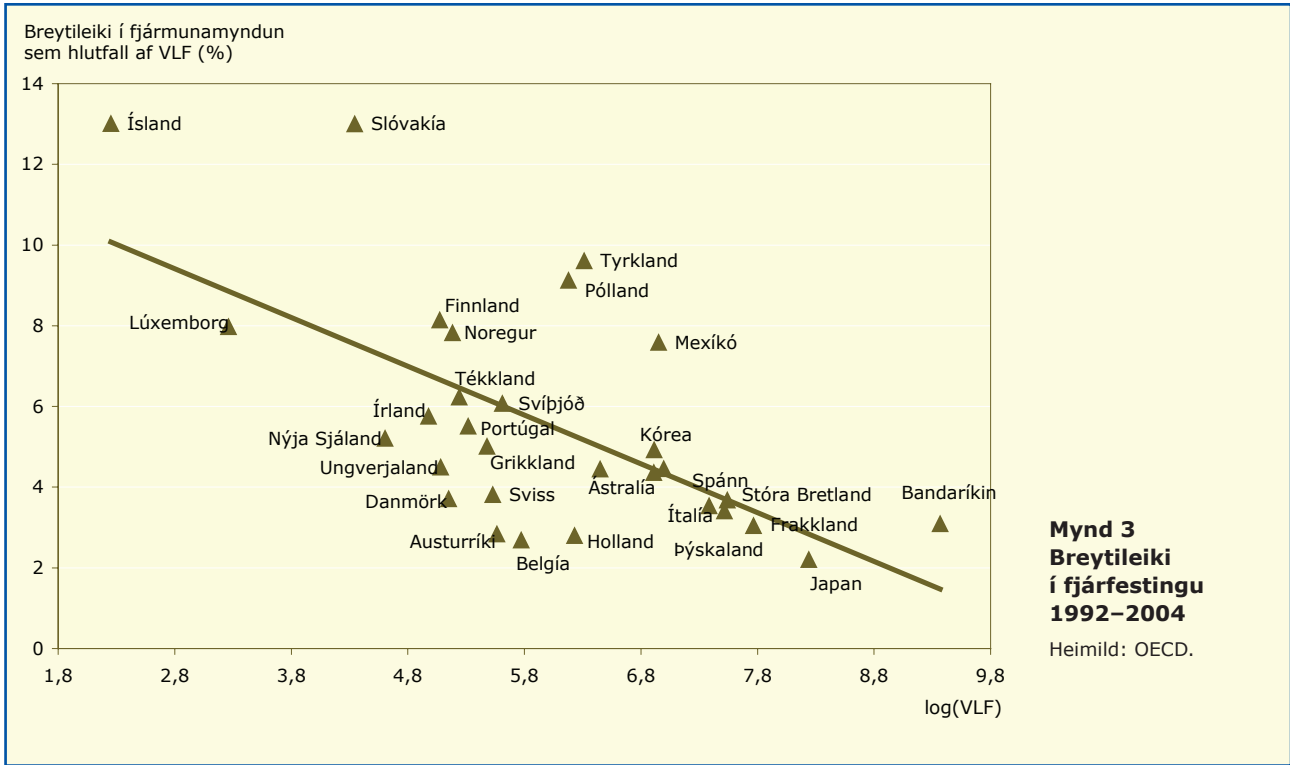
Heimild: Hagstofa Íslands.

Á mynd 3 má sjá samband milli breytileika í fjárfestingu sem hlutfalls af landsframleiðslu annars vegar og stærðar lands hins vegar, þar sem stærð lands er metin sem lógaritmi af vergri landsframleiðslu árið 2004, þegar leiðrétt hefur verið fyrir mismun í kaupmætti, skv. mælingum OECD. Gögnin ná yfir tímabilið 1992-2004. Líkt og sést á myndinni þá hafa smærri lönd tilhneigingu til að vera með meiri sveiflur í fjármunamyndun en þau stærri. Ísland er þó með töluvert meiri sveiflur í fjármunamyndun að teknu tilliti til stærðar en flestar þjóðir í úrtakinu.



Mynd 2
Fjárfesting í nokkrum löndum 1990-2004

Heimild: OECD.

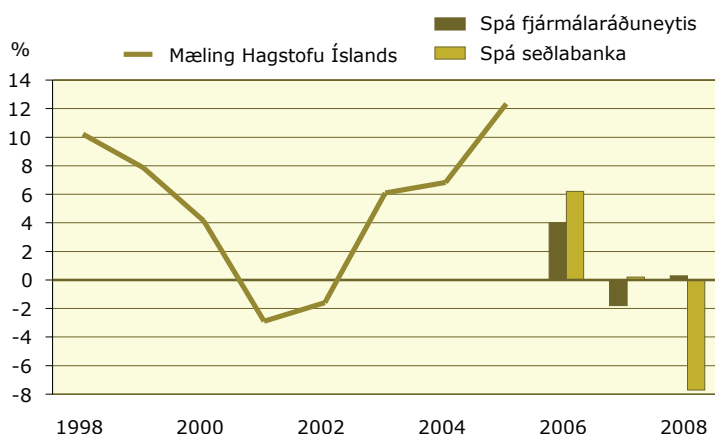


SPÁR UM VÖXT EINKANEYSLU (V3/HAUST 2006)

Spár um ráðstöfun verðmætanna í efnahagslífinu eru ekki alltaf samhljóma. Spár um vöxt einkaneyslu eru þar engin undantekning, en sem dæmi um ólíkar spár um þróun einkaneyslu mætti nefna síðustu spár fjármálaráðuneytisins og Seðlabanka Íslands. Í þessum viðauka er leitast við að draga fram atriði sem útskýra þennan mun.¹

Á mynd 1 sýnir línan sögulegar tölur Hagstofunnar um vöxt einkaneyslu frá árinu 1998 til 2005. Í stöplunum má sjá áætlun um vöxtinn í ár ásamt spám fjármálaráðuneytisins og Seðlabanka Íslands fyrir árin 2007 og 2008. Ljóst er að áætlun Seðlabankans og fjármálaráðuneytisins fyrir árið 2006 eru nokkuð ólíkar. Áætlun Seðlabankans var birt í byrjun júlí þegar ekki höfðu komið fram jafn afgerandi upplýsingar um að hægja hafi tekið á efnahagslífinu og nú eru komnar fram. Þá er nokkur munur á spám fyrir árið 2007, en meiri munur er á spánum fyrir árið 2008. Spá Seðlabankans gefur til kynna umtalsverðan samdrátt í einkaneyslu á árinu 2008 en spá fjármálaráðuneytisins gerir ráð fyrir því að einkaneysla verði tekin að aukast lítillega á ný.

Spárnar byggja á þjóðhagslíkönum sem hafa að geyma mælingar á samböndum margvíslegra verð- og magnbreyta eins og vaxta, gengis, launa, neysluverðs, fasteignaverðs, einkaneyslu, fjárfestingar, útflutnings, innflutnings, afkomu ríkissjóðs o.s.frv. Hagmælingar ganga út á að meta áhrif stýribreyta á háðar breytur. Til að spá þarf að mata þjóðhagslíkanið með forsendum um þróun stýribreyta yfir spátímann. Fjármálaráðuneytið styðst við stórt þjóðhagslíkan sem upphaflega var þróað á Þjóðhagsstofnun og byggir á árlegum gögnum og forsendum um breytilega vexti og gengi. Líkanið hefur að geyma ítarlegt jöfnusafn fyrir opinbera geirann sem hentar við gerð fjárlagafrumvarps og langtímaáætlunar ríkisstjórnarinnar. Seðlabankinn hefur nýverið tekið í notkun minna þjóðhagslíkan sem byggist á ársfjórðungslegum gögnum og hentar betur við gerð verðbólguþspáa. Í sínum forsendum gerir Seðlabankinn einnig ráð fyrir breytilegum vöxtum², en ólíkt fjármálaráðuneytinu gerir bankinn ráð fyrir föstu gengi út spátímann. Þótt spárnar



Mynd 1

Vöxtur einkaneyslu 1998–2008¹

1. Spá fjármálaráðuneytis í október 2006 og spá Seðlabankans í júlí 2006 (með breytilegum vöxtum).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og fjármálaráðuneytið.

byggi oftast á sömu upplýsingum getur meðferð gagnanna verið frábrugðin í reiknilíkönunum. Gott er að gera greinarmun á áætlun um þróun einkaneyslu fyrir líðandi ár og spá fyrir komandi ár. Áætlanir byggja á þróun helstu vísbendinga (sbr. kaupmáttaraukningu ráðstöfunartekna, breytingu á gengi krónunnar, eignaverði, raunvöxtum og skuldum heimilanna) það sem af er ári. Við áætlun í árlegu líkani er nauðsynlegt að leggja mat á væntanlega útkomu fyrir það sem eftir er af árinu. Á sama hátt þarf að leggja mat á þróunina innan líðandi ársfjórðungs í líkani sem byggir á ársfjórðungslegum gögnum. Spár fyrir næstu ár og ársfjórðunga byggja hinsvegar á útreikningum líkansins.

- Ekki er verið að bera spárnar saman við útkomu. Allar spár eru háðar óvissu um framvinduna. Gögn sem spárnar byggja á geta einnig tekið umtalsverðum breytingum frá því að vera bráðabirgðatölur í að verða endanlegar mælingar. Þá varð all nokkur breyting á hagtölum árið 2005 þegar Hagstofan tók upp nýja og bættu aðferð við þjóðhagsmælingar, svokallaða árlega keðjutengingu.
- Hér er átt við svokallaða grunnspá Seðlabankans. Bankinn birtir einnig spár miðað við óbreytta vexti annars vegar og miðað við að peningamálaregla ákvarði vexti.

Til að greina hvers vegna einkaneysluspár geta verið ólíkar er hjálplegt að líta á líkönin sem spárnar byggja á. Hér að neðan má sjá það líkan sem fjármálaráðuneytið notast við í spám sínum um þróun einkaneyslu.

$$\Delta \ln(e)_t = 0,019 + 0,9\Delta \ln(r)_t - 0,076 \ln\left(\frac{E_{t-1}}{R_{t-1}}\right) - 0,009\Delta V_{t-1}$$

Í líkaninu, sem spáir á ársgrundvelli, táknar (E) einkaneyslu á föstu verðlagi, (R) táknar ráðstöfunartekjur á föstu verðlagi og (V) táknar raunvexti á ríkisskuldabréfum. Táknin Δ gefur til kynna að um sé að ræða breytingu þeirrar stærðar sem það stendur við á milli tímabila og \ln táknar náttúrulegan lógaritma.

Spálíkan ráðuneytisins er metið út frá mælingum á einkaneyslu og helstu áhrifaþáttum hennar á árabílinu 1966 til 1999. Lykilbreytan í líkaninu er kaupmáttaraukning ráðstöfunartekna, en raunbreytingin ræðst af mörgum þáttum eins og verðleiðrétttri þróun launa og fjármagnstekna, skatta og tekjutilfærslna. Það er ágætt að hafa í huga að þó nokkur sambönd eru notuð til að spá fyrir um kaupmátt ráðstöfunartekna. Sem dæmi mætti nefna sambönd aðstæðna á vinnumarkaði og nafnlaunaþróunar, framleiðslugetu og verðbólgu, vaxtastigs og gengis krónunnar ásamt fleiri samböndum. Stikinn fyrir framan ráðstöfunartekjubreytuna gefur síðan til kynna hversu mikið einkaneyslan breytist að raungildi við aukningu kaupmáttar ráðstöfunartekna um eina einingu. Því nær gildinu einum sem stikinn er, má túlka hann sem svo að heildartekjur ráðist í miklum mæli af tekjum sem teldust til varanlegra tekna. Dæmi um slíkar tekjur gætu verið launagreiðslur eða aðrar tekjur sem eru að miklu leyti fyrirsjáanlegar s.s. bætur og styrkir frá hinu opinbera. Breytingar á sköttum hafa samskonar varanleg áhrif á ráðstöfunartekjur. Fari stikinn hins vegar nær núlli er líklegra að ráðstöfunartekjurnar séu í meira mæli háðar tilfallandi tekjum, en dæmi um slíkar tekjur gæti verið söluhagnaður af hlutabréfum. Séu ráðstöfunartekjur háðar mikilli óvissu er þannig líklegra að neytendur grípi til varúðarsparnaðar (e. precautionary saving) og leggi hluta af tekjunum fyrir þegar þær eru miklar til að viðhalda ákveðinni neyslu á tímum þegar tekjurnar eru minni. Útkoma spálíkans fjármálaráðuneytisins endurspeglar þannig að mestu breytileika ráðstöfunartekna þar sem stikinn við breytingar ráðstöfunartekna er um 0,9.

Í þessu samhengi er vert að huga að samsetningu ráðstöfunartekna, sem hefur tekið nokkrum breytingum undanfarið ár og sérstaklega á síðasta ári. T.a.m. jukust fjármagnstekjur um rúmlega 37% að raungildi á síðasta ári. Ef samsetning ráðstöfunartekna er að breytast varanlega hefur það áhrif á mat vægis breytinga þeirra í líkaninu. Rökin fyrir því eru á þá leið, að með auknu vægi fjármagnstekna er viðbúið að sparnaðarhlutfallið sé hærra en fyrri mælingar á grundvelli launatekna benda til. Bæði er meiri óvissa tengd fjármagnstekjum og því meiri líkur á varúðarsparnaði ásamt því að slíkar tekjur falla í meira mæli hærrí tekjuhópum í skaut þar sem sparnaðarhlutfallið er hærra.

Auk fjármagnstekna skipta auðsáhrif eignaverðsbreytinga máli fyrir þróun einkaneyslunnar. Í líkani fjármálaráðuneytisins koma þessi áhrif fram í vaxtalíðnum, en neikvætt samband er á milli vaxta og eignaverðs. Hækkandi vextir lækka að öðru jöfnu eignaverð. Ef eignaverðsbreytingar eru miklar, líkt og getur orðið í kjölfar kerfisbreytinga á t.d. fasteignalánmarkaði, getur það haft veruleg áhrif á neyslumöguleika heimilanna, umfram það sem líkanið gefur til kynna og því gæti þurft að endurskoða líkanið með tilliti til þess.

3. Lágstafir tákna að búið sé að deila með mannfjölda, þannig að t.d. táknar $\Delta \ln(e)$ breytingar í neyslu á mann.

$$\Delta E_t = \alpha \Delta E_{t-x} + \sum \beta_i x_i + \varepsilon$$

Önnur nálgun við að spá fyrir um þróun einkaneyslu er á þá leið að styðjast að hluta við breytingar einkaneyslunnar sjálfrar á fyrri tímabilum. Notast er við slíka nálgun í nýju ársfjórðungslíkani Seðlabankans. Hægt væri að setja slíkt líkan fram á eftirfarandi hátt.

Vinstri hlið jöfnunnar táknar breytingar einkaneyslu á tilteknu tímabili og hægri hliðin sýnir breytingar einkaneyslu á fyrra tímabili (ΔE_{t-x}) margfaldað með vægisstika (α) að viðbættri summu annarra áhrifaþátta (x_i margfaldað með stikunum β_i) og villuliðnum ε . Aðrar stýribreytur gætu m.a. verið raunbreytingar ráðstöfunartekna, raunvaxtabreytingar, verðmætabreytingar eigna og skuldsetning á fyrri tímabilum. Í jöfnu (2) felst að því hærri sem vægisstikinn við breytingar einkaneyslu á fyrra tímabili er, því meira smitast þróun eins tímabils yfir á næstu tímabil sem líkanið spáir fyrir um. Því er hugsanlegt að ákveðinn munur geti orðið í útkomu spálíkana ef fyrra tímabil hefur á einhvern hátt verið sérstakt enda þótt aðrar forsendur sem lagðar eru til grundvallar séu þær sömu.

Áhrif gengis krónunnar á þjóðhagsspá (R1/Vor 2006)

Í síðustu þjóðhagsspám fjármálaráðuneytisins hefur verið vakin athygli á þeirri óvissu sem er varðandi framvindu á gengi íslensku krónunnar. Spár um þróun gengis krónunnar hafa tekið nokkrum breytingum og skiptir miklu máli að gerðir séu skýrir fyrirvarar á forsendum um gengi krónunnar hverju sinni. Í þessari grein er brugðið upp mynd af því hvaða áhrif frávik í gengisþróun þeirri sem lögð er til grundvallar grunnsþánni er líkleg til að hafa á nokkrar helstu þjóðhagstærðir.

Frávik frá grunnsþá miðast við að gengi krónunnar verði bæði 5% lægra og 5% hærra en það gengi sem liggur til grundvallar frá árinu 2006. Í framhaldinu er reiknað með sömu breytingum á gengi krónunnar og kemur fram í grunndæminu á milli ára frá 2007 til 2010. Í töflunni hér að neðan er greint frá lágdæmi annars vegar, með gengi sem er 5% veikara en í grunndæminu og hádæmi hins vegar, með gengi krónunnar sem er 5% sterkara en í grunndæminu. Frávíksdæmin eru framreiknuð með þjóðhagslíkani fjármálaráðuneytisins en það byggist á fræðilegum grunni og tölfraðilegu mati sögulegra talnagagna.

Gengisvísitala	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grunndæmi	108,7	119,7	123,7	127,2	128,0	128,0
Lágdæmi	108,7	125,7	129,8	133,5	134,4	134,4
Hádæmi	108,7	113,7	117,5	120,8	121,6	121,6
<i>Breyting gengisvísitölu frá fyrra ári (%)</i>						
Grunndæmi	-10,2	10,1	3,3	2,8	0,7	0,0
Lágdæmi	-10,2	15,6	3,3	2,9	0,7	0,0
Hádæmi	-10,2	4,6	3,3	2,8	0,7	0,0

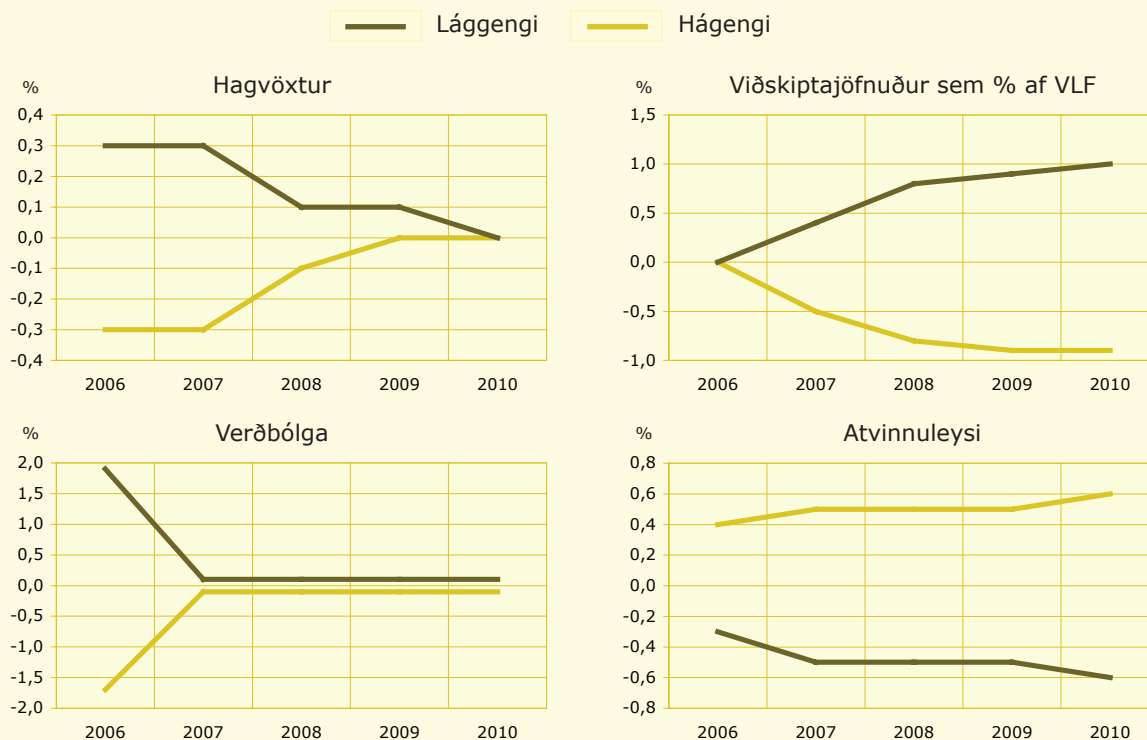
Áhrif frávíksdæma á hagvöxtinn eru nokkuð sterk í upphafi. Lágdæmið gefur til kynna að hagvöxtur verði um 0,3% meiri en grunnsþá árin 2006 og 2007. Árið 2008 fellur frávíkið í 0,1% og hverfur árið 2010. Áhrif hádæmisins á hagvöxt eru nánast samhverf á móti áhrifum lágdæmisins sem reyndar á einnig við þegar um er að ræða áhrif frávíksdæma á viðskiptajöfnuð, verðbólgu og atvinnuleysi.

Breyting í viðskiptajöfnuði sem hlutfalli af landsframleiðslu tekur hægar við sér en í hagvexti þegar áhrif af frávíksdæmum

eru athuguð. Samkvæmt framreikningi kemur u.þ.b. helmingur af áhrifunum fram á árinu 2007 og að fullu árið 2010 en þá verður hallinn um 1% lægri í lágdæmi miðað við grunndæmið.

Áhrif gengisbreytinga á verðbólgu koma strax fram en hverfa nánast á öðru ári framreikninga. Áhrifin á atvinnuleysið eru hins vegar vaxandi þegar frá dregur, a.m.k. yfir þann tíma sem athuginin náði til.

Frávíksdæmi: Áhrif á hagvöxt, viðskiptajöfnuð, verðbólgu og atvinnuleysi



Skattalækkunar og kaupmáttur ráðstöfunartekna (R7/Vor 2006)

Í almennum skilningi eru ráðstöfunartekjur þær tekjur sem eftir standa þegar greiddir hafa verið beinir skattar. Á grundvelli þjóðhagsreikninga eru ráðstöfunartekjur reiknaðar með nokkuð öðrum hætti, m.a. er reiknað leiga af eigin húsnæði talin til tekna. Það er gert til að ákveðin samsvörun sé á milli tekna og neysluútgjalda heimilanna. Í þessari grein er fjallað um ráðstöfunartekjur í hinum almenna skilningi.

Tekjur breytast milli ára eftir breytingum á launum, hvort sem þeirra er aflagð með vinnu, þær fengnar sem tilfærslutekjur frá hinu opinbera eða um er að ræða ávöxtun eigna. Við útreikning ráðstöfunartekna á mann er einnig tekið tillit til atvinnuþátttöku, vinnutíma og íbúafjölda. Skattar breytast á sama hátt vegna breytinga á skatthlutföllum, persónuafslætti og bótum til fólks í skattkerfinu. Breyting ráðstöfunarteknanna er svo samspil þessara tveggja þátta og kaupmáttur þeirra fer eftir þróun verðlags á vöru og þjónustu.

Undanfarin ár hefur kaupmáttur ráðstöfunartekna aukist vegna þróunar allra þessara þátta. Þannig hafa tilfærslutekjur hins opinbera hækkað umfram verðlag. Laun hafa sömuleiðis hækkað umfram verðlag. Í ár er reiknað með því að launatekjur hækki um 0,7% að raungildi á mann og jafnmikið á því næsta. Fjármagnstekjur hafa einnig vaxið ört á undanföllum árum. Árið 2004 jukust þær um 17% frá fyrra ári og jukust einnig umtalsvert á síðasta ári ef marka má innheimtu fjármagnstekjuskatts í ríkissjóð. Fjármagnstekjur einstaklinga í fyrra koma þó ekki að fullu í ljós fyrr en við álagningu í ágúst næstkomandi.

Skattalækkunar í fyrra og í ár auka ráðstöfunartekjur og þar með kaupmátt þeirra. Árið 2007, þegar skattprósentan lækkar um tvö prósentustig, munu skattbreytingarnar eiga stærstan þátt í auknum kaupmætti ráðstöfunartekna. Fræðilega séð leiðir tveggja prósentustiga skattalækkun til allt að 3,2% aukningar ráðstöfunartekna á mann. Þegar tekið hefur verið tillit til persónuafsláttar, tekjudreifingar og launabreytinga er hins vegar áætlað að kaupmáttur aukist um 2,7% á mann. Hækkun barnabóta nemur 0,7% af hækkun kaupmáttar en hún dreifist að sjálfsögðu misjafnlega á þjóðfélagshópa. Endanleg niðurfelling sérstaks tekjuskatts bætir um 0,3% við raunvirði ráðstöfunartekna á mann. Þessi niðurstaða er nokkurn veginn í samræmi við niðurstöður um breytingu á kaupmætti ráðstöfunartekna á mann sem fram koma í þjóðhagslíkani fjármálaráðuneytisins en þær taka tillit til breytileika í nokkrum öðrum þáttum.

Ráðstöfunartekjur heimilanna 2004

(Ma.kr.)

Laun (+)

Launatekjur o.fl.	445,3
Bætur og millifærslur ríkis og sveitarfélaga	42,1
Greiðslur úr lífeyrissjóðum	30,4
Fjármagnstekjur	74,5
Tekjur alls	592,3

Skattar (-)

Gjöld lögð á einstaklinga	147,5
Barna- og vaxtabætur (+)	10,0
Skattar nettó	137,5

Ráðstöfunartekjur (=) 454,8



Mynd 1
Breyting á kaupmætti ráðstöfunartekna 2007

Heimild: Ríkisskattstjóri og eigin útreikningar.

ÁHRIF SKIPULAGSBREYTINGA Á HAGVÖXT (V1/VOR 2006)

Í alþjóðlegum skýrslum um samkeppnisstöðu ríkja hefur Ísland verið að færast upp lista undanfarin ár og er nú komið í hóp þeirra ríkja sem talin eru hvað samkeppnishæfust í heiminum í dag. Samkeppnishæfni ríkjanna er metin á grundvelli þess hve hratt tekjur þegnanna aukast. Atvinnulífið á Íslandi hefur tekið stakkaskiptum á undanförunum árum í kjölfar einkavæðingar, aukins frjálsræðis og bættra starfsskilyrða. Til dæmis er skilvirkni opinberra stofnana á Íslandi talin með því besta sem þekkist. Þá hefur skipulagi og framkvæmd efnahagsstjórnar verið breytt til betri vegar. Skattkerfið hefur verið einfaldað og gert meira hvetjandi fyrir þátttöku í efnahagslífinu. Árangurinn hefur ekki látið á sér standa. Nýsköpun í atvinnulífinu hefur verið mikil undanfarin ár, tækniþróunin hefur aukist og nemendum í framhaldsnámi hefur fjölgað. Allt hefur það stuðlað að því að auka tekjur á mann.

Efnahags- og framfarastofnunin OECD hefur um langt árabil framkvæmt rannsóknir á skipulagi hagkerfa aðildarlandanna til að veita þeim ráð um langtímaáherslur í skipulagsmálum og efnahagsstjórn. Markmiðið er að auka velferð á hvern íbúa, en mikilvæg mæling á því er landsframleiðsla á mann. Stofnunin hefur jafnframt fylgst með árangrinum á undanförunum árum og er fjallað um stöðu þessara mála m.a. í nýlegri skýrslu OECD „Economic Policy Review: Going for Growth 2006“. Í skýrslunni er lögð áhersla á þátt vinnuafis í hagvextinum, en hann er tvíþættur. Annars vegar er um að ræða framleiðni vinnuafisins og hinsvegar nýtingu þess. *Framleiðni vinnuafis* mælir hve mikið hver starfsmaður framleiðir og er það mælt í meðaltekjum allra starfsmanna, landsframleiðslu á mann. Vöxtur framleiðinnar er jafnframt grundvöllur að því að auka tekjur á mann. *Nýting vinnuafisins* er annar mikilvægur þáttur eða hversu margir taka þátt í verðmætasköpuninni og hve margar stundir þeir vinna að meðaltali á ári hverju.

Nýting vinnuafisins er jafnframt vísbending um það hve stór hluti þeirra sem eru á vinnubærum aldri er öðrum háður um framfærslu sína. Stórir hópar bótaþega hafa áhrif til að draga úr framleiðninni. Mikill munur er á atvinnuþátttöku í Bandaríkjunum og á meginlandi Evrópu vegna m.a. ólíkra áherslna í vinnulöggjöf, launadreifingu og tekjutilfærslum. Mjög stór hluti vinnubærra í Evrópu eru bótaþegar og opinber útgjöld til þeirra eru umtalsverð en það krefst aukinnar skattlagningar á vinnandi fólk og fyrirtæki. Í viðleitni að halda framleiðslukostnaði lágum nota fyrirtæki í Evrópu gjarnan vinnuafisssparandi fjármagn en það hefur áhrif til að auka framleiðni á mann. Á móti nýta Bandaríkin stærri hluta fólks á vinnubærum aldri en með víðari tekjudreifingu en þekkist í Evrópu. Aukin nýting vinnuafisins hefur ekki áhrif til að lækka framleiðni á mann þar sem launin endurspegla dreifingu mannaúðsins. Landsframleiðslu á mann í Bandaríkjunum hefur því verið meiri og vaxið hraðar en í víða í Evrópu. Þá hafa opinber umsvif og reglubyrði lengi verið meiri í mörgum ríkjum Evrópu en í Bandaríkjunum.

Í flestum aðildarríkjum OECD er talin nauðsyn á því að bæta nýtingu mannaflans. Þetta á alls ekki við um Ísland en nýting vinnuafisins hefur alla tíð verið mikil hér á landi. Atvinnuþátttaka á Íslandi mælist sú hæsta í aðildarríkjum OECD, atvinnuleysi er með því minnsta og unnir tímar á hvern starfsmann með því mesta. Nokkrar ástæður búa að baki. Vinnumarkaðurinn á Íslandi hefur lengi verið talinn sveigjanlegri en í mörgum ríkjum á meginlandi Evrópu og nær því sem þekkist í Bandaríkjunum, Bretlandi og Írlandi. Þá hafa framlög til einstaklinga í félagslega bótakerfinu verið hófleg. Í mörgum löndum eru bætur eða tekjutilfærslur velferðarkerfisins hátt hlutfall miðað við laun fyrir vinnuframlag og því er minni hvatning til að stunda vinnu til að auka ráðstöfunartekjur. Ísland er meðal þess þriðjungs OECD-landa þar sem bætur eru lægst hlutfall meðallauna, en reynslan sýnir að lágar bætur og mikill hagvöxtur fara gjarnan saman. Atvinnuleysisbætur á Íslandi hafa þar til nýlega

Íslenska hagkerfið er með þeim samkeppnishæfustu í heiminum í dag

Vaxandi tekjur á mann eru grundvöllur velsældar

Framleiðni og nýting vinnuafis eru lykillinn að góðum árangri

Áherslan hefur verið á góða nýtingu mannaflans en framleiðni hefur einnig aukist

*Skatta- og bótakerfið
hvetur til þátttöku
á vinnumarkaði*

*Ör fjölgun háskóla-
menntaðra*

*Íslenska hagkerfið
hefur náð góðum
árangri*

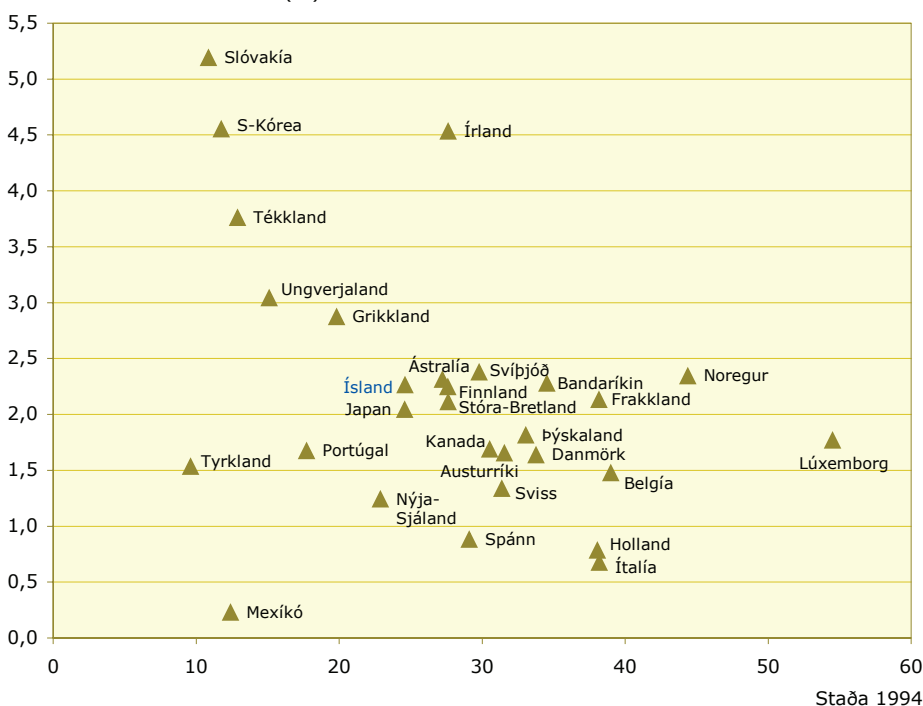
verið óháðar vinnulaunum. Fyrirkomulag tímabundinnar tekjutengingar atvinnuleysisbóta var nýverið tekið upp ásamt hækkun bótanna. Hvatinn til að taka vinnu í stað atvinnuleysis ætti því enn að vera til staðar. Þrátt fyrir hækkanir er launatengdur kostnaður launagreiðenda lægri hér á landi en í flestum OECD-löndum. Á Íslandi er jafnframt minnstur hvati í skattkerfinu meðal OECD-ríkja fyrir starfsmenn að fara snemma á eftirlaun, en það tengist jaðarskatti á mismun vinnu- og eftirlauna. Víða erlendis er um að ræða töku eftirlauna hjá fólki sem er á rúmlega miðjum aldri, en á Íslandi hefst taka eftirlauna mörgum árum síðar. Af ofangreindum ástæum er innflæði og útflæði á íslenskum vinnumarkaði greitt. Þótt auðveldara sé að tapa starfi er jafnframt fljótlegra að finna nýtt. Slíkur sveigjanleiki eykur sérhæfingu hagkerfisins og árangur þess við aðstæður alþjóðavæðingar.

Launadreifing á Íslandi er þrengri en í Bandaríkjunum og svipar meira til hinna Norðurlandanna. Til að auka framleiðni við þær aðstæður er mikilvægt að auka mannauð og innleiða tækninýjungar. Þar sem mikilvæg verðmæti eru fólgin í menntun mannaflans og þau geta skipt sköpum um framvindu efnahagsþróunarinnar hefur áhersla verið lögð á að gera menntun á öllum stigum aðgengilega. Staða Íslands miðað við önnur OECD-ríki að því er varðar hlutfall íbúa með háskólamenntun er vel ofan við meðaltal árið 2003 í hópi 45–54 ára, 25,7% af þessum aldurshópi voru með háskólapróf hér á landi það ár. Í yngri hópnun, 25–34 ára, er Ísland nálægt meðaltali en 29% af þeim hópi hérlendis var með háskólapróf. Þarna er fróðlegt að átta sig á því hvað hefur verið að gerast og hvernig fjármunir hins opinbera hafa nýst við að ná árangri. Frá 1998 til 2004 jukust raunútgjöld ríkisins til háskólastigsins um rúmlega þriðjung en á sama tíma jukust útskriftir um 80%. Þetta er vísbending um

að nýting opinberra fjármuna á háskólastiginu hafi aukist mikið. Raunútgjöld til háskólastigsins hafa vaxið umtalsvert síðan og því má reikna með áframhaldandi fjölgun útskrifta. Staða Íslands í samanburði við önnur OECD-ríki ætti því að batna hvað framlag mennta til landsframleiðslunnar varðar á komandi árum.

Í alþjóðlegum samanburði er árangur efnahagsstarfseminnar gjarnan miðaður við stöðu Bandaríkjanna enda hafa Bandaríkjamenn um langt árabil skarað fram úr hvað varðar landsframleiðslu á mann. Árið 2004 var Noregur eina landið í OECD sem státaði af meiri landsframleiðslu á hvern íbúa en Bandaríkin en Írland, sem fyrir aðeins fáum áratugum var eitt fátækasta land V-Evrópu, var komið í annað sætið. Það ár var Ísland í

Meðalvöxtur á ári 1994-2004 (%)



Mynd 1

Framleiðni vinnuafls¹

1. VLF á unna vinnustund, kaupmáttarleiðrétt, Bandaríkjadaliir. Heimild: National Accounts of OECD Countries, OECD 2005.

fimmta sæti og var kaupmáttarleiðrétt landsframleiðsla á mann 18% lægri en í Bandaríkjunum. Til samanburðar var kaupmáttarleiðrétt landsframleiðsla á mann á Íslandi 19% lægri en í Bandaríkjunum árið 1994. Árangurinn er eftirtektarverður fyrir þær sakir að hagvöxtur á Íslandi á mann var meiri en í Bandaríkjunum á þessu tímabili. Eins og áður segir má skýra þennan mun annars vegar með framleiðni vinnuafls og hins vegar með aukinni nýtingu þess. Nýting vinnuafls á Íslandi var um 12% meiri en í Bandaríkjunum árið 2004 og aðeins S-Kórea, Japan og Tékkland voru með meiri nýtingu vinnuafls það ár. Framleiðni vinnuafls var hins vegar 27% minni hér á landi en í

Bandaríkjunum árið 2004. Eins og sjá má á mynd 1 hefur framleiðnin aukist með svipuðum hraða og þar, eða 2,3% að raungildi að meðaltali á ári frá 1999. Frá árinu 1994 hefur heildarþjöldi vinnustunda miðað við mannfjölda hins vegar aukist um 1,5% og hefur það lagt okkur lið við að draga aðeins saman með landsframleiðslu Bandaríkjamanna. Þessar hagsmælingar sýna að mikið hefur áunnist í efnahagsstarfseminni undanfarin ár.

Margt fleira stuðlaði að þessum árangri. Mikilvægt er að reglur sem gilda um efnahagsstarfsemina séu einfaldar og skýrar og að stjórnvísan íþyngi ekki óþarflega einstaklingum og fyrirtækjum. Ísland stendur sig vel að þessu leyti og hefur staðan batnað á undanförunum árum. Tilskipanir Evrópusambandsins um starfsemi og frjálst flæði á vinnu, vöru, þjónustu og fjármálamörkuðum hafa verið teknar upp frá því að Ísland gerðist aðili að Evrópska efnahags-svæðinu (EES) árið 1994. Starfsemi á markaði er því frjáls og sveigjanleg, en í kjölfarið hefur samkeppni aukist á flestum sviðum efnahagslífsins.

Ísland er með hæstu einkunn OECD-ríkjanna við að draga úr takmarkandi reglugerðum á sviði verðlagseftirlits og „boða og banna“ (*command and control*) á fimm ára tímabili árið 2003. Ísland er jafnframt með næsthæstu einkunn OECD-ríkja hvað varðar minnkun reglugerða sem takmarka vöruframleiðslu. Einkunn fyrir þátt hins opinbera í atvinnurekstri var í neðsta þriðjungi OECD-landanna árið 1998 og hafði ekki mikið breyst hlutfallslega árið 2003. Þátttaka hins opinbera í atvinnurekstri í OECD-löndunum hefur almennt farið minnkandi. Á undanförunum árum hafa 33 fyrirtæki og stofnanir verið einkavædd, m.a. Landsímminn. Hefur staða Íslands hvað þetta varðar því batnað verulega. Einkavæðing bankanna og sparnaður lífeyriskerfisins hafa jafnframt stóraukið fjármálastarfsemi og átt mikinn þátt í uppbyggingu efnahagslífsins.

Að lokum má nefna að víðtækar skipulagsbreytingar á sviði skattamála hafa einnig haft áhrif til að auka hagvöxt undanfarin ár, en markvisst hefur verið unnið að því að einfalda íslenska skattkerfið og auka hvata þess fyrir einstaklinga til árangursríkrar þátttöku í efnahagslífinu. Tekjuskattur lögaðila hefur verið lækkaður í þrepum úr 50% árið 1989 í 18% frá 2001. Þrátt fyrir það hefur þessi skattur ekki skilað minni skatttekjum sem hlutfall af landsframleiðslu. Eins og kemur fram á mynd 2 hefur hlutfallið í raun hækkað vegna mikilla umsvifa í efnahagslífinu undanfarin ár. Eignarskattur hefur verið aflagður. Skattar á tekjur einstaklinga (bæði tekjuskattur einstaklinga og útsvar) lækka úr um 42% árið 1997 í tæp 35% árið 2007 og sérstakur hátekjuskattur, sem fór hæst í 7% árin 1998 til 2003, er aflagður í ár, til að draga úr jaðarsköttum og auka vinnuframlag.

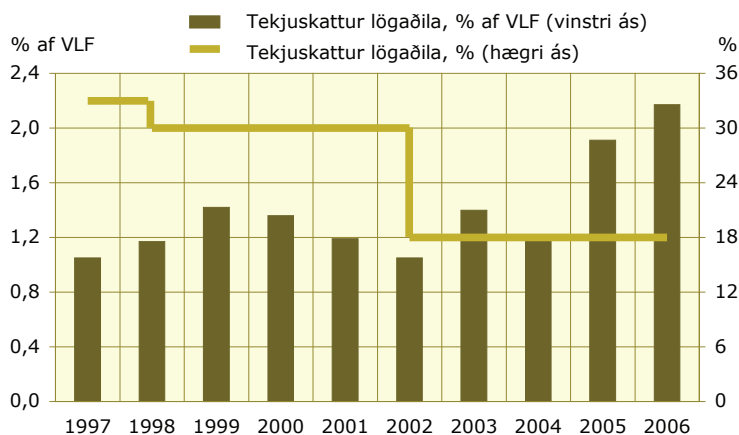
Ríkissjóður hefur um langt árabil veitt framlög til nýsköpunarmála til að styðja við þróun hátæknigreina. Framleiðsla hátæknifyrirtækja var hverfandi fyrir einum áratug en nú skapa slík fyrirtæki um 4% af landsframleiðslunni.

Skipulag og framkvæmd hagstjórnar, bæði á sviði peninga- og ríkisfjármála, hefur verið bætt. Frá miðjum síðasta áratug hefur aðhald í ríkisfjármálum og sala ríkisfyrirtækja orðið til þess að skuldir ríkissjóðs eru nú lægra hlutfall af landsframleiðslu en hjá flestum öðrum OECD ríkjum. Árið 2001 var markmið peningastjórnar breytt í 2,5% verðbólgu við aðstæður flotgengis. Árangurinn af þessum breytingum verður sýnilegri þegar tímabundið ójafnvægi í þjóðarbúskapnum vegna stóriðjuframkvæmda og jákvæðra breytinga á fjármálamarkaði eru liðin hjá.

Hér hefur verið tæpt á helstu skipulagsbreytingum undanfarinna ára en þar hefur áherslan verið lögð á að auka markaðsbúskap, stöðugleika og árangur

Reglur íþyngja ekki atvinnustarfsemi ...

... og skattkerfið er einfalt og hvetjandi



Mynd 2

Tekjuskattur lögaðila 1997–2006

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

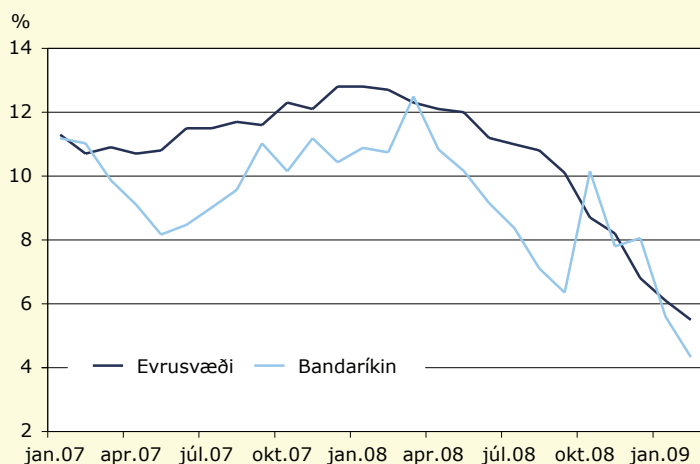
Skynsamlegar skipulagsbreytingar skapa svigrúm fyrir mikinn hagvöxt

efnahagsstarfseminnar. Þær skipulagsbreytingar sem að ofan greinir hafa átt sinn þátt í aukinni velsæld á Íslandi og eru líklegar til að auka hana enn frekar á komandi árum.

Endurreisn lánveitinga í alþjóðafjármálakerfinu (R2/Vor 2009)

Almennt er álitid að upphaf núverandi efnahagslægðar megi rekja til óvarkárrar útlánastefnu fjármálastofnana sem leiddi fyrst til mikils framboðs af ódýru lánsfé og ofþenslu eignaverðs og síðan til vaxandi útlánatapa og falls eignaverðs. Í kjölfarið hrundu margir bankar og aðrar fjármálastofnanir og lánastarfsemi á milli-bankamarkaði stöðvaðist. Við það dró snarlega úr framboði og eftirspurn á almennum lánamarkaði og hjól efnahagslífsins hægðu verulega á sér. Rannsóknir AGS á kreppum og niðursveiflum fyrri tíma benda til þess að kreppur sem stafa af fjármálaerfiðleikum séu langvinnari og lífseigari en aðrar kreppur. Stjórnvöld í vest-rænum ríkjum hafa gripið til samræmdra aðgerða sem miðast við að treysta eiginfjárstöðu fjármálastofnana, staðfesta að bankainnstæður séu tryggðar og lækka vaxtakjör til að endurvekja lánastarfsemi og starfsemi í efnahagslífinu. Þrátt fyrir það hefur gengið erfiðlega að endurvekja traust á fjármálamörkuðum og koma í veg fyrir aukinn samdrátt. Nú er svo komið að stjórnvöld eru orðin verulega skuldsett og verið er að leita leiða til að endurvekja efnahagsstarfsemina. AGS og OECD hafa ráðlagt að:

- Hækka eiginfjárlutföll banka og annarra fjármálastofnana með opinberum fjárframlögum (allt að 500 ma. USD í Bandaríkjunum, 1.000 ma. USD í Evrópu utan Bretlands og um 275 ma. USD í Bretlandi).
- Grípa til sérstakra aðgerða í ríkisfjármálum til að blása lífi í efnahag aðildarríkja sinna, m.a. auka opinber útgjöld og/eða lækka skatta.



Mynd 1

Ársbreyting útlána

janúar 2007 - febrúar 2009

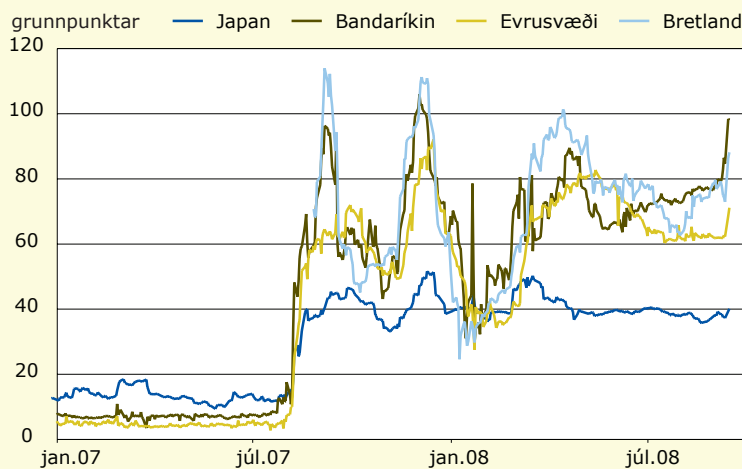
Heimild: Reuters EcoWin.

aðgengi fyrirtækja að bankalánum er þröngt. Þess er enn nokkuð að bíða að það rýmkest aftur, þótt eitthvað miði í áttina með að efnahagsreikningar banka verði í stakk búnir til að koma lánastarfsemi í eðlilegt horf.

Helstu kennileiti þess að rofa taki til á alþjóðlegum fjármagnsmarkaði er vöxtur í útlánnum bankakerfisins. Eins og sjá má á mynd 1 hefur hægt á vaxtarhraða slíkra útlána í Evrópu og Bandaríkjunum. Það mildaði aðlögun fyrirtækja utan fjármálakerfisins að þau áttu inni lánasamninga hjá bönkum (e. credit lines) sem þau gátu nýtt sér, þótt ytri aðstæður hefðu versnað. Þetta skýrir það að á síðustu mánuðum ársins virtust bankalán til fyrirtækja aukast beggja vegna Atlantshafsins, en vaxtarhraðinn fór hins vegar hratt niður á við fram á þetta ár. Annar áhrifabáttur er aðgengi fyrirtækja að lánum utan bankakerfisins, t.d. með útgáfu skammtíma víxla (e. commercial paper), en það hefur því sem næst þornað upp. Nú á vormánuðum er hins vegar svo komið að

Staða og horfur á alþjóðlegum lánamörkuðum (R2/Haust 2008)

Ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum hefur haldist mjög erfitt frá miðju ári 2007. Áhættufælni banka hefur stóraukist og lán á millibankamarkaði því næst sem gufað upp. Við þær aðstæður hafa fjárfestingabankar ekki getað endurfjármagnað lán sín og horfið af sjónarsviðinu.



Mynd 1

Bil milli 90 daga Libor vaxta og einnar nætur millibankavaxta

Heimild: Reuters EcoWin

Áður en erfiðleikarnir brutust út var Libor bilið um 10 punktar (0,1%), sem er sögulega lágt áhættuálag í viðskiptum á Libor markaði. Þegar fór að bera á útlánatöpum vegna vafasamra fasteignalána, sem höfðu síðan áhrif til að draga fram í dagsljósið önnur vafasöm lán, fór að bera á aukinni áhættufælni á millibankamarkaði og Libor bilið tók að aukast. Nú er svo komið að flestir greinendur eru samdóma í áliti sínu að álagið sé óeðlilega hátt og muni lækka á ný þegar dregur úr yfirstandandi erfiðleikum. Þó er mikil óvissa tengd því hvenær óróinn gangi niður og mati á því hvað telja megi eðlilegt vaxtabil á komandi misserum. Þó gera margir því skóna að Libor bilið sem var til staðar fyrir lánsfjársviptingarnar hafi verið óeðlilega lágt og með því hafi áhætta í lánaviðskiptum verið stórlega vanmetin.

Mikilvægur mælikvarði á þetta ástand er bilið á milli 3ja mánaða Libor vaxta (e. London Interbank Offered Rate) og vaxta á eins dags skiptasamningum (e. overnight index swaps). Libor vextir eru skilgreindir sem þeir millibankavextir sem gilda meðal banka í London og eru daglega mældir með uppgefnum vöxtum á lánasamningum nokkurra stærstu banka þar. Eins dags vaxtaskiptasamningar eru skilgreindir sem skiptasamningar á vöxtum til eins dags og föstum vöxtum. Vaxtaskiptin miða við þarfir skiptaaðila að draga úr áhættu í viðskiptum sínum. Órói markaðarins veldur því að Libor vextir hafa hækkað mjög umfram þessa eins dags vaxtaskiptasamninga. Meðfylgjandi mynd sýnir þróun þessa vaxtabils.

Er Ísland nýmarkaðsríki? (R2/Vor 2008)

Í umfjöllun erlendra fjölmiðla og greiningardeilda hefur borið á því að Ísland sé flokkað í hóp nýmarkaðsríkja. Notkun á hugtakinu nýmarkaðsríki (e. *emerging market*) hefur verið nokkuð á reiki en í grunninn er miðað við lönd sem nýlega hafa tekið upp markaðsbúskap og opnað á alþjóðleg viðskipti. Þótt skilgreiningin sé lausleg má meta stöðu þeirra eftir ákveðnum mælikvörðum.

- **Auðlegð og stærð þjóðar.** Nýmarkaðsríki eru mörg ríki Asíu eða Suður-Ameríku, en mest áberandi þeirra eru stærstu ríkin, Indland og Kína. Rússland og ríki í Mið- og Austur-Evrópu sem komu undan járnaldinu fyrir lok síðustu aldar eru í þessum hópi ásamt Tyrklandi. Nýmarkaðsríki eiga það sameiginlegt að vera með lágt eða miðlungshátt mennta- og tekjustig en búa við mikinn hagvöxt. Til samanburðar er Ísland lítið vestrænt ríki sem er meðal þeirra þjóða í heiminum sem hafa hvað hæst mennta- og tekjustig. Nokkur undanfarin ár hefur hagvöxtur í landinu verið mikill vegna stóriðjufjárfestinga og nýsköpunar í atvinnulífinu.
- **Gæði stofnanaumhverfis.** Nýmarkaðsríki eru gjarnan að fikra sig inn á braut lýðræðis og að þróa pólitískan stöðugleika, byggja upp réttarfar og styrkja eignarétt. Staða þessara þátta er oft lakari en hjá þroskuðum markaðsríkjum. Ísland hefur ríka og þroskaða lýðræðishefð og pólitískur stöðugleiki er mikill. Ísland er réttarríki sem byggir hin síðari ár á hinni samevrópsku löggjöf í tengslum við þátttöku landsins í samningnum um evrópska efnahagssvæðið. Eignarréttur á sér langa hefð á Íslandi.
- **Umfang markaðsstarfsemi.** Nýmarkaðsríki eru oft að þróa markaðsstarfsemi og efnahagslegt hlutverk hins opinbera er oft annað en hjá þroskuðum markaðsríkjum. Ísland hefur langa reynslu af markaðsstarfsemi þótt slík starfsemi hafi verið aukin mikið á undanförunum áratugum. Dregið hefur verið úr umsvifum hins opinbera á meðan skilvirkni opinberrar starfsemi hefur verið aukin.
- **Trúverðugleiki hagstjórnar.** Mörg nýmarkaðsríki eru að vinna að því að þróa fyrirkomulag hagstjórnar og skapa trúverðugleika um hana, en það tekur tíma og er háð mörgum atriðum. Stjórnvöld á Íslandi juku sjálfstæði peningastefnunnar árið 2001 þegar sjálfstæði Seðlabanka Íslands var aukið og stefnan byggð á verðbólgu markmiði og flotgengi eins og í mörgum ríkjum. Ýmsar aðstæður hafi gert Seðlabankanum erfitt fyrir undanfarin ár. Smæð myntarinnar, nýjungar á fjármálamörkuðum og breytilegt flæði fjármagns inn og út úr landinu hafa haldið verðbólgu meiri en ella. Seðlabankinn hefur hinsvegar haldið sínu striki og stefnir markvisst að því að festa verðbólguvæntingar við markmið um 2,5% verðbólgu. Fyrirkomulag opinberra fjármála er þróað og sveiflufafnandi áhrif ríkisfjármála eru mikil.
- **Starfsemi fjármálamarkaða.** Nýmarkaðsríki eru oft að þróa starfsemi á fjármálamarkaði og slíkir markaðir eru oft ófullkomnari en meðal þroskaðra markaðsríkja. Ísland hefur langa hefð af bankastarfsemi en einkavæðing ríkisbanka hófst ekki fyrr en um miðbik tíunda áratugarins. Á þeim tíma var opnað á flæði fjármagns á milli landa. Starfsemi á fjármálamarkaði hefur tekið stórstígu framförum á þeim tíma.
- **Reglugerðir og eftirlit með fjármálastofnunum.** Markaðsríki byggja á reglum og því að virkt eftirlit sé með þeim, sérstaklega á sviði fjármálastarfsemi. Nýmarkaðsríki þurfa að vinna að þróun slíkrar umgjarðar fyrir starfsemina. Frá árinu 1994 hefur samningurinn um evrópska efnahagssvæðið tryggt að fjármálastarfsemi á Íslandi lúti sömu lögum og í öðrum Evrópuríkjum. Fjármálaeftirlitið hefur stækkað og eflst í takt við aukið umfang fjármálamarkaðarins.
- **Styrkur fjármálastofnana.** Styrkur fjármálastofnana er háður því stofnanaumhverfi sem þær búa við og nýmarkaðsríki geta átt undir högg að sækja hvað þetta varðar. Íslenskar fjármálastofnanir eru sterkar eins og kemur fram í ársreikningum þeirra um hagnað, lausafjár- og eiginfjárstöðu. Þá hafa bankarnir staðist stíf álagspróf fjármálaeftirlitsins. Fjármálafyrirtæki á Íslandi, eins og aðrar slíkar stofnanir út um víðan heim, eru undir álagi í kjölfar lánsfjáarkreppu sem átti upptök í Bandaríkjunum. Gjaldmiðlaáhætta vegna erlendra skulda er viðráðanleg.
- **Fjárhagslegur styrkur ríkissjóðs.** Nýmarkaðsríki eru oft að fást við kostnaðarsama uppbyggingu innviða og því gjarnan skuldsett. Ríkissjóður Íslands er því sem næst skuldlaus og innviðir efnahagslífsins eru þróaðir.

Ísland er nútímalegt vestrænt ríki og eitt af þeim auðugustu í heimi. Það er hluti af evrópska efnahagssvæðinu og með þroskað stofnanaumhverfi og markaðshagkerfi. Vegna margvíslegra skipulagsbreytinga hefur aukinn árangur efnahagsstarfseminnar, ásamt smæð hagkerfisins, skapað ákveðin vandamál fyrir efnahagslegan stöðugleika undanfarin ár. Sveiflur í gengi eða hlutabréfum að undanförunu hafa ekki háð atvinnu- eða launastigi, sem er hátt. Um leið eru íslensk fyrirtæki í auknum mæli alþjóðleg og arðbær og öflug sem slík. Því má vera ljóst að það er villandi að flokka Ísland með nýmarkaðsríkjum.

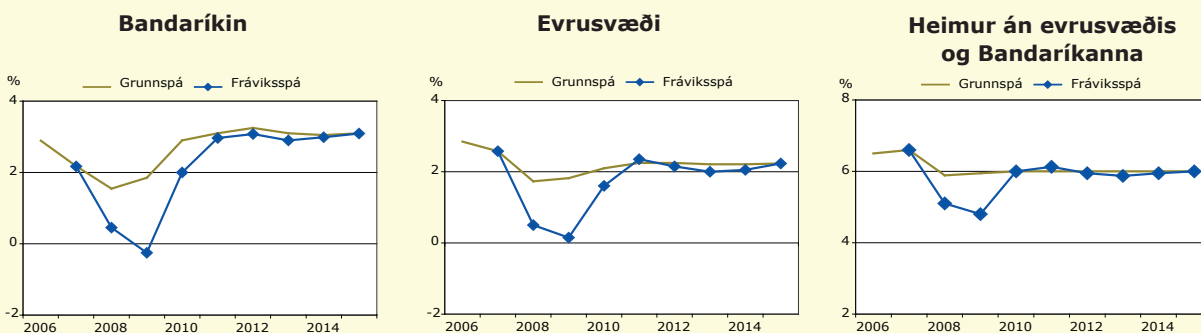
Fráviksspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (R3/Vor 2008)

Svo sem getið er í kaflanum um alþjóðleg efnahagsmál er spá um framvindu alþjóðlegra efnahagsmála háð óvenjumikilli óvissu. Spálíkön Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og OECD ná aðeins að takmörkuðu leyti yfir atburðarás þar sem fjármagnsmarkaðir rata í miklar ógöngur og því verður að leggja lykkju á leið sína til að mynda spá með forsendum þar sem alþjóðlegir fjármagnsmarkaðir skreppa óskipulega saman og valda truflunum á almennum mörkuðum vöru og þjónustu.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur nú þegar byggt forsendur inn í almenna spá sína þess efnis að samdrátturinn á bandaríska húsnæðismarkaðinum muni valda verulegum samdrætti í framleiðslu og um leið koma illa niður á heimilum, sér í lagi þeim sem skuldsett hafa sig með miklum húsnæðislánum og byggt aukna neyslu á slíkri skuldsetningu. Þar eð húsnæðisverð fer lækkandi, getur slík aukin skuldsetning ekki lengur staðið undir aukinni neyslu, né heldur mildað áhrif hagsveiflunnar á neysluhegðunina eins og gerst hefur hingað til.

Því hefur sjóðurinn gert fráviksspá þar sem ætlað er að niðursveiflan verði dýpri en í þeirri grunnspá sjóðsins sem kemur fram í töflunni yfir hagvöxt í heiminum. Fráviksspáin er byggð á samspili þriggja samtengdra þátta: (1) Fjármálakreppan valdi samdrætti í neyslu og fjárfestingu gegnum lánsfjárkreppu, meðan fjármálakerfið er að byggja aftur upp eiginfjárstöðu og trúverðugleika. Eignaverð – hlutabréf og fasteignir – lækki um 20-30%. Áhrifanna gæti mest í Bandaríkjunum og Vestur-Evrópu svo og í öðrum heimshlutum sem hafa reitt sig á miklar lántökur. (2) Gert sé ráð fyrir varanlegri niðurfærslu á langtímaframleiðni í Bandaríkjunum um leið og sparnaðarkvóti heimila og fyrirtækja hækki. (3) Fjárfestar færi sig frekar frá fjárfestingum í bandarískum eignum, auki áhættuálag í mati á þeim um leið og þeir sjái fram á minni möguleika á bandarískum hagvexti.

Svo sem meðfylgjandi línurit bera með sér, felur fráviksspáin í sér að niðursveiflan í Bandaríkjunum verði dýpri og lengri en felst í grunnspánni. Hagvöxtur verður nær enginn eða neikvæður á þessu ári og vel fram á næsta ár en eftir það má búast við að rétti úr kútnum. Þetta frávik frá grunnspánni felur í sér að niðursveifla á þessu ári nái í mesta lagi yfir einn til tvo ársfjórðunga, en eftir það verði hagvöxtur jákvæður. Niðursveiflan í Evrópu og öðrum heimshlutum yrði minni. Þannig yrði hagvöxtur á evrusvæðinu sem næst enginn á þessu ári.



Mynd 1

Hagvöxtur 2006–2005

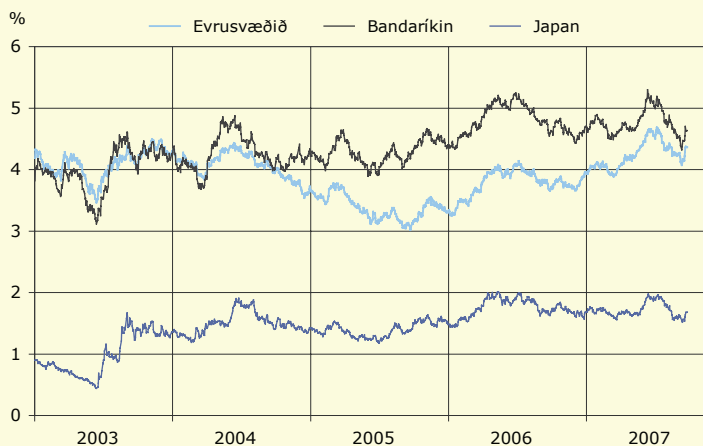
Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.

Horfur á alþjóðlegum fjármálamörkuðum (R2/Haust 2007)

Eins og kemur fram í rammagrein 1 um áhrif alþjóðavæðingar á innlenda eftirspurn, hefur ört vaxandi efnahagsstarfsemi í heiminum, sérstaklega í nýmarkaðsríkjunum, skapað ástand umframsparnaðar á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, þ.e. framboð sparnaðar hefur aukist hraðar en eftirspurn eftir fjármagni. Fyrir vikið hefur aðgengi að lánsfjármagni batnað mikið og langtímavextir lækkað. Um leið hefur óróa orðið vart á fjármálamörkuðum sem getur haft áhrif á efnahagsframvinduna.

Órói á fjármálamörkuðum er í eðli sínu sá að alþjóðlegir lánsfjárveitendur endurmeta stöður og verð eigna. Reynsla undanfarinna áratuga sýnir að þegar slíkt endurmat er afstaðið lægir öldurnar og útlánastarfsemi kemst í fyrra horf. Annarsvegar er slíkt endurmat tengt væntingum um þróun verðlags en hins vegar óvissu um áhættu í útlánunum. Almennt er talið að verðþrýstingur í heimshagkerfinu hafi verið vanmetinn undanfarin ár. Aukin eftirspurn dró úr slaka í efnahagslífi margra landa fyrr en reiknað var með. Þegar verðbólguhorfur versnuðu setti það þrýsting á hækkun verðbólguálags í vöxtum langtímalána. Útlánaþróunin hefur einnig verið mjög ör og það skapað aukna óvissu um útlána-áhættuna. Í ár hefur óvissa um útlánatöp á fasteignamarkaði í Bandaríkjunum leitt til þess að flökt í eignaverðum hefur aukist. Útlán hafa jafnvel stöðvast á einstaka mörkuðum. Sú þróun hefur leitt til þess að lánveitendur gera kröfu um hærra áhættuálag í langtímavöxtum, sérstaklega hjá áhættumeiri lántakendum. Þessi atriði skýra af hverju langtímavextir, sem hafa lækkað mörg undanfarin ár, tóku að hækka. Á móti hafa vextir ríkisskuldabréfa almennt lækkað en þeir eru taldir veita skjól á tímum óvissu.

Þrátt fyrir slíka afturkippi eru horfur almennt taldar jákvæðar á að framboð af fjármagni haldist nægt, m.a. vegna þess að Seðlabankar hafa lýst því yfir að þeir muni vinna að því að fyrirbyggja fjármagnsþurrð og að ástand óvissu grafi um sig. Óróleiki á fjármálamörkuðum hefur aðeins að takmörkuðu leyti dregið úr hagvaxtarhorfum í heiminum. Þá hefur hagvöxtur í heiminum verið eindæma góður undanfarin ár og enn fátt sem bendir til að núverandi uppsveifla sé búinn að renna sitt skeið. Þó eru ekki öll kurl komin til grafar og mögulegt að óróleiki á fjármálamörkuðum verði til staðar enn um sinn.

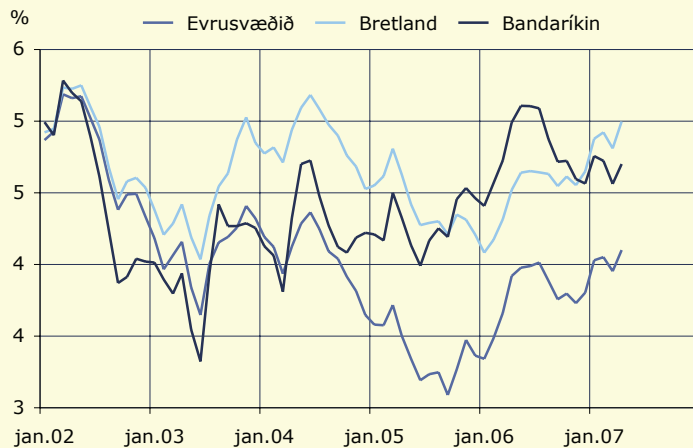


Mynd 1

**Ávöxtun 10 ára ríkisskuldabréfa
(daglegar tölur 1. janúar 2003 –
26. september 2007)**

Heimild: EcoWin.

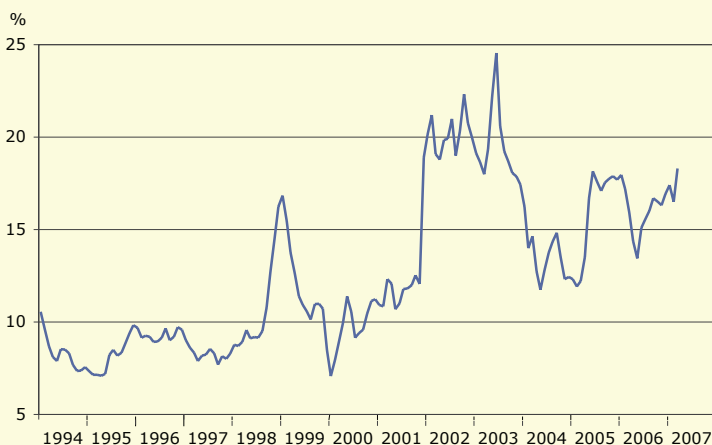
Þróun alþjóðlegra fjármála (R3/Vor 2007)



Mynd 1

Ávöxtun 10 ára ríkisskuldabréfa í nokkrum ríkjum, mánaðarmeðaltöl janúar 2002 – apríl 2007 (til 11. apríl)

Heimild: Reuters EcoWin.



Mynd 2

Áhættuálag á skuldabréf bandarískra fyrirtækja með lægra láns-hæfismat¹, mánaðarleg meðaltöl janúar 1994 - mars 2007

1. Ávöxtun Baa skuldabréfa í hlutfalli við ávöxtun Aaa.

Heimild: Seðlabanki Bandaríkjanna.

mála- og efnahagslíf orðið mun næmari fyrir þróun alþjóðlegra fjármála en áður var. Þá er umhverfi hagsstjórnar orðið flóknara en áður og hugsanlega erfiðara viðfangs. Við þær aðstæður er nauðsynlegt að fylgjast vel með stefnum og straumum á alþjóðlegum fjármálamörkuðum til að meta hvaða áhrif þau eru líkleg til að hafa á íslenskt efnahags- og fjármáallíf. Ljóst er að ef aðstæður á alþjóðlegum fjármálamörkuðum þróast á annan veg en nú er gert ráð fyrir mun það hafa mikil áhrif á framvinduna hér á landi.

en áður ef hann tengist uppbyggingu efnahagslífsins. Meðal annarra hafa Ísland og nýmarkaðsríki ESB notið góðs af þeirri þróun.

Vegna þess að hagvöxtur hefur verið mikill og stýrivextir verið hækkaðir hafa vextir á langtímaskuldabréf einnig tekið að hækka. Mynd 1 sýnir vexti 10 ára ríkisskuldabréfa í stærri nágrannaríkjum. Vextirnir hafa hækkað nokkuð frá því að þeir voru lægstir árið 2005. Þrátt fyrir að lánskjör séu óhagstæðari en þegar best

lét eru aðstæður á alþjóðlegum fjármálamörkuðum enn taldar nokkuð hagstæðar. Hvað lántökur fyrirtækja varðar sýnir mynd 2 að áhættuálag bandarískra fyrirtækja með lægra láns-hæfismat hefur hækkað lítillega frá því að óróleikinn brast á um mitt síðasta ár. Það bendir til að áhættufælni hafi aukist á fjármagnsmarkaði. Þrátt fyrir það eru lánveitendur enn almennt taldir áhættusæknir. Í nýlegri skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um ástand alþjóðlegra fjármálamarkaða er bent á að fjármagnsflæði til nýmarkaðsríkja sé drifið áfram af betri ávöxtun þar en í þróuðum ríkjum. Sjóðurinn lýsir þeirri skoðun sinni að fjármálamarkaðir séu almennt stöðugir. Þótt ýmsir áhættuþættir séu vissulega til staðar er ekkert sem bendir til að draga muni úr framboði af lánsfjármagni á alþjóðlegum fjármálamarkaði á komandi misserum.

Fyrir lönd eins og Ísland, þar sem mikil uppbygging er í gangi, er gott aðgengi að alþjóðlegum fjármagnsmarkaði mikilvægt. Frá því að opnað var fyrir fjármagnshreyfingar milli landa og ríkisfyrirtæki í fjármálastarfsemi voru einkavædd hefur orðið bylting á innlendum fjármálamarkaði og hann orðin samofinn hinum alþjóðlega fjármálamarkaði. Um leið og svigrúm atvinnuvega og heimila til fjármögnunar hefur aukist til muna undanfarin ár er íslenskt fjár-

Misvægi í alþjóðaviðskiptum (R2/Haust 2006)

Viðskiptajöfnuður og greiðsluflæði á heimsvísu hefur verið eitt helsta umræðuefnið í alþjóðlegum efnahagsmálum um langt árabíl. Þjóðarbúskapur Bandaríkjanna hefur verið með mikinn halla á viðskiptajöfnuði í hartnær tvo áratugi. Áætlað er að viðskiptahallinn verði 6,5% af landsframleiðslu í ár og verði enn hærri á næsta ári.

Á heimsvísu þýðir þetta að önnur lönd eins og Japan, Þýskaland, Rússland og Kína búa við langvarandi afgang á viðskiptajöfnuði. Samkeppnisstaða framleiðenda í Kína er sterk vegna þess að kostnaðarstig þar er mun lægra en í þróuðu ríkjunum. Þá hafa kínversk stjórnvöld haldið gengi gjaldmiðils síns stöðugu á lægra stigi en samræmist miklum viðskiptaafgangi og það ýtt undir ójafnvægið. Olíuframleiðsluríkin hafa einnig uppskorið vaxandi afgang á utanríkisviðskiptum sínum, ekki síst vegna hækkandi olíuverðs. Vonir eru bundar við að þetta misvægi í viðskiptajöfnuðum jafni sig fyrir tilstuðlan markaðsafla með hægfara lækkun á gengi Bandaríkjadals gagnvart gjaldmiðlum viðskiptalandanna sem stuðlar að auknum útflutningi Bandaríkjanna og minni innflutningi þeirra.

Halli og afgangar: Viðskiptajöfnuður nokkurra landa

Ma. USD	2005	2006	2007
Bandaríkin	-792	-868	-935
Þýskaland	115	115	120
Japan	166	170	165
Noregur	50	63	71
Rússland	84	115	114
Kína	161	179	200
Mið-Austurlönd	193	269	275

Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.

Benda má á að alþjóðavæðing framleiðslunnar hefur leitt til þess að bandarísk fyrirtæki hafa byggt upp framleiðslueiningar víða um heim og flytja inn eigin vörur sem eykur á viðskiptahallann. Vaxandi erlendar eignir Bandaríkjamanna í beinu framhaldi af alþjóðavæðingu framleiðslunnar renna stoðum undir þá skoðun að viðskiptahalli sé ekki jafn afdráttarlaus vísbending um sjálfbærni hagkerfa og áður var talið. Þá eykur innflutningur Bandaríkjanna hagvöxt annarra ríkja og bandarískir fjármálamarkaðir haft mikið aðdráttarfl fyrir sjóði erlendra fjárfesta. Þessi staða hefur gert Bandaríkjunum auðveldar með að fjármagna vaxandi viðskiptahalla án teljandi vandkvæða á löngum tíma.

Aðgerðir stjórnvalda í efnahagsmálum (R3/Vor 2009)

Í kjölfar efnahagsþrenginga á Íslandi hafa stjórnvöld gripið til margvíslegra aðgerða í efnahagsmálum. Svigrúmið til aðgerða er þrengra en áður vegna óvenju mikils tekjusamdráttar og aukinna skulda ríkissjóðs en efnahagsáætlun stjórnvalda gerir ráð fyrir að halla í fjármálum hins opinbera verði snúið í afgang á fjórum árum. Þrátt fyrir það er samdráttur í rekstri hins opinbera takmarkaður árið 2009 til að milda niðursveifluna þegar hún er mest. Þá hefur verið gripið til sérstakra aðgerða í efnahagsmálum sem miðast fyrst og fremst við að hjálpa heimilum og fyrirtækjum aðlaga sig að breyttum aðstæðum. Aðgerðirnar miðast jafnframt við að lágmarka eins og unnt er aukningu útgjalda ríkissjóðs eða tekjutap sem þeim fylgir. Margar þessara aðgerða eru taldar upp hér fyrir neðan en listinn er fjarri því tæmandi.

1. Atvinnuleysisbætur:

- i. Bætur á móti hlutastarfi til að sporna gegn atvinnuleysi.
- ii. Rýmri réttur sjálfstætt starfandi einstaklinga til atvinnuleysisbóta.
- iii. Heimild til að láta atvinnuleysisbætur fylgja atvinnulausum tímabundið í nýju starfi.
- iv. Rýmri skilyrði fyrir búferlastyrkjum og biðtími felldur niður.

2. Greiðslujöfnun heimila:

- i. Greiðslujöfnun fasteignaveðlána.
- ii. Rýmkaðar heimildir Íbúðalánasjóðs til að koma til móts við lántakendur í greiðsluvanda, t.d. lengdur lánstími greiðsluferðleikalána auk þess sem sjóðurinn grípur síður til nauðungarsölu og útburðar. Lengdur greiðslufrestur vegna sölutregðu.
- iii. Rýmkaðar heimildir Íbúðalánasjóðs til útlána, m.a. til viðhalds og endurbóta á leiguíbúðum og sérþarfa fatlaðra.
- iv. Tímabundin niðurfelling á stimpilgjöldum vegna skilmálabreytinga og endurfjármögnunar fasteignaveðlána.
- v. Mildun innheimtuaðgerða hjá ráðuneytum og stofnunum ríkisins gagnvart einstaklingum og fyrirtækjum.
- vi. Lækkun dráttarvaxta af vanskilum opinberra gjalda.
- vii. Afnám skuldajöfnunar á barnabótum á móti ógreiddum sköttum.
- viii. Afnám skuldajöfnunar vaxtabóta á móti lánnum Íbúðalánasjóðs.

3. Fjárhagslegt svigrúm heimila:

- i. Innlausn séreignarsparnaðar heimiluð við 60 ára aldur og tímabundin útgreiðsla séreignasparnaðar án tillits til aldurs.
- ii. Sérstök hækkun vaxtabóta.
- iii. Endurgreiðsla virðisaukaskatts af vinnu við íbúðarhúsnæði aukin úr 60% í 100%, auk endurgreiðslu virðisaukaskatts af frístundahúsnæði.
- iv. Framlag vegna sumarnáms á háskólastigi.

4. Greiðslujöfnun fyrirtækja:

Ýmsar tímabundnar aðgerðir vegna aðflutningsgjalda, virðisaukaskatts og staðgreiðslu tekjuskatts í þá veru að dreifa greiðslum eða veita greiðslufrest.

5. Aðrar aðgerðir:

Í fjárlögum fyrir árið 2009 var ákveðið að hækka tekjuskatt einstaklinga um 1 prósent. Verið er að undirbúa aðgerðir í atvinnumálum, m.a. mannaflsfrekar samgönguframkvæmdir.

Aðgerðir til að mæta niðurskurði í þorskafla (R5/Haust 2007)

Ákvörðun ríkisstjórnarinnar um að skerða aflamark á þorski um þriðjung og heimila veiðar á 130.000 tonnum af þorski á yfirstandandi fiskveiðiári hefur umtalsverð þjóðhagsleg áhrif. Eins og greint var frá í sumarspá fjármálaráðuneytisins er reiknað með að hagvöxtur vegna niðurskurðarins verði minni sem nemur 0,3 prósentustigum árið 2007, 0,5 prósentustigum árið 2008 og 0,2 prósentustigum árið 2009. Einnig er nú reiknað með að atvinnuleysi aukist um 0,1 prósentustig af vinnuafli árið 2007, 0,4 prósentustig árið 2008 og 0,5 prósentustig af vinnuafli árið 2009. Áhrifin eru þó mismikil þegar horft er til einstakra byggðarlaga.

Þótt höfuðborgarsvæðið sé öflugasta útgerðar- og fiskvinnslusvæði landsins er hlutur sjávarútvegsins í heildarstarfsemi þar ekki stór. Í sjávarþorpum úti á landsbyggðinni er hlutfallslegt vægi útgerðar og fiskvinnslu hins vegar meira og víða er þorskur undirstaða greinarinnar. Því er viðbúið að þessi aðgerð valdi samdrætti í atvinnu og tekjum þessara þorpa, þótt áhrifin geti verið mismikil. Mörg fyrirtæki eru til að mynda með margar starfsstöðvar og í könnun sem Byggðastofnun og atvinnuþróunarfélög landsbyggðarinnar gerði fyrir fjármála- og iðnaðarráðherra í september sl. kom fram að fæst fyrirtæki hafa gert upp við sig nú hvernig þau munu bregðast við niðurskurðinum. Þó er ljóst að ekki mun koma til stórfellds fjöldaatvinnuleysis alveg á næstunni af þessum orsökum.

Mótvægisáðgerðir, m.kr.

	2007	2008	2009	Samtals
Atvinnuþróun og nýsköpun	443	947	1 117	2 507
Menntamál	29	185	150	364
Grunngerð	50	2 436	2 260	4 746
Tímabundin verkefni	373	433	434	1 240
Aukin atvinnuleysistrygging fiskverkafélks	77	140	.	217
Aflétting lána Byggðastofnunar	1 200	.	.	1 200
Niðurfelling veiðigjalds	.	250	250	500
Fjárframlög til sveitarfélaga	250	250	250	750
Tillögur Vestfjarðanefndar	54	224	.	278
Samtals	2 476	4 865	4 461	11 802

Mótvægisáðgerðir sem ríkisstjórnin hefur kynnt koma til viðbótar við úrræði sem þegar eru til staðar og miðast við að mæta tekjutapi sökum atvinnuleysis, t.a.m. atvinnuleysisbætur og framlög úr Jöfnunarsjóði sveitarfélaga. Ákveðið hefur verið að fiskvinnslufyrirtæki geti haldið starfsfólki sínu á launaskrá í aflabresti í stað uppsagna lengur en verið hefur. Það dregur úr skráðu atvinnuleysi en um leið auðveldar það fyrirtækjunum að laga starfsemina að minni þorskafla. Þá miðast flestar mótvægisáðgerðirnar við að gera þau landsvæði sem ætla má að verði fyrir mestu áhrifunum til skamms tíma betur í stakk búin til að takast á við atvinnu- og byggðapróun til framtíðar. Um er að ræða úrbætur á grunngerð samfélagsins, s.s. vegasamgöngum, fjar- skiptum og menntakerfi. Einnig verður þegar ákveðnum framkvæmdum og verkefnum á þessum sviðum flýtt. Einstaklingum verður auðveldað að auka við menntun sína og færni og verða þannig hæfari þátttakendur á breyttum vinnumarkaði. Efling nýsköpunarstarfs og Byggðastofnunar miðast við að ný tækifæri myndist og verði að raunveruleika.

Kostnaður vegna aðgerðanna er 2,4 milljarðar króna árið 2007, 4,9 milljarðar árið 2008 og 4,5 milljarðar króna árið 2009, eða tæpir 12 milljarðar króna öll árin. Þjóðhagsleg áhrif aðgerðanna eru því ekki metin vera mikil. Áhrif á einstök byggðarlög geta hins vegar verið umtalsverð.

Áhrif sértækra aðgerða í efnahagsmálum (R1/Haust 2006)

Á vormánuðum 2006 sýndu nýjar hagtölur að hagvöxtur og ójafnvægi þjóðarbúsins hefðu verið meiri árin 2004 og 2005 en ætlað hafði verið og þrátt fyrir vaxandi aðhald þau ár í peningastjórn Seðlabanka og fjármálastjórn ríkissjóðs. Að hluta til stafar þetta af því lánsdrifin eftirspurn óx mjög frá haustmánuðum 2004 þegar bankarnir tóku að setja ódýrara fjármagn í umferð í beinni samkeppni við Íbúðalánasjóð um hlutdeild á íbúðalánamarkaði. Þótt almennt sé álitnið að þenslan í efnahagslífinu sé tímabundið ástand leiddu upplýsingar um aukið ójafnvægi í þjóðarbúskapnum til þess að gengi krónunnar og verð hlutabréfa tók að falla hratt í ársbyrjun 2006. Í framhaldinu jukust áhyggjur af verðbólgu og fjármálastöðugleika. Til að bregðast við þessum aðstæðum hækkaði Seðlabanki Íslands stýrivexti í fleiri og stærri skrefum en áður og ríkisstjórnin kynnti á sumarmánuðum margþættar aðgerðir, sem byggðu á samráði við aðila vinnuamarkaðarins og stærstu sveitarfélögin, um að auka aðhald enn frekar eða þar til skýr merki kæmu fram um að hægja hefði tekið á í efnahagslífinu.

Í viðauka 1 er gerð grein fyrir öllum þeim aðgerðum sem gripið er til. Í þessari rammagrein er gerð nánari grein fyrir áhrifum af frestun fjárfestinga á vegum ríkissjóðs og sveitarfélaga. Í ár er gert ráð fyrir að frestun framkvæmda á vegum ríkissjóðs nemi um 2,5 milljörðum króna og fjárfestingar sveitarfélaga um 3 ma.kr., eða samtals um 5,5 ma. kr. fyrir hið opinbera í heild. Fyrir árið 2007 er frestun fjárfestingar hins opinbera metin að vera ríflega 9 ma. kr. Vegna þessara aðgerða lækkar hlutfall opinberrar fjárfestingar um 0,5% af landsframleiðslu í ár og um tæpt 1% af landsframleiðslu á næsta ári og eykst því aðhaldsstig hagstjórnarinnar sem því nemur. Vert er að hafa í huga að fjárfesting hins opinbera er ekki stór hluti af landsframleiðslunni og aðeins um einn tíundi hluti af heildarfjárfestingu landsmanna um þessar mundir. Þá kemur fram í nýrri áætlun fjármálaráðuneytisins að hlutdeild allrar annarrar fjárfestingar eykst mun meira þessi ár en gert var ráð fyrir í áætlun þeirri sem lögð var fram síðasta haust (sjá rammagrein á bls. 18 um sveiflur í fjármunamyndun).

Tafla 1 Fjármunamyndun hins opinbera
– áhrif aðhaldsaðgerða –

% af VLF	2006	2007
áætlun október 2005	2,7	3,1
áætlun október 2006	2,2	2,2
áhrif aðgerða	-0,5	-0,9

Tafla 2 Öll önnur fjármunamyndun
– aukin umsvif –

% af VLF	2006	2007
áætlun október 2005	26,6	20,0
áætlun október 2006	29,9	23,3
aukin umsvif	3,3	3,3

Frestun opinberra framkvæmda og aðrar aðgerðir leggja lið þeirri hagstjórn sem felst í sjálfvirkri sveiflujöfnun ríkissjóðs, sem undanfarin ár hefur skilað meiri tekjuafgangi í opinberum rekstri en dæmi eru um (sjá kafla um opinber fjármál og rammagrein um samanburð á sveiflujöfnun í opinberum fjármálum OECD-ríkja á bls. 143). Auk þess skiptir peningastjórnin verulegu máli fyrir hagstjórnina í heild.

AÐGERÐIR Í EFNAHAGSMÁLUM TIL AÐ DRAGA ÚR ÞENSLU (V1/HAUST 2006)

Í lok júní tilkynntu Alþýðusamband Íslands og Samtök atvinnulífsins að samkomulag hefði náðst um áframhaldandi gildi launaliða kjarasamninga. Tilgangur samkomulagsins var að vinna að hjöðnun verðbólgu á árinu 2007 og tryggja áframhaldandi stöðugleika á vinnumarkaði. Til að greiða fyrir þessu samkomulagi gaf ríkisstjórnin út yfirlýsingu um eftirtaldar aðgerðir:

Þann 1. janúar 2007 verður tekjuskattur einstaklinga lækkaður um 1 prósentustigi í stað 2 prósentustiga lækkunar sem áður var fyrirhuguð, þ.e. úr 23,75% í 22,75%. Persónuafsláttur einstaklinga verður jafnframt lækkaður úr 29.029 krónum í 32.150 krónur á mánuði. Með þessari hækkun og lækkun tekjuskatts hækka skattleysismörk einstaklinga úr 79 þús.kr. í 90 þús.kr. á mánuði, eða um 14%. Þá verða teknar upp greiðslur barnabóta til 18 ára aldurs í stað 16 ára aldurs. Þessi breyting kemur til viðbótar við áður ákveðna hækkun skerðingarmarkna barnabóta og lækkun skerðingarhlutfalla. Frá 1. janúar 2008 verður persónuafsláttur endurskoðaður árlega, og breytist í samræmi við breytingar á vísitölu neysluverðs næstliðna tólf mánuði. Ríkisstjórnin mun jafnframt endurskoða ákvæði laga um vaxtabætur ef í ljós kemur við niðurstöðu álagningar í ágúst að hækkun fasteignaverðs á árinu 2005 hafi leitt til marktækrar skerðingar á vaxtabótum. Þá var m.a. ákveðið að auka framlög til fullorðins- og starfsmenntamála á árinu 2007 um 120 m.kr. á ársgrundvelli til viðbótar því fé sem þegar er veitt í þessu skyni. Einnig verður efnt til samstarfs stjórnvalda og samtaka aðila vinnumarkaðarins þar sem farið verði yfir málefni útlendinga á íslenskum vinnumarkaði. Grunnfjárhæðir atvinnuleysisbóta voru lækkaðar hinn 1. júlí 2006 um 15.000 krónur til samræmis við þær hækkunir sem felast í samkomulagi Alþýðusambands Íslands og Samtaka atvinnulífsins. Þá verður hámarksfjárhæð tekjutengdra atvinnuleysisbóta hækkuð úr 180.000 krónum í 185.400 krónur.

Þann 27. júní sl. tilkynnti ríkisstjórnin sérstakar aðgerðir til þess að draga úr þenslu sem hafa bæði bein og óbein áhrif, aðallega á sviði opinberra framkvæmda og útlána Íbúðalánasjóðs. Frá og með 1. júlí sl. og þar til annað verður ákveðið, var lánshlutfall Íbúðalánasjóðs lækkað tímabundið úr 90% í 80% og hámarkslán úr 18 milljónum króna í 17 milljónir króna. Þá var lánaþyrirgreiðsla Íbúðalánasjóðs til íbúðakaupenda og húsbyggjenda takmörkuð á þann veg að sami aðili geti ekki samtímis átt fleiri en eina íbúð sem á hvíla lán frá sjóðnum nema við sérstakar aðstæður. Útboðum og upphafi nýrra framkvæmda á vegum ríkisins var einnig frestað. Þessi aðgerð er tímabundin en ótímasett og frekari ákvarðanir þar að lútandi m.a. háðar niðurstöðum viðræðna um framtíðarskipan Íbúðalánasjóðs. Þá óskaði ríkisstjórnin eftir viðræðum við Samband íslenskra sveitarfélaga og stærstu sveitarfélög landsins til að fara yfir fjárfestingaráætlanir sveitarfélaganna með það að markmiði að dregið verði úr fjárfestingu þeirra á þessu ári og því næsta.

Fráviksspá vegna fyrirhugaðra álversframkvæmda (R1/Vor 2009)

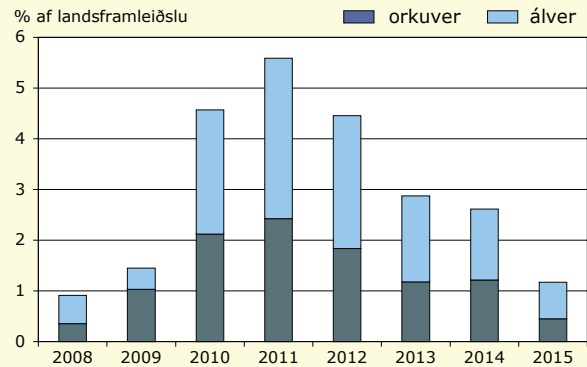
Í grunnspá fjármálaráðuneytisins er miðað við að áframhald verði á nokkrum stóriðjuframkvæmdum á næstu árum. Um er að ræða byggingu álvers í Helguvík, stækkun álversins í Straumsvík og tilheyrandi orkuöflunarframkvæmdir. Ekki er gert ráð fyrir byggingu álvers á Bakka við Húsavík eða tengdra orkuvera í grunnspá. Þá er ekki reiknað með öðrum meðalstórum fjárfestingarkostum, t.d. byggingu gagnavera eða kísilliðnaði, en slíkt hefur einnig komið til umræðu. Frá því að hin alþjóðlega fjármálakreppa brast á er talið að erfiðleikar á lánsfjármörkuðum hafi aukið óvissu um það hvort af þessum framkvæmdum verði. Á móti má benda á að ekkert hefur komið fram hjá viðkomandi fyrirtækjum sem bendir til að frestun eða stöðvun framkvæmda sé framundan. Miðað við mikilvægi málsins er áhugavert að uppfæra matið á því hver hin þjóðhagslegu áhrif framkvæmdanna eru líkleg til að vera.

Fyrirhugaðar framkvæmdir eru áætlaðar að nema 402 ma.kr. á nafnvirði á tímabilinu 2008-2015 og þar af er kostnaðurinn við stækkun álversins í Straumsvík metinn vera um 45 ma.kr. Krafturinn í framkvæmdunum verður mestur árin 2010-2012 en einnig verða miklar framkvæmdir næstu tvö ár þar á eftir.

Áætlað er að á tímabilinu 2009-2015 muni framkvæmdirnar og aukinn útflutningur auka landsframleiðsluna um 4,2% að raungildi. Á fyrri hluta tímabilsins er aukin landsframleiðsla að mestu tilkomin vegna aukinnar atvinnuvegafjárfestingar til stóriðju en á seinni hluta tímabilsins er aukin landsframleiðsla til komin vegna aukins útflutnings á áli. Miðað er við að framkvæmdirnar hafi það í för með sér að vaxtastigið verði 1-2,5 prósentustigum hærra en ella sem gerir það að verkum að einkaneysla og önnur fjárfesting verður lítillega minni en ella. Innflutningur, sem mun aukast á fyrri hluta tímabilsins vegna aukins innflutnings fjárfestingarvara, mun verða minni á seinni hluta tímabilsins vegna minni innflutnings neyslu- og fjárfestingarvara. Samtals auka framkvæmdirnar landsframleiðsluna allt tímabilið eins og sjá má á mynd 2 en það dregur úr áhrifunum í lok tímabilsins þegar stóriðju fjárfesting dregst hratt saman.

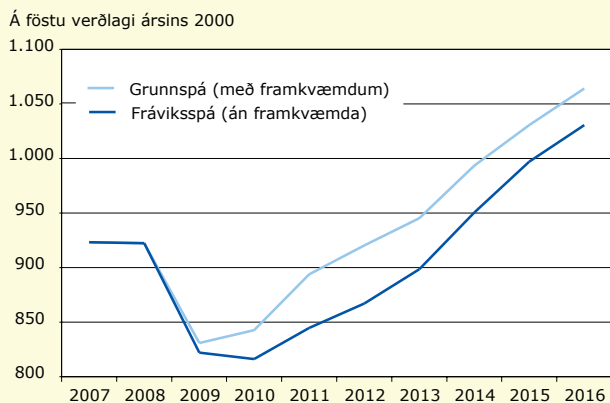
Mynd 3 sýnir að ef af framkvæmdunum verður mun hagvöxtur aukast umtalsvert á næstu árum vegna þeirra en samdráttur í fjárfestingu í lok tímabilsins auk grunnáhrifa draga úr hagvextinum á seinni hlutanum.

Atvinnuleysi dregst nokkuð saman á tímabilinu ef af framkvæmdunum verður. Áhrifin eru mest áberandi þegar framkvæmdirnar standa sem hæst árin 2010-2012 en síðan dregur úr þeim jafnt og þétt þegar líður á tímabilið þegar atvinnuleysið fer minnkandi. Samkvæmt mati fjármálaráðuneytisins á lögmáli Okun's sem sýnir tölfræðilegt samband atvinnuleysis og hagvaxtar er áætlað að fyrir hvert stig hagvaxtar hér á landi dragi úr atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli um u.þ.b. 0,2 prósentustig. Gera má ráð fyrir að þar sem um vinnuafsfrekar aðgerðir er að ræða auk þess sem atvinnuleysi mun verða mikið í upphafi framkvæmda gætu áhrifin nú verið lítið eitt meiri eða sem nemur 0,25 prósentustigum.



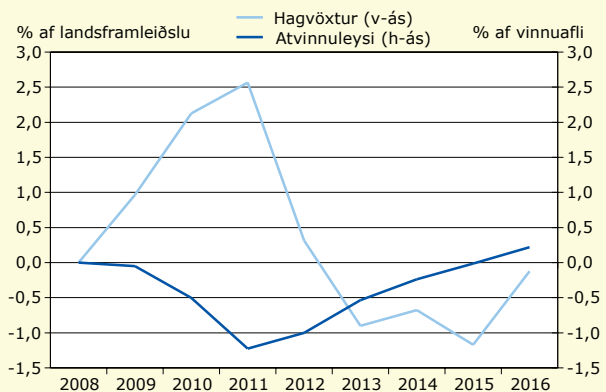
Mynd 1
Fjárfesting í stóriðju 2008-2015

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.



Mynd 2
Verg landsframleiðsla 2007-2016

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.



Mynd 3
Áhrif framkvæmda á hagvöxt og atvinnuleysi 2008-2016

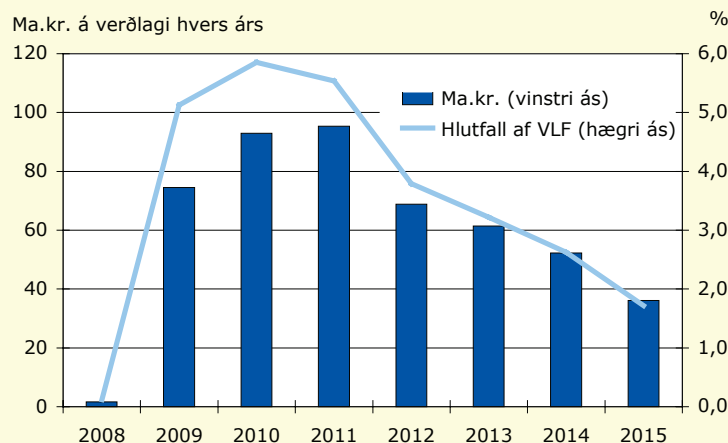
Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Áhrif frekari stóriðjuframkvæmda (R1/Vor 2008)

Margvíslegar stóriðjuframkvæmdir eru til skoðunar á Íslandi sem byggja á samstarfi fjölbjóðlegra fyrirtækja og innlendra orkuveita. Gert er ráð fyrir nýju álveri Norðuráls við Helguvík, aflþynnuverksmiðju á Krossanesi, netþjóna- og gagnabúi á Reykjanesi og tilheyrandi orkuöflunarframkvæmdum í meginspá skýrslunnar en ýmsar aðrar framkvæmdir eru á teikniborðinu. Er hér greint frá þeim helstu og mati á líklegum áhrifum þeirra á þjóðarþúskaðinn á komandi árum. Taka ber fram að margir óvissuþættir tengjast því hvort af þessum verkefnum verður og áætluðum kostnaði við þau. Nánar er fjallað um hvert og eitt verkefni fyrir sig í viðauka á bls. 42 en þau eru helst:

- Álver Alcoa á Bakka
- Stækkun álvers Alcan í Straumsvík
- Hreinkísilverksmiðja Becromal á Íslandi í Þorlákshöfn
- Hreinkísilverksmiðja bandarískra aðila í Þorlákshöfn

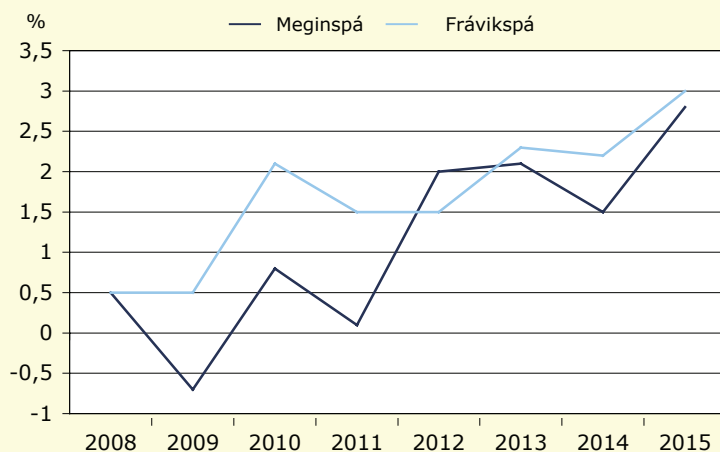
Ef allar þær framkvæmdir sem fjallað er um hér að ofan yrðu að veruleika myndi það auka umsvif í efnahagslífinu umtalsvert sem gæti reynt á þanþol þess. Hafa ber þó í huga að um er ræða langan framkvæmdatíma, frá næsta ári til 2015. Jafnframt er spáð frekar litlum hagvexti og auknu atvinnuleysi á komandi árum en sú staða ætti öðru jöfnu að gera það auðveldara viðfangs að takast á við ný slík verkefni jafnframt því sem áhrifin dreifast á nokkur atvinnusvæði á landinu og hlutur erlends kostnaðar í framkvæmdunum yrði umtalsverður. Gert er ráð fyrir að Seðlabankinn myndi mæta fyrirhuguðum framkvæmdum með hærri stýrivöxtum til þess að draga úr auknum þrýstingi á verðlag og lækkingu stýrivaxta yrði því ekki eins mikil eins og gert er ráð fyrir í grunnspánni. Einnig er viðbúið að framkvæmdirnar myndu stuðla að því að halda gengi krónunnar hærra en ella. Í frávikspá er gert ráð fyrir að gengisvísitalan verði um 120 stig að jafnaði út framkvæmdatímann.



Mynd 1

Stofnkostnaður frekari stóriðjuframkvæmda 2008-2015

Heimild: Fjármálaráðuneytið. Heimildir: Útreikningar fjármálaráðuneytisins.



Á næstu átta árum myndu framkvæmdirnar í heild hafa í för með sér fjárfestingu sem næmi 5 - 6% af landsframleiðslu á ári frá 2009 til 2011 en það hlutfall færi síðan lækkandi fram til ársins 2015 þegar umræddum framkvæmdum myndi ljúka (mynd 1). Gera má ráð fyrir að árlegur hagvöxtur verði 1,0 til 1,5 prósent meiri árin 2009 til 2011 en kemur fram í meginspá (mynd 2). Árin þar á eftir yrði framlagið til hagvaxtar óreglulegra, þar sem þá myndu fara saman ýmist samdráttur í fjárfestingu en aukning í útflutningi.

Á fyrri hluta tímabilsins myndin aukin atvinnuvegafjárfesting drífa hagvöxtinn en á seinni hluta tímabilsins kæmi til mikill vöxtur í útflutningi þegar samdráttur verður í fjárfestingu eftir að mesti þungi framkvæmdanna er liðinn. Við lok tímabilsins yrði virði útflutnings iðnvaxtar nær tvöfalt meira en það er í dag og þrátt fyrir mikla aukningu í innflutningi væri kominn umtalsverður afgangur á vöruviðskiptum. Þá tekur samsetning útflutningsins stakka-skiptum á tímabilinu. Virði útflutningsafurða úr stóriðju yrði samkvæmt þessu um 60% af útflutningsvirði vöru við lok tímabilsins. Til samanburðar yrði virði útfluttra sjávarafurða um fjórðungur.

Mynd 2

Hagvöxtur með og án frekari stóriðjuframkvæmda 2008-2015

Heimildir: Fjármálaráðuneytið.

ÁHRIF FREKARI STÓRIÐJUFRAMKVÆMDA (V1/VOR 2008)

Stóriðjuframkvæmdir á undirbúningsstigi

Margvíslegar stóriðjuframkvæmdir eru til skoðunar á Íslandi sem byggja á samstarfi fjölbjóðlegra fyrirtækja og innlendra orkuveita. Öll þessi verkefni fara í gegnum flókin ferli á mati umhverfis- og annarra áhrifa áður en endanlegt leyfi til framkvæmda og starfsemi er veitt. Um er að ræða álver og aðra framleiðslustarfsemi. Framkvæmdir eru þegar hafnar við nokkur slík verkefni eins og álver í Helguvík, aflþynnuverksmiðju á Krossanesi við Eyjafjörð og netþjónabú á Reykjanesi. Hér er greint frá helstu verkefnum á þessu sviði og mati á líklegum áhrifum þeirra á þjóðarbúskapinn á komandi árum. Taka ber fram að margir óvissupættir tengjast því hvort af þessum verkefnum verður og áætluðum kostnaði við að reisa þau.

Álver í Helguvík

Undirbúningsframkvæmdir við nýtt álver Norðuráls við Helguvík eru hafnar og verður það byggt í nokkrum áföngum. Norðurál áætla að fyrsta áfanga framkvæmda verði lokið árið 2010 og að framleiðslugeta álversins verði þá um 150 þúsund tonn á ári. Öðrum áfanga á síðan að ljúka árið 2015 og verður framleiðslugetan þá komin í 250 þúsund tonn. Áætlaður kostnaður Norðuráls við fyrsta áfanga er 60-70 ma.kr. Þar af ríflega helmingur beinn kostnaður vegna kaupa á framleiðslubúnaði og tækni. Um 15% koma til vegna kaupa á byggingarefni og búnaði og vinnulaun eru áætluð annað eins eða sem samsvarar um 10 ma.kr. á þriggja ára tímabili. Kostnaður vegna hönnunar, framkvæmdastýringar og eftirlits er áætlaður 6-7 ma.kr. en sá þáttur verður að langmestu leyti í höndum íslenskra aðila.

Norðurál hefur náð samningum við Hitaveitu Suðurnesja og Orkuveitu Reykjavíkur um að útvega þeim raforku fyrir fyrsta áfanga framkvæmdanna. Hitaveita Suðurnesja mun útvega Norðuráli allt að 150 MW afl fyrir fyrsta áfanga álversins og eru fyrirhugaðar stækkanir á Reykjanes- og Svartsengi virkjun en hvort tveggja eru jarðvarmavirkjanir. Orkuveita Reykjavíkur mun útvega Norðuráli orku allt að 100 MW en Orkuveitan vinnur nú að stækkun Hellisheiðarvirkjunar sem áætlað er að muni framleiða allt að 300 MW fullbúin, en Hellisheiðarvirkjun er einnig jarðvarmavirkjun. Hellisheiðarvirkjun framleiðir í dag allt að 90 MW og er áætlað að í haust muni virkjunin framleiða allt að 180 MW.

Gert er ráð fyrir álverinu í Helguvík og tilheyrandi orkuöflunarframkvæmdum í meginspá skýrslunnar en þær fyrirhuguðu framkvæmdir sem eru upptaldar hér á eftir koma til áhrifa í frávíkspá þar sem þær eru allar enn sem komið er einungis á undirbúningsstigi.

Álver á Bakka

Alcoa fyrirhugar að reisa nýtt álver á Bakka við Húsavík. Um er að ræða 250 þúsund tonna álver sem byggt yrði í tveimur áföngum og gæti fyrri áfanga verið lokið árið 2012 og þeim seinni árið 2015. Orkuþörf álversins yrði um 3.500 GWh á ári. Starfsmenn yrðu 300-350 talsins og afleidd störf 600-800. Reiknað er með að íbúum Þingeyjarsýslu muni fjölga um 1.000 komi til framkvæmdanna. Álverið myndi eingöngu nýta orku frá jarðvarma en virkjunarkostir á Norðurlandi eru nokkrir og er líklegast að virkjanir Landsvirkjunar við Kröflu (100 + 120 MW) verði stækkaðar og farið verði af stað með virkjunarframkvæmdir við Gjástykki (80 MW) og Þeistareyki (80 MW). Þá er ekki útilokað að jarðgufustöðin í Bjarnarflagi í Mývatnssveit verði stækkuð í allt að 80 MW. Fyrirtækið hefur lýst því yfir að fáist næg raforka sé ekkert sem mæli því í mót að álverið verði af sömu stærðargráðu og álver Alcoa í Reyðarfirði en full framleiðslugeta Fjarðaáls er 346 þúsund tonn á ári en raforkuþörf álvers í þeirri stærð yrði um 4.800 GWh á ári.

Stækkun álversins í Straumsvík

Alcan á Íslandi íhugar að auka framleiðslugetu álversins í Straumsvík um 45 þúsund tonn á ári. Engin ákvörðun liggur þó enn fyrir en ef af yrði gætu framkvæmdir hafist á næsta ári og verksmiðjan komin í fulla framleiðslugetu um mitt ár 2011. Viðbótarorkuþörf álversins kæmi að öllum líkindum frá Hellisheiðarvirkjun en Orkuveita Reykjavíkur vinnur nú þegar að stækkun virkjunarinnar eins og áður sagði.

Hreinkísilverksmiðja Becromal í Þorlákshöfn

Fyrirhugað er að reisa hreinkísilverksmiðju í Þorlákshöfn en Becromal á Íslandi og Landsvirkjun hafa undirritað viljayfirlýsingu um viðræður um raforkukaup. Ef verksmiðjan rís á svæðinu verða til um 400 ný störf. Til þess að af verkefninu verði þarf Landsvirkjun að útvega verksmiðjunni 150 MW raforku en til þess þarf að virkja í neðri hluta Þjórsár. Ef samningar nást varðandi orkuöflun er áætlað að framkvæmdir geti hafist um mitt næsta ár og framleiðsla um ári síðar.

Önnur hreinkísilverksmiðja í Þorlákshöfn

Viðræður eru á frumstigi varðandi byggingu á annarri hreinkísilverksmiðju sem einnig er ætlaður staður í grennd við Þorlákshöfn. Þarna er um að ræða bandarískt fyrirtæki en gerð hefur verið viljayfirlýsing um að taka upp viðræður um mögulega orkusölu milli þess og Orkuveitu Reykjavíkur en hún snýst um sölu á 90-100 MW af raforku til verksmiðjunnar. Ef af framkvæmdinni verður er talið að skapist allt að 580 ný störf á svæðinu. Í viljayfirlýsingu Orkuveitunnar er auk þess gert ráð fyrir að verksmiðjunni verði útveguð 85 MW síðar. Heildarraforkuþörf hennar er áætluð 2.600 GWh á ári og eru framkvæmdaaðilar einnig í viðræðum við Landsvirkjun um hugsanleg kaup á raforku þaðan. Tveir aðrir staðir en Ísland koma þó til greina og er áætlað að niðurstaða um staðarval liggi fyrir í maí 2008. Ef af framkvæmdunum verður er áætlað að þær hefjist haustið 2009 og framleiðsla rúmlega ári síðar.

Losunarheimildir

Ekki er á þessu stigi ljóst hvort heimildir Íslands til losunar gróðurhúsalofttegunda muni rúma þau áform um aukna álframleiðslu sem eru á teikni- borðinu. Takmarkanir sem leiðir af Kyoto-bókuninni gilda fyrir tímabilið 2008-2012 að meðaltali og áformin rúmast innan þeirra. Hins vegar er á þessu stigi ekki ljóst hvað tekur við eftir 2012. Þó verður að reikna með því að alþjóðasamfélagið komist að niðurstöðu um að draga enn frekar úr losun gróðurhúsalofttegunda en gert var með Kyoto-bókuninni. Verði af því að svo kölluð geiranálgun verði að raunveruleika, eins og rætt hefur verið um, gæti það gert íslenskum fyrirtækjum mögulegt að auka framleiðslu, með samvinnuverkefnum við fyrirtæki í sama geira sem nota framleiðslutækni sem fylgir meiri losun gróðurhúsalofttegunda en hér yrði notuð. Þá er ekki útilokað að hagkvæmt gæti reynst að reka álver á Íslandi, þótt kaupa þyrfti til þess losunarheimildir á markaði.

Fráviksspá

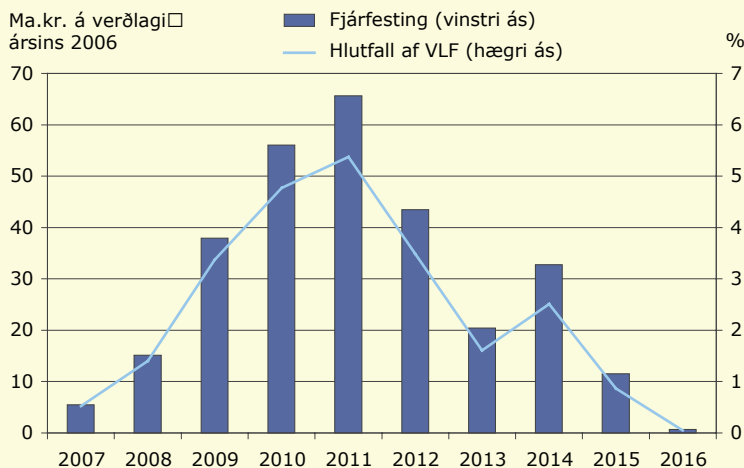
Ef allar þær framkvæmdir sem fjallað er um hér að ofan yrðu að veruleika myndi það auka umsvif í efnahagslífinu umtalsvert sem gæti reynt á þanþol þess. Hafa ber þó í huga að um er ræða langan framkvæmdatíma og að spáð er frekar litlum hagvexti og auknu atvinnuleysi á komandi árum. Sú staða ætti öðru jöfnu að gera það auðveldara viðfangs að takast á við slík verkefni en ella. Þá dreifast áhrifin á nokkur atvinnusvæði og jafnframt er viðbúið að hluti erlendis kostnaður vegna framkvæmdanna yrði umtalsverður. Gert er ráð fyrir að Seðlabankinn myndi mæta fyrirhuguðum framkvæmdum með hærri stýrivöxtum til þess að draga úr auknum þrýstingi á verðlag og lækkun stýrivaxtarferilsins yrði því ekki eins mikil eins og gert er ráð fyrir í grunnsþánni. Einnig er viðbúið að framkvæmdirnar myndu stuðla að styrkingu krónunnar. Í frávikspá er gert ráð fyrir að gengisvísitalan verði um 120 stig að jafnaði út framkvæmdartímann. Á næstu átta árum myndu framkvæmdirnar

hafa í för með sér hóflega hagvaxtaraukningu, eða 0,5 - 1,5 prósentustig á ári. Á fyrri hluta tímabilsins myndin aukin atvinnuvegafjárfesting drífa hagvöxtinn en á seinni hluta tímabilsins kæmi til mikill vöxtur í útflutningi þegar samdráttur verður í fjárfestingu eftir að mesti þungi framkvæmdanna er liðinn. Við lok tímabilsins yrði virði útflutnings nær tvöfalt meira en það er í dag og þrátt fyrir mikla aukningu í innflutningi væri kominn umtalsverður afgangur á vöruviðskiptum. Þá tekur samsetning útflutningsins stakkaskiptum á tímabilinu. Virði útfluttra sjávarafurða yrði samkvæmt þessu einungis um fjórðungur af útflutningsvirði vöru við lok tímabilsins en virði útflutningsafurða úr stóriðju um 60%.

Efnahagsleg áhrif áframhaldandi stóriðjuframkvæmda (R1/Vor 2007)

Yfirstandandi stóriðjuframkvæmdum, þ.e. byggingu álvers í Fjarðabyggð og stækkun Norðuráls í Hvalfirði með tilheyrandi virkjunum og tengivirkjum, verður að mestu lokið á árinu 2008. Hugsanlegt áframhald stóriðjuframkvæmda felst einkum í tveimur kostum sem eru nýtt álver Norðuráls í Helgúvík sem gæti framleitt um 250 þúsund tonn á ári og nýtt álver í Húsavík með sömu framleiðslugetu. Fyrir liggur frumáætlun um framkvæmdir vegna byggingar þessara tveggja álvera ásamt orkuöflun, en það skal undirstrikað að engar endanlegar ákvarðanir liggja fyrir um þessar framkvæmdir. Komi til þessara framkvæmda má reikna með að álframleiðsla hér á landi verði orðin um 1.320 þúsund tonn á ári. Til upplýsingar má geta þess að framleiðslugeta á heimsvísu var um 26.000 þúsund tonn af áli í ársbyrjun 2007.

Samkvæmt frumáætlun áframhaldandi stóriðjuframkvæmda gætu framkvæmdir hafist á næsta ári og staðið til ársins 2015. Margir óvissuþættir tengjast framangreindum hugmyndum. Þar er helst að nefna orkuöflun, umhverfismat og tíma-setningu framkvæmda. Stofnkostnaður framkvæmdanna er áætlaður um 290 milljarðar króna á verðlagi ársins 2006, en þá er ekki reiknað með öðrum stofnkostnaði í tengslum við stóriðju vegna uppbyggingar innviðarmannvirkja eins og vega og hafna. Í samanburði við yfirstandandi stóriðjuframkvæmdir er þessi kostnaður aðeins minni miðað við fjárfestingu bak við hvert tonn í framleiðslugetu. Munurinn skýrist af lægri stofnkostnaði við orkuöflun sem felst að miklu leyti í gufuafl í stað fallvatns með tilheyrandi stíflu- og aðrennslisgöngum. Á myndinni má greina stofnkostnað við hugsanlegar framkvæmdir og hlutdeild þeirra í vergri landsframleiðslu yfir tímabilið 2007-2016. Reikna má með að framkvæmdirnar standi hvað hæst árin 2010 og 2011 og verði um 5% af landsframleiðslu bæði árin. Til samanburðar má geta þess að þetta hlutfall var tæplega 8% og rúmlega 10% árin 2005 og 2006 vegna yfirstandandi stóriðjuframkvæmda.



Mynd 1

Stofnkostnaður stóriðjuframkvæmda 2007-2016

Heimildir: Framkvæmdaaðilar og fjármálaráðuneytið.

Lykiltölur stóriðjuframkvæmda

	Yfirstandandi framkvæmdir	Áframhaldandi framkvæmdir
Framleiðslugeta, þúsund tonn af áli á ári	526	500
Stofnkostnaður, ma.kr. á verðlagi ársins 2006	312	290
þ.a. erlend hlutdeild	59%	50%
Ársverk á framkvæmdatíma	10.410	8.920
þ.a. erlent vinnuafli	6.300	4.360
Byggingartími, fjöldi ára ¹	6	8
Hlutdeild stofnkostnaðar af landsframleiðslu ²	5,1%	2,9%
Framtíðarstörf ³	600	600

1. Miðað við að framkvæmt sé fyrir meira en 10 ma.kr. á ári.

2. Hér er miðað við það tímabil þegar framkvæmt er fyrir meira en 10 ma.kr. á ári.

3. Afleidd störf ekki meðtalin.

Komi þessi áform til framkvæmda gæti reynt á þanþol efnahagslífsins. Hins vegar má búast við að þrýstingur á verðstöðugleika verði ekki eins mikill og hann hefur verið vegna yfirstandandi stóriðjuframkvæmda. Helstu ástæður þess eru að gert er ráð fyrir lengri framkvæmdatíma en í yfirstandandi stóriðjuframkvæmdum, hagkerfið hefur stækkað og helmingur framkvæmdanna fer fram á fjölmennu atvinnusvæði á suðvestur horni landsins. Án hagstjórnarviðbragða stjórnvalda gæti verðbólga orðið um 2-3% meiri en ella árin 2011 og 2012. Ef reiknað er

með styrkingu á gengi krónunnar yfir framkvæmdatíma dregur það úr verðbólguþrýstingi. Miðað við ofangreint er reiknað með að hagvöxtur verði meiri sem nemur 1%-1,5% árin 2009-2011. Viðskiptahalli mun aukast um 5-6% af landsframleiðslu þegar framkvæmdir standa sem hæst árin 2010 og 2011. Miðað við að stjórnvöld beiti viðeigandi mótvægisáðgerðum og að ekki komi til ófyrirséðra búhnykkja á framkvæmdatímanum, má gera ráð fyrir að slíkar framkvæmdir fái samræmst stöðugleika í efnahagslífinu.

Áframhald stóriðjuframkvæmda (R3/Vor 2006)

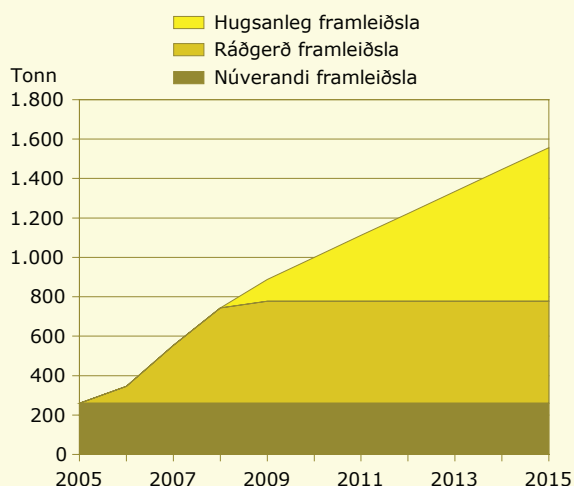
Að undanfögnu hefur töluvert verið fjallað um hugsanlegt áframhald stóriðjuframkvæmda í kjölfar þeirra sem nú standa yfir og verður lokið á seinni hluta ársins 2007. Um er að ræða þrjá kosti með álframleiðslu sem samtals nemur 780 þúsund tonnum á ári.

Stækkun álverksmiðju Alcans í Straumsvík sem gæti þýtt um 280 þúsund tonn í viðbót við núverandi framleiðslugetu sem er 170 þúsund tonn á ári.

Ný álverksmiðja Norðuráls í Helguvík sem gæti framleitt um 250 þúsund tonn á ári.

Ný álverksmiðja Alcoa við Húsavík með framleiðslugetu upp á 250 þúsund tonn á ári.

Ef þessar hugmyndir verða framkvæmdar má reikna með að álframleiðsla hér á landi verði orðin um 1.570 þúsund tonn á ári. Á mynd 1 má greina aukningu framleiðslu áls hér á landi miðað við jafna dreifingu framkvæmda yfir árin 2008-2015.



Mynd 1

Álframleiðsla á Ísland 2005–2015

Heimild: Fjármálaráðuneytið.



Mynd 2

Þróun álverðs á heimsmarkaði janúar 1990 – mars 2006

Heimild: London Metal Exchange (LME).

Margir óvissuþættir tengjast framangreindum hugmyndum. Þar er helst að nefna orkuöflun, umhverfismat og tímasetningu framkvæmda. Þá virðast hugsanlegir framkvæmdaraðilar vera mislangt á veg komnir hvað undirbúningur varðar og ásetningur um að hefja framkvæmdir. Það sem einkum virðist ráða áhuga þessara aðila hvað framkvæmdir á Íslandi varðar eru hagkvæm og hrein orka, stöðugt efnahagsumhverfi og vel menntað vinnuafli. Þá gæti hátt álverð á heimsörkuðum aukið áhuga þeirra á að fjárfesta í aukinni framleiðslugetu.

Með hliðsjón af kostnaði yfirstandandi stóriðjuframkvæmda má áætla að heildarkostnaður þessara þriggja framkvæmda gæti numið um 420 milljörðum króna sem felur í sér stofnkostnað vegna verksmiðja, orkuvera og tengivirkja. Í þessari tölu er ekki reiknað með öðrum stofnkostnaði í tengslum við stóriðjuna vegna uppbyggingar innviðarmannvirkja eins og hafna, vega o.fl.

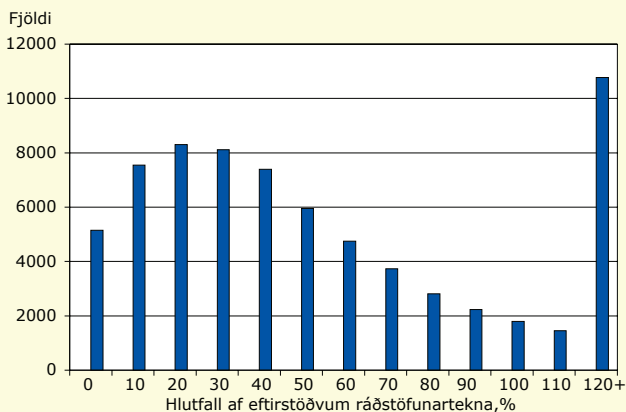
Komi þessi áform til framkvæmda með jöfnum hraða á tímabilinu 2008-2015 má reikna með að hagvöxtur verði um 1% meiri á ári en ella. Til samanburðar er áætlað að hagvöxtur hafi verið um 1% meiri árið 2004, 2% meiri hvort árið 2005 og 2006 og 0,5% meiri árið 2007 vegna þeirra stórframkvæmda sem nú standa yfir. Til viðbótar við þær framkvæmdir komu síðan eftirspurnarhnykkir vegna skipulagsbreytinga á fjármálamarkaði sem juku hagvöxt og ójafnvægið í þjóðarþúskapnum umfram það sem ella hefði verið.

Þær framkvæmdir, sem framundan eru, ættu því að rúmast betur innan þeirra þolmarka sem lítið hagkerfi setur okkur en þær framkvæmdir sem á undan hafa gengið. Ef ekki kemur til ófyrirséðra búhnykkja á framkvæmdartímabili má gera ráð fyrir að slíkar framkvæmdir samræmist stöðugleika í efnahagslífinu þar sem stjórnvöld beita viðeigandi mótvægisáðgerðum.

Fjárhagur íbúðareigenda (R1/Haust 2009)

Í rammagrein á bls. 49 er fjallað um þróun eiginfjárlutfalls íbúðareigenda. Frá því í fyrra hefur eiginfjárlutfall almennt lækkað mikið eftir að skuldir jukust á meðan verðmæti íbúðarhúsnæðis lækkaði. Íbúðareigendur hafa þá sérstöðu að vera ábyrgir fyrir skuldum sem hvíla á íbúðum þeirra. Skuldirnar eru oftast en ekki margfaldar árlegar ráðstöfunartekjur þeirra. Þá hafa miklar breytingar á eignum og skuldum mikil áhrif á fjárhagslegt svigrúm heimilanna, sem þurfa að greiða fyrir einkaneysluútgjöld, svo sem fatnað, mat og húsnæði. Í þessari rammagrein er fjárhagslegt svigrúm heimilanna metið út frá fyrirliggjandi gögnum og með nýrri nálgun.

Gögnin sem notuð voru í rammagreininni frá í vor (á bls. 49) voru að stórum hluta byggð á álagningu skattstjóra vegna eigna og tekna ársins 2007. Nú hefur ráðuneytið aðgang að sambærilegum gögnum vegna eigna og tekna árið 2008. Skemmst er frá því að segja að greiningin frá í vor stendur enn fyrir sínu, þó að flestar tölur þar hníkist til um einhver prósent eins og eðlilegt má telja. Með því að sneiða gögnin er hægt er að finna áhugaverðar upplýsingar um eignir og skuldir eftir tekjum eða fjölskyldumynstri. Þar fást þýði sem eru yfirleitt býsna stór og ekki normaldreifð. Dæmi um þetta er ef þýði íbúðareigenda er sneitt eftir eiginfjár- eða skuldahlutfalli. Þá kemur í ljós að ef gögnum er skipt upp í undirflokk, þá er sama hvar borði er niður, hvort heldur sem er hjá þeim sem eru með hátt eða lágt eiginfjárlutfall í eigin húsnæði, að þar finnast fjölskyldur af öllum stærðum, með lágar eða háar tekjur, litlar eða miklar skuldir og á öllum aldri. Þrátt fyrir þetta getur meðaltal ofangreindra undirflokka veitt ýmsar athyglisverðar upplýsingar.



Mynd 1

Áætluð greiðslubyrði heildarskulda af eftirstöðvum ráðstöfunartekna

Heimild: Eigin útreikningar.

snúið sér að því að greiða húsnæðisskuldir eða aðrar skuldir. Taka ber fram að nokkur óvissa er með mat á lágmarks fjárútlátum á neyslueiningu áður en kemur að greiðslu skulda. Í mynd 1 má sjá fjölda fjölskyldna með eigið íbúðarhúsnæði eftir áætlaðri greiðslubyrði af lánnum sem hlutfall af eftirstöðvum ráðstöfunartekna, þegar búið er að greiða 65 þ.kr. á mánuði fyrir hverja neyslueiningu. Þanning má sjá að þær fjölskyldur sem eru yfir 100 prósent hafa ekki fjárhagslegt bolmagn til að greiða allar skuldir sínar.

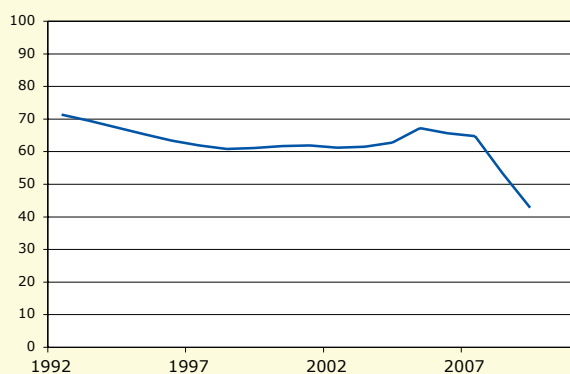
Niðurstöður þessara útreikninga eru þær að þegar aðeins eru skoðaðar húsnæðisskuldir þá eru fáar fjölskyldur í fjárhagsvanda. Ef hins vegar allar skuldir eru teknar með í reikninginn og almennar forsendur gerðar um greiðslubyrði þeirra, má ráða af hinum nýju gögnum að um 14 þús fjölskyldur (af þeim sem eru íbúðareigendur og skulda meira en 500 þ.kr. í eigin húsnæði) hafi verið ófærar um að ljúka afborgunum skulda sinna árið 2008.

Heildaríbúðareign þessara 14 þúsund fjölskyldna var 400 ma. kr. en heildarskuldir 492 ma. kr. Þar af voru íbúðarskuldir 282 ma. kr. Að meðaltali var eiginfjárlutfall þessa hóps í íbúðarhúsnæði um 30%. Gögnin sýna jafnframt að rúmlega 17 þúsund fjölskyldur voru með neikvætt eigið fé í húsnæði sínu um áramótin 2008/2009. Það er því ljóst að þessir tveir hópar skarast ekki nema að hluta og er það vegna þess að talsverður fjöldi með neikvætt eigið fé í húsnæði er ekki í greiðsluvanda og ennfremur að talsverður fjöldi sem á í miklum greiðsluvanda er með jákvætt eiginfjárlutfall. Nýleg gögn benda til að þróun ráðstöfunartekna hafi verið óhagstæð og því er viðbúið að fleiri séu að bætast í þann hóp sem stríðir við greiðsluferfiðleika í ár.

Þegar OECD metur neyslupörf fjölskyldna telst fyrsti fullorðinn einstaklingur í fjölskyldunni vera 1 neyslueining, aðrir fullorðnir eru 0,7 neyslueiningar hver og börn eru 0,5 neyslueiningar hvert. Þannig er t.d. fjölskylda með tveimur fullorðnum og tveimur börnum reiknuð vera 2,7 neyslueiningar (1+0,7+0,5+0,5). Í íslensku samfélagi, eins og öllum samfélögum, tákna hver neyslueining í fjölskyldu ákveðin útgjöld, m.a. til að kaupa mat, föt og húsnæði. Hér á landi er miðað við að þeir sem hafa tekjur undir skattleysismörkum séu ekki aflögufærir hvað varðar beina skatta. Útgjöld vegna barna eru háð tekjum fullorðinna þannig að álagið á tekjur undir skattleysismörkum er meira en ein neyslueining. Úr þessum tekjum þarf að greiða húsnæði, þar með talið íbúðaskuldir. Í þessum útreikningi er

miðað við að hver neyslueining kalli á 65 þúsund króna útgjöld á mánuði til annarra einkaneyslulíða en húsnæðis, þ.e. áður en kemur að útgjöldum vegna húsnæðis og annara skulda. Það þýðir að fjölskylda sem er reiknuð 2,7 neyslueiningar þarf fyrst að afla 175 þúsund króna á mánuði (2,1 milljóna króna á ári) í ráðstöfunartekjur (tekjur eftir skatta og tilfærslur) áður en hún getur

Eiginfjárlutfall íbúðareigenda (R4/Vor 2009)



Mynd 1

Eiginfjárlutfall í íbúðarhúsnæði 1992-2009

Heimildir: Ríkisskattstjóri og eigin áætlanir.

27.000 heimili ekkert í húsnæði sínu, en 17.500 fjölskyldur skulduðu sem nam 80% eða meira. Meirihlutinn eða um 55% heimila var einhvers staðar þar á milli. Í megindráttum má segja að þeir skuldi að jafnaði meira sem allt í senn eru yngri, tekjulægri og barnfleiri.

Ef hinir skuldlausu eru undanskildir og eingöngu skoðaðir þeir sem voru með íbúðareign umfram 500 þús.kr. og íbúðaskuld umfram 500 þús.kr. í árslok 2007, áttu 73 þúsund fjölskyldur húsnæði metið á 1.830 ma.kr. en skuldir að upphæð 861 ma.kr. Við það lækkar meðalaldur þeirra sem minnst skulda og mest eiga úr 63 árum í 60 og tekjur og eignir í þeim hópi hækka mikið. Nokkuð stór hluti þeirra sem ekkert skulda eru því eldri borgarar sem hafa þó ekki eins miklar tekjur og nettóeignir og þeir sem næst þeim koma í aldri.

Eiginfjárlutfall þessara 73 þúsund fjölskyldna var 54% í árslok 2007 og áætlað um 40% í árslok 2008, og lauslega er áætlað það að verði komið í 27% í árslok 2009. Yfir undangengnar hagsveiflur hefur eiginfjárlutfallið haldist nokkuð stöðugt og má álykta að heimilin hafi talið sig gæta sömu varúðar í fjárfestingum nýliðinna ára og áður. Það sem hefur framkallað mikla lækkun á eiginfjárlutfallinu er tvennt. Annars vegar hefur íbúðaverð hækkað að nafnvirði frá því að það náði hámarki, en það hefur ekki gerst áður svo neinu nemi. Hins vegar, og sem meiru skiptir, hafa íbúðaskuldir hækkað mikið í kjölfar verðuppfærslu á höfuðstóli lánanna vegna aukinnar verðbólgu og lækkunar á gengi krónunnar, en það síðarnefnda hefur haft áhrif á gengisbundinn hluta íbúðalána.

Tafla 1 Eiginfjárlutfall í íbúðarhúsnæði

Eiginfjárhlutfall (%)	Staða í árslok 2007		Staða í árslok 2009*	
	Fjöl-skyldur	Nettó eign (ma.kr.)	Fjöl-skyldur	Nettó eign (ma.kr.)
100	27 000	600	27 000	540
90-99	4 441	169	2 520	89
80-89	7 386	213	4 083	114
70-79	7 879	176	4 723	107
60-69	7 809	143	5 068	91
50-59	7 606	108	4 903	70
40-49	6 979	75	4 977	57
30-39	6 918	54	4 955	42
20-29	6 424	34	4 686	27
10-19	5 714	17	4 405	15
0-9	4 343	4	4 423	5
minna en 0	7 493	-23	28 488	-183
alls	99 992	1.570	100 231	974
alls með skuld	72 992	970	73 231	434

*Áætlun.

Heimildir: Ríkisskattstjóri, Seðlabankinn og eigin útreikningar.

og 50% að raungildi. Nettó eign jókst þrátt fyrir aukna skuldsetningu þegar húsnæðisverð hækkaði. Nú hefur verðuppfærsla skulda ásamt lækkun íbúðaverðs haft áhrif til að minnka nettó eignir. Íbúðum hefur fjölgað í landinu. Þá bendir reynslan til að fasteignamarkaðurinn og skuldir heimilanna nái jafnvægi þegar tekjurnar taka að aukast á ný. Því má telja líklegt að íbúðaverð og eiginfjárlutfall fari hækkanandi aftur eftir nokkur ár.

Þróunin hefur haft mikil áhrif á fjárhagslega stöðu heimilanna, en mest þeirra sem mikið skulda og lítið eiga. Til viðbótar við rýrnandi kaupmátt og aukið atvinnuleysi margra hefur aukning skulda og minnkandi íbúðaaauður áhrif til að draga úr vilja heimilanna að taka lán eða getu að fá þau. Það hefur þrengt að neyslugetu margra fjölskyldna og gert þær viðkvæmar fyrir frekari sveiflum. Aðgerðir stjórnvalda til að halda greiðslubyrði íbúðalána í skefjum er ígildi lánafyrirgreiðslu og hjálpar mörgum yfir erfiðasta hjallann. Útlit er fyrir að neyslusvigrúm margra fjölskyldna með íbúðarskuldir verður lítið næstu misserin. Séu forsendur fyrir útreikningunum réttar verða þeir sem höfðu eiginfjárlutfall undir 37% í árslok 2007 komnir í neikvætt eigið fé í árslok 2009. Í árslok 2007 voru um 7.500 heimili með um 3,1 m.kr. að meðaltali í neikvæðu eigin fé en þau verða orðin um 28.500 talsins með um 6,4 m.kr. í árslok 2009. Í heild er áætlað að meðaleign íslenskra fjölskyldna í íbúðarhúsnæði lækki úr 15,7 m.kr. í 9,7 m.kr á tveimur árum sem er 38% lækkun að nafnvirði

Aðgerðir til að styrkja íbúðamarkaðinn (R3/Haust 2008)

Til að koma í veg snöggkælingu á íbúðamarkaði í kjölfar lausafjárerfiðleika á fjármálamörkuðum samþykkti ríkisstjórnin þann 17. febrúar 2008 að grípa til eftirfarandi aðgerða í tengslum við gerð kjarasamninga:

Unnið verður að stefnumótun í húsnæðismálum þar sem skyldur hins opinbera verða skilgreindar og verka- og kostnaðarskipting ríkis og sveitarfélaga endurskoðuð með jafnræði milli búsetuforma og einstaklingsbundinn stuðning að leiðarljósi. Jafnframt mun ríkisstjórnin taka til endurskoðunar fyrirkomulag vaxtabóta og húsaleigubóta í samráði við aðila vinnumarkaðarins o.fl. Þá mun ríkisstjórnin beita sér fyrir eftirfarandi aðgerðum í samstarfi við sveitarfélög:

Húsaleigubætur hækki og verði hámarksbætur 46 þúsund krónur á mánuði í stað 31 þúsund króna. Ennfremur hækki sérstakar húsaleigubætur og skilyrði fyrir þeim verði rýmkuð svo þær nái til fleiri heimila. Samanlagt geta almennar og sérstakar húsaleigubætur því numið 70 þúsund krónum á mánuði í stað 50 þúsund króna.

Aukinni eftirspurn eftir leiguhúsnæði verði mætt með rýmri veðheimildum á lánum til leiguíbúða og fjölgun lánsvilyrða með niðurgreiddum vöxtum til félagslegra leiguíbúða í 750 lán á ári í fjögur ár frá og með árinu 2009.

Jafnframt voru eftirfarandi aðgerðir tilteknaðar:

- Eignaskerðingarmörk vaxtabóta verði hækkuð um 35% á árinu 2008.
- Stimpilgjöld á lán til kaupa á fyrstu fasteign verði felld niður.
- Húsnæðissparnaðarkerfi með skattafrádrætti, fyrir einstaklinga 35 ára og yngri, verði komið á til að hvetja til sparnaðar hjá þeim sem hyggja á fyrstu kaup eigin húsnæðis eða búseturéttar.

Í júní 2008 ákvað ríkisstjórnin að liðka fyrir á fasteignamarkaði með frekari aðgerðum:

- Tveir nýir lánaflókkar voru stofnaðir hjá Íbúðalánasjóði. Annar flokkurinn varðar lánveitingar til banka, sparisjóða og annarra fjármálafyrirtækja til endurfjármögnunar á íbúðalánum sem þessar lánastofnanir hafa þegar veitt gegn veði í íbúðarhúsnæði. Hinn flokkurinn varðar lánveitingar til banka, sparisjóða og annarra lánastofnana til fjármögnunar á nýjum íbúðalánum þeirra. Skilyrði lánveitinga í þessum flokkum eru að þær séu til þess fallnar að tryggja öryggi og framboð lána og eðlilega veðmyndun á íbúðamarkaði. Lánin verða veitt með sérstöku gjaldi vegna ríkisábyrgðar og skilyrðum um að hámarksveðhlutfall fari ekki yfir þau mörk sem gilda hjá Íbúðalánasjóði.
- Brunabótamatsviðmið lánveitinga Íbúðalánasjóðs var afnumið og þess í stað er miðað við allt að 80% af kaupverði eigna. Brunabótamat eigna á höfuðborgarsvæðinu er oft og tíðum ekki nema um 50% af markaðsverði og því er erfitt að fjármagna kaup á litlum íbúðum á þessu svæði með lánum frá Íbúðalánasjóði. Þessi breyting er líkleg til að liðka sérstaklega fyrir viðskiptum með minni eignir á höfuðborgarsvæðinu.
- Hámarkslán Íbúðalánasjóðs verða 20 milljónir króna í stað 18 milljóna króna og miðar hækkunin að því að liðka fyrir viðskiptum á fasteignamarkaði.
- Heimildir til leiguíbúðalána Íbúðalánasjóðs á almennum markaði, til að breyta íbúðum sem ekki seljast tímabundið í leiguhúsnæði, verða auknar. Félög, félagasamtök og húsnæðissamvinnufélög sem vilja taka leiguíbúðalán hjá Íbúðalánasjóði þurfa að fá samþykktir sínar staðfestar hjá félags- og tryggingamálaráðuneytinu. Leiguíbúðalán verða veitt aðilum á þeim svæðum þar sem fyrir liggur mat óháðra aðila á því hvort um eftirspurn eftir leiguhúsnæði sé að ræða. Þannig verði heimildin ekki nýtt til að breyta söluíbúðum í leiguíbúðir nema sannanleg þörf sé fyrir hendi.
- Frá 1. júlí eru stimpilgjöld af kaupum á fyrstu íbúð og tilheyrandi veðskuldabréfum afnumin, en í kostnaðarmati fjármálaráðuneytis var talið að þessi aðgerð kosti ríkissjóðs um 500 m.kr. á ársgrundvelli.

Þann 22. ágúst tilkynnti Íbúðalánasjóður að hann muni heimila þeim sem eiga tvær húseignir og hafa ekki getað selt aðra þeirra að fresta afborgunum af lánum. Heimilt er að fresta greiðslum af lánum sjóðsins á annarri eða báðum eignum. Sama rétt eiga þeir sem eru að byggja og eru með lán hjá Íbúðalánasjóði á nýbyggingunni og/eða þeirri eign sem ekki hefur tekist að selja. Hvíli lán frá Íbúðalánasjóði á annarri eigninni eingöngu er hægt að sækja um greiðslufrest á því láni. Heimildin er háð tilteknum skilyrðum, m.a. þeim að fasteignin hafi verið keypt eftir 1. júlí 2007.

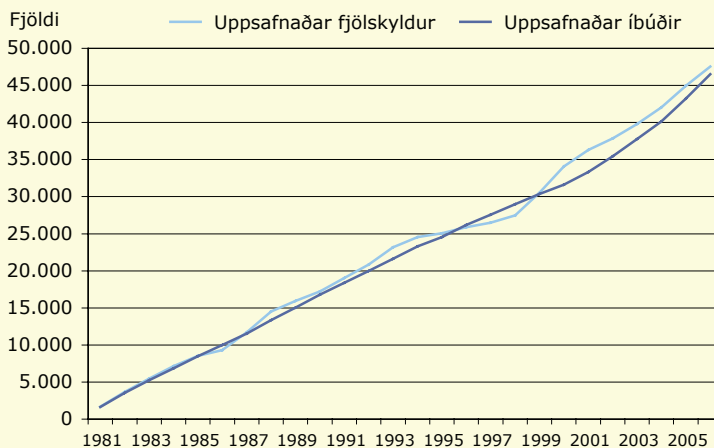
Áhrif ofangreindra aðgerða á fasteignamarkaðinn koma líklega skýrast fram í því að útlán banka á öðrum ársfjórðungi 2008 dróguð saman um 24 milljarða króna á meðan útlán Íbúðalánasjóðs jukust um 9 milljarða og lífeyrissjóða um 6 milljarða króna. Þannig var samdrátturinn í veðlánum í heild um 8 milljarðar króna.

Leitni íbúðabygginga til lengri tíma (R4/Haust 2007)

Spár um þróun á fasteignamarkaði hafa reynst misvel, enda byggjast þær oft á ólíkum forsendum og margir óvissuþættir eru alla jafna til staðar. Þá skiptir máli hvort verið er að horfa til lengri eða skemmri tíma við spágerðina. Til lengri tíma er miðað við lýðfræðilega greiningu á þróun mannfjölda í landinu, s.s. fjölda kjarnafjölskyldna og einstaklinga utan kjarnafjölskyldna. Einnig er horft til búferlaflutninga milli landshluta og á milli landa. Þegar spáð er um íbúðafjárfestingar til skemmri tíma koma slíkar upplýsingar hins vegar að minna gagni.

Mynd 1 sýnir fjölda uppsafnaðra fullgerðra íbúða annars vegar og fjölda fjölskyldueininga að viðbættum fjölda einstaklinga 18 ára og eldri utan fjölskyldukjarna. Með hugtakinu fjölskylda er átt við hjón eða sambýlisfólk, með og án barna, svo og einstæða foreldra með börn. Eins og sjá má er góð fylgni milli fjölgunar íbúða og þróunar mannfjöldans. Frávikin milli tímaraðanna eru frekar lítil.

Þótt fylgni milli tímaraða yfir tímabilið í heild sé mikil segir það ekki til um orsakasamhengið milli íbúða- og íbúðafjölgunar, þar sem aðrir þættir eins og tekjur, atvinnuástand og fasteignaverð eru einnig líkleg til að hafa áhrif á framboð og eftirspurn eftir íbúðum. Hins vegar sýnir myndin að það er tilhneiging til að frávik milli íbúða- og íbúðafjölgunar fái ekki staðist til lengdar. Árin 1995 til 2000 var íbúðafjölgunin vel umfram mannfjölgun. Á fyrri hluta tímabilsins var slaki á íbúðamarkaði og fasteignaverð hækkaði ekki umfram almennt verðlag. Frá árinu 1997 tók mannfjölgun að draga á íbúðafjölgun og fór síðan fram úr henni árið 2000. Þessi þróun kemur heim og saman við markaðsupplýsingar frá þeim tíma, en íbúðamarkaðurinn tók að lifna við frá 1997 með hækkun á verði íbúða.

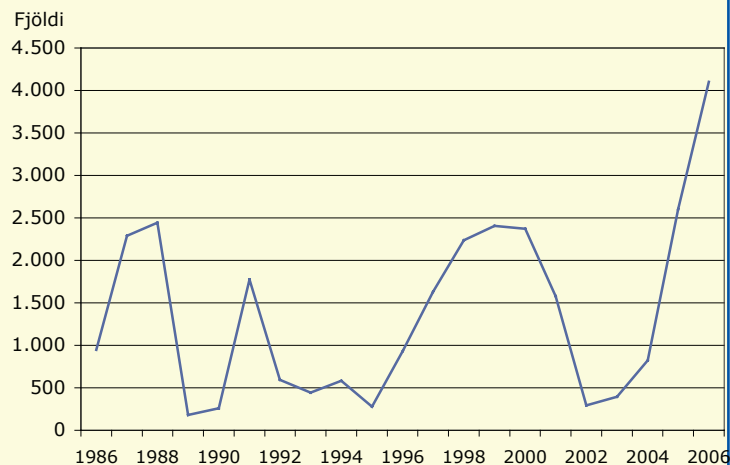


Mynd 1
Íbúðir og mannfjöldapróun

Heimild: Fasteignamat ríkisins og Hagstofa Íslands.

Í lok síðustu aldar varð vart við mikla aukningu fólks á suðvesturhorni landsins vegna aðflutnings frá öðrum landshlutum og erlendis frá eins og sjá má á mynd 2. Þá þróun má aftur rekja til þess að allt frá árunum 1988 til 1997 var hagvöxtur hægur og atvinnutækifæri á höfuðborgarsvæðinu ekki slík að tilflutningar frá landsbyggðinni væri fýsilegur. Þetta breyttist eftir að hagvöxtur glæddist árið 1998, en þá leystist uppsöfnuð tilflutningsþörf úr læðingi sem olli aðstreymi fólks á suðvesturhornið úr öðrum landshlutum og erlendis frá.

Aðflutningur erlendis frá hefur aukist mikið undanfarin ár. Tölur Hagstofunnar sýna að mannfjölgun síðustu tvö ár, frá ársbyrjun 2005 til ársloka 2006, var með eindæmum mikil, eða um 14.000 manns. Þar af fluttust rúmlega 9 þúsund manns til landsins umfram brottflutta og náttúruleg fjölgun landsmanna nam um 5.000 manns. Þessi stórfellda fjölgun landsmanna hefur átt sinn þátt í að auka eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði þótt erfitt sé að meta stærðargráður í því sambandi nákvæmlega. Þá er erfitt að meta hversu varanleg þessi fjölgun er, þ.e. hversu margir hinna aðfluttu verða hér til frambúðar. Þrátt fyrir það benda gögnin til að framboð íbúða hafi aukist meira en framboð mannfjöldans. Ef hægir á aðstreymi erlendis frá á næstu misserum, þegar spáð er að hægi á í efnahagslífinu, má gera ráð fyrir að slaki myndist á íbúðamarkaði á ný.



Mynd 2
Aðfluttir umfram brottflutta

Heimild: Vinnuálagstafnun.

Kaupgeta einstaklinga á húsnæðismarkaði (R2/Vor 2006)

Í ágúst 2004 urðu miklar breytingar á íbúðalánamarkaði þegar bankarnir hófu að veita íbúðalán í samkeppni við Íbúðalánasjóð með lægri langtímavöxtum íbúðalána og hærra láns hlutfalli. Jafnframt buðu bankarnir lán til endurfjármögnunar á eldri lánnum sem mörg heimili nýttu sér. Betra aðgengi að lánsfjármagni, lægri vextir og lengri lánstími leiddu til þess að greiðslubyrði heimila af íbúðalánnum minnkaði umtalsvert og kaupgeta þeirra á fasteignamarkaði jókst.

Hægt er að meta kaupgetu einstaklinga á fasteignamarkaði með því að skoða þróun á greiðslubyrði lána en hún ræðst af nokkrum breytum. Vaxtakjör þau sem í boði eru á hverjum tíma hafa áhrif á greiðslubyrðina en gera það í samspili við fasteignaverð og lánstíma húsnæðislána. Lægri vextir og lengri lánstími draga úr greiðslubyrði en á móti eykur hærra fasteignaverð greiðslubyrðina. Til að meta kaupgetu einstaklinga á fasteignamarkaði þarf síðan að taka tillit til launaþróunar þeirra en hærri laun auka kaupgetuna. Greiðslubyrði lána á móti launum er gefin með eftirfarandi jöfnu

$$V = \frac{F(r, f, T)}{w \cdot L} \quad (1)$$

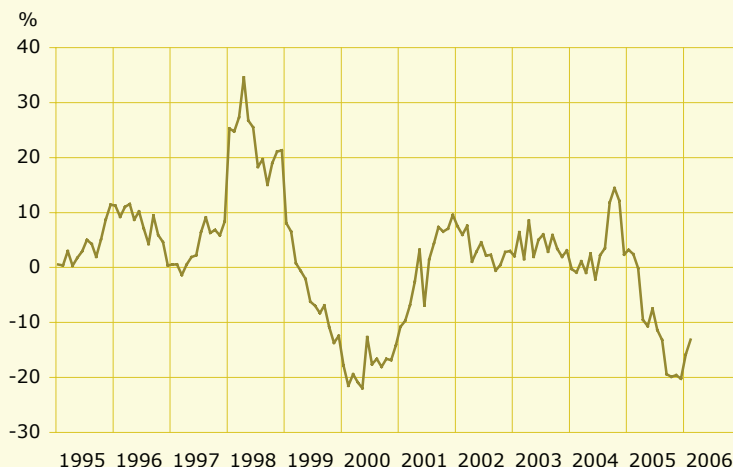
þar sem afborganir af lánnum byggjast á föstum greiðslum og föstu vaxtahlutfalli, r er vaxtakostnaður¹, f er fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu, T er lánstími húsnæðislána, w eru laun samkvæmt launavísitölu Hagstofu Íslands og L er fjöldi vinnustunda.

Heimili verja að jafnaði svipuðu hlutfalli af launum sínum til húsnæðiskostnaðar. Með því að gera ráð fyrir að útgjöld heimila til húsnæðiskostnaðar miðist til lengri tíma við ákveðið jafnvægishlutfall (\bar{V}) og að fjöldi vinnustunda (L) haldist óbreyttur má umrita jöfnu (1) á eftirfarandi hátt,

$$\bar{V} = \frac{F(r, f, T)}{w} \quad (2)$$

þar sem $\bar{V} = V \cdot L$

Jafna (2) metur því hve stór hluti launa rennur til húsnæðiskostnaðar hverju sinni. Með jöfnu (2) má meta hvernig kaupgeta einstaklinga á fasteignamarkaði hefur þróast en lægra hlutfall (\bar{V}) þýðir að kaupgeta á fasteignamarkaði einstaklinga eykst. Ástæðurnar geta m.a. verið að vextir lækka, laun hækka eða lánstími húsnæðislána lengist. Þó má gera ráð fyrir að aukin kaupgeta leiði til meiri fasteignakaupa sem að öðru jöfnu hefur áhrif til að hækka fasteignaverðið.



Mynd 1
Kaupgeta einstaklinga á fasteignamarkaði janúar 1995 - febrúar 2006

Heimildir: Fasteignamat ríkisins, Hagstofa Íslands, Íbúðalánasjóður, Lífeyrissjóður Verslunarmanna, Seðlabanki Íslands.

Mæld kaupgeta einstaklinga á fasteignamarkaði hefur verið nokkuð breytileg undanfarin ár. Árið 1998 hóf Íbúðalánasjóður að bjóða lengri lánstíma á húsnæðislánnum sem leiddi til þess að greiðslubyrði

1. Veginn vaxtakostnaður er hér metinn út frá raunávöxtunarkröfu húsnæðisbréfa Íbúðalánasjóðs, raunvöxtum lána lífeyrissjóða og verðtryggðra skuldabréfa innlánsstofnana.

lána minnkaði og kaupgeta jókst umtalsvert. Frá árslokum 1999 til ársloka 2001 minnkaði kaupgeta einstaklinga á fasteignamarkaði hins vegar á ný eftir að vextir húsnæðislána hækkðu samhliða því að fasteignaverð fór hækkandi. Í kjölfar breytinga á húsnæðislánamarkaði haustið 2004 jókst kaupgeta á ný og náði hámarki í árslok 2004 og var 12 mánaða breyting kaupgetu um 16%. Á sama tíma voru heimilin í auknum mæli að endurfjármagna eldri lán og leiddi það til þess að greiðslubyrði þeirra af íbúðalánum minnkaði. Frá og með árinu 2005 hefur kaupgeta heimila á fasteignamarkaði dregist saman og má því segja að sá ávinningur, sem skapaðist af lægri greiðslubyrði vegna lægri vaxta og lengri lánstíma, hafi verið að eyðast með hækkun fasteignaverðs. Til viðbótar hafa vextir á nýjum íbúðalánum tekið að mjakast upp frá haustmánuðum 2005. Á móti hafa launahækkanir (og skattalækkanir) aukið kaupgetuna.

Eftir mikla veltuaukningu frá haustmánuðum 2004 til sumars 2005 tók að hægja á eftirspurn á fasteignamarkaði. Jafnframt jókst framboð húsnæðis mikið á árinu. Það tvennt hefur leitt til þess að fasteignamarkaðurinn er að færast í meira jafnvægi en áður. Eftir miklar fasteignaverðshækkanir er fasteignaverð nú orðið mun hærra en áður og spáð að það hækki með mun minni hraða á komandi misserum. Hvernig kaupgeta einstaklinga á fasteignamarkaði þróast í ár og á næstu árum mun að öðru óbreyttu ráðast af áframhaldandi þróun fasteignaverðs, langtíma vaxta og launa.

Endurskoðaðar þjóðhagsreikningstölur um íbúðafjárfestingu (R5/Vor 2006)

Undanfarið hefur Hagstofa Íslands lagt mikla vinnu í að endurskoða tölur um íbúðafjárfestingu í samvinnu við Fasteignamat ríkisins. Endurskoðunin er gerð á grundvelli gagna sem Fasteignamatið safnar frá öllum byggingarfulltrúum um framvindu íbúðabygginga á landinu. Fasteignamatið hefur verið að bæta söfnun þessara gagna á undanförunum árum, m.a. með beintengingu byggingarfulltrúa við miðlægan gagnagrunn Fasteignamatsins. Þessar endurbætur leiða til þess að gæði upplýsinga hafa batnað, auk þess sem úrvinnsla gagnanna fyrir þjóðhagsreikninga er gerð auðveldari.

Þá hefur Fasteignamatið bætt grunnupplýsingar um svokallað endurstofnverð fasteigna. Þær upplýsingar eru frábrugðnar vísitölu byggingarkostnaðar, en sú vísitala hefur lengst af verið lögð til grundvallar staðvirðingu fjármunamyndunar í íbúðarhúsnæði. Í ljósi þessara bættu gagna hefur Hagstofan endurmetið fjármunamyndun í íbúðarhúsnæði en það hefur valdið talsverðum breytingum á þjóðhagsreikningatölum, einkum fjárfestingu á föstu verðlagi. Þetta má sjá í eftirfarandi töflu.

Fjármunamyndun í íbúðarhúsnæði 2000-2005

M.kr. á verðlagi hvers árs	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Fyrri tölur	25 886	31 714	35 683	42 774	47 118	.
Endurskoðaðar tölur	25 873	31 648	39 262	42 441	50 415	57 420
<i>Magnbreytingar (%)</i>						
Fyrri tölur	.	15,4	5,0	16,1	5,7	.
Endurskoðaðar tölur	.	12,2	12,2	4,0	13,8	10,3

Heimild: Hagstofa Íslands.

Nokkur munur er á eldri og nýrri gögnum. Samkvæmt nýju tölunum var aukning í íbúðabyggingum árið 2002 meiri en áður var talið. Fyrir árið 2003 benda nýju gögnin til að aukningin hafi verið mun minni en áður var talið. Einnig munar miklu á endurskoðuðum tölum og fyrri tölum fyrir árið 2004 en þá var magnaukningin mun meiri en áður var talið. Þessar breytingar eiga sinn þátt í að vöxtur landsframleiðslu tekur verulegum breytingum. Þannig telur Hagstofan að hagvöxturinn 2004 hafi verið 8,2% að raunvirði en eldri talan hljóðaði upp á 6,2%. Þar sem öll spágerð í þjóðhagslíkani fjármálaráðuneytisins byggist á talnaröðum fyrri ára veldur þessi endurskoðun á tölum um íbúðafjárfestingu og öðrum þjóðhagsstærðum því að mat ráðuneytisins á framvindu þjóðarbúskaparins breytist nokkuð eins og frá greinir annars staðar skýrslunni.

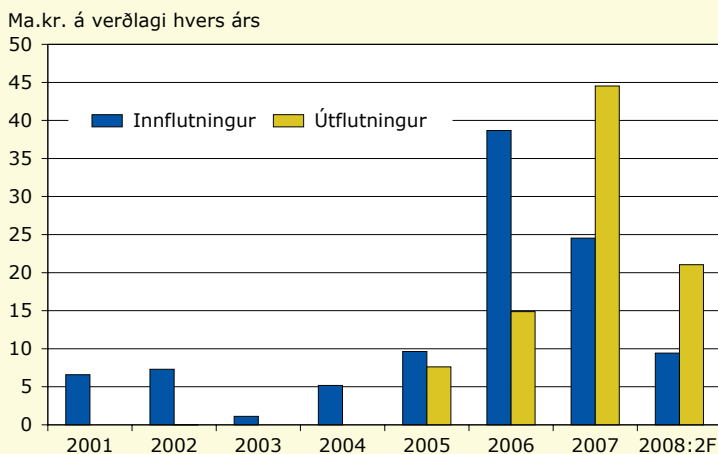
Óreglulegir liðir í viðskiptajöfnuði (R4/Haust 2008)

Á undanförunum árum hefur verslun með flugvélar til farþega- eða vöruflutninga aukist mikið. Upphaf áratugarins einkenndist af innflutningi, eins og mynd 1 sýnir, en litlum sem engum útflutningi. Síðustu ár hefur hins vegar borið á auknum innflutningi af flugvélum en einnig vaxandi útflutningi. Eftir því sem þessi verslun hefur aukist hefur hún vegið þyngra í vöruviðskiptum landsins og þar með viðskiptajöfnuðinum. Slík verslun hefur hins vegar lítil áhrif á hagvöxt vegna gagnstæðra áhrifa á fjárfestingu. Þannig leiðir innflutningur skipa og/eða flugvéla til þess að fjárfesting eykst og öfugt hvað útflutning þeirra varðar.

Upplýsingar um inn- og útflutning vara byggjast að mestu leyti á aðflutningskýrslum innflytjenda og útflutningskýrslum útflytjenda. Hagstofa Íslands fylgir leiðbeiningum Sameinuðu þjóðanna varðandi meðferð talnaefnis hvað þetta varðar og er almenna skilgreiningin sú að allur inn- og útflutningur vöru sem eykur eða skerðir efnislegar auðlindir lands eigi að teljast með í utanríkisverslunartölum. Samkvæmt þessu eru innfluttar vörur sem flytja á áfram (e. transit) ekki meðtaldir í íslenskum vöruviðskiptum. Annað gildir þegar um skip og/eða flugvélar er að ræða. Í þeim tilvikum er miðað við eignarhald og því geta skip og/eða flugvélar verið meðtalin í íslenskum inn- og útflutningi þótt þau komi aldrei til landsins. Svo er einmitt að stórum hluta farið í þeirri auknu verslun sem hefur verið með flugvélar á undanförunum árum þar sem vélar eru í mörgum tilvikum staðsettar erlendis en ganga kaupum og sölum milli innlendra og erlendra aðila og koma sjaldnast til landsins. Til þess að meta umfang þessarar verslunar sendir Hagstofa Íslands út fyrirspurnir til viðkomandi aðila, ársfjórðungslega til stærri aðila og árlega til minni, sem gerir það að verkum að töluverðar breytingar geta verið frá fyrstu bráðabirgðatölum til endanlegra talna Hagstofunnar á umfangi utanríkisverslunar. Fróðlegt er að skoða hvaða áhrif það hefur á viðskiptajöfnuðinn ef verslun með flugvélar er undanskilin.

Eins og sést á mynd 2 þá hefur verslun með flugvélar nokkur áhrif á viðskiptajöfnuðinn árin 2006 og 2007. Árið 2006 var methalli á viðskiptajöfnuðinum eða sem nam 25,4% en án verslunar með flugvélar hefði hallinn mælst 23,3%. Árið 2007 hefði hallinn aftur á móti mælst 17,2% af landsframleiðslu í stað 15,6% þar sem töluverður nettóútflutningur flugvéla var á sl. ári. Þessar breytingar hefðu þó ekki haft nein áhrif á hagvöxt undanfarinna ára þar sem nettóinnflutningur á flugvélum eykur atvinnuvegafjárfestingu að sama marki og nettóútflutningur dregur úr fjárfestingu til atvinnuvega.

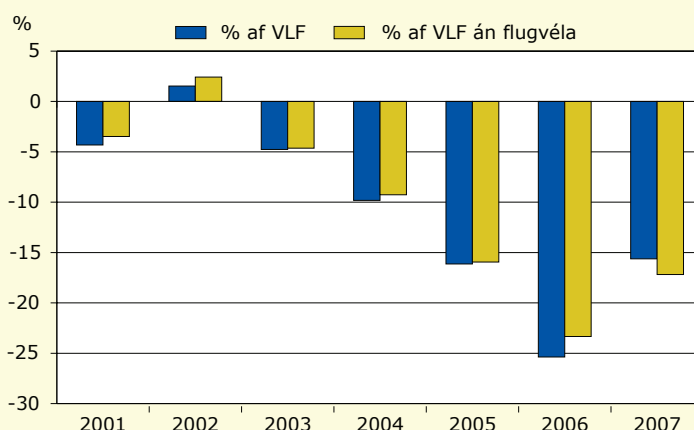
Það sem af er ári hefur útflutningur verið nokkuð umfram innflutning á flugvélum sem er áframhald sömu þróunar á sl. ári. Má því gera ráð fyrir að nokkuð sé að ganga á fjármunastofn flugvéla en hann var um 31 ma.kr. í lok sl. árs. Þrátt fyrir það hefur þessi fjármunastofn aukist umtalsvert á undanförunum árum eftir að hafa dregist saman jafnt og þétt allan tíunda áratug síðustu aldar.



Mynd 1

Inn- og útflutningur flugvéla

Heimild: Hagstofa Íslands.



Mynd 2

Viðskiptajöfnuður sem % af VLF

Heimild: Hagstofa Íslands.

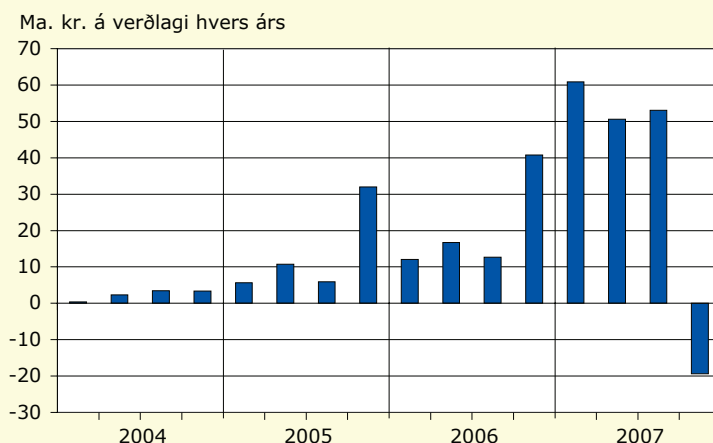
Sveiflur í þáttatekjujöfnuði (R5/Vor 2008)

Á undanförunum misserum hafa verið miklar sveiflur á jöfnuði þáttatekna. Á þriðja ársfjórðungi sl. árs var í fyrsta skipti afgangur á jöfnuðinum frá því á fjórða ársfjórðungi 2002, en á fjórða ársfjórðungi sl. árs varð aftur á móti methalli sem nam 58,4 ma.kr. Þessar miklu sveiflur eru að stórum hluta til komnar vegna breytinga á endurfjárfestum hagnaði fyrirtækja.

Endurfjárfestur hagnaður er mikilvægur hluti vaxta- og arðgreiðslna af beinni fjárfestingu. Endurfjárfesting er sá hluti hagnaðar sem verður eftir hjá fyrirtækjum þegar arður hefur verið greiddur út til hluthafa og er skilgreindur sem viðbótarfjárfesting. Endurfjárfestur hagnaður eykur eigið fé fyrirtækis, þar til hann er greiddur út sem arður, og með sama hætti leiðir taprekstur til neikvæðrar ávöxtunar og lækkunar á eigin fé. Það er því ekki um að ræða raunverulegt flæði fjármagns inn og út úr landinu heldur bókfærða breytingu. Hlutdeild innlendra fjárfesta í hagnaði erlendra fyrirtækja er færð til þáttatekna en til þáttgjalda er talinn hagnaður erlendra aðila í starfsemi innlendra félaga. Endurfjárfestur hagnaður er síðan mótbókaður í fjármagnsjöfnuðinum og talinn með beinni fjármunaeign.

Mynd 1
Endurfjárfestur hagnaður erlendra fyrirtækja í eigu innlendra aðila (þáttatekjur)

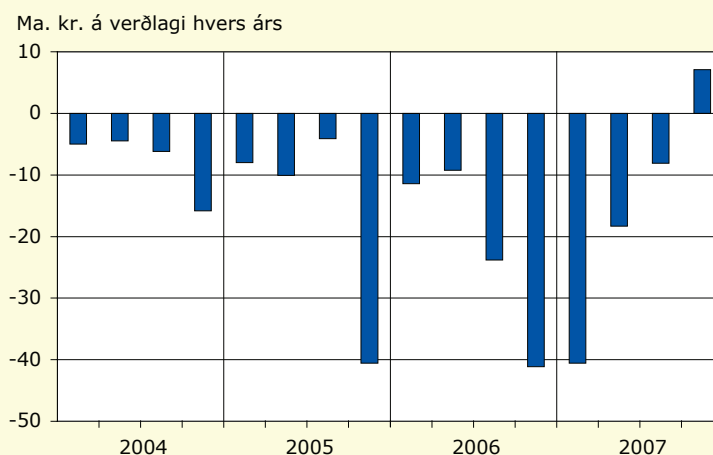
Heimild: Seðlabanki Íslands.



Eins og sjá má á mynd 1 hafa þáttatekjur vegna endurfjárfests hagnaðar vaxið hratt á undanförunum árum samfara því að erlend eignastaða hefur aukist gríðarlega. Aukinn endurfjárfestur hagnaður innlendra aðila á fyrstu þremur ársfjórðungum sl. árs skýrir að stórum hluta þann mikla bata sem varð á jöfnuði þáttatekna framan af árinu. Um leið undirstrikar sú þróun að mikill hagnaður varð hjá erlendum fyrirtækjum í eigu Íslendinga á þessu tímabili. Á fjórða ársfjórðungi snýst dæmið við þegar taprekstur þessara fyrirtækja leiðir til neikvæðrar ávöxtunar og lækkunar á eigin fé, en tap bókfærast sem neikvæður endurfjárfestur hagnaður. Á seinni myndinni sjáum við aftur á móti að mikill hagnaður innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila hefur verið að leiða til hárra þáttgjalda og ýtt frekar undir hallann á jöfnuði þáttatekna. Taprekstur innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila og lækkun á eigin fé þeirra dregur aftur á móti úr gjöldum í jöfnuði þáttatekna á fjórða ársfjórðungi. Fjallað er nánar um jöfnuð þáttatekna í samhengi við þróun erlendra eigna og skulda í viðauka á bls. 57.

Mynd 2
Endurfjárfestur hagnaður innlendra félaga í eigu erlendra aðila (þáttgjöld)

Heimild: Seðlabanki Íslands.



Erlend eigna- og skuldastaða

Með auknu frelsi í fjármagnsflutningum og opnun hagkerfisins hefur starfsemi íslenskra fyrirtækja stórukist alþjóðlega undanfarin ár. Þessi þróun sést best á gríðarlegum vexti erlendra eigna og skulda landsmanna á undanförunum árum. Erlendar eignir þjóðarbúsins námu 6.479 ma.kr. í árslok 2007 og hafa margfaldast á undanförunum árum sem og erlendar skuldir, sem námu 8.063 ma.kr. Erlendar skuldir eru að stærstum hluta tilkomnar hjá innlendum bankastofnunum, m.a. vegna fjármögnunar „útrásarverkefna“. Samkvæmt nýlegri skýrslu OECD um Ísland eru erlendar skuldir Íslands hinar hæstu innan sambandsins sem hefur í för með sér að efnahagslífið verður viðkvæmt fyrir breytingum á álitum erlendra fjárfesta, sérstaklega við hið brothætta ástand sem nú ríkir á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, eins og segir enn fremur í skýrslunni. Erlendar eignir eru einnig að stórum hluta tilkomnar hjá innlendum bankastofnunum.

Samfara þessum mikla vexti erlendra skulda hefur hrein erlend staða versnað til muna á undanförunum árum og í árslok 2007 var hún neikvæð um 1.584 ma.kr. eða sem nemur 125% af vergri landsframleiðslu. Hrein erlend staða var neikvæð sem nam 49% af vergri landsframleiðslu árið 1998.

Jöfnuður þáttatekna

Þessar miklu breytingar á erlendu eigna- og skuldastöðu Íslendinga hafa haft mikil áhrif á viðskiptajöfnuðinn í gegnum þáttatekjujöfnuðinn sem samanstendur af þáttatekjum og þáttagjöldum. Þáttatekjujöfnuður skiptist síðan nánar í launa- og vaxtajöfnuð en sá fyrrnefndi er nú orðið óverulegur hluti þáttatekjujafnaðarins. Vaxtajöfnuðurinn er tengdur auknu flæði fjármuna í tengslum við vaxandi eignir og skuldir og verður því í þessari grein lögð áhersla á að greina undirliði hans. Vaxtajöfnuðurinn skiptist í hreinar vaxta- og arðgreiðslur af fjárfestingum, ávöxtun verðbréfa og aðrar hreinar vaxtagreiðslur.

Hreinar vaxta- og arðgreiðslur af beinni fjárfestingu

Erlend fjárfesting er skilgreind sem bein erlend fjárfesting þegar umfang hennar í hlutabréfum er yfir 10% í viðkomandi eign en annars sem erlend verðbréfafjárfesting. Arður af beinum fjárfestingum erlendis er talinn til þáttatekna. Þáttatekjur vegna arðs og endurfjárfestinga erlendra félaga í eigu innlendra aðila hafa vaxið gríðarlega og skýra þann mikla bata sem varð á jöfnuði þáttatekna á fyrstu þremur ársfjórðungum sl. árs. Endurfjárfesting er skilgreind sem sá hluti hagnaðar sem verður eftir hjá fyrirtækjum þegar arður hefur verið greiddur út til hluthafa og er skilgreindur sem viðbótarfjárfesting hjá fyrirtækjum. Þessi hagnaður eykur eigið fé fyrirtækis, þar til hann er greiddur út sem arður, og með sama hætti leiðir taprekstur til neikvæðrar ávöxtunar og lækkunar á eigin fé líkt og gerðist á fjórða ársfjórðungi 2007. Hlutdeild innlendra fjárfesta í hagnaði erlendra fyrirtækja er því færð til þáttatekna en til þáttagjalda er talinn hagnaður erlendra aðila í starfsemi innlendra fyrirtækja. Endurfjárfestur hagnaður er síðan mótbókaður í fjármagnsjöfnuðinum og talinn með beinni fjárfestingu. Þáttagjöld vegna arðs og endurfjárfestinga innlendra félaga í eigu erlendra aðila hafa einnig vaxið umtalsvert á undanförunum en þó ekki í sama mæli og tekjurnar og í heild sinni batnaði jöfnuður arðs af fjárfestingum árið 2007 og varð jákvæður um 81,7 ma.kr. eftir að hafa verið neikvæður í þrjú ár þar á undan. Þetta þýðir að samanlagður hagnaður erlendra fyrirtækja í eigu innlendra aðila var mun meiri á sl. ári en samanlagður hagnaður innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila. Þessi þróun dró úr viðskiptahallanum árið 2007. Ef hagnaður innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila dregst saman á komandi misserum

mun það hafa þau áhrif að arður til erlendra fjárfesta dregst saman og að sama skapi endurfjárfestur hagnaður. Það mun ennfremur hafa góð áhrif á jöfnuð þáttatekna og draga úr viðskiptahallanum enn frekar.

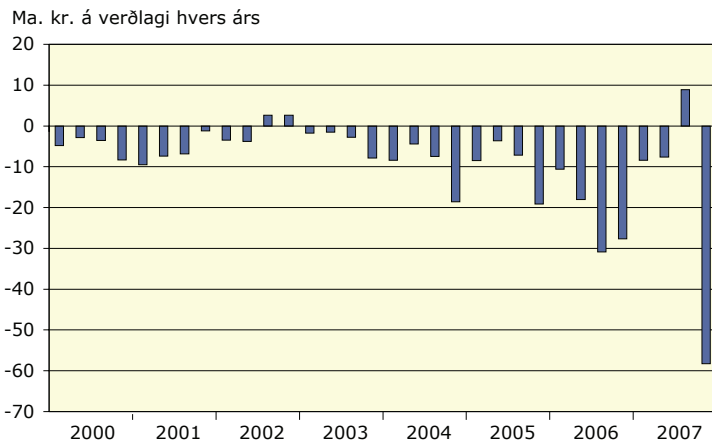
Hreinar vaxta- og arðgreiðslur af verðbréfafjárfestingu og aðrar hreinar vaxtagreiðslur

Ávöxtun verðbréfa er annar hluti þáttatekna en vöxtur þeirra hefur verið lítill undanfarin ár. Annars vegar er um að ræða arð af verðbréfaeign Íslendinga í erlendum hlutabréfum og hins vegar vaxtatekjur af erlendum skuldaskjölum, þ.e. skuldabréfum, peningabréfum og afleiðum. Fjárfesting í verðbréfum er skilgreind sem verðbréfafjárfesting að því gefnu að eignarhlutur fjárfestis í viðkomandi eign fari ekki yfir 10%. Þáttgjöld af ávöxtun verðbréfa hafa aftur á móti aukist mjög mikið á undanförunum árum. Þar langhæst vaxtagjöld vegna skuldabréfaeignar erlendra aðila á innlendum bréfum. Fóru þessi gjöld úr því að vera 12,7 ma.kr. árið 2000 í 175,5 ma. árið 2007. Í heild sinni hefur jöfnuður í ávöxtun verðbréfa versnað mikið á undanförunum árum og var neikvæður sem nam 154,2 ma.kr. á sl. ári.

Aðrar vaxtatekjur og -gjöld eru síðan vegna beinna lántaka hvort sem um skammtíma- eða langtímalán er að ræða.

Miklar sveiflur í jöfnuði þáttatekna

Í heild voru þáttatekjur alls 322,3 ma.kr. árið 2007 en árið 2000 voru þær einungis 11 ma. á verðlagi hvors árs fyrir sig. Sömu sögu er að segja um þáttgjöld en þau hafa aukist frá því að vera 31 ma.kr. árið 2000 í 387,6 ma. á sl. ári. Miklar sveiflur hafa einkennt jöfnuð þáttatekna á undanförunum misserum og eins og fram kom í vetrarskýrslu ráðuneytisins var á þriðja ársfjórðungi sl. árs í fyrsta skipti afgangur á þáttatekjujöfnuði síðan á fjórða ársfjórðungi 2002. Á fjórða ársfjórðungi sl. árs varð síðan aftur á móti methalli á jöfnuðinum sem nam 58,2 ma.kr. Í heild var lítillægur bati á jöfnuðinum á sl. ári, þegar hallinn nam 65,3 ma.kr. eftir að hann hafði náð hámarki árið 2006 þegar hann nam 87 ma.kr og reyndist um þriðjungur af viðskiptahalla ársins.



Mynd 1
Sveiflur í jöfnuði þáttatekna 2000–2007

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Undirliðir erlendarar eigna- og skuldastöðu

Ef undirliðir erlendarar eignarstöðu eru skoðaðir sést að samsetningin hefur breyst umtalsvert á undanförunum árum. Hlutfall erlendra lána (útlán innlendra lánastofnana til erlendra aðila) sem var tæp 3% af heildareignum erlendis árið 2000 nam tæp 34% af heildareignum við lok ársins 2007.

Hlutfall erlendra verðbréfa var einnig hátt árið 2007, eða tæp 27% af heild en hefur dregist hlutfallslega saman á undanförunum árum. Bein fjármunaeign innlendra aðila í erlendum fyrirtækjum, sem hefur verið einna umfangsmest á sviði banka og fjármálastarfsemi, nam rúmum 25% og hefur hlutfallslega staðið nokkurn veginn í stað á meðan gjaldeyrisforðinn, sem áður var veigamikill hluti af heildareignum erlendis, nam 2,6% af þeim árið 2007.

Samsetning erlendra skulda hefur einnig breyst nokkuð á undanförunum árum. Stærsti hluti erlendra skulda er í formi verðbréfa og námu þær rúmlega 3.701 ma.kr. árið 2007 miðað við tæpar 350 ma.kr. árið 2000. Útlán erlendra lánastofnana til innlendra aðila námu rúmlega 28% af heild á sl. ári og hefur hlutfall þeirra dregist saman undanfarin ár. Íslensku bankarnir hafa útvegað mikið af erlendu fjármagni til innlendra fjárfesta sem hafa notað þá til fjárfestinga hér á landi og erlendis.

Bókfært virði eða markaðsvirði beinnar fjármunareignar

Færa má rök fyrir því að bein fjármunaeign innlendra aðila erlendis sé vanmetin þar sem hún er færð á bókfærðu virði en ekki markaðsvirði líkt og

gert er ráð fyrir í stöðlum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Á sama hátt myndu eignir erlendra aðila hér á landi aukast ef bein fjármunaeign erlendra aðila í innlendum fyrirtækjum, sem nú eru færð á bókfærðu virði, væri færð á markaðsvirði miðað við að markaðsvirðið sé hærra en bókfærða virðið sem þarf þó ekki alltaf að vera. Líkt og með stóran hluta fjármunareignar innlendra aðila erlendis er stór hluti beinnar fjármunareignar erlendra aðila á Íslandi í óskráðum félögum og þar sem erfitt er meta markaðsverðmæti þeirra fylgja flest lönd þeirri reglu að miða beina fjármunaeign við bókfært virði líkt og gert er hér á landi. Þess ber þó að geta að þrátt fyrir að bein fjármunaeign yrði skráð á markaðsvirði hefði það ekki áhrif á jöfnuð þáttatekna.

Í grein Daníels Svavarssonar sem birtist í fyrsta hefti *Peningamála* á þessu ári er markaðsvirði beinnar fjármunareignar innanlands og erlendis metið út frá opinberum gögnum um bókfært virði og markaðsupplýsingum um hlutfall markaðsvirðis og bókfærðs virðis skráðra fyrirtækja í sömu atvinnugrein á viðkomandi landssvæði. Niðurstaða greiningarinnar leiddi í ljós að bæði erlendar eignir og skuldir þjóðarbúsins eru líklega umtalsvert vanmetnar í opinberum hagtölum þar sem hlutfall beinnar fjármunareignar í erlendum skuldum er mun lægra en hlutfall beinnar fjármunareignar í erlendum eignum. Samkvæmt þessu er hrein erlend staða þjóðarbúsins því mun jákvæðari ef miðað er við markaðsvirði fjármunareignar í stað bókfærðs virðis en hafa ber þó í huga að töluverð óvissa fylgir þessu mati á markaðsvirðinu. Líklegt verður þó að telja að það endurspegli hreina erlenda stöðu betur en opinberu tölurnar gera.

Innlend fyrirtæki eða erlend?

Það er oft óljóst hvort fyrirtæki sem starfa hér á landi eru innlend eða erlend. Það hefur til að mynda færst í vöxt að innlendir aðilar hafi flutt eignarhald sitt í innlendum fyrirtækjum yfir í erlend eignarhaldsfélög sem gerir það að verkum að arðgreiðslur og endurfjárfestur hagnaður af starfsemi fyrirtækjanna færast sem gjöld í jöfnuði þáttatekna. Skýringin að baki þessum tilfærslum er sú að hagnaður af sölu hlutabréfa er skattlagður hér á landi en víða í Evrópu er hann undanþeginn skattlagningu, að ákveðnum skilyrðum uppfylltum. Á sama hátt má segja að ef fyrirtæki í eigu Íslendinga, sem er með mikla starfsemi erlendis, yrði skráð ytra myndu erlendar eignir Íslendinga aukast og hallinn á jöfnuði þáttatekna dragast saman samfara auknum þáttatekjum.

Heimildir:

Daníel Svavarsson, "Áætlað markaðsverðmæti erlendra eigna og skulda og áhrif breytinga á ytri skilyrði á hreina erlenda stöðu", *Peningamál*, apríl 2008. Sjá www.sedlabanki.is

Daníel Svavarsson og Pétur Örn Sigurðsson, "Erlend staða þjóðarbúsins og þáttatekjur", *Peningamál*, júlí 2007. Sjá www.sedlabanki.is

Gagnagrunnur Seðlabanka Íslands.

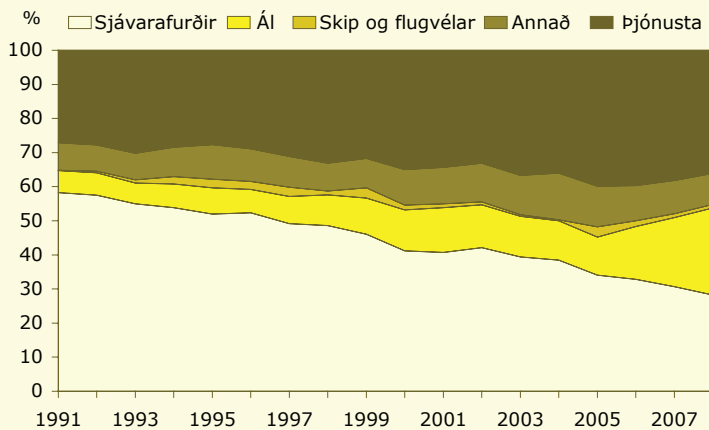
Gagnagrunnur Hagstofu Íslands.

Greiningardeild Kaupþings, "Vandalaus viðskiptahalli: Er krónan ofmetin?", apríl 2007. Sjá www.kaupthing.is

OECD, *OECD Economic Surveys: Iceland*, febrúar 2008. Sjá íslenska þýðingu á samandregnum niðurstöðum skýrslunnar á www.fjarmalaraduneyti.is

Uppbygging útflutnings (R4/Haust 2006)

Samsetning útflutnings vöru og þjónustu hefur breyst nokkuð á undanförunum 15 árum. Stærsta breytingin lýtur að hlut sjávarútvegs í útflutningi sem hefur dregist saman úr 58% árið 1991 í um 34% árið 2005. Þróunin endurspeglar grundvallarbreytingar á efnahagslífinu undanfarin ár. Aðrar greinar hafa sótt í sig veðrið og ber þar helst að líta til álútflutnings, þjónustuútflutnings og útflutnings á hátæknivöru og -þjónustu. Um miðjan tíunda áratuginn hófst uppbygging í áliðnaði á Íslandi sem stendur enn yfir. Fjárfesting í áliðnaði hefur skilað sér í stærra hlut áls í útflutningi, úr um 6,5% við upphaf áratugarins í rúm 11% árið 2005. Þjónustutekjur hafa einnig aukist úr 27% af útflutningi í 40% árið 2005, þrátt fyrir samdrátt í tekjum af þjónustu við varnarliðið á tímabilinu. Aukinn hlutur samgangna á mestan hlut í máli en tekjur af ferðamönnum (fyrir utan fargjöld) hafa dalað lítillega miðað við aðra liði. Hlutdeild hátæknivöru og þjónustu í útflutningi hefur aukist úr undir 1% árið 1995 í yfir 4% árið 2005.



Mynd 1
Hlutdeild vöru og þjónustu í útflutningi 1997–2008

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og eigin spá.

löndum. Í upphafi aldarinnar voru vaxtatekjur um 3,3 milljarðar en um 21,5 milljarðar á síðasta ári. Á fyrstu tveimur ársfjórðungum þessa árs voru vaxtatekjur komnar í 28 milljarða króna, en gengislækkun krónunnar á að öllum líkindum stærstan þátt í þeirri verðmætaaukningu.

Það vekur athygli að útrás íslenskra fyrirtækja undanfarin ár hefur ekki fylgt aukinn útflutningur vöru og þjónustu. Útrásinni hafa hins vegar fylgt auknar þáttatekjur. Mörg undanfarin ár hefur þáttatekjujöfnuðurinn verið neikvæður vegna hárra vaxtagjalda af erlendum skuldum. Þáttatekjur landsmanna hafa verið litlar í samanburði við vaxtagjöldin. Á allra síðustu árum hafa átt sér stað miklar breytingar á þessu. Þótt þáttatekjujöfnuður sé enn neikvæður hafa þáttatekjur aukist hröðum skrefum undanfarin ár. Liðir eins og ávöxtun hlutafjár hafa vaxið úr um 2,5 milljörðum króna árið 2000 í 64 milljarða árið 2005. Árangur banka á erlendra grundu endurspeglast í auknum vaxtatekjum frá út-

Á allra næstu árum er von á miklum breytingum í samsetningu útflutnings þegar stóriðjuframkvæmdir undanfarinna ára skila sér í auknum útflutningi áls. Miðað við spá verður hlutur áls í útflutningi vöru og þjónustu kominn í tæp 26% árið 2008 en hlutur sjávarútvegs orðinn rúm 28%. Ofangreind þróun er jákvæð fyrir margar sakir, en aðallega vegna þess að fleiri útflutningsgreinar minnka áhættuna sem fylgir því að byggja útflutningstekjur á einni atvinnugrein.

Þjóðhagsstærðir og vinnuafli (R6/Vor 2009)

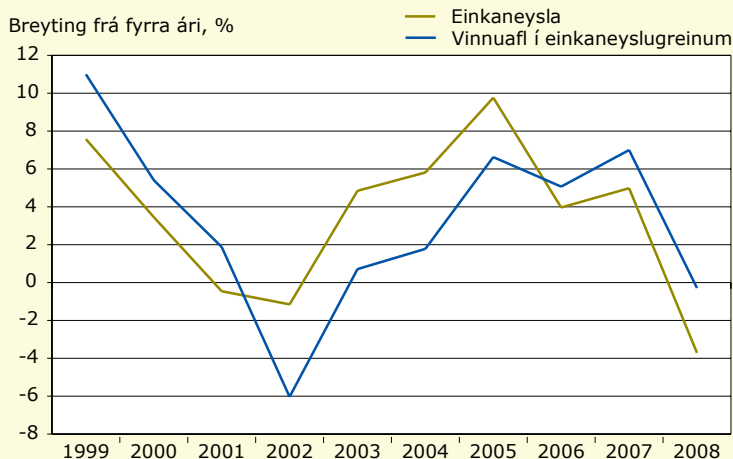
Hagsveiflur hafa mikil áhrif á vinnumarkað en þau áhrif geta verið mismikil eftir uppruna hagsveiflunnar. Sú niðursveifla sem nú gengur yfir íslenskt efnahagslíf kemur sterkast fram í einkaneyslu annars vegar og fjármunamyndun hins vegar en komið hefur verið til móts við samdrátt í eftirspurn við stjórn ríkisfjármála árið 2009 með því að leyfa tekjuafkomu ríkissjóðs að snúast í mikinn halla. Í þjóðhagslíkani fjármálaráðuneytisins er spáð fyrir um vinnumagn í heild og atvinnuleysishlutfall. Þar er ekki nægilega mikil sundurliðun til að meta áhrif ólíkra eftirspurnarþátta á einstaka greinar á vinnumarkaði. Til að nálgast þau eru gögn um þróun eftirspurnar fyrri ára skoðuð til að meta áhrif þeirra á einstakar starfsgreinar.

Í kjölfar þess mikla samdráttar sem átt hefur sér stað og hefur komið fram í ákveðnum starfsgreinum er áhugavert að meta hver verður líkleg þróun á vinnumarkaði miðað við þróun efnahagsstærða í nýrri þjóðhagsspá fjármálaráðuneytisins.

Könnun á samhengi þjóðhagsstærða og vinnuafslnotkunar einstakra atvinnugreina leiðir í ljós að hægt er að notast við þær fyrrnefndu við mat á breytingum vinnuafsls í sumum greinum en ekki öðrum. Þannig hefur verið gerð athugun á sambandi einkaneyslu og vinnuafslnotkunar í þeim greinum sem helst tengjast henni¹ og er niðurstaðan sýnd á mynd 1. Einkaneysla er samsett úr neyslu íslenskra heimila hér á landi og erlendis en að sjálfsgöðu hefur neysla Íslendinga erlendis engin áhrif á eftirspurn eftir vinnuafli hér á landi. Á sama hátt telst neysla erlendra ferðamanna hér á landi ekki til einkaneyslunnar heldur til útflutnings á vöru og þjónustu. Sú neysla hefur hins vegar áhrif á vinnumarkaðinn í þeim greinum sem tengjast einkaneyslunni mest. Reynt er að leiðrétta gögn um einkaneyslu fyrir slíkum breytingum á samsetningu hennar. Til dæmis nam sá hluti einkaneyslu Íslendinga sem fór fram erlendis árið 2008 um 10,7% af allri einkaneyslu á meðan útgjöld erlendra manna hér á landi námu 7,1% einkaneysluútgjalda það ár. Í þjóðhagsreikningum eru útgjöld erlendra ferðamanna á Íslandi dregin frá einkaneysluuppgjöri sem óskiptur liður og færð til tekna í utanríkisviðskiptum. Frá haustmánuðum 2008 hefur það nú gerst að neysla Íslendinga erlendis hafa dregist hratt saman á meðan útgjöld útlendinga hér á landi hafa aukist.

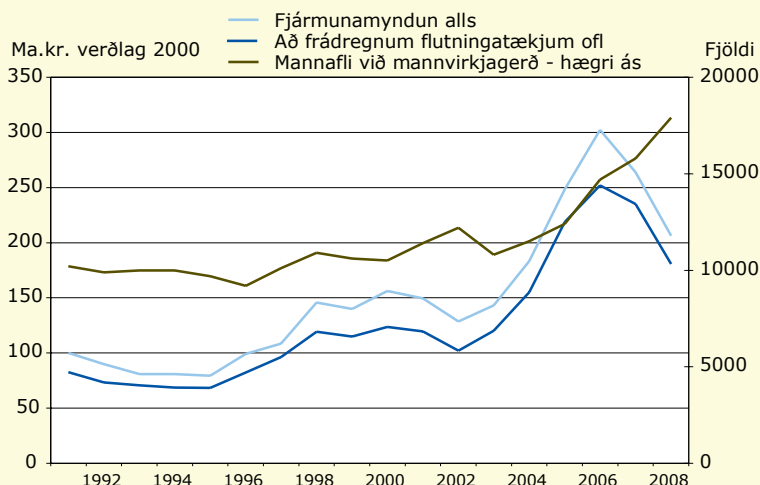
Það samband sem myndin sýnir er $y = 0,0 + 0,62x$, þar sem x er breyting einkaneyslu frá fyrra ári en y breyting vinnuafsls í einkaneyslugreinum. Þetta þýðir að ef einkaneysla breytist um 1% breytist vinnuafslnotkun í einkaneyslugreinunum um 0,62%. Fylgnistuðull er $R^2 = 0,51$. Þótt sambandið mætti vera sterkara gefur það tilefni til þess að spá fyrir um breytingu á vinnuafli í þeim greinum sem um er að ræða út frá áætlaðri breytingu á einkaneyslu. Í því samhengi þarf einnig að athuga áhrif ýmissa annarra mögulegra skýringarþátta, sem geta verið breytilegir. Má þar nefna framleiðni, en hún er oft breytileg þegar efnahagslífið skiptir um gír, þar sem mælt vinnsluvirði (eða annar mælikvarði á framlag til landsframléiðslu) og vinnumagn breytast umtalsvert en ekki endilega samtímis.

1 Þær atvinnugreinar sem teknar eru með í þessari greiningu eru: Verslun og viðgerðarþjónusta, hótél- og veitingahúsarekstur, samgöngur og flutningar, fjármálaþjónusta og tryggingar og þjónusta við atvinnurekstur ýmiss konar.



Mynd 1
Ársbreytingar - einkaneysla að frádregnum útgjöldum Íslendinga erlendis en viðbættum útgjöldum útlendinga hérlandis 1999-2008

Heimild: Hagstofa Íslands.



Mynd 2
Fjármunamyndun og mannaflí við mannvirkjagerð 1992-2008

Heimild: Hagstofa Íslands.

Sögulega séð hefur breyting á vinnutíma haft minni áhrif á breytingar á vinnumagni en breytingar á vinnuafli. Hvað úrtakið í greinum þeim sem hér eru taldar til einkaneyslugreina varðar er um að ræða mat, sem háð er skekkjumörkum. Í sumum greinanna sem teljast til þjónustu er um starfsemi að ræða sem tengist einkaneyslu á meðan aðrar greinar eru tengdar starfsemi sem tengist fjármunamyndun, t.d. arkitektar og verkfræðingar. Þá eru enn önnur þjónustustörf tengd útflutningi, t. d. sölustarfsemi og hluti fjármálaþjónustu.

Að teknu tilliti til þeirra fyrirvara sem hér hafa verið nefndir má áætla breytingu á fjölda starfandi í viðkomandi greinum út frá breytingu á einkaneyslu samkvæmt þjóðhagsspá. Í þeirri spá sem hér er kynnt er gert ráð fyrir að einkaneysla í ár verði 25% minni en í fyrra. Þrátt fyrir mikinn samdrátt er gert ráð fyrir að hærra hlutfall einkaneyslu fari fram innanlands í ár en í fyrra og að neysla ferðamanna, sem talin er til útflutnings, aukist einnig umtalsvert. Af þeim sökum má gera ráð fyrir að þessir þættir jafni hvorn annan út hvað þróun einkaneyslu varðar. Miðað við ofangreint tölfræðisamband má því reikna með að vinnuaflsnotkun einkaneyslugreina dragist saman um 15% sem jafngildir því að störfum í tengslum við einkaneyslu fækki um 10.000 til 11.000 manns árið 2009. Reikna má með að stór hluti af þeim samdrætti sé nú þegar kominn fram.

Sams konar athugun var gerð á sambandi fjármunamyndunar og mannafla við mannvirkjagerð. Hér á hið sama við og um einkaneyslugreinarnar að ekki er beint samband á milli mannaflans og fjármunamyndunarinnar af ýmsum orsökum. Að vísu vinnur mestur hluti mannafla við mannvirkjagerð að fjármunamyndun en hún er ekki fólgin í mannvirkjagerð einvörðungu. Nægir að nefna kaup á skipum og flugvélum erlendis frá. Samband fjármunamyndunar í mannvirkjagerð og tengdrar vinnuaflsnotkunar er veikara en samband einkaneyslu og tengdrar vinnuaflsnotkunar. Þá fæst betra samband með eins árs tölfræði á vinnuaflsnotkun. Því til viðbótar er augljóst af mynd 2 að fjármunamyndunin hefur ekki fylgt vinnuafli í mannvirkjagerð undanfarin tvö ár. Á meðan tölur sýna gríðarlega vinnuaflsnotkun árið 2008 er talið að fjármunamyndun hafi minnkað verulega. Það ósamræmi gefur tilefni til að ætla að öll kurl séu ekki komin til grafar hvað fjármunamyndun í landinu varðar þau ár. Mögulega má skýra hluta fráviksins í breytttri samsetningu verkefna sem unnið er að, en vinnuaflsnotkun var mun meiri í fyrra en árin þar á undan. Eins og fram kemur í kafla um vinnumarkað er talið að 18% þeirra sem störfuðu við mannvirkjagerð í fyrra séu nú orðnir atvinnulausir. Þá hefur nokkur fjöldi erlendra starfsmanna þar að auki horfið af landi brott. Engu að síður er ljóst að mannaflanotkun í mannvirkjagerð hefur ekki dregist jafn mikið saman og fjármunamyndunin. Raunar er það svo að starfsmönnum við mannvirkjagerð tók fyrst að fækka umtalsvert í nóvember í fyrra.

Ákvarðanir útlendinga um þátttöku á innlendum vinnumarkaði (R5/Haust 2008)

Á undanförunum árum hefur mikill fjöldi útlendinga flutt hingað til lands. Um síðastliðin áramót bjuggu hér rúmlega 21.000 manns með erlent ríkisfang, eða 6,8% af heildarfjölda landsmanna. Langflestir útlendingar koma frá Póllandi, nærri 8.500 og næst flestir frá Litháen, 1.332. Ísland er ekki eina landið í Evrópu sem fólk frá þessum löndum hefur flutt til. Margir hafa flutt til Bretlands og Írlands en af Norðurlöndunum hefur aðflutningurinn verið mestur til Noregs, Íslands og Danmerkur. Aðflutningur vinnuafis frá nýjum aðildarríkjum ESB hefur skipt umtalsverðu máli fyrir þróun vinnumarkaðar á Norðurlöndunum¹. Þar hefur farið saman að eftirspurn hefur verið eftir vinnuafli og á vinnumarkaði upprunalandanna hefur verið misvægi og umframframboð af vinnuafli. Mikill mismunur hefur verið á lífskjörum milli uppruna- og móttökulandanna. Eftir því sem flutningarnir hafa vaxið og staðið lengur hafa orðið til tengslanet og bættar upplýsingar sem auðvelda ákvarðanir um að flytja. Talið er að aðflutningur vinnuafis hafi leitt af sér meiri hagvöxt, minni verðhækkanir og lægri vexti en annars hefði orðið. Fjölgun starfa hefur hins vegar aðallega orðið í láglaunastörfum. Á sama tíma hefur orðið hagvöxtur í upprunalöndum hinna aðfluttu og því er ekki óeðlilegt að menn velti fyrir sér hvort að því muni koma að áhuginn á því að flytja til annarra landa fari minnkandi. Í sérstakri rannsókn á áhrifum brottflutningsins í Póllandi og Eystrasaltslöndunum² kemur fram að í Póllandi er mesti brottflutningurinn frá vanþróuðum héruðum landsins en munurinn á lífskjörum í þeim og á höfuðborgarsvæðinu er meira en tvöfaldur³. Atvinnuþátttaka í Póllandi er mjög lítil og fer minnkandi og er mun minni en í Eystrasaltsríkjunum þremur þar sem hún hefur vaxið á undanförunum árum. Um það bil sama hlutfall brottfluttra frá Póllandi var í vinnu áður en þeir fluttu og gildir um þjóðina alla. Hins vegar hefur hátt hlutfall brottfluttra tekjur af öðrum uppruna en atvinnu, lífeyri eða af sjálfstæðri atvinnustarfsemi, en sá flokkur innifelur atvinnuleysisbætur. Hagvöxtur hefur verið allmikill í nýjum aðildarríkjum ESB í Austur-Evrópu, en hann hefur til skamms tíma ekki verið tengdur fjölgun starfa nema síður sé enda var mikill mannaflí bundinn í óarðbærri starfsemi undir fyrra stjórnarfyrirkomulagi⁴. Teygni vaxtar í atvinnu var framan af neikvæð gagnvart hagvexti og lengur í Póllandi en í Eystrasaltsríkjunum þremur. Nú fer saman hagvöxtur og fjölgun starfa en sú fjölgun er í allt öðrum greinum en áður skiptu mestu og gerir allt aðrar kröfur til vinnuafisins. Vinnumarkaðir þessara landa hafa verið ósveigjanlegir en minna í Póllandi en í hinum löndunum þremur. Í öllum löndunum fer hlutfall lausra starfa vaxandi og erfiðleikar fyrirtækja við að finna hæft starfsfólk sömuleiðis. Það vekur athygli að slík vandamál eru jafnalgeng í löndum í Austur-Evrópu þar sem ekki hefur verið um mikinn brottflutning að ræða. Laun hafa hækkað mikið í Eystrasaltslöndunum en mun minna í Póllandi þar sem árlegur vöxtur launa frá aldamótum til 2006 hefur verið um 2%. Síðan þá hafa laun í Póllandi farið hækkanandi og árlegur launavöxtur nú er 10-11%⁵. Verðbólga hefur einnig farið vaxandi og er nú um 4% og því hefur kaupmáttur ekki aukist jafn mikið og launin. Aftur á móti hafa laun hækkað mun meira í Litháen, einkum allra síðustu ár. Í ár er árshraði launahækkana þar yfir 20% meðan verðbólga er um 12%⁶.

Samanburður á lífskjörum hér á landi og í þessum löndum er ekki einhlítur. Hefðbundinn mælikvarði á hann er samanburður kaupmáttarleiðréttrar landsframleiðslu á mann. Á Íslandi er hún 30% meiri en meðaltal allra aðildarríkja ESB (ESB-27) og hefur heldur gefið eftir. Í Litháen er þessi stærð 40% fyrir neðan meðaltalið og í Póllandi 46% fyrir neðan.

Lífskjaramunurinn er því augljóslega umtalsverður þótt hann hafi minnkað nokkuð. Lækkun á gengi íslensku krónunnar á þessu ári hefur að sjálfsögðu dregið úr kaupmætti íslenskra launa mælt í verðlagi í upprunalöndunum, meira en hann hefur minnkað hér á landi. Þannig hefur kaupmáttur íslenskrar krónu í Póllandi lækkað um helming á einu ári til miðs árs í ár. Fyrir þá erlendu starfsmenn sem senda peninga heim er um að ræða umtalsverða kjara-

Tafla 1 Samanburður hagstærða fyrir Ísland, Pólland og Litháen

	Ísland	Pólland	Litháen
VLf/mann 2007 jafnvirðisgildi ESB27=100	128,9	53,8	60,3
Verðbólga, ágúst 2008 (HICP)	15,3	4,4	12,2
Árshækkun launakostnaðar 2008:2F	10,6*	10,0	18,2
Atvinnuleysi 2008:2F	3,1	6,8	4,6
Atvinnuþátttaka, 2007	85,1	57,0	64,9

*) Hækkun launavísitölu.

Heimild: Eurostat og Hagstofa Íslands.

- 1 Dölvik, J.E. og Eldring, L.: Arbeidsmobilitet fra de nye EU-landene til Norden – Utviklingstrekk og konsekvenser, TemaNord 2008:502, Nordisk Ministerråd, Kaupmannahöfn 2008.
- 2 Kaczmarczyk, P og Okólski, M: Economic impacts of migration on Poland and the Baltic States, Fafo paper 2008:01
- 3 <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=0&language=en&pcode=tgs00005>
- 4 World Bank: Labor Markets in EU8+2: From the Shortage of Jobs to the Shortage of Skilled Workers, World Bank EU8+2 Regular Economic Report, Part II Special Topic, September 2007.
- 5 GUS, Central Statistical Office: Statistical Bulletin No 7/2008
- 6 Statistics Lithuania.

skerðingu. Hins vegar er ekki vitað í hversu miklum mæli þetta er gert hér á landi en fyrir Pólland í heild er talið að um sé að ræða 1,3% af VLF⁷.

Sú þróun sem nú á sér stað í þeim löndum sem flestir hafa komið frá til Íslands á undanförunum árum er að bilið á milli lífskjara er að minnka þótt langur vegur sé enn á milli þegar málið er skoðað á einföldustu mælikvörðum. Það kann að vera enn meira í öðrum þáttum lífskjara. Spurn eftir vinnuafli í upprunalöndunum hefur aukist á sama tíma og úr henni kann að draga um stundarsakir hér á landi. Eftirspurn er hins vegar eftir starfsfólki með nýja færni og þekkingu. Hún er í mörgum tilvikum í öðrum landshlutum en þaðan sem flutt var á brott og það fólk sem hingað hefur komið býr ekki endilega yfir henni. Því er ekki endilega hægt um vik að flytja til baka þótt almennir mælikvarðar bendi til þess að svo kunni að vera. Í Póllandi er aðalvandi vinnumarkaðarins fækkun fólks á starfsaldri, lítil atvinnuþátttaka, lítill hreyfanleiki milli héraða og starfsgreina en jafnframt mikill brottflutningur fólks með háskólamenntun. Svo kann að vera að einhver hluti þeirra sem hingað hafa flutt á undanförunum árum neyðist til þess að flytja til baka vegna þess að fólk missi vinnuna en á næstu árum eru ekki líkur á að hinir aðfluttu flytjist í stórum stíl til baka vegna þess að samanburður lífskjara verði Íslandi í óhag.

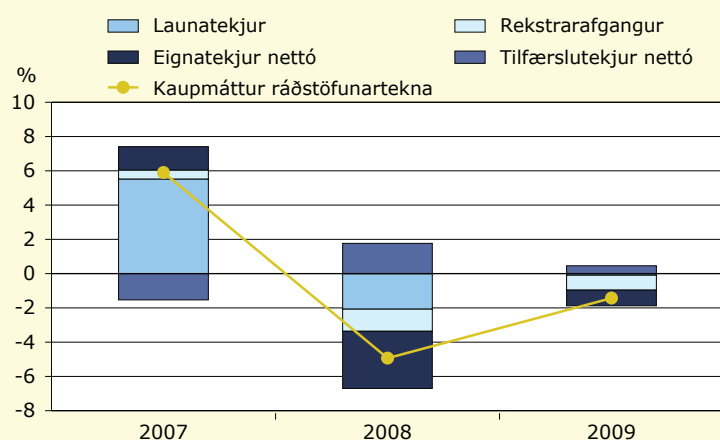
⁷ Kaczmarczyk, P og Okólski, M.; ibid.

Þróun kaupmáttar ráðstöfunartekna 2007-2009 (R6/Haust 2008)

Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann jókst árið 2007 en útlit er fyrir að hann dragist mikið saman árið 2008, þegar verðlag hækkar umfram ráðstöfunartekjur, og nokkuð til viðbótar árið 2009. Ráðstöfunartekjur eins og þær eru reiknaðar af Hagstofu Íslands samanstanda af tekjum að frádregnum gjöldum. Tekjurnar samanstanda í aðalatriðum af launatekjum, rekstrarafgangi, eignatekjum og tilfærslutekjum. Í rekstrarafgangi eru reiknuð laun vegna atvinnureksturs, hreinar tekjur af einstaklingsrekstri og stærsti þátturinn: rekstrarafgangur af leigu íbúðarhúsnæðis. Þessi síðasti liður er að mestu reiknaður afgangur af leigu eigin húsnæðis og hefur hækkað nokkuð mikið undanfarin ár með hækkun fasteignaverðs. Eignatekjur eru aðallega vextir af innistæðum og verðbréfum ásamt arði af hlutabréfum, m.ö.o. eru þetta fjármagnstekjur. Síðasti tekjuflokkurinn er tilfærslutekjur. Þar eru fyrirferðamestar greiðslur frá Tryggingastofnun, lífeyrissjóðum, tjonatryggingum, barna- og vaxtabótum.

Útgjöldaflokkar eru tveir. Stærri flokkurinn er tilfærsluútgjöld en til þeirra teljast skattar á tekjur og eignir: mest tekjuskattur og fjármagnstekjuskattur. Iðgjöld til lífeyrissjóða og tryggingagjald eru næst þar á eftir, en segja má að iðgjöld til lífeyrissjóða í þessum skilningi núllist út því samsvarandi upphæð er talin með launatekjum. Smærri útgjaldaflokkurinn er eignauútgjöld, þ.e.a.s. vaxtagjöld vegna íbúðakaupa og önnur vaxtagjöld. Þegar útgjöldin eru dreginn frá tekjunum og deilt í með mannfjölda fást ráðstöfunartekjur á mann í krónum. Að teknu tilliti til verðlagsbreytinga fæst hversu mikið breyting ráðstöfunartekna á mann er að raunvirði milli ára, þ.e. hversu mikið kaupmáttur ráðstöfunarteknanna er að breytast. Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann kemur ekki endilega jafnt fram hjá landsmönnum frá ári til árs. Þeir sem upplifa sveiflu í fjármagnstekjum gætu þannig haf reynt mikla uppsveiflu í eigin kaupmætti árið 2007 og mikla niðursveiflu í ár.

Myndin sýnir í stórum dráttum hvað hefur helst áhrif á þróun kaupmáttarins yfir þetta tímabil. Aukningu kaupmáttar um 5,9% árið 2007 má að mestu rekja til skattkerfisbreytinga, hækkunar launa umfram verðlag (sem má að hluta til rekja til breytinga á virðisaukaskatti í mars það ár) sem og til eignatekna, og þá aðallega fjármagnstekna og arðgreiðslna. Á árinu 2008 eru þetta hins vegar stærstu liðirnir sem hafa þau áhrif að draga niður kaupmáttinn um 4,9%, einkum hækkun verðlags umfram laun og samdráttur arðgreiðslna. Á árinu 2008 eru hækkun verðlags umfram laun og samdráttur arðgreiðslna stærstu liðirnir í samdrætti kaupmáttar um 4,9%. Spáð er að kaupmáttur dragist áfram saman árið 2009 og að lækkunin nemi 1,4% í tengslum við minni rekstrarafgang og fjármagnstekjur.



Mynd 1

Breyting á kaupmætti ráðstöfunartekna

Heimild: Hagstofa Íslands, útreikningar fjármálaráðuneytisins.

Til að liðka fyrir gerð kjarasamninga á almennum markaði í febrúar 2008 gaf ríkisstjórnin fyrirheit um lækkun skatta á fyrirtæki og einstaklinga ásamt hækkun barna-, vaxta- og húsaleigubóta auk ýmissa annarra ráðstafana. Breytingarnar sem snúa að einstaklingum, þ.e. hækkun persónuafsláttar sem og barna-, vaxta- og húsaleigubóta má reikna til hækkunar ráðstöfunartekna á mann eins og sýnt er í töflunni hér að neðan. M.ö.o. vöxtur kaupmáttar ráðstöfunartekna á mann á þessum árum hefði verið þeim mun lægri ef ekki hefði verið gripið til slíkra aðgerða.

Tafla 1: Áhrif aðgerða ríkisstjórnarinnar á kaupmátt ráðstöfunartekna

	2008	2009	2010	2011	2012
%	0,3	1,0	1,7	2,5	2,4

Heimild: Útreikningar fjármálaráðuneytisins

Spá um lýðfræðilega þróun á næstu árum (R6/Vor 2008)

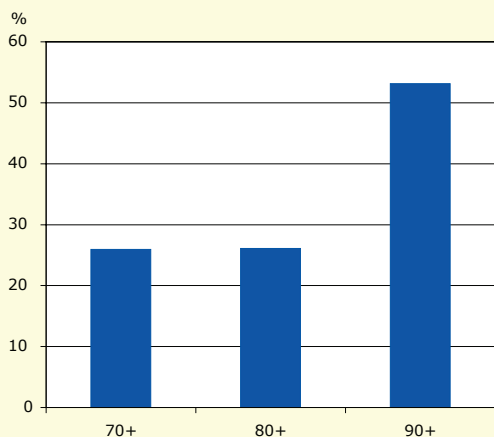
Hagstofa Íslands gaf út nýja mannfjöldaspá sem nær allt til ársins 2050 seint á árinu 2007. Á næstu 10 árum gerir spáin ráð fyrir að fjöldi ungra og eldri Íslendinga aukist hlutfallslega sem mun kalla á aukin útgjöld til mennta- og heilbrigðismála.

Samkvæmt spánni mun börnum að 5 ára aldri fjölga um 14% á næstu 10 árum og sambærileg fjölgun mun eiga sér stað á fjölda barna sem eru yngri en 7 ára og njóta barnabóta sem ekki eru tekjutengdar. Þó dregur úr fjölguninni ár frá ári. Aftur á móti snýst fækkun barna á grunnskólaaldri, sem reiknað er með næstu tvö ár, í vaxandi fjölgun sem nær hámarki eftir áratug. Þá verður fjöldi barna á grunnskólaaldri orðinn um 47.000, sem er 7% aukning frá því sem nú er.

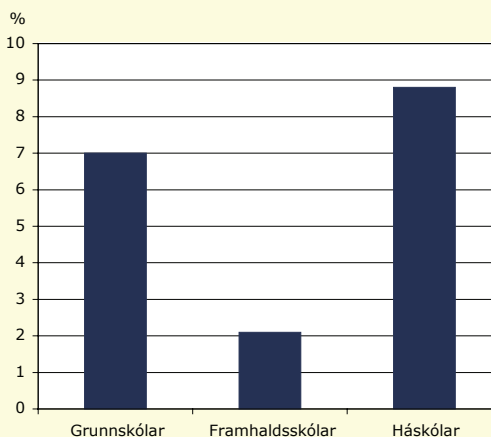
Nokkru flóknara er að spá fyrir um fjölda framhaldsskólanema vegna óvissu um brottfall. Á undanförunum árum hefur þátttökuhlutföll í hverjum aldursflokki framhaldsskólanema hækkað. Ef miðað er við sama hlutfall árganga í framhaldsskóla og haustið 2006 verður ekki mikil fjölgun framhaldsskólanema í heild á komandi árum. Fjöldi nemenda á háskólastigi hefur farið mjög vaxandi á undanförunum árum. Einkum hefur þátttaka eldri nemenda aukist mikið. Ef áframhaldandi aukning verður á hlutfallinu verður fjölgun háskólanema enn meiri.

Um leið og yngri aldursflokkum Íslendinga fjölga hlutfallslega er spáð að eldri aldursflokkar geri það einnig. Þeim sem eldri eru en sjötugir hefur á undanförunum árum fjölgað nokkuð meira en landsmönnum öllum þótt þrjú síðastliðin ár séu þar undantekning og svo mun enn verða um sinn en ekki lengi. Eftir 5 ár mun tekur að fjölga mjög í hópnum og gerir spáin ráð fyrir að á 16 ára tímabili frá 2016 fjölgi yfir 3% á ári í þessum hópi. Á næstu 10 árum stækkar hópur sjötugra og eldri um fjórðung. Aftur á móti mun áttæðum og eldri sem fjölga um þessar mundir um yfir 3% á ári ekki fjölga svo ört á næstu árum þar á eftir þannig að eftir 10 ár verður þessi hópur einnig fjórðungi stærri en hann er nú. Hins vegar mun nírtæðum og eldri fjölga meira en þeim sem yngri eru og þeir verða orðnir 2.100 eftir 10 ár, 50% fleiri en þeir eru nú.

Áætluð fjölgun eldri aldurshópa til 2018



Áætluð fjölgun nemenda til 2018 eftir skólastigum miðað við óbreytta skólasókn



Mynd 1

Mannfjöldaspá

Heimild: Mannfjöldaspá Hagstofu Íslands og eigin útreikningar.

Erlent vinnuafli (R6/Haust 2007)

Á undanförunum árum hefur aðflutningur erlends fólks til Íslands aukist mikið. Aðflutningurinn undanfarin tvö ár nam um 8.000 manns og voru flestir á aldrinum 19-50 ára.¹ Aukinn aðflutningur erlendra ríkisborgara tengist annars vegar auknu atvinnufrelsi fólks frá hinum nýju aðildarríkjum ESB, færri atvinnutækifærum heima fyrir og hins vegar mikilli eftirspurn eftir vinnuafli og hærri launum í þeim löndum sem flutt er til. Jafnframt hefur það að mestu farið í störf sem ekki krefjast faglegrar menntunar. Athygli hefur vakið að þrátt fyrir þetta mikla aðstreymi hefur ör atvinnusköpun leitt til þess að atvinnuleysi á Íslandi hefur haldið áfram að lækka sem hlutfall af vinnuafli. Fyrir vikið hefur launaþrýstingur orðið meiri en ráð var fyrir gert. Þó er líklegt að aðflutningur erlends vinnuafli hafi þegar haft áhrif á launaþróun í störfum sem ekki krefjast mikillar íslenskukunnáttu eða menntunar, eins og í mannvirkjagerð, iðnframleiðslu og veitingaþjónustu.

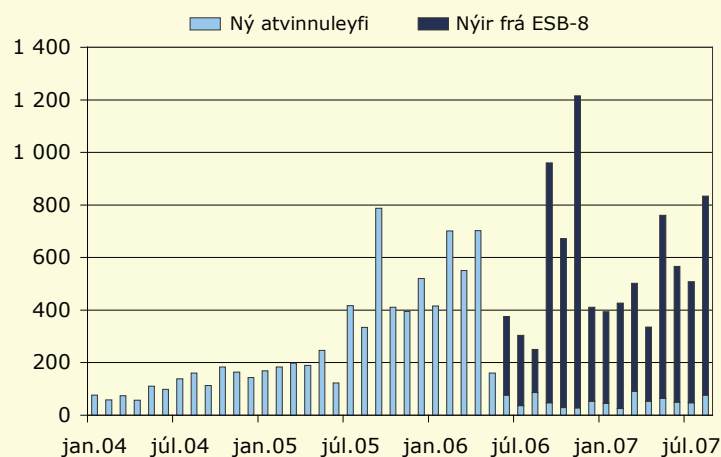
Þessi aðflutningur er aðeins að litlu leyti í tengslum við stóriðjuframkvæmdir, sem tóku til sín um 3.500 manns alls þegar mest lét, þar af um 2.500 erlenda starfsmenn. Nokkur aðflutningur hefur verið til landshluta þar sem engar stóriðjuframkvæmdir hafa verið. Þá hefur fjöldi aðfluttra kvenna aukist og voru þær um fjórðungur aðfluttra árin 2005 og 2006. Erlendar konur hafa farið í margvísleg þjón-ustu- og framleiðslustörf, bæði á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni, meðan þriðjungur karlanna hefur farið til starfa í mannvirkjagerð. Aðflutningur erlendra starfsmanna hefur því haldið áfram þótt stóriðjuframkvæmdirnar og mannaflapörf tengd þeim hafi dregist saman.

Eftir aðild Austur-Evrópuríkja að ESB, settu flest ríkjanna, að Stóra-Bretlandi, Írlandi og Svíþjóð undanskyldum, tímabundnar takmarkanir á innflæði vinnuafli frá þessum löndum². Árið 2006 bættust Grikkland, Portúgal, Finnland, Spánn og Ísland í hópinn. Pólverjar eru langfjölmennasti hópur innflytjenda, enda Pólland fjölmennasta þjóð hinna nýju aðildarríkja. Þá hefur atvinnuleysi verið mikið þar í landi. Frá 1. maí 2005 til miðs árs 2006 fluttu til Bretlands nærri 450.000 manns frá hinum nýju aðildarríkjum, þar af um 250.000 frá Póllandi.³ Um 70.000 manna fluttu til Írlands á þessu sama tímabili og var rúmur helmingur þeirra frá Póllandi.⁴ Af þeim 11.600 erlendu ríkisborgurum sem hingað fluttust undanfarin tvö ár voru yfir 6.000 frá Austur-Evrópu og þar af 4.900 frá Póllandi.

Ungt fólk, sem er stærsti hluti þess fólks sem flutt hefur burt frá nýju ESB-ríkjunum, er líklegra að ílendast í móttökulandinu, þótt það geti flutt heim síðar, sérstaklega ef skilyrði heima fyrir batna. Á móti vegur að með tímanum öðlast það félagsleg réttindi á nýjum stað og festir rætur. Þessa sjást skýr merki nú þegar. Samfara því má búast við að í vaxandi mæli sameinist fjölskyldur hér á landi og að þess vegna verði áframhaldandi aðflutningur jafnvel þótt hægist um í atvinnulífinu.

Opinn og sveigjanlegur vinnumarkaður gerir hagkerfinu mögulegt að auka afkastagetuna umfram það sem náttúrulegur vöxtur mannafla leyfir. Um leið hefur aðflutt vinnuafli áhrif til að draga úr launaþrýstingi. Fram að

þessu hafa áhrifin að mestu komið fram í greinum sem ekki krefjast menntunar eða íslenskukunnáttu. Ýmislegt bendir til að innflutningur á erlendum sérfræðingum aukist eftir því sem umframeftirspurn eftir þeim verður meiri.



Mynd 1
Ný atvinnuleyfi

Heimild: Vinnuálastofnun.

1 Heimild: Hagstofa Íslands

2 OECD: International Migration Outlook, 2007 Edition, París, 2007.

3 Home Office, Department for Work and Pensions, HM Revenue & Customs and Department for Communities and Local Government: Accession Monitoring Report May 2004 – June 2006, London, ágúst 2006.

4 Central Statistical Office, Írlandi: Population and Migration Estimates, April 2006, Dublin, september 2006.

Lögmál Okuns (R7/Haust 2007)

Árið 1962 sýndi hagfræðingurinn Arthur M. Okun fram á tölfræðilegt samband atvinnuleysis og hagvaxtar í Bandaríkjunum. Þannig bentu bandarísk gögn til þess að fyrir hvert hagvaxtarstig drægist atvinnuleysi saman um 0,3%. Slíkar vísbendingar þóttu hjálplegir mælikvarðar við hagstjórn. Síðari tíma haggögn og rannsóknir hafa leitt í ljós að þetta samband eru hvorki stöðugt né sambærilegt milli landa, en samband atvinnuleysis og hagvaxtar er háð mörgum áhrifaþáttum. Minni hagvöxtur fer ekki alltaf saman með sömu aukningu atvinnuleysis þ.s. starfsmenn geta unnið færri tíma eða dregið úr afköstum þegar hægir á í efnahagslífinu. Fyrstu viðbrögð við samdrætti eru frekar að framleiðni minnki en að atvinnuleysi aukist, en það tengist m.a. reglum um vinnuvernd. Einnig er eitthvað um það að þeir sem missa vinnu hverfa af vinnumarkaði og fari ekki á atvinnuleysisrá.

Seinni tíma mælingar á bandarískum haggögnum benda til að breyting hafi orðið á sambandinu þannig að atvinnuleysi sé orðið næmara fyrir eftirspurn í hagkerfinu þannig að hvert hagvaxtarstig dragi atvinnuleysi niður um nær 0,5%, sem er rakið til þess að bandaríska hagkerfið er orðið skilvirkara og að framleiðslugeta þess hefur aukist. Þetta samband hefur reynst gagnlegt við hagspágerð til skemmri tíma. T.a.m. er það nýtt við atvinnuleysisþár í QMM, þjóðhagslíkani Seðlabanka Íslands. Sé þetta samband skoðað á grundvelli ársmælinga fyrir árin 1988-2006 fyrir Ísland má sjá að það hefur einnig verið til staðar hér á landi.

Línan á mynd 1 er fengin með jöfnunni efst í vinstra horni myndarinnar. Jafnan gefur til kynna að fyrir hvert stig hagvaxtar dregur úr atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli um rúm 0,2%, sem er nokkru minna en í Bandaríkjunum. Líklegasta skýringin er sú að nafnlaunabreytingar leiki einnig hlutverk í aðlögun á vinnumarkaði, en þá þarf ekki eins miklar breytingar á atvinnustigi. Rannsókn Ásgeirs Jónssonar og Sigurðar Jóhannessonar árið 2002 bendir til að nafnlaun hafi verið nokkuð sveigjanleg í niðursveiflunni í upphafi tíunda áratugarins. Þá eru vísbendingar um að nafnlaun hafi undanfarin ár þróast meira á markaðsforsendum en áður. Á seinni hluta tímabilsins sem mælingin nær yfir hefur vinnuafleiftirspurn einnig verið mikil.

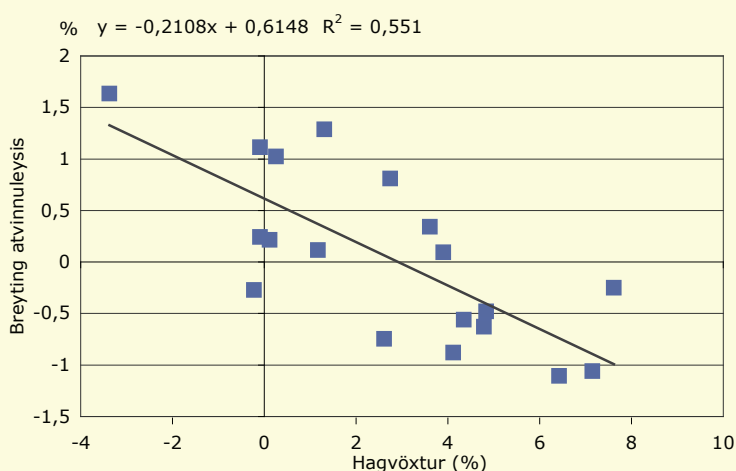
Það að fasti jöfnunnar yfir tímabilið er jákvæður þýðir að ákveðið hagvaxtarstig þarf til að fyrirbyggja að atvinnuleysi aukist. Mælingin bendir til að það þurfi tæplega þriggja prósentustiga hagvöxt á Íslandi til að viðhalda óbreyttu atvinnuleysisstigi á milli ára. Hér er einungis um vísbendingu að ræða á grundvelli mælinga á sögulegum gögnum en ekki er útilokað að breytingar hafi orðið á sambandinu samhliða örum breytingum á innviðum hagkerfisins undanfarin ár. Vert er að huga að því að vinnuafli hefur fjölgað hratt á Íslandi þó að umframtirspurn vinnuafils sé enn töluverð. Þá eru vísbendingar um að framleiðni vinnuafils hafi aukist töluvert. Nýlegar rannsóknir benda einnig til að sambandið sé ekki samhverft, þ.a. hagvöxtur hafi mismikil áhrif á atvinnuleysi eftir því hvort hann er neikvæður eða jákvæður. Þannig komst Jim Lee að því árið 2000 að atvinnuleysi eykst meira í niðursveiflu heldur en að dregur úr því í uppsveiflu. Þegar ofangreint samband er skoðað þarf að huga að þessu til að koma í veg fyrir vanmat á áhrifum niðursveiflu á atvinnuleysi og ofmat á áhrifum uppsveiflu til lækkunar á atvinnuleysi.

Heimildir:

Arthur M. Okun, 1962, "Potential GNP: Its Measurements and Significance", American Statistical Association Proceedings of the Business and Economic Statistics Section, 98-104.

Ásgeir Jónsson og Sigurður Jóhannesson, 2002, "Sveigjanleiki á vinnumarkaði og upptaka evrunnar", Samtök atvinnulífsins.

Jim Lee, 2000, "The Robustness of Okun's Law: Evidence from OECD Countries", Journal of Macroeconomics, Vol. 22, pp. 331-356.



Mynd 1
Lögmál Okuns á Íslandi
1988-2006

Heimildir: Vinnuálastofnun og Hagstofa Íslands

Náttúrulegt atvinnuleysi á Íslandi (R7/Vor 2007)

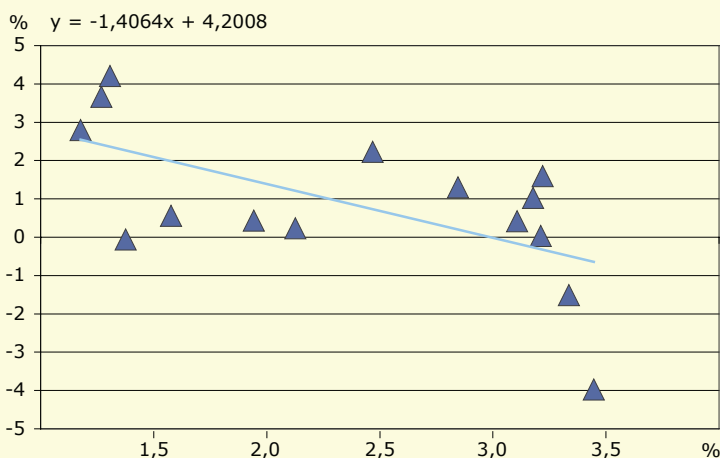
Tengsl verðbólgu og atvinnuleysis hafa lengi verið mikilvægt viðfangsefni hagfræðinnar. Á sjötta áratug síðustu aldar kom fram kenning um að neikvætt samband væri á milli breytinga á launum og atvinnuleysisstigi og fékk þetta samband nafnið Phillips-kúrfa eftir nýsjálfenska hagfræðingnum A.W.H. Phillips sem fyrstur kom auga á það. Kenningin þróaðist frekar með því að verðbólga var sett inn í stað launabreytinga, en jákvætt samband er öllu jöfnu milli launa og verðlags. Í ljósi þessarar skilgreiningar á sambandi atvinnuleysisstigs og verðlags hneigðust hagstjórnaraðilar til að stefna á ákveðið verðbólguþing til að halda atvinnuleysi lágu. Á áttunda áratug síðustu aldar, þegar verðbólga tók að aukast, varð samband þetta mun óstöðugra. Áður höfðu hagfræðingar Milton Friedman og Edmund Phelps birt virtar greinar þar sem langtímaeiginleikar þessa sambands voru sterklega dregnir í efa. Rök voru færð fyrir því að til skamms tíma gæti óvænt verðbólga lækkað raunlaun og aukið vinnuafseftirspurn og þar með dregið úr atvinnuleysi. Aukin verðbólga myndi hins vegar hafa áhrif á væntingar launþega og vinnuveitenda sem leiddi til raunlaunahækkunar á ný og að atvinnuleysi myndi leita fyrra stigs í kjölfarið. Langtímaáhrif óvæntrar verðbólgu væru því hærri verðbólga, þar sem verðbólguvæntingar byggðust á fyrri verðbólgu, og sama atvinnuleysisstigi og áður. Þessu sambandi er lýst með svokallaðri væntingabættri Phillips-kúrfu og er einfölduð jafna hennar eftirfarandi:

$$\Delta p_t = \Delta p_{t-1} + a(\bar{U} - U_t)$$

Jafnan er kölluð væntingabætt þar sem gert er ráð fyrir að verðbólguvæntingar myndist að öllu leyti af verðbólgu fyrra tímabils. Í jöfnunni táknar Δp_t verðbólgu á tilteknum tíma, U_t táknar atvinnuleysi á sama tíma, Δp_{t-1} táknar verðbólgu fyrra tímabils og \bar{U} stendur fyrir svokallað jafnvægisatvinnuleysi, sem oft er einnig kallað náttúrulegt atvinnuleysi. Með jafnvægisatvinnuleysi er vísað í það stig atvinnuleysis sem fer saman við jafnvægi í hagkerfinu. Sjá má í jöfnunni að sé atvinnuleysi undir jafnvægisgildið eykur það verðbólgu. Erfitt er að segja nákvæmlega hvert jafnvægisatvinnuleysisstigið er. Hins vegar er hægt að fá nálgun á hvert þetta stig er með því að meta jöfnuna að ofan tölfræðilega. Fyrsta skrefið er að draga verðbólgu fyrra tímabils frá beggja megin jafnaðarmerkisins, en þá er breyting verðbólgu á milli tímabila á vinstri hlið jöfnunnar. Mat á jöfnunni með ársfjórðungslegum gögnum fyrir Ísland frá árinu 2003-2006 gefur niðurstöðu sem setja má fram í myndinni hér til hliðar¹.

Skurðpunktur línunnar við x-ásinn sýnir hvar matið á jafnvægisatvinnuleysinu er fyrir þann tíma sem metinn er, en einnig má reikna það út frá jöfnunni efst í vinstra horni myndarinnar. Skurðpunkturinn miðað við þetta mat er á gildinu 3,0. Það má túlka þannig að hafi atvinnuleysi verið fyrir neðan það stig hafi verðbólguþrýstingur verið að aukast. Þetta er hins vegar einungis nálgun og horft framhjá mikilvægum þáttum eins og hreyfingum á gengi krónunnar og breytingum á verði innflutningsvarnings eins og olíu sem hafa umtalsverð skammtímaáhrif á innlent verðlag. Tvö verðbólguþing árin 2001 og 2006 komu í kjölfar snarprar lækkunar á gengi krónunnar. Þó má geta þess að ofangreint mat er í samræmi við umfangsmiklar hagrannsóknir sem benda til þess að jafnvægisatvinnuleysi á Íslandi sé á bilinu 2,5-3,5%.

Sú spurning hvort hægt sé að nota sögulegt mat á náttúrulegu atvinnuleysi til að segja fyrir um verðbólguhorfur er háð því hvort ákvörðunarþættir náttúrulegs atvinnuleysis hafi tekið breytingum. Í því samhengi má benda á að rannsóknir hagfræðinga á undanförunum árum benda til þess að helstu ákvarðanarþættir náttúrulegs atvinnuleysis séu atriði sem auki getu atvinnuleitandi að finna vinnuveitendur í starfsmannaleit. Þá skipta atriði sem hafa áhrif á hvata fyrirtækja til að ráða starfsfólk einnig máli. Þar eru gjarnan nefnd atriði eins og strangar vinnuverndarreglur, skattur vegna starfsmannahalds og ósamræmd kjarabaráttá sem að öðru jöfnu leiði til herra náttúrulegs atvinnuleysis vegna þess að atvinnulausir eru lengur á milli starfa ásamt því að hátt launastig dregur úr ráðningartilgjöldum fyrirtækja. Í ársskýrslu Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands frá árinu 2005 eftir Tryggva Þ. Herbertsson og Gylfa Zoëga



Mynd 1
Náttúrulegt atvinnuleysi

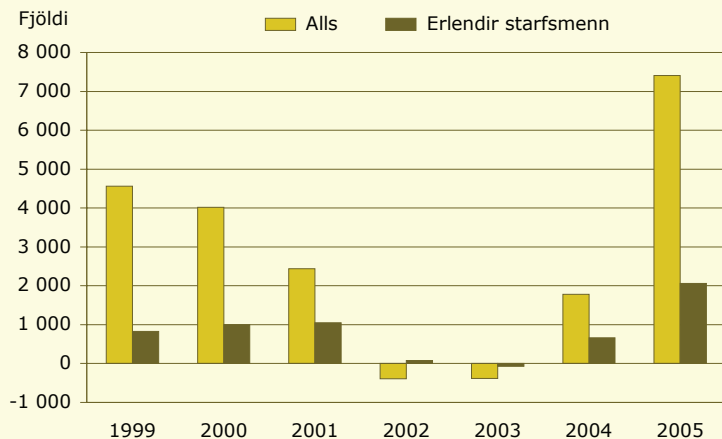
Heimildir: Vinnuálastofnun og eigin útreikningar.

¹ Notuð er meðalverðbólga síðustu fjögurra ársfjórðunga á hægri hlið jöfnunnar.

er gerð úttekt á stofnanaumhverfi íslensks vinnumarkaðar í samræmi við viðurkenndar rannsóknaraðferðir. Þar kemur fram að stofnanaumhverfið hér á landi sé til þess fallið að halda jafnvægisatvinnuleysisstiginu lágu og munar hvað helst um framkvæmd kjarasamninga og hagstæða vinnulöggjöf í þeim efnum. Þessu er öfugt farið víða á meginlandi Evrópu, þar sem ósamræmd kjarabaráttta, strangar vinnuverndarreglur og mikill kostnaður vegna starfsmannahalds hefur stuðlað að ósveigjanleika á vinnumarkaði og háu atvinnuleysisstigi. Jafnvægisatvinnuleysi á Íslandi verður að teljast mjög lágt í alþjóðlegum samanburði og má nefna sem dæmi að þetta stig hefur verið metið á bilinu 5,5-6% í Bandaríkjunum og enn hærra í nokkrum löndum meginlands Evrópu s.s. Frakklandi, Þýskalandi og á Spáni.

Erlendir ríkisborgarar á íslenskum vinnumarkaði (R5/Haust 2006)

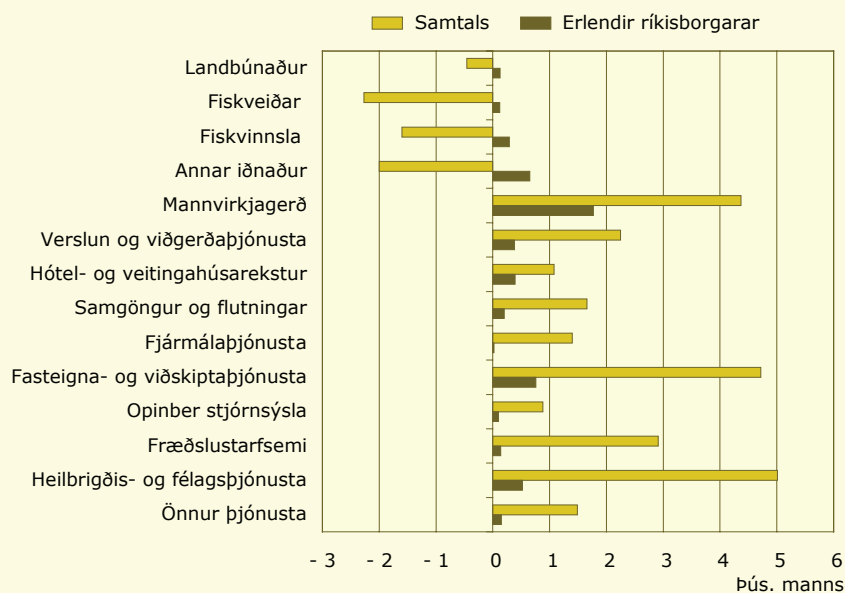
Hlutur erlendra ríkisborgara í fjölda starfandi hefur vaxið á undanförunum árum úr 2,3% árið 1998 í 5,5% árið 2005. Jafnframt hefur þeim fjölgað, úr 3.400 fyrra árið í yfir 9.000 síðasta ár. Allan þennan tíma hefur megináhrifavaldur aðflutningsins verið eftirspurn íslenskra atvinnurekenda eftir vinnuafli og því hefur atvinnuþátttaka erlendra ríkisborgara á starfsaldri verið há. Þetta er frábrugðið því sem gilt hefur á Norðurlöndunum, einkum Svíþjóð og Danmörku, þar sem atvinnuþátttaka erlendra ríkisborgara hefur verið lág en þeir hafa margir hverjir komið til þessara landa sem hælisleitendur.



Mynd 1
Hlutdeild erlendra ríkisborgara í fjölgun starfandi frá 1998 til 2005

Heimild: Hagstofa Íslands.

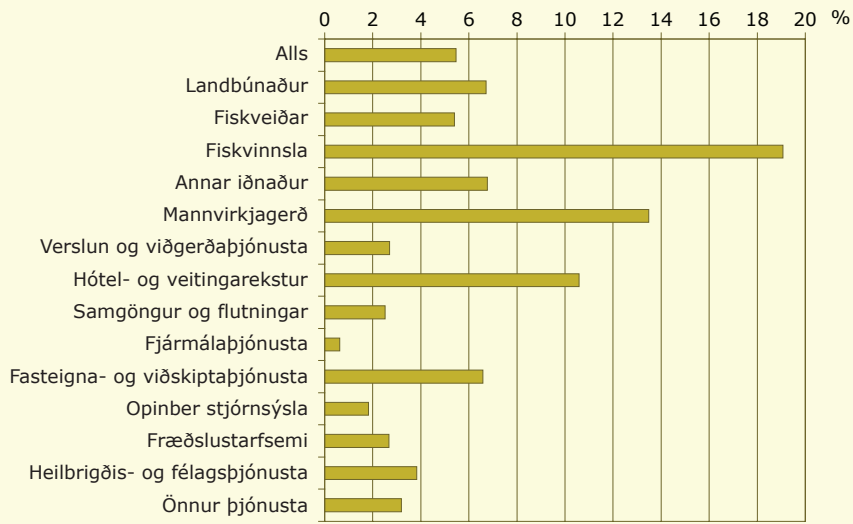
Í síðustu uppsveiflu í efnahagslífinu urðu til um 11.000 ný störf og fylltu erlendir ríkisborgarar um fjórðung þeirra eins og sjá má af meðfylgjandi mynd. Nokkur samdráttur varð í atvinnulífinu árin 2002 og 2003 en þá tók við nýtt vaxtarskeið sem brátt sér fyrir endann á. Á þessu tímabili hafa orðið til um 9.000 störf, aðallega í fyrra og erlendir ríkisborgarar hafa tekið að sér tæplega þriðjung þeirra.



Mynd 2
Breyting á fjölda starfandi frá 1998 til 2005 eftir atvinnugreinum

Heimild: Hagstofa Íslands.

Erlendum ríkisborgurum hefur fjölgað í öllum atvinnugreinum eins og sjá má á mynd 2. Mest hefur fjölgunin verið í mannvirkjagerð, eða yfir 40% af fjölda nýrra starfa. Hlutfall erlendra starfsmanna er litlu lægra í vexti starfa í hótél- og veitingaþjónustu. Í fiskveiðum, fiskvinnslu og öðrum iðnaði hefur starfsmönnum fækkað samtals um tæplega 6.000 á tímabilinu. Þrátt fyrir það fjölgaði erlendum starfsmönnum í þessum greinum um rúmlega 1.000. Það vekur athygli að erlendum starfsmönnum í fjármálaþjónustu fjölgaði nær ekkert og fóru þeir einungis í 1% af nýjum störfum í þeirri grein. Erlendum starfsmönnum hefur heldur ekki fjölgað mikið í fræðslustarfsemi. Í heilbrigðis- og félagsþjónustu, þar sem störfum hefur fjölgað um 5.000, var tíundi hver nýr starfsmaður erlendur. Afleiðing þessarar þróunar er að hlutur erlendra ríkisborgara er misjafnlega mikill í atvinnugreinunum.



Mynd 3

Hlutdeild erlendra ríkisborgara á vinnumarkaði eftir atvinnugreinum 2005

Heimild: Hagstofa Íslands.

Mælikvarðar á æskilega stærð gjaldeyrisforða (R10/Haust 2008)

Ýmsar hugmyndir hafa komið fram um æskilega stærð gjaldeyrisforða stjórnvalda í tengslum við alþjóðavæðingu bankakerfisins. Ekki eru til nein algild viðmið varðandi stærð gjaldeyrisforða. Hins vegar hafa mótast nokkrir almennir mælikvarðar í fræðilegum skrifum um gjaldeyrisforða. Eftirfarandi mælikvarðar eru í grófum dráttum algengastir:

Mælikvarði 1: Hlutfall gjaldeyrisforða sé 5-20% af peningamagni (M2) á hverjum tíma

Hátt hlutfall gjaldeyrisforða af peningamagni í umferð dregur úr hættu á fjármagnsflótta og ýtir undir trúverðugleika gjaldmiðilsins. Aðstæður og uppbygging hagkerfisins ráða nokkru um hvert æskilegt hlutfall á að vera og af þeim sökum er um nokkuð breitt viðmið að ræða. Almenn er talið að ríki sem búa við flotgengi geti leyft sér að hafa lægra hlutfall en þau ríki sem búa við fastgengi. Hlutfall íslenska gjaldeyrisforðans er vel yfir umræddu lágmarki og var 42,7% í ágúst síðastliðnum. Að jafnaði hefur hlutfallið hér á landi verið um eða yfir efri mörkum viðmiðsins.

Tafla 1 Gjaldyrisvarasjóður sem hlutfall af peningamagni (M2)

	ágú.08	des.07	des.06	des.05	des.04	des.03	des.02	des.01
%	42,7%	25,1%	46,2%	22,1%	27,1%	30,7%	23,3%	25,0%

Mælikvarði 2: Gjaldyrisforði jafngildi erlendum skammtímaskuldum

Þessi mælikvarði er einnig þekktur sem Greenspan-Guidotti reglan og er hann talinn hentugt viðmið þegar kemur að því að meta hættu á fjármagnsjafnaðarkreppu. Gott dæmi um fjármagnsjafnaðarkreppu átti sér stað 1997 í nokkrum ríkjum Austur-Asíu þegar erlendir fjárfestar misstu trú á mörgum hagkerfum svæðisins sem kom af stað fjármagnsflótta. Útkoman miðað við þennan mælikvarða er Íslandi ekki í hag en gjaldyrisjóðurinn var í júní einungis 5,7% af erlendum skammtímalánum. Það kemur ekki á óvart í ljósi mikillar sóknar íslenskra banka og fyrirtækja á erlendri grundu síðastliðin ár sem fjármögnuð var að verulegu leyti með erlendri lántöku. Nær allar erlendar skammtímaskuldir tengjast innlánsstofnunum og af þeim eru erlend innlán stærstur hluti.

Tafla 2 Gjaldyrisvarasjóður sem hlutfall af skammtímaskuldum

	jún.08	des.07	des.06	des.05	des.04	des.03	des.02	des.01
%	5,7%	6,4%	19,2%	14,4%	21,1%	22,4%	18,4%	21,2%

Mælikvarði 3: Gjaldyrisforði dugi fyrir 3-4 mánaða vöruinnflutningi

Þetta viðmið er mikilvægt fyrir lágtekjuríki með stopula gjaldeyris- og fjármálamarkaði þó það hafi einnig verið notað sem mælikvarði fyrir þróuð ríki. Á þennan mælikvarða kemur Ísland vel út, en í töflunni að neðan sést hve stórt hlutfall gjaldyrisjóðurinn er af innflutningi síðustu 3-4 mánaða. Miðað við nýjustu tiltækar tölur í mars dugði gjaldyrisjóðurinn fyrir innflutningi til alls 5-6 mánaða.

Tafla 3 Hlutfall gjaldyrisvarasjóðs af innflutningi

	júl.08	des.07	des.06	des.05	des.04	des.03	des.02	des.01	des.01
3 mán. (%)	162,3	147,6	158,1	93,0	102,8	114,0	79,7	73,8	73,8
4 mán. (%)	125,7	115,6	120,8	67,5	79,1	82,7	58,5	53,6	53,6

Heimild fyrir allar tölur: Seðlabanki Íslands

Af ofangreindu má sjá að miðað við suma mælikvarða er gjaldeyrisforði landsins nógu stór en aðra ekki. Allra síðustu mánuði hefur ríkissjóður bætt við gjaldeyrisforðann og hefur virði hans aukist úr 163 ma.kr. 31. desember 2007 í 308 ma.kr. 31. ágúst sl., eða um 90%. Ríkisstjórnin hefur jafnframt gefið til kynna að frekari stækkun sé í farvatninu eftir því sem markaðsaðstæður leyfa.

Heimildir:

Green, Torgerson (2007). Are high exchange reserves in emerging markets a blessing or a burden? Department of the Treasury occasional paper.

Haukur C. Benediktsson og Sturla Pálsson (2005). Gjaldyrisforði seðlabanka. Peningamál 2005/3.

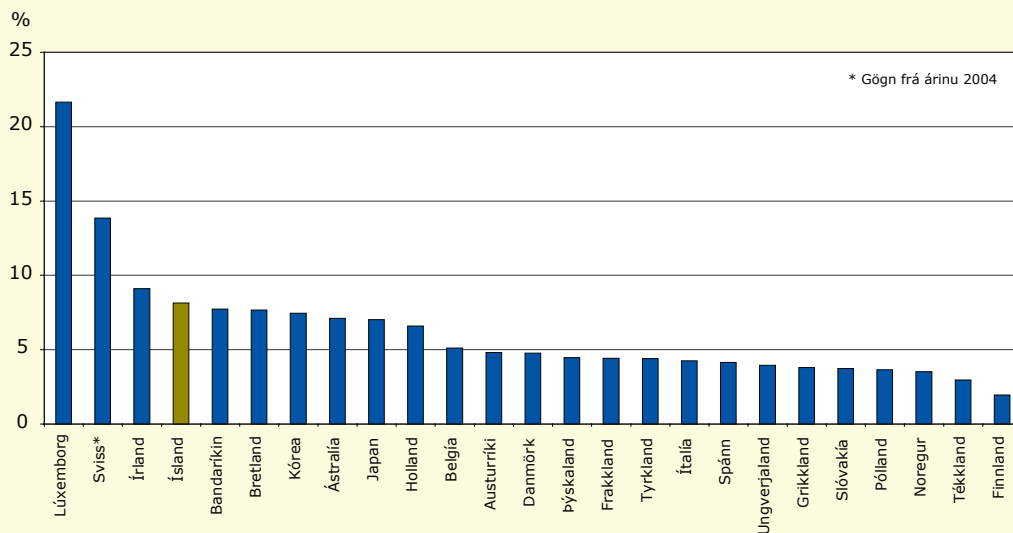
Alþjóðagjaldyrisjóðurinn (2001). Guidelines for foreign exchange reserve management. International Monetary Fund.

Fjármálageirinn í alþjóðlegum samanburði (R11/Vor 2008)

Fjármálageirinn á Íslandi hefur stækkað mjög hratt á undanförunum árum. Á fyrstu árum árpúsundsins nýttu bankarnir sér tækifæri sem fólust í góðu lánshæfismati og lausafjargnótt á alþjóðavísu til að skapa sóknarfæri á erlendum mörkuðum, einkum á Norðurlöndum og í Bretlandi. Bankarnir tóku þátt í að fjármagna íslensk fyrirtæki sem nýttu greitt aðgengi að ódýru lánsfé til sóknar á erlendri grundu ásamt því að auka eigin starfsemi erlendis.

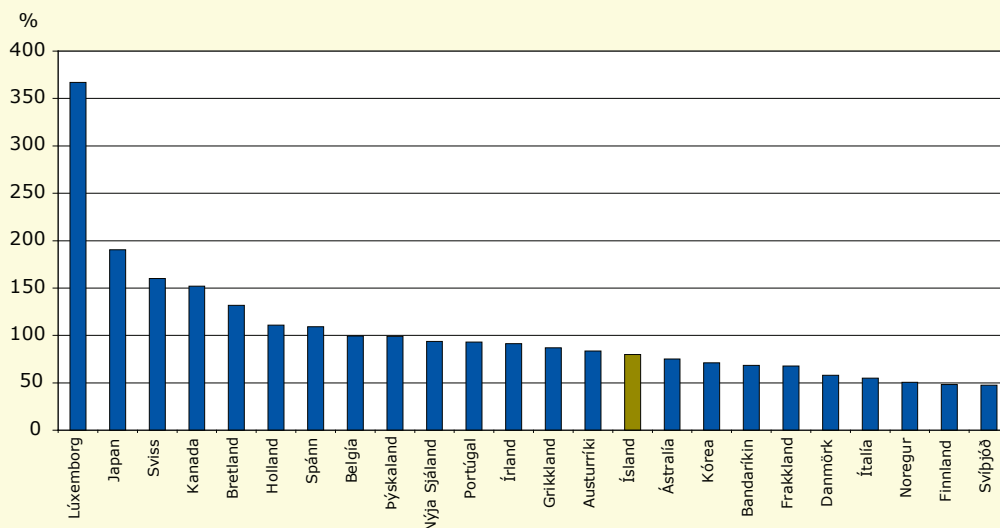
Stærð fjármálageirans í íslensku efnahagslífi hefur aukist í samræmi við útrás bankanna og er umfang fjármálafyrirtækja hér á landi orðið sambærilegt við mikla fjármálastarfsemi í löndum á borð við Sviss, Lúxemborg, Bandaríkin og Bretland.

Algengur mælikvarði á umfang fjármálastarfsemi eru eignir viðskiptabanka sem hlutfall af landsframleiðslu. Í samanburði við önnur þróuð hagkerfi voru eignir íslenskra banka stærra hlutfall af landsframleiðslu árið 2005 en í flestum öðrum OECD-ríkjum en voru í kringum meðaltal landanna árið 2001. Frá samanburðarárinu hafa eignir bankanna sem hlutfall af landsframleiðslu rokið upp, frá tvöfaldri landsframleiðslu árið 2005 í áttfalda landsframleiðslu í lok ársins 2007. Hafa þeir í huga að þessi gögn ná ekki til fjárfestingarbanka eða annarra fjármálastofnanna. Ef heildareignir bankakerfisins eru teknar inn í reikninginn má ætla að Sviss, Holland og Hong Kong séu ofar á listanum.



Mynd 1
Hlutdeild fjármálaþjónustu í landsframleiðslu

Heimild: OECD.



Mynd 2
Innstæður sem hlutfall af landsframleiðslu 2006

Heimild: Levine, Beck, Demirguc-Kunt (2006).

Annar mælikvarði er hlutdeild fjármálaþjónustu, lífeyrissjóða og váttrygginga í landsframleiðslu. Þar sést að fjármálastarfsemi á Íslandi hefur aukist verulega að umsvifum frá 1997, einkum á allra síðustu árum. Samanburður við önnur OECD-lönd setur Ísland í hóp landa sem búa við mikil umsvif fjármálastarfsemi.

Virði innstæða fjármálakerfisins reiknað sem hlutfall af landsframleiðslu var um 80% árið 2006, sem er heldur lítið miðað við 103% meðaltal OECD-landa það ár. Undanfarin tvö ár hafa bankarnir aukið fjármögnun byggða á innstæðum og er áætlað að innstæður nemi um 140% af landsframleiðslu árið 2007 sem er með því mesta innan OECD-ríkjanna en alþjóðlegur samanburður er ekki tiltækur fyrir það ár. Hátt innlánahlutfall má rekja til sóknar bankanna á innlánamarkaði erlendis, einkum í Bretlandi.

Samkvæmt ofangreindum mælikvörðum er ljóst að fjármálageirinn á Íslandi er orðinn töluvert umsvifamikill í samanburði við önnur lönd. Þó er enn nokkuð í land til að Ísland teljist alþjóðleg fjármálamiðstöð á borð við Lúxemborg eða Sviss en til þess þarf alþjóðleg vídd fjármálakerfisins að breikka með innkomu erlendra fjármálafyrirtækja hér á landi.

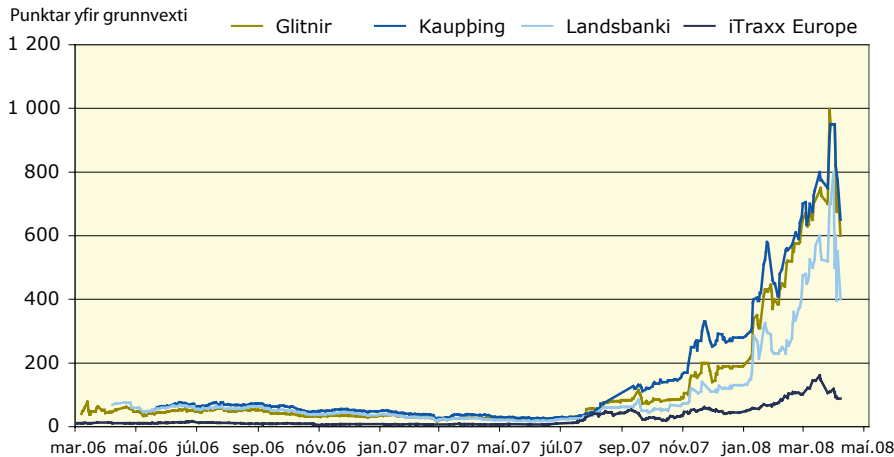
Heimildir: Fjármálagagnagrunnur IMF, OECD og Seðlabanki Íslands.

UM SKULDATRYGGINGARÁLAG (V3/VOR 2008)

Skuldatryggingarálag hefur verið áberandi í umfjöllun um stöðu íslenskra banka á alþjóðlegum fjármálamarkaði. Skuldatryggingarálag (e. *credit default swap, CDS*) er ein af mörgum fjármálaafurðum sem hafa komið fram á sjónarsviðið á síðustu áratugum sem hefur miðað að því að auka seljanleika skuldabréfa á markaði. Hugmyndin á bak við skuldatryggingu byggist í raun

á tilfærslu greiðslufallsáhættu (e. *default risk*) frá eiganda skuldabréfs til annars aðila. Af þeim sökum hefur skuldatryggingarálag þótt hentugur mælikvarði á fjármögnunarmöguleika fyrirtækja á markaði.

Skuldatryggingin felst í því að eigandi skuldabréfs, sem t.d. íslenskur banki hefur gefið út, gerir samkomulag um skuldatryggingu við þriðja aðila. Eigandinn borgar honum ákveðna þóknun, sem oftast er skilgreind sem prósentuálag ofan á grunnvexti á borð við alþjóðlega millibankavexti (LIBOR), gegn því að hann tryggi að eigandinn tapi ekki upphæð skuldabréfsins



Mynd 1
Þróun skuldatryggingarálags

Heimild: Seðlabanki Íslands.

sem hann keypti. Ef útgefandi skuldabréfsins borgar reglulega af bréfinu út líftíma bréfsins gerist ekkert varðandi skuldatrygginguna annað en að eigandi skuldabréfsins hefur borgað gjald fyrir trygginguna. Ef hins vegar útgefandi skuldabréfsins lendir í greiðsluvand-ræðum og getur ekki borgað af bréfinu er skuldatryggj-andinn skuld-bundinn til að kaupa skuldabréfið af eiganda bréfsins á nafnverði. Þannig situr skuldatryggjandinn uppi með tapið ef útgefanda skuldabréfs tekst ekki að standa við skuldbindingar sínar.

Í lok árs 2005 tók skuldatryggingarálagið á íslensku bankanna að hækka umfram sambærilegar fjármálastofnanir í Evrópu og á fyrri hluta 2006 var það komið í um 50-70 punkta. Á haustmánuðum 2006 leystust endurfjármögn-unarvand-ræði íslensku bankanna og við það lækkaði álagið. Um sama leyti virtist óróleiki á alþjóðlegum mörkuðum dvína. Í júlí 2007 var skuldatryggingarálag íslensku bankanna á bilinu 25-30 punktar en þá fór óstöðugleiki að einkenna alþjóðlega fjármálamarkaði á ný. Á haustmánuðum 2007 tók álagið að hækka á ný og náði hámarki í lok mars 2008 þegar það var komið yfir 1000 punkta fyrir Glitni og Kaupping. Svo hátt álag á bankana gaf til kynna að fjárfestar teldu að talsverðar líkur væru á að þeir yrðu gjaldþrota á næstunni, þrátt fyrir að hagnaður þeirra væri mikill, lausafjárstaða góð og að þeir stæðust krefjandi álagspróf Fjármálaeftirlitsins. Þótt undirstöður bankanna væru góðar varð hið háa skuldatryggingarálag til þess að ótti um að bankarnir væru í raunverulegum erfiðleikum ráðandi á mörkuðum og um tíma áttu þeir í umtalsverðum erfiðleikum með að nálgast erlent lausafé. Í apríl 2008 tók að rofa til þegar bankarnir tóku stór lán á umtalsvert hagstæðari kjörum en álagið sagði til um. Á sama tíma tók álagið að lækka á ný.

Ástæður hás skuldatryggingarálags geta legið víða. Ein helsta ástæða þess getur verið að markaður með skuldatryggingar sé óskilvirkur. Viðskipti með skuldatryggingarálag eru strjál og fara í gegnum fáa miðlara enda er ekki um bein kauphallarviðskipti að ræða. Einnig hefur reynslan sýnt að álagið er mjög næmt fyrir fréttum og orðrómi. Þannig getur falskur orðrómur um erfiðleika í endurfjármögnun bankanna orðið að veruleika þar sem skuldatryggingarálag hækkar við orðróminn sem aftur dregur úr endurfjármögnunarmöguleikum.

Hátt álag á skuldum bankanna var í engu samræmi við álit matsfyrirtækja á borð við Fitch, Standard & Poor's eða Moody's. Nýverið virðist sem stemningin á markaðnum hafi snúist á sveif með bönkunum sem bendir til að skuldatryggingarálagið hafi ekki verið í samræmi við raunhæft mat á stöðu þeirra. Ráðstafanir Seðlabanka Íslands og sýnilegur vilji stjórnvalda til að beita ríkisvaldinu til að styrkja innviði fjármálakerfisins (t.d. með styrkingu gjaldeyrissvarasjóðs Seðlabankans) áttu þátt í að ýta niður skuldatryggingarálagi bankanna sem hefur lækkað um 300 til 400 punkta frá miðjum mars.

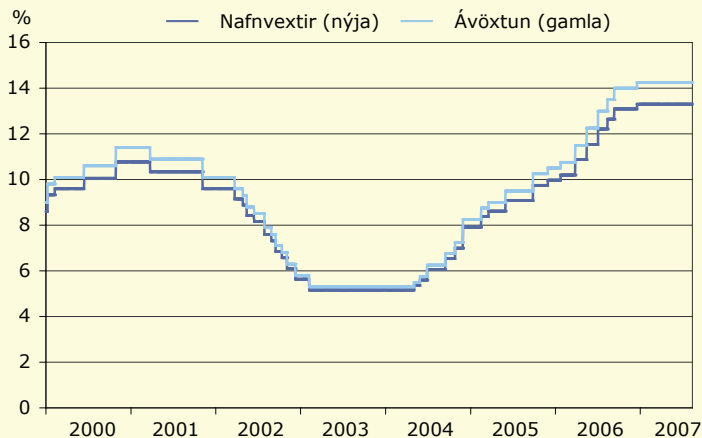
Þrátt fyrir nýlega lækkun á skuldatryggingarálagi bendir margt til þess að verðmyndun á markaði með skuldatryggingarálag sé enn óskilvirk og háð því hvernig yfirvöldum og bönkunum tekst að byggja upp trúverðugleika á nýjan leik. Þetta mikla flökt á skuldatryggingarálagi íslenskra banka hefur að sama skapi vakið spurningar um hversu áreiðanleg vísbending skuldatryggingar eru á raunverulegum kostnaði við fjármögnun. Dæmi um það er nýleg endurfjármögnun bankanna á kjörum sem eru mun hagstæðari en skuldatryggingarálag bankans gaf tilefni til.

Heimild

Moorad Choudhry, *The Bond & Money Markets*, BH, 2006.

Breytt framsetning stýrivaxta Seðlabanka Íslands (R9/Haust 2007)

Þann 21. júlí síðastliðinn tók Seðlabanki Íslands upp nýja framsetningu stýrivaxta. Í breytingunni felst engin grundvallarstefnbreyting af hálfu peningamálayfirvalda en breytingin hefur ekki nein áhrif á virkni peningamálastefnunnar. Seðlabankinn er með þessu að færa framsetningu stýrivaxta í sama horf og hjá seðlabönkum helstu nágrannaríkja sem auðveldar samanburð stýrivaxta á milli landa. Breytingin felst í því að í stað þess að vextir sem voru settir fram sem ávöxtun yfir tímabil eru þeir nú birtir sem nafnávöxtun. Vaxtaþrósentu með gamla fyrirkomulaginu er jafnan hærri en nafnvaxtafyrirkomulagið eins og sést á mynd, en þar sem vextir eru reiknaðir oftari en einu sinni ár ári gefur ávöxtunin yfir tímabil aðeins hærri prósentutölu en nafnávöxtun, þó útkoman sé á heildina litið óbreytt. Fyrir vikið eru stýrivextir í dag 13,3% en voru 14,25%. Að sama skapi breytti Seðlabankinn heitinu yfir þau lán sem bera stýrivexti. Endurhverf lán bera nú heitið lán gegn veði. Nafnabreytingin felur ekki í sér breytingu á viðskiptaháttum með lán af þessu tagi.



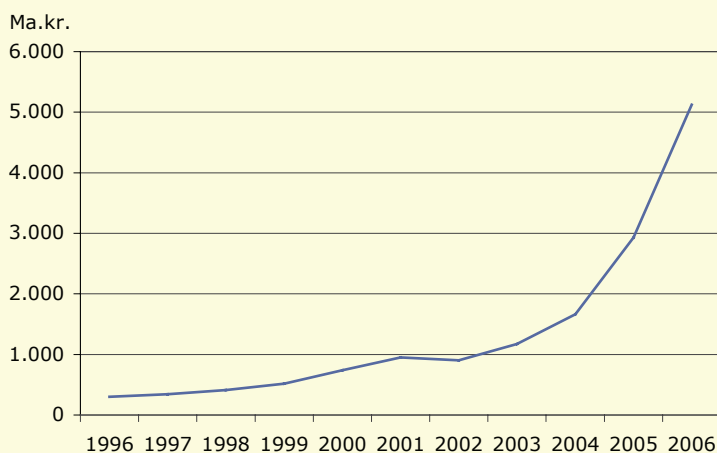
Mynd 1
Stýrivextir - gömul og ný framsetning

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Þróun erlendra skulda (R6/Vor 2007)

Erlendar skuldir hafa aukist verulega undanfarin ár og endurspeglar sú þróun þær miklu breytingar sem orðið hafa á íslensku efnahagslífi, sér í lagi stigvaxandi fjárfestingu íslenskra fyrirtækja í nágrannalöndum. Á tíu árum hafa erlendar skuldir þjóðarinnar margfaldast úr 344 milljörðum króna árið 1997 í 5.121 milljarða árið 2006. Framan af tímabilinu var mestur hluti erlendra skulda á vegum hins opinbera eða um 40% árið 1997, innlánsstofnanir voru með tæp 20% meðan aðrir geirar (aðrar lánastofnanir og fyrirtæki) voru með 37% af erlendum skuldum. Á næstu tveimur árum jukust erlendar skuldir innlánsstofnana mikið og árið 1999 var hlutdeild þeirra orðin meiri en hins opinbera, eða rúmlega 31% erlendra skulda. Erlendar lántökur tóku kipp á árunum 2003–2006 vegna aukinnar útrásar íslenskra fyrirtækja. Á sama tíma jókst hlutur innlánsstofnana í erlendum skuldum enn frekar og árið 2006 var hlutfall þeirra komið í rúmlega 82% af erlendum skuldum. Sama ár var hlutdeild hins opinbera kominn í um 5% en þá þróun má rekja annarsvegar til þess að ríkið hefur markvisst borgað niður skuldir síðustu ár og hins vegar að erlendar skuldir hafa aukist hratt. Athygli vekur að hlutur fyrirtækja í erlendum skuldum hefur minnkað undanfarin ár, þrátt fyrir stórukna útrás íslenskra fyrirtækja, eða úr rúmum 23% árið 1997 í tæp 9% árið 2006. Sú þróun endurspeglar stuðning bankakerfisins við útrás innlendra fyrirtækja á tímabilinu. Íslenskir bankar hafa fjármagnað útrás fyrirtækja sem skráð eru á Íslandi í stað erlendra lánveitenda. Eftir því sem fyrirtækin hafa náð fótfestu erlendis hefur lántaka þeirra í auknum mæli einnig færst út fyrir landsteinana.

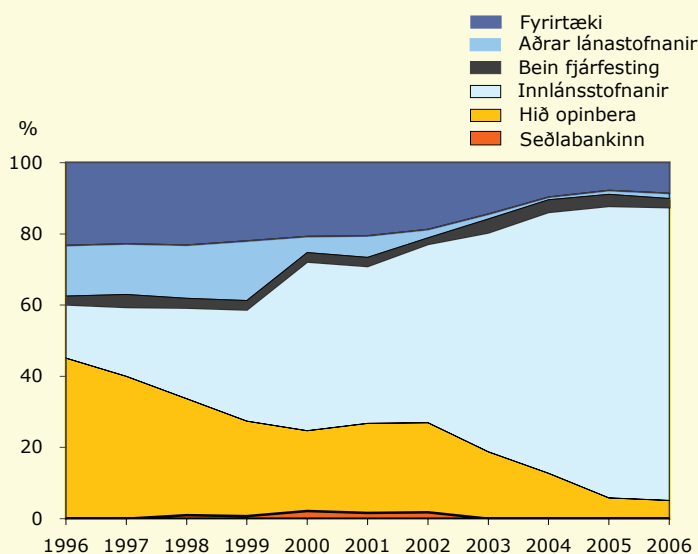
Þrátt fyrir mikla aukningu í erlendum skuldum hefur hlutfall langtíma- og skammtímaskulda staðið í stað. Árið 2006 voru langtímaskuldir um 81% af heildarskuldum erlendis, sem er jafnframt meðaltal þessa hlutfalls síðustu 10 ár. Afgangur erlendra skulda eru skammtímalán sem eru að langstærstum hluta innan vébanda innlendra innlánsstofnana. Hlutfall skammtímaskulda innlánsstofnana hefur verið aðeins breytilegra undanfarin ár, en það hækkaði úr 18,5% af heildarskuldum þeirra árið 2005 í 21,5% árið 2006. Þó er hlutfallið lægra en meðaltalið um aldamótin sem var um 22%. Jákvæð breyting átti sér stað í fjármögnun skammtímalána innlánsstofnana á síðasta ári þegar mestan hlut aukningar mátti rekja til erlendra innlána sem fóru úr því að vera tæp 12% skammtímaskulda árið 2005 í um 40% árið 2006. Innlán eru mun stöðugri fjármögnunarleidd en stutt lán frá erlendum aðilum eða peningabréf, sérstaklega þar sem innstæður einstaklinga eru tryggðar samkvæmt reglum EES. Bankarnir hafa róðið að því öllum árum síðustu mánuði að auka innlánastarfsemi eftir að vart varð fjármögnunarörðugleika í kjölfar óróa á fjármálamörkuðum í febrúar 2006. Mest af innlánunum skilaði sér á síðasta ársfjórðungi ársins 2006 og ef sami hraði verður á innlánaaukningu bankanna má ætla að innlán verði æ stærrí hluti af skammtímafjármögnun þeirra, en það mun hafa þau áhrif að draga úr óvissu með fjármögnun þeirra á komandi árum.



Mynd 1

Erlendar skuldir þjóðarbúsins í árslok 1996–2006

Heimild: Seðlabanki Íslands.



Mynd 2

Hlutdeild í erlendum skuldum

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Áhrif krónubréfa á innlendum fjármálamarkaði (R10/Vor 2007)

Þátttaka erlendra fjárfesta á íslenskum fjármálamarkaði hefur aukist mikið með útgáfu erlendra skuldabréfa í krónum frá ágústmánuði 2005. Skuldabréfakaup erlendra fjárfesta í íslenskum krónum eru hefðbundin vaxtamunarviðskipti þar sem erlendir aðilar taka lán í lágvaxtamýntum og fjárfesta á þeim myntsvæðum þar sem vextir eru háir. Útgáfa slíkra bréfa hefur umtalsverð áhrif á vexti á innlendum fjármálamarkaði og gengi gjaldmiðilsins. Á vormánuðum 2007 höfðu verið gefin út krónubréf fyrir rúmlega 450 milljarða króna og af þeim eru enn útistandandi bréf að andvirði um 355 milljarða króna. Miðað við núverandi stöðu er reiknað með að krónubréf að andvirði 134 milljarða króna koma til innlausnar á síðari hluta þessa árs og 179 milljarðar króna árið 2008.

Vaxtamunur er drifkraftur útgáfu krónubréfa

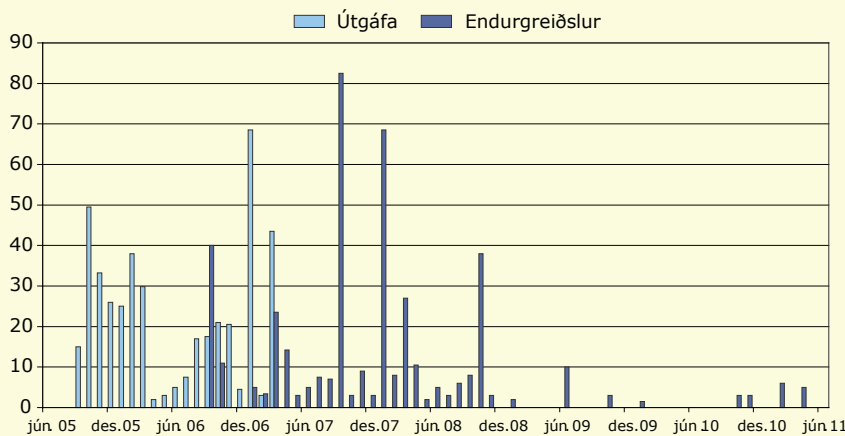
Drifkraftur útgáfunnar er rakinn til aukinnar innlendar eftirspurnar eftir lánsfé og þess að vextir á Íslandi eru mun hærrí en víðast hvar erlendis, en erlendir fjárfestar eru tilbúnir að fjárfesta í skuldabréfum sem borga hærrí vexti. Íslenskir bankar sjá sér því hag í að taka lán á lægri vöxtum erlendis en standa til boða heima fyrir til að anna aukinni lánsþörf íslenskra fyrirtækja og heimila. Útgefendur skuldabréfanna

eru aðallega alþjóðlegar fjármálastofnanir með gott láns-hæfi sem gefa út skuldabréf í krónum á lægri vöxtum en eru í boði á íslenskum markaði. Þar sem bréfin borga hærrí vexti en víðast hvar erlendis, eru erlendir fjárfestar tilbúnir að fjárfesta í þeim og taka á sig gjaldeyris-áhættu tengda þeim.

Mynd 1

Útgáfa jöklabréfa eftir mánuðum 2005-2007

Heimild: Seðlabanki Íslands.



Viðskiptin eru margþætt og flókið ferli

Útgáfa skuldabréfanna er margþætt og sölufærlið flókið en í stuttu máli má segja að tvær fjármálastofnanir taki þátt í ferlinu til að fjármagna útlán sín. Annars vegar er það viðurkennd alþjóðafjármálastofnun, sem hefur þörf fyrir að fjármagna útlán sín í erlendum gjaldmiðlum og hins vegar íslenskur banki sem hefur þörf fyrir að fjármagna útlán sín í íslenskum krónum. Í stað þess að hvor stofnun taki lán í þeim gjaldmiðli sem hana vantar og þ.a.l. á þeim vöxtum sem þar eru í boði, þá gera þær samkomulag sín á milli um að lána hvor annarri í þeim gjaldmiðli sem þær hafa þörf fyrir. Stofnanirnar skiptast á gjaldmiðlunum í svokölluðum skiptasamningum. Til að af viðskiptunum verði þarf eftirspurn eftir skuldabréfum erlendu fjármálastofnunarinnar að vera til staðar meðal fjárfesta sem eru reiðubúnir að taka á sig gjaldeyrisáhættu. Sömuleiðis þarf að vera eftirspurn til staðar eftir ódýrari lánunum í krónum en annars væru í boði á innlendum markaði. Eftirspurn meðal erlendra fjárfesta er líkleg til að vera mikil svo lengi sem þeir búast við því að vaxtamunur Íslands við útlönd haldist nægilega mikill til að gengisbreytingar krónunnar eyði ekki ávinningnum.

Vextir á millibankamarkaði lækka

Áhrif skuldabréfaútgáfunnar á innlendan fjármálamarkað eru mikil. Aðaláhrifin má þó segja að séu á millibankamarkaði með krónum en sá markaður gegnir mikilvægu hlutverki við lausafjárstýringu banka og sparisjóða og í almennri vaxtamýndun á peningamarkaði. Fjármálastofnanir sem eiga aðild að markaðnum geta þannig látið frá sér eða orðið sér úti um fjármagn og vextir á millibankamarkaði gefa til kynna hver lausafjárstaðan á markaðnum er. Ef skortur er á lausafé eru vextir háir en ef mikið lausafé er sett inn á markaðinn lækka vextir. Hækkun stýrivaxta Seðlabanka Íslands skilar sér nær samstundis út í vexti á millibankamarkaði þar sem viðskipti með skammtímaverðbréf fara fram. Erlend skuldabréfaútgáfa getur haft áhrif til lækkunar vaxta á millibankamarkaði og útgáfan vinnur því gegn því að áhrif stýrivaxtahækkana Seðlabanka Íslands skili sér að fullu á peningamarkaði og þannig út í hagkerfið. Ástæðan fyrir þessum áhrifum er sú að ein af mögulegum mótstöðum íslensku bankanna í stuttum skiptasamningum líkt og gerðir eru við útgefendur erlendra skuldabréfa í krónum er að lána krónurnar inn á millibankamarkað til

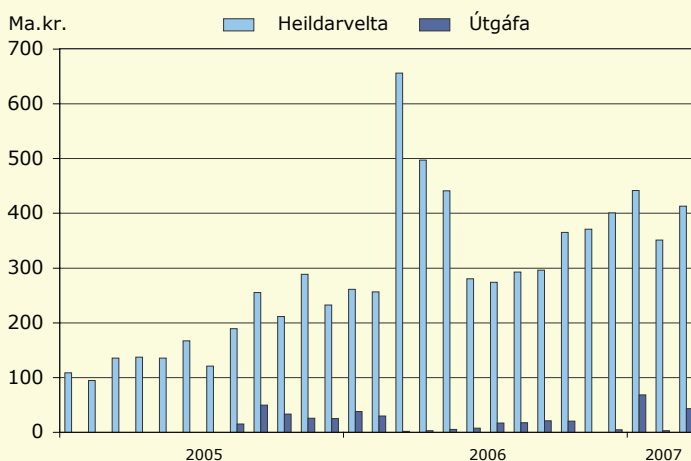
svipað langs tíma og líftími bréfanna er. Með því að láta mikið fjármagn inn á markaðinn lækka vextirnir.

Aukið framboð lánsfjármagns á millibankamarkaði

Í öðru lagi hefur erlend skuldabréfaútgáfa í krónum áhrif á vaxtaróf óverðtryggðra skuldabréfa. Einn hlekkurinn í söluferli krónubréfa eru alþjóðleg verðbréfafyrirtæki en þau hafa milligöngu um útgáfuna. Þessi fyrirtæki gera síðan skiptasamninga við íslenska banka sem breyta krónuskuldbindingum útgefandans í erlenda flotvexti. Önnur mótstaða íslensku bankanna í skiptasamningum eru fjárfesting í óverðtryggðum skuldabréfum með svipaðan líftíma á innlendum markaði. Þannig að þegar erlendu skuldabréfin eru gefin út lækkar vaxtaróf óverðtryggðra skuldabréfa vegna aukinna fjárfestinga vegna skiptasamningum viðskiptabankanna.

Hækkar gengi krónunnar

Í þriðja lagi hefur útgáfan áhrif á gengi krónunnar. Gengi íslensku krónunnar ræðst af framboði og eftirspurn á millibankamarkaði með gjaldeyri. Íslenski gjaldeyrismarkaðurinn hefur verið mjög þunnur þannig að lítil viðskipti á alþjóðlegan mælikvarða geta haft verulega mikil áhrif á gjaldmiðilinn. Þegar mikið framboð er af krónum og eftirspurnin lítil lækkar gengi krónunnar en þegar mikil eftirspurn er og lítið framboð hækkar gengi hennar. Eftir að skuldabréfaútgáfan hófst hefur veltan á íslenska gjaldeyrismarkaðnum aukist mjög mikið eins og sjá má á meðfylgjandi mynd og gæti það bent til þess að með skiptasamningum íslensku viðskiptabankanna við útgefendur skili mestur hluti krónanna í tengslum við útgáfuna sér á íslenskan markað. Þessi aukna velta ætti því að skila sér í hærri gengi krónunnar.



Mynd 2

Millibankamarkaður með gjaldeyri og erlend skuldabréfaútgáfa í krónum janúar 2005 – mars 2007

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Nýjungar á innlendum fjármálamarkaði (R8/Haust 2006)

Á undanföllum tveimur árum hafa komið fram tvær nýjungar á innlendum fjármálamarkaði sem hafa valdið mjög miklum breytingum og hafa haft mikilvægar almennar afleiðingar fyrir efnahagsþróunina. Annars vegar er um að ræða sókn viðskiptabankanna inn á íbúðalánamarkaðinn en hins vegar er um að ræða útgáfu erlendra aðila á skuldabréfum í íslenskum krónum. Í þessari rammagrein er leitast við að gera grein fyrir þessum nýjungum.

Endurskipulagning íbúðalánasjóðs í júlí 2004

Íbúðalánasjóður tók að veita lán upp að 90% til hóps efnaminni íbúðakaupenda árið 1999. Árið 2004 var endurskipulagning á verðbréfaútgáfu Íbúðalánasjóðs. Frá 1. júlí voru gefin út íbúðabréf í stað húsbréfa og húsneðisbréfa. Þá var uppgreiðsluákvæði sem verið hafði á húsbréfum fellt niður til að skapa virkari markað fyrir íbúðabréfin. Einnig var handhöfum húsbréfa boðið að skipta á þeim og hinum nýju íbúðabréfum. Um leið voru íbúðalán frá þeim tíma greidd út í peningum og áhrif affalla við sölu verðbréfa urðu þar með úr sögunni. Lánin báru vexti í samræmi við ávöxtunarkröfu hverju sinni. Lánshlutfallið 90% var látið ná til allra lántaka en miðað einvörðungu við brunabótamat. Sjóðurinn hækkaði jafnframt lánsfjárhæðir til samræmis við undanegna hækkun íbúðaverðs á fasteignamarkaði. Á bak við þessi áform stóð sú forsenda að sjóðurinn yrði áfram höfuðaðilinn í veitingu íbúðalána, enda hefur sjóðurinn notið ríkisábyrgðar á lántökum sínum og var þannig talið að hann gæti boðið betri lánskjör en bankar sem ekki njóta hennar.

Bankarnir hefja virka samkeppni í ágúst 2004

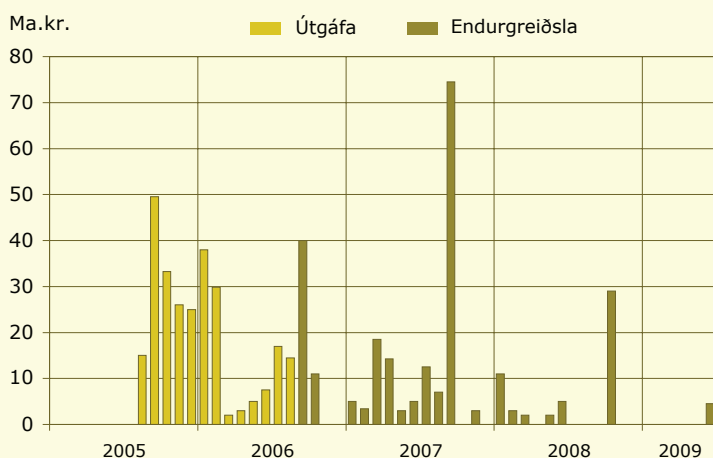
Í kjölfar þeirra breytinga sem gerðar voru á skuldabréfaútgáfu Íbúðalánasjóðs og ákvörðunar Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA) í ágúst 2004 þess efnis að starfsemi Íbúðalánasjóðs samræmdist ákvæðum EES-samningsins komu bankarnir með tilboð til almennings um lánaþyrngreiðslu við kaup fasteigna sem var sambærileg við lán Íbúðalánasjóðs. Með því að bjóða lán á mun lægri vöxtum og með hærri lánshlutfalli en Íbúðalánasjóður hafði þá kynnt hófu bankarnir virka samkeppni við sjóðinn um íbúðalán til almennings. (Sjá viðauka 4 um álitgerðir alþjóðastofnana um Íbúðalánasjóð.) Verðtryggðir vextir voru á þeim tíma 5,1% en bankarnir buðu lán með 4,3% verðtryggðum vöxtum. Þá var lánshlutfallið hækkað í allt að 100% af kaupverði og lánstíminn allt að 40 ár. Þá var ekkert hámark sett á lánin og lánið miðað við greiðslugetu lántakenda. Í október 2004 lækkuðu bankarnir vexti enn frekar, í 4,15%. Lífeyrissjóðir og Íbúðalánasjóður mættu kjörum bankanna. Við þessar breytingar hófst bylgja endurfjármögnunar eldri og dýrari íbúðalána og viðskipti á fasteignamarkaði uxu hröðum skrefum. Eftirspurn eftir fasteignum jókst mikið og verð þeirra rauk upp, sérstaklega á stærri fasteignum. Í lok ársins 2005 tóku vextir á verðtryggðum lánnum bankanna að hækka og í kjölfarið hefur mátt merkja að dregið hefur úr umsvifum á fasteignamarkaði. Mestu áhrifin af þessari nýjung á fjármálamarkaði virðast því gengin um garð.

Útgáfa erlendra aðila á skuldabréfum í íslenskum krónum

Á haustmánuðum 2005 hófst í fyrsta sinn útgáfa erlendra aðila á skuldabréfum í íslenskum krónum. Ísland komst þannig í hóp ríkja á borð við Nýja Sjáland og Tyrkland sem hafa verið eftirsóknarverð í svokölluðum álagsviðskiptum (e. carry trade). Ísland þótti eftirsóknarverður kostur þar sem eftirspurn eftir lánsfé var mjög mikil auk þess sem vaxtamunur miðað við erlend ríki var umtalsverður. Útgáfa erlendra aðila á „krónubréfum“ var mjög mikil strax frá upphafi þannig að frá ágúst 2005 fram til mars 2006 voru gefin út skuldabréf fyrir um tæplega 217 milljarða króna. Í upphafi styrkti útgáfa krónubréfa gengi krónunnar nokkuð eða um 3% frá ágúst til desember 2005. Þegar gengi krónu tók að lækka í febrúar 2006 í kjölfar óróa á fjármálamarkaði

minnkaði útgáfa krónubréfa verulega. Eftir því sem ró færðist yfir markaði síðla sumars og vaxtahækkanir Seðlabanka héldu áfram í miklum mæli jókst áhugi á ný á útgáfu krónubréfa og í júlí og ágúst voru gefin út krónubréf að verðmæti 31,5 milljarða króna.

Erlendu skuldabréfin eru yfirleitt gefin út til skamms tíma, flest hafa líftíma frá 1-3 ár. Í september lentu fyrstu skuldabréf



Mynd 1

Útgáfa og endurgreiðsla krónubréfa 2005–2009

Heimild: Seðlabanki Íslands.

að verðmæti rúmlega 40 milljarða króna á gjalddaga. Við fyrstu sýn virðast áhrif þess hafa verið takmörkuð. Staðan er að mörgu leyti hagstæð þar sem stýrivaxtamunur er enn mjög mikill og gengið hefur tekið út hluta væntrar lækkunar á árinu. Árið 2007 munu skuldabréf að verðmæti um 143 milljarða lenda á gjalddaga. Nokkrar líkur eru á að hluti þeirra verði endurnýjaður en það er háð þróun vaxtamunar, gengis og eftirspurn eftir lánsfé.

ÁLITSGERÐIR ALÞJÓÐASTOFNANA UM ÍBÚÐALÁNASJÓÐ (V4/HAUST 2006)

Eftir að viðskiptabankarnir hófu samkeppni við Íbúðalánasjóð í ágúst 2004, hefur staða Íbúðalánasjóðs á fjármálamarkaði breyst verulega. Hin almenna stefna stjórnvalda á undanförunum árum hefur verið í þá veru að draga sig út úr almennri framleiðslu- og þjónustustarfsemi sem einkageirinn getur fullvel sinnt. Í því skyni hefur ríkissjóður selt flest atvinnufyrirtæki sín svo sem vel er kunnugt. Eftir stendur Íbúðalánasjóður í ríkiseigu sem öflug og þýðingarmikil stofnun á fjármagnsmarkaði, og eru skoðanir skiptar hvort selja eigi sjóðinn eða breyta hlutverki hans frá núverandi mynd.

Sjóðurinn gegnir nú tvíþættu hlutverki. Annars vegar er hann lánastofnun sem veitir lán til íbúðakaupa og íbúðabygginga á hreinum markaðsgrundvelli, þar sem vaxtakjör byggjast á vöxtum aðfengings fjár. Hins vegar gegnir sjóðurinn félagslegu hlutverki við veitingu lána, m.a. vegna byggingar leiguíbúða eða húsnæðis félagasamtaka. Löng hefð er fyrir opinberum stuðningi við efnaminna fólk sem vill eignast eigið húsnæði og ekki í sjálfu sér verið að gera tillögu um að breyta því. Það er starfsemi Íbúðalánasjóðs sem fer fram á almennum markaði og á markaðskjörum sem hægt er að færa yfir til þeirra aðila einkageirans sem þegar sinna alhliða fjármálaþjónustu, en slíkt ætti að auka hagkvæmni fjármálaþjónustunnar og bæta kjör hins almenna íbúðarkaupanda.

Tvær alþjóðastofnanir, Efnahags- og framfarastofnunin (OECD) og Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (IMF), lögðu fram álit á þessum málum í tveimur skýrslum um Ísland sem komu út í ágúst sl.

OECD leggur áherslu á þörf fyrir að jafna samkeppniaðstöðu þátttakenda í fjármálamarkaði en það myndi stuðla að auknum hagvexti og stöðugleika „Þótt fjármálakerfið sé í grundvallaratriðum heilbriggt er ráðlegt að halda áfram í þeirri viðleitni að auka stöðugleika þess og koma á nauðsynlegu eftirliti til að mæta hugsanlegum veikleikum. Hægt er að bæta samkeppni í fjármálaþjónustu með því að afnema þá mismunun sem nú er til staðar á húsnæðismarkaði. Ein leið til þess er að leggja gjald á Íbúðalánasjóð sem endurspeglar kostnað af ríkisábyrgðinni og eðlilega ávöxtunarkröfu við rekstur sjóðsins. Til að hjálpa efnaminna fólk að kaupa fyrstu íbúð er skynsamlegra að veita beina styrki. Slíkt fyrirkomulag væri mun skilvirkara en vaxtabótakerfið.“

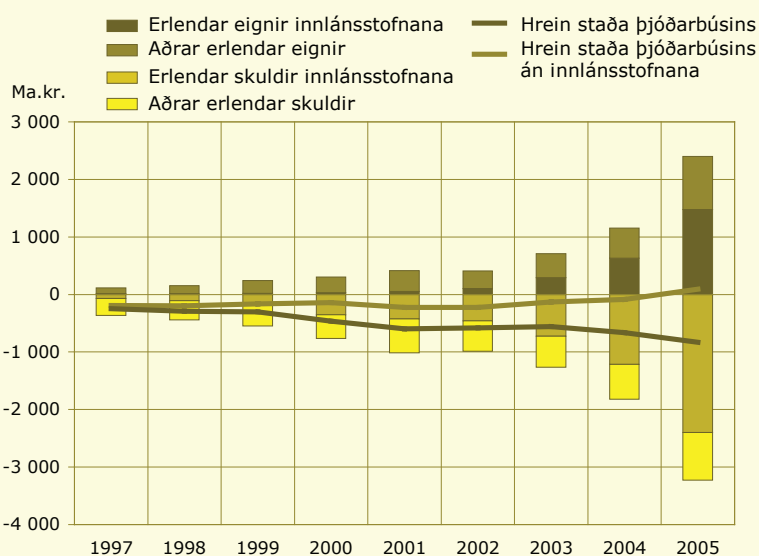
Í álitum IMF er hvatt til tímanlegra skipulagsbreytinga á Íbúðalánasjóði. „Samkeppnin milli bankanna og hins ríkisstyrkta Íbúðalánasjóðs grefur undan skilvirkni peningamálastefnunnar, eykur þjóðhagslegt misvægi að óþörfu og ógnar fjárhagslegum stöðugleika. Fyrstu tillögur um skipulagsbreytingar, sem gera ráð fyrir áframhaldandi ríkiseign, eru ófullnægjandi. Betra væri að leggja Íbúðalánasjóð niður í núverandi mynd og stofna í stað þess fjármögnunar- aðila í einkaeigu sem útvegaði fé á heildsölugrundvelli. Þannig væri hægt að halda í mikilvæga hagkvæmni í fjármögnun veðlána og skapa grundvöll fyrir heilbrigðri samkeppni milli banka á veðlánamarkaði. Fyrir því er alþjóðleg reynsla að hægt er að ná félagslegu markmiði að skapa nægan aðgang að fasteignaveðlánum með skilvirkari og hnitmiðuðum opinberum aðgerðum.“

Á vegum stjórnvalda er nú unnið að því að endurskoða hlutverk Íbúðalánasjóðs.

Erlendar skuldir þjóðarbúsins (R6/Vor 2006)

Í lok árs 2005 voru erlendar skuldir þjóðarbúsins rúmlega 3.200 milljarðar króna og höfðu aukist um 77% frá árinu 2004. Samhliða örum vexti skulda hafa eignir þjóðarbúsins erlendis einnig aukist hratt. Í árslok 2005 voru eignir þjóðarbúsins erlendis metnar á 2.400 milljarða króna og höfðu aukist um 108% frá fyrra ári. Í gögnunum kemur fram að innlánsstofnanir hafa stofnað til skulda umfram eignir erlendis á meðan þjóðarbúið án innlánsstofnana átti í fyrsta sinn í fyrri eignir umfram skuldir erlendis.

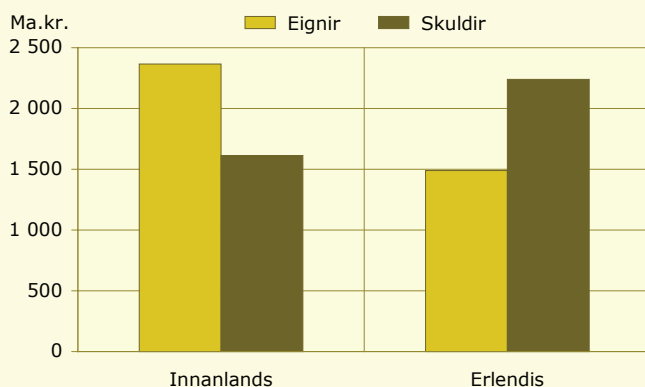
Mynd 1 sýnir hvernig eigna- og skuldastaða þjóðarbúsins hefur þróast undanfarin ár. Líkt og sést þá hafa erlendar skuldir sem og eignir farið vaxandi. Bankarnir hafa í auknum mæli leitað á erlenda markaði og í dag er stór hluti af rekstri þeirra erlendis. Þessi þróun hefur leitt til aukinnar skulda- og eignasöfnunar þeirra erlendis. Í lok árs 2005 voru erlendar skuldir bankanna rúmlega 74% af heildarskuldum þjóðarbúsins erlendis og erlendar eignir um 61% af heildareignum þjóðarbúsins erlendis. Ef staða þjóðarbúsins er skoðuð án innlánsstofnana þá er hrein staða jákvæð í lok árs 2005 en þessi þróun skýrist m.a. af því að íslensk fyrirtæki hafa í auknum mæli verið að skuldbreyta erlendum lánum yfir í íslensk til að verja sig gegn gengislækkun. Þá hefur ríkissjóður jafnframt verið að greiða niður erlendar skuldir.



Mynd 1
Eignir, skuldir og hrein erlend staða þjóðarbúsins, með og án innlánsstofnana 1997–2005

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Á mynd 2 má sjá hvernig erlend og innlend staða innlánsstofnana var í árslok 2005. Hrein erlend staða innlánsstofnana var neikvæð sem samsvaraði um 20% af heildareignum þeirra. Á móti var hrein innlend staða þeirra jákvæð. Innlendar eignir innlánsstofnana voru því á bak við erlenda skuldsetningu þeirra. Með öðrum orðum bankarnir taka lán erlendis sem þeir endurlána fyrirtækjum og einstaklingum hér á landi. Slíkum lánum fylgja traust veð í fyrirtækjum og íbúðaeign landsmanna. Þá hefur verið bent á að um þrjú fjórðu hlutar umsvifa þriggja stærstu íslensku bankanna eru núorðið erlendis og í erlendum gjaldeyri og aðeins fjórðungur af fjármögnun þeirra er til endurlána innanlands í íslenskum krónum. Sú gjaldeyrisáhætta, sem þeim útlánum fylgir, hefur verið metin í sjálfstæðum álagsprófum og kom í ljós að hún er vel viðráðanleg fyrir bankana, m.a. sökum sterkrar eiginfjárstöðu þeirra.

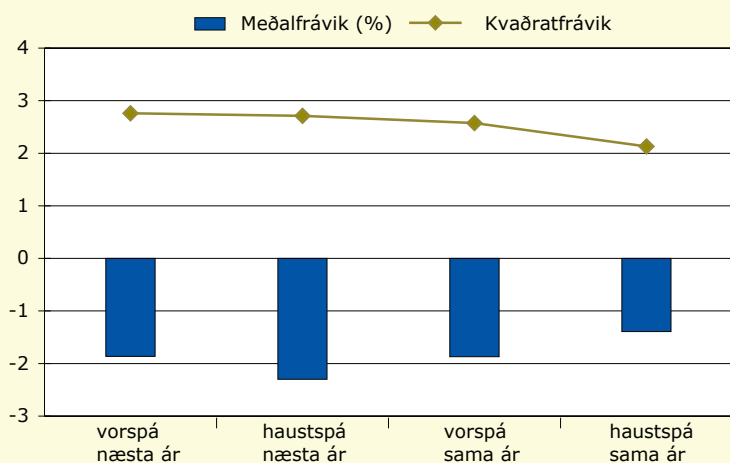


Mynd 2
Staða innlánsstofnana í árslok 2005

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Um þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins (R1/Haust 2008)

Undanfarin ár hafa þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins, eins og annarra aðila, vanmetið kraft uppsveiflunnar. Þar sem spár um tekjur ríkissjóðs eru byggðar á þjóðhagsspá ráðuneytisins hefur sama tilhneiging komið fram hvað þær varðar. Í viðauka á bls. 88 er birt rannsókn á orsökum spáfrávika í helstu þjóðhagsstærðum. Í viðauka á bls. 90 er birt rannsókn á ólíkum eiginleikum reiknilíkana við spágerð. Fjármálaráðuneytið hefur stuðst við ICEMOD þjóðhagslíkanið frá árinu 2002 en Seðlabankinn hefur frá árinu 2006 stuðst við nýtt QMM þjóðhagslíkan. Samanburður á þessum líkönum varpar ljósi á þætti sem stýra ólíkum spániðurstöðum.



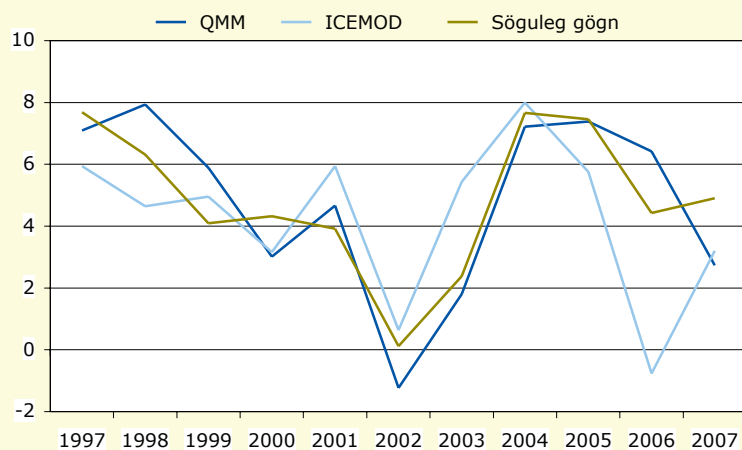
Mynd 1

Frávik í spám fjármálaráðuneytisins um hagvöxt

Heimildir: Fjármálaráðuneytið og Hagstofa Íslands.

stór frávik þyngra en lítil. Í mynd 1 má sjá að meðalfrávik og kvaðratfrávik í spá um hagvöxt minnkuðu þegar komið var fram á spáarið sem sýnir að spáin er að batna eftir því sem tíminn líður og upplýsingar aukast. Þá sýnir rannsóknin að frávikin voru meira áberandi fyrir innlenda eftirspurnarliði en útflutning. Frávikin eru samt nokkuð mikil og má ýmist rekja þau til breytinga á sögulegum haggögnum eða gefnum forsendum eða eiginleikum þeirra reiknilíkana sem stuðst er við.

Gefnar forsendur um stýrivexti og gengi hafa stundum ekki þróast á þann veg sem vænst var með áhrifum á útkomuna. Annar stór áhrifavaldur er breyting á sögulegum haggögnum. Endanleg gildi á þjóðhagsstærðunum liggja jafnan ekki fyrir fyrr en nokkuð eftir að árið er liðið. Þannig hefur Hagstofan birt endurmat á tölum



Mynd 2

Spár um sögulega þróun hagvaxtar

Heimildir: Seðlabanki Íslands, fjármálaráðuneytið og Hagstofa Íslands.

og hafa því stundum fylgt umtalsverðar breytingar, jafnvel nokkrum árum síðar. Sem dæmi má taka fjárfestingu árið 2004 sem í mars 2005 var áætluð að hafa aukist um nær 13% en í dag um rétt rúmlega 28%. Slík frávik smitast yfir í aðrar þjóðhagsstærðir eins og hagvöxt ársins 2004, sem í dag er áætlaður að hafa verið 7,7% en var í mars 2005 5,2%. Þetta á sér eðlilegar skýringar, því með tímanum berast betri og meiri upplýsingar. Þá er rétt að hafa hugfast að á haustmánuðum 2005 tók Hagstofan upp nýja mælingaraðferð á landsframleiðslu, svokallaða keðjutengingu. Þó benda nýlega uppfærð gögn til þess að sú þjógun sem fram hefur komið í bráðabirgðatölum sé enn til staðar. Þá er rétt að hafa hug-

fast að vantalin umsvif fyrri ára hafa á hverjum tímamarki áhrif á nákvæmni spáa fyrir þau ár sem á eftir koma. Seðlabankinn hefur nýverið birt úttekt á þjóðhagsspám bankans í Peningamálaum (apríl 2008) en þær byggja á spám fyrir árin 2000 til 2007 sem er lengra tímabil en spár fjármálaráðuneytisins

ná yfir. Nákvæmur samanburður á spám ráðuneytisins og Seðlabankans er erfiður því viðmiðanirnar eru ólíkar. Þó eru meðalfrávikin í spám bankans í flestum tilfellum neikvæð sem bendir til sömu tilhneigingar til vanmats í spám bankans og hjá ráðuneytinu. Þegar kvaðratfrávikin eru skoðuð virðist sem frávik í spám fjármálaráðuneytisins séu í flestum tilfellum örlítið meiri en hjá Seðlabankanum. Að einhverju leyti getur það stafað af því að breytingar á birtum gögnum Hagstofunnar jukust á þeim tíma sem báðar spárnar ná yfir. Þá er líklegt að notkun Seðlabankans á nýju ársfjórðungslegu þjóðhagslíkani QMM frá árinu 2006 hafi dregið úr spáskekkjum en það virðist endurspeglar betur en ICEMOD líkanið gerir þær breytingar sem orðið hafa á efnahagssumhverfinu undanfarin ár.

Með aukinni alþjóðavæðingu hagkerfisins og þróun innlands fjármálamarkaðar hafa áhrifabættir helstu hagstærða breyst. Reynsla undanfarinna ára sýnir að ráðstöfunartekjur heimila ráðast í síauknum mæli af þróun eignaverða og fjármagnstekna. Um leið hafa einkaneysla og fjárfesting stýrst í meira mæli af hækkun eignaverðs, svokölluðum auðsáhrifum. Þessi kenning virðist eiga við nokkur rök að styðjast en mælingar á fylgni spár ICEMOD líkansins fyrir hagvöxt á tímabilinu 1997-2007 er nokkru minni en fyrir spár með QMM líkaninu. Mynd 2 sýnir að QMM líkanið virðist spá betur fyrir um hagvöxt en ICEMOD líkanið, en munurinn á hagvaxtarspánunum virðist sérstalega áberandi á síðasta hluta spátímans. Þannig virðist ICEMOD líkanið vanspá um hagvöxt þau ár sem innlend eftirspurn jókst hvað mest en ofspá um þau ár þar sem innlend eftirspurn jókst minna eða dróst saman. Sú niðurstaða er í samræmi við tölfræðilegar mælingar um einstaka eftirspurnarliði eins og að ofan er getið.

Þar sem örar breytingar á íslensku efnahagslífi hafa einkennt efnahagsþróun undanfarinna ára (eins og greint er frá í rammagrein 1 í Þjóðarbúskapurinn - Haustskýrsla 2007) en það er eftir að ICEMOD líkanið var þróað má færa fyrir því rök að líkanið endurspegli ekki nægilega vel íslenskt efnahagssumhverfi eins og það hefur þróast á yfirstandandi áratug. Fjármálaráðuneytið hefur því hafið rannsóknir á því að laga QMM líkanið að sínum þörfum með sérstaka áherslu á frekari þróun á opinbera búskapnum í líkaninu. Frekari upplýsingar um samanburð á þessum líkönunum er að finna í viðauka 2 á bls. 56 í Þjóðarbúskapurinn-haustskýrsla 2008 .

FRÁVIK Í ÞJÓÐHAGSSPÁM
(V1/HAUST 2008)

Fjármálaráðuneytið hefur nú sent frá sér þjóðhagsspár fyrir síðastliðin sex ár í skýrslunni Þjóðarbúskapurinn. Fyrsta spáin, fyrir árin 2002 og 2003 var birt í Þjóðarbúskapurinn – haustskýrsla 2002. Árið 2003 komu svo tvær spár út, vorskýrsla í apríl og haustskýrsla í október og árin 2004 og 2005 komu út þrjár spár á ári í janúar, apríl (maí 2004) og október hvort ár. Árin 2006 og 2007 komu svo út fjórar skýrslur á sama tíma og árin áður auk skýrslna í júní sem eru hér notaðar sem spár frá 2. árfjórðungi.

Spárnar hafa allar byggst á ICEMOD þjóðhagslíkaninu sem þróað var af Þjóðhagsstofnun og voru á árunum 2001 og 2002 unnar af stofnuninni. Frá 2003 hafa spárnar hins vegar verið unnar af efnahagsskrifstofu fjármálaráðuneytisins. Í ljósi þess að líkanið var síðast uppfært árið 2001 og íslenska og alþjóðlega hagkerfið hefur tekið stórstígum framförum frá þeim tíma (sjá rammagrein á bls. 11) er ástæða til að skoða framgang spánna á grundvelli viðurkenndra mælikvarða. Sú vinna er jafnframt liður í vinnu við að greina orsakir frávíka í þjóðhagsspánum. Í því sambandi eru spár um helstu þjóðhagsstærðir skoðaðar, þ.e. verg landsframleiðsla og undirliðir hennar sem eru einkaneysla, samneysla, fjármunamyndun, inn- og útflutningur.

Endanleg gildi á þjóðhagsstærðunum liggja oft ekki fyrir fyrr en nokkuð eftir að árið er liðið. Undanfarin ár hefur Hagstofan birt endurmat á tölunum og hafa því stundum fylgt umtalsverðar breytingar, jafnvel nokkrum árum síðar. Sem dæmi má taka fjárfestingu á árinu 2004 sem var á 2. ársfj. 2005 áætluð að hafa aukist um nær 13% frá fyrra ári. Á 4. ársfj. var aukningin áætluð 21% en í dag er hún metin hafa verið rétt rúmlega 28%. Frávikin smitast yfir í aðrar þjóðhagsstærðir. Þannig munar um 2% á landsframleiðslunni í dag fyrir árin 2004 til 2006 og matinu á henni á 2. ársfj. næsta árs.

Það er því ljóst að frávik í birtum gögnum geta haft veruleg áhrif á nákvæmni spáa og því þarf að skoða þær í því samhengi. Einnig skiptir miklu máli við hvaða tímabil er miðað þegar spár eru metnar. Eðlilegast getur verið að miða við nýjustu tölur. Hins vegar má ætla að þær eigi eftir að breytast nokkuð fyrir nýjustu árin. Af þeim sökum er miðað við tölurnar eins og þær voru á 4. ársfj. ári eftir spáárið, sem gefur sama mælikvarði fyrir öll árin.

Þeir mælikvarðar sem lagðir eru til grundvallar mælingum á nákvæmni spánna eru meðalfrávik (e. average error, AE) og kvaðratfrávik (e. root mean square error, RMSE). Meðalfrávik er einfalt meðaltal frávikanna og vega frávik með sitt hvorum formerkjum hvort annað upp. Meðalfrávik nálægt núlli sýnir óbjagaða spá en neikvætt gildi merkir vanspá. Kvaðratfrávik er sem kvaðratrót af meðaltali frávikanna í öðru veldi er betri mælikvarði á það hversu nálægt réttu gildi spágildin eru og þannig vega stór frávik þyngra en lítil.

Þegar spár eru skoðaðar þá skiptir máli að bera saman spár sem byggja á sambærilegum upplýsingum þegar þær eru gerðar. Í töflunni eru sýnd meðal- og kvaðratfrávik á spánum fyrir árin 2002 – 2007 en hver fráviksmæling byggir á fjórum til sex spám. Fremsti dálkurinn sýnir hvenær spáin var gerð og næsti dálkur fyrir hvaða ár verið er að spá. Efsta línan sýnir því frávik í spám sem birtar voru um vorið, ári fyrir árið sem spáð er fyrir. Neðsta línan, sýnir frávik í spám sem birtar voru um haustið, sama ár og spáð var fyrir og hinar línurnar sýna spár sem birtar voru þar á milli.

Þegar kvaðratfrávik er skoðað sést að almennt eru spárnar að batna eftir því sem tíminn líður og upplýsingar aukast. Þá vekur það nokkra athygli að spárnar fyrir samneyslu eru síst að batna eftir því sem tíminn líður en þar gæti hluti af skýringunni verið sú að sveitarfélögin skila upplýsingum oft mjög seint um þeirra hlut í samneyslunni.

Tafla 1 Frávik í spám fjármálaráðuneytisins

Spá gerð	Spáð fyrir	VLF		Einkaneysla		Samneysla	
		AE (%)	RMSE	AE (%)	RMSE	AE (%)	RMSE
vorspá	næsta ár	-1,86	2,76	-3,71	5,26	-0,96	1,28
haustspá	næsta ár	-2,30	2,71	-4,45	5,11	-1,34	1,72
vorspá	sama ár	-1,87	2,57	-4,05	4,31	-1,63	1,72
haustspá	sama ár	-1,39	2,13	-1,43	2,00	-1,13	1,33
Spá gerð	Spáð fyrir	Fjárfesting		Innflutningur		Útflutningur	
		AE (%)	RMSE	AE (%)	RMSE	AE (%)	RMSE
vorspá	næsta ár	-19,16	19,30	-12,03	13,46	-0,69	7,80
haustspá	næsta ár	-16,49	16,69	-9,95	10,83	-0,08	6,72
vorspá	sama ár	-10,91	11,67	-8,78	9,19	-1,02	5,63
haustspá	sama ár	-7,10	8,14	-4,95	6,12	-1,23	5,74

Heimild: Fjármálaráðuneytið og Hagstofa Íslands.

Í töflunni sést að í öllum tilfellum eru meðalfrávikin neikvæð sem gæti bent til að spárnar ná ekki að elta uppi raunvöxt viðkomandi þjóðhagsstærða. Þegar *Wilcoxon signed-rank prófið*¹ er notað til að prófa hvort um neikvæða hneigð (e. bias) sé að ræða í spánum þá kemur í ljós að svo er í þeim öllum nema spánum fyrir útflutning. Það eru því ákveðnar vísbendingar um að spárnar hafi verið að vanmeta raunvöxt flestra þjóðhagsstærðanna. Erfitt getur verið að átta sig á ástæðum almennt neikvæðrar hneigðar í spánum en þó er líklegt að líkanið sé ekki að meta áhrifaþætti eins og nýjungar á fjármálamörkuðum, áhrif hækkunar eignaverða á eftirspurn og aukna fjölbreytni í framleiðslu.

Seðlabankinn hefur nýverið birt úttekt á þjóðhagsspám bankans í Peningamálum, apríl 2008 en þær byggja á spám fyrir árin 2000 til 2007 sem er lengra tímabil en spár fjármálaráðuneytisins ná yfir. Nákvæmur samanburður á spám ráðuneytisins og Seðlabankans er erfiður því viðmiðanirnar eru ólíkar. Þó eru meðalfrávikin í spám bankans í flestum tilfellum neikvæð sem bendir til sömu neikvæðu hneigðar í spám bankans og hjá ráðuneytinu. Þegar kvaðratfrávikin eru skoðuð þá virðist sem frávik í spám fjármálaráðuneytisins séu í flestum tilfellum ívið meiri en hjá Seðlabankanum. Að einhverju leyti getur það stafað af því að breytingar á birtum gögnum Hagstofunnar jukust á þeim tíma sem báðar spárnar ná yfir. Þá er líklegt að notkun Seðlabankans á nýju ársfjórðungslegu þjóðhagslíkani QMM frá árinu 2006 hafi dregið úr spáskekkjum en það virðist endurspeglar betur en ICEMOD líkanið þær breytingar sem orðið hafa á efnahagsumhverfinu undanfarin ár (sjá viðauka 2).

¹ Með 24 mælingar er *Wilcoxon signed-rank prófið* marktækt ef signed rank prófstærðin er minni en 92 m.v. 5% marktæktarstig.

**SAMANBURÐUR Á ÞJÓÐHAGSLÍKÖNUM
(V2/HAUST 2008)**

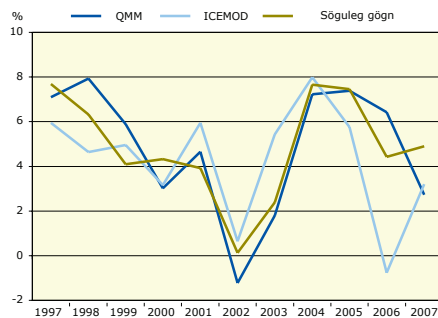
Þjóðhagsspá fjármálaráðuneytisins myndar efnahagslega forsendu tekju-áætlunar ríkissjóðs. Árið 2002 tók fjármálaráðuneytið við því verkefni af þjóðhagsstofnun að gera þjóðhagsspár á grundvelli ICEMOD þjóðhagslíkans sem þróað var af þjóðhagsstofnun og tekið í notkun um aldamótin. Frá þeim tíma hafa orðið miklar breytingar í íslensku efnahagsumhverfi (sjá rammagrein á bls. 11). Með aukinni alþjóðavæðingu hagkerfisins og þróun innlands fjármálamarkaðar hafa áhrifaþættir helstu hagstærða breyst. Reynsla undanfarinna ára sýnir að ráðstöfunartekjur heimila ráðast í síauknum mæli af þróun eignaverða og fjármagnstekna. Um leið hafa einkaneysla og fjárfesting í auknum mæli stýrst af hækkuð eignaverðs, svokölluðum „auðsáhrifum“ (sjá rammagrein á bls. 10). Þar sem þessi þróun hefur átt sér stað að miklu leyti eftir að ICEMOD líkanið var þróað má færa fyrir því rök að líkanið endurspeglir ekki það efnahagsumhverfi sem þróast hefur á Íslandi á undanförunum árum jafnvel og áður.

Árið 2006 tók Seðlabanki Íslands í notkun þjóðhagslíkanið QMM, sem metið er með ársfjórðungslegum gögnum og eru mælingarnar á áhrifaþáttum helstu hagstærða umtalsvert nær í tíma en í ICEMOD. Þar að auki tekur uppbygging líkansins í mun ríkari mæli mið af því efnahagsumhverfi sem nú er hér á landi en gert er í ICEMOD. Þá er mikill munur á umfangi líkananna, en QMM líkanið er mun smærra í sniðum en ICEMOD, sem þróað er með það markmið að líkanið nýtist við að spá fyrir um tekjur ríkissjóðs út frá þjóðhagslegum forsendum. Þannig er heildarfjöldi jafna í ICEMOD líkaninu um 500 samanborið við um 100 jöfnur í QMM. Jafnframt er QMM líkanið metið með nýrri aðferð hagnælinga.

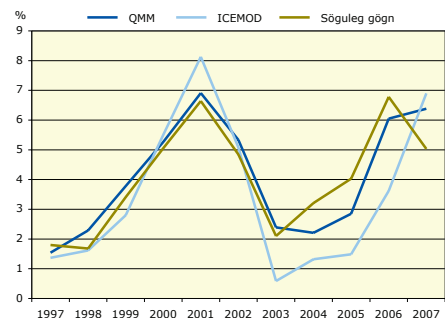
Við gerð þjóðhagsspár eru líkön fyrst og fremst hugsuð sem hjálpartæki. Þau eiga að sýna dýnamíska þróun hagstærða og gæta að innra samræmi í spánni. Þá skiptir máli hvert mat þess sem framkvæmir spána er, en það getur haft áhrif á niðurstöðuna til skemmri tíma en eftir því sem lengra líður inn á spátímabilið ráða líkönin æ meiru um útkomuna. Eins og kemur fram í rammagrein 1, Um þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins, er ljóst að allar spár hafa vanmetið hagnöxt undanfarin ár. Margar ástæður búa að baki. Til að kanna hlut líkansins í þeirri niðurstöðu var ákveðið að gera samanburð á þessum tveimur líkönum. Notast er við sögulegar mælingar á ytri breytum líkansins (forsendum um gengi, stýrivexti o.þ.h.) og spáðum innri breytum (þeim breytum sem líkanið spáir fyrir um) í þeim tilvikum þegar einstaka spágildi byggja á töfðum mælingum.

Í þessari tilraun eru líkönin leyst fyrir tímabilið 1997-2007. Í ICEMOD er gengi krónunnar ytri stærð en innri stærð í QMM. Þar sem gengið er einn helsti áhrifaþáttur kaupmáttar er það einnig látið vera ytri stærð í QMM. Niðurstöður hagnaxtar- og verðbólgu spár líkananna má sjá í samanburði við sögulegar mælingar í myndum 1-4 og töflu 1.

Hagnöxtur

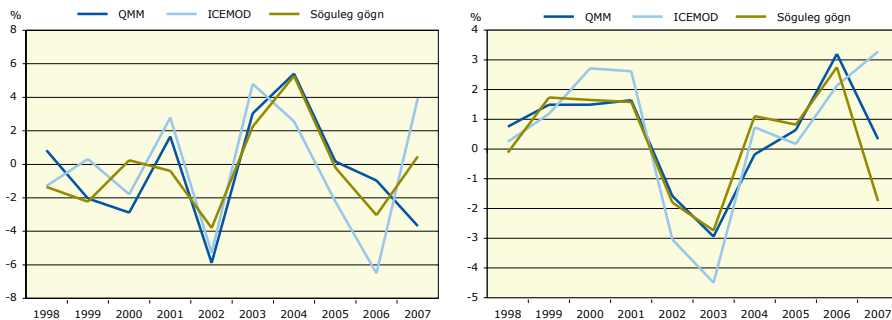


Verðbólga



Myndir 1 og 2
Spár um hagnöxt og verðbólgu

Heimild: Fjármálaráðuneytið, Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.



Sjá má að QMM líkanið virðist spá betur fyrir bæði hagvöxt og verðbólgu en ICEMOD líkanið, en munurinn á hagvaxtarspánum virðist sérstalega áberandi á síðasta hluta spátímans. Í töflunni að neðan má sjá hver fylgnin er á milli spágildanna og sögulegu mælinganna. Einnig má sjá hvernig líkönin spá fyrir um breytinguna í hagvexti og verðbólgu, en þannig fæst ákveðinn mælikvarði á það hversu vel líkönin tímasetja viðsnúning hagsveiflunnar.

Í töflunni að neðan má sjá hver fylgnin er á milli spágilda og sögulegra mælinga. Bæði líkönin sýna ágæta fylgni við sögulegar tölur þó QMM sýni meiri fylgni. Ef fylgnin er hins vegar einungis mæld á milli árána 1997-2004 má sjá að munurinn á milli bæði hagvaxtarspáa og verðbólguþspáa QMM og ICEMOD minnkar töluvert.

Myndir 3 og 4

Spár um breytingu hagvaxtar og verðbólgu

Heimild: Fjármálaráðuneytið, Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.

Tafla 1 Fylgni spágilda við söguleg gögn

	Hagvöxtur		Breyting hagvaxtar	
	Fylgni við söguleg gögn (1997-2007)	Fylgni við söguleg gögn (1997-2004)	Fylgni við söguleg gögn (1997-2007)	Fylgni við söguleg gögn (1997-2004)
QMM	0,88	0,93	0,75	0,86
ICEMOD	0,58	0,75	0,71	0,71

	Verðbólga		Breyting verðbólgu	
	Fylgni við söguleg gögn (1997-2007)	Fylgni við söguleg gögn (1997-2004)	Fylgni við söguleg gögn (1997-2007)	Fylgni við söguleg gögn (1997-2004)
QMM	0,92	0,96	0,88	0,94
ICEMOD	0,79	0,96	0,66	0,97

Fylgni niðurstöðu ICEMOD við sögulegar tölur eykst umtalsvert ef spátíminn er styttr. Þetta kemur í raun heim og saman við það sem sagt var að ofan, að ráðstöfunartekjur og eftirspurn í hagkerfinu hafa á allra síðustu árum ráðist í auknum mæli af jákvæðum auðsáhrifum í tengslum við hækkun húsnæðis- og hlutabréfaverðs á árunum 2004-2007. Þessi ár var þróun á alþjóðlegum fjármálamörkuðum einnig afar hagstæð innlendum aðilum. Fylgni QMM við sögulegar tölur eykst einnig við að stytta spátíman, en munurinn er minni en hvað varðar ICEMOD líkanið. Skýringuna á ólíkri frammistöðu líkananna á síðasta hluta tímabilsins má að miklu leyti rekja til slíkra áhrifa sem almennt eru talin með mikilvægustu skýringarþáttum síðustu uppsveiflu. Auðsáhrif sem skapast í kjölfar eignaverðshækkunar hafa áhrif á efnahagsreikning heimilanna og neysluákvarðanir þeirra, sem aftur hefur áhrif á stig fjárfestingar og atvinnu. Þessar skipulagsbreytingar í hagkerfinu, sem tekið er á í hinu nýlega QMM líkani, má líklega tengja því að spá ICEMOD fjarlægist sögulegu mælingarnar í lok spátímans á meðan spá QMM geri það ekki.

Efnahagsleg áhrif olíuleitar og -vinnslu (R2/Vor 2007)

Nýverið hefur iðnaðar- og viðskiptaráðuneytið gefið út skýrslu um áætlun vegna olíuleitar í íslenskri efnahagslögsögu á Jan Mayen hryggnum. Fjármálaráðuneytið kom að gerð skýrslunnar varðandi mat á efnahagslegum áhrifum olíuleitarinnar. Finnist olía eða gas í vinnanlegu magni gæti slíkt haft umtalsverð áhrif á íslenskan þjóðarbúskap. Landsframleiðsla gæti aukist umtalsvert þegar framkvæmdir og framleiðsla standa sem hæst í olúgeiranum og reikna má með því að tekjur ríkissjóðs aukist verulega. Til að námunda möguleg áhrif eru settar fram mismunandi forsendur um olúfundi, þ.e. umfang og tímasetningar. Settari eru fram fjórar sviðsmyndir sem sýna mismunandi útkomur hvað varðar tekju- og gjaldastrauma við olíuleit og -vinnslu. Tekið skal fram að að baki sviðsmyndunum liggja ekki áætlaðar líkur um mögulega olúfundi og ríkir umtalsverð óvissa um það hvort olía í vinnanlegu magni finnist á umræddu svæði. Talið er, með hliðsjón af kringumstæðum á Jan Mayen hryggnum, að lágmarksmagn af olíu til vinnslu úr einni olúlind með hagnaði sé á bilinu 10 til 20 milljónir rúmmetrar, eða á bilinu 63 til 126 milljónir tunna.

Í meðfylgjandi töflu er að finna yfirlit yfir þær sviðsmyndir sem stuðst er við þegar lagt er þjóðhagslegt mat á áhrif af olíuleit og -vinnslu hér við land frá árinu 2015 til ársins 2050. Gert er ráð fyrir að sjálf leitin að olíu hefjist fyrir þann tíma. Í sviðsmyndum 3 og 4 er gert ráð fyrir að 130 til 140 milljónir rúmmetra af olíu finnist. Til samanburðar er talið að stærstu olúlindir Norðmanna innihaldi á bilinu 400 til 1.200 milljónir rúmmetra af olíu. Í báðum sviðsmyndum er reiknað með að gas finnist en í sviðsmynd 4 er gert ráð fyrir að vinnsla á því verði geymd vegna tæknilegra hagkvæmisjónarmiða þar til eftir árið 2050. Því er ekki reiknað með tekjum af gasvinnslu í þeirri sviðsmynd. Í matinu er gengið út frá föstu verði á olíu, 35 bandaríkjadöllum á tunnu, fram til ársins 2050.

Fjórar sviðsmyndir um leit og vinnslu olíu

Fjárhæðir eru á verðlagi ársins 2005

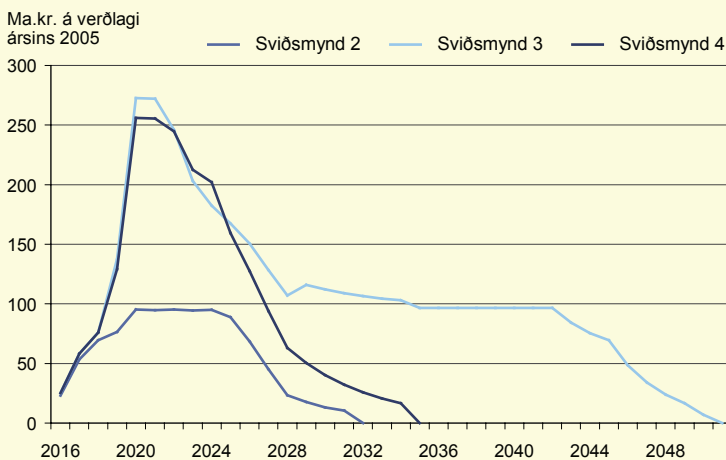
		Sviðsmynd			
		1	2	3	4
Olía	Milljón m ³	0	70	130	140
Gas	Gíga m ³	0	0	195	0
Tekjur	Ma.kr.	0	960	3.600	1.900
Leit og rannsóknir	Ma.kr.	15	19	26	22
Önnur fjárfesting	Ma.kr.	0	202	580	347
Árlegur rekstrarkostnaður	Ma.kr.	0	6	17	11
Mannafli	Ársverk	20	260	750	450
Núvirði tekjustraums ¹	Ma.kr.	-8	79	164	176
Innri vextir ²	%	0	28%	26%	33%

1. Miðað við 12% ávöxtunarkröfu.

2. Afkastavextir fjárfestingar sem leiða til að núvirði tekjustraums verði jafnt og núll.

Heimild: SAGEX (2006) og eigin útreikningar.

Eins og meðfylgjandi mynd sýnir er um miklar tekjur að ræða finnist olía í vinnanlegu magni, fyrst vegna þeirrar fjárfestingar sem þyrfti til vinnslu og síðar meir vegna nýtingar auðlindanna. Ljóst er að tekjur ríkissjóðs myndu aukast umtalsvert í kjölfarið. Í því sambandi væri mögulegt að leggja sérstakan auðlindaskatt á greinina til viðbótar almennum tekjuskatti á félög sem rynni í sérstakan olúsjóð ekkí olíkt því sem Norðmenn hafa gert. Miðað við forsendur um kostnaðarliðina í töflu er líklegt að útgjöld hins opinbera í tengslum við olúgeirann yrðu lítið brot af þeim tekjum sem búist er við að skili sér í beinum sköttum í ríkissjóð.



Mynd 1
Tekjur af olíu- og gasvinnslu 2016–2051

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

Í haggögnum geta falist breytingar milli tímabila sem tengjast árstíðum. Árstíðasveiflur geta orsakast af ólíkum atriðum eins og veðurfari eða þjóðfélagshefðum. Tölfræðilegar aðferðir hafa verið þróaðar til að meta tilvist og umfang árstíðasveiflna í tímaröðum. Tímaraðir eru samsettar af eftirfarandi þremur þáttum; árstíðabætti, leitni og óreglulegum lið. Í árstíðabættinum felast áhrif sem eru stöðug ef liðið er á ársgrundvöll með tilliti til stefnu og stærðar. Með árstíðaleiðréttingu fæst tímaröð sem auðveldar greiningu undirliggjandi þróunar og mats áhrifa hagrænna þátta.

Mismunandi eiginleikar tímaraða

Mikilvægt er að skilgreina eiginleika tímaraðar áður en leiðrétt er fyrir árstíðarsveiflu. Ef stig árstíðasveiflna og óreglulegs liðar er hækkandi eða lækkandi með aukinni eða minnkandi leitni er notað margfeldislíkan (e. multiplicative model) þar sem upprunalega tímaröðin er margfeldi af leitni, árstíðabætti og óreglulegum lið.

$$\text{Tímaröð} = \text{leitni} * \text{árstíðabáttur} * \text{óreglulegur liður}$$

Árstíðaleiðréttá tímaröðin verður þá:

$$\begin{aligned} \text{Árstíðaleiðrétt tímaröð} &= \text{tímaröð} / \text{árstíðabáttur} \\ &= \text{leitni} * \text{óreglulegur liður} \end{aligned}$$

Ef árstíðasveifla og óreglulegur liður breytast ekki með hækkandi eða lækkandi leitni er samtölu líkan (e. additive model) viðeigandi þar sem tímaröðin er samtala af árstíðabætti, leitni og óreglulegum lið.

$$\text{Tímaröð} = \text{leitni} + \text{árstíðabáttur} + \text{óreglulegur liður}$$

Árstíðaleiðréttá tímaröðin fæst þá með að draga árstíðabáttinn frá upprunalegu tímaröðinni:

$$\begin{aligned} \text{Árstíðaleiðrétt tímaröð} &= \text{Tímaröð} - \text{árstíðabáttur} \\ &= \text{leitni} + \text{óreglulegur liður} \end{aligned}$$

Leitnin lýsir langtímahreyfingu gagnanna, þ.e. hvort röðin sé að hækka eða lækka. Leitnin er fundin sem hlaupandi meðaltal af mælingum fyrri tímabila. Með því að bera saman leitni árstíðaleiðréttu tímaraðarinnar og leitni upphaflegu tímaraðarinnar er hægt að fá út óreglulegan lið tímaraðarinnar. Óreglulegi liðurinn er stærð sem ekki er hægt að spá fyrir og lýsir skammtímasveiflum og gefur vísbendingu um hvort óstöðugleiki tímaraðarinnar sé að aukast eða ekki. Óreglulegi liðurinn getur stafað af villu í gagnasöfnun, óvenjulegu veðurfari, náttúruhamförum eða öðrum óreglulegum utanaðkomandi atriðum.

Aðferðir við mat á tilvist og umfangi árstíðarsveiflu

Aðferðir við að greina tilvist og umfang árstíðarsveiflu hafa verið þróaðar um langt árabíl. Í þessari rannsókn var stuðst við X-12 reiknilíkan sem hannað var af Hagstofu Bandaríkjanna (e. U.S. Census Bureau), það reiknar árstíðaleiðréttá tímaröð, leitni og óreglulegan lið. Mörg önnur slík líkön hafa verið þróuð en X-12 líkanið er líklega það útbreiddasta. Mikilvægt er að hafa hugfast að ekki er sjálfgefið að árstíðarþættir séu til staðar í tímaröðum, en oftast er ekki eru niðurstöður um tilvist þeirra neikvæðar.

Umfang rannsóknarinnar

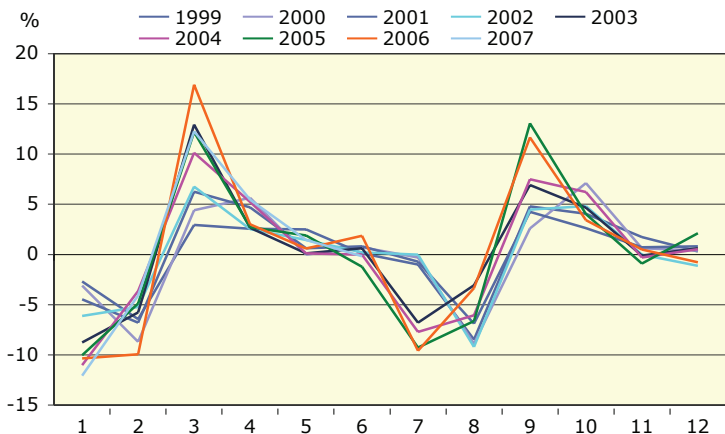
Í þessari rannsókn voru margvísleg haggögn rannsökuð með það fyrir augum að komast að því hvort þau hefðu að geyma árstíðasveiflur eða ekki. Þar sem þær voru til staðar var jafnframt gerð greining á því hvort þær séu að minnka eða aukast með árunum. Rannsóknin náði til mælinga á undirvísitölum

vísitölu neysluverðs, þróun atvinnuleysis eftir kyni og búsetu, einstökum skattstofnum ríkissjóðs og undirliðum einkaneyslu.

Verðbólga

Af 12 undirvísitölum fyrir vísitölu neysluverðs komu aðeins fram greinanleg árstíðaáhrif í undirvísitölunni föt og skór. Áhrifin mældust jafnframt umtalsverð og því er mikilvægt að leiðrétta fyrir slík áhrif í tímaröðinni til að bæta mat á undirliggjandi verðbólguþróun neysluverðsvísitölunnar í heild.

Mynd 1 sýnir greinilega árstíðasveiflu og eru árstíðabundnar hækkunir mestar í mars og september þegar hækkunin nemur 12-15% frá fyrri mánuði. Lækkunir eru mestar, vegna útsala, í janúar – febrúar og júlí – ágúst. Þá kom í ljós að árstíðarsveiflan hefur aukist frá árinu 2002, sem lýsir sér í meiri árstíðarbundnum lækkunum og hækkunum á verði þessa varnings. Til að meta áhrif breytinga í undirvísitölunni á vísitölu neysluverðs í heild þarf að mæla hlutdeild undirvísitölunnar í heildar vísitölunni. Samkvæmt neyslukönnun Hagstofunnar vega föt og skór um 4,8% af heildarútgjöldum heimilanna. Miðað við það er hægt að reikna áhrif árstíðasveiflna á vísitölu neysluverðs. Árstíðarþáttur undirvísitölunnar föt og skór lækkar að jafnaði um 9,4% í júlí



Mynd 1
Föt og skór, breyting milli mánaða - árstíðasveiflur

Heimild: Hagstofa Íslands.

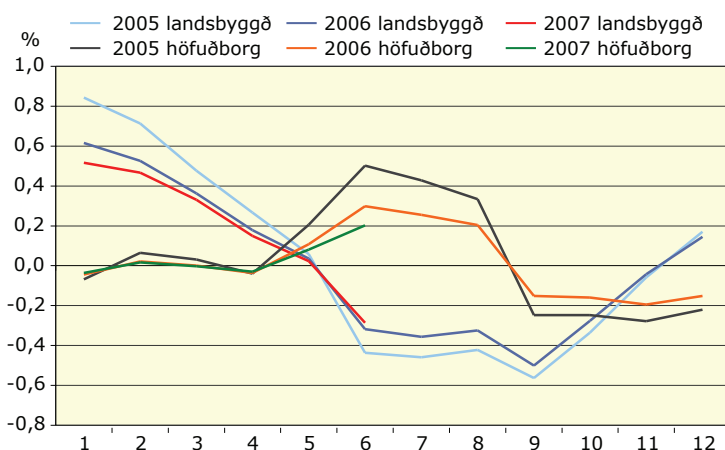
sem hefur þau áhrif á vísitölu neysluverðs að hún lækkar um 0,45%. Áhrif á vísitölu neysluverðs í ágúst er einnig til lækkunar, eða um 0,32%. Til að meta undirliggjandi verðbólgu samkvæmt vísitölu neysluverðs í júlí og ágúst þarf því að draga frá þessa lækkun vegna árstíðarsveiflu í undirvísitölunni föt og skór. Á sama hátt er hægt að reikna út áhrif hækkunar á vísitölu neysluverðs fyrir mars og september þegar verð á fötum og skóm hækkar um 12-15%. Hækkunin leiðir því til 0,58% til 0,72% hækkunar annars vegar í mars og september hins vegar.

Engar greinanlegar árstíðasveiflur reyndust vera í hinum undirvísitölunum. Í liðnum hótél og veitingastaðir og liðnum matur og drykkur virðist því ekki vera um að ræða nein hátímabil (e. high season) líkt og þekkist víða erlendis.

Atvinnuleysi

Gerðar voru mælingar á árstíðabundnu atvinnuleysi karla og kvenna á höfuðborgarsvæðinu annars vegar og landsbyggðinni hins vegar. Greining leiddi í ljós skýrar árstíðasveiflur. Árstíðasveiflur í atvinnuleysi karla fylgjast að á höfuðborgarsvæði og landsbyggð. Atvinnuleysi eykst yfir vetrartímenn en minnkar yfir sumartímenn. Atvinnuleysi karla á höfuðborgarsvæðinu er síður háð árstíma en á landsbyggðinni sem sést á minni árstíðabundnum sveiflum. Stærð árstíðasveiflna í atvinnuleysi karla sveiflast í takt við leitni atvinnuleysis og sveiflur hafa því minnkað með lækkandi atvinnuleysi.

Mynd 2 sýnir hvernig árstíðasveiflur í atvinnuleysi kvenna á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni virkar í gagnstæðar áttir. Atvinnuleysi kvenna á landsbyggðinni minnkar yfir tímabilið júní – október og er stærð sveiflnanna á bilinu 0,3 – 0,5 prósentustig. Stærð sveiflunnar lýsir sér þannig að ef atvinnuleysi kvenna á landsbyggðinni er 1,8% í júní þá megi gera ráð fyrir að atvinnuleysi hækki um 0,3 – 0,5 prósentustig að þessu tímabili loknu. Árstíðabundið atvinnuleysi kvenna á höfuðborgarsvæðinu eykst yfir tímabilið maí – ágúst og eru áhrifin á bilinu 0,1 – 0,5 prósentustig. Fylgni



Mynd 2
Árstíðasveiflur atvinnuleysis kvenna

Heimild: Vinnumálastofnun.

á milli atvinnuleysis kvenna á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni virðist fara minnkandi og mælist 0,66 frá 2001 en 0,86 hjá körlum fyrir sama tímabil. Álykta má útfrá þessum niðurstöðum að meiri vertíðarvinna sé til staðar úti á landi yfir sumartímenn á landsbyggðinni, á meðan ákveðin störf falla niður fyrir konur á höfuðborgarsvæðinu.

Árstíðasveiflur hafa farið minnkandi á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni með minnkandi atvinnuleysi. Hér væri árstíðarsveiflan metin á grundvelli margfeldislíkans.

Skatttekjur ríkissjóðs

Af skatttekjum ríkissjóðs reyndust greinanlegar árstíðasveiflur í heildarskatttekjum, sköttum á tekjur og hagnað, sköttum lögaðila, vörugjöldum af ökutækjum og vörugjöldum af áfengi ásamt hagnaði ÁTVR. Sterkust eru árstíðaáhrifin af áfengisgjaldinu og hagnaði ÁTVR á tímabilinu júní – ágúst annars vegar og desember hins vegar. Gera má ráð fyrir að það stafi af fjölda ferðamanna og útihátíðum yfir sumartímenn og jólahaldi í lok árs. Á tímabilinu frá júní til ágúst 2006 voru skatttekjurnar 1,9 milljarðar króna en þar af voru 300 milljónir vegna árstíðabundinna sveiflna. Árstíðasveiflur vörugjalds af áfengi og hagnaði ÁTVR minnka við lægri innkomu tekna en hér er margfeldislíkan viðeigandi aðferð við mat árstíðarsveiflu.

Þegar skoðaðar eru heildarskatttekjur ríkisins, kemur í ljós að breytingar hafa orðið á innkomu skatts eftir árið 2005. Lýsir þetta sér í minni sveiflum yfir árið og þar með stöðugri innkomu. Greinilegar árstíðasveiflur eru í innkomu skatttekna frá 2003-2005. Árið 2006 voru tekjur mestar í janúar og desember og í ár virðist tekjumynstrið ætla að verða svipað. Tekjur ársins í ár eru hærra en 2006 fyrir fyrstu fimm mánuði ársins.

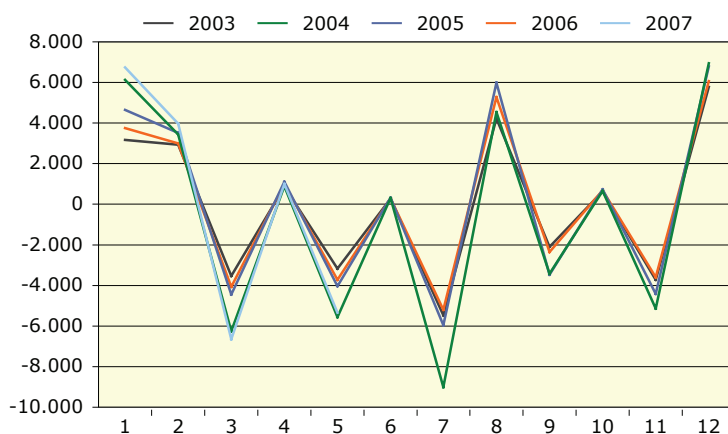
Mynd 3 sýnir skýrar hvernig sveiflurnar eru eftir mánuðum

Tryggingagjöld og veltuskattar í heild sinni reyndust ekki árstíðarháðir, jafnvel þótt undirliðir séu með árstíðabundnar sveiflur. Ástæðan getur verið sú að ef um marga undirliði sé að ræða, að þeir vega hvern annan upp eða undirliðir vega mismikið þannig að áhrif frá einum undirliði yfirgnæfi áhrif frá öðrum.

Einkaneysla

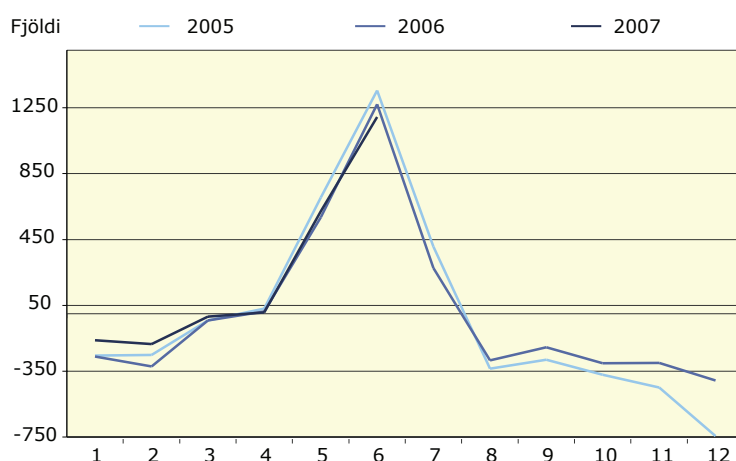
Árstíðasveifla í einkaneyslu er m.a. greinanleg þegar skoðuð er nýskráning bifreiða. Líkt og sést á mynd 4 er nýskráning bifreiða með sterk árstíðaáhrif í maí og júní til hækunar. Árstíðaáhrif í júní standa fyrir um 1200-1300 nýskráningum af rúmlega 3000 skráningum í heild.

Af 8000 nýskráningum er hægt að áætla að um 2300 skráningar séu vegna árstíðabundinna áhrifa í maí til júlí. Leitni í nýskráningu lækkaði í byrjun árs 2006 en fer á ný hækkanði. Árstíðasveiflan breytist með leitni, þegar leitnin er upphallandi eykst sveiflan og þegar hún er niðurrhallandi minnkar hún. Stig óreglulegs liðar er svipað og undanfarin ár sem túlka má sem að óstöðugleiki í nýskráningu bifreiða hafi ekki aukist.



Mynd 3
Árstíðasveiflur heildarskatttekna - mánaðagögn

Heimildir: Fjársýsla ríkisins.



Mynd 4
Nýskráning bifreiða - árstíðasveiflur

Heimildir: Umferðastofa.

Helstu niðurstöður

Helstu niðurstöður eru að árstíðarsveiflur eru til staðar í mörgum en alls ekki öllum haggögnum. Í mælingum á undirvísitölum neysluverðs er slíkar sveiflur aðeins að finna í undirvísitölunni föt og skór. Ólíkt því sem gerist víða erlendis er ekki að finna vísbendingar um hátímabil í liðum eins og hótél og veitingastaðir eða matur og drykkir. Athugun á undirliðum atvinnuleysis leiddi í ljós skýrar árstíðasveiflur hjá báðum kynjum, og hvort sem um var að ræða út í á landsbyggðinni eða á höfuðborgarsvæðinu. Árstíðasveiflur í atvinnuleysi karla eru svipaðar á höfuðborgarsvæðinu og á landsbyggðinni. Hins vegar sveiflast atvinnuleysi kvenna á höfuðborgarsvæðinu og á landsbyggðinni í gagnstæðar áttir. Árstíðabundnar sveiflur í atvinnuleysi á höfuðborgarsvæðinu er minni en sveiflur á landsbyggðinni. Þá minnkar atvinnuleysi yfir sumartímenn á landsbyggðinni á meðan að það eykst á höfuðborgarsvæðinu. Árstíðaáhrif voru til staðar í liðum er snerta skatttekjur ríkisins. Sveiflur á heildarskatttekjum ríkisins hafa farið minnkandi, sérstaklega undanfarin ár. Þó virðist mynstur skatttekna árið 2006 ætla að halda sér á yfirstandandi ári. Árstíðaáhrif eru sterkust í ágúst og desember til janúar. Í nýskráning bifreiða komu í ljós sterk árstíðaáhrif yfir sumartímenn og þá sérstaklega í júní þar sem árstíðaáhrifin standa fyrir þriðjungi til helmingis nýskráninga í heild.

Mat á þjóðhagslegum áhrifum af brottför varnarliðsins (R4/Vor 2006)

Erfitt er að leggja nákvæmt mat á þjóðhagsleg áhrif breytts varnarsamstarfs við Bandaríkin þar sem samninga- viðræður standa enn yfir og óvíst hversu víðtækt samstarfið verður í framhaldinu. Þá liggja ekki fyrir á þessari stundu skýrar ákvarðanir er lúta að framtíðarvörnum landsins eða eðli þeirra. Því hlýtur slíkt mat að vera lauslegt og byggjast á ákveðnum forsendum um framvindu mála.

Við mat á þjóðhagslegum áhrifum er notast við þjóðhagslíkan fjármálaráðuneytisins og eru helstu niðurstöður birtar hér að neðan. Þær *almennu forsendur* eru gefnar að Bandaríkjaher verði að mestu farinn af landi brott í lok þriðja ársfjórðungs þessa árs og ríkissjóður taki að mestu á sig kostnað vegna rekstrar sem ákveðið verður að halda áfram með. Miðað er við að rekstur Keflavíkurflugvallar verði fyrst um sinn á höndum ríkisins. Þá er reiknað með að ríkið fjármagni rekstur þyrlusveita.

Þær *þjóðhagslegu forsendur* eru gerðar (1) að þrír fjórðu af íslensku starfsmönnum varnarliðsins hætti störfum síðar á þessu ári og að þeir hverfi til annarra starfa að mestu leyti og á sambærilegum kjörum, (2) að einn fjórði íslenskra starfsmanna varnarliðsins haldi áfram núverandi störfum á sambærilegum launum hjá nýjum vinnuveitenda og (3) að helmingur starfsmanna íslenskra verktaka hjá varnarliðinu hverfi í önnur verkefni, en hinn helmingurinn haldi áfram í viðhaldsverkefnum á flugvallarsvæðinu. Þessar forsendur eru gerðar í ljósi þeirrar miklu vinnuafleiftirspurnar sem ríkir nú á vinnumarkaðnum og er því ekki gert ráð fyrir að breytingarnar leiði til aukins atvinnuleysis.

Samkvæmt útreikningum á grundvelli þjóðhagslíkans fjármálaráðuneytisins eru *helstu niðurstöður* eftirfarandi:

- Þjóðartekjur dragast saman um 0,5 til 1 milljarð króna árið 2006 og um 2 til 3 milljarða króna árið 2007.
- Vöxtur landsframleiðslu dregst lítillega saman eða um 0,2% þegar áhrifin eru að fullu komin fram árið 2007.
- Viðskiptajöfnuður dregst saman um 0,5% af landsframleiðslu árið 2007 eða um 6 milljarða króna.
- Tekjuafgangur ríkissjóðs lækkar um 1,5 milljarð króna í ár og um allt að 4 milljarða króna á næsta ári, en áhrifin eru að mestu tilkomin vegna aukinna ríkisútgjalda til verkefna sem að ofan greinir.

Mikilvægt er að hafa í huga að á undanförunum misserum hefur verið mikil vinnuafleiftirspurn í landinu sem að hluta til hefur verið mætt með innflutningi erlends vinnuafls. Ljóst er að fækkun starfa á Keflavíkurflugvelli mun losa um vinnuafli með þeim afleiðingum að þörfin fyrir erlent vinnuafli mun ekki verða til staðar í sama mæli og áður. Því mun draga úr greiðslu launa til útlanda en það hefur jákvæð áhrif á viðskiptajöfnuðinn. Erfitt er að meta slík áhrif á þessum tímamarki en þó má ætla að þau gætu bætt viðskiptajöfnuðinn um allt að 0,2% af landsframleiðslu.

Í ofangreindum útreikningum er ekki lagt mat á óbein áhrif brotthvarfs varnarliðsmanna og fjölskyldna þeirra á eftirspurn eftir vöru og þjónustu á Suðurnesjum eða fyrir landið í heild. Reikna má með að það hafi einhver neikvæð áhrif fyrst um sinn en það ræðst einnig af viðbrögðum heimamanna. Í þessu sambandi má nefna að reynsla Bandaríkjamanna af lokun herstöðva í eigin landi er sú að við það opnast mörg tækifæri til atvinnu- sköpunar.

II. Opinber fjármál

Að hausti ár hvert er lögð fram í fjárlögum fjárhagsáætlun ríkissjóðs fyrir komandi ár. Áætlanir um tekjur annars vegar og gjöld hins vegar eru í grundvallaratriðum ólíkar. Gjöldin lúta að mestu leyti ákvörðunum stjórnvalda um útgjöld til hinna ýmsu málaflokka en tekjurnar ráðast öllu fremur af efnahagsstarfseminni, umfangi hennar og þar með stærð hinna ýmsu skattstofna. Að gefnu skattkerfi eru það skattstofnarnir sem ákvarða tekjurnar. Hér verður greint frá verklaginu við að áætla tekjur ríkissjóðs á yfirstandandi ári og næsta ári. Þegar spáð er lengra fram í tímann, um næstu 4 ár þar á eftir, eru notaðar aðrar aðferðir sem lýst er í viðauka á bls. 101. Mestur þungi áætlanagerðar um tekjur ríkissjóðs er við undirbúning frumvarpa til fjárlaga og fjáráukalaga um sumarið og lýkur í september. Endurskoðun áætlunar fjárlaga fer fram að vori og eftir þörfum innan ársins, áhrif breytinga á skattalögum og regluverki eru metin eftir tilefni og daglega fylgst með innheimtu skatta og annarra tekna.

Tekjur ríkissjóðs hafa alls numið nálægt þriðjungi af VLF að jafnaði undanfarin ár. Þær eru flokkaðar eftir alþjóðlegu kerfi, GFSM 2001, og er tekjuáætlun fjárlaga sett fram í liðlega 200 liðum. Þar af teljast um 100 liðir skattar, en hinir eru ýmis gjöld eða framlög sem greidd eru í ríkissjóð, tekjur af eignum og eða tekjur sem tengjast sólu eigna. Mikill fjöldi smærri liðanna eru svokallaðar markaðar tekjur, en það eru liðir sem teljast til tekna og gjalda í senn hjá ríkissjóði þar sem þeir eru eyrnamerkir ákveðinni starfsemi. Margir hinir smærri þeirra ráðast af gjaldskrá og eftirspurn eftir þjónustu hjá einstökum stofnunum, og áætlun um tekjurnar er því gerð hjá viðkomandi stofnun eða ráðueyti. Dæmi um þetta eru innritunargjöld í skólum og ýmis skoðunar- og eftirlitsgjöld. Aðrir liðir markaðra tekna ráðast fremur af almennri eftirspurn í hagkerfinu, svo sem sala bensíns eða áfengis. Áætlun um stærri liði mörkuðu teknanna, svo og allar aðrar skattekjur og aðrar tekjur ríkissjóðs er unnin í fjármálaráðuneytinu. Á efnahagsskrifstofunni er unnin þjóðhagsspá ársfjórðungslega og þar er umsjón með tekjuáætluninni í heild, en hún er unnin í samstarfi við aðrar skrifstofur sem allar leggja þessu kjarnaverkefni ráðuneytisins til sérþekkingu og aðstoð með einhverjum hætti. Dæmi um það eru áætlanir um margvíslegar tekjur af eignum, sem að mestu eru gerðar af sérfræðingum í eignaumsýslu ríkissjóðs.

Sú aðferðafræði sem notuð er við að áætla skatttekjur næsta árs er yfirleitt ýmiss konar framreikningur í kyrrstæðum reiknilíkönum. Þótt engir tveir skattar séu eins má þó almennt segja að við þetta verkefni er notast við tímaraðagögn um hvern skatt og samband hans við aðrar hagstærðir, nýjustu áætlun um tekjur af honum á yfirstandandi ári, spá um þróun helstu þjóðhagsstærða á þessu og næsta ári, teygistuðla og upplýsingar um skattbreytingar sem á döfinni kunna að vera. Skattstofnar eru greindir niður í undirliði eftir fögnum til að geta sem best beitt viðeigandi forsendum á hvern þeirra við framreikninga. Tekjuskattkerfið fyrir einstaklinga er þannig að best er að spá fyrir um tekjur ríkissjóðs af skattinum á grundvelli upplýsinga um hvern framteljanda. Álagningarskrár ríkisskattstjóra með dulkóðuðum kennitölum koma þar að góðu gagni. Forsendur framreikninga eru byggðar á horfum um þróun launa og atvinnustigs og unnt er að skipta gögnum um framteljendur niður eftir tekjubílum til að geta áætlað þróun tekjuskattsins af meiri nákvæmni. Fjármagnstekjur einstaklinga eru dæmi um margbrotinn skattstofn, og áætla þarf hverja tegund fjármagnstekna fyrir sig. Tekjuskattur lögaðila er sá liður tekna ríkissjóðs sem einna mest óvissa ríkir um, en þar er reynt að byggja upp mynd af hagnaði fyrirtækja eftir atvinnugreinum á grundvelli ýmissa upplýsinga og vísbendinga og meta endanlegan skattstofn að teknu tilliti til yfirfæranlegs taps og fleiri leiðréttingaliða. Um þetta var fjallað í rammagrein 8 í þjóðarþúskapnum-vorskýrslu 2006. Óbeinir skattar

eru áætlaðir hver fyrir sig á grundvelli mats á eftirspurn eftir þeim vörum og þjónustu sem um ræðir. Stærstur er virðisaukaskatturinn, og til grundvallar áætlunar um hann liggja spár um þróun einkaneyslu, samneyslu og fjárfestingar, ferðaþjónustu og aðfanga atvinnurekstrar í starfsemi sem undanþegin er virðisaukaskatti, og einnig er til hliðsjónar horft á virðisaukaskattinn frá annarri hlið, með hliðsjón af áætlunum um þróun veltu eftir skattþrepum, innskatts og endurgreiðslna virðisaukaskatts. Vörugjöld af bensíni, olíu, áfengi og tóbaki eru ríkissjóði stór og stöðug tekjulind og taka áætlanir um þau mið af þróun margvíslegra áhrifaþátta, eins og mannfjölda og ráðstöfunartekna, og einnig má nefna skammtíma- og langtíma staðkvæmdaráhrif, t.d. milli gjaldflokka áfengisgjaldsins og milli bensíns og díselolíu. Meðal óbeinu skattanna er að finna teygnari tekjuliði eins og vörugjöld af ökutækjum og almennt vörugjöld og tolla, þar sem erfiðara getur reynst að áætla á grundvelli niðurstaðna þjóðhagsspár.

Þegar gögn byrja að berast um innheimtu tekna á nýju ári hafa slíkar upplýsingar æ meiri áhrif á endurmat tekjuáætlunar fjárlaga eftir því sem lengra líður á árið. Styðjast má við einfalda jöfnu þar sem gert er ráð fyrir að þróunin það sem af er ári sé góð vísbending um væntanlega útkomu ársins í heild:

innheimtar tekjur á árinu 2009 =

$\frac{\text{innheimtar tekjur í janúar-ágúst 2009}}{\text{innheimtar tekjur í janúar-ágúst 2008}} \times \text{innheimtar tekjur í janúar-desember 2008}$

Á tímum mikilla sviptinga dregur þó úr gildi þessarar jöfnu og er þá áætlað fyrir hvern mánuð til ársloka. Þar sem sú aðferðafræði sem hér er lýst byggist að miklu leyti á framreikningi milli ára er mikilvægt að sem best mat á tekjum yfirstandandi árs sé lagt til grundvallar tekjuspá næsta árs. Þess má að lokum geta að í rammagrein 9 í Þjóðarbúskapnum-haustskýrslu 2008 var fjallað um hvernig til hefur tekist við að áætla tekjur ríkissjóðs og skoðað frávik áætlunar frá niðurstöðu ríkisreiknings árin 1998-2007.

UM TEKJUSPÁR (V2/HAUST 2009)

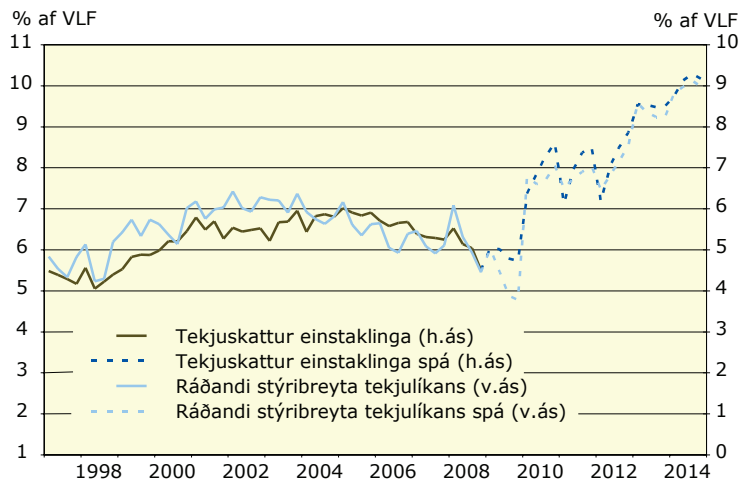
Tekjur ríkissjóðs og hins opinbera eru að stærstum hluta fengnar með skattlagningu á efnahagsstarfsemi af ýmsu tagi eða háðar öðrum efnahagsstærðum á borð við vaxtastig. Því eru allar áætlanir og spár sem snúa að tekjum hins opinbera samofnar spám um þróun helstu efnahagsstærða. Í viðauka á bls. 156 er lýst hvernig spár um afkomu ríkis, sveitarfélaga og almannatrygginga mynda áætlun um afkomu hins opinbera í heild samkvæmt þjóðhagsreikningastöðlum. Hér verður hins vegar farið nánar í það hvernig einstökum tekjuliðum ríkissjóðs er spáð til lengri tíma.

Fyrir líðandi og komandi fjárlagatímabil eru tekjur áætlaðar mjög ítarlega, eins og lýst er í viðauka á bls. 98. Til lengri tíma byggir spáin fyrst og fremst á mældum samböndum tiltekinna skatttekna við þær þjóðhagsstærðir sem eru þekkt að eru ráðandi fyrir þróun þeirra tekjuliða. Í grunninn eru þrjár tekjuhópar, þ.e. skatttekjur, vaxtatekjur og aðrar tekjur. Skatttekjur á þjóðhagsgrunni, sem á árunum 1999-2008 námu að jafnaði um 87% af heildartekjum ríkissjóðs, er skipt í beina skatta og óbeina skatta. Til beinna skatta, sem námu um 44% af skatttekjum og tryggingagjaldi í heild þau ár, heyrja tekjuskattur einstaklinga, tekjuskattur lögaðila, tryggingagjald og fjármagnstekjuskattur en óbeinir skattar, sem námu um 56% af heildarskatttekjum, samanstanda af virðisaukaskatti og öðrum veltusköttum. Fyrir hvern undirlíð skatttekna er útbúið tekjulíkan sem byggir á þjóðhagsforsendum. Myndir 1 og 2 sýna þróun og spá tveggja skatta ásamt þeim stýribreytum sem best skýra tekjurnar.

Tekjuspá

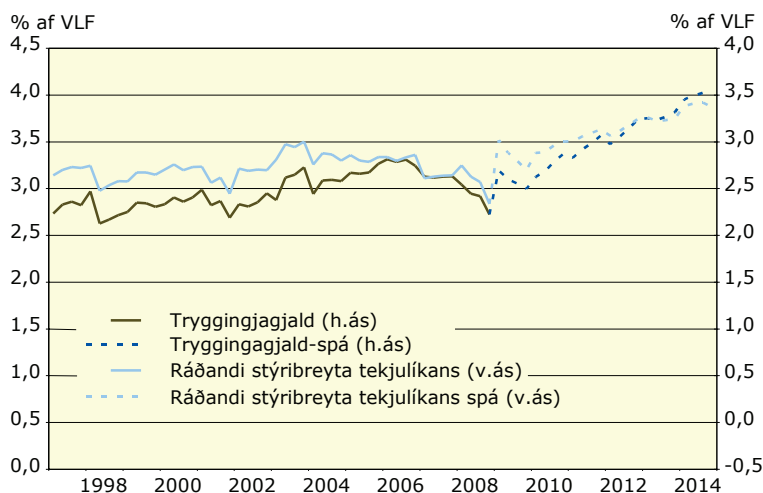
Af þeim fjórum sköttum sem flokkast sem beinir skattar eru tekjuskattur einstaklinga og tryggingagjald mjög háðir þjóðhagsframvindunni. Þannig leggja spár um atvinnustig, mannfjölda og tekjuþróun góðan grunn fyrir spár um þróun þessara tekjuliða og má rekja skekkjur í spám fyrir þessa liði í flestum tilvikum til fráviks í þeirri þjóðhagsspá sem lögð er til grundvallar hverju sinni (sjá í þessu sambandi rammagreinar 1 og 9 í Þjóðarbúskapurinn – Haustskýrsla 2008). Öðru máli gegnir um hina tvo beinu skattana, fjármagnstekjuskatt og tekjuskatt lögaðila. Þeir skattstofnar eru háðir þáttum í þjóðhagslíkani en einnig þáttum utan þess og því er spá um þróun þeirra háð meiri óvissu en spá um beina skatta.

Á mynd 1 má sjá áætlun og spá um þróun tekjuskatts einstaklinga, veltuskatta og tryggingagjalds sem hlutfall af landsframleiðslu. Til lengri tíma er tekjuskatti einstaklinga spáð út frá þróun atvinnu- og tilfærslutekna sem hlutfalli af landsframleiðslu margfaldað með tekjuskattþróun og því að tekið er mið af verðtryggingu persónuafsláttar. Að auki þarf að taka tillit til þjóðhagslegra atriða sem hafa áhrif á teygni tekjuskatts einstaklinga eins og greint er frá í viðauka á bls. 114. Á myndunum má sjá hvernig þessir liðir hafa þróast í



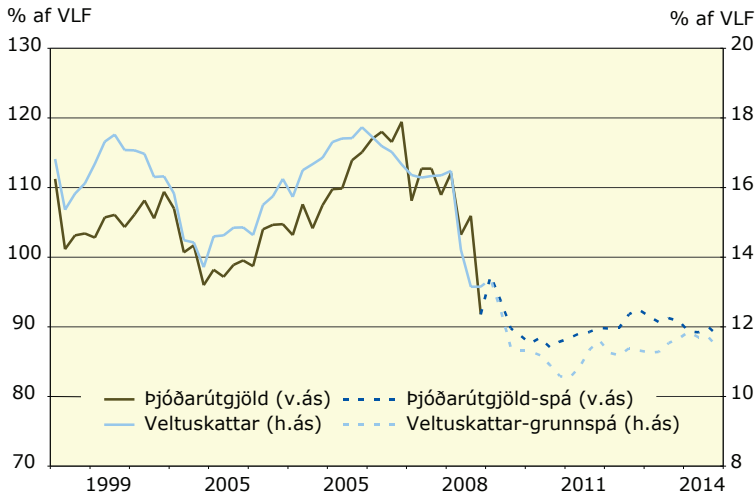
Mynd 1
Tekjuskattur einstaklinga 1997-2014

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.



Mynd 2
Tryggingagjald 1997-2014

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.



Mynd 3

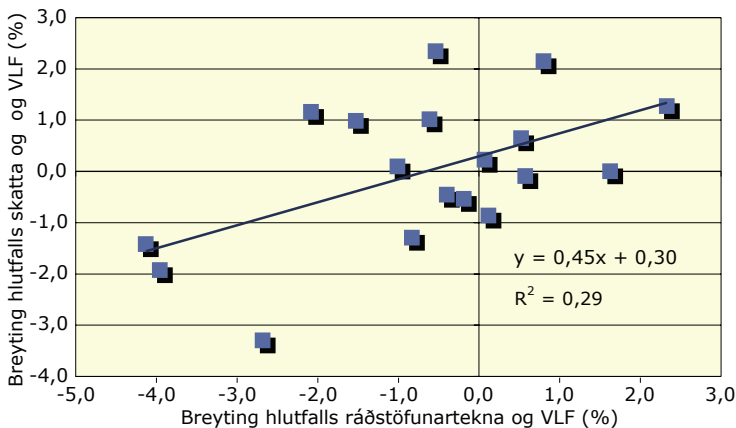
Veltuskattar og þjóðarútgjöld sem % af VLF 1998-2014

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

vegnum tíðina ásamt því hvernig þeim er spáð út frá forsendum þjóðhagsspár. Tryggingagjaldi er spáð út frá þróun atvinnutekna sem hlutfall af landsframleiðslu margfaldað með tryggingagjaldsprósentu. Mynd 2 sýnir þetta samband frá árinu 1997 og hvernig spáin er fram til 2014 m.v. forsendur þjóðhagsspár um tekjuþróun og atvinnustig. Veltuskattarnir, þar sem virðisaukaskatturinn er langstærsti einstaki liðurinn, eru til lengri tíma látnir ráðast af þróun nokkurra þátta innlestrar eftirspurnar þar sem einkaneyslan vegur þungst. Mynd 3 sýnir samband innlestrar eftirspurnar og veltuskatta frá 1998 og hvernig samhengi þessarra stærða yrði spáð ef ekki yrði grip-ið til tekjuöflunaraðgerða á spátímanum. Tekjuöflunaraðgerðir hafa þau áhrif að hliðra veltuskattaferlinum án þess að hafa mikil áhrif á lögun hans að öðru leyti¹. Samband veltuskatta og innlestrar eftirspurnar er eins og sjá má mun óstöðugra en í hinum tveimur dæmunum. Má rekja það til þess að einstakir liðir innlestrar eftirspurnar gefa mismiklar skatttekjur, en eins og áður sagði er einkaneyslan lang skattríkasti liður innlestrar eftirspurnar.

Tenging við þjóðhagsspá

Í nýrri þjóðhagsspá er gengið út frá að afkomumarkmiðum efnahagsáætlunar stjórnvalda og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) sé náð. Þetta felur í sér að taka þarf tillit til aðhaldsþarfar ríkisfjármálanna við gerð hagspárinnar, sem aftur hefur áhrif á tekjuspána. Mikilvægt er að ferli írunar eigi sér stað með þjóðhagslíkani til að tölur um opinber fjármál myndi jafnvægi með þjóðhagsbreytum líkansins (e. simultaneous solution). Á spátímanum er reiknað með verulegum tekjuöflunaraðgerðir af hálfu ríkisins, en áhrif þeirra birtast einna helst í ráðstöfunartekjum heimilanna og kaupmætti þeirra. Í ljósi umfangs aðgerðanna er mikilvægt að taka tillit til annarrar umferðar áhrifa hækkunar skatta. Sjá má á mynd 4 um fylgni-samband breytinga í hlutfalli ráðstöfunartekna og VLF, annars vegar, og hlutfalli skatttekna og VLF hins vegar yfir tímabilið 1990-2008.



Mynd 4

Ráðstöfunartekjur og skatttekjur sem hlutfall af landsframleiðslu

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

heimila sem skilar sér í auknum tekjum af veltusköttum. Því til viðbótar er vel þekkt að tekjur af mörgum undirlíðum einkaneyslu eru sveiflukenndar, sérstaklega af innfluttri vöru og þjónustu sem auk virðisaukaskatts bera aðflutningsgjöld og tolla.

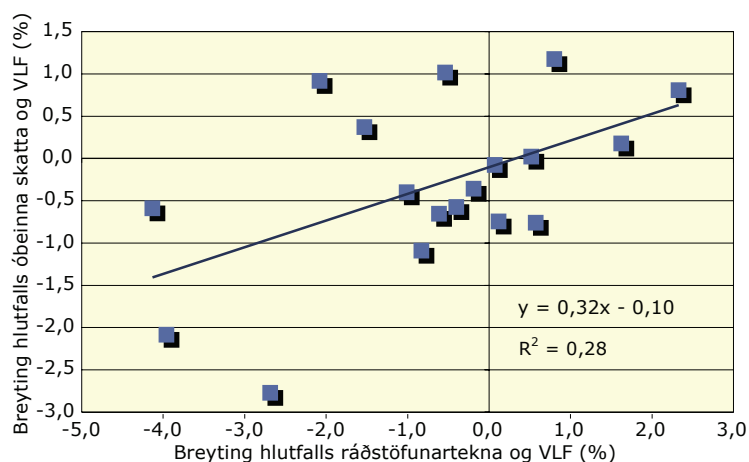
Breytingar á kaupmætti ráðstöfunartekna er á lárétta ásnum og breyting á hlutfalli skatttekna er á þeim lóðrétta. Greinilegt jákvætt samband er á milli þessara breyta þó svo að skýringarmáttur sambandsins sé ekki ýkja mikill, enda er skattkerfið háð bæði efnahagssumsvifum ásamt ríkjandi skattareglum, en síðarnefndi þátturinn tók umtalsverðum breytingum á tímabilinu. Þegar skattar á tekjur og eignir eru undanskildar og einungis er kannað samband veltuskatta og ráðstöfunartekna kemur einnig í ljós jákvætt samband hvað fylgni breytanna varðar².

Rökin fyrir sambandi breytanna eru skýr, en með hækkandi ráðstöfunartekjum eykst einkaneysla

1 Þó er rétt að halda því til haga að hækkun á veltusköttum rýrir kaupmátt ráðstöfunartekna og dregur því úr vexti innlestrar eftirspurnar sem draga úr veltusköttum.

2 Í hvorugu sambandinu er því hafnað, miðað við 5% öryggismörk, að ráðstöfunartekjur hafi marktæk áhrif á viðkomandi skatta.

Því er viðbúið að með hækkandi skattaálögum á tekjur, sem rýrir ráðstöfunartekjur heimila, og með hækkandi veltusköttum, sem dregur úr kaupmætti ráðstöfunartekna í gegnum verðhækkunir sem af skattahækkunum hljóta, munu þeir þættir efnahagslífsins sem skapa veltuskattana dragast saman meira en þeir hefðu annars gert. Til að ná fram þessu samspili skattabreytinga og breytinga á þjóðhagslegum forsendum við tekjuspágerðina, að því marki sem það er hægt í tölfræðilega metnu þjóðhagslíkani, er af þessum ástæðum stuðst við ársfjórðungslegt þjóðhagslíkan (QMM). Í raun koma allar aðgerðir í ríkisfjármálum, hvort sem þær eru á tekju- eða gjaldahlið, fram í þjóðhagsspá og niðurstaðan látin ná jafnvægi milli allra atriða spánnar. Til viðbótar því vinnulagi er tekjum ríkissjóðs spáð með sérstökum dýnamískum spálíkönum fyrir einstaka skattstofna en það er gert til að nýta niðurstöðu spár þjóðhagslíkansins fyrir skatttekjurnar í heild.



Mynd 5

Ráðstöfunartekjur og veltuskatttekjur sem hlutfall af landsframleiðslu

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Tölfræðileg spálíkön fyrir skatttekjur (R8/Haust 2008)

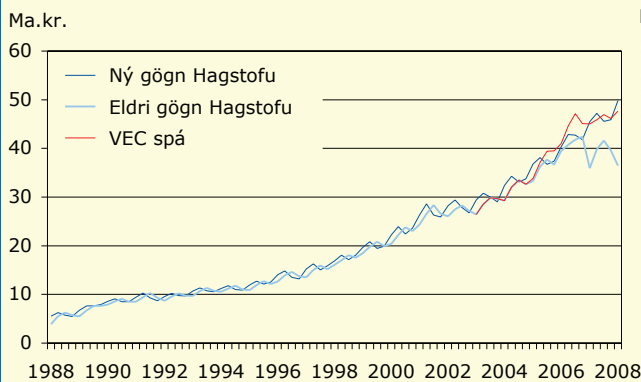
Fjármálaráðuneytið leitar stöðugt leiða til að bæta tekjuspár sínar. Fjármálaráðuneytið hefur hafið vinnu við þróun svonefndra VEC líkana (e. Vector Error Correction Models) sem taka fyrst og fremst mið af tölfræðilegum samböndum. Markmið þessa verkefnis er að skilgreina í líkani tölfræðisambönd milli skatta og annarra hagstærða sem ráðuneytið fylgist með og spáir fyrir um til að svara eftirfarandi spurningu: Miðað við það sem þjóðhagsspá ráðuneytisins segir til um þróun tengdra hagstærða hverjar eru skatttekjur ríkissjóðs og hins opinbera í heild líklegar að verða? Á þessu stigi nær verkefnið til VEC líkana annars vegar fyrir tekjuskatt einstaklinga ásamt útsvari og hins vegar heildarskatttekjur hins opinbera (sjá viðauka á bls. 106). Á fyrsta stigi var rannsóknin byggð á hinum stærri skattstofnum hins opinbera. Í framhaldinu verður sjónum beint að einstökum skatttekjum ríkissjóðs.

Tekjuskattur einstaklinga ásamt útsvari

Til viðbótar við tímaröð um tekjuskatt einstaklinga ásamt útsvari reyndust eftirfarandi hagstærðir hafa spágildi: framleiðsluspenna, verðbólga, atvinnuleysi, skatttekjur, raunlaun eftir skatta og skattbyrðishlutfallið. Líkanið er stöðugt og uppfyllir öll þau tölfræðilegu skilyrði sem slíkum líkönum eru sett. Á meðfylgjandi mynd má sjá niðurstöðu af spá líkansins. Á myndinni sjást þær tölur (ljósbláa línan) sem lágu fyrir fyrr á þessu ári og notaðar voru til að meta líkanið. Spá líkansins (rauða línan) var töluvert frá þeim tölum sem lágu fyrir á þeim tíma. Hins vegar eftir að Hagstofan gaf út endurskoðaðar tölur (dökkbláa línan) þá færast raunverulegar tölur mjög nærri spá líkansins og nær spáin sögunni klárlega betur en bráðabirgðatölur Hagstofunnar.

Heildarskatttekjur hins opinbera

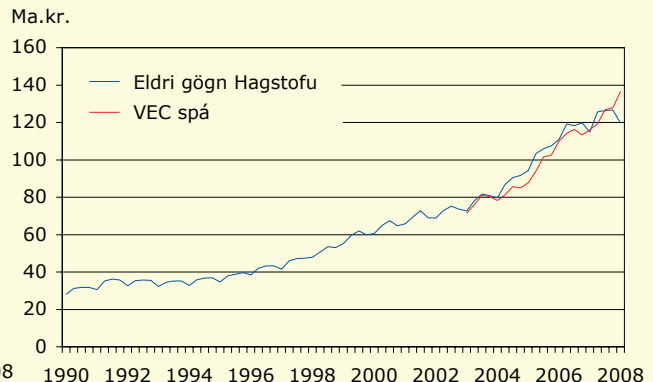
Líkan var metið fyrir heildarskatttekjur hins opinbera með sömu aðferðum og við gerð líkans fyrir tekjuskatt einstaklinga ásamt útsvari. Notast var við sömu innri hagstærðir að viðbættu raungengi krónunnar og ytri hagstærðir eru landsframleiðsla og skammtímavextir. Á meðfylgjandi mynd má sjá spá um heildarskatttekjur sem er nálægt sögulegum gildum og innan marka væntrar spáskekkju.



Mynd 1

Tekjuskattur einstaklinga ásamt útsvari

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og fjármálaráðuneytið.



Mynd 2

Heildarskatttekjur hins opinbera

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og fjármálaráðuneytið.

Tekjur ríkissjóðs 1998-2007: áætlanir og útkoma (R9/Haust 2008)

Við fjárlagagerð að hausti er sett fram áætlun um tekjur ríkissjóðs á komandi ári. Ári síðar er hún endurmetin með fjárlagakerfi. Niðurstaðan er síðan birt í ríkisreikningi um mitt næsta ár og kemur þá í ljós hvernig til tókst að áætla tekjurnar. Í greinargerð fjárlagafrumvarps um tekjuáætlunina er lýst þeim forsendum sem hún er byggð á; tekjum fyrra árs, framvindu innheimtu á líðandi ári, efnahagshorvot næsta árs, lagabreytingum, aðferðafræði o.fl.

Þegar talað er um tekjur ríkissjóðs er ekki einhlítt hvaða stærð miða ber við. Þetta kom t.d. í ljós árið 2005 þegar nær 14% af heildartekjum ársins voru 58 milljarða króna söluhagnaður af sölu hlutabréfa sem bókfærður var á tekjuhlíð ríkissjóðs. Slíkar tilfallandi tekjur skekkja að sjálfsögðu myndina séu þær meðtaldar við hina ýmsu útreikninga og samanburð, svo sem þegar tekjur eru bornar saman við áætlun fjárlaga eða við önnur tímabil eða ríkissjóði annarra landa, og ljóst að í sumum tilvikum getur verið æskilegt að miða fremur við afmarkaðri hluta teknanna. Á það má minna að í uppgjöri á tekjum ríkissjóðs samkvæmt aðferð þjóðhagsreikninga eru tilfallandi liðir eins og söluhagnaður og sölutekjur ekki tekjufærðir heldur bókfærðir á annan hátt. Margháttaður annar munur er á uppgjörsaðferðum ríkisreiknings og þjóðhagsreikninga en segja má að með því að undanskilja óreglulega liði úr tekjum ríkisreiknings sé eitt skref stigið í átt að síðarnefnda uppgjörinu. Hagstofa Íslands reiknar og birtir tekjur samkvæmt aðferð þjóðhagsreikninga og þær eru sýndar ásamt tekjuspá fjármálaráðuneytisins á þeim uppgjörsgrunni (þ.e. þjóðhagsgrunni) í viðaukatöflu 10 á bls. 76 í Þjóðarbúskapurinn-haustskýrsla 2008.

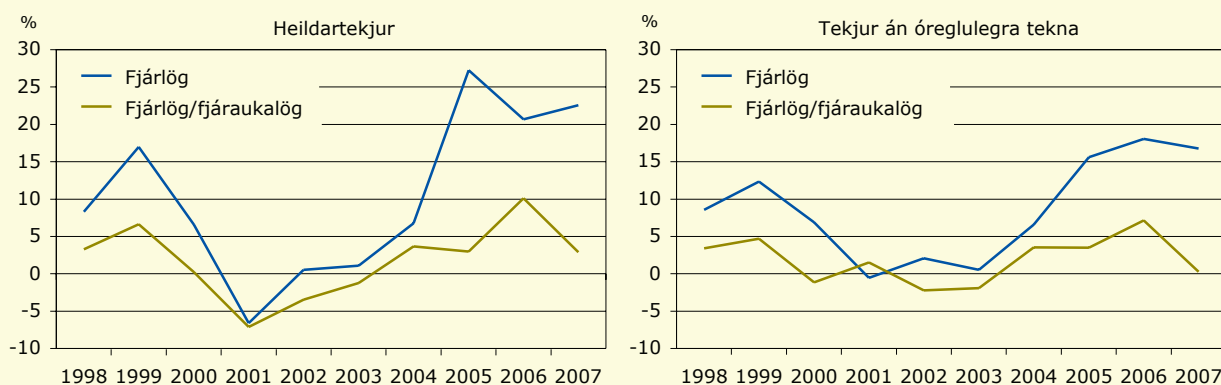
Hér á eftir er sjónum beint að tekjum ríkissjóðs en hvorki gjöldum né afkomu. Útkoma árána 1998 til 2007 samkvæmt uppgjöri ríkisreiknings er borin saman við fjárlög ársins, einnig að viðbættum fjárlögum, og ýmist miðað við heildartekjur eða tekjur án óreglulegra liða.

Í ríkisreikningi er birt sérstakt yfirlit um tekjur og gjöld af reglulegri, eða venjubundinni starfsemi. Er þá tekjum sem talist geta tilfallandi eða "eins-skiptis" sleppt í þeim tilgangi að fá skýrari mynd en ella af þróun kjarnabátta teknanna yfir tíma. Í ríkisreikningi ársins 2007 eru tekjur af sölu eigna og af peningalegum eignum (flokkar IV og V í GFS 2001 staðlinum) taldar til tilfallandi tekna og er þeirri viðmiðun einnig fylgt hér.

Ljóst er að verulegan hluta þess frávíks sem jafnan er milli tekjuáætlunar fjárlaga og niðurstöðu ríkisreiknings má rekja til tilfallandi tekjulíða. Eðli málsins samkvæmt er þeim iðulega ýmist sleppt eða þeir áætlaðir óbreyttir milli ára í tekjuáætlun fjárlaga, nema nánari upplýsingar liggi fyrir við fjárlagagerðina. Þannig er t.d. ekki áætlað í fjárlögum hvert bókfært endurmat á virði ríkisfyrirtækja gæti orðið á árinu.

Frávikið í tekjuáætlun fjárlaga er sýnt á myndunum og ýmist miðað við heildartekjur eða tekjur án óreglulegra liða. Eins og við er að búast er frávikið minna þegar fjárlög eru tekin með í reikninginn. Árið 2005 sker sig úr með stórt frávik vegna hagnaðar af sölu Símans þegar horft er á heildartekjur í fjárlögum án fjárlagala. Þegar miðað er við fjárlög og fjárlög er frávikið í heildartekjum á tímabilinu alltaf vel undir 10% nema árið 2006 þegar tekjur voru vanmetnar um 10,1%.

Í rammagrein á bls. 86 er orsök vanmats í spám um tekjur ríkissjóðs rakin til vanmats á innlendri eftirspurn og hagvexti og gerð frekari grein fyrir þeim þáttum sem að baki liggja. Undanfarin ár hefur fjármálaráðuneytið framkvæmt rannsóknarvinnu á sviði ríkisfjármála til að styrkja tekjuspárgerðina enn frekar og er greint frá henni í rammagrein 8 hér að framan. Þá er í viðauka 3 gerð grein fyrir rannsóknum við gerð þróaðra spálíkana fyrir einstaka tekjustofna og tekjurnar í heild.



Mynd 1

Tekjur ríkissjóðs 1998-2007: frávik áætlunar fjárlaga frá niðurstöðu ríkisreiknings

1. Frávikið er sýnt sem hlutfall (%) af niðurstöðu ríkisreiknings.
Heimildir: Fjárlög, fjárlög og ríkisreikningur 1998-2007.

TÖLFRÆÐILEG SPÁLÍKÖN FYRIR SKATTTEKJUR (V3/HAUST 2008)

Markmið

Fjármálaráðuneytið leitar stöðugt leiða til að bæta tekjuspár sínar. Nýjar hagrannsóknir ráðuneytisins beinast að þróun svonefndra VEC líkana (e. Vector Error Correction Models) sem byggjast á margvíðri tímaraðagreiningu þar sem horft er bæði til eiginleika einstakra tímaraða til skamms tíma og mögulegs langtímasambands við aðrar þær tímaraðir sem til athugunar eru. Flest slíkra líkana styðjast ekki endilega við niðurstöðu fengna með útleiðslu hagfræðikenningar heldur er horft til þess að meta tölfræðilega hvort marktæk sambönd finnist að forsendum tölfræðillíkananna uppfylltum. Markmið rannsóknarinnar er því að binda saman í líkani tölfræðisambönd milli skatta og annarra hagstærða sem ráðuneytið fylgist með og spáir fyrir um til að svara eftirfarandi spurningu: Að gefinni spá um þróun þeirra hagstærða sem þjóðhagsspá ráðuneytisins spáir fyrir um, hverjar eru væntanlegar skatttekjur?

Aðferðafræði

Ástæða þess að tilefni þótti til að rannsaka betur spálíkön af þessari tegund er að eitt helsta einkenni tímaraða yfir hagstærðir og skatttekjur er að þær hafa svonefnda einingarót. Tímaraðir sem hafa einingarót hafa þann eiginleika að vera ósístæðar, þ.e.a.s. þær eru óstöðugar og sveiflast ekki í kringum undirliggjandi sístætt meðaltal heldur geta þær rásað í ýmsar áttir eða sveiflast í kringum undirliggjandi leitni. Reyndar gildir það um tímaraðir ýmissa skatttekna að þær innihalda tvær einingarætur og hafa þá tvenns konar leitni. Jákvæða leitni í báðum tilvikum en þar er annars vegar um að ræða sífellt vaxandi upphæð skatttekna að nafnvirði, yfir lengri tíma litið, og hins vegar vaxandi hlutfallslega breyting á skatttekjum milli ára. Eingöngu var unnið með logaritma af skatttekjum og innihalda þær raðir aðeins eina einingarót.

Að gefnum þessum eiginleika tímaraða skatttekna er ástæða til að athuga hvort ekki megi finna samþættingarsambönd milli skatttekna annars vegar og hagrænna tímaraða hins vegar. Ósístæðar tímaraðir eru sagðar samþættrar (e. cointegrated) ef til er línulegt samband á milli þeirra sem er sístætt. Það að tímaraðirnar séu sístæðar merkir að frávik þeirra frá hvor annarri er bundið ákveðnum takmörkunum til langs tíma litið. Sameiginleg hreyfing tímaraðanna sveiflast því í kringum sístætt, þ.e. stöðugt, meðaltal. Þessi eiginleiki samþættingar, sem er afar gagnlegur og olli straumhvörfum í hagrannsóknnum á sínum tíma, gefur langtímasamband milli samþættra tímaraða. Þó skammtímasveiflur valdi því að frávik milli tímaraðanna ýmist vaxi eða minnki þá eru, til lengri tíma litið, slíku frávik takmörk sett og því má leiða líkum að því að tímabundin frávik milli tímaraðanna leiðréttist með tímanum með ákveðnum hætti.

Takist að finna samþættingu milli hagstærða og skatttekna er unnt að gera grein fyrir því hverjar skatttekjur ríkissjóðs eru líklegar til að verða, að gefinni spá um þróun hagstærðanna.

Hér á eftir kemur umfjöllun um fyrstu niðurstöður úr vinnu ráðuneytisins við mat á VEC líkönum fyrir annars vegar tekjuskatt einstaklinga ásamt útsvari og hins vegar heildarskatttekjur hins opinbera.

Tekjuskattur einstaklinga ásamt útsvari

Þær tímaraðir sem koma til álita umfram tekjuskatt einstaklinga ásamt útsvari eru launatekjur á vinnumarkaði, launagreiðslur tryggingarstofnunar, launaþróun, raunlaun eftir skatta, framleiðsluspenna hagkerfisins, verðbólga, atvinnuleysi, skattbyrðarhlutfall, fólksfjöldi á vinnualdri og unnin ársverk. Ekki er ætlunin að spá skattstofninum sjálfum heldur skatttekjunum og nota

til þess þær hagstærðir sem áhrif hafa á skattstofninn. Launabreytum að undanskildum raunlaunum eftir skatta er því sleppt.

Næst er leitað að samþættingarsamböndum með aðferð Johansen og fundust þrjú slík. Þær breytur sem eru samþættaðar eru: framleiðsluspenna, verðbólga, atvinnuleysi og skatttekjur. Einnig er horft til fyrsta mismunar af raunlaunum eftir skatta og skattbyrðarhlutfallinu. Fyrsti mismunur fjölda fólks á vinnualdri kemur inn sem ytri stærð. Horft er fjögur tímabil aftur í tímann. Líkanið á fylkjaformi tekur á sig eftirfarandi mynd:

$$\Delta z_t = \Pi z_{t-1} + \sum_{i=1}^4 \Gamma_i \Delta z_{t-i} + a_0 + a_1 x_t + u_t$$

$$z_t = \left[\begin{array}{l} \text{skatttekjur, verðbólga, framleiðsluspenna, (1 - atvinnuleysi), ...} \\ \dots \Delta \text{raunlaun eftir skatta, } \Delta \text{skattbyrðishlutfall, fasti, t} \end{array} \right]^T$$

$$x_t = [\text{Fjöldi á vinnualdri}]$$

Afgangslíðir koma vel út og eru normaldreifðir og án sjálffylgni en einhverrar misdreifni gættir. Líkanið er stöðugt og sístætt þar sem allar rætur kerfisins liggja innan þeirra marka sem sett eru. Mælingarnar benda til að skatttekjur séu ytri stærð gagnvart framleiðsluspennu og atvinnustigi en ekki gagnvart verðbólgu eða raunlaunum eftir skatta.

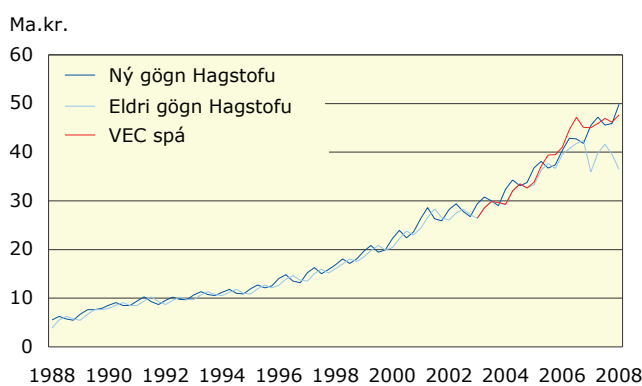
Við þróun líkansins er aðeins hluti af fyrirbyggjandi gögnum notaður til að meta samböndin og er sú spá sem fæst borin saman við gögn sem liggja utan úrtakstímabilsins. Þannig eru sambönd líkansins metin með gögnum frá 1. ársfjórðungi 1988 til 4. ársfjórðungs 2003. Líkanið spáir síðan fyrir um tekjuskatt frá 1. ársfjórðungi 2004 til 1. ársfjórðungs 2008 og er niðurstaðan borin saman við innheimtan skatt.

Í spánum voru líkaninu gefin rétt gildi af öðrum hagstærðum en tekjuskatti sem náttúrulega á ekki við þegar spáin nær fram í tímann. Tilgangur rannsóknarinnar er að gefa mynd af því hversu vel líkanið spái tekjuskatti á grundvelli þeirrar forsendu að það hefði spáð hinum stærðunum rétt. Eins og áður veltur því allt á því að þjóðhagsspá sé sem réttust. Líkanið hjálpar til við að gæta samræmis í spám. Að því gefnu að þjóðhagsspá komi með rétta spá um hagræna þætti má vænta þess að skatturinn liggja á því bili sem líkanið spáir.

Á meðfylgjandi myndum má sjá niðurstöðu af spám líkansins. Á fyrri myndinni sjást þær tölur (ljósbláa línan) sem lágu fyrir fyrr á þessu ári og notaðar voru til að meta líkanið. Spá líkansins (rauða línan) var töluvert frá þeim tölum sem lágu fyrir á þeim tíma. Með endurskoðun Hagstofunnar (dökkbláa línan) færast hinar nýjar tölur nær spá líkansins. Á mynd 2 er líkanið metið á ný með endurmetnum skatttekjum Hagstofunnar þar sem þær taka breytingu á öllu úrtakstímabilinu (1988-2003). Þá fæst ný spá með enn betri nálgun við þær tölur sem fyrir liggja.

Heildarskatttekjur hins opinbera

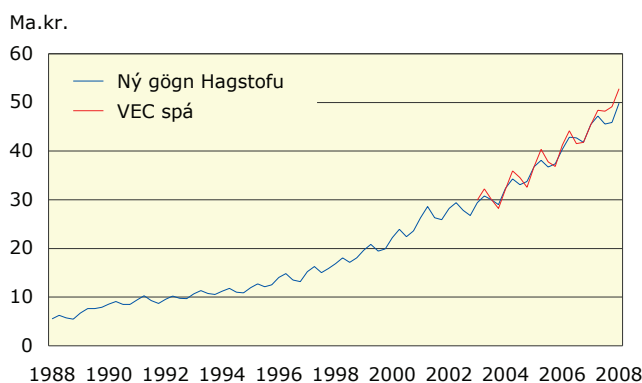
Með sama hætti og með tekjuskatt einstaklinga ásamt útsvari er leitað að samþættingarsamböndum sem komið geta að gagni í spágerðinni. Sama samþættingarsamband og áður er notað að viðbættu raungengi krónunnar.



Mynd 1

Spá VEC líkans um tekjuskatt og útsvar einstaklinga 2003-2008

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og fjármálaráðuneytið



Mynd 2

Spá VEC líkans um tekjuskatt og útsvar einstaklinga 2003-2008 - VEC spá úr endurmetnu líkani

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og fjármálaráðuneytið

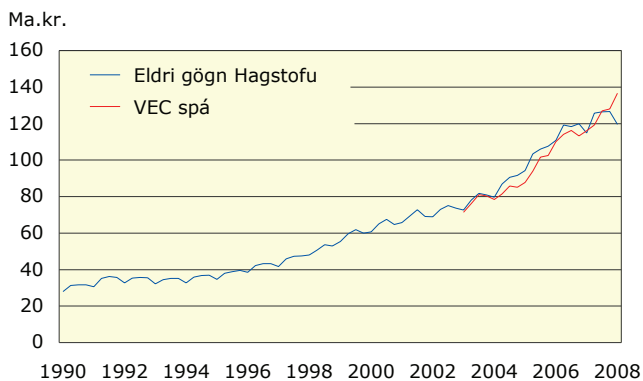
Aðrar stærðir sem notaðar eru í líkaninu eru landsframleiðsla og skammtímavextir sem ytri stærðir. Líkanið á fylkjaformi tekur á sig eftirfarandi mynd:

$$\Delta z_t = \Pi z_{t-1} + \sum_{i=1}^4 \Gamma_i \Delta z_{t-i} + a_0 + a_1 x_t + u_t$$

$$z_t = \left[\begin{array}{l} \text{skatttekjur, verðbólga, framleiðsluspenna, (1 - atvinnuleysi),} \\ \dots \Delta \text{raunlaun eftir skatta, } \Delta \text{raungengi, fasti, } t \end{array} \right]^T$$

$$x_t = [\Delta \text{landsframleiðsla, } \Delta \text{skammtímavextir}]$$

Á meðfylgjandi mynd má sjá niðurstöðu af þeirri spá sem líkanið gefur. Líkanið er metið fyrir sama tímabil og áður og hið sama á við um spána.



Mynd 3

Spá VEC líkans um heildar- skatttekjur hins opinbera 2003-2008

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og fjármálaráðuneytið.

TÖLFRÆÐILEGT MAT Á TEKJUSKATTI EINSTAKLINGA Á ÁRSFJÓRÐUNGSLEGUM GRUNNI (V4/HAUST 2008)

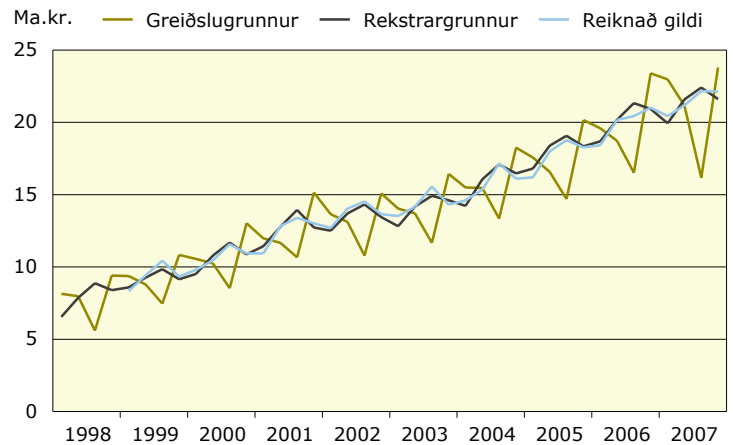
Fjármálaráðuneytið undirbýr fjárlög sem fela í sér áætlun um þróun fjármála ríkissjóðs á komandi ári. Áætlanagerðin byggir á vöktun og greiningu upplýsinga um þróun tekna og gjalda ríkissjóðs á hverjum tíma. Sú vinna byggir m.a. á upplýsingum um rekstur ríkissjóðs sem fjársýsla ríkisins safnar og færir fjármálaráðuneytinu mánaðarlega. Fjármálaráðuneytið birtir þær tölur m.a. í mánaðarlegri greinargerð um greiðsluafkomu ríkissjóðs. Fjársýslan safnar gögnunum u.þ.b. mánuði eftir lok greiðslutímabils. Þessi mánaðarlegu gögn eru á greiðslugrunni en áætlanir fyrir ríkissjóð miðast við rekstrargrunn. Rekstrargrunnur sýnir tekjur og gjöld á því tímabili sem til þeirra er stofnað í formi skuldbindingar. Með öðrum orðum, hin mánaðarlegu gögn fjársýslunnar sýna færslur um tekjur og gjöld sem berast á tilteknu tímabili en ekki á því tímabili sem til þeirra var stofnað. Til dæmis geta skatttekjur sem koma til greiðslu í janúar með réttu tilheyrtil launatekjum í desembermánuði fyrra árs. Slík leiðrétting gagna yfir á rekstrargrunn tekur hins vegar mikinn tíma. Því er mikilvægt að finna aðrar leiðir til að meta hin mánaðarlegu gögn á greiðslugrunni til að nálgast upplýsingar um tekjubróun ríkissjóðs á rekstrargrunni.

Við þetta má bæta að til að spá um tekjur ríkissjóðs þarf að færa upplýsingar yfir á þjóðhagsgrunn, sem krefst frekari leiðréttingar á gögnum á rekstrargrunni. Þannig leiðrétt er hægt að meta gögnin með hagrænum upplýsingum og útbúa spálíkön. Spár um skatta á tekjur og veltu byggja á spám um undirliggjandi skattstofna. Þróun þeirra skattstofna er metin með hagrænum forsendum og spáð fyrir um þau með metnum reiknilíkönum (sjá viðauka á bls. 106).

Varðandi hin mánaðarlegu gögn er það að segja að þegar líða tekur á árið og upplýsingar á greiðslugrunni fara að berast er hægt að þróa mæliaðferðir sem gera það kleift að taka mið af þeim upplýsingum við gerð tekjuspánnar. Það byggir á því að bera saman ólíkar raðir sem ekki eru að fullu sambærilegar en þó mjög tengdar. Upplýsingarnar hafa einnig þann annmarka að vera af ólíkri tíðni. Verkefnið fellst í því að bera saman mánaðarlega röð á greiðslugrunni til að stilla af spá um röð á rekstrargrunni sem er á ársgrundvelli. Leiðin sem hér er farin er að koma sögulegum gögnum um tekjur ríkissjóðs yfir á sömu tíðni, þ.e. ársfjórðungslega tíðni. Það er gert með því að leggja saman mánaðarlegar upplýsingar á greiðslugrunni til að mynda ársfjórðungslega tímaröð. Á móti er sögulegum upplýsingum á árlegri tíðni dreift niður á ársfjórðunga með sérstöku forriti, Ecotrim. Tímaraðir fyrir tekjuskatt einstaklinga á ársfjórðungsgrunni fyrir síðustu 10 ár má sjá á mynd 1. Í fyrsta lagi er sýnd ársfjórðungsleg röð á greiðslugrunni, sem sýnir meiri sveiflur en hin gögnin. Þá er sýnd ársfjórðungsleg röð á rekstrargrunni sem reiknuð hefur verið með Ecotrim. Því næst er sýnd röð sem reiknar gögnin frá greiðslugrunni yfir á rekstrargrunn á grundvelli sérstaks líkans.

Líkanið sem hér verður metið er tímaraðaaðhvarfsgreiningarlíkan. Unnið er með lógaritma af gildi raðanna og fékkst eftirfarandi jafna:

$$y_t = 7,354 + 0,290x_t + 0,877y_{t-4} + 0,964e_{t-1}$$



Mynd 1
Tekjuskattur einstaklinga

Heimild: Fjármálaráðuneytið og Hagstofa Íslands.

þar sem y er log af rekstrargrunnsröðinni, x er log af greiðslugrunnsröðinni. Öll stikamötin eru vel marktæk (p -gildi ≈ 0) ásamt því að öllum venjulegum forsendum er fullnægt. Á mynd 1 má svo sjá reiknað gildi rekstrarraðarinnar út frá jöfnunni.

Tafla 1 Frávik raungildis frá reiknuðu gildi

Ársfjórðungur	Raungildi	Reiknað gildi	Frávik (%)
1. ársfj. 2007	19.942	20.440	2,5
2. ársfj. 2007	21.593	21.683	0,4
3. ársfj. 2007	22.410	21.744	3,0
4. ársfj. 2007	21.614	21.886	1,3
Meðaltal			1,8

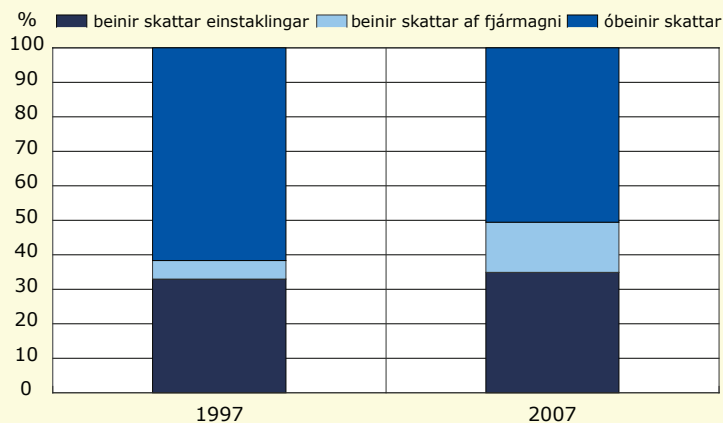
Heimild: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Í töflu 1 hefur verið reiknað hlutfallslegt frávik milli rekstrargrunnsraðarinnar og reiknaðra gilda hennar skv. jöfnunni fyrir árið 2007. Þar sést að hlutfallslegt frávik er innan við 3% og að meðaltali 1,8% yfir árið, sem er vel ásættanleg niðurstaða og fellur vel að ársfjórðungslegum tekjum á rekstrargrunni.

Með þessari aðferð er því hægt að nýta upplýsingar sem hin mánaðarlegu tekjutölur á greiðslugrunni hafa að geyma til að bæta mat á ársfjórðungslegri tekjuþróun ríkissjóðs á rekstrargrunni.

Teygni heildarskatttekna (R8/Vor 2008)

Íslenskt atvinnulíf og skattkerfi hefur tekið umtalsverðum breytingum undanfarin ár og gefur það tilefni til að taka til endurskoðunar mat fjármálaráðuneytisins á því hver teygni skatttekna er gagnvart hagsveiflunni, þ.e. þróun framleiðsluspennunnar. Samsetning skatttekna hefur tekið breytingum og hefur hlutfall beinna skatta vaxið á kostnað óbeinna skatta. Samsetning beinna skatta hefur einnig tekið breytingum. Hlutfall beinna skatta var 50% á síðastliðnu ári samanborið við um 38% árið 1997. Aukið hlutfall beinna skatta má ekki síst rekja til mikils vaxtar í skatttekjum af fjármagni í kjölfar skattkerfisbreytinga og einkavæðingar bankakerfisins. Skatttekjur af fjármagni sem hlutfall af beinum skatttekjum ríkissjóðs hefur þannig hækkað úr 4,5% árið 1997 í 12,8% árið 2006 og áætluð 15,7% á síðastliðnu ári. Slíkar breytingar í hlutföllum heildarskatttekna eru meiri en svo að þær megi skýra með væntum breytingum á innbyrðis hlutföllum skatttekna yfir hagsveifluna vegna ólíkrar teygni einstakra skattstofna gagnvart framleiðsluspennunni. Horfa þarf til kerfisbreytinga í atvinnulífi og á skattkerfum til skýra þessa miklu breytingu. Að öðru óbreyttu leiðir aukið hlutfall beinna skatta og þá sérstaklega aukið hlutfall skatttekna af fjármagni til meiri teygni heildarskatttekna.

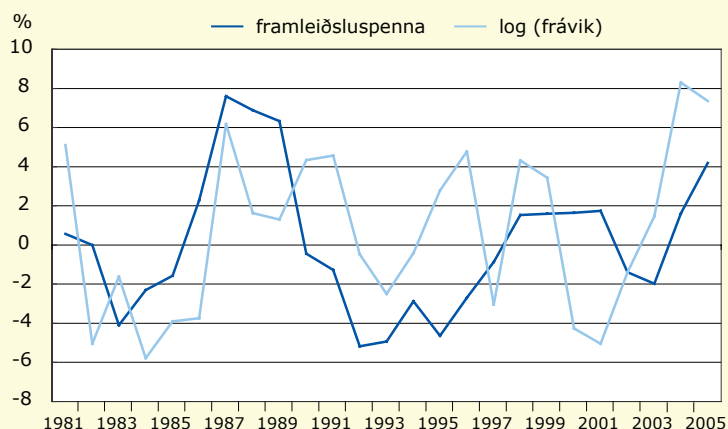


Mynd 1

Hlutfall einstakra skattstofna af heildarskatttekjum

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

tilfelli tekjuskatta einstaklinga er um að ræða stigvaxandi tekjuskattsbyrði og því gildir að teygni skatttekna af tekjuskatti einstaklinga gagnvart skattstofni vex ef um miklar nafnlauna- og vinnumagnsbreytingar er að ræða. Hins vegar gildir í tilfelli tekjuskatts lögaðila að þar er um að ræða flatan skatt og teygnin hefur því ávallt tölugildið einn gagnvart skattstofninum en skattstofninn sjálfur er hins vegar mjög háður hagsveiflunni. Skattstofninn er jafnframt ósamhverfur yfir hagsveifluna og uppsafnað tap fyrri ára hefur áhrif á heimtur skatttekna.



Mynd 2

Frávik skatttekna frá HP-leitni og framleiðsluspennan

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

fæst meðaltalsteygni þess sögulega tímabils sem horft er til. Teygni á hverjum tíma er því háð því hvar í hagsveiflunni hagkerfið er, hvað drífur hana áfram og hversu kröftug hún er. Vísbendingar er um að teygnin liggja nær ytri mörkum vikmarkanna ef hagsveiflan er kröftug.

Mælingar sýna að teygni beinna skatta hefur meiri tilhneigingu til að fylgja hagsveiflunni en teygni óbeinna skatta þar sem annars vegar í

Virðisaukaskatturinn er flatur hlutfalls-skattur og gætur breytilegrar teygni að einhverju marki gagnvart skattstofninum yfir hagsveifluna fyrir einstaka dýrari vörur meðan þess gætur til dæmis ekki í matvöru. Áhrif þess eru þó takmörkuð.

Mikilvægt er að átta sig á því að teygni skatttekna er meiri og næmari fyrir hagsveiflunni en áður.

Af ofansögðu má vera ljóst að vandasamt getur verið að áætla teygni heildarskatttekna á hverjum tíma. Vandamál tengd gæðum gagna geta einnig verið nokkur. Í einhverjum tilfellum er hægt að leiðrétta gögnin fyrir t.d. lítilsháttar skattkerfisbreytingum meðan vandasamt eða ómögulegt er að leiðrétta fyrir öðru eins og til dæmis kerfisbreytingu í sjálfum skattstofninum. Enda þótt um beint mat á teygni sé að ræða er nauðsynlegt að horfa jafnframt til áhrifa hagsveiflunnar á skattstofna og álykta loks um áhrif skattstofna á skatttekjur út frá skattalöggjöf á hverjum tíma. Það er því

vandasamt en ekki ómögulegt að fá nægjan lega fjölda góðra mælinga til að meta teygnistíkan en teygnimatíð er að nokkru leyti veikt fyrir gagnrýni Lucasar.

Við mat á teygni skatttekna er fylgt aðferðafræði alþjóðastofnana og þá sérstaklega OECD. Jafna OECD fyrir teygni skatttekna gagnvart framleiðsluspennu í sinni einföldustu mynd er

$$\left(\frac{T^*}{T}\right) = \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^\alpha$$

sem einnig má umrita sem

$$\frac{T^*}{Y^*} = \left(\frac{T}{Y}\right) \left(\frac{Y}{Y^*}\right) \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^\alpha = \frac{T}{Y} \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^{\alpha-1}$$

$$eða \frac{T}{Y} = \frac{T^*}{Y^*} \left(\frac{Y}{Y^*}\right)^{\alpha-1}$$

þar sem T eru mældar heildarskatttekjur, T* er jafnvægisleitni þeirra skatttekna, Y er landsframleiðsla, Y* er landsframleiðsla við fulla nýtingu framleiðsluþátta og α er teygni heildarskatttekna gagnvart framleiðsluspennu og -slaka.

Teygninni má svo jafnframt skipta upp í tvo þætti, annars vegar í teygni skatttekna gagnvart einstökum skattstofnum, þ.e.

$\alpha_{ti,tbi}$

og hins vegar teygni skattstofns gagnvart framleiðsluspennu og -slaka, þ.e.

$\alpha_{tbi,y}$

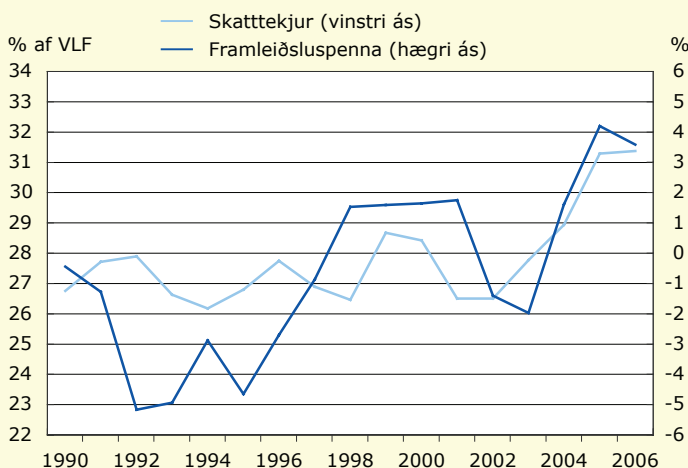
Heildarteygnin er því

$$\alpha_{ti,y} = \alpha_{ti,tbi} + \alpha_{tbi,y}$$

Hér hefur teygninni jafnframt verið skipt niður á einstaka skatta, þ.e.a.s. horft er til helstu tekjustofna hvers fyrir sig og áhrif hagsveiflu á skattstofn metin og þá á skatttekjur með tilliti til skattalöggjafar.

Hér er aðeins horft til beins mats á teygni heildarskatttekna gagnvart framleiðsluspennunni en í framhjálaupi má minnst á að óbeinir skattar hafa jafnan teygni í kringum 1 á meðan beinir skattar reiknast með teygni yfir 1. Þannig er teygni skatttekna af fjármagni nálægt 2, á meðan teygni tekjuskatts einstaklinga liggur á bilinu 1-1,3.

Stikamat fjármálaráðuneytisins á teygni skatttekna er nú 1,18 fyrir skatttekjur hins opinbera og 1,40 fyrir skatttekjur ríkissjóðs eins. Skatttekjur ríkissjóðs eru því samkvæmt þessu mun teygnari en skatttekjur sveitarfélaga og skýrist það af annars vegar að mun meiri skatttekjum af fjármagni og hins vegar af stigvaxandi tekjuskatti einstaklinga. Vikmörk teygninnar fyrir ofangreind stikamöt eru +/-0,3.



Ofangreint teygnimat liggur í efri mörkum þess sem OECD og IMF hafa metið fyrir aðildarlönd sín. Teygni skatttekna er hins vegar aðeins metin af alþjóðastofnunum fyrir skatttekjur hins opinbera í heild og liggur stikamat þeirra á bilinu 0,70-1,25.

Sjálfvirkir sveiflujafnarar eru því sterkari en hjá öðrum þjóðum og sveiflujafnandi áhrif ríkisfjármála því mögulega meiri en hjá öðrum þjóðum OECD.

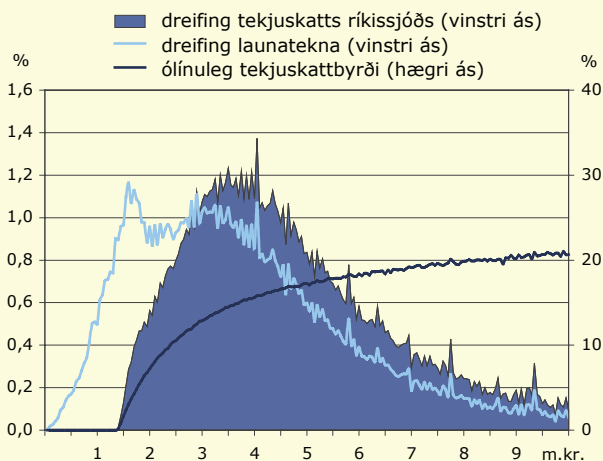
Mynd 3

Hlutfall skatta af landsframleiðslu og framleiðsluspenna

Heimild: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

Teygni tekjuskatts einstaklinga (R9/Vor 2007)

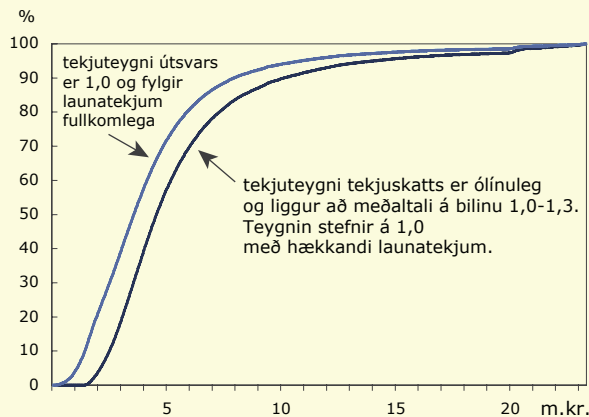
Fjármálaráðuneytið er sífellt að þróa og betrumbæta aðferðir við mat á efnahagslegum forsendum tekjupróunar. Metinn teygnistiki tekjuskatts einstaklinga – hlutfallslegur vöxtur skatttekna fyrir ákveðinn vöxt undirliggjandi skattstofns – hefur mikið upplýsingagildi fyrir annars vegar tekjuspágerð fyrir ríkissjóð og hins vegar um það hversu ríkir sveiflujafnandi eiginleikar tekjuskattskerfisins eru. Teygnistikinn getur hvoru tveggja nýst við tekjuspágerð til skamms og meðallangs tíma og verður þá að hafa í huga að stikamatið er slembin stærð. Einnig nýtist hann við tekjuspágerð til langs tíma við til dæmis mat á sjálfbærni ríkisfjármála. Í viðauka á bls. 114 er fjallað um aðferðafræðina við stikamatið.



Mynd 1

Dreifing launatekna og tekjuskatts, sívaxandi skattbyrðisferill með hækkandi tekjum

Heimild: Ríkisskattstjóri og fjármálaráðuneyti.



Mynd 2

Uppsöfnuð dreifing launatekna, tekjuskatts og útsvars. Teygni gagnvart skattstofni er mest fyrst en fer fallandi með hækkandi tekjum

Heimild: Ríkisskattstjóri og fjármálaráðuneyti.

Niðurstaða rannsóknarinnar er sú að teygnistikamat sem nota má til tekjuspágerðar til skamms eða meðallangs tíma liggur á bilinu 1,0 til 1,3. Efri mörkin ættu frekar við ef nokkurs samdráttar eða vaxtar væri að vænta en neðri mörkin ef stöðugar horfur eru um þróun í hagkerfinu og á vinnumarkaði. Því verður að horfa til hagvísu og þá sérstaklega spannar væntra magnbreytinga til að ákvarða hvar innan vikmarkanna teygnistikinn liggir á hverjum tíma. Til samanburðar má benda á að teygnistiki útsvars sveitarfélaga er 1,0 þar sem útsvarið er í raun flatur skattur en persónuafsláttur dregst alfarið af tekjuskatti ríkissjóðs. Tölugildum vikmarka teygnistikans ber vel saman við erlend stikamöt en flökt í mældri teygni hefur þó verið meira erlendis en mælist hér.

TEKJUSKATTSTEYGNÍ (V1/VOR 2007)

Fjármálaráðuneytið er sífellt að þróa og betrubæta aðferðir við mat á efna-hagslegum forsendum tekjuþróunar. Í þeirri vinnu er lögð áhersla á mat á teygnisstikum einstakra skattstofna og er tekjuskattur einstaklinga þar engin undantekning. Í þessum viðauka er kynnt nýtt teygnistíkamát og farið yfir helstu þætti sem áhrif hafa á teygni tekna ríkissjóðs af tekjuskatti einstaklinga gagnvart breytingum á undirliggjandi tekjuskattsstofni og hagrænum áhrifaþáttum. Í framhaldinu verður rannsókninni beint að teygni gagnvart landsframleiðslu.

Metinn teygnistíki tekjuskatts einstaklinga – hlutfallslegur vöxtur skatttekna fyrir ákveðinn vöxt undirliggjandi skattstofns – hefur mikið upplýsingagildi fyrir annars vegar tekjuspágerð fyrir ríkissjóð og hins vegar um það hversu ríkir sveiflujafnandi eiginleikar tekjuskattskerfisins eru. Teygnistíkin getur hvoru tveggja nýst við tekjuspágerð til skamms og meðallangs tíma og verður þá að hafa í huga að stíkamatið er breytileg stærð. Einnig nýtist stíkin við tekjuspágerð til langs tíma við til dæmis mat á sjálfbærni ríkisfjármála.

Einfalt teygnistíkamát á grundvelli sögulegra gagna flöktir mikið og getur reynst illa við spágerð. Sundurgreina þarf þá þætti sem hafa áhrif á sambandið milli skatttekna og skattsstofns og leiðréttá fyrir tímabundnum eða eins skiptis þáttum eins og til dæmis breytingum á skattareglum. Þannig má nálgast undirliggjandi teygni sem nýta má til spágerðar að væntingum um þróun áhrifaþátta gefnum.

Á hverjum tíma liggja þekktar skattareglur í forgrunni. Á Íslandi er skattkerfið tiltölulega einfalt og frádráttarliðir fáir og skýrir. Skattbyrðin vex ólínulega með hækkandi launatekjum eftir að skattleysismörkum sleppir og er hröðun vaxtar í skattbyrði mest fyrst en minnkar síðan. Þessi útfærsla á tekjuskattskerfinu hefur hvoru tveggja tekjujafnandi áhrif milli launamanna og sjálfvirk sveiflujafnandi áhrif í hagstjórnarlegu tilliti. Hin sveiflujafnandi hagstjórnar-áhrif grundvallast á því að vegna stigvaxandi skattbyrði aukast skatttekjur hraðar en skattstofninn þegar launatekjur aukast en síðan snýst dæmið við ef tekjur minnka. Mikilvægt er að átta sig á því að þegar launatekjur lækka er breytingin á skatttekjum meiri en þegar launatekjur aukast. Teygni skattkerfisins er ósamhverf. Tekjur ríkissjóðs af tekjuskatti einstaklinga gefa meira eftir í niðursveiflu en það sem þær aukast í uppsveiflu. Almennt er viðurkennt að skýr og kerfisbundin fjármálastjórn horfi fyrst og fremst til sjálfvirkrar sveiflujöfnunar þar sem staða ríkissjóðs batnar í uppsveiflu en versnar síðan aftur í niðursveiflu og virkar þannig sem tímasamkvæm sveiflujafnandi kjölfesta yfir hagsveifluna.

Launatekjur einstakra launamanna eru slemnar. Í tímamótaritgerð Champnowne frá 1953 sem ber heitið „A Model of Income Distribution“ var sýnt fram á að með því að gefa sér einfaldar forsendur um þróun launatekna einstaklinga yfir tíma að teknu tilliti til ákveðinna þátta væri hægt að líkja eftir þeim launadreifingum sem sjá má á vinnumörkuðum í nær öllum hagkerfum. Launatekjur eru Pareto-dreifðar. Pareto dreifing einkennist af því að hún er bjöguð þannig að hún hefur feitari hala þegar ofar dregur í launum þar sem hlutfallslega fáir einstaklingar hafa mjög háar launatekjur. Þeir kraftar sem ákvarða dreifingu launatekna í sérhverju hagkerfi eru í eðli sínu fjölbreytilegir og flóknir. Um leið eru þeir á stöðugu flökti og að hafa áhrif. Sú staða gerir það erfitt að lýsa launadreifingu með fræðilegu líkani. Líkanið verður að einkennast af ákveðinni einföldun, að öðrum kosti verður það afar flókið. Champnowne sýndi fram á það að með því að skipta launatekjum niður á ákveðin launabil með tiltölulega einföldum hætti og greina í framhaldinu hreyfimyntur milli þessara launabila með upplýsingum fengnum úr launa-könnunum og að teknu tilliti til lífaldurs launamannanna mátti ná mjög góðri

nálgun við launadreifingar á vinnumarkaði. Þessir eiginleikar í tekjudreifingu eru oft hagnýttir í raunhagsveiflulíkönunum (e. *real business cycle models*) fyrir þau hagkerfi sem ætlunin er að herma. Þessi eiginleiki er einnig nýttur hér. Gert er ráð fyrir að launatekjur einstakra launamanna fylgja slembnu ferli þar sem hreyfing launatekna ákvarðast af Markov röð þar sem færslufylkið milli tímabila er kvarðað samkvæmt upplýsingum úr staðgreiðsluskram fengnum frá ríkisskattstjóra.

Tafla 1 Hreyfing milli launatiunda milli áráanna 2004 og 2005 (%)

		Launatiundir 2005									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Launatiundir 2004	1	56,2	24,6	9,0	4,0	2,8	1,6	0,8	0,4	0,3	0,1
	2	14,3	45,8	18,4	8,5	6,1	3,6	1,6	0,8	0,6	0,3
	3	6,2	16,7	43,5	15,3	8,7	5,1	2,4	1,2	0,5	0,3
	4	2,8	6,3	16,5	46,6	15,1	7,0	3,2	1,4	0,8	0,3
	5	1,6	3,8	7,0	18,0	42,9	16,2	6,1	2,7	1,3	0,4
	6	0,9	2,1	3,7	6,1	17,0	42,5	18,5	5,9	2,4	0,8
	7	0,5	1,1	1,5	2,3	5,3	17,4	45,5	19,6	5,3	1,5
	8	0,4	0,6	1,0	1,1	2,3	5,1	17,6	50,1	18,8	3,0
	9	0,2	0,4	0,5	0,6	1,0	2,1	4,1	16,7	58,7	15,7
	10	0,3	0,3	0,4	0,3	0,5	0,9	1,4	2,7	13,3	79,9

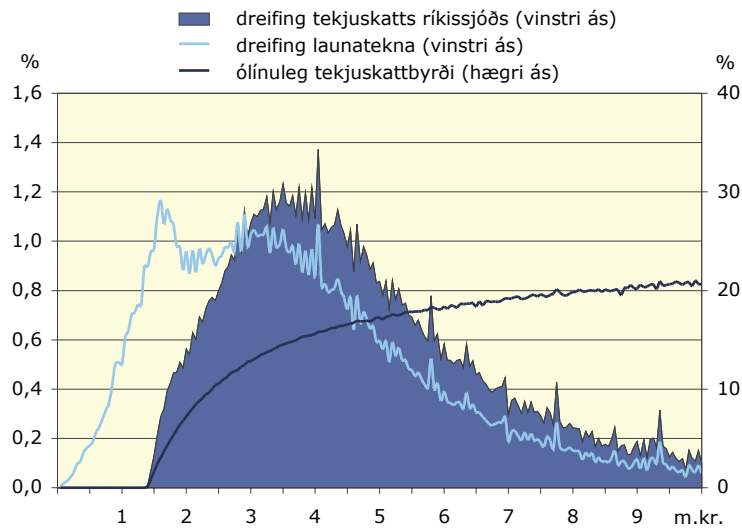
Í töflum 1 og 2 má sjá eins árs færslufylkið milli áráanna 2004 og 2005 og til hliðsjónar fimm ára færslufylkið milli áráanna 2000 og 2005. Eins og sjá má á fimm ára færslufylkinu er töluverð hreyfing milli launabila á Íslandi. Færslufylkið er 10x10 fylki þar sem launatiundum er raðað inn. Þannig má lesa af lóðrétta ásnum dreifingu launamanna í launatiundir á fyrra tímabili og lárétta ásnum er dreifing þessara sömu launamanna í launatiundir á seinna tímabili. Þannig má lesa úr fylkinu að 21,8% þeirra sem voru í neðstu launatiund á fyrra tímabilinu eru enn í neðstu launatiund á seinna tímabilinu. 23,1 % hafa hins vegar færst yfir í næst neðstu launatiund og önnur 14,1% færst yfir í þá þriðju neðstu og svo koll af kolli. Fyrirnefnd færslufylki taka til allra aldurshópa. Eins árs færslufylkin eru tiltölulega stöðug líkt og þéttiföll líkindadreifinga launatekna enda gildir um Markov raðir að þær stefna á dreifingu sem er tölfraðilega samleit (e. *ergodic distribution*). Ef launatekjur á hverjum tíma eru normaliseraðar er betur hægt að gera sér grein fyrir því

Tafla 2 Hreyfing milli launatiunda milli áráanna 2000 og 2005 (%)

		Launatiundir 2005									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Launatiundir 2000	1	21,8	23,1	14,1	10,3	9,1	7,4	5,8	4,1	2,7	1,5
	2	11,2	24,5	20,7	12,0	9,7	7,9	5,5	4,0	3,0	1,5
	3	9,2	12,7	24,9	19,1	11,5	8,7	5,9	4,0	2,7	1,3
	4	6,9	8,7	14,1	29,0	15,5	10,0	6,8	4,5	2,8	1,7
	5	3,8	6,3	9,6	16,8	25,9	16,4	9,9	5,9	3,7	1,7
	6	2,7	4,3	6,7	9,2	16,0	23,7	18,2	10,3	6,0	2,9
	7	1,8	3,2	4,3	5,4	8,8	16,2	25,6	20,4	10,2	4,1
	8	1,3	1,8	2,6	3,3	5,4	8,5	17,9	29,3	22,1	7,7
	9	0,8	1,3	1,6	1,9	3,2	5,0	8,2	19,0	36,3	22,6
	10	0,9	1,0	1,3	1,1	2,1	3,0	4,2	6,5	17,5	62,5

hve lögun dreifinganna er áþekk og hve launamyndun á vinnumarkaði er þrátt fyrir allt tiltölulega stöðug. Þessi stöðugleiki þéttifallsins nýtist vel þegar ákvarða skal fyrir gefna líkindadreifingu áhrif skattareglna á skatttekjur og teygni þeirra gagnvart skattstofninum. En þó er að fleiru að hyggja.

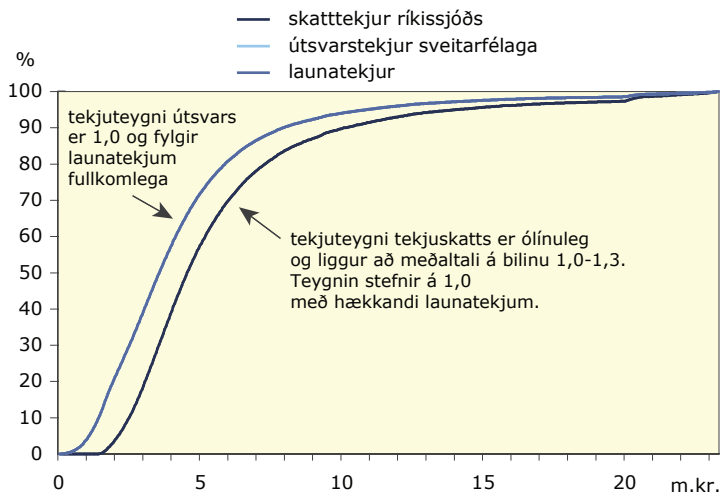
Ofangreindir eiginleikar eru ekki einhlítir að því leyti að þeir er ekki í eðli sínu fastar heldur eru þeir slembnir en gefa fljótt sterka vísbendingu um hvert



Mynd 1

Dreifing launatekna og tekjuskatts, sívaxandi skattbyrðisferill með hækkandi tekjum

Heimildir: Ríkisskattstjóri og fjármálaráðuneytið.



Mynd 2

Uppsöfnuð dreifing launatekna, tekjuskatts og útsvars, teygni gagnvart skattstofni er mest fyrst en fer fallandi með hækkandi tekjum

Heimildir: Ríkisskattstjóri og fjármálaráðuneytið.

færslufylkisins vegna breytinga í aldurssamsetningu hvernig vænt þéttifall dreifingar launatekna kunni að líta út. Slíkur framreikningur á við þegar leggja skal mat á gildi teygnistíkans til langs tíma.

Þegar spenna er á vinnumarkaði eru færslur milli tíunda líklegri sem aftur hefur áhrif á vinnutíma- og frítímaákvörðun launamanna og öfugt sem hefur áhrif á líklega spönn magnbreytinga í vinnuframlagi. Af þessu má

ráða að þar sem skattbyrði vex ólínulega og gildi færslufylkisins á hverjum tíma er sístætt slembið liggur gildi teygnistíkans á hverjum tíma innan ákveðinna vikmarka sem eru fall af nokkrum þáttum, þ.á m. gildum færslufylkisins á hverjum tíma og spönn magnbreytinga í vinnuframlagi og þ.a.l. heildarlaunum.

Þróun hlutfallslegra nafnverða í hagkerfinu hefur jafnframt áhrif á teygnistíkamatíð. Hér er fyrst og fremst leitast við að leggja mat á undirliggjandi teygnistíka á föstu verðlagi. Hins er vegar er nauðsynlegt að leggja mat á ýmsar vísbendingar um áhrifaþætti sem áhrif hafa beint eða óbeint á stíkamatíð á hverjum tíma. Það nýtist jafnframt við frekari tekjuspágerð en nauðsynlegt er að horfa til atriða eins og verðbólguhorfa, vinnumarkaðsspennu, hagvaxtar, atvinnuþátttöku, atvinnuleysis

og launapróunar svo eitthvað sé nefnt. Vísbendingar þessar eru metnar með misflóknum aðferðum.

Niðurstaða rannsóknarinnar er sú að teygnistíkamat sem nota má til tekjuspágerðar til skamms eða meðallangs tíma liggur á bilinu 1,0 til 1,3. Efri mörkin ættu frekar við ef nokkurs samdráttar eða vaxtar væri að vænta en neðri mörkin ef stöðugar horfur eru um þróun í hagkerfinu og á vinnumarkaði. Því verður að horfa til hagvísu og þá sérstaklega spannar væntra magnbreytinga til að ákvarða hvar innan vikmarkanna teygnistíkin liggja á hverjum tíma. Ef upphafshækkningar kjarasamninga eru mismiklar til ólíkra hópa má gera

ráð fyrir að teygnistíkin hækki sem nemur 0,1-0,2 á kjarasamningsári. Til samanburðar má benda á að teygnistíki útsvars sveitarfélaga er 1,0 þar sem útsvarið er í raun flatur skattur en persónuafsláttur dregst alfarið af tekjuskatti ríkissjóðs. Tölugildum vikmarka teygnistíkans ber vel saman við erlend stikamöt en flökt í mældri teygni hefur þó verið meira erlendis en mælist hér.

Upplýsingagildi þessa teygnistíka er mikið fyrir tekjuspágerð og undirstrikar tölugildi hans sveiflujafnandi uppsetningu ríkisfjármála en allir helstu skattstofnar ríkissjóðs hafa áhrif til sveiflujöfnunar hagsveiflunnar.

Heimildir

King, Phillip & McMorran, Ron, 2002, "Understanding Personal Income Tax Revenue Fluctuations," Department of Finance Working Paper 2002-07.

Champernowne, D. G., 1953, "A Model of Income Distribution", *The Economic Journal*, Vol. 63, no. 250 (June 1953), pp. 318-351.

Áætlun tekjuskatts lögaðila (R8/Vor 2006)

Fastur liður í starfsemi fjármálaráðuneytisins ár hvert er áætlanagerð vegna frumvarps til fjárlaga fyrir komandi ár. Í áætlanagerðinni er í mörg horn að líta, bæði á útgjalda- og tekjuhlið, enda eru umsvif ríkissjóðs umtalsverð. Þegar fjárlög eru samþykkt er áætlunin lögfest. Þrátt fyrir það má alltaf gera ráð fyrir einhverjum breytingum í gjöldum og tekjum frá því sem um getur í áætluninni. Varðandi tekjur ríkissjóðs eru skatttekjur stærstur hluti þeirra og ákveða skattalög hverjar tekjurnar eru út frá t.d. veltu eða tekjum lögaðila og einstaklinga. Til að afla nýrra tekna eða fella niður tekjur þarf breytingu á skattalögum. Þó er ljóst að miðað við það skattkerfi sem er í gildi á hverjum tíma taka tekjur ríkissjóðs breytingum ef umsvif í efnahagslífinu verða meiri eða minni en reiknað var með við samþykkt fjárlaga. Við undirbúning fjárhagsáætlunar ríkissjóðs fyrir komandi ár er tekjuáætlunin uppfærð reglulega með nýjum tölum um tekjuþróun ríkissjóðs og við endurmat á þjóðhagslegum umsvifum.

Í þessari grein er tekjuskattur lögaðila skoðaður nánar og útskýrt hvernig hann er áætlaður. Á yfirstandandi ári grundvallast tekjuskattur lögaðila á hagnaði þeirra á fyrra ári, en hagnaðinn þarf að áætla þar sem upplýsingar um hagnað fyrirtækja berast með tímatöf. Einnig þarf að áætla tekjuskatt lögaðila í þjóðhagsspám fjármálaráðuneytisins og fjárlagafrumvarpi þar sem álagning ríkisskattstjóra er ekki lögð fram fyrir en í októberlok ár hvert. Huga þarf að því að álagning ríkisskattstjóra fyrir yfirstandandi ári er á grundvelli hagnaðar fyrirtækjanna árinu á undan. Þar er stuðst við skattframtöl fyrirtækja en skatturinn áætlaður að öðrum kosti. Í fjárlagafrumvarpi hvers árs er því yfirleitt gerður fyrirvari við áætlun tekjuskatts lögaðila og hún síðan endurskoðuð með hliðsjón af niðurstöðu álagningar í lok október. Þá þarf að taka tillit til þess að í mörgum tilfellum er álagningin kærð og niðurstaðan verður því oft önnur en þar kemur fram. Til að styrkja tekjuáætlun fjárlagafrumvarps og þjóðhagsspár eru hagnaðartölur stærstu fyrirtækjanna innan þeirra atvinnugreina sem greiða mestan tekjuskatt kannaðar.

Eins og lesa má úr meðfylgjandi töflu greiddu fimm gearar atvinnulífsins um 75% – 80% af tekjuskatti lögaðila árin 2004 og 2005.

Álagður tekjuskattur félaga flokkaður eftir atvinnugreinum

	Fjöldi félaga		Tekjuskattur			
			M.kr.		Hlutdeild (%)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Iðnaður	2 439	2 568	1 615	2 359	11,86	9,92
Byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð	2 636	3 040	1 185	2 151	8,70	9,05
Verslun og ýmis viðgerðarþjónusta	4 041	4 418	2 559	3 985	18,79	16,76
Fjármálaþjónusta, lífeyrissjóðir og váttryggingar	520	551	2 079	5 571	15,26	23,43
Fasteignaviðskipti, leigustarfsemi og ýmis sérhæfð þjónusta	8 750	9 856	2 820	5 253	20,71	22,10
Aðrar atvinnugreinar	13 392	13 935	3 363	4 453	24,69	18,73
Atvinnugreinar, alls	31 778	34 369	13 622	23 770	100,0	100,0

Í næstu töflu má sjá að hjá 133 lögaðilum, um 1,2% af þeim sem greiddu tekjuskatt, mynduðust ríflega 40% af tekjuskattinum árið 2004.

Lögaðilar sem greiddu tekjuskatt árið 2004

Raðað eftir fjárhæð tekjuskatts, fjárhæðir eru í m.kr.

Tekjuskattur	Fjöldi félaga	Tekju-skattsstofn	Tekjuskattur	Hlutdeild (%)	
				Fjöldi	Tekju-skattur
0-2	10 322	25 834	4 767	90,60	34,99
2-10	938	17 556	3 231	8,23	23,72
10+	133	30 857	5 624	1,17	41,29
Samtals	11 393	74 247	13 622	100,0	100,0

Í töflu um álagðan tekjuskatt kemur fram að fjármálastarfsemi greiddi tæpa 5,6 milljarðar króna á árinu 2005 eða sem nemur um fjórðungi af álögðum tekjuskatti lögaðila. Við athugun á tekjuskattsútreikningum og hagnaðartölum fjögurra stærstu fjármálafyrirtækja landsins fyrir árið 2005 kemur í ljós að áætlaður tekjuskattur

Þeirra vegna álagningar ársins 2006 er 26,7 milljarðar króna samanborið við 9,3 milljarða króna árið á undan. Hluti þessarar fjárhæðar kemur ekki til greiðslu þar sem lögaðilar hafa heimild til að fresta skattlagningu á söluhagnaði hlutabréfa um allt að tvenn áramót frá söluþegi. Þá greiðist hluti af ofangreindri skattfjárhæð til erlendra ríkja. Í fjárlögum ársins 2006 er tekjuskattur lögaðila áætlaður um 17,5 milljarðar króna samanborið við bráðabirgðaniðurstöðu upp á 19 milljarða fyrir árið 2005. Í ljósi þeirra upplýsinga, sem nú liggja fyrir um hagnað fjölmargra stærstu fyrirtækja landsins á síðasta ári, er ljóst að tekjuskattur lögaðila mun verða hærri fjárhæð en áætlun fjárlaga gerði ráð fyrir. Því er ljóst að með söfnun gagna frá stærstu fyrirtækjum landsins er hægt að fá haldgóðar vísbindingar um hvert stefnir varðandi tekjur ríkissjóðs af þessum skatti.

Tekjuskattar (R3/Haust 2009)

Sérstakur fjármagnstekjuskattur var lagður á tekjur ársins 1997 og síðan þá hafa tekjur landsmanna verið skattlagðar á tvennan hátt. Almennar tekjur eru skattlagðar með tiltekinni skattprósentu sem hefur verið nokkuð breytileg og samanstendur af tekjuskatti til ríkisins og útsvari til sveitarfélaga. Frá þeim skatti sem þannig reiknast dregst persónuafsláttur. Fjármagnstekjur eru hins vegar skattlagðar með 10% skatti sem rennur í ríkissjóð. Frá honum er enginn frádráttur nema þar sem einstaklingar hafa litlar almennar tekjur. Fjármagnstekjuskattur er brúttóskattur þar sem meðal annars verðbætur á innlánnum reiknast til tekna og það hefur verið veigamesta röksemdin fyrir því að skatthlutfallið er mun lægra en af öðrum tekjum.

Vegna þess hvernig hið almenna tekjuskattkerfi er uppbyggt byrja skattgreiðendur að greiða mjög lágt hlutfall tekna í skatt en hlutfallið fer stöðugt vaxandi með tekjum. Þannig má segja að í hinu almenna tekjuskattkerfi séu óendanlega mörg skattþrep þar sem skatthlutfallið nálgast skattprósentuna eftir því sem tekjur verða meiri. Öðru máli gegnir um fjármagnstekjuskattinn. Þar er skatthlutfallið það sama á fyrstu og síðustu krónunni.

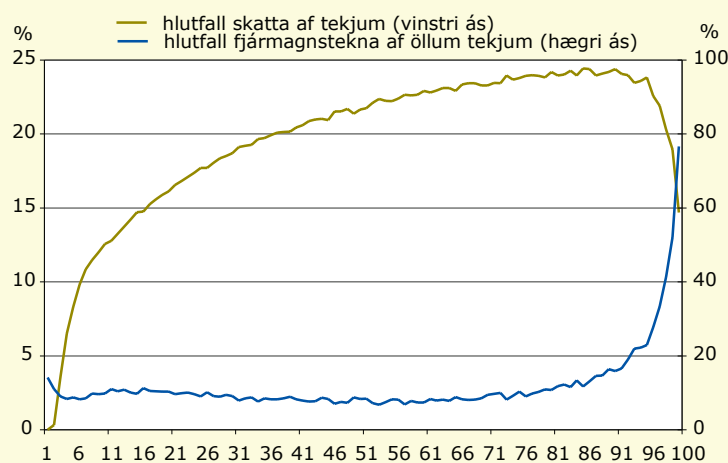
Tekjur fólks hafa verið mismunandi samsettar af almennum tekjum og fjármagnstekjum og eitt af því sem hefur einkennt tekjuþróun undanfarinna ára er að vægi fjármagnstekna hefur farið vaxandi. Bankahrúnið og afleiðingar þess munu að sjálfsögðu breyta þessu og draga úr vægi fjármagnstekna, a.m.k. um sinn en jafnframt er líklegt að samsetning fjármagnstekna muni breytast, þar sem vægi söluhagnaðar hlutabréfa muni verða minna en vægi vaxtatekna af innistæðum meira.

Árið 2008 höfðu fjármagnstekjur dregist töluvert saman miðað við árið á undan en voru engu að síður töluverðar. Framtalinn tekjuskattstofn landsmanna fyrir árið 2008 nam 804 milljörðum króna og þá hefur verið tekið tillit til frádráttarliða sem námu 55 milljörðum. Fjármagnstekjur námu alls 194 milljörðum, tæplega 20% af öllum skattskyldum tekjum.

Á myndinni hér fyrir neðan má sjá hvernig samsetningu og skattlagningu tekna ársins 2008 er háttað eftir því hversu miklar þær voru. Um er að ræða allar tekjur og heildartekjuskatt, þ.e. útsvar, tekjuskatt og fjármagnstekjuskatt. Myndin sýnir upplýsingar fyrir hjón og sambýlisfólk en tölur um einstaklinga litast mjög af því að mikill fjöldi unglinga telur fram til skatts en er með litlar sem engar tekjur. Á myndinni hefur öllum hjónum verið raðað í 100 jafnfjölmenna hópa og þeim er raðað eftir því hversu miklar heildartekjur þeirra eru. Myndin sýnir glögglega hvernig skattkerfið virkar: hlutfall skatta hækkar með hækkandi tekjum en nær hámarki sem er um 24%. Fyrir ofan það lækkar hlutfall skatta af heildartekjum. Skýringin er sú að eins og sjá má á myndinni fer hlutfall fjármagnstekna vaxandi eftir því sem heildartekjur hækka. Þegar það nær um fimmtungi af heildartekjum fer lægra skatthlutfall fjármagnstekjuskatts að draga niður heildarskatthlutfallið. Í allra efstu tekjuflokkunum hríðfellur skatthlutfallið enda er samsetning tekna þar þannig að fjármagnstekjur eru yfirgnæfandi hluti heildartekna.

Myndin sýnir að fjármagnstekjur eru nokkurn veginn stöðugt hlutfall heildartekna hjá langflestum. Fimmtu hver hjón eru með yfir 10% af heildartekjum af fjármagnseign og hjá 8% er yfir 20% af tekjum þannig til komið. Hjá tveimur prósent hjóna er yfir helmingur tekna fjármagnstekjur en þess ber að geta að þessi hópur er með rétt tæpan helming allra fjármagnstekna hjóna.

Stjórnvöld íhuga nú að samræma skattlagningu fjármagnstekna annarri skattlagningu.



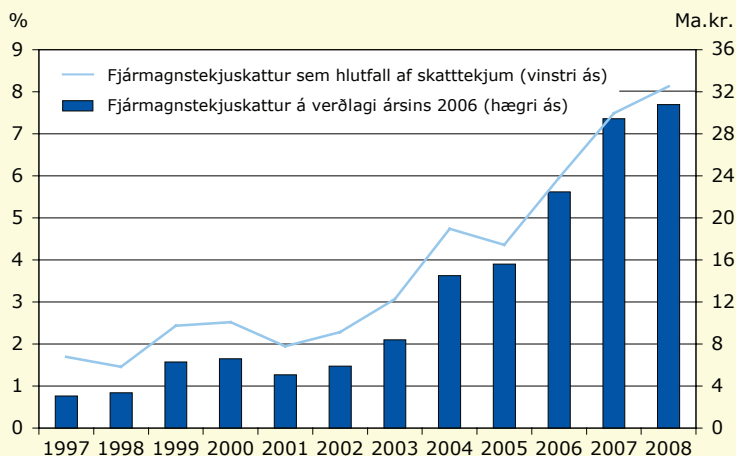
Mynd 1
Hlutfall skatta og fjármagnstekna af skattskyldum tekjum eftir hlutfallsbilum 2008

Hjónum raðað í 100 jafn fjölmenna hópa eftir heildartekjum frá lægstu til hæstu tekna. Í hverju hlutfallsbili eru 623 hjón.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Fjármagnstekjuskattur (R7/Vor 2008)

Fjármagnstekjuskattur var tekinn upp hérlendis árið 1997. Fram að því voru vaxtatekjur einstaklinga skattfrjálsar en aðrar fjármagnstekjur þeirra báru almennan tekjuskatt. Hinum nýja skatti var m.a. ætlað að samræma og einfalda skattlagningu hinna ýmsu fjármagnstekna og þjóna markmiðum um jafnari tekjudreifingu, aukna áhættufjárfestingu í atvinnulífi og tekjuöflun fyrir ríkissjóð. Frá 1997 hefur tekjuskattstofn einstaklinga því verið tvískiptur, í launatekjur og aðrar tekjur annars vegar og fjármagnstekjur hins vegar. Fjármagnstekjuskatturinn hefur frá upphafi verið flatur skattur, 10%. Í samanburði við önnur lönd er þetta hlutfall fremur lágt, skattstofninn breiður og regluverkið einfalt. Skatturinn hefur skipað æ stærri sess í skatttekjum ríkissjóðs á þessum áratug, allt frá 1,7% af skatttekjum í byrjun upp í 6,3% árið 2006. Hlutdeild skattsins í heildartekjum ríkissjóðs hefur á sama tíma vaxið úr 1,5% í 5,6%.



Mynd 1

Fjármagnstekjuskattur 1997-2008

Heimild: Ríkisreikningur árána 1997–2006; fjárlög og fjárukaulög ársins 2007; fjárlög ársins 2008.

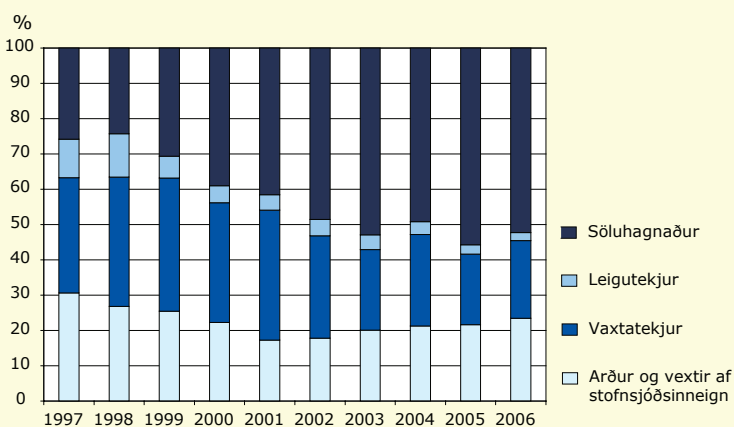
Stofn fjármagnstekjuskattsins eru eignatekjur hvers konar, svo sem vaxtatekjur, arður, leigutekjur og söluhagnaður. Mynd 2 sýnir hvernig vægi þessara fjögurra flokka í samsetningu heildarskattstofnsins hjá einstaklingum hefur þróast á sl. áratug. Dregið hefur úr hlut vaxtatekna þrátt fyrir mikinn vöxt þeirra á undanförunum árum. Í dag eru vaxtatekurnar aðeins liðlega fimmtungur skattstofnsins og rúmur helmingur þar af eru vextir af bankainnstæðum. Tilkoma stórra almenningshlutafélaga og virks hlutafjármarkaðar eftir 1996 leiddi til vaxandi fjármagnstekna einstaklinga úr þeirri átt. Tafla 1 sýnir þær fjárhæðir sem hér um ræðir. Eins og mynd 2 sýnir er það einkum mikil aukning söluhagnaðar af hlutabréfum sem hefur breytt mynstrinu.

Í fjármálaráðuneytinu er fylgst með innheimtu tekna ríkissjóðs yfir ársins hring

og vaktaðar þær vísbendingar sem þar koma fram um leitni í skatttekjum og væntar tekjur ársins. Fjármagnstekjuskatturinn skilar sér þó óreglulega innan ársins (sjá mynd 3) því hann er að hluta innheimtur með staðgreiðslukerfi og að hluta eftir á, á fimm síðustu mánuðum ársins í kjölfar álagningar á einstaklinga, og loks fara umfangsmiklar endurgreiðslur til lögaðila fram í árslok. Þeir skattstofnar sem fjármagnstekjuskatturinn reiknast af eru að stórum hluta sveiflukenndir og hefur það skapað nokkurn vanda við að áætla skatttekjurnar við undirbúning fjárlaga. Skatturinn hefur ávallt orðið meiri en áætlað var og í uppgjörum ríkissjóðs síðustu þrjú ár hefur að jafnaði verið um nálægt tvöföldun að ræða miðað við upphaflega áætlun fjárlaga. Við áætlanagerðina er stuðst við nýjustu vísbendingar um þróun fjármagnstekna og áhrifaþátta þeirra og þannig búin til mynd af yfirstandandi ári sem síðan er framreiknuð með hliðsjón af væntri þróun ýmissa hagstærða og ann-

bera því 18% tekjuskatt. Ríkissjóður greiðir sjálfur skatt af sínum fjármagnstekjum sem rétt er að líta fram hjá þegar þróun skattsins er skoðuð í flestu hagrænu tilliti. Ríkissjóður greiddi þannig t.d. 5,6 ma.kr. í skatt af söluhagnaði við sölu Símans árið 2005.

Fjármagnstekjuskatturinn leggst fyrst og fremst á einstaklinga (en einnig þá lögaðila sem eru undanþegnir almennri skattskyldu skv. 4. gr. skattalaga og ríkissjóð sjálfan.) Fjármagnstekjur lögaðila eru hins vegar ekki aðgreindar frá öðrum skattskyldum rekstrartekjum þeirra og

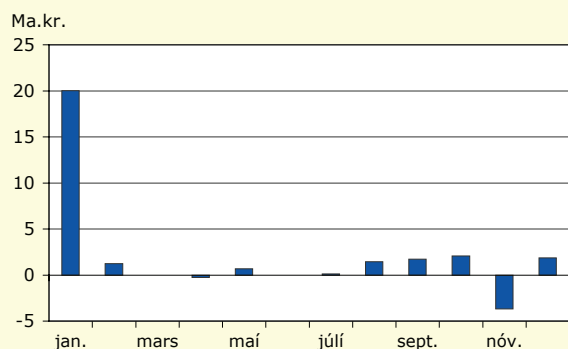


Mynd 2

Fjármagnstekjur einstaklinga eftir tegundum 1997-2006

Heimild: Ríkisskattstjóri.

arra þátta sem áhrif hafa fjármagnstekjuskattstofninn. Breytt samsetning sparnaðar einstaklinga hefur áhrif á fjármagnstekjuskattinn og dreifingu hans yfir tíma. Ekki síst er þó stærstur hluti fjármagnsteknanna í núverandi samsetningu skattstofnsins þess eðlis að þróun hans ræðst mjög af aðstæðum á mörkuðum og hagrænum ákvörðunum einstaklinga og fyrirtækja við skilyrði óvissu. Má þar nefna þróun vaxta, gengis og hlutabréfaverðs og ákvarðanir um arðgreiðslur, sölu verðbréfa og nýsparnað. Söluhagnaður hlutabréfa, svo og vaxtatekjurnar að hluta til, eru skattstofn sem myndast á löngum tíma og er að lokum skattlagður í eitt skipti, og slíkir liðir hafa vegið æ þyngra undanfarin ár. Hækkað spennu- og óvissustig á mörkuðum eykur einnig óvissubilið við áætlunina. Stofninn er því ólíkur flestum öðrum stórum skattstofnum, sem mynda skatttekjur jafnt og þétt.



Mynd 3

Innheimta fjármagnstekjuskatts eftir mánuðum 2007

Heimild: Fjársýsla ríkisins.

Tafla 1 Fjármagnstekjur einstaklinga eftir tegundum 2006

Á tekjuárinu 2006 (álagning 2007)	Ma.kr.
Fjármagnstekjur alls	159,8
Arður af innlendum hlutabréfum	34,3
Arður af erlendum hlutabréfum	3,1
Vextir af innstæðum í innlendum bönkum	18,4
Vextir af innstæðum í erlendum bönkum	0,1
Vextir af verðbréfum	16,8
Leigutekjur	3,5
Hagnaður af sölu hlutabréfa	76,6
Annar söluhagnaður	6,9
Fjöldi greiðenda fjármagnstekjuskatts (þús.fjölskyldur)	93,1
Fjármagnstekjur sem hlutfall af skattskyldum tekjum (%)	19,5

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Af þessu er ljóst að brugðið getur til beggja vona fyrir ríkissjóð hvað tekjur af fjármagnstekjuskatti áhrærir og snúist aðstæður á verri veg geta þær jafnvel dregist verulega saman. Búast má við að vextir fari lækkandi á næstu misserum sem mun að öðru óbreyttu leiða til samdráttar hluta fjármagnsteknanna. Hafin er í ráðuneytinu vinna við endurskoðun þeirra greiningartækja sem notuð eru við að spá fyrir um hinar ýmsu skatttekjur ríkissjóðs og felur það verkefni m.a. í sér frekari rannsóknir og mat á hagrænum eiginleikum eignateknanna sem eru að baki þessum mikilvæga skatti.

HVERS VEGNA UMHVERFISSKATTAR? (V4/VOR 2008)

Eðli margra þeirra neikvæðu áhrifa sem starfsemi manna hefur á umhverfi er að þar er um ytri áhrif að ræða sem ekki endurspeglast í kostnaði hjá þeim sjálfum. Þetta réttlætir inngrip hins opinbera og álögur á vörur og starfsemi í þeim tilgangi að gera hin ytri áhrif (úthrif) sýnileg þannig að kostnaðurinn komi fram. Í stefnuýfirlýsingu ríkisstjórnarinnar segir að stefnt sé að því að umhverfisþættir fái aukið vægi í skattastefnunni og að hagrænir hvatar verði notaðir í því skyni að auka notkun vistvænna ökutækja. Því er ekki úr vegi að rekja nokkur atriði sem varða umhverfisskatta og áhrif þeirra.

Hugmyndin að baki hagrænum stjórnækjum á umhverfissviði er að markaðsaðilar, bæði framleiðendur og neytendur, séu sjálfir best færir um að meta eigin kostnaðar- og nytjaföll og hafi þannig besta möguleika á að taka ákvarðanir um að draga úr neikvæðum áhrifum á umhverfið eða hvernig þeir nýta þær auðlindir sem þeir nota. Þess vegna er heppilegast að leggja á gjald sem tekur mið af þeim skaða sem efnahagsstarfsemin veldur umhverfinu en láta aðilum sem mest eftir að leysa sjálfir með hvaða hætti þeir draga úr álagi á umhverfið og lækka með því skattgreiðslur sínar. Meðan jaðarkostnaður við að draga úr umhverfisáhrifunum er minni en gjaldið sem greiða þarf borgar sig að draga úr áhrifunum og komast hjá því að greiða gjaldið. Helstu tæki sem notuð eru sem hagræn stjórnækki á umhverfissviði eru gjald fyrir losun, skilagjöld og endurgreiðsla þeirra og viðskipti með losunarheimildir.

Stjórnvöld verða að gæta ýmissa sjónarmiða við notkun hagrænna stjórnækja á umhverfissviði. Í fyrsta lagi þarf að gæta að því að skattlagningin nái tilætluðum árangri. Markmið skattlagningarinnar er að hafa áhrif á hegðun einstaklinga eða fyrirtækja, eða afla tekna sem taldar eru jafngilda þeim skaða sem hegðun þeirra hefur í för með sér. Undanþágur draga úr árangri og því þarf að beita þeim sparlega. Hafi skattlagningin engin áhrif á hegðun er hún misheppnuð. Hins vegar getur niðurstaða orðið sú að lítil sem enginn skattur innheimtist vegna þess hversu mikil áhrif skattlagningin hefur á hegðunina. Meðal annars þess vegna mega umhverfisskattar ekki verða tekjulind fyrir hið opinbera sem það getur ekki verið án. Mikilvægt er að skattlagningin beinist að sjálfum umhverfisáhrifunum frekar en möguleikanum til að hafa neikvæð áhrif á umhverfið. Meðal annars þess vegna mæla hagræn rök fyrir því að skattleggja frekar eldsneyti eða notkun ökutækja fremur en ökutækin sjálf. Þar á móti vegur hins vegar að kaupverð hefur áhrif á val á ökutækjum og því er mikilvægt að skilaboð stjórnvalda séu skýr og beinist í sömu átt.

Annað sjónarmið við skattlagningu er samkeppnishæfni. Hér kemur hvort tveggja til samkeppnishæfni einstakra atvinnugreina og þjóðarbúsins í heild. Skattlagningin getur valdið því að staða þeirra atvinnugreina sem valda umhverfisskaða versnar gagnvart öðrum. Skattlagning getur rýrt samkeppnisstöðu útflutningsgreina ef atvinnugrein er skattlögð í einu landi en ekki í öðru. Eftir að Kyoto-bókunin hefur tekið gildi búa allflestar orkufrekar atvinnugreinar í iðnríkjunum við takmarkanir á losun gróðurhúsalofttegunda og því myndast ekki mikið misvægi í þessum efnunum. Misvægi getur hins vegar orðið milli þessara ríkja og þeirra sem búa ekki við takmarkanir á losun. Ef skattlagning innanlands er talin raska samkeppnisstöðu er því oft mætt með svokallaðri landamæraaðlögun (Border Tax Adjustment) en þá fæst álagður skattur innanlands endurgreiddur við útflutning.

Þriðja sjónarmiðið sem stjórnvöld þurfa að gæta eru áhrif skattlagningar á dreifingu ráðstöfunartekna. Mikil viðkvæmni er gagnvart því að umhverfisskattar leggjast hlutfallslega þyngra á hina tekjulægri. Þetta sjónarmið vegur þó misjafnlega þungt. Til dæmis má nefna að kostnaður við rekstur ökutækja hjá íslenskum heimilum er sama hlutfall af ráðstöfunartekjum hjá þremur

neðri tekjufjórðungunum. Það er einungis í tekjuhæsta fjórðungnum að þessi kostnaður verður lægra hlutfall en hjá hinum.

Í fjórða lagi þarf að gæta þess við álagningu skatta að lágmarka kostnað við skattlagninguna sjálfa. Í flestum tilvikum er ekki um mikinn kostnað að ræða við að framfylgja skattlagningu umhverfisskatta, einkum ef þeir eru einfaldir. Oftar en ekki er hins vegar mikill kostnaður samfara ýmsum undanþágum og þáttum sem ekki koma við umhverfishlið skattlagningarinnar.

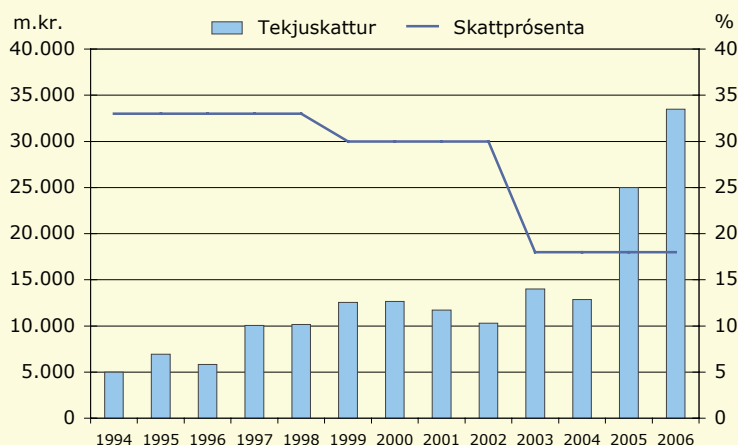
Mikilvægt er að notkun hagrænna stjórntækja njóti stuðnings stjórnámálanna. Aðgerðir þurfa að hafa skýr og einföld markmið og mikilvægt er að koma þeim skilaboðum sem skattlagningin beinist að til skila.

Sérstök skattlagning á koldíoxíði (CO₂) hefur verið við lýði á Norðurlöndunum um alllangt skeið og er Ísland eina landið meðal þeirra sem ekki skattleggur það sérstaklega. Skattlagningin er með nokkuð mismunandi móti en fer almennt eftir losun CO₂ við bruna eldsneytis af jarðefnauppruna. Hin hagræna hlið þessarar skattlagningar er að hún hvetur til þess að draga úr notkun orkugjafa sem losa CO₂ og bæta nýtingu þeirra. Jafnframt felur hún í sér hvatningu til að nota aðra, umhverfisvænni orkugjafa. Algengt er að ýmsar atvinnugreinar séu undanþegnar skattinum, s.s. frumvinnslugreinar og iðnaður eða þá að þessar greinar greiði lægri skatt, eða að hann geti einungis náð tilteknu hámarki af framleiðsluverðmæti. Sums staðar hafa atvinnugreinar gert samkomulag við yfirvöld um aðgerðir til að spara orku og draga úr losun gegn lækkun eða endurgreiðslu. Í Danmörku renna þannig allar skattgreiðslur iðnfyrirtækja vegna CO₂ skatts til baka til iðnaðarins. Aðgerðum stjórnvalda varðandi losun CO₂ er að mestu leyti beint að fyrirtækjum og nær eina sviðið þar sem heimilin greiða fyrir CO₂ er í bifreiðaeldsneyti.

Tekjuskattar lögaðila (R8/V-2007)

Síðustu tvö ár hafa tekjur ríkissjóðs af tekjuskatti lögaðila aukist verulega. Í fjárukalögum fyrir árið 2006 voru áætlaðar tekjur af þessum skattstofni hækkaðar frá fyrri áætlun þar sem álagning ríkisskattstjóra í lok október 2006 bendir til verulegra meiri tekna en áður hafði verið gert ráð fyrir. Nú er áætlað að tekjuskattur lögaðila árið 2006 skili sem nemur 33,5 milljörðum króna í ríkissjóðs en það samsvarar um fjórðungi af áætluðum skatttekjum ríkissjóðs á tekjur og hagnað. Árið 2005 var sama hlutfall um fimmtungur en meðaltal fimm ára þar á undan um 14%. Tekjuskattur lögaðila sem hlutfall af vergri landsframleiðslu hefur að sama skapi hækkað síðustu tvö ár, var 1,4% að meðaltali árin 2000-2004, 2,3% árið 2005 og 2006 er gert ráð fyrir að hlutfallið sé 3%.

Á mynd 1 má sjá tekjuskatt lögaðila á föstu verði m.v. verðlag árið 2006 (vinstri ás) og hlutfall tekjuskatts af tekjuskattsstofni (hægri ás). Tekjuskattur lögaðila er nú 18% af tekjuskattsstofni en hann lækkaði álagningarárið 2003 úr 30%. Þau fimm tekjuár, 1993-1997 sem skattprósenta var 33% af tekjuskattsstofni, nam tekjuskattur lögaðila að meðaltali 7,6 ma. króna á ári eða 1,0% af landsframleiðslu að jafnaði. Árin fjögur þar á eftir við 30% skattheimtu, skilaði þessi skattur 11,8 milljörðum króna að meðaltali á ári og þá var hlutfallið af landsframleiðslu 1,4%. Síðustu fjögur ár námu þessar skatttekjur 21,3 milljörðum króna að meðaltali á ári og 2,1% af landsframleiðslu. Allar fjárhæðir eru á verðlagi ársins 2006. Þrátt fyrir nokkra fjölgun á skráðum lögaðilum á þessu árabili hefur tekjuskattur lögaðila að jafnaði hækkað mun meira en fjölgunin segir til um. Tekjur fyrirtækja hafa aukist og það hefur leitt hefur til þess að skattstofnar hafa gildnað.



Mynd 1

Tekjuskattur lögaðila á föstu verði

Heimildir: Ríkisreikningur 1994-2005, fjárlög og fjárukalög 2006.

Það sem einkennir öðru fremur mikinn vöxt í tekjuskatti lögaðila undanfarin tvö ár er aukinn hlutur atvinnugreinarinnar fjármálaþjónusta, lífeyrissjóðir og váttryggingar. Ef samanburður er gerður milli ára á álagningu Ríkisskattstjóra þá er hlutur fjármálaþjónustunnar af álögðum tekjuskatti lögaðila 38% árið 2006 og tæpur fjórðungur árið 2005. Meðaltal árána fimm þar á undan var hann aftur á móti 13%. Á mynd 2 má sjá vísitölu tekjuskatts lögaðila eftir stærstu atvinnugreinunum, en við álagningu 2006 er gert ráð fyrir að þær skili 88% af heildartekjuskatti lögaðila.

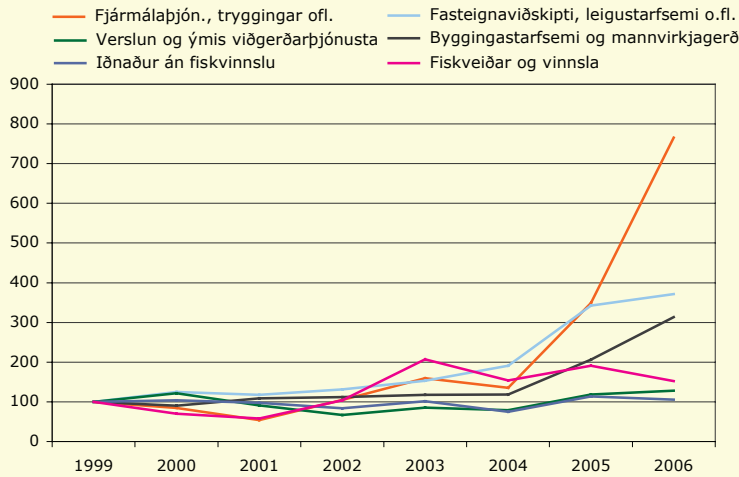
Mestur vöxtur hefur verið í fjármálaþjónustu og fasteignaviðskiptum. Skatttekjur af byggingastarfsemi og fiskveiðum og vinnslu hafa að meðaltali einnig aukist á þessu átta ára tímabili. Tvær atvinnugreinar, verslun og iðnaður að frátöldum fiskiðnaði, skila aftur á móti að meðaltali óbreyttum tekjuskatti á þessu árabili.

Ef rýnt er nánar í álagningartölur má sjá að 10 stærstu skattgreiðendurnir skila tæplega 40% af álögðum tekjuskatti lögaðila árið 2006 eða ríflega 13 milljörðum króna. Hlutur stærstu skattgreiðenda hefur vaxið undanfarin ár. Hlutfall 10 stærstu við álagningu árið 2005 var 27% sem samsvarar 6,5 milljörðum króna og árið 2004 var hlutfallið 15%. Þessi þrjú ár voru það sömu þrjú fyrirtækin sem voru á toppnum. Þetta eru fjármálaþjónusta og er hlutur þessara þriggja fyrirtækja 32% við álagningu árið 2006, en var ríflega 17% við álagningu 2005.

Það er rétt að taka fram að í ofangreindum samanburði er stuðst við álagningu Ríkisskattstjóra árin 1999-2006 á tekjur árána 1998-2005. Þetta eru ekki endanlegar tölur um tekjuskatt lögaðila þar sem fyrirtæki geta kært álagningu. Það eykur enn á óvissuna að tekjur eru áætlaðar á hluta lögaðila og hefur hlutfallið hækkað undanfarin ár. Árið 2006 voru tekjur áætlaðar á um fjórðung lögaðila.

Í fjárlögum fyrir árið 2007 er gert ráð fyrir að tekjuskattur lögaðila nemi 39 milljörðum króna sem er 16% aukning frá áætlun ársins 2006. Við gerð fjárlaga er stuðst við nýjustu upplýsingar sem er álagning fyrirtækja sem birtist í lok október 2006 á tekjur ársins 2005. Síðan þá hafa ársreikningar margra fyrirtækja fyrir árið 2006 birst. Ársreikningar þriggja stærstu fjármálaþjónustanna sýna að samanlagður gjaldfærður tekjuskattur þeirra nemur 27,1 milljörðum króna. Árið 2005 nam gjaldfærður tekjuskattur þeirra 21,1 milljörðum króna en til samanburðar nam álagning Ríkisskattstjóra 11,1 milljörðum króna eða 52% af gjaldfærðum tekjuskatti.

Ef gjaldfærður tekjuskattur fyrirtækjanna tekjuárin 2004 og 2005 er borinn saman við álagningu tekjuskatts kemur í ljós að hlutfall álagningar af gjaldfærðum tekjuskatti er á bilinu 31%-83%. Skýring þessa mismunar liggur meðal annars í því að lögaðilar hafa heimild til að fresta skattlagningu á söluhagnaði hlutabréfa og færa þann hluta gjaldfærðs tekjuskatts undir liðinn tekjuskattskuldbinding á efnahagsreikningi. Einnig getur hluti af hagnaði verið undanþeginn skatti og hluti af skattfjárhæðinni verið greiddur til erlendra ríkja. Í skýringum í ársreikningum fyrirtækjanna má finna nánari greiningu á tekjuskattinum en þó ekki þannig að það liggi ljóst fyrir hvað álagning tekjuskattsins til ríkissjóðs muni nema. Af framansögðu má sjá að það getur verið nokkuð erfitt að áætla tekjuskatt lögaðila og ef til vill er tilhneiging í þá átt meta tekjur ríkisins frekar varlega. Vísbendingar úr ársreikningum fyrirtækja benda jafnvel til þess að svo hafi verið í fjárlögum þessa árs og tekjur ríkissjóðs af tekjuskatti lögaðila gætu orðið eitthvað meiri en fjárlög gera ráð fyrir.



Mynd 2

Vísitala tekjuskatts lögaðila á föstu verði, 1999=100

Heimild: Álagning ríkisskattstjóra.

Efnahagsáætlun stjórnvalda í samstarfi við AGS (R4/Haust 2009)

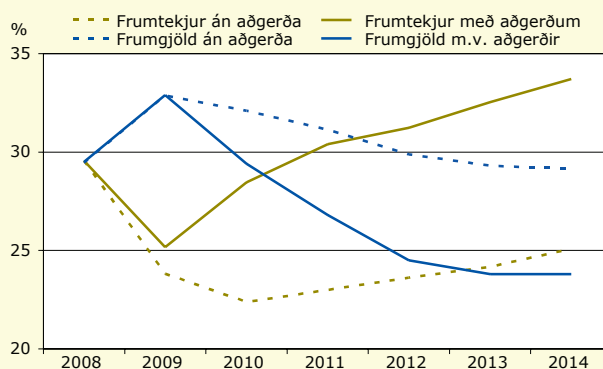
Efnahagsáætlun stjórnvalda í samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn miðast við m.a. að tryggja sjálfbærni ríkissjóðs með því að snúa miklum tekjuhalla í afgang og hraða lækkingu skulda á komandi árum. Í þessari rammagrein er gerð grein fyrir þeirri aðferðafræði sem fylgt er við að meta umfang aðgerða á grundvelli tölu-settra markmiða í áætluninni. Til að ná settum markmið er lögð áhersla á aukið aðhald með annars vegar nauðsynlegum niðurskurði í útgjöldum í rekstri, tilfærslum og fjárfestingu og hins vegar heildstæðum breytingum á skattkerfinu sem miðast við að auka skatttekjur.

Í júlí síðastliðnum var lögð fram endurskoðuð áætlun um jöfnuð í ríkisfjármálum til 2013. Í upphaflegri áætlun var miðað við að sveifluleiðréttur frumjöfnuður batni um 2-3% af landsframleiðslu á ári (á rekstrargrunni fjárlaga) þar til hann er kominn í smávægilegan afgang árið 2011 og afgang sem nemi 3,5-4% af landsframleiðslu árið 2012. Í ljósi verri verðbólguhorfa og skuldastöðu um mitt ár 2009 hefur aðhaldskrafan verið aukin fyrir árið 2010. Miðað er við að óleiðréttur frumjöfnuður batni um 6,4% af landsframleiðslu frá árinu 2009 og að hann verði neikvæður um 1,3% af landsframleiðslu árið 2010. Árið 2011 þarf frumjöfnuðrinn að batna um 4,7% af landsframleiðslu til viðbótar, og verða jákvæður um 3,5% af landsframleiðslu það ár. Þar sem áætlunin er miðuð við þróun aðstæðna hverju sinni er aðhaldskrafan breytileg og hefur breyst á verri veg frá því að efnahagsáætlunin var lögð fram. Að sama skapi getur staðan breyst til betri vegar þegar fram í sækir.

Í þessu samhengi er vert að lýsa þeirri aðferð sem notuð er við að finna út hver aðgerðapörfin á hverju ári er. Fyrsta skrefið er að reikna út viðmiðunarferla fyrir frumtekjur og frumgjöld yfir tímabilið (Mynd 1). Tekjuferillinn er reiknaður út frá þjóðhagsforsendum sem fengnar er með hjálp þjóðhagslíkans á grundvelli gildandi skattkerfis og án frekari aðgerða (sjá viðauka 2). Gjaldaferillinn er fenginn með því að framreikna hvern gjaldalið á grundvelli þjóðhagsforsendna og með þeirri verðvísitölu sem eðlilegast er að nota fyrir viðkomandi lið. Þannig halda gjöldin raungildi sínu. Mismunurinn á þessum ferlum gefur afkomuferil sem er til viðmiðunar. Næsta skref er að bera afkomuviðmið hvers árs saman við afkomumarkmið áætlunarinnar. Mismunurinn er umfang þeirra aðgerða sem grípa þarf að til. Í þessu sambandi er mikilvægt að gera greinarmun á nýjum aðgerðum á hverju ári annarsvegar og hinsvegar uppsöfnuðum áhrifum aðgerða næstu ár. Þannig er miðað við að markmiðsferillinn nái endanlegri útkomu á grundvelli nýrra aðgerða á hverju ári ásamt uppsöfnuðum áhrifum þeirra árin þar á eftir. Þriðja skrefið er að skilgreina hverjar nýjar aðgerðir á hverju ári þurfa að vera á tekjuhlíð annars vegar og gjaldahlíð hins vegar og eru þær tölur síðan teknar inn í þjóðhagslíkan til jafnvægislausnar. Útkoman eru nýir tekju- og gjaldaferlar með aðgerðum. Í lausn líkansins togast á jákvæð áhrif aðgerða á afkomuna, með því að auka tekjur og lækka gjöld, annars vegar og hins vegar neikvæð áhrif aðgerða á efnahagslífið og þar með ríkisfjármálin.

Í því sambandi er rétt að geta þess að mikil óvissa er alla jafnan um útreikninga á áhrifum umfangsmikilla aðhaldsaðgerða á landsframleiðslu. Þá ber að gæta að því að afkomumarkmiðin eru sett fram sem hlutföll af vergri langsframleiðslu. Miðað við gefnar þjóðhagsforsendur í áætluninni er reiknað út hvað þau hlutföll þýða í krónum talið. Þá er mikilvægt að huga að því að krónutölurnar sjálfar eru ekki grundvöllur markmiðanna heldur aðeins hlutföllin. Þar sem þjóðhags- og verðlagsforsendur eru háðar stöðugum breytingum er krónutölurnar því í stöðugu endurmati. Tafla 1 sýnir helstu niðurstöður í efnahagsáætluninni á þjóðhagsreikningagrunni (sem er annar en rekstrargrunnur fjárlaga). Árið 2008 er afkoman sýnd án tapaðra krafna. Áætlunin gerir ráð fyrir umtalsvert auknu aðhaldi árið 2010 þegar spáð er að hagvöxtur verði enn lítillega neikvæður. Frá hagstjórnarlegu tilliti munu ríkisfjármálin því hafa áhrif til að auka samdráttinn tímabundið. Slík ríkisfjármálastefna er talin nauðsynleg til að lækka miklar skuldir ríkissjóðs á komandi árum og auka trúverðugleika efnahagsstefnunnar, en það mun hafa jákvæð áhrif á hagvöxt þegar fram í sækir.

Rétt er að benda á að í þessum útreikningum er miðað við gjaldfærslu vaxta af Icesave skuldbindingum í fjármagnsjöfnuðinum. Ekki er samræmi að þessu leyti við tölur þær sem koma fram í fjárlagafrumvarpi 2010. Við frágang fjárlaga er líklegt að komi til breytinga á fjármagnsjöfnuðinum hvað þetta atriði varðar.



Mynd 1
Tekjur og gjöld með og án aðgerða (% af VLF)

Heimildir: Hagstofa Íslands og spá fjármálaráðuneytisins.

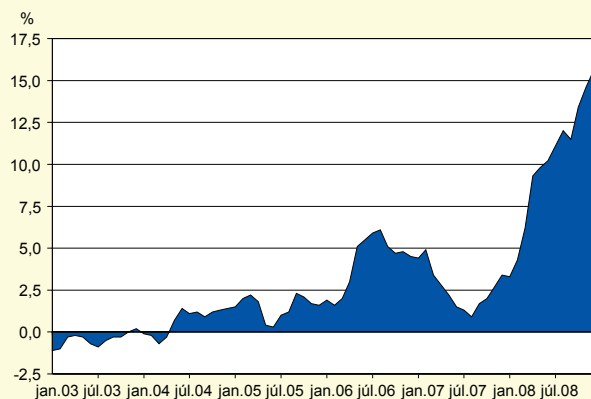
Tafla 1 Afkoma ríkissjóðs 2008-2014

Hlutfall af VLF	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tekjujöfnuður	0,0	-17,2	-9,6	-4,1	-0,2	2,6	3,8
Frumjöfnuður	0,1	-8,2	-1,5	3,2	6,4	8,4	9,9
Vaxtajöfnuður	-0,1	-9,0	-8,1	-7,3	-6,6	-5,8	-5,7
Breyting frumjafnaðar	-4,2	-8,3	6,7	4,7	3,2	2,0	1,2

Heimildir: Hagstofa Íslands og spá fjármálaráðuneytisins.

Álitamál í hagstjórn í uppsveiflunni (R5/Haust 2009)

Uppsveifla árána 2003-2008 hófst með umfangsmiklum stóriðjufrjárfestingum. Snemma komu fram áhyggjur um að Seðlabankinn myndi eiga í erfiðleikum með meginverkefni sín, annarsvegar að halda verðbólgu á 2,5% markmiði og hins vegar að viðhalda þjóðhagslegum fjármálastöðugleika. Þrátt fyrir stighækkandi stýrivexti á Íslandi, sem urðu fljótt mun hærrí en víðast annars staðar, náðist markmiðið ekki og verðbólgufrávikkið jókst eftir því sem leið á uppsveifluna (Mynd 1). Viðskiptahallinn óx einnig ört og með honum áhyggjur af snarpri lækun krónunnar. Ýmsar ástæður hafa verið nefndar fyrir því af hverju árangur peningastefnunnar varð ekki meiri en raun bar vitni og hefur athyglinni oftast verið beint að skorti á stuðningi frá stjórn opinberra fjármála. Í þessari grein er sá þáttur reifaður en auk þess er möguleikanum velt upp að stýrivextir hafi verið hækkaðir of mikið og þeir með því framkallað sterk viðbrögð á alþjóðlegum fjármálamarkaði sem leiddu til aukinnar eftirspurnar og ójafnvægis í hagkerfinu.



Mynd 1

Frávik frá 2,5% verðbólgu markmiði janúar 2003 - október 2008

Heimild: Hagstofa Íslands.

Íbúðalánasjóðs snemma árs 2004 víða gagnrýnd. Ríkisfjármálin höfðu sveiflujafnandi áhrif árin 2004-2006, þegar dregið var úr vexti rekstrar- og fjárfestingarútgjalda á móti lækun skatta á meðan tekjur ríkissjóðs jukust mikið af fjármagnstekjum og hagnaði lögaðila.

Ríkissjóður dró því fé út úr einkageira hagkerfisins sem hafði áhrif til að minnka hagvöxt. Staða ríkissjóðs virtist sterk þar sem skuldir höfðu lækkað jafnt og þétt um langt árabíl, einnig í tengslum við einkavæðingu ríkisfyrirtækja. Sú glæsta mynd reyndist þó ekki varanleg.

Vissulega hefðu opinber fjármál mátt vera aðhaldsamari, sérstaklega árið 2007, en við fjárlagagerð um haustið 2006 reyndist erfitt að ráða í aðstæður þegar hagtölur og spár bentu til kólnunar í efnahagslífinu. Toppi stór- iðjuframkvæmda var náð og óróleiki á alþjóðlegum fjármálamarkaði virtist þrengja fjármögnunarmöguleika og útlánagetu bankanna. Kosningar voru framundan og í þeirri stöðu tóku stjórnvöld ákvörðun við gerð fjárlaga 2007 um að auka útgjöld og lækka skatta. Í mars 2007 var virðisaukaskattur á matvæli og tengdar vörur lækkaður og kostaði það ríkissjóð um 7 ma.kr. það ár. Breytingar voru einnig gerðar á bótakerfinu sem kostuðu sitt. Niðurstaðan varð sú að ríkisfjármálin eru metin hafa haft sveifluaukandi áhrif um 2% af landsframleiðslu það ár. Á þessum árum var aðhaldsstig fjármála sveitarfélaga ekki mikið, en árið 2007 bar svo við að aðhaldið varð meira. Tilslökunin í ríkisfjármálum var samt smávægileg í samanburði við vöxt útgjalda fyrirtækja og heimila þessi ár, sem byggði á gríðarlegum lánveitingum bankakerfisins. Útlán til heimila jukust um 1.050 ma.kr. frá 3. ársfj. 2004 til 3. ársfj. 2008 (sjá rammagrein á bls. 8). Það vekur sérstaka eftirtekt að á þessu tímabili voru stýrivextir hækkaðir um 9 prósentustig, úr 6,5% í 15,5%.

Það er því eðlilegt að spyrja að því hvort eitthvað hafi farið úrskeiðis við framkvæmd peningastefnunnar. Nýleg efnahagskýrsla OECD nefnir að stjórn peningamála hafi ekki gengið sem skyldi og tengir vandann örum vexti bankakerfisins þau ár og því að hugsanlega hafi samsetning vísitölu neysluverðs, sem var verðviðmið peningastefnunnar, ýkt vandann³. Þá er einnig nefnt að aðhald opinberra fjármála hefði mátt vera meira. Sumir telja að betur hefði tekist til ef stýrivextir hefðu verið hækkaðir meira og fyrr en gert var árin 2004 og 2005. Þrátt fyrir að stýrivextir Seðlabankans hafi verið hækkaðir mikið og orðið með því hæsta í OECD ríkjunum þau ár og enn hærrí síðar dugði það ekki til og eftirspurn, verðbólga og ójafnvægi hér á landi urðu meiri en annars staðar. Þau rök virðast því umdeilanleg.

1 „Því meira sem aðhald opinberra fjármála er þeim mun minni byrðar þarf að leggja á peningastefnuna.“ (Peningamál, Seðlabanki Íslands, 24. rit. september 2005, bls. 75). „...æskilegt væri að framlag [ríkisfjármála] til að draga úr eftirspurn og spennu í þjóðarbúskapnum væri meira.“ (Peningamál, Seðlabanki Íslands, 25. rit. desember 2005, bls. 27). Seðlabankinn hefur haldið þessari skýringu á lofti æ síðan.

2 Sjá m.a. „Fyrirkomulag gengismála á Íslandi - Horft til framtíðar,“ Gylfi Zoega og Tryggvi Þór Herbertsson, Hagfræðistofnun H.Í.

3 OECD Economic Surveys - Iceland, Volume 2009/16, September, OECD, Paris.

Aðrir mæltu með aðhaldi allra aðila til að gera Seðlabankanum kleift að fara hófsamari leið þ.s. mjög hátt vaxtastig Seðlabankans gæti ógnað fjármálastöðugleikanum¹. Sú skoðun var einnig komin fram að bankarnir gætu beint erlendu fjármagni inn í hagkerfið þrátt fyrir mikið peningalegt aðhald. Ef eitthvað er hefur þeim sem eru þeirrar skoðunar fjölgað². Vel þekkt er að ef stýrivextir lands fara upp fyrir alþjóðlega stýrivexti leiðir það til þess að fjármagn streymir inn í landið og gengi gjaldmiðilsins styrkist. Samkvæmt fræðunum á viðskiptahallinn þá að versna og væntingar um veikara gengi að aukast sem hefur áhrif til að draga úr innstreyminu³. Reynindin varð nokkuð önnur, þannig að gengið hélt sterkt þrátt fyrir vaxandi viðskiptahalla. Ástæðan eru aukin vaxtamunarviðskipti. Þegar stýrivextir nálgust 10% á síðari helmingi ársins 2005 urðu straumhvörf í hugum erlendra spákaupmanna, en þá um haustið hófst útgáfa krónubréfa hér á landi⁴. Engin gengisáhætta var tekin af útgáfuaðilum bréffanna eða af íslensku bönkunum sem voru með mótstöður í viðskiptunum hér á landi. Hinir alþjóðlegu kaupendur bréffanna í lausasölu tóku áhættuna á sig. Sú staða gerði bönkunum kleift að veita ómældu erlendu fjármagni inn í landið á vöxtum sem voru lægri en ef þeir hefðu tekið lán hjá Seðlabankanum.

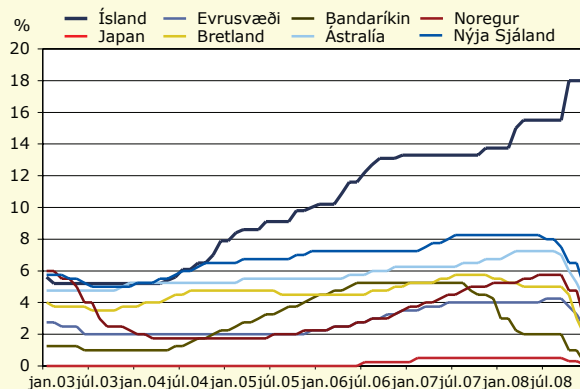
Velta á gjaldeyrismarkaði er til marks um innstreymið. Árin 2001 til 2004 var heildarvelta á gjaldeyrismarkaði að meðaltali rétt rúmlega einföld landsframleiðslan. Frá miðju ári 2005, þegar stýrivextir tóku að nálgast 10% jókst veltan og nam tvöfaldri landsframleiðslu fyrir árið í heild. Árin 2006 og 2007, þegar stýrivextir hækkuðu meira, nam heildarveltan næstum fjórfaldri landsframleiðslunni. Stýrivextir hækkuð enn árið 2008, í 15,5%, þegar velta á gjaldeyrismarkaði nam sjöfaldri landsframleiðslu, þótt engin viðskipti hefðu átt sér staða á 4. fjórðungi ársins. Vöxtur bankakerfisins var mjög mikill þessi ár og átti eflaust sinn þátt í þróuninni, eins og skýrsla OECD bendir á. Ofangreind þróun hafði mikil áhrif á efnahagslífið. Bætt aðgengi landsmanna að ódýrara lánsfé jók umsvif og tekjur og leiddi til hækunar eignaverðs. Styrking á gengi krónunnar hafði áhrif til að auka kaupmátt landsmanna á innfluttri vöru og þjónustu og neyslulán í íslenskum krónum jukust tengt því. Þótt hátt gengi hefði áhrif til að veita eftirspurn út úr landi með auknum innflutningi, jók það á ytra ójafnvægi sem hugsanlega ýtti undir þörfina fyrir háa eða hærri vexti. Með því var Seðlabankinn líklega kominn í sjálfheldu með peningastefnuna. Sú staða gæti hafa haft áhrif til að breyta væntingum einkaaðila um gengisþróunina og áhættuhegðun þeirra gagnvart lántökum í erlendum gjaldmiðlum. Þannig töldu margir að krónan myndi haldast þökkalega sterk áfram og að lán í erlendum myntum á lágum vöxtum væru álitlegri kostur en dýrari lán í krónum, og því álitlegri eftir því sem vaxtamunurinn varð meiri. Peningastjórn sem flestir töldu ábyrga var ekki þess megnug að afstýra ójafnvægi í efnahagslífinu. Þótt hrun bankanna sé rakið til þess hve berskjaldaðir þeir urðu í lánsfjárkreppu eftir gríðarlegan vöxt erlendis, hafði peningastefnan lítill áhrif til að hemja útlánvöxt þeirra hér á landi. Þrátt fyrir að opinber fjármál hafi skilað meira aðhaldi í uppsveiflunni en áður, nægði það ekki til og hefði aðhaldið mátt vera mun meira. Það sem skiptir þó líklega meiru máli er að við aðstæður vaxandi framleiðsluspennu virðist hækkan stýrivaxta langt umfram alþjóðlega vexti hafa magnað ójafnvægið í efnahagslífinu og jafnvel aukið spennuna. Mögulega má draga eftirfarandi lærdóm af reynslunni: 1) bankakerfið má ekki verða of stórt, 2) aðhald í opinberum fjármálum þarf að vera í samræmi við hagstjórnarþörfina í heild, 3) takmörk eru fyrir því hvað stýrivaxtastig í litlu myntkerfi í alþjóðlegu umhverfi getur orðið hátt, 4) fleiri úrræði þurfa að vera til staðar til að takmarka útlánvöxt og 5) jafnvægi á milli ofangreindra atriða er mikilvægt til að hagstjórnin nái að viðhalda þjóðhagslegum stöðugleika.

1 Þorsteinn Þorgeirsson, „Hættan af háum vöxtum“, Íslenskur iðnaður, desember 2003.

2 Sjá m.a. Agnar Tómas Möller og Valdimar Ármann, „Þversögn í háum vöxtum Seðlabankans“, Morgunblaðið, 10. september 2009.

3 Rudiger Dornbusch, „Expectations and Exchange Rate Dynamics“, The Journal of Political Economy, 1976, vol. 84, no. 6.

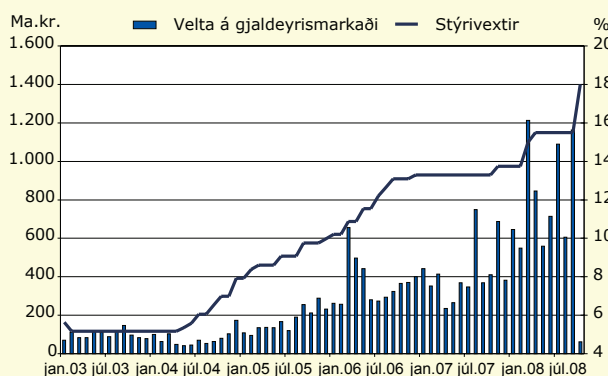
4 Í uppsveiflunni töldu erlendir spákaupmenn að svo lengi sem stýrivextir héldust um og yfir 10% myndi útgáfa krónubréfa halda áfram.



Mynd 2

Stýrivextir í völdum ríkjum janúar 2003–desember 2008

Heimild: EcoWin.



Mynd 3

Stýrivextir og velta á gjaldeyrismarkaði janúar 2003 – október 2008

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Sjálfbærni skulda ríkissjóðs (R7/Vor 2009)

Skuldir ríkissjóðs hafa aukist til mikilla muna eftir að margvíslegar skuldbindingar féllu á hann vegna hruns bankakerfisins. Ríkissjóður hefur tekið á sig töp vegna veðlána og verðbréfalána bankakerfisins, lagt til fjármuni til að endurreisa bankakerfið og gengið í ábyrgðir vegna innstæðureikninga íslensku bankanna erlendis. Til viðbótar þarf ríkissjóður að taka lán til að greiða fyrir mikinn hallarekstur á komandi árum í kjölfar kröftugrar niðursveiflu í efnahagslífinu. Í tengslum við efnahagsáætlun stjórnvalda í samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn (AGS) hefur ríkissjóður fengið lán hjá nágrannaríkjum og lánalínu hjá AGS til að styrkja gjaldeyrisforða Seðla-bankans. Áætlað er að heildarskuldir ríkissjóðs í árslok 2009 nemi tæplega 103% af landsframleiðslu en að hreinar skuldir verði tæplega 61% af landsframleiðslu. Búist er við að endurheimt eigna bankakerfisins muni þegar fram líða stundir lækka þá tölu umtalsvert. Útgjöld ríkissjóðs vegna greiðslna á vaxtakostnaði og inn á höfuðstól eru áætluð á bilinu 6,0% til 7,0% af landsframleiðslu á næstu árum. Stefnt er að því að ríkissjóður skili hratt batnandi afkomu á næstu árum þannig að tekjuafgangur leiði til þess að skuldirnar í heild verði komnar í um 95% af landsframleiðslu í lok ársins 2013.

Til lengri tíma litið þarf ríkissjóður að skila rekstrarafgangi til að lækka skuldir með greiðslu árlegra vaxtagjalda og afborgana inn á höfuðstól lána. Því til viðbótar hafa ytri aðstæður mikil áhrif á framvindu skuldastöðunnar í hlutfalli við landsframleiðslu. Við aðstæður mikils hagvaxtar og lágs raunvaxtastigs lækkar skuldahlutfallið og skuldirnar verða léttbærari. Á móti eykst skuldahlutfallið ef hagvöxtur er lítill og vextir háir. Í verstu tilfellum getur myndast skuldakreppa þar sem lánveitendur hækka ávöxtunarkröfu sína eða hætta að veita lán. Til að minnka hættu á slíku er afar mikilvægt að sjálfbærni ríkissjóðs sé tryggð með trúverðugri fjármálastjórn sem miðar markvisst að lækkun skulda á komandi árum. Þetta er sérstaklega mikilvægt í ljósi þess hve skuldir ríkissjóðs hafa aukist mikið og er í raun útgangspunktur í efnahagsáætlun stjórnvalda í samstarfi við AGS. Í þessari grein er farið yfir skilgreiningu á sjálfbærni skulda og teknar fyrir þrjár sviðsmyndir um mögulega þróun á komandi árum.

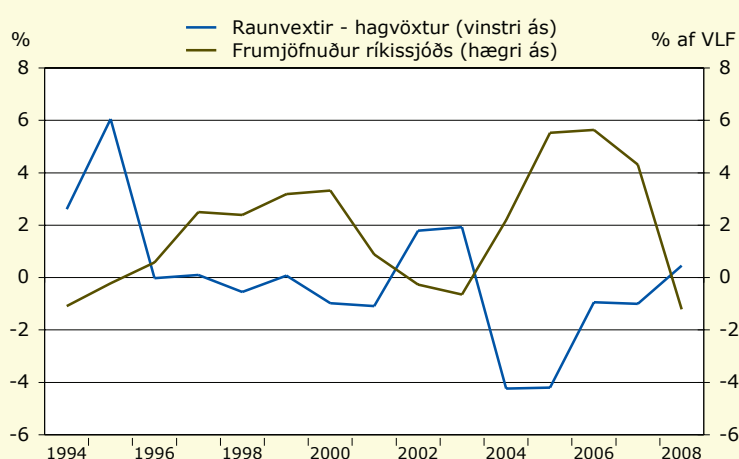
Heildarskuldir á nafnverði á tímabili t , B_t , er hægt að skilgreina með eftirfarandi jöfnu 1,

$$B_t = (1 + R_t)B_{t-1} - D_t \quad (1)$$

þar sem B_{t-1} eru heildarskuldir fyrra tímabils, D_t er frumjöfnuður ríkissjóðs (þ.e. heildarjöfnuður að frádregnum fjármagnsjöfnuði) og R_t eru nafnvextir skulda hins opinbera á tímabili t .

Raunskuldir í hlutfalli við landsframleiðslu, má skilgreina sem b_t/Y_t , þar sem $b_t = B_t/P_t$, P_t er verðlag og Y_t verg landsframleiðsla. Þróun raunskulda má þá lýsa með mismunajöfnu (e. *difference equation*) 2,

$$\frac{b_t}{Y_t} = (1 + r_t) \frac{b_{t-1}}{Y_{t-1}} - \frac{d_t}{Y_t} \quad (2)$$



Mynd 1
Ytri aðstæður og árangur í rekstri ríkissjóðs 1994-2008

Heimildir: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

tekjustig er samband raunvaxta og hagvaxtar mikilvægt atriði við mat á sjálfbærni skuldanna yfir tíma. Samkvæmt hagfræðikenningum er líklegt að raunvextir verði jafnir hagvexti til lengri tíma litið, þ.e. að p verði sem næst núlli. Á mynd 1 má sjá þróun pt á Íslandi yfir

Ef verðbólga (p_t) og hagvöxtur (y_t) eru lágar stærðir má skrifa (r_t) sem mismun á raunvöxtum og hagvexti með jöfnu 3,

$$r_t = R_t - p_t - y_t = r_t - y_t \quad (3)$$

þar sem r_t eru raunvextir skulda ríkissjóðs á tímabili t .

Jafna 2 lýsir því hvort hlutfall raunskulda af landsframleiðslu haldist takmarkað eða vaxi úr hófi fram. Ef b_t/Y_t helst stöðugt eða minnkar er sagt að skuldirnar séu sjálfbærar.

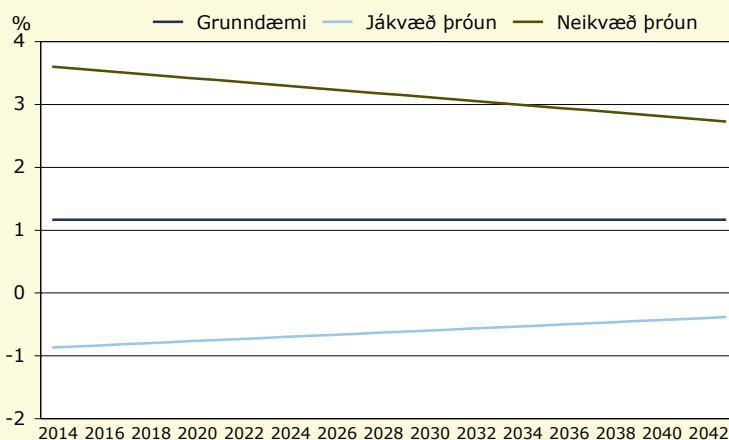
Til viðbótar við upphaflegt skulda- og tekjustig er samband raunvaxta og hagvaxtar mikilvægt atriði við mat á sjálfbærni skuldanna yfir tíma. Samkvæmt hagfræðikenningum er líklegt að raunvextir verði jafnir hagvexti til lengri tíma litið, þ.e. að p verði sem næst núlli. Á mynd 1 má sjá þróun pt á Íslandi yfir

tímabilið 1994-2008 en þá var það að meðaltali 0, þegar frumjöfnuður ríkissjóðs Íslands var að meðaltali 1,8% af landsframleiðslu. Myndin sýnir jafnframt að það er neikvætt samband á milli ytri aðstæðna og frumjöfnuðar, sem dregur fram þá mikilvægu staðreynd að $\rho < 0$ gerir það auðveldara að framkalla jákvæðan frumjöfnuð en $\rho > 0$ gerir það erfiðara. Með öðrum orðum, lágt raun-

vaxtastig stuðlar að meiri hagvexti og bættri afkomu ríkissjóðs. Þá hefur það bein áhrif til að lækka skuldahlutfallið þegar landsframleiðslan (nefnarinn í hlutfallinu) vex hraðar yfir tímenn eða gengið styrkist.

Ef ráðgert er að lækka skuldir úr 95% af landsframleiðslu í 60% á 30 árum þarf að skila 1,2% frumjöfnuði á ári ef $\rho = 0$. Sambandið milli ρ og árlegrar frumjöfnuðarkröfu yfir tímabilið nemur margfeldinu af ρ og meðal skuldastöðunni. Ef $\rho < 0$ þá léttist greiðslubyrðin og að sama skapi þyngist hún ef $\rho > 0$. Aðrar forsendur sem unnið er með má sjá í töflu 1.

Áætlanir fjármálaráðuneytisins gera ráð fyrir að árið 2013 verði brúttó skuldir ríkissjóðs orðnar um 95% af landsframleiðslu. Mikil óvissa fylgir mati á skuldastöðunni. Til viðbótar er þó nokkur óvissa tengd mati á afkomu ríkissjóðs á komandi árum en hún byggir á spá um þróun efnahagsmála. Eftirfarandi sviðsmyndir sýna hver krafan á frumjöfnuð ríkissjóðs þarf að vera til að hægt sé að lækka skuldir í 60% af landsframleiðslu á 30 árum. Í þessu sambandi má nefna að hámark heildarskulda aðildarríkja ESB samkvæmt Maastricht-skilyrðunum er 60% af landsframleiðslu.



Á mynd 2 sést að til að ná settu skuldamarkmiði að 30 árum liðnum, þarf frumjöfnuður sem hlutfall af landsframleiðslu að vera 1,2% að meðaltali á tímabilinu 2014-2043. Til samanburðar má nefna að ríkissjóður Svíþjóðar hefur að markmiði að skila afgangi á frumjöfnuði sem nemur 1% af landsframleiðslu. Grunddæmið bendir til nokkuð viðráðanlegrar stöðu ef forsendur standast.

Mynd 2
Nauðsynlegur frumjöfnuður til að ná heildarskuldum sem hlutfall af landframleiðslu í 60% á 30 árum 2014-2043

Heimild: Eigin spá.

Í fráviksdæmi með jákvæðari þróun er hagvöxtur meiri og vextir lægri sem leiðir til lægra ρ gildis en í grunddæmi. Jafnframt veldur sterkara gengi í upphafi tímabilsins því að skuldahlutfallið árið 2013 lækkar frekar. Við þær aðstæður er hægt að ná settu marki jafnvel þótt frumjöfnuður sé neikvæður um 0,6% af landsframleiðslu að meðaltali yfir tímabilið. Mögulega mætti þá hraða endurgreiðslu. Í fráviksdæmi með neikvæðri þróun, þar sem gert er ráð fyrir minni hagvexti á tímabilinu, hærri vöxtum og veikara gengi hækkar krafan um afgang á frumjöfnuði í 3,2% af landsframleiðslu að meðaltali yfir tímabilið. Ríkissjóður ætti samkvæmt því að geta staðið undir skuldum sínum miðað við grunddæmið og jafnvel nokkuð neikvæðari þróun. Verði þróunin hinsvegar eins og kemur fram í neikvæða fráviksdæminu þyrfti að grípa til umtalsverðra aðgerða, sem fælu í sér að auka annaðhvort frumjöfnuð ríkissjóðs eða hagvöxt. Við þær aðstæður mætti teygja úr endurgreiðslu.

Ljóst má vera að verulegu máli skiptir að hagvöxtur í landinu verði mikill á komandi árum, að vaxtakjörin sem ríkissjóði standa til boða eða að gengið verði sem hagstæðust. Það er því mikilvægt að gripið sé til aðgerða sem dragi ekki varanlega úr framleiðslugetu hagkerfisins. Annars er hættu á að neikvætt ferli myndist þar sem ρ hækkar sem eykur síðan kröfuna um stærri frumjöfnuð til að skuldastaða ríkissjóðs haldist sjálfbær. Sú staða myndi krefjast þess að skattar yrðu hækkaðir og/eða útgjöld skorin niður enn frekar, en hvort tveggja hefur bein áhrif til að draga úr hagvexti. Sú staða myndi skila sér í enn hærri ρ gildi og það leiða til hærri ávöxtunarkröfu og svo koll af kalli. Til að minnka hættuna á ferli neikvæðrar vixlverkunar, sem erfitt gæti reynst að ráða við, er mikilvægt að vel takist til við áform um lækun skulda á næstu árum til að treysta stöðir ríkissjóðs til frambúðar.

Um hagsveifluleiðrétta tekjuafkomu (R8/Vor 2009)

Afkoma ríkissjóðs er nátengd umsvifum efnahagslífsins hverju sinni. Þetta á bæði við um umtalsverðan hluta gjalda, þar sem t.d. bætur eru háðar atvinnu- og tekjustigi, en sérstaklega um tekjur ríkissjóðs. Í þessu tilliti er reynt að meta stöðu hagsveiflunnar hverju sinni og ganga þjóðhagsspár jafnan út á að áætla hver framvinda hagsveiflunnar verður til skemmri og meðallangs tíma. Með hagsveiflu er átt við frávik landsframleiðslunnar frá framleiðslugetu hagkerfisins sem er það framleiðslustig sem talið er samræmast jafnvægi í hagkerfinu. Þegar landsframleiðslan er meiri en framleiðslugetan myndast spenna í kerfinu og henni fylgir hátt atvinnustig sem leiðir jafnan til launaskriðs og verðbólguþrýstings. Þegar hið gagnstæða gerist býr hagkerfið við framleiðsluslaka, sem einkennist af auknu atvinnuleysi og hægari launa- og verðbreytingum. Beinir skattar á borð við tekjuskatt einstaklinga verða þannig fyrir áhrifum af hagsveiflunni. Óbeinir skattar á borð við virðisaukaskatt verða einnig fyrir áhrifum hagsveiflunnar í gegnum breytingar á innlendra eftirspurn samhliða breytingum í kaupmætti.

Til að fá skýra mynd af undirliggjandi stöðu ríkisfjármálanna er stuðst við hagsveifluleiðrétta afkomu, þar sem leiðrétt er fyrir áhrifum hagsveiflunnar á tekjur og gjöld ríkissjóðs. Með aðferðafræði OECD er hagsveifluleiðrétt afkoma fengin með eftirfarandi hætti.

$$b^* = \left[\left(\sum_{i=1}^K T_i (Y^*/Y)^{\varepsilon_{t_i,y}} \right) - G (U^*/U)^{\varepsilon_{g,u}} + X \right] / Y^*$$

Hér stendur b^* fyrir hagsveifluleiðréttan tekjujöfnuð, T_i táknar skattstofn i , Y^* framleiðslugetu, Y verga landsframleiðslu, G gjöld, U^* stendur fyrir jafnvægisatvinnuleysi, U táknar mælt atvinnuleysi og X eru aðrar tekjur en skatttekjur ásamt nettó fjármagnsjöfnuði. Þá táknar $\varepsilon_{t_i,y}$ teygni skattstofns i gagnvart framleiðsluspennu og $\varepsilon_{g,u}$ táknar teygni gjalda gagnvart atvinnuleysi. Markmiðið með því að leiðrétta fyrir áhrifum hagsveiflunnar á tekjur og gjöld er að greina annars vegar þann hluta afkomunnar sem háður er hagsveiflunni og hins vegar þá afkomu sem ríkissjóður ætti að skila miðað við jafnvægisástand í hagkerfinu.

Breyting á b^* á milli ára, þ.e. breyting kerfislægrar afkomu, mælir þau áhrif sem ríkisfjármálin hafa á eftirspurnarstig í hagkerfinu umfram sjálfvirka sveiflujöfnun. Þannig segir jákvæð breyting á milli ára til um að aðhald ríkisfjármála sé að aukast með neikvæðum áhrifum á eftirspurn í hagkerfinu – og öfugt ef breytingin í b^* er neikvæð á milli ára. Þegar skuldir ríkissjóðs eru miklar og vaxtagreiðslur eru stór hluti gjaldanna er gagnlegt að skoða hagsveifluleiðréttan frumjöfnuð (e. primary balance), en þá er liðurinn X/Y^* dreginn frá b^* .

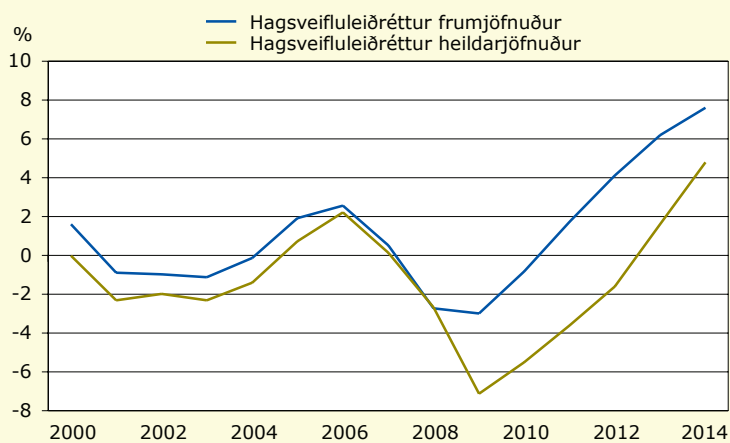
Óvissan tengd þessari leiðréttingu er þó nokkur og sérstaklega á tímum mikilla breytinga í því hagkerfi sem verið er að lýsa. Snýr sú óvissa bæði að matinu á teygnistikum tekna og gjalda sem og matinu á framleiðslugetu hagkerfisins. Þá er einnig mikilvægt að horfa til breytilegrar samsetningar landsframleiðslunnar þar sem einstaka undirlíðir fela í sér mun meiri skattheimtu en aðrir. Taka má þá djúpu niðursveiflu sem íslenska hagkerfið er nú í, og spáð er að muni vara um nokkurt skeið, sem dæmi. Þannig er spáð að einkaneysla muni dragast saman um 24,7% árið 2009. Þar sem flestir óbeinir skattar eru mjög háðir hreyfingum í einkaneyslu er líklegt að þeir muni einnig dragast mikið saman. Á móti þessu vegur að innflutningur fylgir einnig þróun einkaneyslunnar og mun því einnig dragast verulega saman. Fyrir vikið verður samdrátturinn í landsframleiðslunni mun minni en í einkaneyslunni, eða 10,6%, og tekur mat á framleiðsluspennu mið af því. Ef horft er framhá á áhrifum breytilegrar samsetningar hagvaxtarins er hætta á að framleiðsluspennan ein og sér leiði til vanmats á áhrifum efnahagsframvindunnar á tekjumissir ríkissjóðs. Sé jafnframt ekki tekið fullt tillit til þessara þátta við hagsveifluleiðréttinguna er líklegt að tekjumissirinn komi fram eins og um tilslökun ríkisfjármála umfram sjálfvirka sveiflujöfnun á tekjuhlíð afkomunnar sé að ræða, sem alla jafnan fengist með lækkun skatta.

Teygnistikumunum, sem gefa til kynna hversu næmir einstakir tekjuhlíðir eru fyrir hagsveiflunni, má lýsa með eftirfarandi hætti:

$$\varepsilon_{t_i,y} = \varepsilon_{t_i,t_i} \varepsilon_{t_i,y}$$

Jafnan segir að næmni hvers skatts fyrir hagsveiflunni sé margfeldi teygni skattsins gagnvart þeim stofni sem hann reiknast af annars vegar og teygni stofnsins gagnvart hagsveiflunni hins vegar.

Líkt og fjallað var um í Þjóðarbúskapurinn - Vorskýrsla 2008 er áætlað að teygni tekjuskatts einstaklinga gagnvart hagsveiflunni liggja á ákveðnu bili. Það kemur til vegna áhrifa samspils persónuafsláttarins og flatrar skattprósentu á skattbyrði launamanna. Þannig hafa örar breytingar á tekjum þau áhrif að stærri hluti þeirra færast yfir eða undir skattleysismörkin og teygnin verður meiri. Þegar tekjur eru stöðugar er teygnin minni og stefnir á gildið einn með hækkandi tekjum. Á sama hátt má færa rök fyrir því að teygni veltuskatta gagnvart framleiðslubílinu sé meiri en ella þegar innlend eftirspurn dregst mikið saman líkt og nú er að gerast. Þá benda athuganir ráðuneytisins til þess að þeir undirlíðir einkaneyslunnar sem hafa sterka fylgni við þróun ráðstöfunartekna skili meiri tekjum í ríkissjóð en aðrir liðir. Þetta á sérstaklega við um varanlegar neysluvörur



Mynd 1
Hagsveifluleiðrétt tekjuafkoma
ríkissjóðs 2000-2014

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

tekjuafkoma ríkissjóðs á komandi árum vegna aðgerða stjórnvalda til að styrkja stöðu hans. Þar að auki má gera ráð fyrir að tekjur ríkissjóðs aukist enn frekar þegar hagvöxtur tekur að aukast.

og bifreiðar sem eru í efra VSK-þreppinu auk þess sem aðflutningsgjöld af bifreiðum hafa verið umtalsverð. Þannig er fyrir séð að samdráttur í ráðstöfunartekjum og mikil veiking krónunnar leiði til þess að neysla á slíkum vörum minnki til mikilla muna. Það þýðir að vægi þeirra vöruflokka sem eru í lægra VSK-þreppinu í útgjöldum heimilanna eykst. Til að leiðrétta fyrir þessum áhrifum þurfa teygnistikarnir, bæði fyrir beina og óbeina skatta, sem beitt er við hagsveifluleiðréttinguna, að vera mun hærrí nú um stundir en áður eigi að fást rétt mynd af undirliggjandi stöðu frumjöfnuðar ríkisfjármálanna og breytingum á henni á milli ára. Eins og sjá má á mynd 1 er gert ráð fyrir hratt batnandi

UM STOFNANAUMGJÖRÐ HAGSTJÓRNAR (V2/VOR 2009)

Skipulag hagkerfis skiptir miklu máli fyrir árangur efnahagsstarfseminnar. Stofnanaumgjörð ríkja er hluti af hagskipulaginu og hefur m.a. áhrif á framkvæmd og árangur hagstjórnar. Framkvæmd hagstjórnar fer að mestu fram í gegnum stjórn peningamála og fjármála. Stofnanaumhverfi þessara arma hagstjórnar er nokkuð ólíkt. Á undanföllum áratugum hefur þróunin verið sú að seðlabankar sem framkvæma peningastefnuna, sem oftast gengur út á að halda verðbólgu lágri og stöðugri með beitingu stýrivaxta, hafa öðlast aukið sjálfstæði við þá framkvæmd. Öðru máli gegnir um stjórn ríkisfjármála. Þótt ríkisfjármálin hafi áhrif á stöðugleika og vöxt landsframleiðslunnar, snúa þau einnig að útfærslu lýðræðislegra ákvarðana um öflun skatta og ráðstöfun almannagæða. Því er talið mikilvægt að stjórn þeirra sé í höndum lýðræðislega kjörinna ríkisstjórna. Þótt stefnumörkun fjármálastjórnar sé á forræði framkvæmdavaldsins er endanleg ákvörðun um útgjaldaheimildir og breytingar á skattkerfinu í höndum löggjafarvaldsins. Til að varpa skýrara ljósi á tilhögun framkvæmdar ríkisfjármálastefnunnar, er hér á eftir gerð grein fyrir nýlegri rannsókn OECD á stofnanaumgjörð opinberra fjármála í aðildarríkjum þess og framkvæmd þessara mála á Norðurlöndunum.

Rannsókn OECD leiddi í ljós að stofnanaumgjörð ríkisfjármála er í flestum tilvikum á þann veg að fjármálaráðuneyti sjá um framkvæmd fjárlagagerðar og alla áætlanagerð henni tengdri.

Í um 60% hinna 97 ríkja sem könnunin náði til er hagspárvinna fyrir fjárlagagerð í höndum fjármálaráðuneytis viðkomandi ríkis. Svipað hlutfall er í OECD-ríkjunum. Á Norðurlöndunum þ.e. í Danmörku, Finnlandi, Íslandi, Noregi og Svíþjóð, fer slík vinna að langmestu leyti fram í fjármálaráðuneytum ríkjanna.

Tafla 1 Gerð efnahagslegra forsendna fjárlaga

%	Norðurlönd	OECD	Öll ríki
Fjárlagastofnun	0	10	5
Fjármálaráðuneyti ¹	100	57	61
Forsætisráðuneyti	0	3	1
Sjálfstæð ríkisstofnun	0	10	7
Einkaaðilar	0	7	2
Annað	0	13	24

1. Fjármálaráðuneyti Bandaríkjanna, Póllands og Kóreu útbúa forsendur með öðrum stofnunum.
Heimild: OECD International Database of Budget Practices and Procedures.

Á undanföllum árum hefur áhersla á gagnsæi og aðhald við framkvæmd fjárlaga aukist. Hluti af þeirri þróun felst í því að setja opinberum fjármálum tölusett markmið, svokallaðar fjármálareglur (e. *fiscal rules*) varðandi vöxt útgjalda og umfang skulda. Markmiðið er að tryggja sjálfbærni opinberra fjármála. Á tekjuhlið fjárlaga hefur tilhneiging verið merkjanleg í átt til aukins eftirlits með efnahagslegum forsendum sem lagðar eru til grundvallar áætlun tekna hins opinbera, en framkvæmd þess er mjög breytileg eftir ríkjum.

Í fyrrnefndri könnun OECD kom fram að í 44% tilfella er gerð úttekt á efnahagslegum forsendum en hlutfallið er 0% á Norðurlöndum. Á Norðurlöndunum er brugðist við ofangreindu eftir öðrum leiðum eins og að birta upplýsingar um þróun þjóðhagsspáa og mat á nákvæmni þeirra. Þá eru til staðar sjálfstæðar álitsefandi stofnanir eins og „vitringaráð“ í Danmörku og „fjármálaráð“ í Svíþjóð.

Tafla 2 Gerð úttektar á efnahagslegum forsendum fjárlaga

%	Norðurlönd	OECD	Öll ríki
Engin sjálfstæð úttekt á efnahagslegum forsendum	100	56	56
Sjálfstæð nefnd eða svipað fyrirkomulag	0	10	5
Ríkisendurskoðun	0	10	7
Löggjafinn eða stofnun á vegum löggjafans	0	10	10
Annað	0	14	22

Heimild: OECD International Database of Budget Practices and Procedures.

Framkvæmd þessara mála í fjármálaráðuneytum á Norðurlöndunum er áþekk en þau hafa öll á að skipa efnahagsskrifstofum sem leysa úr margvíslegum sambærilegum verkefnum. Hér er á eftir er dregin upp mynd af starfsemi efnahagsskrifstofa fjármálaráðuneyta Norðurlandanna.

1. Norðurlöndin hafa öll efnahagsskrifstofur í fjármálaráðuneytum sínum

Í flestum ríkjum heims eiga fjármálaráðuneyti það sammerkt að bera stjórn-sýslulega ábyrgð á framkvæmd ríkisfjármálastefnunnar. Mikilvæg verkefni á því sviði eru falin efnahagsskrifstofum ráðuneytanna til úrlausnar. Fjármálaráðuneyti Norðurlandanna, þ.e. í Danmörku, Finnlandi, Íslandi, Noregi og Svíþjóð, eiga það sammerkt að hafa efnahagsskrifstofur sem leysa úr margvíslegum en áþekktum verkefnum.

2. Starfsemi hagdeilda fjármálaráðuneyta er hliðstæð starfi hagdeilda seðlabanka

Efnahagsskrifstofur fjármálaráðuneyta á Norðurlöndum eru sambærilegar hagdeildum seðlabanka ríkjanna. Viðfangsefni beggja eru á sviði hagstjórnar en hagdeildir seðlabankanna fást við framkvæmd stjórnar peningamála meðan starfsemi efnahagsskrifstofa fjármálaráðuneytanna miðast við framkvæmd stjórnar opinberra fjármála. Ýmsar ástæður eru fyrir því að hagdeildir eru mikilvægar fyrir stjórn peningamála og stjórn ríkisfjármála og er það rakið hér að neðan.

3. Vinna við þjóðhagsforsendur er nátengd áætlanagerð og ákvarðanatöku við ríkisfjármálin

Til að undirbúa gerð fjárlaga og langtímaáætlunar ríkissjóðs framkvæma efnahagsskrifstofur þjóðhagsspár og gefa út sérstakar þjóðhagsskýrslur. Í tengslum við það eru gögn um fjármál ríkissjóðs uppfærð og gerð áætlun og langtímaspá fyrir tekjur, gjöld og afkomu ríkissjóðs, sem og skuldastöðu ríkissjóðs, og fylgst með framgangi þeirra mála. Til viðbótar því gera efnahagsskrifstofur rannsóknir á áhrifum hagskipulags á atvinnustig, jöfnuð og velferð. Í því sambandi eru gjarnan til skoðunar breytingar á skattkerfum ríkjanna, fyrirkomulagi opinbers rekstrar, fjárfestingu eða skuldsetningu hins opinbera.

4. Þjóðhagsspá og tekjuáætlun eru metin í heildstæðu samhengi

Ástæða þess að hagdeildir eru til staðar í fjármálaráðuneytum en ekki utan þeirra er vegna þeirrar hagkvæmni og skilvirkni sem því fylgir. Efnahagsskrifstofur vinna náið með öðrum skrifstofum fjármálaráðuneytanna, hagstofum ríkjanna og öðrum stofnunum um þessi mál. Það að hafa þjóðhagsspár og áætlun um tekjur, gjöld og afkomu á einni hendi, styrkir mat á stöðu og horfum í opinberum fjármálum, áætlanagerðina, rannsóknir, stefnumótunarvinnu og ákvarðanatöku. Í dag eru hagspár og tekjuspár ríkissjóðs orðnar það samofnar að ekki verður auðveldlega greint á milli. Þannig hafa hagspár afgerandi áhrif á spár um tekjur hins opinbera en jafnframt hafa aðgerðir í opinberum fjármálum, bæði á útgjalda- og tekjuhlið, áhrif á hagspána. Dýnamískt ferli af því tagi felur í sér að hagspár, tekjuspár og áætlanir um fjárlagaútgjöld þurfa að vera metnar í heildstæðu samhengi. Það sama á við um hagspár vegna stjórnar peningamála, en þar snýr áætlanagerðin að samspili þjóðhagsstærða, vaxta og verðbólgu.

5. Efnahagsskrifstofur sjá um alþjóðlegt samstarf varðandi stjórn ríkisfjármála

Efnahagsskrifstofur Norðurlandanna taka virkan þátt í alþjóðlegu samstarfi, sem hefur það markmið að miðla reynslu og þekkingu á sviði hagstjórnar og undirbúa þátttöku fjármálaráðherra á vettvangi Norðurlandanna, EFTA, ESB, OECD og AGS. Þar eru einnig ræddar samanburðarrannsóknir sem alþjóðastofnanir framkvæma í samstarfi við aðildarríkin. Alþjóðlegar stofnanir og matsfyrirtæki eru talin gegna mikilvægu hlutverki við hlutlægt mat og benda á áherslur í hagstjórn og hagskipulagi sem eru til þess fallnar að stuðla að efnahagslegu jafnvægi og auka velferð íbúanna til lengri tíma.

Þessi lýsing er ekki tæmandi en hún gefur til kynna að Norðurlöndin séu sammála um mikilvægi þess að hafa góða getu til að sinna efnahags- og ríkisfjármálum innan fjármálaráðuneytanna. Starfsemi efnahagsskrifstofanna miðast við að sinna ofangreindum verkefnum af fagmennsku sem er forsenda trúverðugleika.

Hér á eftir er gerð ítarlegri grein fyrir megin verkefnum efnahagsskrifstofa fjármálaráðuneyta Norðurlandanna með áherslu á það sem líkt er eða ólíkt með starfsemi þeirra í einstökum ríkjum.

Þjóðhagsspár

Allar efnahagsskrifstofur fjármálaráðuneyta á Norðurlöndum eiga það sammerkt að gera þjóðhagsspár tvisvar til þrisvar sinnum á ári sem hluta af áætlanagerð ríkissjóðs. Við þá vinnu starfrækja skrifstofurnar þjóðhags- og önnur reiknilíkön. Víðast er unnið að því að þróa slík líkön og aðferðafræði eða aðhæfa að þörfum fjármálaráðuneytanna. Niðurstaða þeirrar vinnu er kynnt í þjóðhagsskýrslum sem framlag til opinberrar umræðu um stöðu og horfur í efnahagslífinu.

Opinber fjármál

Tekju- og útgjaldaspár eru myndaðar sem hluti af hagspá efnahagsskrifstofa fjármálaráðuneyta Norðurlandanna. Við gerð þeirra er tekið tillit til þróunar skatttekna hins opinbera, verðlags og veltu á mörkuðum. Greining á stöðu og horfum í efnahagsmálum er nátengd tekjuáætlun og -spá þar sem þróun tekna af einstökum skattstofnum á sér skírskotun í þróun þjóðhagslegra undirliða. Þannig er mat á þróun og horfum í efnahagsmálum lykill að tekjuforsendum fjárlaga og langtímaáætlunar. Sama á við um hagsveiflutengda liði útgjalda eins og tilfærsluútgjöld. Hagspárnar mynda jafnframt þjóðhagsforsendur þær sem lagðar eru til grundvallar fimm ára langtímaáætlun fyrir tekjur, gjöld og afkomu ríkissjóðs og hins opinbera í heild. Um leið hafa langtímaáætlanir mótandi áhrif á gerð áætlana til skemmri tíma. Í Finnlandi, Danmörku og Svíþjóð er langtímastefna í opinberum fjármálum mótuð í samstarfi við ESB-ríkin á grundvelli sáttmálans um stöðugleika og hagvöxt (e. *stability and growth pact*). Megináhersla þar er að tryggja sjálfbærni fjármála hins opinbera og stöðugan vöxt efnahagslífsins. Í langtímaáætlun Noregs er spáð fyrir um stóra útgjaldaliði eins og heilbrigðis- og lífeyrismál en einnig er gerð spá til 50-60 ára sem tengist stjórnun olíusjóðsins.

Hagstjórn

Efnahagsskrifstofur fjármálaráðuneyta á Norðurlöndunum gegna ráðgefandi hlutverki við mótnun stefnu í opinberum fjármálum sem ríkisstjórn og þing taka ákvörðun um. Í fjárlögum hvers árs er sérstakur kafli um hagstjórnarstefnu sem hæfir aðstæðum hverju sinni. Mikilvægur þáttur í því er að meta áhrif fjármála hins opinbera á þjóðarhag. Áætlun um tekjuafkomu ríkissjóðs er fengin með tekju- og gjaldaáætlun, sem m.a. er byggð á þjóðhagsspá. Jafnframt er sveifluleiðrétt tekjuafkoma reiknuð út í tengslum við þjóðhagsspána. Það gefur tilefni til að meta áhrif opinberra fjármála á efnahagslífið, sem er grunnur að hagstjórninni. Stjórn ríkisfjármála er því nátengd gerð hagspár. Í Svíþjóð eru birtar spár sem byggja á stefnu sem þegar hefur verið mörkuð og tilkynnt en sænska ríkið vinnur eftir fjármálareglu sem miðar að því að

skila tekjuafgangi sem er að meðaltali 1% af landsframleiðslu á ári. Í Noregi er hlutverk fjármálaráðuneytisins nokkru víðtækara en á Íslandi og gengur út á að samhæfa efnahagsstefnu ríkisstjórnarinnar, en innan þess ramma felst opinber fjármálastjórn.

Rannsóknir á hagskipulagi

Efnahagsskrifstofur fjármálaráðuneyta Norðurlandanna vinna m.a. með skattaskrifstofum ráðuneytanna við að meta áhrif skattbreytinga á vinnuframboð, sparnað, tekjudreifingu og sjálfbærni ríkisfjármála. Undantekning er í Danmörku þar sem er sérstakt skattaráðuneyti. Í Danmörku leggur efnahagsskrifstofan mat á kerfisbreytingar (e. *structural reforms*) sem tryggja að fjármálastefna til lengri tíma verði sjálfbær hvað skuldir hins opinbera varðar. Í Noregi er mat á sjálfbærri umhverfisþróun framkvæmt af efnahagsskrifstofu fjármálaráðuneytisins sem samhæfir jafnframt stefnuna á því sviði fyrir hönd ríkisstjórnarinnar. Í Finnlandi er hagrannsóknarstofnun, ETLA, sem framkvæmir margar slíkar rannsóknir.

Alþjóðlegt samstarf

Efnahagsskrifstofur fjármálaráðuneyta Norðurlandanna bera ábyrgð á alþjóðlegum samskiptum um efnahagsmál og hagstjórn á vettvangi OECD, AGS, Norðurlandanna, EFTA og ESB ríkja. Efnahagsskrifstofur fjármálaráðuneyta Danmerkur, Finnlands og Svíþjóðar eru jafnframt megingiliðir stjórnvalda við ESB varðandi samræmingu efnahagsstefnunnar (e. *policy coordination*). Hvað varðar alþjóðlegt samstarf um aðra þætti stjórnar opinberra fjármála fer sú vinna fram í náinni samvinnu við fjárlagaskrifstofur og skattaskrifstofur ráðuneytanna. Í Svíþjóð og Danmörku eru einnig sérstakar Alþjóðamála-skrifstofur sem koma inn á þessi mál þótt faglega samstarfið fari fram á efnahagsskrifstofunum.

Hlutlægt mat utanaðkomandi aðila

Á öllum Norðurlöndunum eru OECD, AGS og matsfyrirtækin talin veita mikilvægt aðhald í ríkisfjármálum. Í Finnlandi, Danmörku og Svíþjóð veitir Evrópusambandið einnig aðhald í árlegum jafnvægis- og hagvaxtarskýrslum fyrir ríkin. Í Danmörku er starfrækt sjálfstætt „vitringaráð“ sem greinir opinber fjármál og önnur efnahagsmál og heyrir undir efnahags- og viðskiptaráðuneytið (d. *Økonomi- og Erhvervsministeriet*). Það ráðuneyti hefur þó ekki með hagspár að gera en sér um ýmsar hagrannsóknir sem ekki tengjast ríkisfjármálum. Í Svíþjóð er fjármálaráð sem fjallar um sambærileg mál. Þau hafa þó ekki hlutverk við framkvæmd stjórnar ríkisfjármála en geta tjáð sig um það hvernig yfirvöldum tekst til við að ná yfirlýstum markmiðum fjármálastefnunnar.

Samspil stjórnar peninga- og ríkisfjármála (R9/Vor 2008)

Mikið hefur verið rætt um það samspil sem nú á sér stað milli ríkisfjármála- og peningamálastefnu. Því samstarfi er best lýst sem formlegu þar sem á báðum sviðum er verið að nota þau tæki sem í boði eru til að ná markmiðum, án samráðs. Nauðsynlegt er að stefnan og forsendurnar sem unnið er eftir séu aðgengileg og gegnsæ. Seðlabankinn leitast við að halda verðlagi stöðugu en opinber fjármál að stuðla að auknum sjálfbærum hagvexti og jafnvægi í efnahagslífinu.

Í nýútkominni efnahagsskýrslu fyrir Ísland segir OECD að hagkvæmast sé að framlag ríkissjóðs til hagstjórnar á Íslandi sé að hann styðjist við sjálfvirka sveiflujöfnun. Það krefst ekki sértækra ákvarðana, heldur það að leyfa tekjum og gjöldum að hreyfast í takt við hagsveifluna. Þannig myndast tekjuafgangur í uppsveiflu en tekjuhalli í niðursveiflu en hvorttveggja hefur áhrif til að milda hagsveifluna.

Vegna skipulags ríkisfjármála, bæði á tekju- og gjaldahlíð, hafa þau mikil áhrif í hagstjórninni og gera það að mestu á sjálfvirkan hátt. Það er nefnt sjálfvirk sveiflujöfnun þegar tekjur ríkissjóðs aukast í uppsveiflu en útgjöld, eins og framlag til atvinnuleysisbóta dragast saman. Til viðbótar þessu er raunvöxtur útgjalda ríkissjóðs takmarkaður með fjármálareglu. Frá 2003 er miðað við að útgjöld ríkissjóðs aukist ekki umfram það þak sem fjármálareglan segir til um, en það er að vöxtur samneyslu ríkissjóðs verði ekki umfram 2,0% að magni til á ári að jafnaði og að vöxtur tilfærsluútgjalda ríkissjóðs verði ekki umfram 2,5% að magni til á ári að jafnaði. Vöxtur samneyslu ríkissjóðs hefur verið smávægilega yfir settu vaxtarþaki en vöxtur tilfærsluútgjalda mikið umfram það, en þar er aðallega um að ræða auknar tilfærslur til ákveðinna hópa eins og öryrkja, aldraðra og barnafjölskyldna. Þó hefur vöxtur slíkra útgjalda lækkað umtalsvert frá því sem áður var vegna reglunnar.

Samdráttur í fjárfestingu ríkissjóðs í uppsveiflunni hefur einnig haft áhrif til að draga úr vexti útgjalda ríkissjóðs í heild. Vegna fjármálareglunnar og aðhaldi í fjárfestingu hefur ríkissjóður skilað miklum afgangi í hlutfalli við landsframleiðsluna undanfarin ár. Þrátt fyrir lækkun einstakra skatta jukust tekjurnar mikið í uppsveiflunni og sem hlutfall af landsframleiðslu á meðan hlutdeild útgjalda af landsframleiðslu dróst saman. Ríkissjóður hefur því haft mikil sveiflujafnandi áhrif í uppsveiflunni og að stærstum hluta hefur verið um sjálfvirka sveiflujöfnun að ræða. Það er vegna þess að aðhald í fjárfestingum kom að mestu leyti til móts við tekjutap ríkissjóðs við lækkun skatta. Það má því vera ljóst að ójafnvægið í þjóðarþúskapnum hefði verið mun meira án tilstuðlan ríkisfjármála.

Varðandi það að stýra fjárfestingu ríkissjóðs til sveiflujöfnunar telur OECD ekki rétt að byggja á því þar sem það krefst þess að miðað sé við áætlaða þróun hagkerfisins en mjög erfitt hefur verið að spá fyrir um hagvöxt undanfarin ár. Því leggur OECD til að vöxtur fjárfestingar verði stöðugur og miðist við íbúapróun og þörf fyrir arðbæra innviði til lengri tíma litið. Jafnframt leggur stofnunin til að skattabreytingar verði vel undirbúnar og innleiddar yfir ákveðið tímabil.

Í dag fylgja flestir seðlabankar skýrt afmörkuðu verðbólgu-markmiði við aðstæður fljóttandi gengis. OECD leggur til að Seðlabanki Íslands sinni sínu lögbundna hlutverki við að halda verðlagi stöðugu á grundvelli verðbólgu-markmiðs, þótt stofnunin bendi jafnframt á nokkur atriði sem megi lagfa í útfærslunni þegar verðbólga er komin á markmið bankans.

Á heildina litið er OECD ánæggt með fyrirkomulag hagstjórnar á Íslandi, og þar með þeim aðskildu hlutverkum sem ríkissjóður og Seðlabanki sinna, þótt einnig sé bent á þau atriði sem betur megi fara til að árangur hagstjórnar á Íslandi verði sem mestur.

Kerfislæg afkoma (R8/Haust 2007)

Vel þekkt er að hagsveiflan hefur áhrif á tekjuafkomu hins opinberra. Til að námunda þau áhrif er afkom-an reiknuð miðað við að hagkerfið sé í jafnvægi. Hin reiknaða stærð er kölluð kerfislæg eða sveifluleiðrétt tekjuafkoma. Hún veitir innsýn inn í það að hve miklu leyti megi rekja afkomu opinberra fjármála til beinna aðgerða stjórnvalda og hvað megi rekja til áhrifa hagsveiflunnar. Munurinn á mældri og sveifluleiðréttari afkomu er síðan sú afkoma sem hagsveiflan skilar, eða hagsveifluþáttur tekjuafkomunnar. Kerfislæg afkoma er mikilvægur mælikvarði á sjálfbærni fjármála hins opinbera til lengri tíma litið miðað við ákveðið fyrirkomulag skatta og útgjalda. Þá ber að geta þess að það er hin mældi tekjuafkoma í heild sem hefur áhrif í hagstjórnarlegu tilliti en ekki hin sveifluleiðréttta.

Við mat á kerfislægri afkomu er horft til þeirrar forsendu að framleiðsla á hverjum tíma sveiflast í kringum skilgreindan undirliggjandi framleiðsluferil sem endurspeglar framleiðslugetu hagkerfisins við nýtingu framleiðsluþátta í jafnvægi. Framleiðsluferillinn sýnir vöxt framleiðslugetu hagkerfisins yfir tíma. Framleiðslan verður hins vegar bæði fyrir tímabundnum og langvarandi höggum, ýmist jákvæðum eða neikvæðum, og missterkum. Verulegar tækniframfarir sem leiða til aukinnar framleiðni framleiðsluþátta geta þannig haft langvarandi áhrif á framleiðsluna, hnikað framleiðsluferlinum upp á við og aukið framleiðslugetuna. Aftur á móti fjara tímabundin áhrif á framleiðslu út, samkvæmt skilgreiningu, en röð slíkra högga, ýmist jákvæðra eða neikvæðra, veldur sveiflum framleiðslunnar kringum undirliggjandi framleiðsluferil. Því er horft til þess að gera má ráð fyrir að áhrif þessara sveiflna á afkomu jafnist út, verri afkoma í niðursveiflu jafnist út á móti betri afkomu í næstu uppsveiflu, að öðru óbreyttu.

Ef hægt er að slá máli á stærð frávika framleiðslu frá framleiðsluferlinum annars vegar og næmni tekna og útgjalda hins opinbera gagnvart þessum frávikum hins vegar er hægt að meta að hve miklu leyti mætti rekja tekjur, gjöld og afkomu á hverjum tíma til hagsveifluáhrifa. Með því að draga hagsveifluáhrifin frá rauntekjum og -gjöldum má fá út hver hagsveifluleiðrétt kerfislæg afkoma er.

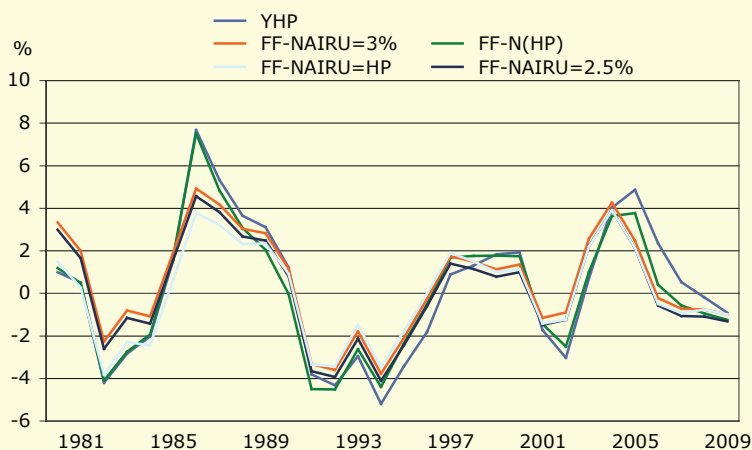
Mat á kerfislægri afkomu felst því í þremur skefum:

- Mati á undirliggjandi framleiðslugetu og framleiðsluspennu eða -slaka á hverjum tíma.
- Mati á hagsveifluþætti þeirra tekna og gjalda sem næm eru fyrir hagsveifluáhrifum
- Frádrætti hagsveifluþátta frá rauntekjum og -gjöldum.

Fjallað verður um hvert þessara skrefa hér á eftir.

A. Framleiðslugetan

Hægt er að áætla framleiðslugetuna með tvennum hætti, annars vegar með tölfræðilegum aðferðum og hins vegar út frá framleiðslufalli. Hodrick-Prescott síun á sögulegum hagröðum er vinsælust tölfræðilegra aðferða við að meta framleiðslugetu. Með henni má fá framleiðsluferil með einföldum hætti en hún gefur þann feril sem fæst með lágmarkun frávika framleiðslu yfir hagsveifluna frá áætluðum framleiðsluferli og eru frávikin



Mynd 1

Mismundandi mælingar á framleiðsluspennu 1981–2009

Heimild: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

því samhverf yfir hagsveifluna. Samhverfan og vandamál tengd endapunkturshögnun draga úr notagildi þeirrar aðferðar. Seinni aðferðarfræðin, og sú sem fjármálaráðuneytið kys að nota, er laus við þessi vandkvæði en hún felst í því að áætla framleiðslugetuna með framleiðslufalli. Helsti kostur þeirrar aðferðarfræðin er jafnframt sá að hún gefur beint samband milli leitni framleiðslugetu og leitni framleiðsluþátta hagkerfisins og fjölþáttaframleiðni. En aðferðin felst í að tengja saman með Cobb-Douglas framleiðslufalli fjármagnsstofn, vinnuafli og fjölþáttaframleiðni og reikna þannig út framleiðslugetuna miðað við eðlilega nýtingu. Söguleg og spáð gildi framleiðsluþátta og fjölþáttaframleiðninnar er sett í gegnum Hodrick-Prescott síu og síuð gildi síðan sett inn í framleiðslufallið við gefið atvinnuleysi sem samsvarar því að vinnumarkaðsspenna leiði ekki vaxandi verðbólgu (NAIRU). Þannig má fá framleiðsluferil sem

hægt er að nota til að reikna út framleiðsluspennu eða -slaka á hverjum tíma þar sem tekið er mið af þróun framleiðsluþátta þar, endapunktsbjögun er ekki vandamál og frávik eru ekki samhverf. Þannig fæst mat á framleiðsluspennu eða -slaka á hverjum tíma sem hlutfalli af framleiðslugetu.

B. Mat á hagsveifluþætti tekna og gjalda

Eins og fjallað var um hér að ofan þá er kerfislæg afkoma nálgueð með mati á næmni tekna og gjalda gagnvart framleiðsluspennu og -slaka. Ef við horfum fyrst til tekna þá er hagsveifluþáttur þeirra fenginn með því að hagsveifluleiðrétta rauntekjur með fengnu mati á teygni skatttekna gagnvart hagsveiflunni, framleiðsluspennu. Gagnvart útgjöldum þá gildir að gjöld eru hagsveifluleiðréttt fyrir mismun á mældu atvinnuleysi og atvinnuleysi sem leiðir ekki til vaxandi verðbólgu (NAIRU).

Þannig að ef við látum J standa fyrir tekjujöfnuð, T fyrir tekjur og G fyrir gjöld og hnéletrið k standa fyrir kerfislægt, h fyrir hagsveifluþátt og t fyrir tíma þá má setja vandamálið fram á eftirfarandi hátt:

$$(1) J_t = J_{h,t} + J_{k,t}$$

eða

$$(2) J_t = (T_{h,t} - G_{h,t}) + (T_{k,t} - G_{k,t}), \text{ þar sem } T_{k,t} = T_t - T_{h,t}$$

Þar sem hagsveifluleiðréttaðar tekjur $T_{k,t}$ fást ekki beint með mælingu þarf að áætla þá stærð. Hagsveifluþáttur tekna er reiknaður með teygnimati samkvæmt aðferðafræði OECD þar sem teygni helstu skattstofna er metin og loks vegin saman í teygni heildarskatta. Hagsveifluleiðréttar tekjur fást því með eftirfarandi jöfnu:

$$(3) T_{k,t} = T_t \times (Y_t^*/Y_t)^{\epsilon}$$

Samkvæmt alþjóðlegum stöðlum er aðeins tekið tillit til atvinnuleysisbóta (AB) þegar hagsveifluþáttur útgjalda er metinn þó full ástæða væri til að taka einnig tillit til m.a. barnabóta og vaxtabóta hér á landi, þar sem þau útgjöld eru einnig næm fyrir hagsveiflunni. Atvinnuleysisútgjöld taka mið af mismun á raunverulegu atvinnuleysi (AL) og því atvinnuleysi sem leiðir ekki til vaxandi verðbólgu (AL^{NAIRU}). Því gildir að hagsveifluleiðréttt útgjöld má fá með:

$$(4) G_{k,t} = (G_t - AB_t) + (AB_t \times (AL_t^{NAIRU}/AL_t))$$

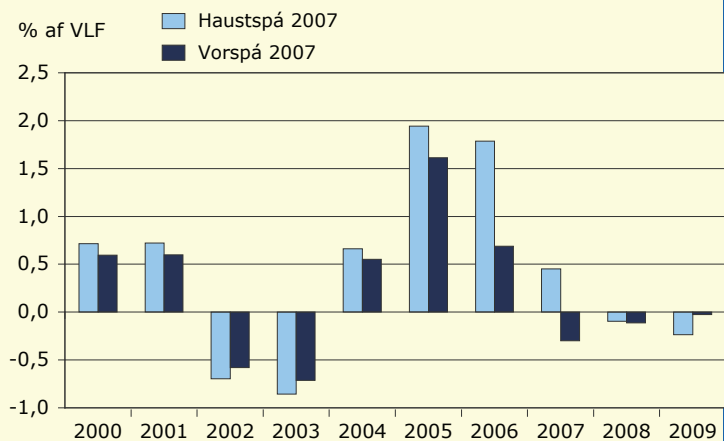
NAIRU er metið í samhengi við framleiðslugetu á hverjum tíma og reiknað með því að nota Okun stuðul til að leiðrétta raunverulegt atvinnuleysi í hlutfalli við framleiðsluspennu eða -slaka.

C. Kerfislæg afkoma ákvörðuð

Að gefnum ofangreindum útreikningi fæst kerfislæg afkoma einfaldlega með því að draga hagsveifluleiðréttt útgjöld frá hagsveifluleiðréttum tekjum:

$$(5) J_{k,t} = T_{k,t} - G_{k,t}$$

Hér ber að lokum að nefna að útreikningar þessir eru háðir óvissu varðandi mat á framleiðsluspennu og jafnvægisatvinnuleysi. Einnig þarf að hafa í huga að teygni skatttekna getur verið í efri vikmörkum í toppi hagsveiflu og þ.a.l. umfram metna teygni, kerfislæg afkoma er þar af leiðandi ofmetin. Jafnframt ber að líta á ofangreinda útreikninga sem nálgun þar sem ekki er tekið tillit til þeirra þátta sem eru að keyra hagsveifluna áfram og eru breytilegir yfir tíma og hafa mismunandi áhrif á tekjur og gjöld. Kerfislæg afkoma getur einnig orðið fyrir áhrifum af tímabundnum þáttum, sem ekki eru í beinu samhengi við hagsveifluna eins og sértækum aðgerðum og eignaverðssveiflum.



Mynd 2

Hagsveifluþáttur tekjuafkoma hins opinbera 2000–2009

Heimild: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

Fjármálareglur (R7/Haust 2006)

Fjármálareglur (e. *fiscal rules*) setja opinberum fjármálum ákveðin takmörk með það fyrir augum að auka sjálfbærnan hagvöxt og efnahagslegt jafnvægi. Meginmarkmið þeirra er að sporna við örum vexti skulda hins opinbera og minnka þær til lengri tíma litið. Slíkar reglur hafa víða verið innleiddar undanfarin ár og má sem dæmi nefna „Jafnvægis- og hagvaxtarsáttmála“ Evrópusambandsins, hina „Gullnu reglu“ breskra ríkisfjármála og langtímamarkmið ríkissjóðs á Íslandi um vöxt útgjalda til samneyslu og tekjutilfærslna.

Fjármálareglur eru skilgreindar á grundvelli mikilvægra mælistika í rekstri eða efnahag hins opinbera t.d. sem markmið um skuldir eða tekjuafkomu sem hlutfall af landsframleiðslu eða vöxt útgjalda (Dábana et al., 2003). Víðtækar mælistikur eru taldar vænlegri til árangurs en afmarkaðar þar sem færri útgjaldaliðir eru þá utan markmiða. Bent hefur verið á að laun eru stærsti einstaki kostnaðarliður opinberra útgjalda og að nafnvaxtarmarkmið séu líklegri til árangurs við að halda þeim kostnaði í skefjum. Þá er mjög mikilvægt að árangur reglunnar sé mælanlegur og að stjórnvöld búi við virkt ferli endurgjafar (e. *feedback mechanism*) til að hvatinn til að ná settum markmiðum sé til staðar. Í sumum ríkjum eru ákvæði í stjórnarskrá um að ekki megi fara fram úr þeim útgjaldaheimildum sem löggjafarþingið hefur samþykkt í fjárlögum. Rétt eins og markmið í stjórn peningamála, þurfa fjármálareglur að vera einfaldar, gegnsæar, hagkvæmar, virkar, trúverðugar og ábyrgð tekin á þeim.

Hagfræðileg rök fyrir innleiðingu fjármálareglna eru byggð á hagrannsóknnum um samband opinberra umsvifa og hagvaxtar. Þegar umsvif hins opinbera verða of mikil hefur það áhrif til að draga úr sjálfbærum hagvexti. Aukin umsvif hins opinbera kalla á meiri skattheimtu eða skuldir sem leiða til hærri raunvaxta á fjármálamarkaði, en hvort tveggja hefur ruðningsáhrif á fjárfestingu og starfsemi atvinnuvega.¹ Önnur rök eru að þegar stærri hluta opinberra fjármuna er varið til greiðslu skulda og vaxta verður minna eftir til að sinna þjónustu við almenning. Til að minnka umsvif og skuldir hins opinbera þarf að reka ríki og sveitarfélög með tekjuafgangi, en það er þá gert með því að setja vexti útgjalda ákveðin mörk.² Minni umsvif skapa síðan svigrúm fyrir lækkun skatta. Þá hefur verið bent á að ef ákvörðun um lækkun skatta á að vera trúverðug þarf hún að vera í samræmi við markmið fjármálareglunnar (Dábana et al., 2003).

Með fjármálareglu er opinberum fjármálum settur ákveðinn rammi sem miðast við að markmiðum um árangur í rekstri hins opinbera sé náð en jafnframt að svigrúm sé skapað til að fjármál hins opinbera hafi áhrif á heildar hagstjórnina. Það léttir á stjórn peningamála og dregur úr líkum á að alvarlegt ójafnvægi myndist í þjóðarbúskapnum. Í því samhengi er vert að nefna að ekki er talið ásættanlegt að fjármála- stjórn hins opinbera sé sveifluaukandi (e. *pro-cyclical fiscal policy*) eða hlutlaus. Fjármálastjórnin þarf að ganga lengra og hafa bein sveiflujafnandi áhrif (e. *counter-cyclical fiscal policy*). Það er gert með bættri tekjuafkomu í uppsveiflu og lakari í niðursveiflu þar sem *sjálfvirkri sveiflujöfnun* er leyft að eiga sér stað³. Afkoma hins opinbera batnar þá sjálfkrafa í uppsveiflu vegna þess að tekjur aukast vegna hærri skattstofna einstaklinga og lögaðila og útgjöld dragast saman vegna þess að atvinnuleysisbætur fylgja þróun atvinnuleysis. Á sama hátt verður afkoman lakari í niðursveiflu þegar tekjur dragast saman og atvinnuleysisbætur aukast. Áhrif fjármálastjórnarinnar birtast í því að hið opinbera tekur til sín fjármuni frá einkageiranum í uppsveiflu en setur þá aftur inn í hann í niðursveiflu (sjá rammagrein 6 um samanburð á sveiflujöfnun opinberra fjármála í OECD-ríkjum).

Oft er gripið til *sértækra aðgerða* til að ná fram því aðhaldi í hagstjórn sem sóst er eftir eða til að ná settum markmiðum í vexti útgjalda. Dæmi um það er þegar útgjöld til opinberrar fjárfestingar, t.d. á sviði samgöngumannvirkja, eru skorin niður eða frestað. Í því sambandi er tvennt sem þarf að taka tillit til. Sértækar aðgerðir eru ekki taldar eins heppilegt verkfæri við hagstjórnina og sjálfvirk sveiflujöfnun þar sem þeim fylgir hætta á mistökum í tímasetningu. Að því gefnu að opinberar framkvæmdir séu metnar að vera þjóðhagslega arðsamar getur endurtekin frestun þeirra dregið úr framleiðslugetu og hagvexti til lengri tíma litið (Balassone & Franco, 2000)⁴.

Huga þarf að samræmi milli markmiða um skuldastöðu og afkomu. Í þeim ríkjum þar sem þörf er á að lækka skuldahlutfallið er markmið sett um að skila tekjuafgangi yfir hagsveifluna.⁵ Þar sem skuldahlutfallið er talið ásættanlegt er nægilegt að setja markmið um að tekjuafkoma hins opinbera sé í jafnvægi yfir

1. Margvíslegri samfélagslegri þjónustu er talið betur fyrir komið hjá hinu opinbera en einkageiranum. Málið snýst því að mestu um að velja þjónustustig eða umfang opinbers reksturs sem telja má að samræmist hámarks hagkvæmni hagkerfisins.
2. Hagrannsóknir sýna að breytingar á útgjöldum hafa meiri áhrif á eftirspurn en sambærilegar breytingar á tekjum.
3. Í þjóðhagslegum skilningi er tekjuafkoma skilgreind sem tekjur að frádregnum rekstrar- og fjárfestingarútgjöldum.
4. Sértækar aðgerðir eru skipulagsmál og ávinning þeirra þarf að meta á grundvelli langtímaáhrifa á hagvöxt.
5. Hin „Gullna regla“ Bretanna bannar að opinberar framkvæmdir séu fjármagnaðar með skuldsetningu.

hagsveifluna.⁶ Í framkvæmd getur borið á togstreitu milli markmiða um skuldalækkun annars vegar og sveiflujöfnun hins vegar, en í niðursveiflu geta markmið um vöxt útgjalda dregið úr sveiflujafnandi áhrifum opinberra fjármála.

Æskilegt er að fjármálareglur nái til fjármálastjórnar ríkis og sveitarfélaga (Sutherland *et al.*, 2005). Mikilvæg forsenda þess að reglurnar skili tilætluðum árangri fyrir hið opinbera í heild er að verka- og tekjuskipting ríkis og sveitarfélaga sé skýr, greið samskipti séu til staðar milli stjórnáslustiganna og skýr ábyrgð sé tekin á framkvæmd og árangri reglunnar. Í því samhengi er bent á nauðsyn þess að bæði stjórnáslustigin hafi nægilegt svigrúm á tekju- og gjaldahliðum til að bregðast við breytilegum aðstæðum. Þá er talið mikilvægt fyrir árangur slíkrar reglu að það komi skýrt fram að ríkið hlaupi ekki undir bagga með sveitarfélögum til að tryggja að markmiðin náist.

Heimildir

Andrés, Javier & Rafael Doménech, 2006, „Fiscal Rules and Macroeconomic Stability,” *Hacienda Publica Espanola* 176 (1/2006), 9-42.

Balassone, Fabrizio & Daniele Franco, 2000, „Public Investment, the Stability Pact and the 'Golden Rule',” *Fiscal Studies*, vol. 21, no. 2, pp. 207-229.

Buiter, Willem H., 2003, „Ten Commandments for a Fiscal Rule in the E(M)U, European Bank for Reconstruction and Development.

Dábana, Teresa, Enrica Detragiache, Gabriella di Bella, Gian Maria Milesi-Ferretti & Steven Symansky, 2003, „Rules Based Fiscal Policy in France, Germany, Italy and Spain,” *IMF Occasional Paper No. 225*.

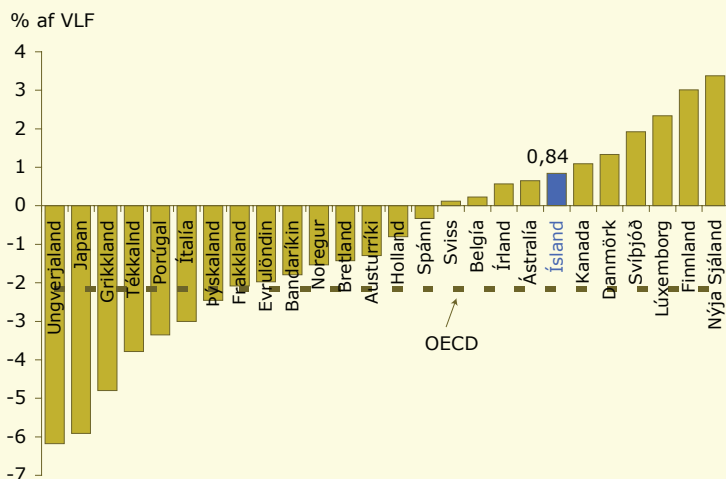
Mintz, Jack M. & Michael Smart, 2006, „Incentives for Public Investment under Fiscal Rules, World Bank Policy Research Working Paper 3860, March.

Sutherland, Douglas, Robert Price & Isabelle Joumard, 2005, „Fiscal Rules for Sub-Central Governments: Design and Impact, OECD Economics Department Working Paper No. 465.

6. „Með fjármálareglu er átt við ferli endurgjafar varðandi einhvern undirlið tekjuafgangs sem fyrirbyggir stór frávik á hlutfalli skulda af landsframleiðslu frá jafnstöðugildi sínu.” Andrés og Doménech (2006).

Samanburður á sveiflujöfnun í opinberum fjármálum OECD-ríkja (R6/Haust 2006)

Þörf fyrir kerfisbundna og skýra fjármálastjórn er rík ef vel á að takast til við hagstjórn. Hér eru til glöggvunar teknar saman nokkrar stærðir sem varpað geta ljósi á árangur Íslands í samanburði við lönd OECD hvað þennan þátt varðar. Almenn er litið svo á að skýr og kerfisbundin fjármálastjórn horfi til sjálfvirkar sveiflujöfnunar, þar sem staða hins opinbera batnar í uppsveiflu vegna aukinna skatttekna og minni millifærslna, en versnar síðan aftur í niðursveiflu þegar skatttekjur dragast saman og útgjöld til velferðarmála aukast. Sérstakar ákvarðanir



eigi því öðru fremur að snúast um langtímastefnu, eins og umbætur í m.a. skattaumhverfi, almannatryggingum og innviðum hagkerfisins, frekar en fínstillingu hagsveiflna.

Ljóst er að afgangur á ríkissjóði hefur verið verulegur og Íslendingar hafa búið við meiri hagvöxt en flest önnur OECD-ríki um nokkurt skeið. Hagsveiflan hefur veruleg áhrif á tekjujöfnuð opinberra fjármála og því þarf, þegar afkoma ólíkra ríkja er borin saman, að horfa til sveifluleiðrétts tekjujafnaðar. Þegar leiðrétt hefur verið fyrir hagsveiflu kemur í ljós að afgangur er á rekstri hins opinbera hér á landi sem nemur rúmlega 0,8% af landsframleiðslu síðastliðinn áratug.

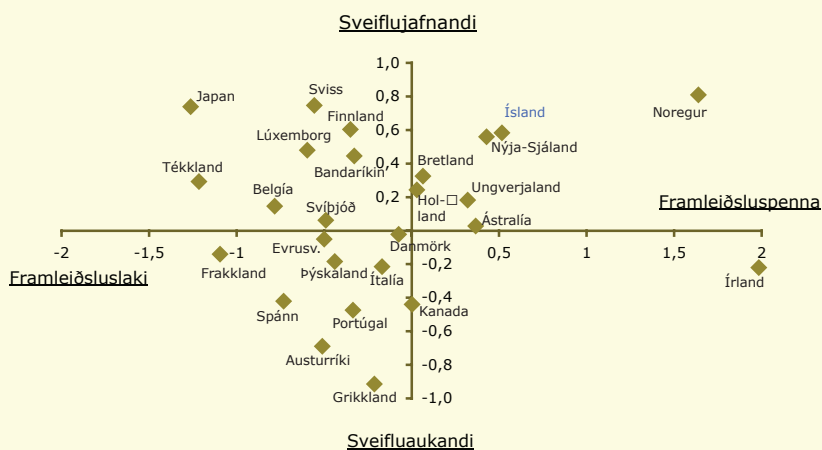
Mynd 1

Sveifluleiðréttur tekjujöfnuður hins opinbera innan OECD (meðaltal árána 1997–2006)

Heimild: OECD og fjármálaráðuneytið.

Sambærileg tala fyrir OECD-ríkin gefur hins vegar kerfislægan halla upp á tæplega -2,2% af landsframleiðslu að meðaltali. Afkoman héraendis er því góð samanborið við flest önnur OECD-ríki. Þá má geta þess að samfelldur hallarekstur sveitarfélaga á tímabilinu hefur dregið úr sveiflujöfnunaráhrifum opinberra fjármála á Íslandi. Ef sveitarfélögin hefðu einnig skilað tekjuafgangi í uppsveiflu hefði hagstjórnarárangur opinberra fjármála á Íslandi verið enn meiri.

Stjórnvöld hafa ráðstafað jákvæðum tekjujöfnuði ásamt tekjum af einkavæðingu ríkisfyrirtækja til fjárfestingar í innviðum og niðurgreiðslu á skuldum. Hreinar skuldir hafa þannig lækkað úr 37% af landsframleiðslu niður í 9% á tímabilinu. Vaxtabyrðin hefur því samhliða lést um tæpt 1% af landsframleiðslu. Innan OECD hafa skuldir hins vegar staðið í stað sem hlutfall af landsframleiðslu og eru 47%. Mjög mismikil hreyfing hefur verið á heildarskuldum OECD-ríkjanna. Þannig hafa Japanir stóraukið skuldir sínar á meðan t.d. Norðurlöndin, Nýja-Sjáland



og Ástralía hafa grynkað töluvert á þeim. Skuldir evrulandanna hafa staðið í stað í 55% af landsframleiðslu líkt og gildir um meðaltal OECD-ríkjanna. Vaxtabyrði innan OECD er að meðaltali tæp 2% af landsframleiðslu samanborið 0,3% héraendis. Ef jafnframt er horft til mikillar sjóðsmyndunar í lífeyrissjóðakerfinu er efnahagur hins opinbera hér á landi því mjög góður samanborið við flest önnur OECD-ríki.

Mynd 2

Sveiflujöfnun fjármálastjórnar OECD-ríkja

Heimild: OECD og fjármálaráðuneytið.

Samhliða sveiflum í miklum hagsvefnum undanfarinn áratug hefur á víxl myndast framleiðsluspenna og -slaki. Áhugavert getur verið að reyna að átta sig á því hvort afkoma hins opinbera hafi hreyfst með hliðsjón af því og þá í samanburði við önnur ríki innan OECD. Vísbendingu um það má finna með því að horfa annars vegar til sveifluleiðrétts frumhalla hins opinbera og hins vegar til framleiðsluspennu hagkerfisins. Frumhalli er einfaldur rekstrarafgangur hins opinbera fyrir fjármagnsliði, þ.e. mismunur á tekjum og gjöldum að undanskilinni vaxtabyrði skulda.

Frumhalli gefur hvort afgangur eða halli sé á eiginlegum rekstri hins opinbera hvert ár með því að horfa framhjá kostnaði af tekjuhalla eða ábata af tekjuafgangi fyrri ára. Frumhalli einangrar því tekjujöfnuð við stjórnvaldsákvæðanir á hverjum tíma. Með því að skoða sveifluleiðréttan frumhalla sést annars vegar hvort hin sjálfvirka sveiflujöfnun sé umfram þá sveiflujöfnun sem hagsveiflan á hverjum tíma gefur tilefni til, m.a. vegna sífellt aukins vaxtar í skattbyrði í uppsveiflu, eða gangi skemur og hins vegar hvort tilfallandi stjórnvaldsákvæðanir á hverjum tíma séu frekar til sveiflujöfnunar eða sveifluaukningar. Samtímafylgni (e. contemporaneous correlation) þessara tveggja hagstærða er áhugaverður stiki sem gefur vísbendingu um aðhald fjármálastjórnar á hverjum tíma.

Ef horft er til síðastliðins áratugar kemur í ljós að allt að átta ríki hafa beitt marktækt sveiflujafnandi fjármálastjórn. Þrjú af þeim, Noregur, Nýja-Sjáland og Ísland, glímdu að jafnaði við framleiðsluspennu yfir þann tíma. Hin fimm ríkin, Japan, Sviss, Finnland, Bandaríkin og Lúxemborg höfðu að jafnaði framleiðsluslaka. Ísland er því hér í hópi þeirra ríkja sem hafa beitt hvað mest sveiflujafnandi fjármálastjórn gegn hagsveiflunni undanfarinn áratug. Aðeins Norðmenn höfðu aðhaldssamari fjármálastjórn í sinni uppsveiflu. Japan hefur samkvæmt þessu beitt fjármálastjórn mest gegn hagsveiflunni en þá til að örva japanska hagkerfið upp úr framleiðsluslaka og niðursveiflu. Ofangreind mæling er skýr vísbending um að tilhneiging fjármálastjórnar héraendis sé í þá átt að vera meira sveiflujafnandi en fjármálastjórn flestra annarra ríkja innan OECD.

Svigrúm ríkisfjármála í hagsveiflunni (R1/Haust 2005)

Vegna mikilla stóriðjufjárfestinga hefur eftirspurnarþrýstingur í efnahagslífinu aukist tímabundið. Til að koma í veg fyrir ofpenslu hefur ríkisstjórnin lagt fram aðhaldsöm fjárlög fyrir árin 2004–2006. Seðlabankinn hefur einnig hækkaði stýrivexti umtalsvert til að verðbólga komist ekki á skrið. Afgangurinn af rekstri ríkisins hefur aukist mikið og nær hámarki í ár. Þrátt fyrir þennan góða árangur má oft heyra að ekki sé nóg að gert í ríkisfjármálum. Í þessari rammagrein er fjallað um hvað ætla megi að hægt sé að krefjast mikils aðhalds í ríkisfjármálum.

Aukið aðhald í fjárlögum

Vegna mikilla stóriðjufjárfestinga, sem hafa það markmið að auka sjálfbæran hagvöxt á komandi árum, hefur eftirspurnarþrýstingur í efnahagslífinu aukist tímabundið. Markmið hagstjórnar er að framleiðsluspenna í hagkerfinu verði ekki það mikil að verðbólga komist á skrið. Seðlabankinn hefur því hækkað stýrivexti úr 5,3% í maí 2004 í 9,5% í júní 2005 og tilkynnti um leið að ekki væri hægt að útiloka frekari vaxtahækkunar. Ríkisstjórnin hefur framkallað aukið aðhald í fjármálum ríkissjóðs og er áætlað að afgangur ríkissjóðs verði 2,8% af landsframleiðslu árið 2005. Frá árinu 2003 til ársins 2005 hefur afgangurinn aukist um tæplega 5,0% af landsframleiðslunni, sem er mesta aðhald í ríkisfjármálum OECD ríkja á þessu tímabili. Gert er ráð fyrir að afgangur á fjárlögum ársins 2006 verði um 1,4% af landsframleiðslu. Söluandvirði af einkavæðingu Landssímans hf. og ráðstöfun þess er ekki með í þessum tölum.

Langtímamarkmið ríkisfjármála

Til viðbótar við aðhaldsöm fjárlög árin 2004–2006 hefur ríkisstjórnin lagt fram langtímaáætlun í ríkisfjármálum þar sem gert er ráð fyrir frestun opinberra framkvæmda árin 2004–2006 en slíkar framkvæmdir auknar árin 2007 og 2008 þegar dregur úr stóriðjuframkvæmdum. Í langtímaáætlun ríkisstjórnarinnar er einnig gert ráð fyrir að vöxtur samneyslunnar verði ekki umfram 2% og að vöxtur tilfærslna verði ekki umfram 2,5% á ári. Jafnframt var ákveðið að lækka tekjuskatt einstaklinga árin 2005 til 2007 til að þeir njóti ávinnings af bættri stöðu ríkissjóðs. Þá var ákveðið að halda áfram við einkavæðingarform vegna Landssímans hf. Árangurinn hefur ekki látið á sér standa og afgangur af rekstri ríkisins hefur enn á ný aukist og nær senilega hámarki í ár.

Afkoma ríkissjóðs og sjálfvirk sveiflujöfnun

Greining á afkomu fjármála ríkissjóðs er oftast gerð með hefðbundnum hætti og er þá gjarnan stuðst við rekstraruppgjör í samræmi við alþjóðlega staðla þjóðhagsreikninga. Slík greining er hins vegar þeim takmörkunum háð að erfitt er að átta sig á samspili á áhrifum hagsveiflunnar og undirliggjandi afkomu. Þannig hefur hagsveiflan umtalsverð áhrif bæði á tekjur og gjöld hins opinbera. Tekjuhlíðin er næmari fyrir hagsveiflum, meðal annars vegna stighækkandi tekjuskatts einstaklinga. Uppbygging ríkisfjármála hefur sjálfvirk jöfnunaráhrif á hagsveifluna og þar með einnig á afkomu hins opinbera. Einn helsti kostur sjálfvirkrar jöfnunar er að hún hefur áhrif án tafar á hagsveifluna. Þess vegna er mikilvægt að greina afkomuna þegar búið er að leiðrétta hana fyrir áhrifum hagsveiflunnar á hverjum tíma. Í höfuðdráttum tekur slík leiðrétting mið af framleiðsluspennu eða -slaka í efnahagslífinu og næmni (teygni) tekju- og gjaldaliða í opinberum fjármálum gagnvart hagsveiflunni. Leiðrétt hefðbundin afkoma í opinberum fjármálum er ýmist kölluð hagsveifluleiðrétt eða kerfislæg afkoma. Með henni fæst nákvæmara yfirlit yfir stöðu fjármála hins opinbera til skemmri tíma og er þannig vegvísir fyrir stjórnvöld um aðhaldsstig opinberra fjármála á hverjum tíma. Spurningin sem kemur upp er því að hve miklu leyti hægt er að beita ríkisfjármálum í hagstjórninni til viðbótar við það sem sjálfvirk sveiflujöfnun bíður upp á. Nýlegar rannsóknir sýna að takmörk eru fyrir því hvað hægt er að nýta ríkisfjármálin mikið til að stemma stigu við ofhitnun í hagkerfinu.

Alþjóðlegar rannsóknir um svigrúm ríkisfjármála í hagstjórninni

Í nýlegri skýrslu OECD – sem fjallað er um ítarlegar í viðauka – voru birtar niðurstöður af rannsókn á því að hve miklu leyti hægt er að beita ríkisfjármálum gegn ofhitnun í litlum, opnum hagkerfum á evru-svæðinu. Meginniðurstöður þeirra rannsókna voru að:

- i) sjálfvirk sveiflujöfnun hjálpar aðeins að litlu leyti við að milda áhrif eftirspurnaráfalla,
- ii) margfeldisáhrif ríkisfjármála eru takmörkuð í litlum, opnum hagkerfum. Til að draga úr hagsveiflum þarf því stórar sveiflur,
- iii) miklar sveiflur í útgjöldum eða tekjum samræmast ekki stöðugleika ríkisfjármála.

Aðlögun fyrirtækja á markaði dregur úr spennu

Í ofangreindri rannsókn voru annars vegar skoðuð þau markaðsskilyrði sem vinna gegn ofhitnun hagkerfisins og hins vegar hinir sjálfvirku sveiflujöfnunarþættir ríkisfjármálanna. Rökræðan byggir á því að markaðsöflin í litlum, opnum hagkerfum eigi auðveldar með að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum séu rétt markaðsskilyrði fyrir hendi. Þannig er talið að markaðsskilyrði eins og öflug samkeppni og öflugur viðskiptasamruni milli landa, sveigjanlegur vinnumarkaður og launaviðmið milli stærri svæða vinni gegn ójafnvægi í hagkerfinu, en að virk beiting ríkisfjármála til skamms tíma með miklum sveiflum í skattheimtu og ríkisútgjöldum skekki markaðsmyndina, skapi óvissu og skerði trúverðuleika ríkisfjármálanna til lengri tíma. Fyrir utan beitingu sjálfvirkra sveiflujöfnunar er líklega farsælla að setja ríkisfjármálunum langtímamarkmið og láta markaðsöflum um skammtíma hagsveifluleiðréttingar.

Meginniðurstöður

Meginniðurstaðan er að til viðbótar við þann góðar árangur sem náðst hefur í ríkisfjármálum á Íslandi í núverandi uppsveiflu og aðhaldssama peningastjórn þarf að gera ráð fyrir að fyrirtæki og einstaklingar á markaði taki þátt í aðlögun hagkerfisins. Í litlum opnum hagkerfum eiga markaðsöflin auðveldar með að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum, eins og eftirspurnaráföllum, séu rétt markaðsskilyrði fyrir hendi. Í slíkum hagkerfum eru margfeldisáhrif ríkisfjármála tiltölulega lítil og því þarf stórar sveiflur í útgjöldum og tekjum ríkisins til að mæta hagsveiflunni. Þá er talið að slíkar sveiflur í ríkisfjármálum dragi úr áhrifum ríkisfjármála og sé ekki í samræmi við stöðugleika þeirra til lengri tíma lítið. Farsælla er að setja ríkisfjármálunum langtímamarkmið og leyfa skammtíma hagsveifluleiðréttingum að eiga sér stað þar sem markaðsöflin leggja sitt af mörkum.

Alþjóðlegar rannsóknir á svigrúmi ríkisfjármála í hagstjórn

Í nýlegri rannsóknagrein OECD¹ var lagt mat á hvort beita eigi ríkisfjármálum gegn ofhitnun í litlum, opnum hagkerfum á evru-svæðinu. Meginniðurstöður þeirra rannsókna voru að:

- i) sjálfvirk sveiflujöfnun hjálpar við að milda áhrif eftirspurnaráföll eða -hnykki en aðeins að takmörkuðu leyti,
- ii) margfeldisáhrif ríkisfjármála eru tiltölulega lítil í litlum, opnum hagkerfum. Með litlum margfeldisáhrifum ríkisfjármála þarf stórar sveiflur í útgjöldum eða tekjum til að draga nægjanlega úr hagsveiflunni, og
- iii) stórar sveiflur í ríkisfjármálum samræmast ekki stöðugleika og langtímamarkmiðum ríkisfjármála.

Aðlögun fyrirtækja á markaði dregur úr spennu

Í ofangreindri rannsókn voru annars vegar skoðuð þau markaðsskilyrði sem vinna gegn ofhitnun hagkerfisins og hins vegar hinir sjálfvirku sveiflujöfnunarpættir ríkisfjármálanna. Rökræðan byggist á því að markaðsöflin í litlum, opnum hagkerfum eigi auðveldara með að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum séu rétt markaðsskilyrði fyrir hendi. Þannig er talið að markaðsskilyrði eins og öflug samkeppni og viðskiptasamruni milli landa, sveigjanlegur vinnumarkaður og að laun taki mið af launaþróun í löndunum umhverfis þau vinni gegn ójafnvægi í hagkerfinu en að virk beiting ríkisfjármála til skamms tíma með miklum sveiflum í skattheimtu og ríkisútgjöldum skekki markaðsmyndina, skapi óvissu og skerði trúverðuleika ríkisfjármálanna til langs tíma. Fyrir utan áhrif sjálfvirkra sveiflujöfnunar er líklega farsælla að setja ríkisfjármálanum langtímamarkmið og láta markaðsöflin um að leiðrétta hagsveiflur.

Markaðsskilyrði

1. Öflug samkeppni milli landa

Eftirspurnin getur verið viðkvæm fyrir afstöðunni milli innlends og erlends verðlags. Við sterk samkeppnisáhrif flyst eftirspurnin fljótt yfir á erlendan varning við hækkun innlends verðlags (eða lækkun erlends verðlags sé hagkerfið utan evrusvæðisins). Sú atburðarás hefur sveiflujafnandi áhrif.

2. Öflugur viðskiptasamruni (á evrusvæðinu)

Ef viðskiptasamruninn er mikill og djúpur og samkeppnin hörð eru miklar líkur á öflugu flæði milli markaða ef hagstærðir víkja frá (langtíma-) jafnvægi. Slíkt viðskiptaumhverfi hefur sveiflujafnandi áhrif.

3. Verðbólguvæntingar (evrusvæðisins) við launaákvörðanir

Líkur eru á að framtíðar launaákvörðanir í einstökum löndum á hinum sameiginlega markaði Evrópu, og sérstaklega innan evru-svæðisins, taki í auknum mæli mið af verðbólguvæntingum á svæðinu í heild. Sú þróun hefði áhrif til að draga úr ofhitnun efnahagskerfa einstakra landa.

4. Launastefna

Líkur eru á að launþegasamtök taki í auknum mæli tillit til launaþróunar á hinum sameiginlega markaði Evrópu og sérstaklega innan evrusvæðisins. Launakröfur verða því líklega íhaldssamari og það hefur sveiflujafnandi áhrif.

1 Peter Hoeller, Claude Giorino og Christine de la Maisonneuve, 2002, „Overheating in Small Euro Area Economies: Should Fiscal Policy React“ - OECD Economics Department Working Papers No. 323, February, Paris.

5. Sveigjanlegur vinnumarkaður og búferlaflutningar

Sveigjanlegri vinnumarkaður og auðveldari búferlaflutningar ættu að draga úr launaþrýstingi eða launamismun milli svæða. Slík þróun mun augljóslega hafa sveiflujafnandi áhrif.

6. Vaxtaáhrif

Þótt verðbólgan geti verið mismunandi milli einstakra landa á evrusvæðinu eru vextir mjög svipaðir milli þeirra. Lækkun raunvaxta vegna hækkunar verðlags ýtir undir eftirspurn í viðkomandi landi. Þetta er sérstakt vandmál á evrusvæðinu og ýtir undir frekara ójafnvægi þar að minnsta kosti til skamms tíma.

7. Auðsáhrif

Auðsáhrif ættu að magna eftirspurnina, þar sem hærra eignaverð ýtir undir meiri eftirspurn en annars. Eignaverðið mælist að sjálfsögðu í evrum.

Við skoðun á ofangreindum markaðsskilyrðum er mikilvægt að leiða hugann að þætti þeirra í skipulagi hagkerfisins. Í því sambandi má nefna að *öflugur viðskiptasamruni* hefur líklega veruleg áhrif á framleiðni hagkerfisins. Erlent samrunaferli í formi útrásar eða innlendur viðskiptasamruni fyrirtækja geta haft í för með sér verulega hagkvæmni í rekstri hagkerfisins, aukið framleiðni þess og þannig unnið kröftuglega gegn ofhitnun þess bæði á eftirspurnar- og framboðshlið.

Sjálfvirk sveiflujöfnun ríkisfjármála

Þeir þættir, sem skipta mestu varðandi styrkleika sjálfvirkara sveiflujöfnunar eru (1) umfang ríkisfjármála, (2) uppbygging og samsetning skattkerfisins, (3) stígandi skattstigans og (4) örlæti í atvinnuleysistryggingum og ýmsum tekjutilfærslum. Því meira umfang, brattari stígandi eða meira örlæti því sterkari verða sveiflujöfnunaráhrifin. Þá eru áhrif óbeinna skatta, sem leggjast á vöru og þjónustu, yfirleitt sterkari en beinna skatta, sem leggjast á tekjur og eignir. Æskilegast er talið að hin sjálfvirka sveiflujöfnun ríkisfjármálanna, sem er hlutlaus þegar hagkerfið er í algjöru jafnvægi, fái að vinna sína vinnu óáreitt í bæði niður- og uppsveiflu efnahagslífsins og fái þannig að skila hlutverki sínu.

Beiting ríkisfjármála

Niðurstöður ofangreindrar rannsóknaritgerðar OECD sýna að margföldunaráhrif ríkisfjármála eru mismunandi eftir því hvort áhrifin koma til vegna tekju- eða útgjaldabreytinga. Hið svokallaða EC Quest líkan fyrir Evrópusambandið sýnir að breytingar ríkisútgjalda um 1% af landsframleiðslu hafa um 0,5% áhrif á landsframleiðsluna í litlum, opnum hagkerfum á evrusvæðinu í fyrstu umferð en aftur aðeins 0,1% af landsframleiðslu séu breytingar gegnum tekjuhlið ríkisfjármálanna. Ástæðan er auðvitað sú að útgjaldabreytingar hafa

Tafla 1 Margfaldarar ríkisfjármála, tekna og útgjalda

	EC QUEST		NIGEM
	Tekjur	Útgjöld	Útgjöld
Austurríki	0,1	0,5	0,6
Belgía	0,1	0,5	0,5
Finnland	0,3	0,4	0,7
Frakkland	0,1	0,5	1,1
Þýskaland	0,2	0,4	1,6
Grikkland	0,1	0,5	-
Írland	0,1	0,4	0,5
Ítalía	0,1	0,5	0,8
Holland	0,1	0,4	0,9
Portúgal	0,0	0,7	0,6
Spánn	0,1	0,5	1,1

bein áhrif á eftirspurnina, en tekjubreytingar aðeins í gegnum skattana og ræðst af sparnaðarhneigð skattgreiðenda. Í meðfylgjandi töflu má lesa stærð útgjalda- og tekjumargfaldara ríkisfjármálanna á evrusvæðinu samkvæmt EC Quest og NIGEM líkaninu.

Ólík hlutverk ríkissjóðs og seðlabanka í hagstjórninni

Ríkisfjármálum sem tæki í hagstjórninni var mikið beitt í kjölfar kreppunnar miklu á fjórða áratug liðinnar aldar með kennifræðilegri byltingu Keynes lávarðar. Keynes benti á að ríkisfjármálin gætu gegnt mikilvægu hlutverki í að hringa af stað hjólum eftirspurnar og atvinnusköpunar við aðstæður stöðnunar og atvinnuleysis. Á sjöunda og áttunda áratug kom í ljós að ríkisfjármálin – bæði útgjöld og skattar — áttu það til að þenjast út og því fylgdu ýmis vandamál fyrir hagkerfið og atvinnusköpunina. Jafnframt leiddi stöðugur halli ríkisfjármála til þess að verðbólga varð langvarandi vegna mikillar aukningar á peningamagni í umferð. Við það vaknaði skilningur á að beita aðhaldi í peningamálum seðlabanka til að halda verðlagi stöðugu. Á tíunda áratug varð verðbólguþröskur vinsælt sem stefna seðlabanka smárra sem stórra ríkja heims til að halda verðbólgu stöðugri og lágri. Reynslan hefur sýnt að peningamálstefna seðlabanka er best til þess fallin að tryggja stöðugt verðlag til skamms tíma. Ríkisfjármálin eru talin betur til þess fallin að stuðla að auknum sjálfbærum hagvexti með því að tryggja að umfang ríkisreksturs fari ekki úr böndunum. Hluti af því er að haga skatt- og bótakerfinu á þann hátt að þau séu hvetjandi fyrir atvinnustarfsemi og –þátttöku. Þótt ríkisfjármálin hafi komið að hagstjórninni með því að draga úr miklu atvinnuleysi kreppunnar hafa þau reynst verr til þess fallin að berjast við það „vandamál“ að atvinnuleysi sé of lítið. Þar á betur við að seðlabankinn komi að málinu.

Skipulagsbreytingar og sveiflujöfnun á markaði

Íslenska hagkerfið hefur tekið stakkaskiptum undanfarin ár. Skilvirkni og jákvætt hvatastig skattakerfisins hafa verið aukin. Margvísleg fyrirtæki í eigu ríkisins hafa verið einkavædd og sveigjanleiki og samkeppni á þeim mörkuðum hefur aukist til muna. Íslenski vinnumarkaðurinn hefur alla tíð verið sveigjanlegur og fyrirtæki og einstaklingar eru fljót að laga sig að breyttum aðstæðum. Velferðarbætur eru fyrir hendi en ekki óþarflega háar og mynda því ekki eins sterka hvata til að halda sig utan vinnumarkaðar og í mörgum löndum umhverfis okkur. EES samningurinn hefur stuðlað að enn frekari alþjóðavæðingu hagkerfisins en það hefur aukið samkeppni í hagkerfinu en um leið dregið úr spennu. Aðgengi að erlendu fjármagni og vinnuafli hefur haft áhrif til að auka fjárfestingu og neyslu og skuldir heimila og fyrirtækja hafa aukist. Mikil framkvæmdagleði hefur ríkt og útrás íslenskra fyrirtækja er farin að vekja athygli í nágrannalöndum okkar. Á umliðnum áratug hefur einnig verið ráðist í miklar stóriðjuframkvæmdir og það hefur reynt á þanþol hagkerfisins. Breyttar áherslur í efnahagsstjórninni hafa rutt sér til rúms. Ríkissjóður hefur skilað miklum afgangi undanfarin áratug. Ásamt söluandvirði ríkisfyrirtækja hefur það leitt til mikillar lækkunar skulda ríkissjóðs og staða ríkissjóðs er að verða með því besta sem þekkt innan OECD ríkjanna. Þá hefur Seðlabankinn tekið upp ný markmið í stjórn peningamála með flotgengi og verðbólguþröskur frá árinu 2001. Hvort tveggja hefur leitt til þess að heildar efnahagsstefnan hefur verið aðhaldssöm miðað við aðstæður, þótt kerfisbreytingar hafi hugsanlega leitt til þess að virkni peningastefnunnar komi fram með tímatöf. Á heildina lítið er erfitt að finna samsvarandi góðan árangur í efnahagsstjórn í ríkjum umhverfis okkur þegar árangurinn er metinn út frá hagvexti eða atvinnuleysi.

Meginniðurstöður

Meginniðurstæða alþjóðlegra rannsókna er að markaðsöflin í litlum, opnum hagkerfum eigi auðveldara með að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum séu rétt starfsskilyrði fyrir hendi. Í litlum hagkerfum eru margfeldisáhrif ríkisfjármála tiltölulega lítil og því þarf stórar sveiflur í útgjöldum og tekjum

ríkisins til að draga nægjanlega úr hagsveiflunni. Þá er talið að slíkar sveiflur í ríkisfjármálum dragi úr áhrifum ríkisfjármála til langs tíma litið og séu hvorki í samræmi við stöðugleika né langtímamarkmið ríkisfjármála. Farsælla sé að setja ríkisfjármálunum langtímamarkmið og leyfa skammtíma hagsveifluleiðréttingum að eiga sér stað og láta markaðsöflin um að leggja sitt af mörkum.

Fjárfesting hins opinbera (R5/Vor 2009)

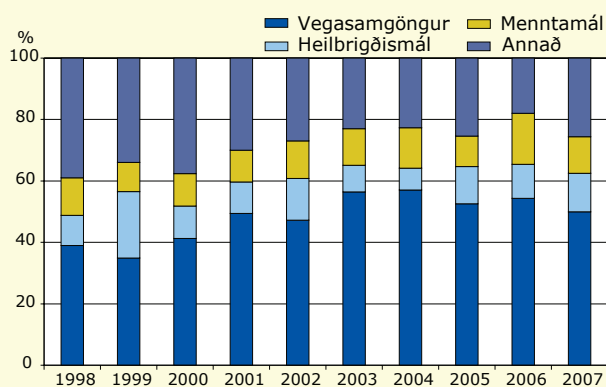
Fjármunamyndun er hluti af ráðstöfunaruppgjöri þjóðhagsreikninga og hefur að jafnaði myndað um fjórðung vergrar landsframleiðslu. Fjármunamyndun skiptist í atvinnuvegafjárfestingu, fjárfestingu í íbúðarhúsnæði og fjárfestingu hins opinbera.

Undanfarin ár hefur fjárfesting hins opinbera verið minnsti hluti fjármunamyndunar en hún samanstendur að mestu af fjárfestingu ríkissjóðs og sveitarfélaga en fjárfesting almannatrygginga er lítil sem engin. Vert er að taka fram að umfjöllunin miðast við fjárfestingu hins opinbera á þjóðhagsgrunni sem er önnur framsetning en er í fjárlögum og ríkisreikningi.

Fjárfesting hins opinbera nær einkum til fjárfestingar sem notuð er til þeirrar starfsemi sem fellur undir samneyslu (sjá viðauka 2 í Þjóðarbúskapurinn – Haustskýrsla 2006). Ýmis konar byggingarframkvæmdir og önnur mannvirkjagerð, s.s. vega- og brúargerð, gatna- og holræsagerð og kaup á ýmsum véla- og tækjabúnaði, sem notast til framleiðslu samneyslu, falla hér undir. Sem dæmi má nefna að ef keypt eru tæki og búnaður eins og tölvur hjá Landspítalanum þá flokkast það undir opinbera fjárfestingu. Fjárfesting opinberra fyrirtækja, s.s. orkufyrirtækja og vatnsveitna, flokkast hins vegar með atvinnuvegum en ekki með fjárfestingu hins opinbera, sem og flugvallar- og hafnarframkvæmdir. Oft getur verið erfitt að átta sig á hvort framkvæmdir teljist til opinbera- eða einkageirans. Til að mynda flokkast bygging hátækni sjúkrahúss á lóð Landspítalans sem fjárfesting hins opinbera en tónlistar- og ráðstefnuhúsið við Austurhöfnina í Reykjavík sem atvinnuvegafjárfesting, þar sem hlutafélag í eigu ríkisins og Reykjavíkurborgar sér um framkvæmdina og er ætlunin að það standi undir a.m.k. 50% umsvifa þar.

Opinberu fjárfestingunni má gróflega skipta í tíu málaflokka samkvæmt alþjóðlega COFOG (e. *classification of functions of government*) staðlinum (sjá töflu). Þessir tíu málaflokkar skiptast svo í nokkuð marga undirflokk.

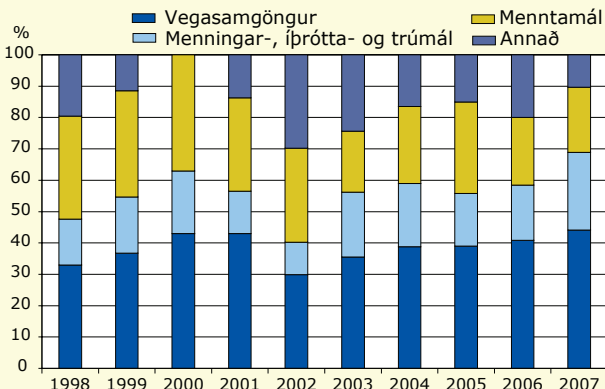
Þegar fjárfesting ríkissjóðs yfir tíu ára tímabil (1998-2007)¹ er tekin saman kemur í ljós að vegasamgöngur (undirflokkur efnahags- og atvinnumála), heilbrigðismál og menntamál eru stærstu flokkarnir og eru að meðaltali um 72% fjárfestingar ríkisins í þessum þremur málaflokkum. Í fjárfestingu sveitarfélaga vega þyngst samgöngur, menntamál og menningar-, íþróttar- og trúmál. Að meðaltali eru um 84% fjárfestingar þeirra í þessum þremur málaflokkum.



Mynd 1

Fjárfesting ríkissjóðs eftir málaflokkum 1998-2007

Heimild: Hagstofa Íslands.



Mynd 2

Fjárfesting sveitarfélaga eftir málaflokkum 1998-2007

Heimild: Hagstofa Íslands.

Hagstofa Íslands áætlar fjárfestinguna í hverjum ársfjórðungi og birtir niðurstöðuna um einum ársfjórðungi síðar. Hún er um 10% af heildarútgjöldum hins opinbera og hefur aukist um 47% að raunvirði frá árinu 1998 sem er töluvert meiri aukning en 40% raunaukning heildarútgjalda á sama tíma. Frá árinu 1998 hefur fjár-

1 Hagstofa Íslands birtir tölur um fjárfestingu hins opinbera eftir málaflokkum fyrir árið 2008 í september nk.

festing sveitarfélaga oftast meiri en ríkissjóðs en á síðastliðnu ári var fjárfestingin nánast sú sama hjá báðum aðilum eða um 33 ma.kr.

Fjárfesting hins opinbera er tiltölulega stór liður í efnahagsstarfseminni hér á landi samanborið við önnur lönd. Þannig hefur opinber fjárfesting á Íslandi verið að meðaltali um 4% af vergri landsframleiðslu árin 1998-2007, á meðan hlutfallið hefur verið í kringum 3% í Svíþjóð, Noregi og Finnlandi og um 2% í Danmörku². Þá er hlutfallið hærra hér á landi en á meðal okkar helstu samanburðarlanda í Evrópu. Líklega má rekja mikla uppbyggingu innviða samfélagsins undanfarin ár til vaxandi efnahagsstarfsemi og fólksfjölgunar sem og stærðar landsins.

² Heimild: Eurostat. Gögnin fyrir Svíþjóð, Finnland og Danmörk ná yfir tímabilið 1997-2007 og fyrir Noreg 2001-2007.

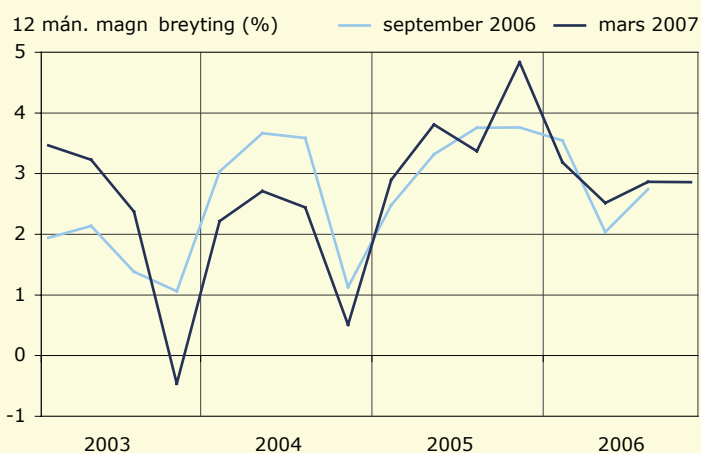
Endurskoðuð gögn um samneyslu hins opinbera¹ (R5/Vor 2007)

Hagstofa Íslands hefur endurskoðað gögn um samneyslu hins opinbera á þjóðhagsgrunni frá árinu 1998. Endurskoðunin nær til vinnuaðferða við flokkun tekna og gjalda með hliðsjón af alþjóðlegum stöðlum, GFSM 2001 og COFOG 1999 og tekur til bæði hagrænnar flokkunar gjalda og sundurliðunar þeirra á málaflokka.

Tölur um samneyslu hins opinbera hafa tekið nokkrum breytingum við endurskoðunina, bæði fjárhæðir og magn. Nýju tölurnar eru byggðar á nákvæmari flokkun og betra samræmi við staðla en áður. Helstu breytingar hvað samneysluna varðar felast í eftirfarandi:

- ýmis útgjöld sem áður voru flokkuð sem samneysla eru nú flokkuð sem fjárfesting
- meiriháttar viðhald færast að hluta á fjárfestingu í stað samneyslu áður
- ýmsar sértekjur stofnana sem áður drógust frá samneyslu (sem hver önnur sala á vöru og þjónustu) eru nú flokkaðar með tekjum, s.s. vaxtatekjum og tilfærslum en aðeins þjónustutekjur dregnar frá samneyslu
- áfallnar lífeyrisskuldbindingar sveitarfélaga vegna launavinnu færast nú sem laun á samneyslu en nokkur misbrestur hafði verið á því

Þessar betrubætur á gögnum um samneysluna eru mikilvægar frá sjónarhóli ríkisfjármála, en frá árinu 2003 hefur það verið markmið stjórnvalda að árleg magnaukning samneyslu ríkissjóðs sé að jafnaði 2%. Við endurskoðun hefur raunvöxtur samneyslu hins opinbera á tímabilinu 1998–2005 hækkað frá fyrri tölum. Árlegur meðalraunvöxtur er nú áætlaður 3,8% í stað 3,6% áður. Hagstofan birti fyrstu tölur sínar um árið 2006 á endurskoðuðu formi og því nær samanburður á árstölum ekki til þess árs. Endurskoðunin breytir hins vegar ekki fyrri niðurstöðum Hagstofu um árlegan meðalraunvöxt samneyslu opinbera geirans á árunum eftir upptöku markmiðs stjórnvalda, 2003–2005. Nýju tölurnar sýna þó að samneysla ríkissjóðs og almanna-trygginga á þeim árum hefur vaxið heldur meira en áður var áætlað eða um 2,8% árlega í stað 2,5% og að vöxtur samneyslu sveitarfélaga var minni, eða 2,3% í stað 2,9%. Í þessu sambandi er vert að nefna að raunvöxtur heildarútgjalda ríkissjóðs var minni en sveitarfélaga, m.a. vegna meiri fjárfestingar hjá sveitarfélögum en ríkissjóði þessi ár.



Mynd 1

Samneysla hins opinbera eftir ársfjórðungum, fyrri tölur og endurskoðaðar tölur

Heimild: Hagstofa Íslands.

1. Í viðauka 2 í Þjóðarbúskapurinn - haustskýrsla 2006 er að finna skilgreiningu á samneyslu hins opinbera.

SKILGREINING OG ALÞJÓÐLEGUR SAMANBURÐUR Á SAMNEYSLU (V2/HAUST 2006)

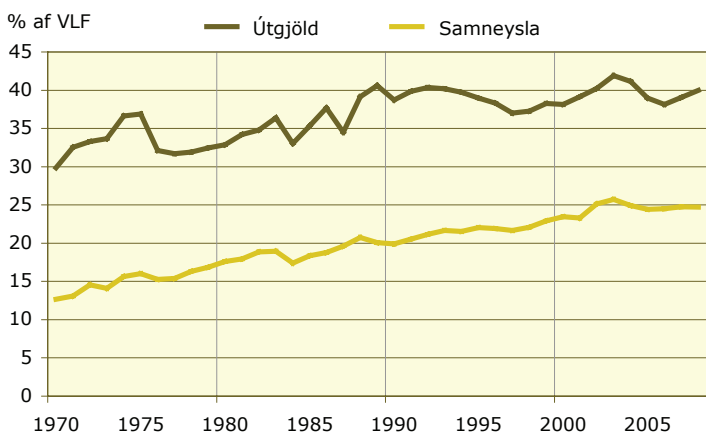
Neysla myndar stærstan hluta vergrar landsframleiðslu, eins og hún er reiknuð í ráðstöfunaruppgjöri þjóðhagsreikninga. Neyslan er flokkuð eftir geirum, einkageira og opinberum geira, í einkaneyslu og samneyslu. Til opinbera geirans teljast ríkissjóður, almannatryggingar og sveitarfélög. Samneyslan er því samanlögð sú neysla sem fer fram hjá þessum opinberu aðilum.

Til samneyslu teljast ákveðnir útgjaldabættir opinbera rekstrarins. Gróflega má þrískipta samneyslunni í laun og tengd gjöld, hrein kaup á vöru og þjónustu og afskriftir (sjá töflu).

	Laun og tengd gjöld
+	kaup á vöru og þjónustu
-	sala á vöru og þjónustu
+	afskriftir
=	samneysla

Dæmigerð útgjöld sem falla undir samneyslu eru launagreiðslur til starfsmanna í heilbrigðis- eða fræðsluþjónustu og sömuleiðis kaup á vöru og þjónustu við framleiðslu á slíkri þjónustu. Samneyslan hér á landi er reiknuð út í samræmi við alþjóðlegan staðal þjóðhagsreikninga (SNA 93) sem notaður er um allan heim og samneyslan táknar endanlegt verðmæti þeirrar neyslu sem segja má að fari fram á vegum hins opinbera. Ríflega helmingur af öllum útgjöldum hins opinbera telst vera samneysla og hjá ríkissjóði er hlutfallið heldur lægra, um 44%.

Hagstofa Íslands reiknar út samneysluna í hverjum ársfjórðungi og birtir niðurstöðuna um einum ársfjórðungi síðar. Samneyslan í heild á 2. ársfjórðungi þessa árs nam nálægt 70 ma.kr. Síðustu ár hefur samneyslan að jafnaði myndað um fjórðung vergrar landsframleiðslu en hún var mun minni á árum áður (sjá mynd).



Mynd 1

Samneysla og heildarútgjöld hins opinbera 1970–2008

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Áhugavert getur verið að greina samneysluna nánar og bjóða alþjóðlegir staðlar sem notaðir eru hér á landi upp á slíkt (SNA93 og COFOG). Nefna má flokkun samneyslunnar eftir viðfangsefnum hins opinbera eða eftir því hvort um er að ræða samneyslu sem tengist einstaklingum eða landsmönnum öllum sem heild. Síðarnefnda greiningin leiðir þannig í ljós svokölluð samgæði; þjónustu sem er þess eðlis að hún er bæði aðgengileg öllum og óskerðanleg, þ.e. skerðist ekki eftir því sem fleiri njóta hennar.

Samneysla er afar stór útgjaldaliður hjá ríkissjóði og árið 2003 tók ríkisstjórnin upp langtímamarkmið um árlegan raunvöxt hennar. Hið sama var gert fyrir annan stóran útgjaldalið, svokallaðar tekjutilfærslur, en þar er um að ræða þær velferðargreiðslur sem renna úr ríkissjóði til einstaklinga sem uppfylla ákveðin skilyrði, svo sem til aldraðra og atvinnulausra. Markmið þessi eru töluleg, miðast við raunvöxt og hljóða upp á 2% að jafnaði fyrir samneyslu og 2,5% fyrir tekjutilfærslur. Þau eiga við um ríkissjóð að almannatryggingum meðtöldum en þar sem þau ná ekki til sveitarfélaga eiga markmiðin ekki við um samneyslu hins opinbera í heild.

Markmiðið um samneysluvöxtinn tengist þeim ásetningi stjórnvalda að fylgja aðhaldssamri stefnu við rekstur ríkissjóðs og viðhalda jafnvægi í rekstrinum þegar til lengri tíma er litið (sjá rammagrein 7 um fjármálareglur). Ísland skipar sér að þessu leyti í hóp með hinum Norðurlöndunum, sem öll hafa sett sér töluleg markmið í þessa veru. Hægt hefur á vexti samneyslunnar héraendis síðan markmiðið var sett, samanborið við árin þar á undan.

Samanborið við önnur lönd er samneyslan stór liður í efnahagsstarfseminni héraendis. Ísland, ásamt hinum Norðurlöndunum, er meðal þeirra ríkja þar sem samneyslan sem hlutfall af vergri landsframleiðslu er hvað mest. Árið 2005 var Ísland í 3. sæti meðal OECD-ríkja með tæplega 25% hlutfall, og voru aðeins Danmörk og Svíþjóð ofar á blaði. Aðrir þættir hins opinbera eru þó minni og heildarumfang hins opinbera á Íslandi því minna en hjá mörgum Evrópuþjóðum.

BÓKHALD REIKNILÍKANS FYRIR OPINBER FJÁRMÁL (V1/VOR 2009)

Fjármálaráðuneytið hefur nú tekið upp ársfjórðungslegt QMM þjóðhagslíkan Seðlabankans við þjóðhagsspágerð sína sem kemur í stað eldra líkans, IceMod, sem byggist á árlegum gögnum. Hið nýja líkan er mun meðfærilegra en hið eldra. Það inniheldur færri jöfnur og gagnaraðir og því tekur skemmri tíma að uppfæra og keyra líkanið. Þá er auðveldara að uppfæra líkan á ársfjórðungsgrunni með mánaðarlegum gögnum og slíkt líkan ætti að vera betur til þess fallið að spá fyrir um viðsnúninga í hagsveiflunni (sjá rammagrein á bls. 86). Helsti ókostur QMM líkansins fyrir vinnu fjármálaráðuneytisins er að opinberi geirinn er afar einfaldur og býr að óbreyttu ekki yfir nægjanlegri sundurliðun fyrir starfsemi ráðuneytisins. Í ljósi þarfa Seðlabankans er þetta skiljanlegt, þar sem fyrst og fremst er horft til áhrifa breytinga opinberra fjármála í heild á eftirspurnarstig í hagkerfinu og þar með verðbólguþróun við vaxtaákvarðanir bankans. Fjármálaráðuneytið gerir ítarlega spá fyrir tekjur, gjöld og afkomu hins opinbera í heild, þ.e. ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga. Markmiðið er að sjá hver áhrif hins opinbera í heild, ríkis og sveitarfélaga eru á hagkerfið, þ.e. hvort verið sé að örva eða draga úr umsvifum efnahagslífsins. Það krefst líkans sem greinir á milli undirgeira hins opinbera. Að undanförunu hefur farið fram vinna við að setja upp afkomulíkan fyrir hið opinbera í heild sem mætir þörfum ráðuneytisins. Bókhaldskerfi sem til staðar var um fjármál hins opinbera í IceMod var kortlagt og búið til sambærilegt jöfnukerfi í hliðarlíkani við QMM. Jafnframt hafa undanfarin ár verið unnar viðamiklar rannsóknir á efnahagsskrifstofu fjármálaráðuneytisins við að endurbæta spájöfnur og tekjulíkan ráðuneytisins. Þess ber að geta að afkomulíkanið er byggt á gögnum á þjóðhagsreikningagrunni og að því leyti frábrugðið framsetningu fjárlaga eða fjárhagsáætlana sveitarfélaga. Nokkur munur er á tekju- og gjaldahugtökunum á þessum mismunandi bókhaldsgrunnum, eins og sjá má í töflu 1, en með kortlagningu á helstu liðunum sem því valda hefur vandamálið verið leyst. Líkanið er uppsett þannig að byrjað er neðan frá í sem mestri sundurliðun fyrir undirliði hins opinbera. Þannig er afkomunni spáð frá grunni með spá fyrir hvern og einn undirþátt. Sú aðferðafræði styrkir spágerðina í heild verulega.

Tafla 1 Fjármál ríkissjóðs eftir bókhaldsgrunnum 2007

Ma.kr.	Greiðslugrunnur	Rekstrargrunnur	Þjóðhagsgrunnur
Tekjur	453	486	454
Gjöld	370	397	403
Afkoma	83	89	51

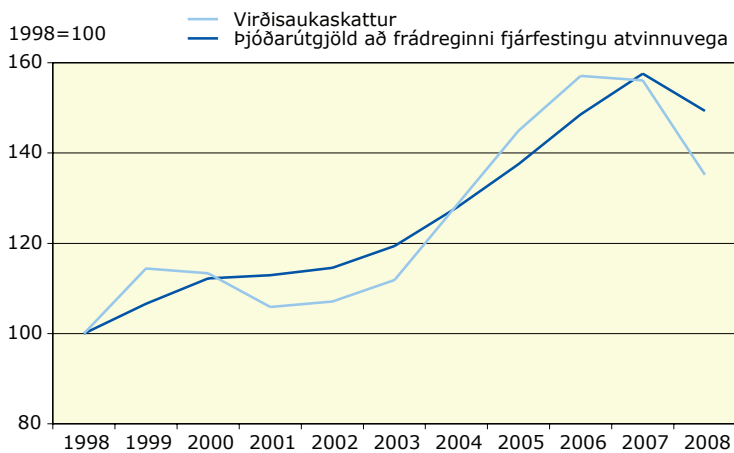
Heimildir: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

Afkoma hins opinbera í heild samanstendur af heildartekjum og -gjöldum. Tekjur hins opinbera eru samanlagðar tekjur ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga með leiðréttingu fyrir tilfærslum á milli þessara aðila. Vega þar þyngst tilfærslur ríkisins til almannatrygginga og í Jöfnunarsjóð sveitarfélaga.

$$\text{tekjur hins opinbera} = \text{tekjur (ríki + sveitarfélög + almannatryggingar)} \\ - \text{tilfærslur milli opinberra aðila}$$

Heildartekjum ríkissjóðs er skipt í þrennt; skatttekjur, vaxtatekjur og aðrar tekjur. Skatttekjur ríkisins samanstanda af tekjuskatti einstaklinga og fyrirtækja, fjármagnstekjuskatti, eignarsköttum, tryggingargjaldi, virðisaukaskatti og afganglið sem nefnist aðrir skattar og inniheldur að mestu vörugjöld og aðra veltuskatta.

Við gerð tekjuspár fyrir ríkissjóð er vinnuferlinu skipt í tvennt. Annars vegar er um að ræða skammtíaspá sem nær yfir líðandi ár og hið næsta, þar sem notaðar eru fyrirbyggjandi innheimtuupplýsingar og unnið með talsvert mikla sundurliðun gagna. Hins vegar er um að ræða langtíaspá sem byggist einkum á þjóðhagsspá. Upphafspunktur langtímatekjuáætlunar byggist á skammtímaáætlunni. Líkanið fyrir skatttekjur ríkissjóðs er til dæmis byggt upp frá grunni, þar sem einstökum skattstofnum er spáð sem síðan koma saman í bókhaldsjöfnu og mynda heildarskatttekjur ríkissjóðs.



Mynd 1
Þróun virðisaukaskatts og þjóðarútgjalda 1998-2008

Heimildir: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

Skatttekjur ríkissjóðs eru afar háðar efnahagsástandi og er langtímaáætlun tekna ríkissjóðs því byggð á spá um framvindu helstu efnahagsstærða. Sem dæmi má nefna að spá um landsframleiðslu hefur áhrif á tekjuskatt heimila í gegnum launabróun og atvinnustig. Þannig hafa aukin umsvif í hagkerfinu í för með sér aukna eftirspurn eftir vinnuafli sem leiðir alla jafna til hærri launa. Verðbólguþrá hefur jafnframt áhrif á spá um tekjuskatt heimila í gegnum persónuafsláttinn, en verðtrygging hans þýðir að meiri verðbólga dregur úr tekjum ríkissjóðs. Virðisaukaskattur er annað dæmi um tekjur sem fylgja þjóðhagsstærðum á nokkuð stöðugan hátt, en mikil einkaneysla og íbúðafjárfesting leiða til meiri virðisaukaskattstekna eins og sjá má á mynd 1.

Óvissa í spám um tekjur ríkissjóðs og annarra opinberra aðila er meiri eftir því sem óvissuþættir um efnahagsþróunina eru fleiri og þyngri hverju sinni. Söguleg frávik í tekjuspám skýrast einnig af breytingum á efnahagsstefnu stjórnvalda og ófyrirséðum atburðum.

Heildartekjur sveitarfélaga samanstanda af útsvari, fasteignasköttum, vaxta-tekjum, framlagi úr Jöfnunarsjóði og afgangslíð sem nefnist aðrar tekjur. Þá samanstanda heildartekjur almannatrygginga að langmestu leyti af framlögum úr ríkissjóði.

Gjöld hins opinbera samanstanda af gjöldum undirgeiranna þriggja leiðrétt fyrir innbyrðis tilfærslum. Heildargjöldin samanstanda af samneyslu, vaxtagjöldum, framleiðslustyrkjum, tekjutilfærslum, öðrum gjöldum og fjármagnstilfærslum. T.a.m. kemur meirihluti tekna almannatrygginga fram á gjaldahlið ríkissjóðs, í formi sjúkra- og lífeyrstrygginga sem og atvinnuleysisbóta. Jafnframt koma framlög til Jöfnunarsjóðs sveitafélaga inn sem tekjur þeirra. Gjöldin eru ytri breytur í líkaninu og háð ákvörðunum stjórnvalda hverju sinni og er, að undanskildum atvinnuleysisbótum, ekki spáð beint út frá þjóðhagsforsendum líkt og gildir um tekjurnar.

Samsetningu heildarútgjalda hins opinbera má sjá í eftirfarandi jöfnu:

$$gjöld\ hins\ opinbera = gjöld\ (ríki + sveitarfélög + almannatryggingar) - tilfærslur\ milli\ opinberra\ aðila$$

Í viðaukatöflu 10 er að finna skiptingu tekna hins opinbera eftir sköttum á tekjur og eignir (beinum sköttum), sköttum á framleiðslu og innflutning (óbeinir skattar), vaxtatekjum og öðrum tekjum. Skattar á tekjur og eignir eru greiddir af skattskyldum aðilum. Undir slíka skatta flokkast tekjuskattur einstaklinga og lögaðila, tryggingargjald, eignarskattur og fjármagnstekjuskattur. Skattar af framleiðslu og innflutningi greiðast af öðrum en þeim sem skattskyldir eru. Þannig falla virðisaukaskattur og ýmsir aðrir skattar undir þann flokk. Vaxtatekjur og aðrar tekjur bætast við og mynda heildartekjur hins opinbera. Að auki bætast tekjur af sölu vöru og þjónustu við tekjuhlið hins opinbera, en sá liður kemur einnig fyrir gjaldamegin og hrein áhrif á afkomuna því engin.

Hagfræðilegar rannsóknir á sviði ríkisfjármála (R7/Haust 2008)

Undanfarin ár hefur markviss rannsóknarvinna átt sér stað í fjármálaráðuneytinu sem miðar að því að bæta þekkingu á mikilvægum atriðum er lúta að fjármálastjórn ríkissjóðs. Þannig hefur hagfræðilegri greiningu og tölfræðilegum mælingum verið beitt við að

- meta teygnistika einstakra skattstofna og skatttekna ríkissjóðs í heild,
- útbúa ný spálíkön fyrir skatttekjur ríkissjóðs á grundvelli bestu aðferða,
- mæla kerfislægan tekjujöfnuð ríkissjóðs og
- meta árangur í sveiflujöfnun ríkissjóðs Íslands í samanburði við ríkissjóði annarra OECD ríkja.

Niðurstöður ofangreindrar vinnu hafa verið birtar í rammagreinum og viðaukum í skýrslu fjármálaráðuneytisins, Þjóðarbúskapurinn, undanfarin ár. Í þessari rammagrein er dregnar saman helstu niðurstöður rannsóknanna.

Mat á teygni skatttekna

Teygni skatttekna ríkissjóðs Íslands er almennt séð í hærri kantinn í samanburði við önnur OECD ríki. Þannig mælist teygni tekjuskatts einstaklinga á bilinu 1,0 – 1,3 og eykst teygnin eftir því sem vöxtur undirliggjandi skattstofns er meiri. Kerfi flatrar skattprósentu ásamt persónuafslætti eykur á stighækkun skattbyrði þessa skattstofns, þ.e. skattbyrðin eykst í stigvaxandi hlutfalli við tekjurnar. Sambærilegar rannsóknir á teygni skatttekna ríkissjóðs í heild benda til að hún sé um 1,4, sem er hátt í alþjóðlegum samanburði. Sú niðurstaða tengist ofangreindri mælingu á teygni tekjuskatts einstaklinga en einnig því að teygni skatta á tekjur af fjármagni, bæði tekjuskattur lögaðila og fjármagnstekjur, mælast almennt enn hærri, eða um 2,0. Aðrir skattstofnar, þ.á.m. tryggingagjald, virðisaukaskattur, mælast hins vegar með mun lægri teygni, eða 1,0. Það mikilvæga í þessum niðurstöðum er að teygni skatttekna ríkissjóðs mælist í hærri kantinn meðal OECD ríkja. Sú niðurstaða er í samræmi við mikla aukningu skatttekna ríkissjóðs í nýafstaðinni uppsveiflu.

Spálíkön fyrir einstaka skattstofna

Ofangreindar niðurstöður teygnimælinga hafa nýst við gerð spálíkana fyrir tekjur ríkissjóðs af einstökum skattstofnum. Um leið eru aðferðir á grundvelli bestu viðmiða (e. best practice) nýttar, t.a.m. aðferð villuleiðréttingar fylkja (e. vector error correction, eða VEC) með því að nýta upplýsingar um fortíðargildi tekna af skattstofninum og hagræna áhrifaþætti. Jafnframt er með því tekið fullt tilliti til hvorttveggja skammtíma- og langtímasambanda sem gögnin fela í sér við það að útbúa spálíkan um þróun tekna af viðkomandi skattstofni.

Mæling á kerfislægum tekjujöfnuði ríkissjóðs

Ríkisfjármálin gegna mikilvægu hlutverki við fjármálastjórnina (e. fiscal policy). Bættar spár um tekjur ríkissjóðs treysta mat stjórnvalda á áhrifum ríkisfjármála á framvindu efnahagsmála, hvort heldur sem er vegna sjálfvirkra þátta eða vegna sértækra aðgerða. Til samanburðar er þróun útgjalda að mestu háð heimildum sem Alþingi veitir varðandi fjárhæðir útgjalda að raunvirði. Í því sambandi er lögð áhersla á að meta líklega þróun útgjalda á grundvelli þess árangurs sem stefnt er að annars vegar og hins vegar þess árangurs sem er að nást í ríkisrekstrinum. Á undanförunum árum hefur sjálfvirk sveiflujöfnun leitt af sér mikinn afgang í ríkisfjármálum. Um leið hafa sértækar aðgerðir stjórnvalda haft mikil áhrif á tekjujöfnuðinn. Breytingar á skattkerfinu hafa miðast við að lækka skattprósentur sem hafa skammtímaáhrif til lækkunar skatttekna en langtímaáhrif til aukningar þeirra með vaxandi atvinnuþátttöku og auknum umsvifum í efnahagslífinu. Á útgjaldahlið hefur ríkissjóður markvisst unnið að því að draga úr vexti útgjalda að raunvirði. Þannig hefur ríkissjóður unnið á grundvelli rammafjárlaga um langt árabíl, tekið upp fjármálaeðglur sem setja þak á vöxt samneysluútgjalda og tilfærslna árið 2003 og dregið verulega úr fjárfestingu frá sama tíma. Undanfarin ár hafa jafnframt verið gerðar breytingar til að styrkja innviði velferðarkerfisins með því að auka tilfærslur til aldraðra, öryrkja og barnafjölskyldna. Þá hefur borið á því að sumar ríkisstofnanir hafa farið fram úr útgjaldaheimildum. Tekist hefur að halda raunvexti samneysluútgjalda ríkissjóðs nálægt því þaki sem miðað er við (2,0% að jafnaði) á meðan tilfærsluútgjöldin hafa aukist meira en stefnt var að. Þrátt fyrir það er greinilegt að raunvöxtur útgjalda ríkissjóðs hefur lækkað undanfarin ár. Auknar tekjur ríkissjóðs sem hlutfall af landsframleiðslu ásamt lækkandi hlutfalli útgjalda af landsframleiðslu hafa þannig skilað ríkissjóði myndarlegum tekjuafangi árin 2004-2007. Jafnframt var afkomubati frá árinu 2003 til ársins 2006 sá mesti í sögu lýðveldisins á fjögurra ára tímabili.

Mat á árangri ríkisfjármála í sveiflujöfnun

Til að meta áhrif ríkisfjármála á efnahagsframvinduna þarf að leiðrétta fyrir áhrifum hagsveiflunnar á tekjuafkomuna, í gegnum bæði tekjur og gjöld. Rannsóknir á kerfislægum áhrifum hafa bætt mat á kerfislægri afkomu ríkissjóðs og sýna að bætt afkoma ríkissjóðs hafði umtalsverð áhrif á framvinduna þegar leiðrétt er fyrir hagsveifluáhrifunum.

Sú mynd sem dregin er upp af þróun ríkisfjármála undanfarin ár er jafnframt í samræmi við mælingar á áhrifum ríkissjóðs til sveiflujöfnunar. Þær mælingar hafa verið uppfærðar til ársins 2007 og sýna að ríkisfjármálin unnu á móti hagsveiflunni og drógu þannig úr henni. Framlag ríkissjóðs til að draga úr þenslu á þessum árum var því greinilega til staðar og með því mesta sem gerðist innan OECD ríkjanna. Um leið er ljóst að aukin umsvif vegna stóriðjuframkvæmda og mikilsverðra nýjunga á fjármálamörkuðum höfðu áhrif til að auka ójafnvægi í þjóðarbúskapnum þau ár langt umfram það sem vænst var.

Fjármálaráðuneytið vinnur að því að auka rannsóknir á sviði ríkisfjármála til að stjórnvöld hafi sem mesta getu til að bregðast við óvæntum aðstæðum. Á komandi árum er mikilvæg áskorun fólgin í því að meta áhrif hinnar alþjóðlegu lánsfjármálakrísu á tekjur ríkissjóðs af fjármagnssköttum og hvaða viðbrögð séu rétt til að viðhalda sveiflujöfnunareiginleikum ríkisfjármála en um leið fyrirbyggja að óásættanlegur kerfislægur halli myndist á tekjujöfnuði ríkisfjármála.

ÞJÓÐHAGSREIKNINGAR (V2/HAUST 2005)

Samanburður á uppgjöri samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga og fyrirtækjareikninga

(1) Fyrirtækjareikningar og þjóðhagsreikningar eru hvorir tveggja gerðir upp á rekstrargrunni sem þýðir að skráning tekna, gjalda og skuldbindinga á sér stað þegar viðskiptin að baki þeim fara fram en ekki þegar greiðslan berst. Þó að þessir reikningar byggist á sama grunni er ýmiss konar annar munur á þeim sem reifaður er hér að neðan.

(2) Megináhersla fyrirtækjareikninga er lögð á rekstur og niðurstöðu hans, þ.e. hagnaðarhugtakið. Þetta hugtak, einnig nefnt rekstrar-jöfnuður, er mismunurinn á rekstartekjum og rekstrargjöldum. Hagnaðinum er t.d. ráðstafað til fjárfestingar í efnislegum eða peningalegum eignum.

(3) Í þjóðhagsreikningum er megináherslan hins vegar lögð á svo-kallaðan tekjujöfnuð, þ.e. mismun tekna og rekstrar- og fastafjárútgjalda (fjárfestinga í efnislegum eignum). Þetta afkomuhugtak gefur til kynna hvort hið opinbera leggur öðrum aðilum hagkerfisins til fjármagn með rekstri sínum eða tekur það til sín. Tekjujöfnuðurinn, sem mælikvarði á áhrif hins opinbera til að auka eða draga úr eftirspurn í hagkerfinu, er því lykilhugtak í hagstjórninni.

(4) Þjóðhagsreikningar leggja áherslu á að markaðsvirði sé notað við skráningu eigna og skulda í uppgjörum á hverjum tíma. Þessi meðferð þýðir að söluhagnaður myndast ekki í þjóðhagsreikningum. Þegar eign er seld er litið svo á að aðeins sé skipt um eignarform, t.d. í stað hlutabréfs komi verðbréf eða peningar. Þó getur söluhagnaður myndast ef eign er skráð undir markaðsverði. Í þeim tilvikum þarf að leiðrétta markaðsvirðið til samræmis við söluverðið eftir að sala hefur farið fram. Leiðréttingin er þá jafnframt færð yfir í verðbreytingarreikning og hefur áhrif á *hreina eign* ríkissjóðs. Í fyrirtækjareikningum er ekki sama áhersla lögð á markaðsverð í færslum. Söluhagnaður eða -tap getur því myndast í rekstrarfærslum þar.

Hafa verður í huga að með þjóðhagsreikningum er leitast við að skrá öll efnahagsleg viðskipti í hagkerfinu. Hagkerfið er byggt upp af fimm geirum, þ.e. framleiðslufyrirtækjum, fjármálastofnunum, hinu opinbera, velferðastofnunum og heimilum. Sérhver efnahagsleg viðskipti eru skráð fjórum sinnum; bókhaldið er m.ö.o. fjórfalt. Ef söluhagnaður er færður til tekna í einum geira (kredit) án þess að sölutap (debet) sé fært til mótvægis í öðrum geira eða innan sama geira skapast misræmi milli færslna. Kaupandi færir ekki sölutap, einungis eign sína á kaupverði (debet). Seljandinn þarf því að færa til bókar söluverð (kredit) eignarinnar. Munurinn á söluverði og bókfærðu verði er færður yfir á verðbreytingarreikning.

Til að auðvelda skilning á uppbyggingu þjóðhagsreikninga eru tveir ramar kynntir til leiks. Annar þeirra lýsir uppbyggingu þjóðhagsreikninga í stuttu máli en sá síðari sýnir tvö dæmi um meðferð tiltekinna viðskipta í þjóðhagsreikningum

(5) Megintilgangur þjóðhagsreikninga er að draga saman, á kerfis-bundinn hátt, helstu efnahagsstrauma í hagkerfinu, einkaneyslu, (6) Varðandi lífeyris-skuldbindingar ríkissjóðs (B-deild) færast einungis sú aukning lífeyris-skuldbindinga, sem tengist launavinnu og launabreytingum ársins, til gjalda hjá ríkissjóði samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga. Þessi launaútgjöld ríkissjóðs endurspeglast síðan í tekjum ríkisstarfsmanna það ár. Önnur aukning í lífeyris-skuldbindingum, sem tengist launavinnu fyrri tíma eða kerfisbreytingum, er hvorki færð til tekna hjá launþegum né til gjalda hjá ríkissjóði. Slíkar breytingar eru færðar yfir á efnahagsreikning um verðbreytingarreikning eða magnbreytingarreikning og hafa áhrif á hreina eign launþegans og ríkissjóðs. Hér verður enn að hafa í huga að þjóðhagsreikningar eru fjórfalt bókhald.

Dæmi I. Framleiðslufyrirtæki (FF) greiðir ríkissjóði (HO) 100 milljónir króna í tekjuskatt. Eins og sést á vinstri hlið þjóðhagsreikninga (meðfylgjandi mynd) undir geira FF lækkar sjóður þess geira um 100 m.kr í fjárfestingarreikningi peningalegra eigna (kredit-færsla) á sama tíma og 100 m.kr skattgreiðslur skrást í viðskiptareikning (endurdreifingarreikning frumtekna) sem útgjöld þess geira (debet-færsla). Til samræmis færir ríkissjóður (HO) skatttekjur (kredit-færsla) á hægri hlið þjóðhagsreikninga undir viðskiptareikning (endurdreifingarreikningur frumtekna) og aukningu í sjóði undir fjárfestingarreikning peningalegra eigna (debet-færsla/vinstri hlið). Bókhaldið er með öðrum orðum fjórfalt.

Þjóðhagsreikningar												
Um-heimur	VS	HH	HO	FF	FS	FS	FF	HO	HH	VS	Um-heimur	
Ráðstöfun			Viðskiptareikningur						Uppruni			
				100				100				
Eignabreyting			Fjárfestingareikningur				Breyting skulda og nettó eignar					
			100		100							
Eignir			Efnahagsreikningur						Skuldir og nettó eign			
FS = Fjármálastofnanir, FF = Framleiðslufyrirtæki, HO = Hið opinbera, HH = Heimilin og VS = Velferðarstofnanir												

Dæmi II. Fjármálastofnanir (FS) kaupa hlutabréf ríkissjóðs (HO) í Landssímanum fyrir 67 milljarða króna. Í þjóðhagsreikningum færu þessi viðskipti eingöngu fram innan fjárfestingareiknings í peningalegum eignum og einungis undir vinstri hlið þjóðhagsreikninga. Sjóður fjármálafyrirtækja lækkar um 67 ma. kr að sama skapi og hlutabréfaeign þeirra vex um sömu fjárhæð. Til samræmis stækkar ríkissjóður sjóð sinn um 67 ma. kr og minnkar hlutabréfaeign sína um þá fjárhæð. Ef markaðsvirði hlutabréfaeignar ríkissjóðs hefur verið of lágt skráð í bókum ríkissjóðs þarf að leiðrétta það í þjóðhagsreikningum gegnum verðbreytingarreikning. Þessi viðskipti endurspeglast síðan í uppgjöri efnahagsreiknings.

Til samanburðar er áherslan í fyrirtækjareikningum lögð á að færa til gjalda alla aukningu í lífeyrisskuldbindingu ríkissjóðs.

(7) Skráning skatttekna eða skattkrafna hefur mikla sérstöðu meðal viðskiptahreyfinga í hagkerfinu. Hið opinbera á yfirleitt ekki aðild að þeim hreyfingum eða þeim efnahagslegum viðskiptum sem að baki þeim liggja. Ef slík viðskipti ná ekki augum skattfirvalda mynda þau ekki skattkröfur. Í þjóðhagsreikningum eru hinu opinbera einungis færðar til tekna þær skatttekjur sem byggjast á skattálagningu eða skattframtölum. Þetta þýðir að þótt skattfirvöld hafi hugmynd um skattkröfur, sem fara forgörðum vegna ónógra upplýsinga (neðan-jarðarstarfsemi), eru þær ekki skráðar í bækur hins opinbera.

Í þjóðhagsreikningum eru jafnframt ekki færðir til tekna álagðir skattar sem ekki er talið líklegt að innheimtist. Þannig myndar mismunurinn milli álagðra skatta og væntanlegra innheimtra skatta ekki raunveruleg verðmæti eða skattkröfu og er því ekki fært til tekna í bókhaldi hins opinbera samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga. M.ö.o. eru einungis þær skatttekjur, sem líklegt er talið að muni innheimtast, færðar til tekna. Innheimta eldri skattkrafna getur einnig fallið til á síðari skatttímabilum. Í samræmi við aðferð rekstrargrunns

eru slíkar skattatekjur færðar til þess tíma sem skattkrafan myndaðist. Þá er álagning eða skattakrafa, sem kemur til vegna refsingar, ekki skráð sem tekjur ef ekki er talið líklegt að hún innheimtist.

Bæði Eurostat staðallinn "Manual on Deficit and Debt" og leiðbeiningar "Government Finance Statistics Manual, 2001 (GFSM 2001)" staðalsins leggja til að notaðir séu svokallaðir stuðlar (coefficients) til að nálgast þær tekjur sem skrá skal til tekna. Ef þessar leiðbeiningar eru vel útfærðar ætti ekki að þurfa að grípa til mikilla afskrifta skatta. Ef innheimtar tekjur til langs tíma víkja frá mati á skráðum tekjum þarf auðvitað að endurskoða ofangreinda stuðla auk þess sem mismuninn þarf að afskrifa um efnahaginn (ef matið er hærra en innheimtan til langs tíma). Ef fjármálaráðherra ákveður hins vegar að fella niður skatta á einhverja aðila án þess að þeir séu gjaldþrota er lítið á slíkt sem styrk til þessara aðila og slíkir styrkir færast á gjaldahlið ríkisfjármálanna.

Meðferð skatttekna og -krafna er svipuð, samkvæmt forskrift fyrir-tækjareikninga. Skattkröfur, sem ekki mynda raunveruleg verðmæti, eru ekki færðar til tekna. Meðferð afskrifaðra skattkrafna er hins vegar mismunandi í fyrirtækjareikningum þar sem þær eru færðar til gjalda. Í þjóðhagsreikningum eru þær skattkröfur, sem koma til vegna gjaldþrota, færðar yfir efnahag en aðrar afskrifaðar skattkröfur koma annaðhvort til lækkunar tekna eða til gjalda.¹

(8) Í stuttu máli liggur meginmunur í uppgjöri samkvæmt þjóð-hagsreikningum og fyrirtækjareikningum í meðferð (1) sölu-hagnaðar, (2) lífeyrisskuldbindinga og (3) skattaafskrifta. Forskrift fyrir-tækjareikninga leggur til að þessir efnisflokkar séu að mestu færðir yfir tekjur eða gjöld eftir því sem við á. Í hinu fjórfalda bókhaldi þjóðhagsreikninga verður hins vegar að gæta samræmis milli tekju- og gjaldaskráningar milli geira (eða innan geira) og sömuleiðis milli eigna- og skuldaskráningar þeirra. Ofangreindir liðir fá því aðra meðferð, samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga, eins og lýst hefur verið hér að ofan.

¹ Til að viðhalda innbyrðis samræmi varðandi gjaldaflokkun GFSM 2001, s.s. COFOG (Classification of Functions of Government) og hagræna flokkun útgjalda, er mælt með að þessar tegundir afskrifaðra skattkrafna komi til lækkunar tekna.

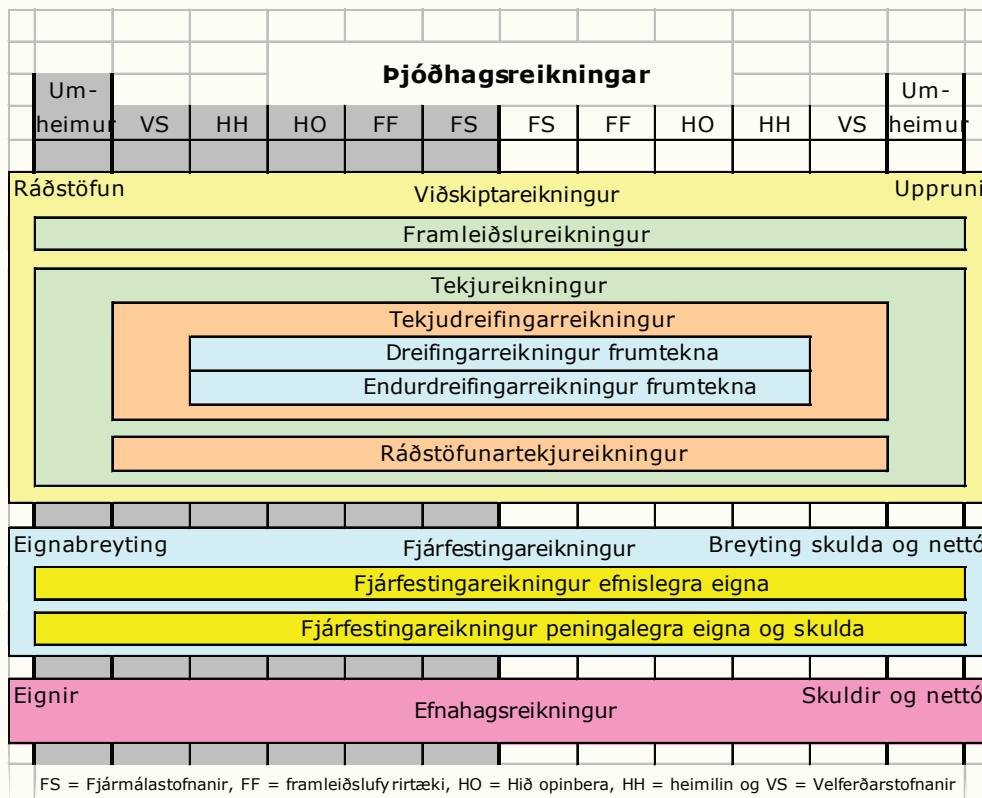
Samanburður á þjóðhagsreikningum og fyrirtækjareikningum - meginþættir

	Uppgjör samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga	Uppgjör samkvæmt forskrift fyrirtækjareikninga
Grunnur	Rekstrargrunnur. Færslur miðaðst við þann tíma þegar til þeirra er stofnað en ekki þegar greiðsla á sér stað.	Rekstrargrunnur. Færslur miðaðst við þann tíma þegar til þeirra er stofnað en ekki þegar greiðsla á sér stað.
Megináhersla	Tekjujöfnuður, þ.e. mismunur rekstrartekna og rekstrarútfjalda að viðbættum fastafjárútgjöldum.	Hagnaðarhugtakið, þ.e. mismunur rekstrartekna og rekstrargjalda
Markmið	Draga fram heildarsýn á stafsemi hagkerfisins, þ.m.t. áhrif starfsemi einstakra geira á landsframleiðsluna, þ.e. sköpun verðmæta í hagkerfinu.	Gefa glögga mynd af rekstri og afkomu einstakra rekstrareininga
Verðgrundvöllur	Uppfærsla eigna og skulda á grundvelli markaðsvirðis í uppgjöri. Söluhagnaður eða tap myndast því ekki.	Uppfærsla eigna og skulda ekki endilega á grundvelli markaðsvirðis í uppgjörum. Söluhagnaður eða tap getur því myndast.
Meðferð lífeyrisskuldbindinga	Einungis sú aukning í lífeyrisskuldbindingu, sem tengist vinnuframlagi og launabreytingum ársins, er færð til gjada hjá hinu opinbera og sem tekjur heimilanna. Aðrar breytingar færast á efnahagsreikning.	Öll aukning í lífeyrisskuldbindingu ríkissjóðs færð til gjalda.
Skráning skatttekna og skattkrafna	Einungis þær skattkröfur sem mynda raunveruleg verðmæti eru færðar til tekna. Tapaðar skattkröfur vegna gjaldþrota færast á efnahagsreikning en aðrar mynda tekjur eða gjöld.	Einungis skal færa til tekna þær skattkröfur sem mynda raunveruleg verðmæti. Afskrifaðar skattkröfur koma allar til gjalda.

Þjóðhagsreikningar í stuttu máli

Þjóðhagsreikningar samstanda af þremur meginreikningum, þ.e. viðskipta-, fjárfestinga- og efnahagsreikningum. Þessir reikningar eru samkvæmir innbyrðis og mynda heildstætt og samfellt reikningskerfi sem byggt er utan um meginhugtök þjóðhagfræðinnar. Þessir reikningar draga fram yfirgripsmiklar og sundurliðaðar upplýsingar um flókin viðskipti sem eiga sér stað á tilteknum tíma milli einstakra aðila eða geira hagkerfisins. Þeir eru því grunnur þess að hægt sé að átta sig á, greina og skilja það efnahagslega samspil sem á sér stað í hagkerfinu og milli geira þess, þ.e. framleiðslufyrirtækja (FF), fjármálastofnana (FS), hins opinbera (HO), velferðastofnana (VS) og heimilanna (HH). Eftirfarandi mynd lýsir uppbyggingu þjóðhagsreikninga. Hægri hlið (kredit-hlið) þeirra er svokölluð innstreymis- eða upprunahlið hagkerfisins eða geira þess og sýnir t.d. fengnar tekjur, tilfærslur eða lánsfé hvers og eins geira. Vinstri hliðin (debet-hliðin) er aftur á móti útstreymis- eða ráðstöfunarhlið geiranna og sýnir t.d. útgjöld og lánveitingar þeirra.

Viðskiptareikningar samstanda af tveimur meginreikningum, þ.e. framleiðslureikningi og tekjureikningi. Framleiðslureikningur leggur áherslu á vinnsluvirðið í framleiðslunni, þ.e. mismun framleiðsluvirðis og aðfanga. Framleiðsluvirðið birtist á kredit hlið reikningsins en aðföng og vinnsluvirði á debet hlið hans. Sé vinnsluvirði hinna fimm geira lagt saman færst verg landsframleiðsla hagkerfisins. Tekjureikningurinn, sem samanstendur af fjórum meginundirreikningum, lýsir uppruna, dreifingu og ráðstöfun tekna í hagkerfinu. Fyrstur þeirra sýnir hvernig vinnsluvirðið fellur til í hagkerfinu, þ.e. hjá launþegum, hinu opinbera eða fjármagnseigendum. Annar reikningurinn (dreifingarreikningur frumtekna) sýnir hvernig frumtekjur hagkerfisins, þ.e. eigna- og launatekjur, hagnaður og framleiðsluskattar og -styrkir, falla hinum fimm geirum til. Sé jöfnuður frumtekna geiranna lagður saman fást þjóðartekjur. Þriðji reikningurinn (endurdreifingarreikningur frumtekna) sýnir hvernig frumtekjum geiranna er endurdreift í formi tekju- og eignarskatta og tilfærslna milli þeirra. Jöfnuður þessa reiknings sýnir ráðstöfunartekjur hvers geira. Að síðustu er ráðstöfunartekjureikningur sem sýnir hvernig hið opinbera, velferðarstofnanir og heimilin verja ráðstafartekjum sínum til neyslu og sparnaðar.



Hver ofangreindur reikningur inniheldur jöfnuð sem er mismunur debet og kredit hliðar þess reiknings. Þannig er vinnsluvirði jöfnuður framleiðslureiknings, ráðstöfuntekjur jöfnuður endurdreifingarreiknings frumtekna og sparnaður jöfnuður ráðstöfunartekjureiknings. Þessir mismunandi jöfnuðir tengja saman hina ofangreindu reikninga á þann hátt að þeir mynda samfellda heild. Þannig verður til dæmis jöfnuður endurdreifingarreiknings frumtekna, þ.e. ráðstöfunartekjur, fyrsti kredit liðurinn ráðstöfunartekjureiknings. Sé tekið tillit til neysluútgjalda þess reiknings (debet) færst sparnaður, þ.e. jöfnuður þess reiknings.

Fjárfestingareikningur er annar meginreikningur þjóðhagsreikninga, en hann samanstendur af tveimur undirreikningum, þ.e. fjárfestingareikningi efnislegra eigna (e. capital account) og fjárfestingareikningi peningalegra eigna og skulda (e. financial account). Fyrri reikningurinn sýnir hvernig geirarnir ráðstafa sparnaði sínum (kredit-færsla) til öflunar (ráðstöfunar) á efnislegum eignum (debet-færslur). Jöfnuður þess reiknings er hinn svokallaði tekjujöfnuður (e. net lending / borrowing), sem er meginafkomumælikvaði hins opinbera geira. Seinni reikningurinn sýnir aftur á móti hina peningalegu eigna- (debet-færslur) og skuldamyndun (kredit-færslur) viðkomandi geira. Jöfnuður þess geira er einnig tekjujöfnuður. Ef allar upplýsingar liggja fyrir ættu jöfnuðir þessa tveggja reikninga að vera jafnstórir.

Þriðji meginreikningur þjóðhagsreikning er efnahagsreikningurinn sem sýnir allar eignir og skuldir geiranna á markaðsvirði í lok og upphafi hvers tímabilis.

- Viðskiptareikningur = current account
- Framleiðslureikningur = production account
- Tekjudreifingarreikningur = distribution of income account
- Dreifingarreikningur frumtekna = primary distribution of income account
- Endurdreifingarreikningur frumtekna = secondary distribution of income account
- Ráðstöfunartekjureikningur = use of income account
- Fjárfestingareikningur = accumulation accounts
- Fjárfestingareikningur efnislegra eigna = capital account
- Fjárfestingareikningur peningalegra eigna = financial account
- Efnahagsreikningur = balance sheet

Ný aðferð til að eyða misræmi í mati á magnbreytingum í þjóðhagsreikningum

Hagstofa Íslands hefur tekið upp nýja aðferð við að mæla þjóðhagsreikninga, svokallaða árlega keðjutengingu, sem kemur í stað grunnarsaðferðar. Um leið hafa þjóðhagsreikningar verið endurskoðaðir aftur til ársins 1990. Markmiðið með hinni nýju aðferð er að draga úr misræmi í mælingum á magnbreytingum í þjóðhagsreikningum. Þá mynda tímaraðir á verðlagi hvers ár nú samfellu aftur til ársins 1980.

Grunnarsaðferð leiðir til vaxandi misræmis á magnbreytingum

Þjóðhagsreikningar mæla verðmæti, sem fólgin eru í verði og magni. Þegar meta á raunverulega þróun landsframleiðslunnar þarf að skilja magnbreytingar frá verðbreytingum. Í grunnarsaðferð voru magnbreytingar þjóðhagsreikninga leiddar af föstu verði sem miðaðist við tiltekið grunnár, eða 1990. Hlutföll verðmætis einstakra ráð-stöfunarliða miðuðust við verð og magn þeirra á grunnárinu. Þegar magn- og verðþróun einstakra liða var mæld yfir tímann var það á grundvelli verðmætahlutfalla á grunnári. Vandinn við þá aðferð var að verðbreytingar einstakra vörutegunda þróuðust oft með ólíkum hætti. Gott dæmi er mismunurinn á verð- og magnþróun á tæknivöru annars vegar og matvöru hins vegar. Verð tæknivöru hefur lækkað hratt á undanförunum áratugum samtímis því að magn þeirra hefur aukist hratt. Til samanburðar hefur verð- og magnþróun matvöru verið stöðugri. Svo ólík þróun á ráðstöfunarhlið þjóðarbúsins hefur orðið til þess að raunveruleg verðmætahlutföll hafa breyst frá því sem var þegar þau voru mæld á grunnárinu. Þar sem magnbreytingar eru leiddar af föstu verði grunnársins kemur fram misræmi í þeim og það hefur tilhneigingu til að aukast með tímanum.

Árleg keðjutenging dregur úr misræminu

Árleg keðjutenging dregur mikið úr þeirri hættu á misræmi í magnbreytingum. Það er gert með því að taka verðmæti hvers árs og tengja það við verðlag ársins á undan. Grunnár hvers árs verður því árið á undan. Magnbreyting milli ára er síðan leidd af mældri verðþróun milli áranna. Þess vegna er þessi aðferð nefnd árleg keðjutenging. Á grundvelli slíkra tenginga er búið til samfelld magnvísitala og henni valið tiltekið viðmiðunarár. Nú er miðað við árið 2000. Þess ber að geta að ekki er um eiginlegt grunnár að ræða. Viðmiðunarárið er aðeins notað til að gefa magnvísitölunni gildið 100. Þá eru útreikningar á föstu verði nú gerðir á grundvelli slíkra magnvísitalna. Þótt árleg keðjutenging sé breyting til batnaðar er hún ekki gallalaus aðferð. Samtölur eins og landsframleiðslan stemma ekki við undirlíði nema á viðmiðunarárinu og næsta ári á eftir.

Magnþróun í þjóðhagsreikningum hefur tekið breytingum frá 1997

Varðandi áhrifin af þessari kerfisbreytingu á tölur í þjóðhagsreikningum bendir Hagstofan á að ekki sé um miklar breytingar að ræða milli áranna 1990 og 1996. Öðru máli gegnir um árin eftir 1997, sérstaklega taka tölur um einkaneyslu og fjármunamyndun talsverðum breytingum og mælist hagvöxtur því aðeins minni við lok síðustu aldar. Hins vegar taka tölur um fjármál ríkissjóðs og sveitarfélaga og utanríkisverslun ekki miklum breytingum þar sem þær hafa um langt árabíl verið mældar á grundvelli keðjutengingar¹.

Þjóðhagsspá fjármálaráðuneytisins byggir á hinu nýju tölum

Þótt skammt sé liðið frá því að Hagstofan birti nýjar þjóðhagstölur með aðferð keðjutengingar hefur fjármálaráðuneytið uppfært gögn þjóðhagslíkansins og er hin nýja þjóðhagsspá byggð á nýjum gögnum. Þó er ljóst að æskilegt er að endurmeta sambönd hagstærða í líkaninu út frá hinum nýju gögnum og verður ráðist í þá vinnu á komandi mánuðum. Stefnt er að því að birta

endurskoðaða þjóðhagsspá á komandi ári á grundvelli nýrra gagna og endurmetinna jafna líkansins.

¹⁾ Frekari upplýsingar má nálgast hjá Hagstofu Íslands og á eftirfarandi vefslóðum:
www.hagstofa.is/lisalib/getfile.aspx?ItemID=2715
www.bea.gov/bea/articles/BEAWIDE/1998/0398dapx.pdf

SAMANBURÐUR Á UPPGJÖRI SAMKVÆMT FORSKRIFT ÞJÓÐHAGSREIKNINGA OG FYRIRTÆKJAREIKNINGA (V3/VOR 2005)

(1) Fyrirtækjareikningar og þjóðhagsreikningar eru hvorir tveggja gerðir upp á rekstrargrunni, sem þýðir að skráning tekna, gjalda og skuldbindinga á sér stað þegar viðskiptin að baki þeim fara fram en ekki þegar greiðslan berst. Þó að þessir reikningar byggist á sama grunni er ýmiss konar annar munur á þeim sem reifaður er hér að neðan.

(2) Megináhersla fyrirtækjareikninga er á rekstur og niðurstöðu hans, þ.e. hagnaðarhugtakið. Þetta hugtak, einnig nefnt rekstrarjöfnuður, er mismunurinn á rekstrartekjum og rekstrargjöldum. Hagnaðinum er t.d. ráðstafað til fjárfestingar í efnislegum eða peningalegum eignum.

(3) Í þjóðhagsreikningum er megináherslan hins vegar á svokallaðan tekjujöfnuð, þ.e. mismun tekna og rekstrar- og fastafjárútgjalda (fjárfestinga í efnislegum eignum). Þetta afkomuhugtak gefur til kynna hvort hið opinbera er með rekstri sínum að leggja öðrum aðilum hagkerfisins til fjármagn eða taka það til sín. Tekjujöfnuðurinn, sem mælikvarði á áhrif hins opinbera til að auka eða draga úr eftirspurn í hagkerfinu, er því lykilhugtak í hagstjórninni.

(4) Þjóðhagsreikningar leggja áherslu á að markaðsvirði sé notað við skráningu eigna og skulda í uppgjörum á hverjum tíma. Þessi meðferð þýðir að söluhagnaður myndast ekki í þjóðhagsreikningum. Þegar eign er seld er litið svo á að aðeins sé verið að skipta um eignarform, t.d. í stað hlutabréfs komi verðbréf eða peningar. Þó getur söluhagnaður myndast ef eign er skráð undir markaðsverði. Í þeim tilvikum þarf að leiðrétta markaðsvirðið til samræmis við söluverðið eftir að sala hefur farið fram. Leiðréttingin er þá jafnframt færð yfir verðbreytingareikning og hefur áhrif á hreina eign ríkissjóðs. Í fyrirtækjareikningum er ekki sama áhersla lögð á markaðsverð í færslum. Söluhagnaður eða -tap getur því myndast í rekstrarfærslum þar.

Hafa verður í huga að með þjóðhagsreikningum er leitast við að skrá öll efnahagsleg viðskipti í hagkerfinu. Hagkerfið samanstendur af fimm geirum, þ.e. framleiðslufyrirtækjum, fjármálastofnunum, hinu opinbera, velferðastofnunum og heimilum. Hver efnahagsleg viðskipti eru skráð fjórum sinnum; bókhaldið er m.ö.o. fjórfalt. Ef söluhagnaður er færður til tekna í einum geira (kredit) án þess að sölutap (debet) sé fært til mótvægis í öðrum geira eða innan sama geira skapast misræmi milli færslna. Kaupandi færir ekki sölutap, einungis eign sína á kaupverði (debet). Seljandinn þarf því að færa til bókar söluverð (kredit) eignarinnar. Munurinn á söluverði og bókfærðu verði er færður yfir á verðbreytingarreikning.

(5) Megintilgangur þjóðhagsreikninga er að draga saman, á kerfisbundinn hátt helstu efnahagsstrauma í hagkerfinu, einkaneyslu, fjárfestingu, sparnað, ráðstöfunartekjur, landsframleiðslu og afkomu hins opinbera. Markmiðið er að gefa vísbendingu um hvert stefnir í efnahagsmálum og með því að skapa grunn fyrir hagstjórnarlegar ákvarðanir. Þjóðhagsreikningar draga þannig fram heildarsýn á starfsemi hagkerfisins. Með fyrirtækjareikningi er aftur á móti reynt að gefa sem besta mynd af rekstri einstakra fyrirtækja eða stofnana.

(6) Varðandi lífeyrisskuldbindingar ríkissjóðs (B-deild) færast einungis sú aukning lífeyrisskuldbindinga sem tengist launavinnu og launabreytingum ársins til gjalda hjá ríkissjóði samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga. Þessi launaútgjöld ríkissjóðs endurspeglast síðan í tekjum ríkisstarfsmanna á því ári. Önnur aukning í lífeyrisskuldbindingum, sem tengist launavinnu fyrri tíma eða kerfisbreytingum, er hvorki færð til tekna hjá launþegum né til gjalda hjá ríkissjóði. Slíkar breytingar eru færðar yfir á efnahagsreikning um verðbreytingarreikning eða magnbreytingarreikning og hafa áhrif á hreina eign launþegans og ríkissjóðs. Hér verður að hafa í huga að þjóðhagsreikningar

eru fjórfalt bókhald. Til samanburðar er áherslan í fyrirtækjareikningum lögð á að færa til gjalda alla aukningu í lífeyrisskuldbindingu ríkissjóðs.

(7) Skráning skatttekna eða skattkrafna hefur mikla sérstöðu meðal viðskiptahreyfinga í hagkerfinu. Hið opinbera er yfirleitt ekki aðili að þeim hreyfingum eða þeim efnahagslegum viðskiptum sem að baki þeim liggja. Ef slík viðskipti ná ekki augum skattyfirvalda mynda þau ekki skattkröfur. Í þjóðhagsreikningum eru hinu opinbera einungis færðar til tekna þær skatttekjur sem byggjast á skattálagningu eða skattframtölum. Þetta þýðir að þótt skattyfirvöld hafi hugmynd um skattkröfur, sem fara forgörðum vegna ónógra upplýsinga (neðanjarðarstarfsemi), eru þær ekki skráðar í bækur hins opinbera.

Í þjóðhagsreikningum eru jafnframt ekki færðir til tekna álagðir skattar sem ekki er talið líklegt að innheimtist. Þannig myndar mismunurinn milli álagðra skatta og væntanlegra innheimtra skatta ekki raunveruleg verðmæti eða skattkröfu og er því ekki fært til tekna í bókhaldi hins opinbera samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga. M.ö.o. eru einungis þær skatttekjur, sem líklegt er talið að muni innheimtast, færðar til tekna. Innheimta eldri skattkrafna getur einnig fallið til á síðari skatttímabilum. Í samræmi við aðferð rekstrargrunns eru slíkar skattatekjur færðar til þess tíma sem skattkrafan myndaðist. Þá er álagning eða skattakrafa, sem kemur til vegna refsingar, ekki skráð sem tekjur ef ekki er talið líklegt að hún innheimtist.

Bæði Eurostat staðallinn "Manual on Deficit and Debt" og leiðbeiningar "Government Finance Statistics Manual, 2001 (*GFSM 2001*)" staðalsins leggja til að notaðir séu svokallaðir stuðlar (coefficients) til að nálgast þær tekjur sem skrá skal til tekna. Ef þessar leiðbeiningar eru vel útfærðar ætti ekki að þurfa að koma til mikilla afskrifta skatta. Ef innheimtar tekjur til lengri tíma víkja frá mati á skráðum tekjum þarf auðvitað að endurskoða ofangreinda stuðla auk þess sem mismuninn þarf að afskrifa um efnahaginn (ef matið er hærra en innheimtan til lengri tíma). Ef fjármálaráðherra ákveður hins vegar að fella niður skatta á einhverja aðila án þess að þeir séu gjaldþrota er litið á slíkt sem styrk til þessara aðila og slíkir styrkir færast á gjaldahlið ríkisfjármálanna.

Meðferð skatttekna og -krafna er svipuð, samkvæmt forskrift fyrirtækjareikninga. Skattkröfur, sem ekki mynda raunveruleg verðmæti, eru ekki færðar til tekna. Meðferð afskrifaðra skattkrafna er hins vegar mismunandi í fyrirtækjareikningum þar sem þær eru færðar til gjalda. Í þjóðhagsreikningum eru þær skattkröfur, sem koma til vegna gjaldþrota, færðar yfir efnahag en aðrar afskrifaðar skattkröfur koma annaðhvort til lækkunar tekna eða til gjalda.¹

(8) Samandregið liggur meginmunur í uppgjöri samkvæmt þjóðhagsreikningum og fyrirtækjareikningum í meðferð (1) söluhagnaðar, (2) lífeyrisskuldbindinga og (3) skattaafskrifta. Forskrift fyrirtækjareikninga leggur til að þessir efnisflokkar séu að mestu færðir yfir tekjur eða gjöld eftir því sem við á. Í hinu fjórfalda bókhaldi þjóðhagsreikninga verður hins vegar að gæta samræmis milli tekju- og gjaldaskráningar milli geira (eða innan geira) og sömuleiðis milli eigna- og skuldaskráningar þeirra. Ofangreindir liðir fá því aðra meðferð, samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga, eins og lýst hefur verið hér að ofan.

¹ Til að viðhalda innbyrðis samræmi varðandi gjaldaflokkun *GFSM 2001*, s.s. varðandi COFOG (Classification of Functions of Government) og hagrænu flokkun útgjalda, er mælt með að þessar tegundir afskrifaðar skattkrafna komi til lækkunar tekna.

	Uppgjör samkvæmt forskrift þjóðhagsreikninga	Uppgjör samkvæmt forskrift fyrirtækjareikninga
Grunnur	Rekstrargrunnur. Færslur miðaðst við þann tíma þegar til þeirra er stofnað en ekki þegar greiðsla á sér stað.	Rekstrargrunnur. Færslur miðaðst við þann tíma þegar til þeirra er stofnað en ekki þegar greiðsla á sér stað.
Megináhersla	Tekjujöfnuður, þ.e. mismunur rekstrartekna og rekstrarútfjalda að viðbættum fastafjárútgjöldum.	Hagnaðarhugtakið, þ.e. mismunur rekstrartekna og rekstrargjalda
Markmið	Draga fram heildarsýn á stafsemi hagkerfisins, þ.m.t. áhrif starfsemi einstakra geira á landsframleiðsluna, þ.e. sköpun verðmæta í hagkerfinu.	Gefa glögga mynd af rekstri og afkomu einstakra rekstrareininga
Verðgrundvöllur	Uppfærsla eigna og skulda á grundvelli markaðsvirðis í uppgjöri. Söluhagnaður eða tap myndast því ekki.	Uppfærsla eigna og skulda ekki endilega á grundvelli markaðsvirðis í uppgjörum. Söluhagnaður eða tap getur því myndast.
Meðferð lífeyrisskuldbindinga	Einungis sú aukning í lífeyrisskuldbindingu, sem tengist vinnuframlagi og launabreytingum ársins, er færð til gjada hjá hinu opinbera og sem tekjur heimilanna. Aðrar breytingar færast á efnahagsreikning.	Öll aukning í lífeyrisskuldbindingu ríkissjóðs færð til gjalda.
Skráning skatttekna og skattkrafna	Einungis þær skattkröfur sem mynda raunveruleg verðmæti eru færðar til tekna. Tapaðar skattkröfur vegna gjaldþrota færast á efnahagsreikning en aðrar mynda tekjur eða gjöld.	Einungis skal færa til tekna þær skattkröfur sem mynda raunveruleg verðmæti. Afskrifaðar skattkröfur koma allar til gjalda.