



18. apríl 2008

## Svör við spurningum þingflokks framsóknarmanna sem bárust í bréfi til Seðlabanka Íslands 20. febrúar 2008

1. Hvaða áhrif telur Seðlabankinn að breytingar á fjármálamörkuðum hér heima fyrir og erlendis síðustu vikur hafi á tekjuöflun ríkisins?

*Svar:* Erlend fjármálaleg skilyrði hafa versnað verulega undanfarið.<sup>1</sup> Það hefur m.a. haft víðtæk áhrif á innlent bankakerfi og virkni innlendra fjármálamarkaða.<sup>2</sup> Óhjákvæmilega munu verri innlend og alþjóðleg fjármálaleg skilyrði hafa víðtæk áhrif á innlenda eftirspurn og þar með á tekjuöflun ríkissjóðs. Hækkandi álag á fjárskuldbindingar innlendra aðila í erlendri mynt og minnkandi framboð lánsfjár innanlands og erlendis dregur úr getu heimila og fyrirtækja til að auka útgjöld, vegna beinna áhrifa á ráðstöfun tekna á milli neyslu og sparnaðar og sökum áhrifa á eignaverð. Þá hafa erfið skilyrði á alþjóðlegum fjármálamörkuðum þegar leitt til verulegrar gengislækkunar krónunnar, sem eykur samdrátt einkaneyslu og hefur neikvæð áhrif á efnahagsreikning og rekstur margra fyrirtækja, þótt rekstrartekjur útflutningsfyrirtækja aukist. Samkvæmt spá Seðlabankans í *Peningamálum* 2008/1 mun einkaneysla dragast verulega saman á næstu tveimur árum. Helstu ástæður eru minnkandi kaupmáttur ráðstöfunartekna, m.a. sökum aukins atvinnuleysis og verðbólgu, og samdráttur húsnæðisauðs. Fjárfesting fyrirtækja dregst einnig saman, þrátt fyrir nýjar stóriðjuframkvæmdir. Tekjur ríkissjóðs af veltusköttum, tekjusköttum og sköttum af innfluttri vöru og þjónustu munu því dragast saman. Um þessi áhrif og samspil þeirra við opinber fjármál er fjallað nánar í kaflanum „Þróun og horfur í efnahags- og peningamálum“ í *Peningamálum* 2008/1. Þess má geta að samkvæmt mati Seðlabankans eru áhrif hagsveiflunnar á afkomu ríkissjóðs töluvert meiri en hefðbundin nálgun, sem vanmetur áhrif raungengis og viðskiptahalla á afkomuna, gefur til kynna. Á undanförunum árum hefur afkoma ríkissjóðs einnig orðið næmari fyrir sveiflum í skattatekjum af hagnaði fyrirtækja og fjármagnstekjum. Þessir skattstofnar eru mun næmari

---

<sup>1</sup> Sjá t.d. nánar í rammagrein II-1 í *Peningamálum* 2008/1, bls. 19-21.

<sup>2</sup> Sjá t.d. nánar í rammagrein III-1 í *Peningamálum* 2008/1, bls. 26-29.

fyrir breytingum í alþjóðlegum fjármálaskilyrðum en tekjur almennings.

2. Hvaða áhrif telur Seðlabankinn að nýlökknir kjarasamningar hafi á þróun efnahagslífsins og tekjuöflun ríkissins?
3. Hvaða áhrif telur Seðlabankinn að nýkynntar tillögur ríkisstjórnarinnar til að liðka fyrir kjaramálum hafi á þróun efnahagslífsins, ríkisútgjöld og tekjuöflun ríkissins?
4. Hvað telur Seðlabankinn mikið svigrúm til frekari útgjaldaaukningar hjá ríkissjóði í tengslum við þá kjarasamninga sem ólokið er?

*Svör við spurningum 2-4:* Samningsaðilar áætla að kostnaður launagreiðenda vegna nýgerðra kjarasamninga aukist um 3½% að meðaltali á ári, nánast eingöngu vegna beinna launahækkana (sjá nánar í rammagrein VI-1 í *Peningamálum* 2008/1, bls. 42-43). Launahækkarnir gætu að meðaltali samrýmst verðbólgu-markmiði Seðlabanka Íslands en reynslan frá árinu 2006, þegar samið var á svipuðum nótum, bendir til að hækkarnir verði jafnan töluvert meiri en í fyrstu er áætlað, einkum þegar samið er um mikla hækkun lægstu launa og á tímum mikillar spennu á vinnumarkaði. Þar sem enn er töluverð spenna til staðar á vinnumarkaði gera forsendur spár Seðlabankans sem birt var 10. apríl sl. ráð fyrir að kostnaður við framkvæmd samninganna verði nokkuð umfram kostnaðaráætlun samningsaðila og launakostnaður því ekki í samræmi við verðbólgu-markmið fyrr en í lok ársins 2010. Óhagstæð gengis- og verðlagsþróun gæti haft í för með sér að endurskoðun kjarasamninga á næsta ári leiddi til enn meiri hækkunar launa en í grunnspánni. Til að koma í veg fyrir að verðbólguhorfur versni af þeim sökum þurfa stýrivextir að vera hærri en ella.

Yfirlýsing ríkisstjórnarinnar í tengslum við undirskrift kjarasamninganna hefur áhrif bæði á tekjur og gjöld ríkissjóðs. Auk áhrifa launahækkana á tekjur ríkissjóðs hefur yfirlýsing ríkisstjórnarinnar áhrif á skatttekjur ríkissjóðs vegna aukinna umsvifa, aukinna ráðstöfunartekna heimila og lægri skatta á fyrirtæki. Áætlað er að aðgerðirnar auki vöxt einkaneyslu um sem nemur ¾ úr prósentu á næsta ári og um tæplega 1½ prósentu árið 2010. Hagvaxtaráhrifin eru heldur minni, um ¼ úr prósentu á næsta ári og um ½ prósentu árið 2010 því hluta tekjuaukans er ráðstafað til kaupa á innfluttri vöru og þjónustu. Áhrif aðgerðanna á þjóðarþúskapinn árin 2011-2012 eru heldur meiri. Tekjur af neyslusköttum aukast þannig samtals um tæp-

lega 7 ma.kr fram til ársins 2010. Á móti auknum skatttekjum aukast útgjöld ríkissjóðs vegna aðgerða ríkisstjórnarinnar. Ætla má að útgjöld ríkissjóðs aukist vegna aðgerðanna um tæplega 47 ma.kr. á árunum 2008 til 2010, eftir að tekið hefur verið tillit til eftirspurnaráhrifa þeirra.<sup>3</sup> Kostnaður eykst áfram á árunum 2011-2012 þegar hækkun persónuafsláttar verður að fullu komin fram, en þá er áætlað að kostnaðurinn nemi um 41 ma.kr. Nettóáhrif aðgerðanna eru talin veikja afkomu ríkissjóðs um sem nemur 1% af landsframleiðslu.<sup>4</sup> Bætast þau áhrif við neikvæð áhrif samdráttar í þjóðarbúskapnum. Í *Peningamálum* er áætlað að halli á rekstri ríkissjóðs nemi 7% af landsframleiðslu á árinu 2010.<sup>5</sup> Í slíkum framreikningum er þó fólgin mikil óvissa, sem eykst eftir því sem horft er lengra fram í tímann. Hallarekstur ríkissjóðs mun óhjákvæmilega takmarka svigrúm til að auka útgjöld á samdráttartímum, þótt batinn í ríkisfjármálum muni að sama skapi verða umtalsverður þegar umsvif aukast að nýju.

5. Hvort telur Seðlabankinn að fjárlög ársins 2008 hafi haft jákvæð eða neikvæð áhrif á það ójafnvægi sem við búum við í efnahagsmálum?

*Svar:* Á undanförunum árum hefur jafnan verið reiknað með því að opinber fjárfesting ykist á ný á árunum 2007-2008, eftir nokkur ár aðhalds, enda miklum framkvæmdum við ál- og orkuver að ljúka og horfur taldar á minnkandi umsvifum í efnahagslífinu. Hagvöxtur á sl. ári og líklega allt fram á fyrsta fjórðung líðandi árs hefur hins vegar reynst mun meiri en áður var reiknað með. Aukin fjármunamyndun hins opinbera hefur því ásamt lækkun virðisauka- og tekjuskatts á sl. ári átt þátt í því að viðhalda spennu í þjóðarbúskapnum. Töluverð framleiðsluspenna, þ.e.a.s. munur eftirspurnar og áætlaðrar framleiðslugetu, var enn fyrir hendi í byrjun þessa árs og samkvæmt nýjustu spá Seðlabankans er áætlað að svo verði fram á mitt næsta ár. Í nóvember var áætlað að spennan yrði neikvæð í ár. Atvinnuleysi er einnig minna en áður var gert ráð fyrir. Forsendur hafa því breyst töluvert frá því fjárlög voru lögð fram. Miðað við núverandi upplýsingar virðast því engin rök fyrir því að beita ríkisfjármálum til að örva efnahagslífið á yfirstandandi ári, hvað sem síðar kann að verða. Í ljósi efnahagsaðstæðna

<sup>3</sup> Í matinu er ekki tekið tillit til niðurfellingar stimpilgjalda vegna lána til kaupa á fyrstu fasteign sem áætlað er að taki gildi 1. júlí nk. samkvæmt frumvarpi sem lagt hefur verið fram á Alþingi. Ekki hefur heldur verið tekið tillit til ýmissa ótímasettra loforða t.a.m. lækkunar vöruverðs sem ríkisstjórnin lofaði að beita sér fyrir.

<sup>4</sup> Sjá nánar í rammagrein V-1 í *Peningamálum* 2008/1.

<sup>5</sup> Sjá nánar umfjöllun í kafla V í *Peningamálum* 2008/1.

hefði því verið æskilegt að opinber fjármál væru sem aðhalds-sömumust í ár, eða allt þar til svo mikið hefur dregið úr spennu í þjóðarbúskapnum að verðbólga geti hjaðnað hratt að markmiði. Hins vegar er erfitt að skilgreina einhvern einn mælikvarða á það hvað telst nægilegt. Í spám Seðlabankans er nú áætlað að framleiðsluspenna verði u.þ.b. 2½% á árinu 2008. Það bendir til þess að æskilegt hefði verið að herða að í ríkisfjármálum á árinu 2008, þvert á það sem gert var á fjárlögum. Upplýsingar sem fyrir lágu þegar fjárlög voru samþykkt bentu hins vegar til þess að u.þ.b. óbreytt aðhald hefði verið hæfilegt. Enn frekari ástæða til þess að reka aðhaldssama ríkisfjármálastefnu í ár er að búast má við að samdráttur í efnahagslífinu muni veikja tekjur ríkissjóðs verulega á næstu árum. Afkoman kann að versna meira en ætla má við fyrstu sýn, því sem fyrr segir fela hefðbundnar aðferðir til að meta undirliggjandi afkomu ríkissjóðs í sér umtalsvert vanmat á áhrifum hagsveiflunnar. Þær ná hvorki til áhrifa hennar á neysluskatta né fjármagnsskatta. Því er mikilvægt að gæta fyllsta aðhalds meðan enn er spenna í þjóðarbúskapnum til þess að skapa sjálfvirkri sveiflujöfnun ríkissjóðs nægt svigrúm í niðursveiflunni.

6. Telur Seðlabankinn að ríkisstjórn Íslands hafi gengið nógu langt í þá átt að draga úr þenslu í samfélaginu?

*Svar:* Við þessari spurningu er erfitt að gefa einhlýtt svar. Þegar hinar miklu framkvæmdir á Austurlandi voru ákveðnar árið 2003 var í *Peningamálum* birt mat á áhrifum þeirra og hugsanleg viðbrögð peninga- og ríkisfjármálastefnu. Niðurstaðan var að með hjálp aðhaldsamrar stefnu í peninga- og ríkisfjármálum mætti koma í veg fyrir langvarandi frávik verðbólgu frá markmiði. Talið var að hækka þyrfti stýrivexti um 4½-5½ prósentu vegna framkvæmdanna, sem að öðru óbreyttu hefði falið í sér stýrivexti nálægt 10%. Ýmsar ákvarðanir stjórnvalda í kjölfarið hafa hins vegar orðið til þess að draga úr því aðhaldi sem opinber fjármál hefðu getað veitt. Má þar nefna breytingar á útlánastefnu Íbúðalánasjóðs, lækkun tekjuskatta, lækkun neysluskatta og nú síðast nokkuð dýrar aðgerðir í tengslum við nýgerða kjarasamninga. Fjárfesting sveitarfélaga var einnig mikil og vó að nokkru leyti upp áhrif aðhalds í fjárfestingu ríkisins. Við þetta bætist mikil útlánabylgja í kjölfar einkavæðingar bankanna sem þöndu efnahagsreikning sinn ört út í krafti einstaklega ódýrs erlends fjármangs. Að stýrivextir skuli nú vera miklu hærri en upphaflega var gert ráð fyrir er vitnisburður um að æskilegt hefði verið að aðhald í opinberum fjármálum væri meira en reyndin varð. Það á enn við í upphafi árs 2008. Nú stefnir hins vegar í talsverðan samdrátt í efnahagslífinu sem að

mati Seðlabankans kann að veikja verulega tekjur ríkissjóðs og auka útgjöld. Miðað við spár bankans virðist takmarkað svigrúm til að mæta samdrættinum með umtalsverðum örvandi aðgerðum í ríkisfjármálum, umfram það sem þegar hefur verið ákveðið eða það sem gerist sjálfkrafa vegna jöfnunaráhrifa opinberra fjármála.