

FJÁRMÁLATÍÐINDI

TÍMARIT UM EFNAHAGSMÁL

GEFIÐ ÚT AF HAGFRÆÐIDEILD
SEÐLABANKA ÍSLANDS

RITSTJÓRAR: JÓHANNES NORDAL
VALDIMAR KRISTINSSON

JANÚAR-APRÍL 1993

Efnisyfirlit

Vonbrigði og varnarsigrar - ræða á ársfundi Seðlabankans eftir Jóhannes Nordal	3
Breytt staða efnahagsmála og starfsemi Seðlabankans eftir Ágúst Einarsson	13
Fjarskiptamál á Íslandi eftir Gústav Arnar	17
Lífeyrissjóðir og hagkerfið eftir Guðmund Guðmundsson	23
Bankar: Úr ríkiseigu í einkaeign eftir Þorvald Gylfason	36
Stjórnsmál og markaður; möguleikar og takmörk eftir Assar Lindbeck	45
Bankakreppan í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi - samanburður við þróun mála á Íslandi eftir Ragnar Hafliðason	56
Lífeyrissjóðir eftir Böðvar Þórisson	66

Jóhannes Nordal:

Vonbrigði og varnarsigrar

Jóhannes Nordal seðlabankastjóri, formaður bankastjórnar Seðlabankans, flutti á ársfundi bankans 20. apríl 1993 ræðu þá, sem hér fer á eftir.

Segja má, að árið 1992 hafi verið ár vonbrigða, en þó varnarsigra, í þjóðarbúskap Íslendinga. Vonir manna og spár í upphafi ársins um afturbata í heimsbúskapnum brugðust með öllu, en á mikilvægasta markaðssvæði Íslendinga, Vestur-Evrópu, dýpkaði efnahagslæggðin enn á síðari hluta ársins. Við almenn áhrif þessarar þróunar bættust óhagstæð skilyrði í öllum helztu útflutningsgreinum Íslendinga. Sjávarútvegurinn átti bæði við lækkandi útflutningsverðlag og minnkandi botnfiskafla að glíma, en mjög lágt verð var á útflutningi orkufreks iðnaðar, áli, kísiljárni og kísilgúr. Afleiðingin varð 3,7% samdráttur landsframleiðslu, en vegna versnandi viðskiptakjara lækkuðu þjóðartekjur um 4,5%, sem jafngildir 5,4% samdrætti í þjóðartekjum á mann.

Þrátt fyrir þessi óhagstæðu skilyrði tókst að halda þjóðarútgjöldum í skefjum, þannig að viðskiptahallinn dróst saman og meiri stöðugleiki náðist í verðlagi en um áratuga skeið. Alls nam lækkun þjóðarútgjalda 5,7% á árinu, sem var 1,2% umfram samdrátt þjóðartekna, og kom það fram í lækkun viðskiptahallans úr 4,7% af landsframleiðslu árið 1991 í 3,1% á síðasta ári. Lækkun varð á öllum þáttum þjóðarútgjalda. Þannig dróst einkaneyzlan saman um 4,7%, og stafaði það bæði af minnkun ráðstöfunartekna og minni skuldasöfnun heimilanna. Enn meiri lækkun varð í fjárfestingu, eða 13,3%, og varð lækkunin

mest í fjárfestingu atvinnuveganna og raforkuframkvæmdum. Var hlutfall fjárfestingar af þjóðarframleiðslu aðeins 17,6%, en svo lágt hefur það ekki verið í hálfa öld. Samneyzla dróst aðeins saman um 0,4%, sem eru þó veruleg umskipti, því að útgjöld ríkis og sveitarfélaga til samneyzlu hafa vaxið jafnt og þétt undanfarin ár, að því er virðist óháð tekjuþróun þjóðarbúsins. Þannig hefur samneyzla vaxið um 4% á ári að jafnaði undanfarinn áratug eða tvöfalt hraðar en þjóðartekjur. Það væri því fagnaðarefni, ef samdráttur hennar í fyrra reynist merki aukins og varanlegs aðhalds í útgjöldum ríkisins.

Þótt sú lækkun viðskiptahallans, sem átti sér stað á síðasta ári, sé mikilvæg, er veik staða þjóðarbúsins út á við verulegt áhyggjuefni, enda hefur viðskiptahallinn verið jafnaður svo að segja eingöngu með erlendum lántökum. Hefur hlutfall langra erlendra lána af landsframleiðslu hækkað verulega á síðustu fimm árum, og nam það í árslok 54,7% og hefur ekki orðið hærra áður. Meginhluti skuldasöfnunarinnar síðustu árin hefur í raun farið til að greiða hallarekstur ríkissjóðs og þannig haldið uppi herra neyzlustigi í þjóðfélaginu en efni hafa verið til, samtímis því sem dregið hefur úr fjárfestingu í arðbærum atvinnurekstri.

Stefnan í gengis- og gjaldeyrismálum

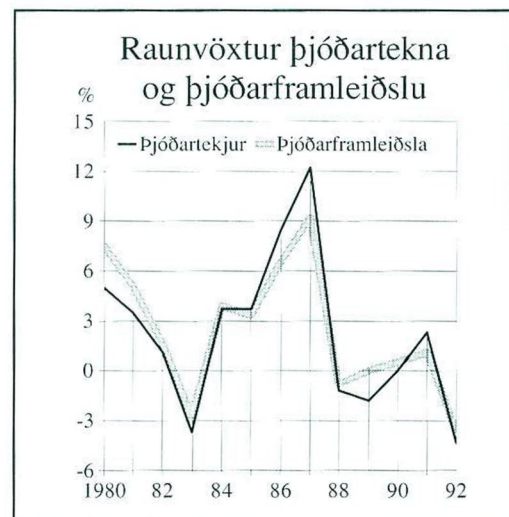
Stefna íslenskra stjórnvalda í gengis- og

gjaldeyrismálum hefur undanfarin ár miðað að því að tryggja stöðugleika og afnema gjaldeyrishömlur, m.a. í því skyni að geta tekið virkan þátt í vaxandi samstarfi Evrópuþjóða í efnahagsmálum. Í samræmi við þessa stefnu hafði gengi krónunnar verið haldið stöðugu á árunum 1990 og 1991 miðað við gengisvog, sem byggðist á samsetningu útflutnings og innflutnings. Jafnframt lækkaði verðbólga hér á landi niður í rúmlega 7% að meðaltali þessi tvö ár. Í upphafi síðasta árs var tekið skref í átt til tengingar krónunnar við evrópska myntkerfið með því að láta ECU fá 76% vægi í gengisviðmiðun íslensku krónunnar í stað einstakra gjaldmiðla Evrópuríkja. Bandaríkjadollar hélt svipuðu vægi og áður, eða 18%, og yendi 6%. Ekki þótti ráðlegt að ganga lengra að sinni, þótt hin Norðurlöndin hefðu þá þegar tekið upp einliða viðmiðun við gengi ECU.

Sú bjartsýni, sem ríkjandi var á þessum tíma um áframhaldandi stöðugleika í gengismálum Evrópu og algjört fastgengi milli flestra mynta álfunnar innan fárra ára, hefur hins vegar reynzt á sandi byggð. Eftir nokkurn óróleika á gjaldeyrismörkuðum síðla sumars urðu stórkostleg umbrot í september og óhemju fjárhæðir flæddu frá þeim löndum, þar sem gengi gjaldmiðilsins var talið standa höllum fæti. Leiddi þetta brátt til þess, að Finnland, Bretland og Ítalía tóku upp fljótandi gengi og gengi spánska pesetans var fellt. Eftir þetta lægði öldurnar um hríð, unz ný holskefla reið yfir eftir miðjan nóvember og knúði Svía til að taka upp fljótandi gengi og Spánverja og Portúgala til formlegra gengislækkana. Áframhaldandi þrýstingur á norsku krónuna leiddi til þess, að hún var einnig látin fljóta í desember, og í lok janúar var írsku pundið lækkað innan gengissamstarfs Evrópu.

Þessar sviptingar í gengismálum nágrannarþjóðanna höfðu minni áhrif hér á landi en búast hefði mátt við. Nokkurt gjaldeyrisústreymi varð í september, sem að einhverju leyti virðist hafa stafað af spákaupmennsku, en það hjaðnaði brátt. Hélt gjaldeyrisstaðan góð allt árið og í lok þess var gjaldeyrisforði Seðlabankans meiri en nokkru sinni fyrr. Á hinn bóginn var

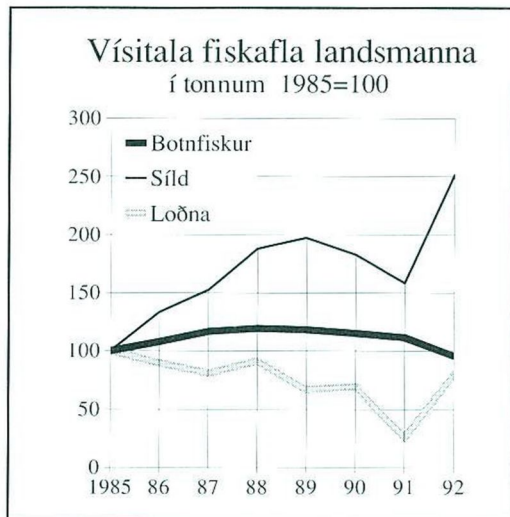
ljóst, að gengisfellingar í mikilvægum viðskiptalöndum, einkum Bretlandi, höfðu óhagstæð áhrif á afkomu íslenskra útflutningsgreina á tímum versnandi afkomu. Kröfur um gengisadlögun urðu því háværari en áður. Þegar sænska krónan og gjaldmiðlar Spánar og Portúgals féllu með fárra daga millibili og norska krónan virtist einnig í hættu, hlutu kröfur um gengisbreytingu að eflast og hætthan á gjaldeyrisústreymi að vaxa að mun. Var því ákveðið að fella gengi íslensku krónunnar um 6% 23. nóvember, en halda fastgengisstefnunni óbreyttri á þeim grunni. Jafnframt tilkynnti ríkisstjórnin ýmsar aðgerðir til þess að bæta skattalega aðstöðu atvinnufyrirtækja, og er talið að þetta hvort tveggja hafi bætt samkeppnisstöðu útflutningsatvinnuveganna um nálægt 5%. Voru þessar ákvarðanir teknar í trausti þess, að unnt yrði að forðast launaþækkunar, þannig að ávinningur aðgerðanna kæmi að fullu fram í bættri afkomu atvinnuvega og hefði hagstæð áhrif á atvinnustig. Tilgangurinn var með öðrum orðum að eyða truflandi áhrifum hinna erlendu gengisbreytinga án þess að sá stöðugleiki í verðlagsþróun, sem náðst hafði, raskaðist að ráði.



Lág verðbólga bætir samkeppnisstöðu

Þetta virðist í meginatriðum hafa gengið eftir. Frá upphafi til loka ársins í fyrra var verð-

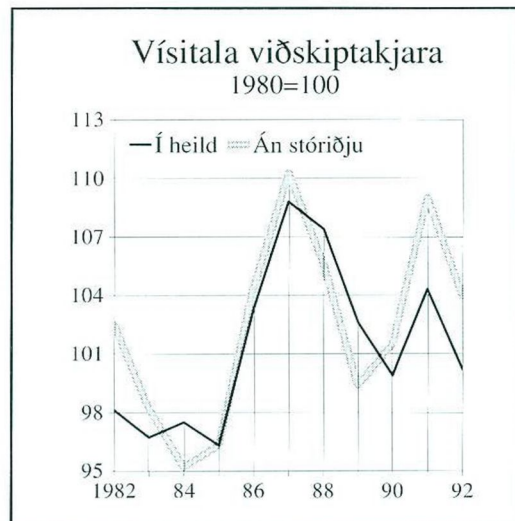
bólga á mælikvarða framfærsluvísitölu aðeins 2,4% hér á landi, sem er um 2% lægra en í öðrum ríkjum Vestur-Evrópu að meðaltali. Þótt verðbólguhraðinn hafi aukizt lítið eitt fyrstu mánuði þessa árs vegna áhrifa gengislækkunarinnar og ýmissa skattabreytinga, er full ástæða til að ætla, að hækkun verðlags verði mjög svipuð á þessu ári og í fyrra og verulega minni en í helztu viðskiptalöndum Íslendinga. Þessi þróun mun því smám saman leiða til bættrar samkeppnisstöðu útflutnings- og samkeppnisgreina.



Sterk rök hníga að því, að brýnt sé að viðhalda fastgengisstefnunni og þeim stöðugleika, sem hún hefur tryggt. Reynslan hefur þegar sýnt, að slíkur stöðugleiki skapar beztu skilyrðin til þeirra skipulagsbreytinga í íslensku atvinnulífi, sem nauðsynlegar eru til þess að auka afköst og bæta samkeppnishæfni íslenskra atvinnuvega. Það hefur líka sýnt sig með samannburðarathugunum milli landa, að stöðugt verðlag er til lengdar líklegast til að tryggja góða nýtingu framleiðslupátta hagkerfisins og hátt atvinnustig.

Þótt hjöðnun verðbólgu á síðasta ári beri vott um sémilegt heildarjafnvægi á peningamarkaðnum, náðist það ekki með þeim hætti, sem æskilegast hefði verið frá sjónarmiði hagvaxtar og atvinnustigs. Sökum áframhaldandi halla á ríkisbúskapnum og minnkandi sparnaðar heim-

ilanna héldust raunvextir hærri en æskilegt hefði verið. Jafnframt versnaði fjárhagsstaða lánastofnana verulega vegna vaxandi útlánaafskrifta.



Skuldsetningarvandinn

Eins og víða erlendis er ein meginorsök þeirra vandamála, sem við er að stríða í þessum efnum, hin mikla skuldsetning fyrirtækja, heimila og opinberra aðila, sem átt hefur sér stað síðastliðinn áratug. Þannig voru útistandandi lán lánakerfisins í heild rúmlega tvöfalt hærri um síðustu áramót sem hlutfall af landsframleiðslu en árið 1980. Umskipti verða í þessu efni um miðjan síðasta áratug, þegar vaxtafrelsi er tekið upp og raunvextir hækka, en í kjölfar þess fór innlendur fjársparnaður ört vaxandi að nýju eftir hina miklu verðbólgu áttunda áratugarins. Jafnframt hefur afnám haft á peningamarkaðnum og lánsfjárskömmtnar jafnað aðgang fyrirtækja og heimila að lánsfé. Þetta hefur síðan haft þær afleiðingar, að dregið hefur úr lánsfjáreftirspurn fyrirtækja, en skuldir heimilanna aukizt að sama skapi.

Fram til 1984 fer útlánaaukningin að mestu leyti til fyrirtækja, en eftir það verður sáralítil aukning á skuldum fyrirtækja í hlutfalli við landsframleiðslu. Stafar þetta vafalaust af því, að þau voru þegar orðin mjög skuldug og eftir-

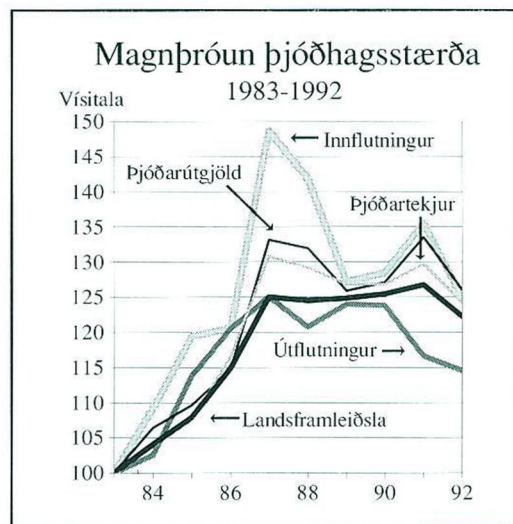
spurn þeirra eftir lánum dróst fljótt saman, þegar raunvextir hækkuðu. Eru skuldir fyrirtækja í lok ársins 1992 nánast sama hlutfall af landsframleiðslu og árið 1984, þótt nokkrar sveiflur hafi orðið milli ára.

Hjá heimilunum hefur þróunin verið með allt öðrum hætti. Skuldaaukning þeirra var tiltölulega hæg á fyrri hluta síðasta áratugar, en tók verulegan sprett upp úr því og hefur haldizt mjög mikil síðan. Í hlutfalli við landsframleiðslu eru skuldir heimilanna nú rúmlega fjórum sinnum meiri en þær voru í upphafi síðasta áratugar. Ljóst er, að margt hefur stuðlað að þessari þróun.

Í fyrsta lagi kom hin stranga lánsfjárskömmun, sem svo lengi einkenndi lánsfjármarkaðinn hér á landi, sérstaklega niður á lánveitingum til heimilanna. Hin ófullnægða eftirspurn hlaut því að koma fram með fullum þunga, þegar lánsfjárhöft voru afnumin og neytendum buðust nýir lántökukostir á frjálsum markaði, þar sem innlánsstofnanir, greiðslukortafyrirtæki, verðbréfafyrirtæki og fleiri kepptu um viðskipti þeirra. Við þetta bættust síðan stóruáknir lántökumöguleikar hjá hinu opinbera húsnæðislánakerfi, sem tók stökkbreytingum á þessu sama tímabili, fyrst með lánakerfinu frá 1986 og síðan með húsnæðislánakerfinu og vaxandi félagslegum lánveitingum með stórlega niðurgreiddum vöxtum. Þannig hafa breyttar aðstæður á lánsfjármarkaðnum samfara aðgerðum ríkisvaldsins hvort tveggja stuðlað að skuldaaukningu heimilanna og þar með meiri neyzlu en þróun ráðstöfunartekna hefur gefið tilefni til.

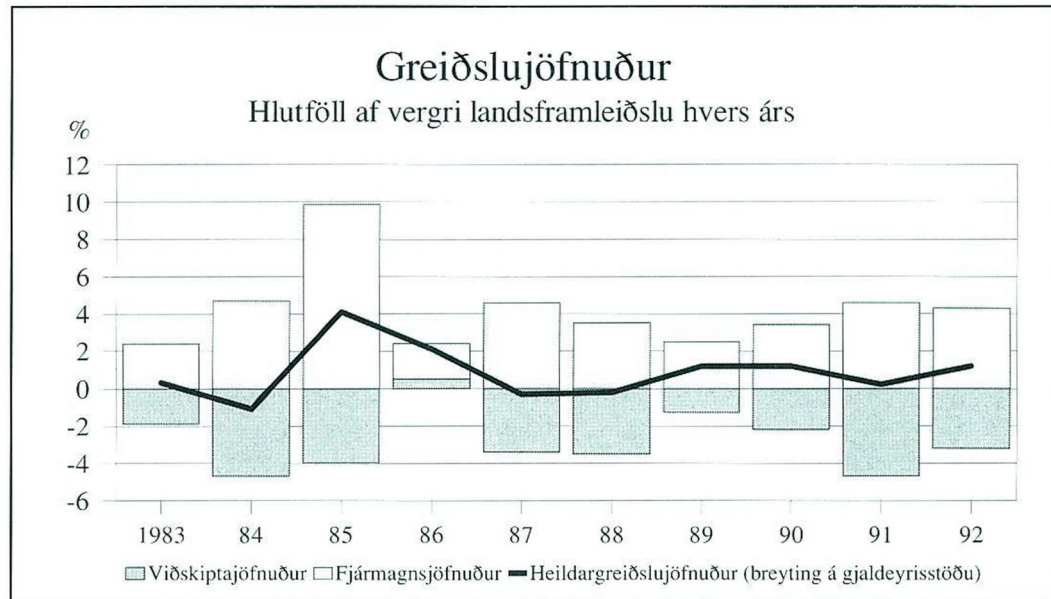
Tiltækar tölur benda til þess, að síðastliðin þrjú ár hafi skuldaaukning heimilanna umfram fjársparnað þeirra jafngilt að meðaltali um 4% af landsframleiðslu. Og jafnvel þótt fjármagnsmyndun lífeyrissjóðanna sé bætt við sparnað heimilanna, nær fjársparnaður heimilageirans ekki 1% af landsframleiðslu að jafnaði þessi ár. Af þessu má draga þá ályktun, að brýnt sé að leita allra leiða til þess að hvetja heimilin til þess að draga úr skuldaföfnun og auka fjárhagslegan sparnað, enda leggja þau í flestum þjóðfélögum til verulegan hluta þess sparnaðar,

sem nýttur er til fjárfestingar fyrirtækja og opinberra aðila, og svo þyrfti einnig að vera hér á landi. Er því full ástæða til þess, að fram fari kerfisbundin athugun á því, hvaða heildaráhrif skattareglur um sparnað og vexti ásamt margvíslegri fyrirgreiðslu ríkisins á sviði húsnæðislána hafa á hreinan fjársparnað hér á landi, og leita leiða til úrbóta.



Vaxandi ríkisskuldir

Verulega dró úr hallarekstri ríkissjóðs á síðasta ári, og lækkaði hrein lánsfjárbörf hans úr 3,8% af landsframleiðslu árið 1991 í 1,9%. Má þakka þennan árangur strangara útgjaldaaðhaldi og mun minni aukningu gjalda umfram fjárlög en viðgengizt hefur árum saman. Engu að síður er fjárhagsstaða ríkissjóðs áhyggjuefni, enda hefur verið umtalsverður halli á ríkisrekstrinum samfellt síðastliðin átta ár, og nema skuldir ríkissjóðs nú tæpum 40% af landsframleiðslu og munu hækka enn verulega á þessu ári. Vegna hinna miklu skulda þjóðarbúsins út á við er óhjákvæmilegt að halda áfram þeirri stefnu að fjármagna meiri hlutann af lánsfjárbörf ríkissjóðs á innlendum markaði. Á meðan svo er ástatt í ríkisfjármálunum og skuldaföfnun heimilanna heldur áfram, að verulegu leyti fyrir milligöngu hins opinbera húsnæðislánakerfis, er ólíklegt að vextir lækki nægilega til þess að hafa æskileg áhrif á hagvöxt og atvinnustig.



Einnig er ástæða til þess að íhuga tilgang og áhrif ríkisábyrgða, en á þær hefur áður verið dregið á þessum vettvangi. Því skal vissulega ekki haldið fram, að ríkisábyrgðir geti ekki átt fullan rétt á sér og jafnvel verið nauðsynleg tæki til þess að tryggja fjármagn til brýnna þarfa og með viðunandi kjörum, sérstaklega á erlendum lánamörkuðum. Ofnotkun ríkisábyrgða til þess að hvetja til fjárfestingar, hvort sem er á vegum fyrirtækja eða heimila, er hins vegar líkleg til þess að hafa bæði í för með sér óeðlilega hvatningu til skuldasöfnunar og gáleysi í fjárfestingum, sem margir hefðu ekki lagt í án slíkrar hvatningar. Lengi vel voru menn þeirrar skoðunar, að slíkar ábyrgðir væru ríkinu áhættulitlar, þar sem viðhlítandi veð ættu jafnan að vera fyrir hendi. Því miður hefur þetta farið á annan veg, enda hefur ríkið að undanfögnu tekið á sig vaxandi byrðar af þessum ástæðum.

Auknar afskriftir bankakerfisins

Sannleikurinn er reyndar sá, að vanmat á útlánaáhættu er ein meginástæða fyrir þeim vandamálum, er lánastofnanir á Norðurlöndum og víðar hafa átt við að glíma að undanfögnu. Þótt nokkur aukning yrði á afskriftaþörf innlánsstofnana hér á landi á árunum 1989-1991, var hún þó enn á þessu

tímabili mun lægri en annars staðar á Norðurlöndum. Þannig voru afskriftir banka og sparisjóða hér á landi aðeins 1,3% af útlánnum og ábyrgðum á árinu 1991 miðað við nálægt 4% að meðaltali í Noregi og Svíþjóð. Á þessu varð hins vegar veruleg breyting á síðasta ári, en þá hækkuðu færslur á afskriftareikninga banka og sparisjóða í 3,5% af útlánastofni eða nálægt þrefalt hærri tölu en árið áður. Leiddi þetta til þess, að eiginfjárhlutfall Landsbankans fór niður fyrir það lágmark, sem ákveðið er í hinum nýju alþjóðlegu reglum um eigið fé innlánsstofnana, sem gengu í gildi hér á landi í byrjun árs 1992, þrátt fyrir 1250 m. kr. víkjandi lán frá Seðlabankanum í desember. Við þessum vanda hefur verið brugðizt með þeim hætti, að ríkissjóður, sem er eigandi bankans og ábyrgðaraðili, leggur honum til tvo milljarða í nýju eigin fé, en auk þess fær hann einn milljarð í formi víkjandi láns hjá Tryggingarsjóði viðskiptabanka, sem fær til þess stuðning ríkisins. Alls hefur verið ákveðið, að ríkissjóður ábyrgist þriggja milljarða fjáröflun til tryggingarsjóða viðskiptabanka og sparisjóða, ef þörf verður á, en í því felst mikilvæg stuðningsyfirlýsing ríkisvaldsins við bankakerfið, sem væntanlega eykur traust á íslenskum innlánsstofnunum bæði innan lands og utan.

Eftir þessar aðgerðir uppfylla allar íslenskar innlánsstofnanir hinar nýju eiginfjákröfur og flestar reyndar mjög ríflega. Þótt það sé mat Seðlabankans, að þessar aðgerðir nægi til þess að treysta vel stöðu innlánsstofnana við núverandi aðstæður, er mikil þörf aðgerða af hálfu innlánsstofnana sjálfra til þess að bæta afkomu sína með lækkun rekstrarkostnaðar og endurskoðun útlánastefnu og annarra þátta starfsemi sinnar.

Tímamót í stjórn peningamála

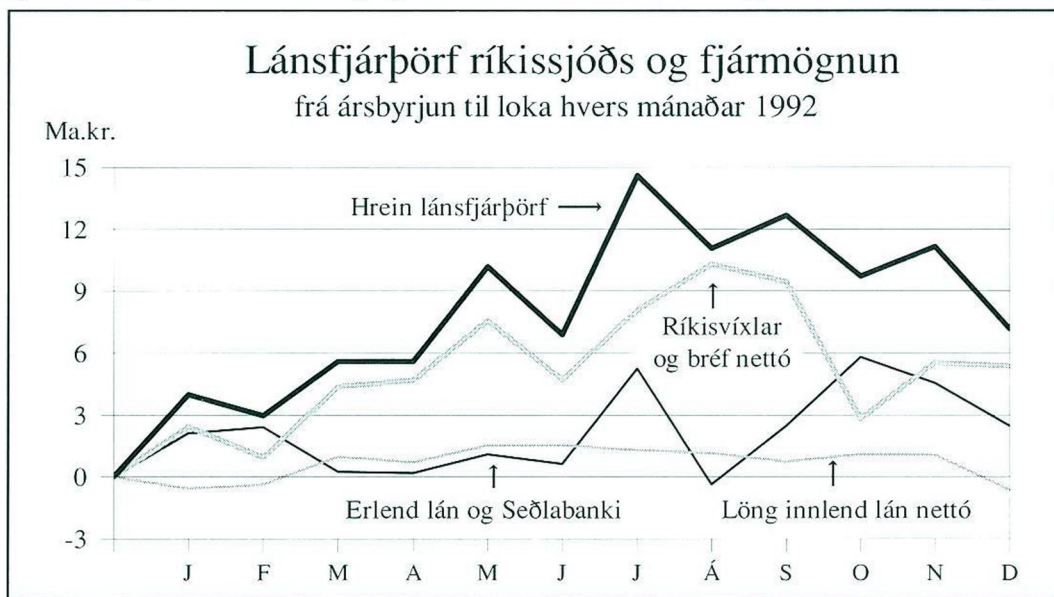
Fyrir ári fjallaði ég á þessum vettvangi um þau vandkvæði, sem verið hafa á stjórn peningamála hér á landi vegna óhefts aðgangs ríkisins að fyrirgreiðslu í Seðlabankanum og ófullkomins peningamarkaðs. Höfðu þessar aðstæður m.a. valdið því, að ríkissjóður gat boðið ríkisvísla og spariskírteini með vöxtum, sem ekki voru í samræmi við markaðsvesti á hverjum tíma, þar sem fjármögnun var ætíð hægt að fá í Seðlabankanum, ef sala brást. Með þessu voru bein áhrif Seðlabankans á skammtíma-vesti í reynd að engu gerð, og eðlileg markaðs-ákvörðun vaxta gat ekki átt sér stað. Grundvallarbreytingar hafa nú verið gerðar á þessu fyrirkomulagi með samkomulagi fjármálaráð-

herra og Seðlabankans, sem markar tímamót í stjórn peningamála hér á landi.

Í byrjun júní var undirritaður nýr samningur um lánaþyrirgreiðslu Seðlabankans við ríkissjóð, en þar var mörkuð sú stefna, að ríkissjóður fullnægði lánsfjárbörfinni á fjármagnsmarkaðnum, en skuld á viðskiptareikningi við Seðlabankann færi á árinu 1992 aldrei yfir þrjá milljarða, en félli síðan niður í ársbyrjun 1993. Þetta var síðan staðfest með nýjum samningi fjármálaráðuneytisins og Seðlabankans, sem markar framtíðarstefnu um viðskipti þessara aðila og fjármögnun ríkissjóðs á innlendum markaði. Er þessi samningur í samræmi við ákvæði í frumvarpi til nýrra seðlabankalaga, sem nú liggur fyrir Alþingi.

Mikilvægur þáttur í þessu nýja fyrirkomulagi er sú meginregla, að frumfjárfloflun ríkissjóðs á markaðnum fari fram með uppboðum. Strax í kjölfar samningsins í júní fór fram fyrsta uppboð á sex mánaða ríkisbréfum, en eftir góða reynslu af því fór fyrsta uppboð spariskírteina fram í október, og hafa slík uppboð farið fram mánaðarlega síðan með góðum árangri.

Síðasta og stærsta skrefið var síðan stigið með fyrsta uppboði ríkisvísla í nóvember, en síðan hafa slík uppboð farið fram að jafnaði



tvisvar í mánuði, og fer nú öll ríkisvixlasalan fram með þessum hætti. Um leið og teknir voru upp flokkar staðlaðra þriggja mánaða ríkisvixla, hófst skráning þeirra á Verðbréfaþingi, og eru viðskipti með ríkisvixla nú orðin langfyrirferðarmesti þáttur verðbréfavíðskipta hér á landi. Fara peningalegar aðgerðir Seðlabankans nú að miklu leyti fram með kaupum og sölum á ríkisvixlum, en í þeim felst mikilvægt tæki fyrir Seðlabankann til að hafa áhrif á lausafjárstöðu bankakerfisins og vaxtaþróun.

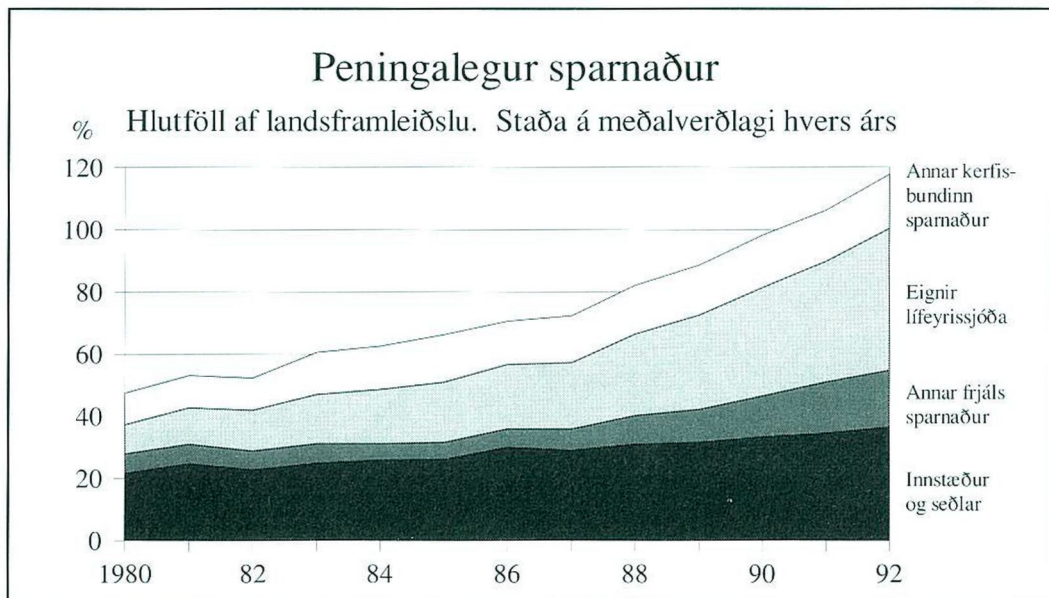
Tvískipting verðbréfamarkaðsins

Þótt mikilsverður árangur hafi þegar náðst á þessu sviði, er þróun peningamarkaðsins enn skammt á veg komin. Auk þess eru sérstök vandamál fólgin í tvískiptingu verðbréfamarkaðsins, þar sem annars vegar eru skammtíma- bréf til þriggja til sex mánaða, en hins vegar langtíma- bréf frá fimm árum til tuttugu og fimm ára, sem öll eru verðtryggð. Vegna samkeppni milli sparifjár í innlánsstofnunum og verðtryggðra markaðsbréfa hafa vextir á langtíma- markaðnum óeðlilega mikil áhrif á bankavexti. Úr þessu þyrfti að bæta með því að hefja útgáfu eins til tveggja ára óverðtryggðra ríkisverðbréfa, en vextir af þeim gætu þá orðið viðmiðun

við vexti af bundnu sparifé í innlánsstofnunum.

Samtímis þessu þarf að stefna markvisst að því að draga úr notkun verðtryggingar í banka- kerfinu, enda veldur hið tvöfalda vaxtakerfi innlánsstofnunum verulegum erfiðleikum og eykur áhættu í rekstri þeirra. Þegar verðbólga hér á landi er orðin jafn lág eða lægri en í öðrum OECD-ríkjum, ættu að hafa skapað skilyrði til þess að draga verulega úr notkun verðtryggingar á lánsfjármarkaðnum, þannig að hún verði innan fárra ára eingöngu bundin við markaðsbréf til fimm ára eða lengri tíma. Hefur Seðlabankinn að undanfögnu átt viðræður við innlánsstofnanir um fyrstu skrefin í þessa átt.

Loks er þess að geta, að undirbúningi að millibankamarkaði með gjaldeyri er nú nánast lokið, en hann hefur tekið nokkru lengri tíma en ætlað hafði verið. Er nú gert ráð fyrir því, að markaðsvíðskipti með gjaldeyri geti hafizt um miðjan næsta mánuð. Allar stefna þær breytingar á peninga- og gjaldeyrismarkaðnum, sem hér hafa verið nefndar, að því að aðlaga stjórn og skipulag peningamála hér á landi því, sem almennt tíðkast í öðrum löndum Vestur-Evrópu. Væntanlega er þess skammt að bíða, að samningurinn um evrópskt efnahagssvæði



gangi í gildi og allar hömlur á fjármagnsflutninga milli Íslands og annarra landa verði úr sögunni. Þá mun Seðlabankinn þurfa að einbeita sér í enn ríkari mæli en áður að því að tryggja stöðugleika á gjaldeyrismarkaðnum og í gengi íslensku krónunnar. Er því mikilvægt að hraða þeim umbótum, sem unnið hefur verið að á peningamarkaðnum að undanfögnu, en þeim fylgja einnig ýmsar breytingar á innra skipulagi bankans, svo sem niðurfelling gjaldeyriseftirlits, jafnframt því sem upplýsingasöfnun og virk starfsemi á peninga- og gjaldeyrismarkaðnum verður eflid.

Sókn til markaðsbúskapar

Ég mun þó ekki fara út í nánari umræðu um þær margvíslegu tæknilegu breytingar á stjórn peninga- og gjaldeyrismála, sem nú er verið að vinna að, enda mun ábyrgð á framkvæmd þeirra brátt hvíla á annarra herðum. Í stað þess er e.t.v. tilefni til þess að fara fáeinum orðum um stöðu Seðlabankans og íslensks þjóðarbúskapar í nokkru víðara samhengi.

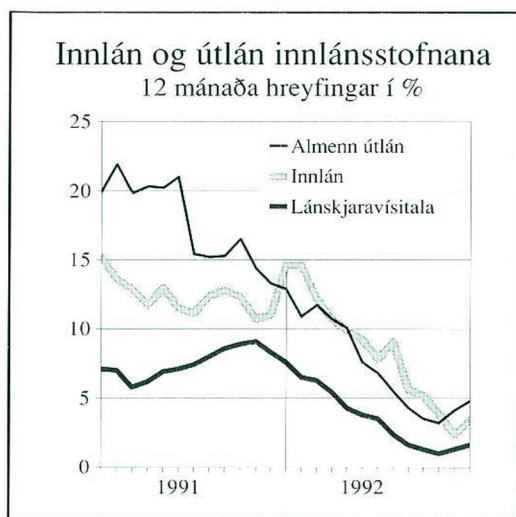
Þegar lítið er yfir þróun efnahagsmála í heiminum síðustu áratugi er lítill vafi á því, að hinn rauði þráður hennar hefur verið stöðug sókn í átt til markaðsbúskapar og opnara hagkerfis. Tækniþróun í samgöngum, fjarskiptum

og upplýsingamiðlun hefur brotið niður múra milli þjóða og ólíkra hagkerfa, jafnframt því sem flestir hafa horfið frá miðstýringu efnahagsstarfseminnar eftir að í ljós hefur komið, að henni hefur reynzt um megn að ráða við stjórn sífellt flóknara framleiðslukerfis.

Eins og margar aðrar vestrænar þjóðir drógu Íslendingar inn á braut hafta og ríkisforsjár á fjórða og fimmta áratug aldarinnar fyrir áhrif kreppu og heimsstyrjaldar. Urðu tök haftastefnunnar á íslenskum þjóðarbúskap harðari og langvinnari en víðast annars staðar í Vestur-Evrópu, og það er ekki fyrr en 1960, sem þetta breytist og Íslendingar snúa aftur á braut frjálsari markaðsbúskapar. Síðan hefur þróunin haldið áfram í þessa átt, þótt oft hafi gengið hægar en skyldi vegna rófstraðrar trúar margra á forsjárhlutverk ríkisins. Eftir afnám innflutningshafta 1960 fylgdu áratug síðar samningar um aðild Íslendinga að EFTA og gagnkvæmar tollalækkningar við Efnahagsbandalagið, en í kjölfar þeirra var á næstu árum rutt úr vegi allri hafta- og tollvernd íslenskrar framleiðslu á öðrum sviðum en landbúnaði. Um miðjan síðasta áratug var síðan hafizt handa um afnám verðlagshafta og frjálsræði aukið á fjármagnsmarkaðnum, unz Íslendingar standa nú á þröskuldi aðildar að evrópsku efnahagssvæði

Þriggja mánaða hækkun framfærsluvísitölu og lánskjaravísitölu á árs kvarða





og fullrar þátttöku í hinum sameinaða Evrópu-markaði.

Þessari þróun frá haftabúskap til opins markaðskerfis hafa fylgt sífellt nýjar og vaxandi kröfur til almennrar hagstjórnar, ekki sízt á sviði peningamála og ríkisfjármála. Lögin um Seðlabanka Íslands sem sjálfstæða stofnun voru reyndar sett árið 1961 í sambandi við fyrsta áfanga þessarar þróunar og þá endurskoðun hagstjórnar, sem hann krafðist. Þótt hin breytta efnahagsstefna næði verulegum árangri á sjöunda áratugnum, kom síðar æ betur í ljós, að miðstýring vaxta og pólitísk áhrif á lánsfjármarkaðnum hömluðu bæði hagkvæmri nýtingu fjármagns og voru fjötur um fót virkrar stjórnar peningamála. Þannig drógu neikvæðir raunvextir úr sparnaði og hvöttu til óhagkvæmrar notkunar lánsfjár, en hvort tveggja stuðlaði að þrálátri verðbólgu, einkum á áttunda áratugnum. Það er ekki fyrr en menn loks brjótast úr þessum viðjum og verðmyndun á fjármagnsmarkaðnum fær að lúta sömu efnahagslögmálum og aðrir markaðir, sem skilyrði til varanlegri stöðugleika í verðlagsþróun skapast að nýju hér á landi.

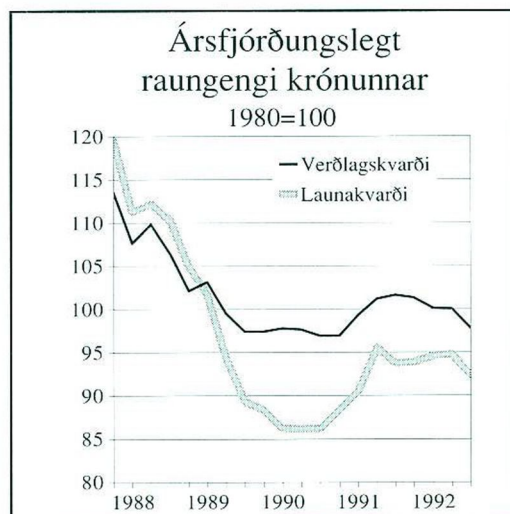
Breyttar áherzslur í stjórn efnahagsmála

Þótt mikilvægur árangur hafi þannig þegar náðst með lægri verðbólgu og virkari markaðsstarfsemi er ljóst, að mikil verkefni bíða enn

framundan til að tryggja samkeppnisstöðu íslensks þjóðarbúskapar, þegar þær hömlur, sem enn eru eftir á fjármagnshreyfingum og á öðrum sviðum, falla niður með öllu.

Við þessi nýju skilyrði hljóta áherzslur í stjórn efnahagsmála og verkaskipting í þeim efnum að breytast verulega. Við skilyrði fastgengis og frjálsra fjármagnshreyfinga verður það meginhlutverk Seðlabankans að tryggja jafnvægi á gjaldeyrismarkaðnum og stöðugleika gengisins, en til þess þarf hann virkari stjórnþæki en áður, eins og ég hef þegar dregið á, og meira sjálfstæði í ákvörðunum sínum. Það verður hins vegar verkefni ríkisfjármálanna að viðhalda heildarjafnvægi í þjóðarbúskapnum og skapa þau skilyrði til öflugrar atvinnustarfsemi, sem hagsæld þjóðarbúsins hlýtur að byggjast á.

Eins og áður er dregið á, er hinn þráláti hallarekstur ríkissjóðs undanfarin ár áhyggjuefni út frá þessu sjónarmiði, enda stafar aukning erlendra skulda fyrst og fremst af honum og öðrum lántökum með ríkisábyrgð. Þessu til viðbótar munu falla á ríkissjóð í framtíðinni vaxandi byrðar vegna lífeyrisskuldbindinga og annarra útgjalda velferðarkerfisins. Vissulega er sífelld aukning ríkisútgjalda fjarri því að vera séríslenskt vandamál, og sem betur fer nema heildarútgjöld ríkis og sveitarfélaga enn sem komið er verulega lægra hlutfalli af landsframleiðslu hér á landi en víðast hvar í Vestur-



Evrópu. Ef almennari skilningur og vilji væri fyrir hendi, ætti því ekki að vera óraunhæft markmið að ná jafnvægi eða helzt rekstrarafgangi í ríkisbúskapnum innan fárra ára. Með þeim hætti væri hægt að losa fjármagn til lækkunar erlendra skulda og til arðbærrar fjárfestingar fyrir milligöngu lánsfjármarkaðsins. Bætt fjárhagsstaða ríkissjóðs er því bæði lykillinn að lægra vaxtastigi og sterkari stöðu þjóðarbúsins út á við.

Þótt framtíðarmarkmiðin í þessum efnum ættu að vera skýr, verður ekki horft framhjá þeim tímabundnu vandamálum samdráttar og vaxandi atvinnuleysis, sem nú herja í þjóðarbúskapnum. Við slíkar aðstæður er fárra góðra kosta völ og nokkru fórnandi til að ná samningum og tryggja þannig áfram stöðugleika í gengi og verðlagsþróun og sátt ríkisvalds og aðila vinnumarkaðsins um stefnuna í launa- og atvinnumálum.

Þótt þau viðfangsefni, sem stjórnvöld og aðilar vinnumarkaðsins glíma við þessa dagana, mótist þannig öðru fremur af efnahagssamdrætti og fylgifiskum hans, er hvorki ástæða til þess að vanmeta það, sem áunnizt hefur að undanfögnu, né horfa svartsýnum augum til framtíðarinnar. Þótt aðlögun íslenzks atvinnurekstrar að aukinni samkeppni, frjálsri verðmyndun og markaðsvöxtum hafi að undanfögnu reynzt mörgum erfið og sumum jafnvel ofviða, hefur hún áreiðanlega þegar knúið fram margvíslegar endurbætur á skipulagi fyrirtækja og rekstri, sem munu bera fullan ávöxt, þegar betur árar á ný. Einnig mun þátttaka í Evrópska efnahagssvæðinu opna Íslendingum tækifæri til aukins og fjölbreyttari útflutnings á vörum og þjónustu, en jafnframt laða erlent áhættufjármagn til landsins í ríkari mæli.

Ágúst Einarsson:

Breytt staða efnahagsmála og starfsemi Seðlabankans

Ágúst Einarsson prófessor, formaður bankaráðs Seðlabankans, flutti á ársfundi bankans 20. apríl 1993 ræðu þá, sem hér fer á eftir.

Þessi ársfundur Seðlabanka Íslands markar að ýmsu leyti tímamót í sögu bankans. Breyttar aðstæður eru í efnahagsmálum, ný löggjöf um Seðlabankann er í undirbúningi og breytingar eru væntanlegar á bankastjórn.

Samanburður við aðrar þjóðir

Opinber umræða hérlandis markast öðru fremur af efnahagsmálum. Það er hins vegar margt fleira sem vert er umfjöllunar, svo sem menningarmál, félagsmál, dómsmál og menntamál. Þegar þessir málaflokkar hljóta athygli, þá er það því miður oftast vegna ýmiss konar efnahagslegra forsendna, en ekki sem sjálfstæð íhugunarefni. Reyndar gengur okkur alls ekki illa í alþjóðlegum samanburði. Lífskjör eru hér mjög góð, verðbólga ein hin minnsta í Evrópu og atvinnuleysi lítið miðað við nágrannaþjóðir eða um 5% á sama tíma og það er um 10% í mörgum ríkjum Evrópu og fer vaxandi. Það er ekkert í hagkerfi okkar sem bendir til þess að atvinnuleysi hér eigi að vera mun minna en í nágrannalöndunum. Það er enginn eðlismunur á atvinnulífi okkar og annarra. Við erum hins vegar óvön atvinnuleysi, og erlend skuldasöfnun undanfarin ár hefur haldið uppi vinnu á fölskum forsendum.

Það er óskynsamlegt að auka erlendar skuldir til að reyna að minnka atvinnuleysi. Atvinnuleysi er hins vegar ekki framtíðarsýn, síður en svo. Stöðugleiki eins og við höfum búið við síðustu þrjú ár bætir smátt og smátt

samkeppnisstöðu fyrirtækja. Þetta tekur tíma og það er ekki hægt að stytta sér leið á þeirri braut. Óðaverðbólga síðustu áratugi ól af sér meinsemd í efnahagslífinu, alls kyns kýli sem nú eru að springa. Þessi hreinsun, sem banka-mönnum er fullkunnugt um, er nauðsynleg, sársaukafull, tímafrek og mjög kostnaðarsöm. Fyrirtæki sem voru fyrir löngu komin að fótum fram verða nú ásamt lánardrottnum sínum að horfast í augu við mistök fortíðarinnar. Þennan kaleik þarf að drekka í botn. Þá fyrst mun samkeppnishæfni atvinnulífsins eflast og laða til sín vinnuafl og fjármagn.

Staða viðskiptabankanna

Til að leysa efnahagsleg vandamál er ekki til nein leið betri en að láta lögmál hins frjálsa markaðar leika um efnahagslífið. Við getum bent á dæmi þar sem íslensk fyrirtæki hafa staðið sig vel í alþjóðlegri samkeppni og ber þar hæst fiskútflutning og flugrekstur. En það eru mörg svið þar sem ýmsu er ávótavant og má þar nefna bankastarfsemi. Samkvæmt nýjum upplýsingum kemur í ljós að bankar hérlandis taka hærri þjónustugjöld og eru með meiri vaxtamun en bankar erlendis. Rekstrar-kostnaður er hér hærri og hlutfallslega mun fleira starfsfólk. Því er óhætt að álykta að íslenskt bankakerfi sé enn óhagkvæmt og viðskiptamönnum dýrara en þyrfti að vera. Þótt ekki megi alhæfa um slíkt, þá á þetta að vera tilefni ítarlegrar sjálfs gagnrýni innan banka-

kerfisins. Íslenskt bankakerfi er ekki margþætt og fákeppni er betri lýsing á íslenskum fjármagnsmarkaði en samkeppni. Samkeppni mun aukast að utan þrátt fyrir smæð markaðarins hér.

Bankastarfsemi er fyrst og fremst faglegt starf. Pólitísk áhrif og byggðasjónarmið eiga þar ekkert erindi, ekki vegna þess að pólitísk áhrif og byggðasjónarmið séu vond, heldur vegna þess að vettvangur þeirra er ekki á sviði viðskiptabanka. Pólitísk áhrif eiga að koma fram í efnahagsstefnu ríkisstjórna og byggðamál hljóta úrlausn í fjárlögum hvers árs. Menn hafa blandað saman faglegum bankasjónarmiðum, pólitískri varðhundagæslu og byggðastefnu í starfsemi ríkisviðskiptabanka á undanförunum áratugum, og það hefur leitt til þeirra vandkvæða að afskriftaþörf er mikil, atvinnurekstur víða veikburða og ekki nægjanlegt aðhald í rekstri bankanna.

Auðvitað var það áfall að það þurfti að leggja stærsta banka landsins til fjóra og hálfan milljarð af opinberu fé til að uppfylla alþjóðlegar reglur um eigið fé. Margra áratuga þróun liggur að baki þessari veikni stöðu, en verið er að súpa seyðið af því að bankinn hefur ekki verið rekinn eftir bankaviðskiptalegum sjónarmiðum eingöngu, heldur hafa honum verið falin verkefni sem betur væru leyst á öðrum vettvangi. Þessir atburðir, staða banka á Norðurlöndum og sú staðreynd að kröfur í alþjóðlegum viðskiptum verða sífellt meiri, eiga að kenna okkur að einungis með ýtrustu varkárni og faglegum vinnubrögðum stöndumst við þessa samkeppni.

Stöðugleiki og ríkisfjármál

Grundvöllur hagvaxtar er stöðugleiki. Stöðugleiki markast af gengisfestu, raunhæfum kjarasamningum og traustum ríkisfjármálum. Þetta hefur tekist nokkuð vel síðustu þrjú ár. Það má ekki hvika frá markmiðinu um stöðugleika, þótt atvinnuleysi sé vissulega vandamál. Eina alvarlega hættan í hagkerfi okkar eru erlendar skuldir. Aukning þeirra er banabiti efnahagslegs sjálfstæðis.

Ríkisfjármálin eru veikasti þáttur efnahags-

stjórnunarinnar. Það er ekki skynsamlegt frá efnahagslegu sjónarmiði að kjarasamningar á almennum vinnumarkaði séu hvað eftir annað gerðir á kostnað ríkissjóðs. Slíkum vinnubrögðum verður að breyta. Bág staða ríkissjóðs kemur fram í skuldasöfnun og hærri vöxtum og þá er til lítils barist. Ef til vill er íslensk þjóð ekki nægjanlega meðvítuð um erfiðleika þjóðarbúsins sem gætu magnast ef þorsstofninn heldur áfram að minnka. Það er hins vegar hlutverk stjórnámálanna, en ekki bankanna, að marka leiðina fram undan, benda á hvar hættur leynast og hvar séu hin jákvæðu teikn.

Starfsemi Seðlabankans 1992

Rekstur Seðlabankans var með hefðbundnum hætti árið 1992. Tekjur bankans námu 5,5 milljörðum; þar af voru vaxtatekjur 3,3 milljarðar, aðallega af erlendum innstæðum og verðbréfum, og gengisendurmat varð 2 milljarðar. Vaxtagjöld voru 1,4 milljarðar. Rekstrarkostnaður var 608 milljónir. Hagnaður eftir skatta var 2,3 milljarðar.

Hagnaður Seðlabankans myndast fyrst og fremst vegna þess að gjaldeyrisvarasjóðurinn er varðveittur í bankanum. Gengisþróun síðasta árs, ekki síst gengisfellingin í nóvember, olli gengishagnaði sem er færður á rekstrarreikning og skýrir hina góðu rekstrarlegu afkomu bankans. Gjöld til opinberra aðila námu tæpum 800 milljónum. Eigið fé bankans jókst um 2,5 milljarða og nemur nú 11,5 milljörðum. Eiginfjárlutfall nam í árslok 22,6% og jókst um 2,6 prósentustig á árinu. Staða bankans er því sterk.

Störf í bankanum voru í árslok 142 talsins og fækkaði lítillega á síðasta ári. Rekstrarkostnaður bankans lækkaði að raungildi um 1,5% milli árana 1991 og 1992. Rekstrarkostnaður Seðlabankans lækkaði milli árana 1987 og 1990 eða í 3 ár samfellt. Nokkur hækkun varð 1991 en rekstrarkostnaður lækkaði á síðasta ári eins og fyrr var getið. Seðlabankinn liggur stundum undir því árnæmi í opinberri umræðu að ekki sé gætt aðhalds í rekstri. Þessar tölur sýna að það er ekki rétt. Verkefni Seðlabankans hafa aukist síðustu ár, en tekist hefur að mæta

þeim án hækkunar rekstrarkostnaðar. Þess væri óskandi að menn kynntu sér staðreyndir áður en vaðið er fram á opinberum vettvangi með sleggjudóma um rekstrarkostnað Seðlabankans. Vitanlega má gera betur í rekstri bankans, og leitast verður við að lækka rekstrarkostnað enn frekar. Seðlabankinn gæti einnig tekið að sér verkefni sem nú eru unnin annars staðar.

Nokkrar skipulagsbreytingar hafa verið gerðar á stjórn bankans. Tölfræðideild hefur verið stofnuð sem sér m.a. um skýrslugerð. Gjaldeyriseftirlit hefur verið endurskipulagt og tengt bankaeftirlitinu. Sérstök markaðsnefnd mun fjalla um mótun markaðsaðgerða bankans. Þessar breytingar eiga að skerpa stjórnkerfi hans og eru liður í samhæfingu hinna ýmsu deilda.

Bókasafn bankans hefur verið tengt tölvuskráningu Háskólabókasafns sem auðveldar aðgang fræðimanna og nemenda að fagbókasafni bankans. Það er nauðsynlegt að efla alla starfsemi sem lýtur að rannsóknum og vísindum. Seðlabankinn er þar mikilvægur þátttakandi. Árlega er lagt í arðsjóð og helmingur tekna hans rennur í Vísindasjóð. Þannig var framlag í Vísindasjóð 120 milljónir króna á síðasta ári. Vísindasjóður styrkir vísinda- og rannsóknarstörf. Á því sviði erum við að dragast aftur úr öðrum þjóðum. Efling rannsókna er hornsteinn framfara og forsenda fyrir árangri þjóða í alþjóðlegum viðskiptum og menningu. Íslenskir bankar og viðskipta- og hagfræðideild Háskóla Íslands stofnuðu sérstakan rannsóknarsjóð á síðasta ári. Þessu framtaki bankanna ber að fagna.

Breytt umgjörð hagstjórnar

Umhverfi Seðlabankans hefur breyst verulega undanfarin ár. Nú er ný löggjöf til umræðu á Alþingi þar sem gerðar eru miklar breytingar á starfsemi bankans. Markmið hans eru gerð skýrari, stjórnþæki endurbætt, sjálfstæði bankans innan stjórnkerfisins aukið, eftirlit hert, fagleg stjórn betur tryggð svo að nokkuð sé nefnt. Frumvarpið var eitt ár í smíðum og tóku þátt í því fulltrúar allra stjórnsmálaflokka. Það var lagt fyrir Alþingi fyrir ári síðan og aftur í

desember síðastliðnum. Þannig hefur gefist gott tóm fyrir þingmenn að kynna sér málið. Þess er vænst að frumvarpið verði að lögum í vor. Það er mjög margt í starfsemi bankans sem kallar á hin nýju lög. Ég vil líka minna á að lög standa ofar mönnum. Lög um Seðlabankann skipta meira máli en þeir einstaklingar sem gegna bankastjóráðstöðum við bankann.

Það blása nýir vindar í heimsálum frá hinum nýja forseta Bandaríkjanna. Ef það tekst að leysa þjóðernisdeilur í Austur-Evrópu, þá er ný sókn í auglýsningu, sókn sem miðar að verndun náttúru, jöfnun lífsskjara og eflingu heimsverslunar. Þetta hefur áhrif á alla hagstjórn héraðs. Við getum lagt þessu lið með því að laga þjóðfélag okkar að breyttum tíma, vinna gegn atvinnuleysi og afleiðingum þess, m.a. misskiptingu valds og auðs sem er meira áberandi og verr þolandi í litlu landi en í fjölmenni erlendis. Umrót næstu ára verður slíkt að ekki veitir af allri þeirri samstöðu sem lítil þjóð getur sýnt.

Breytingar á bankastjórn

Í ár munu tveir af aðalbankastjórum bankans láta af störfum, dr. Jóhannes Nordal hinn 1. júlí næstkomandi og Tómas Árnason í árslok. Starfsferill þessara manna í þágu þjóðarinnar er langur og farsæll.

Tómas Árnason seðlabankastjóri verður sjötugur í júlímánuði n.k. Tómas hefur komið víða við í þjóðfélaginu á löngum ferli. Hann fæddist á Háfellsstöðum í Seyðisfirði 1923. Hann varð lögfræðingur frá Háskóla Íslands 1949 og stundaði framhaldsnám í lögfræði við Harvard Law School í Bandaríkjunum. Hann rak málflutningsskrifstofu á Akureyri og stundaði kennslu þar. Hann starfaði í utanríkisráðuneytinu, m.a. í varnarmáladeild, var framkvæmdastjóri dagblaðsins Tímans, svo og framkvæmdastjóri Framkvæmdastofnunar ríkisins. Tómas á langan stjórnsmálaferil að baki, sat fyrst á Alþingi 1956, en var þingmaður Austfirðinga fyrir Framsóknarflokkinn frá 1972. Hann var fjármálaráðgjafi 1978 til 1979 og viðskiptaráðgjafi 1980 til 1983. Hann var skipaður seðlabankastjóri 1985.

Tómas var mikill íþróttamaður á yngri árum og ber árin sérstaklega vel. Tómas er ráðagóður maður, stálminnugur, fastur fyrir og hrein-skiptinn. Það hefur verið mér og öðrum innan bankans mjög ánægjulegt að starfa með honum. Ég vil fyrir hönd bankaráðs og starfsfólks Seðlabankans færa Tómasi sérstakar þakkir fyrir árangursríkt og gott samstarf. Ég færi honum og fjölskyldu hans bestu óskir um velfarnað og heill um ókomin ár.

Jóhannes Nordal lætur að eigin ósk af starfi seðlabankastjóra 1. júlí næstkomandi. Jóhannes á að baki glæsilegan starfsferil. Hann lauk hagfræðiprófi við London School of Economics og varði doktorsritgerð við sama skóla. Hann hóf störf við Landsbanka Íslands 1953 og var bankastjóri Landsbankans 1959 til 1961. Við stofnun Seðlabanka Íslands árið 1961 varð Jóhannes seðlabankastjóri og hefur gegnt því starfi síðan. Hann hefur verið formaður bankastjórnar frá 1964 eða í 29 ár. Jóhannes Nordal hefur verið oddviti íslenskra bankamála í tæpa fjóra áratugi. Hann hefur notið óskoraðs trausts peningastofnana og stjórnvalda og hefur átt manna drýgstan þátt í að byggja upp Seðlabanka er nýtur trausts í hinum alþjóðlega bankaheimi.

Jóhannes hefur komið víða við í íslensku þjóðlífi. Hann hefur m.a. haft forystu um virkj-

anir og stóriðju og sinnt menningu og útgáfumálum af miklum áhuga og markað mörg spor á þeim vettvangi. Starfsþrek hans er með ólíkindum og mætti halda að marga hefði þurft til að skila slíku lífsstarfi. Breytingar í íslensku þjóðlífi þessi 40 ár sem Jóhannes hefur gegnt forystuhlutverki eru verulegar og á Jóhannes mikinn þátt í þeim framförum.

Það hefur verið mér, ungum manni, sérstök ánægja að vinna með Jóhannesi Nordal undanfarin ár. Ég hef aldrei kynnst neinum sem á jafn auðvelt með að kryfja flókin mál til mergjar og lýsa þeim á einfaldan og auðskiljanlegan hátt. Hann er skoðanafastur, rökvis með afbrigðum, hógvær maður og býr yfir mikilli þekkingu um flest málefni þjóðlífsins. Merku tímabili lýkur í hagsögu Íslendinga þegar Jóhannes lætur af störfum seðlabankastjóra, tímabili sem verður kennt við hann framar öðrum.

Ég vil fyrir hönd bankaráðs og starfsfólks Seðlabankans færa Jóhannesi sérstakar þakkir fyrir árangursríkt og gott samstarf, þakka störf hans fyrir bankann og þjóðfélagið og færa honum og fjölskyldu hans bestu óskir um velfarnað og heill um ókomin ár.

Ég vil að lokum færa samstarfsmönnum mínum í bankaráði og starfsmönnum öllum þakkir fyrir ánægjulegt samstarf á liðnu ári.

Gústav Arnar:

Fjarskiptamál á Íslandi

Gústav Arnar er yfirverkfræðingur hjá Póst- og símamála-
stofnun.

Fjarskipti skipa mikilvægan sess í nútíma-
þjóðfélagi; þau eru grundvallarþáttur í við-
skiptalífi þróðu ríkjanna og í margvíslegum
upplýsinga- og öryggiskerfum og síðast en ekki
síst eru þau bestí tengiliður fólks í mismunandi
byggðarlögum. Hið síðastnefnda á ekki hvað
síst við um Ísland og það má ímynda sér að að-
staða landsbyggðarinnar væri með öðrum hætti
nú ef ekki væri kominn sími á hvern bæ.

Saga fjarskipta

Fjarskiptatækni á sér nú þegar langa sögu,
því að upphaf hennar má rekja til síðustu aldar
og til frumkvöðlanna Bell, Morse og Marconi.
Framan af þessari öld áttu framfarir í fjar-
skiptum sér stað jafnt og þétt, en í seinni heims-
styrjöldinni var af hálfu stríðsaðila lögð mikil
áhersla á endurbætur í fjarskiptum, einkum eftir
að Bandaríkjamenn gerðust þátttakendur í
stríðinu. Þær frumrannsóknir í fjarskiptatækni,
sem þá voru stundaðar, skiluðu sér í nýjum fjar-
skiptanetum eftir að heimsstyrjöldinni lauk.

Mesta byltingin í fjarskiptum er þó vafalaust
tilkoma hálfleiðaratækni á 6. áratugnum, sem
fyrst skilaði af sér transistorum og síðar hálf-
leiðarakubbum. Hálfleiðaratækni var einnig
grundvöllur örra framfara í tölvutækni upp úr
1960 og þessar tvær greinar, tölvuvinnsla og
fjarskipti, hafa saman komið upplýsingatækni á
nýtt stig. Það vefst stundum fyrir sér-
fræðingunum að skilgreina upplýsingatækni,
því að hugtakið er svo yfirgripsmikið, en í
stuttu máli er um að ræða þá tækni, sem beitt er

við miðlun upplýsinga um fjarskiptakerfi og
með tölvum.

Með breytingum þeim í tækni, sem lýst
hefur verið, er almennt talið að fjarskipta-
markaðurinn hafi á 8. og 9. áratugnum verið
leiddur áfram af tækninni. Engu að síður hefur
ýmislegt annað haft áhrif á markaðinn og má
þar nefna aukna velmegun, einkum á Vestur-
löndum, aukna verslun innanlands sem og milli
landa, miklar hreyfingar fjármagns og tilkomu
stórra alþjóðafyrirtækja. Samspil aukinnar eftir-
spurnar notenda eftir þjónustu og framfara í
tækni gefur möguleika á lægri gjöldum fyrir
fjarskiptaþjónustu, sem stuðlar enn að aukinni
notkun. Þannig hafa fjarskipti og þjónusta tengd
þeim búið við sérstök vaxtarskilyrði, a.m.k. í
iðnþróðu ríkjum. Flest vanþróðu ríkjanna
eiga eftir að taka út þennan vöxt í fjarskiptum
og spurningin er, hvort bætt fjarskipti geti leitt
til betri lífskjara í þessum ríkjum eða bætt efna-
hagsleg staða sé forsenda fyrir framförum í fjar-
skiptum. Reynslan frá Vesturlöndum bendir til
þess að um einhvers konar víxlverkun geti verið
að ræða.

Þegar skoðaðar eru tölur um símanotkun, t.d.
um fjölda tengdra símnótenda, kemur í ljós
mikill mismunur milli landa. Í ársbyrjun 1991
var talið að um 10% af íbúum jarðar hefðu
síma, en í átta löndum hafði meira en helmingur
íbúa síma, flestir í Svíþjóð eða 68%. Mörg lönd
voru hins vegar með minna en 1% símaeign og
er þar að finna t.d. Kína, Indland og Indónesíu.
Ísland var í sjöunda sæti með 51,5%.

Fjaraskipti á Íslandi

Upphaf fjaraskipta á Íslandi má rekja til síðustu ára 19. aldar, en með lagningu sæstrengsins fyrir ritsíma frá Færeyjum til Seyðisfjarðar árið 1906 ásamt byggingu loftlínu frá Seyðisfirði til Reykjavíkur og stofnun Landssíma Íslands sama ár má segja að símanotkun hefjist fyrir alvöru. Á næstu árum voru símstöðvar opnaðar á helstu þéttbýlisstöðunum og farið var að leggja síma á sveitabæi. Í Reykjavík voru taldir 300 símnotendur árið 1912 og fengu þeir eins og aðrir landsmenn handvirka þjónustu um skiptiborð. Næsta stórátanga í fjaraskiptum var náð árið 1932, þegar fyrstu sjálfvirku stöðvarnar voru opnaðar í Landssíma húsinu og í Hafnarfirði og var hin fyrrnefnda fyrir 4000 notendur. Þessi stöð er enn í notkun, en ráðgert er að taka hana niður á næstunni. Það var síðan ekki fyrr en að síðari heimsstyrjöldinni lokinni að þriðja sjálfvirka stöðin var sett upp á Akureyri.

Áfangaskil urðu einnig í línumálum við það að jarðsímur voru látnir taka við af loftlínunum, fyrst í notendalínunum í þéttbýli, þ.e. línunum, sem tengja notendur við símstöðvar. Fyrstu langlínurnar í jarðstreng voru lagðar eftir heimsstyrjöldina og jafnframt voru settir upp fjöl-símur, en með þeim er unnt að senda margar símrásir á einu línupari.

Frankvæmdafé Landssímans á árunum 1945 til 1960 var mjög takmarkað og varð það til þess að oft var ekki hægt að mæta þörfum notenda fyrir langlínusambönd jafnframt því að oft var biðtími eftir nýjum símanúmerum. Þetta ástand hélst eftir að Landssímanum var breytt í Póst- og símamálastofnun og það er ekki fyrr en upp úr 1970 að það fer að rofa til. Síðan hefur verið varið miklum fjármunum til að endurbæta fjaraskiptanet landsins og má í því sambandi nefna byggingu örbylgjustöðva hringinn um landið, tengingu sjálfvirs talsíma á hvern einasta sveitabæ í landinu, aukna flutningsgetu langlínu um landið, lagningu ljósleiðara hringinn um landið og breytingu á grundvallar-tækni í sjálfvirkum stöðvum og línun milli þeirra yfir í stafrænt form.

Með bættu grunnkerfi fyrir fjaraskipti hafa

opnast möguleikar á nýrri þjónustu. Ritsími og talsími voru ásamt radíóþjónustu um strandarstöðvar eina þjónustan, sem upphaflega var boðin. Telex var innleitt árið 1962, en tækni-byltingin í byrjun sjöunda áratugarins hefur orðið grundvöllur ýmiss konar nýrrar þjónustu. Fyrst kom til gagnaflutningur milli tölva, upphaflega með litlum sendingarhraða, en með æ stærri og hraðvirkari tölvum hefur reynst nauðsynlegt að auka einnig hraðann á sendingum á milli þeirra.

Farsími sló í gegn á níunda áratugnum, þegar sjálfvirk þjónusta tók við af handvirkum bíla-síma, og faxtæki hafa opnað möguleika fyrir sendingu skriflegra gagna á einfaldan hátt um talsímanetið. Talsíminn hefur einnig notið góðs af tæknibreytingum, því að auk verulega bættra talgæða er í stafrænum símstöðvum hægt að bjóða ýmsa sérþjónustu, svo sem flutning símtals, þriggja manna tal og sjálfvirka vakningu.

Alþjóðafjaraskiptum hefur ekki verið lýst að framan, en breytingar þar eru ekki minni en í innanlandsfjaraskiptum. Framan af öldinni var ritsímastrengurinn milli Færeyja og Seyðisfjarðar eina fasta tenging landsins við önnur lönd, en árið 1935 var opnað talsamband til Danmerkur og Bretlands á stuttbylgju og var einungis hægt að afgreiða eitt samtal í einu. Eftir seinni heimsstyrjöldina var ljóst að þráðlaus sambönd mundu ekki hrökkva til að mæta þörf fyrir símtöl til útlanda og árið 1962 var tekinn í notkun sæstrengurinn Scotice milli Íslands, Færeyja og Skotlands með 24 talrásum. Ári síðar bættist við sæstrengur milli Íslands, Grænlands og Kanada (Icecan). Íslenska ríkið hafði ekki bolmagn til að fjármagna sinn hluta af lagningu sæstrengjanna og var samið við Stóra norræna ritsímafélagið um að leggja fram fé til íslenska hlutans. Hin aukna notkun fjaraskipta um og eftir 1970 hafði það í för með sér að Scotice gat ekki annað öllum símtölum til Evrópu. Eftir athugun á ýmsum kostum til úrbóta var valið að reisa jarðstöð fyrir sendingar um gervitungl og var hún opnuð í október 1980 um leið og tekin var í notkun sjálfvirk utanlandssímstöð. Frá 1987 hafa öll fjaraskipti við útlönd farið um jarðstöðina, þar eð ekki þótti

lengur hagkvæmt að halda sæstrengjunum við. Næsta stórvirkið í samböndum við útlönd verður lagning ljósleiðarasæstrengs milli Kanada og Norður-Evrópu með afgreiningu til Vestmannaeyja og er ráðgert að henni ljúki í september 1994.

Staða fjarskiptanets og þjónustu

Hvernig er svo tilhögun fjarskiptakerfis landsmanna eftir þær miklu breytingar, sem tíundaðar hafa verið? Talsímanetið verður að teljast vera meginundirstaða kerfisins og samanstandur það af sjálfvirkum skiptistöðvum og línunum á milli þeirra og frá þeim til notenda. Línur til notenda eru allar í jarðstrengjum að undanteknum örfáum sveitabæjum, sem hafa þráðlaust samband. Nær allir þessir jarðstrengir eru koparstrengir, en í framtíðinni er búist við að ljósleiðarar taki við að einhverju eða öllu leyti. Sjálfvirkar skiptistöðvar eru víðs vegar um landið og hafa það hlutverk að beina símtölum rétta leið í kerfinu. Nú stendur yfir endurnýjun stöðvanna með stafrænum búnaði, sem ekki einungis gefur kost á meiri gæðum og nýrri þjónustu eins og lýst hefur verið, heldur krefst og minna viðhalds. Um helmingur símnotenda er nú tengdur við stafrænar stöðvar. Þegar símtal er milli notenda, sem tengjast hver sinni skiptistöðinni, flyst samtalið milli stöðvanna ýmist á jarðstrengjum, ljósleiðurum eða þráðlausum samböndum. Nær undantekningarlaust fer þessi flutningur fram með fjölsíma, sem sér um að raða fjölda símtala á hvern flutningsmiðil.

Mikill hluti þessa nets er byggður með stafrænni tækni og stefnir allt í það að talsímanetið verði stafrænt að fullu innan fárra ára.

Farsímapjónusta er veitt um radíóstöðvar, sem eru víðs vegar um landið. Línur tengja radíóstöðvarnar við farsímaskiptistöð í Reykjavík, en hún sér um að beina símtölum frá farsímunum inn á hið almenna talsímanet og öfugt og á milli farsíma. Íslenski farsíminn er sömu gerðar og NMT-farsímar á hinum Norðurlöndunum og er hægt að fara með farsíma héðan til þessara landa og fá afgreidd símtöl

eins og innanlands væri. Í framtíðinni er gert ráð fyrir að nýtt stafrænt farsímakerfi verði innleitt um alla Evrópu og víðar og hafa nokkur lönd þegar sett það upp. Reiknað er með að notendur muni geta farið með farsíma sína, sem minna mun fara fyrir en núverandi tækjum, um alla Evrópu og fengið afgreiðslu hvarvetna. Einnig hefur verið rætt um fyrirkomulag, þar sem gefið verði út plastkort á nafn farsímanotanda, sem hann geti stungið í hvaða farsíma sem er og fengið símagjöldin reikningsfærð á símanúmer sitt í heimalandi sínu.

Ritsími eða skeytaþjónusta var fyrsta fjarskiptaþjónustan og er enn við lýði, þó að hún megi muna sinn fífil fegri. Ritsími er starfræktur óháður talsímanum á línunum milli afgreiðslustaða, en ekki er um notendalínur að ræða svo að lokastig þjónustunnar er útburður til viðtakanda, en það hefur gert skeytasendingar dýrar og dregið úr notkun. Telex er önnur textaþjónusta, sem er rekin á fjarskiptanetinu óháð talsímanum og er ætluð fyrirtækjum. Telexvélar eru staðsettar hjá notendum og tengjast telexskiptistöð í Reykjavík með notendalínunum. Kostur telexins er að það er skrifað út á pappír og sendandi fær kvittun fyrir því að telexsendingin hafi komist til skila. Ókosturinn er að telexvél notenda er frekar dýr, sendingarhraði lágur og ákveðna þjálfun þarf til að nota telexvélin. Telexnotkun náði hámarki fyrir 1990, en hefur síðan minnkað og er ein af ástæðum þess auknar vinsældir faxsendinga. Faxtæki hafa verið til frá því í seinni heimsstyrjöldinni, en hátt verð kom í veg fyrir að notkunin breiddist út fyrr en tækniframfarir áttunda og níunda áratugarins leiddu til ódýrra tækja. Eins og telexvélin er faxtækið staðsett hjá notanda og tengist talsímanetinu með notendalínu. Í einstaka tilfelli hafa notendur notað sömu línuna til skiptis fyrir símtæki og faxtæki, en slíkt hefur vissa ókosti.

Gagnaflutningur hófst hér á landi sem annars staðar á leigulínum, sem tengdu saman tölvur á tveimur mismunandi stöðum. Eftir því sem tölvum fjölgaði kom fram meiri þörf fyrir gagnaflutningsnet með samtengingu margra notenda. Aðallega er um að ræða tvenns konar

net, annars vegar rásaskipt net, sem eru hliðstæð talsímanetinu, og hins vegar pakkaskipt net, þar sem gögnin eru sett í pakka, hvern með vistfangi. Þeir fara um netið uns komið er á áfangastað, þar sem þeim er raðað í rétta röð. Með þessu móti verður nýting á línunum betri þar eð margir sendendur geta í raun sent í einu á sömu línu. Íslenska netið, sem er nefnt hið almenna gagnaflutningsnet, var opnað 1984 og er pakkaskipt í samræmi við svonefndan X.25-staðal, sem er alþjóðlegur.

Notendur tengjast netinu ýmist með sérstakri línu eða með því að nota talsímalínu og upphringimótald og hentar síðarnefnda aðferðin, þegar um takmarkaða notkun er að ræða, en kostnaður við einstakar sendingar verður hlutfallslega meiri vegna þess að gagnasendingin fer bæði um talsímanetið og gagnaflutningsnetið.

Mesti hraði, sem boðinn er í almenna gagnaflutningsnetinu, er 64 kílóbit/sek. og er það að líkindum fullnægjandi fyrir flesta notendur. Til þess að mæta þörfum þeirra, sem þurfa á meiri hraða að halda, hefur verið sett upp gagnaflutningsnet með hraða allt að 2 megabit/sek. til að þjóna notendum í mesta þéttbýlinu og gengur það undir heitinu háhraðanet. Önnur ný þjónusta er gagnahólf þar sem sendingar eru geymdar uns viðtakandi kallar eftir þeim. Flutningur gagna fer fram á almenna gagnaflutningsnetinu og gagnahólfíð er dæmi um það sem kallað er virðisaukandi þjónusta. Með þessu er átt við að til viðbótar fjarskiptunum sjálfum fylgir aukþjónusta, sem eykur gildi fjarskiptanna. Gagnahólf má t.d. nota fyrir raf-eindapóst og EDI þar sem viðskiptaskjöl eru send í stöðluðu formi.

Í sambandi við útvarpsstarfsemi í landinu er flutt sjónvarps- og hljóðvarpsefni um fjarskiptanetið. Um tvenns konar notkun er að ræða; annars vegar er flutt efni til útvarpsstöðvanna frá ýmsum stöðum á landinu, ýmist til beinnar útsendingar eða til vinnslu fyrir dagskrá, sem send er út seinna, og hins vegar er dagskrá útvarpsstöðva flutt til sendistöðvanna, sem sjá um að varpa þeim þráðlaust til almennings.

Dæmi um aðra þráðlausa þjónustu en far-

símann er boðkerfið, þar sem hægt er að senda stutt boð til þeirra, sem eru á ferð, um að hafa samband í síma. Þá er ónefnd ýmis farstöðvaþjónusta við skip, flugvélar og farartæki á landi, sem enn er að mestu handvirk. Íslensk skip hafa reyndar í miklum mæli notfært sér farsímann, sem hefur það fram yfir þá strandarstöðvaþjónustu, sem veitt er hérlandis, að vera sjálfvirkur.

Gjaldabreytingar

Gjöld fyrir fjarskiptaþjónustu hafa víða farið lækkaði á undanförunum áratug, en líklega hvergi eins mikið og á Íslandi. Í nýlegum könnunum OECD á símagjöldum í aðildarlöndum þess, kemur fram að símagjöld fyrir símtöl innanlands eru hvergi lægri en á Íslandi og gildir það bæði fyrir einkanotendur og fyrirtæki. Símakostnaður innanlands reiknaður sem samsetning af stofngjaldi fyrir síma, afnotagjaldi og ákveðnum fjölda 3 mínútna símtala á mismunandi tímum sólarhrings og yfir mismunandi vegalengdir hefur hækkað um 479% frá því í nóvember 1981 til meðaltals ársins 1992, en á sama tíma hefur vísitala framfærslukostnaðar hækkað um 1090%. Símakostnaður hefur samkvæmt þessu lækkað um 56% að raungildi. Á sama hátt kostaði 3 mínútna staðarsímtal í október 1992 í raungildi aðeins 59% af því sem það kostaði í janúar 1982 og langlínusamtöl um 15%.

Lækkun á gjöldum fyrir símtöl til útlanda hefur einnig verið mikil og kostuðu símtöl til Danmerkur í október 1992 að raungildi aðeins 57% af því sem þau kostuðu í janúar 1982 og símtöl til Bandaríkjanna 23%. Þessi jákvæða þróun hefur byggst á aukinni sjálfvirkni í þjónustu, afkastameiri flutningsleiðum og bættri tækni, sem leiðir til minna viðhalds. Eins og sjá má hafa staðarsímtöl lækkað minna en önnur símtöl og er það í samræmi við breytingar erlendis. Með vaxandi samkeppni á sviði fjarskipta verður að reikna með fráhvarfi frá þeirri stefnu að stórir notendur greiði hlutfallslega meira en einkanotendur og getur það leitt til þess að stofngjöld og föst afnotagjöld verði að

hækka eins og þegar hefur komið fram í löndum þar sem einkavæðing hefur átt sér stað að einhverju leyti.

Lagalegt umhverfi

Fjarskiptalöggjöf á Íslandi hefur í stórum dráttum fylgt löggjöf í Vestur-Evrópu og staða Póst- og símamálastofnunar hefur verið svipuð og gerist annars staðar. Núverandi fjarskiptalög eru frá 1984 og áskilja ríkinu einkarétt á sviði fjarskipta. Þó getur ráðherra veitt einstökum aðilum leyfi til rekstrar fjarskiptavirkja, ef hann er ekki í atvinnuskyni. Þetta heimildarákvæði hefur aðeins verið notað fyrir Landsvirkjun, sem hefur reist fjarskiptakerfi til þess að auðvelda rekstur raforkuvera og háspennulína, sem þeim tengjast. Þar sem fjarskiptin eru ekki hluti af söluafurð Landsvirkjunar taldist rekstur þeirra ekki vera í atvinnuskyni. Í fjarskiptalögunum er Póst- og símamálastofnun falin meðferð á einkarétti ríkisins. Þetta fyrirkomulag hefur á seinni árum dugað landsmönnum mjög vel eins og kemur fram í lýsingunni á fjarskiptakerfinu og þeirri þjónustu, sem veitt er, ásamt þróun gjalda. Einkaréttinum fylgja ýmsar kvaðir; t.d. er stofnuninni skylt að veita öllum landsmönnum grunnþjónustu óháð búsetu, en kostnaður við að útvega síma og línur í mesta dreifbýlinu er annar og meiri en í þéttbýli. Þá er gjaldskrá stofnunarinnar ákveðin af ráðherra og þó að ágætt samstarf hafi verið um gjaldskrá fyrir símaþjónustu hin seinni ár, hefur það reynst erfiðleikum bundið að gera verulegar leiðréttingar á ákvörðunum frá fyrri tíð um gjöld, sem eru of lág til að mæta kostnaði.

Á síðustu árum hafa orðið verulegar breytingar í þróðu löndunum á fjarskiptalöggjöf og í viðhorfi stjórnámálanna til einkaréttar ríkisins. Þessar breytingar hafa fyrst og fremst snert hinar nýju þjónustugreinar, t.d. gagnaflutning og virðisaukandi þjónustu, en einnig er fyrirsjáanlegt að þær muni ná til farsíma og gervitunglafjarskipta. Enn sem kómið er viðhalda flest lönd einkarétti símastjórna á grunnviðum fjarskiptakerfisins og talsímaþjónustu, en hún hefur verið talin of mikilvæg til þess að sleppa af henni stjórn ríkisins. Forvígismenn

markaðshyggju heyja engu að síður stöðuga baráttu til þess að brjóta niður einkaréttinn á þessu sviði.

Fjarskipti og EES

Innganga Íslands í Efnahagssvæði Evrópu mun hafa veruleg áhrif á fjarskiptamál landsins. Efnahagsbandalagið og einkum framkvæmda-nefnd og ráð þess hafa látið fjarskiptastefnu landanna mjög til sín taka, vegna þess að góð fjarskipti eru talin hornsteinn framfara í bandalaginu. Gerðar hafa verið ályktanir og gefnar út tilskipanir og eru þeirra þekktastar tilskipun um myndun innri markaðar fyrir fjarskiptaþjónustu með því að koma á opnum aðgangi að fjarskiptanetum og tilskipun um samkeppni á mörkuðum fyrir fjarskiptaþjónustu. Samkvæmt fyrri tilskipuninni verður öllum aðilum innan EES heimilt að selja fjarskiptaþjónustu innanlands sem og milli landa og skulu þeir í þessum tilgangi hafa frjálsan aðgang að hinum opinberu fjarskiptanetum. Takmarkanir á aðgangi er einungis hægt að setja vegna rekstraröryggis netanna, rekstrarsamhæfni mismunandi þjónustu eða verndun gagna. Seinni tilskipunin hefur að meginmarkmiði að afnema einkarétt á annarri fjarskiptaþjónustu en talsíma. Tekið er þó fram að tilskipunin nái ekki til fjarrita, farsíma, boðkerfa eða gervitunglaþjónustu. Þetta orðalag bendir til þess að ætlunin sé að hinar síðarnefndu tegundir þjónustu verði umfjöllunarefni nýrra tilskipana í framtíðinni. Heimilt er stjórnvöldum að setja ákvæði um að fjarskiptaþjónusta verði háð leyfisveitingu eða skráningu. Þess er að geta að sala notendabúnaðar, þ.e. þess búnaðar, sem staðsettur er hjá notendum og gerir þeim kleift að tengjast fjarskiptanetunum, var gefin frjáls hér á landi fyrr en í Efnahagsbandalaginu. Þá voru í fjarskiptalögunum frá 1984 ákvæði um viðurkenningu á erlendum notendabúnaði, ef hann hefði þegar hlotið viðurkenningu annars staðar á Norðurlöndum, og var Ísland eitt af fyrstu löndunum til að innleiða slíkt ákvæði, en gagnkvæm viðurkenning búnaðar er af Efnahagsbandalaginu talin einn af hornsteinum hins margumtalaða innri markaðar í fjarskiptum.

Ný lög

Fyrir Alþingi liggur frumvarp um breytingar á gildandi fjarskiptalögum, sem hefur það að tilgangi að samræma lögin við löggjöf Efnahagsbandalagsins. Samkvæmt frumvarpinu er staðfest að virðisaukandi fjarskiptaþjónustu megi reka án sérstaks leyfis og jafnframt er í frumvarpinu heimildarákvæði fyrir ráðherra að gefa út leyfi fyrir rekstri fjarskiptaþjónustu annarrar en talsíma. Erfitt er að spá fyrir um áhrif þessara lagabreytinga, en ekki er hægt að útiloka að stór útlend fjarskiptafyrirtæki muni seilast inn á hinn íslenska markað og taka að sér að einhverju leyti utanlandssamböndin. Mörgum er enn í fersku minni sú aðstaða, sem Stóra norræna ritsímafélagið hafði hér á landi í sambandi við sæstrengina og seinna jarðstöðina. Haldið var uppi háum gjöldum fyrir utanlandssímtöl og aðra þjónustu og mikið fé flutt úr landi til hins erlenda aðila uns Póst- og símamálastofnuninni tókst að kaupa hann út árið 1987. Í ljósi þessa verður að vona að þannig verði búið að stofnuninni, að hún geti keppt við erlenda aðila.

Önnur breyting á fjarskiptalögunum, sem felst í frumvarpinu, er aðskilnaður fjarskiptaefirlits frá Póst- og símamálastofnun. Slíkur aðskilnaður er ein af kröfum ráðs Efnahagsbandalagsins og hefur þegar átt sér stað í flestum löndum Evrópu. Í umhverfi samkeppni er ekki eðlilegt að rekstur aðalfjarskiptaneta og almennt eftirlit með fjarskiptum sé á sömu hendi. Hið nýja fjarskiptaefirlit mun verða undir beinni stjórn samgönguráðherra, en þess má geta að undirbúningur að aðskilnaðinum hefur verið í gangi um nokkurt skeið og hefur fjarskiptaefirlitið verið aðgreind deild í Póst- og símamálastofnun undir sérstakri yfirstjórn, sem skipuð er fulltrúum samgönguráðuneytis, innflytjenda og iðnaðarmanna og Póst- og símamálastofnunar.

Þeirri spurningu hefur verið varpað fram, hvort núverandi rekstrarform Pósts og síma sem ríkisstofnunar sé heppilegt í því samkeppnisumhverfi, sem er að myndast. Það er ef til vill eðlilegast á fyrsta stigi að breyta stofnuninni í ríkis-

hlutafélag. Með því fengi Póstur og sími nokkurt svigrúm til skjótari ákvarðana í málum sínum, gæti sett upp dótturfyrirtæki og samstarfsfyrirtæki með öðrum og ætti að hafa frjálsari hendur um ákvörðun gjaldskrár, þó að stjórnvöld muni væntanlega halda fast við ákvörðunarrétt sinn um gjöld fyrir þá þjónustu, sem verður áfram undir einkarétti. Áður en hægt er að stíga þetta skref þarf að leysa ýmis mál, einkum í sambandi við starfsfólk Pósts og síma og ráðningarform þess ásamt lífeyrisréttindum, sem það hefur keypt dýru verði á liðnum árum.

Horfur

Ef litið er fram á við og reynt að ímynda sér næstu breytingar á sviði fjarskipta, koma fyrst í hug framfarir í tækni, sem ekki verður enn séð fyrir endann á og munu leiða til meira rekstraröryggis og ódýrari þjónustu. Bætt tækni mun einnig annars vegar veita möguleika á aukinni bandbreidd til ráðstöfunar í fjarskiptakerfum og hins vegar minnka þá bandbreidd, sem þarf fyrir flutning ýmissa upplýsinga. Þessi tvö atriði munu gera kleift að senda aukið magn með meiri hraða en áður. Til að byrja með kemur þessi þróun tölvusamskiptum til góða, en einnig má sjá fyrir sér möguleika á auknum myndsendingum í formi myndsíma, myndsímafunda og fjölmiðilssendinga auk venjulegs sjónvarps. Í fjölmiðilssendingum verður blandað samantali, texta og myndefni í eina sendingu og má sjá fyrir sér mikla notkun slíkrar tækni í sambandi við fjarkennslu, heilsugæslu og alls konar rannsókn- og iðnaðarstarfsemi.

Það er þess vegna ekki annars að vænta en að fjarskipti og fjarskiptatækni eigi enn eftir að auka hlutverk sitt í nútímaþjóðfélögum. Við þessar aðstæður er lítill vandi að sjá hina brýnu nauðsyn þess að landsmenn gæti vel þess fjór-eggs, sem fjarskiptanet landsins er, og að forsendur verði fyrir hendi að viðhalda því og bæta það til jafns við það sem kann að verða í þróðu ríkjum.

Lífeyrissjóðir og hagkerfið

Megintilgangur íslenskra lífeyrissjóða er að greiða landsmönnum eftirlaun þegar þeir láta af störfum vegna aldurs eða örorku. Einnig greiða þeir mökum og börnum látinna sjóðfélaga lífeyri. Lífeyrissjóðir fá 10% af flestum launagreiðslum. Við lok ársins 1992 áttu íslenskir lífeyrissjóðir um 175 milljarða króna. Þetta var um 39% af öllu innlendu lánsfé og hærri upphæð en allar innstæður í bönkum og sparisjóðum.

Lífeyrisréttindi vaxa eftir því sem menn greiða iðgjöld í fleiri ár. Þar sem sjóðirnir eru flestir ungir, margir voru stofnaðir um 1970, hafa þeir sem byrjaðir eru að taka eftirlaun lítil réttindi. Svo hefur líka verið allmikil fólksfjölgun svo að árgangarnir sem komnir eru á eftirlaun eru hlutfallslega fámennir miðað við þá sem greiða iðgjöldin. Heildarlífeyrisgreiðslur sjóðanna eru því ennþá miklu lægri en iðgjöld.

Í ríku löndum Evrópu og Norður-Ameríku er megnið af lífeyri greiddur jafnóðum með iðgjöldum eða sköttum þeirra sem enn eru að störfum (Östrup, 1988). Þetta er kallað gegnumstreymiskerfi. Íslensku sjóðirnir eru hins vegar söfnunarsjóðir þar sem stefnt er að því að hver árgangur safni fyrir sínum lífeyri. Erlendar tilraunir til að láta slík kerfi vera uppi-stöðu lífeyrismála hafa runnið út í sandinn (Verbon 1988) en sums staðar eru stórir söfnunarsjóðir ásamt gegnumstreymiskerfi.

Ekki þarf flókna reikninga til að sjá að söfnunarsjóður sem tryggði öllum landsmönnum góðan lífeyri verður afskaplega stór, gæti orðið um 600 milljarðar miðað við

núverandi þjóðartekjur og 3,5% raunvexti. Megnið af því sem á eftir að bætast við lífeyrisjóðina verður að varðveita á annan hátt en með húsnæðislánum. Erfitt verður að koma því fyrir á öruggan hátt og með viðunandi ávöxtun og getur það haft víðtæk áhrif á eignarhald í íslenskum atvinnurekstri.

Hlutfall ellilífeyrisþega og starfandi fólks fer hækkandi. Söfnunarsjóðir draga ekki úr greiðslubyrði vegna þessarar þróunar nema þeir leiði til sparnaðar í formi arðbærs atvinnureksturs eða erlendra eigna.

Vextir eru stór hluti af tekjum lífeyrissjóða. Við vitum lítið um hvað raunvextir verði háir næstu áratugi og ríkir því óvissa um hve háan lífeyri sjóðirnir geti greitt ef iðgjaldi er haldið föstu. Aldursskipting félagsmanna og hlutföll karla og kvenna hafa áhrif á afkomu lífeyrisjóða og munu leiða til þess að lífeyrir verður mismunandi í sjóðum sem bundnir eru stéttum eða landshlutum.

Risasjóðir lífeyrissjóða og hagkerfi landsins hljóta að hafa mikil áhrif hvort á annað. Áhrif óvissu um vexti næstu áratugina á starfsemi lífeyrissjóða og staða þeirra í hagkerfinu eru aðalviðfangsefni þessarar greinar.

1. Stærð lífeyrissjóða

Enda þótt lífeyrissjóðir leggi nú orðið fram meira lánsfé en heildarinnstæður banka og sparisjóða, eiga þeir eftir að vaxa mikið nema horfið verði frá því að byggja lífeyriskerfi okkar á sjóðssöfnun í jafn ríku mæli og nú er stefnt að. Söfnunarsjóðir ættu vaxa, nema laun

lækki, þar til allir félagsmenn hafa verið í lífeyrissjóði frá því að þeir hófu störf, en eftir það ræðst stærð þeirra af þróun mannfjölda.

Með því að gefa sér forsendur um starfsaldur, ellilífeyri, dánarlíkur, fólksfjölgun, vexti og launahækkunir er hægt að reikna út hvað lífeyrissjóðir muni eiga mikið þegar þeir verða komnir í fulla stærð að undanskildum vexti vegna fólksfjölgunar.

Til viðmiðunar gerum við ráð fyrir að fólk hefji störf 22 ára og fyrir hvert ár fái réttur til lífeyris sem er 1,52% af launum. Ellilífeyrir er greiddur frá 70 ára aldri. Dánarlíkur eru samkvæmt mælingum Hagstofunnar fyrir árin 1986-1990, raunvextir 3,5%, fólksfjölgun 0,6% á ári og launahækkun 0,5% á ári að raungildi. Niðurstöður um stærð sjóða og iðgjöld eru næmar fyrir öllum þessum forsendum og verður víkið nánar að því síðar. En engar þeirra eru fráleitar til viðmiðunar um framtíð lífeyris-sjóðakerfisins. Útreikningar eru skýrðir í viðauka.

Við upphaf eftirlaunaaldurs er ellilífeyrir 65% af launum þeirra sem væru í fullu starfi, en þar sem lífeyririnn er verðtryggður myndi hann síðan dragast aftur úr launum sem næmi launahækkuninni um 0,5% á ári. Endanleg stærð ellilífeyrissjóðs við þessi skilyrði er 2,8 faldar tekjur þeirra sem eru að störfum og iðgjöld 5,0% af tekjum. Erfiðara er að meta iðgjald og sjóðstærð vegna örorku-, maka- og barnalífeyris. Skipting þessara þátta árið 1992 hjá Lífeyrissjóði verzlunarmanna var:

Ellilífeyrir	54,8%
Örorkulífeyrir	27,5%
Makalífeyrir	16,1%
Barnalífeyrir	1,5%

Greiðslur örorku- og makalífeyris hefjast fyrir en ellilífeyrisgreiðslur hjá hverjum árgangi. Þær hafa því hlutfallslega meiri áhrif á iðgjöld en sjóðstærð. Þessar greiðslur eru þó einkum bundnar síðari hluta æviskeiðsins svo að það munar líka mikið um þær fyrir stærð sjóðsins. Ef við áætluðum að það þurfi helming af stærð ellilífeyrissjóðs til að standa undir ör-

orku- og makalífeyri yrði sjóðurinn allur um fjórfalt hærri en heildarárslaun sem greitt er af til lífeyrissjóða. Síðastliðið ár voru þau yfir 150 milljarðar kr. sem svarar til um 600 milljarða króna sjóðs. Þá áttu sjóðirnir innan við þriðjung af þessari upphæð.

2. Varðveisla lífeyrissjóða

Enda þótt uppsöfnunarskeiði sjóðanna ljúki ekki fyrir en eftir árið 2040 er fróðlegt að láta eins og sjóðirnir væru nokkrum áratugum eldri og kanna hvort hægt væri að koma 600 milljarða lífeyrissjóðum fyrir í hagkerfi af núverandi stærð. Upphæðin er svipuð og heildarútlán íslenska lánamarkaðarins, að erlendum skuldum meðtöldum. Umfang efnahagslífsins mun að sjálfsögðu breytast og sennilega vaxa, en þá þarf líka stærri lífeyrissjóði. Michael Möller og Niels Chr. Nielsen (1993) fjalla um dönsk lífeyrismál í svipuðum dúr.

Ríkissjóður getur tekið mikið fé að láni og lagt á skatta til að greiða vexti og afborganir. En lífeyrissjóðalán til ríkisins eru svo skyld því að reka sjóðina með gegnumstreymiskerfi að ég lít ekki á þau sem leið til að mynda lífeyris-sjóðakerfið sem gildandi lög og fyrirbyggjandi tillögur stefna að (G.G. 1987).

2.1 Heimili

Fé lífeyrissjóða hefur einkum verið ávaxtað með húsnæðislánum, bæði beint til sjóðfélaga og óbeint með lánum til Húsnæðisstofnunar og upp á síðkastið með kaupum á húsbrefum. Samtals voru þetta um 93 milljarðar kr. í árslok 1991, 61% af heildareign lífeyrissjóðanna. Það fé sem lífeyrissjóðirnir geta varðveitt með húsnæðislánum takmarkast af óskum neytenda um slík lán og veðhæfni íbúðarhúsa. Núverandi húsnæðislánakerfi, að félagslega kerfinu undanskildu, er þannig að lántakendur fá húsbref, verðtryggð með 6% nafnvöxtum. Bréfin er hægt að selja á markaði sem hefur gert kröfu um meira en 7% raunvexti. Lánin eru endurgreidd með jöfnum greiðslum í 25 ár.

Þetta ástand á sér skamma sögu og verður ekki til frambúðar. Árleg greiðsla af 6 milljón kr. láni með 7% vöxtum er um hálf milljón og

að 25 árum liðnum hefur lántakandi greitt jafnvirði meira en 12 milljóna. Þetta yrðu dýr húsnæðis kaup, en lánið eru niðurgreidd af ríkissjóði með skattaafslætti. Niðurgreiðslurnar eru borgaðar með sköttum og þá greiðir sama fólk-ið og tekur lánið og á lífeyrissjóðina sem fá vextina. Það kostar 7 milljarða á ári að greiða 200 milljarða húsnæðislán á 7% vöxtum niður í 3,5% vexti.

Til að meta hve há útistandandi húsnæðislán gætu orðið skulum við hugsa okkur að sérhver íslendingur hefði tekið 4 milljóna kr. lán með 3,5% raunvöxtum við 27 ára aldur og greiði til baka á 25 árum með jöfnum árgreiðslum. Af slíkum lánum væru núna ógreidd um 240 milljarðar. Það taka ekki allir húsnæðislán og mörg hjón tækju minna en 8 milljóna kr. lán fyrir fyrstu íbúð. En svo er nokkuð algengt að taka aftur lán síðar til að skipta um íbúð svo að í heild er þetta varla mjög fjarri lagi.

Útistandandi lán húsnæðislánasjóða ríkisins eru um 130 milljarðar og lán lífeyrissjóða til félagsmanna 30 milljarðar. Bankalán til húsnæðis kaupa eru um 15 milljarðar. Þarna er því rúm fyrir talsvert meira fé en lífeyrissjóðir varðveita nú í húsnæðislánum. Ekki verður þó öll aukningin lán frá lífeyrissjóðum. Við kaup á notuðu húsnæði kemur hluti af verðinu að láni frá fyrri eigendum sem taka við húsbrefum og selja þau ekki öll aftur. Fasteignamat á öllu íbúðarhúsnæði í landinu er rúm 500 milljarðar. Það er líklega nokkru lægra en markaðsvirði. Talsvert er gert að því að setja íbúðarhúsnæði að veði fyrir lánum til annars en húsnæðis kaupa, en veðhæfni virðist þó varla standa í vegi fyrir því að húsnæðislánin hækki í samræmi við ofangreindar hugmyndir.

Annar lánaflökkur til einstaklinga sem á eftir að vaxa talsvert eru námslán. Þau eru til langs tíma og fela í sér viðskipti milli kynslóða og fellur það vel að starfsemi lífeyrissjóða. En þarna eru líka vandkvæði sem varla verða leyst nema með drjúgri fyrirgreiðslu ríkissjóðs. Einn megintilgangur námslánakerfisins er að jafna aðstöðu ríkra og fátækra til náms. Þetta getur ekki farið saman við 3,5% raunvexti og kröfu um örugg veð. Útistandandi námslán eru nú

rúm 30 milljarðar. Ef hver maður hefði tekið eina milljón að láni við 22 ára aldur og endurgreitt með 1% vöxtum til 35 ára væru þau um 75 milljarðar nú.

Skuldir íslenskra heimila hafa aukist hratt á síðustu árum eftir að þau fengu miklu greiðari aðgang að lánsfé en áður og eru þau nú orðin í hópi hinna skuldugustu í heimi (Seðlabankinn, 1992). Ofangreindar áætlanir um skuldaaukningu um eina hundruð milljarða í viðbót (400 þúsund á mann) gætu því víst óraunsæjar. En þar sem við ætlum söfnunarsjóði stærri hlut í lífeyriskerfinu en nokkurri þjóð hefur tekist verða einhverjir að skulda til að unnt sé að mynda sjóðina.

Stærstu lán heimilanna, til húsnæðis kaupa, eru niðurgreidd af ríkissjóði, en auk þess er mikið framboð á neyslulánum á markaðsvöxtum. Í skólum er lítil kennsla í fjármálum, heimilin eru skilvísir lántakendur með góð veð og taka við lánsfé með 10% raunvöxtum til að kaupa bíl eða fara í sumarfrí.

Síðastliðin 4 ár hafa útlán íbúðalánasjóða hækkað um nálægt 31% árlega, eignir lífeyrissjóða um 25% og þjóðarframleiðsla (á verði hvers tíma) um 10%. Að óbreyttu kerfi munu lífeyrissjóðirnir halda áfram að vaxa miklu meira en þjóðarframleiðslan í mörg ár. Það munu húsnæðislánin hins vegar ekki gera í sama mæli. Með sama áframhaldi næðu þau á örfáum árum þeirri stærð sem við máttum sem jafnstöðuástand. Hér eru grófir útreikningar á ferðinni, en það munu ekki líða mörg ár þar til ástandið á íslenskum lánamarkaði verður gjörólíkt því sem það er nú vegna þess að lífeyrissjóðirnir verða að beina miklu meira af ráðstöfunarfé sínu til annars en húsnæðislána.

Heimilin eru ekki aðeins að taka lán, heldur spara þau líka peninga í bönkum og með verðbrefakaupum. Þessar eignir heimilanna hafa vaxið meira en þjóðarframleiðsla og verðbólga síðan raunvextir hættu að vera neikvæðir og engin ástæða er til annars en reikna með að þær haldi enn áfram að aukast. Lífeyrissjóðirnir verða því ekki einir um að leggja fram þau lán sem heimili og atvinnuvegir kunna að vilja taka í viðbót við það sem þau skulda þegar. Önnur

lönd hafa komist af með það lánsfé sem boðið var fram án þess að taka 10% af öllum launum og geyma til eftirlaunaaldurs. Sá lífeyrir sem íslensku sjóðirnir hafa greitt og efasemdir um getu þeirra til að greiða samkvæmt stigagjöf í framtíðinni hafa varla þau áhrif að hér sé minni sparnaðarvilji en í öðrum löndum með svipaðan efnahag.

2.2 Atvinnuvegir

Þegar lítið er yfir ástand atvinnuvega okkar virðist æskilegt að auka fjölbreytni í framleiðslu á útflutningsverðmætum eða gæðum sem nú eru flutt inn. Þetta bendir til að þörf sé á lánsfé til nýsköpunar. En bæði forðast atvinnurekendur að taka lán með núverandi vöxtum vegna þess hve dýrt það er, og bankarnir þora ekki að veita þeim slík lán af ötta við vanskil. Atvinnuvegirnir skulda um 300 milljarða kr., nokkru meira en heimilin, en öfugt við þau eiga þeir lítil veð fyrir meiri lánunum.

Talsvert atvinnuleysi styður þá ályktun að þörf sé á fjárfestingu í nýjum atvinnurekstri. En atvinnuleysið stafar líka af samdrætti í þorskeiðum. Hann á ekki rót sína að rekja til lítilla fjárfestinga. Þvert á móti keyptum við okkur veiðiflota sem skildi aðeins eftir 30 átta ára þorska við árslok af hverjum 100 sem lifandi voru við upphaf hvers árs (G.G., 1992).

Atvinnurekstur sem sæi fyrir fullri atvinnu og væri hagkvæmari en sá sem fyrir er þyrfti varla meira lánsfé en atvinnuvegirnir nota núna. En mikið af því sem fjárfest hefur verið í sjávarútvegi umfram afrakstursetu fiskimiða eða í þjónustu og landbúnaði umfram eftirspurn er glatað svo að til nýsköpunar þarf nýtt lánsfé. Lífeyrissjóðirnir gætu því komið fyrir meira fé í lánunum til atvinnuveganna þó að heildarlántökur þeirra stæðu í stað. Þetta gæti gerst þannig að eigið fé lánastofnana sem lánað hafa fyrirtækjum sem ekki standa í skilum rýrnandi svo að útlánageta þeirra minnkaði, en í staðinn kæmi nýtt lánsfé frá lífeyrissjóðunum.

Þrátt fyrir þörf innlendra atvinnuvega fyrir nýtt lánsfé eru annmarkar á að varðveita hátt hlutfall af eignum lífeyrissjóða með lánunum til þeirra.

Verðtrygging er nú miklu útbreiddari á íslenskum lánamarkaði en í öðrum löndum sem búa við svipaðan efnahag. Hún var tekin upp til að bæta úr ófremdarástandi sem myndast hafði vegna langvarandi neikvæðra raunvaxta og leiddi m.a. til þess að óeðlilega lítið var til af innlendu lánsfé. Hrun blasti við lífeyrissjóðum þar sem iðgjöld þeirra og lífeyrisréttindi miðast við að varðveita fé með jákvæðum raunvöxtum. Í lagafrumvarpi Endurskoðunarnefndar lífeyriskerfis (1987) er lögð áhersla á að lífeyrissjóðir láni ekki með neikvæðum raunvöxtum.

Vegna lánsfjárskortsins var eðlilegt að vextir urðu hér afar háir þegar þeir voru að mestu gefnir frjálsir. Þetta fór líka saman við háa raunvexti á erlendu lánsfé. Vextir hefðu varla orðið lægri þó að engin verðtrygging hefði verið fyrir hendi þegar hætt var að ákveða þá með fyrirmælum frá Seðlabanka. Innlent lánsfé hefur stóruð á fáum árum og erlendir vextir eru á niðurleið. Meiri sveiflur eru að jafnaði í verðbólgu en nafnvöxtum svo að á tímum lágra vaxta og lítillar verðbólgu gætu raunvextir óverðtryggðra fjárskuldbindinga orðið neikvæðir suma mánuði þó að meðalgildi yfir lengri tíma svari til lágra jákvæðra raunvaxta. En verðtryggðar skuldbindingar fá aldrei neikvæða raunvexti og líklegt að vextirnir sem bætt er ofan á verðtryggingu séu ekki hafðir eins lágir og meðalraunvextir óverðtryggðra fjárskuldbindinga við þessar aðstæður. Vaxta-ákvæðanir bankanna núna mótað af því að verðtryggð innlán og aðrar skuldbindingar eru talsvert hærri en verðtryggð útlán. Þeir hafa nánar gætur á verðbólgu og verðbólguþáttum til að forðast áföll ef verðtryggingin leiddi til þess að skuldbindingarnar hækkuðu meira en óverðtryggð útlán. Síðastliðin 5 ár hafa vextir óverðtryggðra skuldabréfa innlánsstofnana lengst af verið hærri en verðtryggðra. (Seðlabankinn, 1992). Ef verðbólga helst svipuð og í öðrum ríkum löndum má búast við dragi úr notkun verðtryggingar í íslenskum bönkum til samræmis við það sem tíðkast annars staðar.

Hvað sem okkur kann að þykja líklegast er engin víska fyrir því að raunvextir óverð-

tryggðra lána eigi ekki eftir að verða nálægt núlli langtímum saman í framtíðinni. Þeir sem leggja fram lánsféð fá lægri vexti en lán-takendurnir greiða og lánveitingar til íslensks atvinnurekstrar eru kostnaðarsamari en húsnæðislán. Ef lífeyrissjóðirnir reyna að ávaxta stóran hluta af því lánsfé sem þeir munu hafa handbært eftir að húsnæðismarkaðurinn met-tast með óverðtryggðum lánum til atvinnu-reksturs má búast við að raunvextir sjóðanna verði lægri en 3,5%.

Ég tel óverjandi að varðveita nema lítinn hluta af eignum lífeyrissjóða með óverðtryggðum lánum innanlands. Það þyrfti enga óðaverðbólgu til að flytja stóran hluta af slíkum eignum í hendur lántakenda á nokkrum árum.

Hlutabréf eru laus við áhættu af neikvæðum raunvöxtum, myndu reyndar fremur hækka í verði við vaxtalækkun. Talsmenn fjármagns-markaða langar til að lífeyrissjóðir kaupi fleiri hlutabréf og virðist það eðlileg leið til að nýta fé lífeyrissjóða í íslenskum atvinnurekstri. En hlutabréfaeign fylgja völd. Í lagafrumvarpi Endurskoðunarnefndar, sem skipuð var fulltrúum vinnumarkaðar og ríkisvalds, er lagt til að lífeyrissjóðum verði óheimilt að eiga meira en 5% af hlutafé í hverju fyrirtæki. Með hliðsjón af þörf atvinnuveganna fyrir nýtt fé og fyrirsjáanlegum erfiðleikum á að varðveita fé lífeyrissjóða sýnist mér þetta hlutfall lágt. Það þarf að finna leið til að lífeyrissjóðir geti lagt fram meira fé til atvinnurekstrar með þeirri verðtryggingu sem fólgin er í hlutafjáreign án þess að þeir fái of mikil ítök í rekstur fyrirtækjanna. En ég efast um að það sé mögulegt eða æskilegt að lífeyrissjóðir verði valdalaus eigandi að stórum hluta af almennum atvinnurekstri.

Heildarverðmæti hlutabréfa á verðbréfa-markaði er um 40 milljarðar. Íslensk fyrirtæki eru skuldug og verðminni fyrir bragðið. Ef skuldir minnka verða hlutabréf verðmætari, en um leið dregst annar lánamarkaður saman. Aukin hlutabréfakaup lífeyrissjóða kæmu sér vel fyrir íslenskan hlutabréfamarkað, en duga skammt til að koma fyrir 600 milljörðum af lífeyrissjóðafé.

Söfnunarsjóðir hafa verið einna stærstir miðað við fólksfjölda í Hollandi. Hlutabréfaeign þeirra var um 5% af verðmæti sjóðanna sem áttu um 77% af andvirði árlegrar þjóðarframleiðslu. Erlend verðbréf voru enn minni hluti eignanna. (P.D. van Loo, 1988).

2.3 Orkuvinnsla og erlendar fjárfestingar

Á Íslandi er hægt að virkja miklu meira vatnsafl og jarðhita en við þurfum til almennra innlendra nota. Orkuna er hins vegar hægt að nýta til stóriðju innanlands eða með því að leiða rafmagn til útlanda. Raforkuvinnsla er fjármagnsfrekari en almennur íslenskur atvinnurekstur. Orkuver fyrir álverksmiðju sem ráðgert var að reisa á Keilisnesi kostar um 50 milljarða kr. Til orkusölu um sæstreng þyrfti enn meiri orkuvinnslu.

Hagkvæmast er að reisa stór orkuver fyrir stóriðju eða rafmagnssölu til útlanda, og vegna vaxtakostnaðar er æskilegt að byggja þau á skömmum tíma þannig að þau séu tilbúin um leið og verksmiðja sem kaupir orkuna eða sæstrengur til að flytja hana. Nauðsynlegt er að taka erlend lán til að reisa orkuver fyrir 50 milljarða á þremur árum. Lánin eru síðan endurgreidd með tekjum af virkjununum. Vatnsorkuver endast áratugum saman svo að raforkuverð miðast við að greiða virkjunina upp á lengri tíma en venjulegum lánstíma. Framan af endingartíma virkjunar duga tekjur hennar því ekki fyrir vöxtum og afborgunum af lánum og er munurinn greiddur með nýjum lánum.

Landsvirkjun hefur séð um virkjunarframkvæmdir og sölu á orku til stóriðju. Litlir annmarkar virðast á að lífeyrissjóðir eignuðust stóran hlut í slíku fyrirtæki. Það hefur lítinn atvinnurekstur með höndum miðað við fjármagnið sem það stýrir. Hlutverk þess er fyrst og fremst að gæta hagsmuna landsmanna gagnvart verk-tökum, lánardrottnum og orkukaupendum.

Fjárfesting lífeyrissjóða í orkuvinnslu færi fram á lengri tíma en tekur að reisa virkjun þannig að þeir legðu fram fé til að greiða upp erlent lánsfé hraðar en unnt væri með tekjum hennar.

Lífeyrissjóðir geta varðveitt fé með því að kaupa erlend verðbréf. Engin takmörk sem máli skipta fyrir íslenska lífeyrissjóði eru á því hve mikið fé væri unnt að ávaxta á þennan hátt. Erlendir vextir hafa verið háir undanfarin ár og hlutabréf hafa hækkað mikið í verði sé litið yfir alllangan tíma. En það er engin vissa fyrir því að háir raunvextir muni fást af erlendum verðbréfum næstu áratugi. Skortur á hentugum orkugjöfum þegar olfu þrýtur, mengun og ör fólksfjölgun í fátækum ríkjum geta stöðvað hagvöxt. Halli á ríkissjóði Bandaríkjanna er lengi búinn að vera til vandræða, bæði þar og á alþjóðlegum peningamarkaði. En ríkisstjórnir fleiri ríkra landa hafa safnað skuldum hraðar en tekjumöguleikar þeirra hafa aukist. Mikið af þessum skuldum eru í óverðtryggðum skuldaþréfum í gjaldmiðli hvers lands. Það getur vel verið að stjórnálamenn og kjósendur þeirra vilji fremur bæta hag ríkisins með 5-9% verðbólgu og lágum raunvöxtum, jafnvel neikvæðum, en að hækka skatta eða draga að ráði úr útgjöldum til menntamála, heilbrigðismála og atvinnuleysisbóta. Forseti Bandaríska hagfræðingafélagsins, William Vickery (1993), fjallaði um kosti nokkurrar verðbólgu í ávarpi sínu á síðasta ársþingi félagsins.

3. Sparnaður

Lífeyrissjóðakerfið sem stefnt er að hér, þar sem hver árgangur safnar sjóði fyrir sínum lífeyri, á sér enga hliðstæðu í þróuðum ríkjum. Það er reyndar augljóst af athugun okkar á möguleikum á að varðveita íslensku lífeyrissjóðina að engin leið væri að mynda slíkt kerfi fyrir þorra iðnvæddra ríkja. Erlend fjárfesting skipti þar engu máli því að hún þrengdi bara að lífeyrissjóðum í öðrum löndum, og þar eru ekki fjárfestingamöguleikar í raforkuverum langt umfram það sem ríkin þarfnast til eigin nota.

Þar sem lífeyrir er greiddur jafnóðum með iðgjöldum þeirra sem eru að störfum ráðast iðgjöld af hlutfallinu milli fjölda lífeyrisþega og starfandi manna. Miklar áhyggjur eru af því í löndum OECD hve kostnaður af ellilífeyri muni hækka mikið vegna þess að minni fólksfjölgun leiðir til þess að hlutfall ellilífeyrisþega

hækkar (Hagemann og Nicoletti, 1989). Hér má búast við svipaðri þróun í hlutföllum milli aldurshópa. Nú er fjöldi þeirra sem komnir eru yfir sjötugt um 13% af fjölda milli 22 ára og sjötugs, en verður um 21% árið 2030 miðað við óbreytta fæðingar- og dánartíðni.

Í lífeyriskerfi þar sem hver árgangur hefur safnað fyrir sínum lífeyri mætti í fljótu bragði ætla að breytingar á hlutföllum aldurshópa valdi engum vandkvæðum við framfærslu ellilífeyrisþega og hefur mér virst að þetta sé útbreidd skoðun hér meðal þeirra sem á annað borð hafa eitthvað hugleitt málið.

Berum saman kostnað við framfærslu ellilífeyrisþega í tveimur löndum með svipaða atvinnuhætti, aldursskiptingu, erlendar skuldir og lífeyrisréttindi. Í öðru landinu er hreint gegnumstreymiskerfi, en söfnunarsjóður í hinu. Þjóðarframleiðsla er hin sama. Í öðru landinu fá ellilífeyrisþegar tekjur sínar með iðgjöldum eða sköttum af tekjum þeirra sem starfa, en í hinu ná þeir sömu upphæð með innheimtu á fjárkröfum á einstaklinga og fyrirtæki. Heildargreiðslubyrði starfandi manna vegna ellilífeyris er hin sama.

Ástæðan til þess að starfandi fólk hefur sömu byrði af ellilífeyri hvort sem hann kemur úr söfnunarsjóði eða með gegnumstreymi í ofangreindu dæmi stafar af því að forsendurnar gerðu ekki ráð fyrir að meira væri til af arðbærum framleiðslutækjum eða betri staða gagnvart öðrum löndum þar sem safnað var fyrir lífeyrinum. Samanburður á ástandi atvinnuvega hér, þar sem lífeyrissjóðir eru búnir að safna meira fé en allar innstæður í bönkum og sparisjóðum, við ríku löndin í Evrópu og Norður-Ameríku, þar sem gegnumstreymissjóðir hafa víða greitt meiri lífeyri en okkar sjóðir, bendir ekki til þess að peningasöfnun lífeyrissjóða efli þann sparnað sem felst í fjárfestingu í atvinnurekstri. Sparnaður þjóðar getur líka komið fram með góðri stöðu gagnvart öðrum löndum, en við erum með skuldugustu þjóðum í þessum hópi.

Það dregur úr gildi samanburðar á ástandinu hér við önnur lönd að peningakerfi okkar er ekki fyllilega búið að jafna sig eftir umskiptin

frá löngu tímabili neikvæðra raunvaxta til jákvæðra. Eðlilegt einkenni á peningamarkaði í landi með stóra söfnunarsjóði er mikið framboð á lánsfé og lágir vextir. Þar ætti því að vera góð aðstaða til að koma á fót óvenjulega fjármagnsfrekum atvinnurekstri. (Litlu máli skiptir hvort fé lífeyrissjóða rennur beint til slíks atvinnurekstrar sem lán og hlutabréf eða þeir sjái um lánsframboð á stórum sviðum lána- markaðar eins og húsnæðis- og námslánnum svo að bankar og aðrir lánveitendur hafi meira fé aflögu.) Þar er líka meiri hættu á offjárfestingu og neyslu kostaðri af lánsfé. Sjálfsgat kjósa flestir að sem auðveldast sé að fá húsnæðislán. En það er ekki ókeypis fyrir þjóðfélagið. Stærri er byggt en ella og mikið fé rennur til neyslu um húsnæðiskerfið með lánnum til kaupa á eldra húsnæði.

Erlendar skuldir að frádregnum erlendum innstæðum eru nú um 200 milljarðar króna. Þarna eru virkjanalán og kaup á nýjum flugflota sem varla væru á færi innlendra lánveitenda. En megnið af skuldinni hefur orðið til án neinna sérstakra ákvarðana um fjárfestingu af þessu tæi, heldur vegna þess að viðskiptajöfnuður hefur að staðaldri verið neikvæður svo að meira hefur verið tekið af nýjum lánnum en greitt er upp af gömlum. Þetta verður að snúast við til að lífeyrissjóðirnir geti eignast erlendar innstæður án þess að erlend lán annarra aukist að sama skapi.

Söfnunarsjóðir stuðla ekki að gjaldeyris- sparnaði meðan þeir lána allt ráðstöfunarfé sitt innanlands og nóg eftirspurn er að öllu fánalegu innlendu lánsfé. Eins og fram kom í fyrri kafla er fyrirjáanlegt að lánsfjármarkaður til heimila mettast áður en langt um líður. Greiðslubyrði heimila hækkar. Taki lífeyrissjóðirnir þá að festa stórar fjárhæðir erlendis, í stað þess að lána innanlands öll iðgjöld og vaxtatekjur sem þeir fá umfram lífeyrisgreiðslur, minnkar kaupgeta og dregur úr innflutningi. Sá samdráttur í innflutningi sem leiðir beint af því að kaupa erlend verðbréf fyrir 10 milljarða er innan við 5 milljarða. Samdráttur gæti orðið meiri vegna margföldunaráhrifa.

Fræðilega er unnt að mynda lífeyrissjóðina með því að fjárfesta í orkuverum og erlendum verðbréfum, en ólíklegt að kjósendur og stjórn- málamenn sætti sig við allan þann þjóðhags- lega sparnað sem til þess þarf.

Vextir innanlands ættu að lækka þegar lána- markaður heimilanna mettast nema ríkissjóður stórauði lántökur. Ef vel tekst til eflir gnótt lánsfjár á lágum vöxtum sparnað með ný- sköpun í atvinnurekstri. En hagstæð lán hvetja einnig til neyslu og fjárfestingar sem ekki leiðir til meiri framleiðslu.

4. Skipulag lífeyrissjóða

Meginreglan um hvernig lífeyrisréttindi myndast í núverandi lífeyrissjóðum og einnig samkvæmt tillögum Endurskoðunarnefndar er að þau eru í gefnu hlutfalli við iðgjaldið, verð- tryggt, óháð því hvenær á ævitímanum ið- gjaldið er greitt. Allir greiða sama fasta hlutfall af launum. Stjórnir sjóðanna og trygginga- fræðingar hafa þó leyfi til að lækka lífeyri ef fyrirjáanlegt er að eignir sjóðanna endast ekki til að greiða hann í samræmi við fyrrgreind ákvæði.

Hugmyndin um fast iðgjald og réttinda- myndun hvílir á ákveðnum forsendum um vexti, launaþróun, starfsævi og lífslíkur. Í köflum um samband lífeyrissjóða við lána- markað var reiknað með að raunvextir væru 3,5%, raunlaun hækkuðu um 0,5% á ári og mannfjöldi um 0,6%, ellilífeyrir væri greiddur frá 70 ára aldri. Miðað var við dánarlíkur ár- anna 1986-1990, dánarlíkur karla vógu 65% og kvenna 35% vegna hærri launa og meiri at- vinnuþátttöku karla. Við sýnum í töflu nokkur dæmi um hvernig ellilaun, iðgjald og heildar- sjóður breytast þegar þessum forsendum er breytt. Fyrsta lína töflunnar sýnir útkomurnar fyrir grunn-dæmið, en síðan koma dæmi þar sem einni stærð er breytt í hverju og er breytta stærðin feitletruð. Athugið að útkomurnar í töflunni eiga eingöngu við sjóð og iðgjald vegna ellilauna.

Taflan sýnir ellilífeyri sem hlutfall af launum í starfi þegar eftirlaunaaldur hefst. Hlutfallið lækkar síðan ef laun hækka umfram verðbólgu

Raunvextir %/ár	Hækkun raunlauna %/ár	Fólksfjölgun %/ár	Ellilauna- aldur byrjar ár	Upphafleg ellilaun % af launum	Iðgjald % af launum	Heildarsjóður /heildarlaun hlutfall
3,5	0,5	0,6	70	65	5,0	2,8
2,5	0,5	0,6	70	65	7,2	3,2
4,5	0,5	0,6	70	65	3,5	2,4
3,5	1,0	0,6	70	58	5,2	2,6
3,5	0,5	1,0	70	65	5,0	2,6
3,5	0,5	0,6	65	59	7,2	3,7
3,5	0,5	0,6	65	41	5,0	2,6
kvennasjóður						
3,5	0,5	0,6	70	65	5,9	3,3
karlasjóður						
3,5	0,5	0,6	70	65	4,5	2,5
Lífslíkur 1966-70						
3,5	0,5	0,6	70	65	4,2	2,3

og í grunddæminu fer það úr 65% um sjötugt í 62% um áttætt, en þetta er ekki sýnt í töflunni. Ekki er reiknað með að starfslaun breytist með aldri á annan hátt en með almennum launahækkunum. Útkomur grunddæmisins eru einnig sýndar með lífslíkum karla og kvenna hvorar í sínu lagi í stað vegins meðaltals, og að lokum með vegnu meðaltali samkvæmt lífslíkum árána 1966-70.

Ef miðað er við 2,5% raunvexti þarf iðgjald að hækka úr 5% af launum í 7,2%. Þessi mikli munur stafar af því að vaxtatekjur eiga stóran þátt í að mynda þann sjóð sem árgangur þarf að eiga þegar hann fer á eftirlaun.

Ef raunlaun hækka meira verður ellilífeyrir lægri miðað við launin vegna þess að hann er verðtryggður. Lífeyrisréttindi frá fyrri starfsárum eru þeim mun minna virði, miðað við laun, sem launin hækka meira umfram verðbólgu. (Athugið að með því að miða raunvexti við núgildandi lánskjaravísitölu þar sem launavísitala vegur 1/3 og verðvísitölur 2/3 svarar 0,5% munur á launahækkunum og hækkun vísitölnnar til þess að laun hækki um 0,75%

umfram verðlag.)

Breyting á fólksfjölgun hefur ekki áhrif á lífeyri í söfnunarsjóði, en hlutfall heildarsjóðs af heildarlaunum breytist vegna þess að eign árganga breytist eftir aldri og fólksfjölgun hefur áhrif á hlutfallið milli fjölda í aldursþópum.

Ellilífeyrisaldur er hærri á Íslandi en í öðrum OECD löndum og 65 ár er nær því sem þar tíðkast. Miðað við sömu réttindi fyrir iðgjaldið og áður þyrfti það að hækka um 44% í 7,2% af launum. Ellilífeyririnn lækkaði úr 65% af launum í 59% við upphaf ellilífeyrisaldurs. Um áttætt væri hann kominn niður í 55%.

Ef við viljum kanna áhrifin af því að hætta störfum við í 65 ár í söfnunarsjóði er ekki eðlilegt að miða við föst réttindi fyrir unnið ár, heldur fast iðgjald og breyta réttindunum svo að sjóðurinn dugi til að greiða þau. Við sýnum því einnig dæmi með 65 ára ellilífeyrisaldri og sama iðgjaldi og í grunddæminu. Þarna fer ellilífeyrir niður í 41% af launum.

Munurinn á langlífi karla og kvenna skapar mikinn mun á afkomu lífeyrissjóða starfssétta ef hlutföll kynjanna eru ólík.

Enda þótt ólíklegt sé að raunvextir breytist jafn mikið næstu 25 árin og þeir hafa gert síðastliðin 25 ár er engin ástæða til að búast við að þeir verði stöðugir. Og þó að reiknað hafi verið með 3,5% raunvöxtum við mat á stærð lífeyrissjóðanna er engin víska fyrir því að meðalvextir yfir langan tíma verði mjög nálægt því gildi. Það er líka óvíska um framtíð raunlauna og ævilengdar þó að hún sé varla eins mikil og um vextina.

Ofangreindir reikningar sýna að reglan um fast iðgjald og ákveðinn lífeyri er rökleysa. Ef iðgjaldinu verður haldið föstu hljóta lífeyrisgreiðslur að breytast með tímanum í samræmi við breytingar á ávöxtun og öðrum forsendum sem áhrif hafa á afkomu lífeyrissjóðanna. Þetta er ekki komið fram að ráði enn vegna þess að framan af ævi sjóðanna eru tekjur miklu hærri en gjöld svo að þeir hafa getað greitt lífeyri í samræmi við stigaútreikning án tillits til ávöxtunar.

Þegar lífeyrissjóður tekur til starfa eru allir á svæði hans eða starfsgrein lögbundnir að greiða honum iðgjöld. Síðan fá þeir lífeyri í hlutfalli við iðgjöldin sem þeir hafa greitt. En sjóðurinn sem hver árgangur safnar áður en hann kemst á eftirlaunaaldur stendur ekki í beinu hlutfalli við iðgjöldin. Hann hækkar hlutfallslega eftir því sem fleiri ár líða áður en elli lífeyrisgreiðslur hefjast vegna þess að vextir bætast við iðgjöldin. Sá sem greiðir iðgjald í eitt ár áður en hann fer á eftirlaun greiðir 10% af árslaunum í iðgjald. Síðan má búast við að hann lifi í 14 ár og fengi samtals yfir 20% árslauna í eftirlaun.

Hluti af iðgjöldum hinna yngri sem upphaflega eru í sjóðnum fer þannig til að greiða eftirlaun þeirra sem fyrstir fara á eftirlaun í stað þess að mynda sjóð fyrir þá sem greiða iðgjöldin. Vegna mismunandi kynja- og aldurs-samsetningar standa sjóðirnir frá upphafi misvel að vígi til að mynda nægilega stóra sjóði. Lífeyrissjóðir fylgja stéttum og landshlutum svo að aldurs-samsetning þeirra hlýtur að taka breytingum. Sjóðir sem fá mikil iðgjöld frá ungu fólki þegar vextir eru háir standa vel að vígi, en sjóðir sem taka við roskenndu fólki verða

fátækir. Auk þessa geta mismunandi rekstrar-kostnaður og árangur við ávöxtun haft áhrif á hve háan lífeyri sjóðirnir geta greitt.

Þegar fram líða stundir er óhjákvæmilegt að fólk úr sama árgangi mun fá misháan lífeyri eftir því hvaða sjóði það er í þó að það hafi greitt sömu iðgjöld. Þar sem aðild að lífeyris-sjóði starfsgreina er venjulega lögboðin er þarna alvarlegt misrétti. Þórarinn V. Þórarinsson (1992) og fleiri hafa lagt til að þetta verði leiðrétt með því að leyfa fólki að velja milli lífeyrissjóða og mynda um leið samkeppni milli þeirra.

Áður en ég vík nánar að þessari tillögu er rétt að huga að annarri sem talsvert hefur borið á undanfarin misseri, en hún er að hætta við núverandi lífeyrissjóðakerfi og í þess stað safni hver launþegi í séreignasjóð og gangi eignarhluti hans til erfingja þegar hann fellur frá. Svona sjóður tryggir ekki örorkulífeyri og yrði því að hafa sérstakt kerfi til að annast það.

Iðgjald í séreignasjóði þyrfti að vera 36% hærra en í sjóði sem er sameign lífeyrisþega og greiðir erfingjum ekkert til að veita sömu eftirlaun og í grunndæmi okkar fram til 83 ára aldurs, en það er nálægt meðalaldri þeirra sem ná 70 ára aldri. En lífeyrisþegarnir mega ekki eyða allri séreign sinni á 14 árum og eiga síðan ekkert eftir svo að þeir yrðu að nota minni lífeyri en sameignarsjóðsmenn. Ef við reiknum með sama lífeyri og í sameignarsjóði til 89 ára aldurs (89. ár meðtalið), yrði iðgjaldið 77% hærra. Um 23% þeirra sem ná 70 ára aldri verða 90 ára eða eldri, svo að jafnvel með þessu iðgjaldi yrðu kjör elli lífeyrisþega mun lakari í séreignasjóði.

Ástæðan fyrir þessum mikla mun á lífeyri fyrir sama iðgjald eftir því hvernig eignarhaldi sjóðanna er háttað er að séreignasjóður greiðir erfingjum félagsmanna stórfé, en sameignarsjóður fer allur í lífeyrisgreiðslur. Dularfull dauðsföll um sjötugsaldur hefðu vafalaust verið algeng í sögum Agötu Christie ef séreignasjóðir hefðu tíðkast á hennar dögum.

Víkjum nú aftur að hugmyndinni að fólk fái að velja í hvaða sjóð það greiðir, en höldum í regluna að öll iðgjöld skapi sömu lífeyris-

réttindi. Þeim sjóðum sem nú eru fyrir yrði væntanlega lokað þannig að þeir greiddu áunninn lífeyri eftir því sem fé þeirra entist, en nýir sjóðir tækju við í valfrelsiskerfinu hliðstætt og lagt er til í frumvarpi Endurskoðunarnefndar þó að þar sé ekki gert ráð fyrir valfrelsi. Við gerum ráð fyrir að menn geti gengið í hvaða lífeyrissjóð sem þeir vilja og hafi einnig heimild til að skipta um sjóði að vild.

Þetta fyrirkomulag myndi eyða því óréttlæti að fólk sé skuldbundið til að greiða iðgjöld til lífeyrissjóða sem fyrirsjáanlega munu greiða lágan lífeyri. Samkeppni milli þeirra yrði þó talsvert annars eðlis en milli banka eða verðbréfasjóða. Fólk getur yfirgefið lífeyrissjóð, en iðgjöld þess og réttindi verða eftir, öfugt við innstæðu á bankabók sem auðvelt er að flytja í annan banka. Stjórnvöld yrðu að setja reglur um ákvörðun lífeyris. Að öðrum kosti gætu sjóðirnir gengið á rétt þeirra sem búnir væru að greiða iðgjöld lengi til að laða að nýja viðskiptavinum. Hagur lífeyrissjóða ræðst ekki síður af dreifingu félagsmanna eftir aldri og kyni en árangri stjórnenda við ávöxtun. Í kerfi með frjálsa aðild mun sjóður með hagstætt hlutfall eigna og skuldbindinga að jafnaði draga að sér nýja félagsmenn. Stjórn í sjóði með góða afkomu má því búast við að nýjir félagsmenn streymi að og spilli stöðu sjóðsins með óhagstæðari aldurs- og kynjadreifingu en þeir sem fyrir voru.

Áhrif aldurs og kynferðis sjóðfélaga á hag sjóðanna bjóða upp á ýmsa möguleika til að skara eldi að sinni köku þegar sjóðirnir eru einkafyrirtæki og frelsi er til að skipta um sjóði. Ég nefni tvö dæmi:

Hugsum okkur fyrst þokkalegan sjóð með venjulega aldursdreifingu og flestir hafi verið í honum frá því að þeir hófu störf. Þarna myndi borga sig fyrir þá sem komnir væru á síðari hluta starfsferilsins að yfirgefa sjóðinn og dreifa sér á aðra sjóði. Þeir fengju meðalréttindi í nýju sjóðunum fyrir iðgjöldin sem þeir greiddu það sem eftir væri af starfsævinni, en hagur gamla sjóðsins myndi batna við að losna við þá svo að þaðan fengju þeir meira en meðallífeyri.

Í hinu dæminu taka ungir karlmenn sig saman

og stofna sjóð sem þeir ganga í, reka í nokkur ár og auglýsa ekki eftir nýjum félagsmönnum. Síðan hættir sjóðurinn starfsemi og verðbréfasjóði er falið að ávaxta hann. Þeir sem voru í sjóðnum fá afar háan lífeyri fyrir tímann sem þeir voru í þessum sjóði. Yfirleitt verður möguleikinn að loka sjóði þegar hann stendur vel hagkvæmur fyrir þá sem greitt hafa til hans.

Erfitt verður að ganga þannig frá lögum um starfsemi einkavæðra lífeyrissjóða með frjálsum aðgangi að ekki verði svigrúm fyrir brask af þessu tæi ef haldið er í regluna að lífeyrir sé í beinu hlutfalli við samanlögð verðtryggð iðgjöld. Braskið tengist engri verðmætasköpun svo að erfitt er að réttlæta tap þeirra sem það bitnar á.

Ofangreind vandkvæði við valfrelsi væru öll úr sögunni með séreignasjóðum og þá væri hægt að flytja innstæðuna með sér ef skipt væri um sjóð. En þetta fyrirkomulag er óhæft sem meginuppistaða í lífeyriskerfi fyrir alla landsmenn vegna þess hve lítill lífeyrir fæst fyrir iðgjaldið.

Einfalt virðist að jafna muninn á kostnaði við ellilífeyri karla og kvenna með því að karlar fari fyrr á eftirlaun en konur ef ekki eru einhver heilsufarsleg rök gegn því.

Nærtæk lausn á vandræðunum vegna þess að iðgjöld hinna ungu eru meira virði en hinna eldri er að veita mismikil réttindi fyrir þau. En við vitum ósköp lítið um hver væri hæfilegur munur á réttindum fyrir iðgjald sem greitt er við 25 og 69 ára aldur. Ef miðað er við 2% vexti er munurinn um þrefaldur, en tífoldur ef miðað er við 5% vexti.

Betri lausn væri að líkja eftir séreignasjóði, en sleppa því að greiða "innstæðu" til lögerfingja við andlát sjóðfélaga heldur bættist innstæðan eftir ákveðnum reglum við eign þeirra sem væru á svipuðum aldri. Um leið og sjóðfélagi hætti störfum vegna aldurs flyttist innstæða hans í eftirlaunahluta lífeyrissjóðsins og fengi hann síðan greiðslur í hlutfalli við innstæðuna þegar eftirlaunaaldur hófst, verðtryggð, án tillits til hve lengi hann lifði. Svona sjóður gæti einnig séð um örorku- og barnalífeyri.

Ef hér störfuðu 5 - 10 lífeyrissjóðir eftir

Þessum reglum um réttindamyndun og með frelsi til að skipta um sjóði yrði minni munur á lífeyri milli þeirra sem greitt hafa svipuð iðgjöld en í núverandi kerfi þar sem ekki má velja lífeyrissjóð. En óvissan um meðalvexti næstu áratugina verður jafn mikil þó að skipt sé um söfnunarsjóðakerfi. Reikningar okkar sýna að hún svarar til óvissu um ellilífeyri sem getur numið tugum prósentu af launum ef iðgjald er fast hlutfall af þeim.

Heildarlífeyrir verður hinn sami hvort sem réttindamyndun ræðst af verðtryggðum iðgjöldum eða tekið er tillit til ávöxtunar á hverjum tíma. En umskipti frá núverandi reglu við að reikna réttindi til þess að láta þau ráðast af ávöxtun eru óhagstæð eldri launþegum. Vaxta- og lífeyrissjóðamál hafa flutt mikil verðmæti milli árganga sem ástæða væri til að huga að í sambandi við hvað sé sanngjarnt í þessum efnum. Fleira væri vert að skoða eins og skuldasöfnun erlendis og greiðslur Almannatrygginga, en er ekki efni þessarar greinar.

Eins og fram kom í útreikningunum hér að framan er hagur lífeyrissjóða afar næmur fyrir því hvenær eftirlaunaaldur byrjar. Helsta vörn okkar gegn vaxandi framfærslubyrði af fleiri eftirlaunaþegum þegar fram líða stundir er ekki að koma upp söfnunarsjóðum með því að lána hvert öðru, heldur að halda svo öflugu atvinnulífi að flestir sem heilsu hafa til vinni til sjötugs eða lengur.

5. Framtíð lífeyrissjóða

Ég á ekki von á að Íslendingum takist fremur en öðrum að mynda lífeyriskerfi fyrir alla landsmenn með hreinu sjóðsöfnunarkerfi, hvort sem það væri samkvæmt tillögum Endurskoðunarnefndar eða með valfrelsi milli sjóða. En með þeim eignum sem lífeyrissjóðirnir eiga nú og möguleikum á frekari fjárfestingum ætti sjóðsöfnun að geta orðið stærri hluti af lífeyriskerfinu hér en víðast hvar annars staðar.

Kerfið hefur helst möguleika á að þrúka ef raunvextir erlendis haldast talsvert hærri en 3,5% og innlendir vextir fylgja þeim. Þá þarf ekki að mynda eins stóran sjóð og við reiknuðum með og iðgjöld gætu verið lægri. Ég

vil ekki fullyrða að erlendir raunvextir verði ekki til jafnaðar um 4,5% næstu áratugina. Hæpið er þó að innlendir vextir héldust jafn háir og erlendir þegar lánsfjáreftirspurn heimila mettast og offramboð verður á innlendu lánsfé. Líklegra finnst mér að raunvextir verði á svipuðu róli og hagvöxtur og talsvert lægri en 3,5%. Þá koðnar kerfið niður, jafnvel þó að iðgjöld yrðu hækkuð, vegna þess að sjóðirnir þyrftu að verða enn stærri en reiknað var með. Hærri iðgjöld yrðu ekki notuð til að stækka sjóðina, heldur til að hækka lífeyrisgreiðslur umfram það sem sjóðirnir gætu greitt með lægri vöxtum en reiknað var með. Og þá er komið gegnumstreymiskerfi.

Hægt er að mynda gegnumstreymiskerfi án þess að breyta kerfinu formlega með því að lána ríkinu og það leggi á skatta til að greiða vexti og afborganir.

Engin leið er að gjörbreyta lífeyrissjóðakerfi án þess að stórir hópar í þjóðfélaginu hagnist á því og aðrir tapi. Það má því búast við mikilli andstöðu við slíkar breytingar, hvaða form sem þær hafa. Engin alvarleg tilraun hefur verið gerð til að framkvæma tillögur Endurskoðunarnefndar þrátt fyrir víðtækt samkomulag sem náðist um þær og var raunar einn merkasti árangurinn af starfi hennar.

Vegna mótstöðu við breytingar er ekki ólíklegt að núverandi lífeyrissjóðakerfi verði látið duga þar til alvarleg vandræði sem ná til stórra hópa koma fram. Því lengur sem endurskipulagning dregst því meiri verður munurinn á lífeyri eftir því hvaða sjóði lífeyrisþegar eru í. Það helsta sem rekur á eftir ríkisvaldinu að breyta kerfinu er hár og vaxandi kostnaður vegna þess að lífeyrissjóðir opinberra starfsmanna eru þegar orðnir að gegnumstreymissjóðum með hærri réttindum en iðgjöldin duga til að greiða.

Ég tel að farsælla væri að taka skipulega upp gegnumstreymiskerfi að hluta en að láta aðstæður þröngva slíku kerfi að okkur eins og annars má búast við og lýsi hér lauslega hugmynd að slíku kerfi:

Gegnumstreymissjóður verður að vera sameiginlegur fyrir alla landsmenn vegna þess að greiðslugeta hans er miklu næmari en söfnunar-

sjóðs fyrir breytingu á hlutfalli starfandi félagsmanna og lífeyrisþega. Söfnun með lánum til húsnæðisþega og námskostnaðar ætti einnig vel heima í sameiginlegum sjóði vegna þess hve félagsleg sjónarmið ráða miklu um fyrirkomulag þeirra. Fyrirvarar 2. kafla um framtíð verðtryggingar eiga ekki við þessi lán. Þau þurfa að vera til miklu lengri tíma en venja er um lán til atvinnurekstrar. Án verðtryggingar vita lán-takendur og lánþegar ósköp lítið hver verður raunveruleg greiðslubyrði af slíkum lánum.

Þessi félagslegi hluti lífeyriskerfisins tryggði minni eftirlaun en reiknað er með í núverandi kerfi, en nægileg til þess að samfélag og aðstandendur þyrftu ekki að sjá fyrir lífeyrisþegum. Með greiðslum til sjóðsins öðluðust launþegar rétt til ákveðins lífeyris, verðtryggðs, og iðgjöldum en ekki réttindum yrði breytt til að sjóðurinn stæði við gefin fyrirheit. Þetta kerfi sæi einnig um barna- og örorkulífeyri.

Eftirlaun í félagslega hluta lífeyriskerfisins yrðu ekki hærri en svo að kaupgeta flestra yrði talsvert minni en í fullu starfi. Það yrði því mikill áhugi á viðbótarsparnaði og yrði hann í formi séreignasjóða, hvort sem stofnað yrði sérstakt viðbótarkerfi til að annast þá eða markaðurinn látinn um að leysa málið.

Ýmsir möguleikar eru á hvar mörkin yrðu milli almannatrygginga, lífeyriskerfis sem allir yrðu að vera í og frjáls lífeyrissparnaðar.

Viðauki:

Lýsing á útreikningum

Við byrjum á að reikna út hvernig sjóður árgangs breytist frá því að hann byrjar að greiða í lífeyrissjóðinn þar til síðasti eftirlaunaþeginn deyr. Eftirfarandi tákni verða notuð:

P_t = hlutfall lifandi við t ára aldur,

S_t = sjóður árgangsins við t ára aldur,

I = hlutfall iðgjalds af launum,

r = raunvextir (= 0,035 ef raunvextir eru 3,5%),

w = árleg hækkun raunlauna,

v = árleg fólksfjölgun,

E = ellilaun,

e = eftirlaunaréttur fyrir hvert ár í starfi.

Iðgjaldið sem þarf til að hver árgangur safni sjóði sem dugi fyrir öllum ellilífeyri fæst með því að reikna stærð sjóðsins og finna iðgjald þannig að hann verði 0 þegar allir eru látnir. Launin eru 1 þegar árgangurinn hefur störf (við 22 ára aldur í grunndæminu). Sjóðurinn er núll þangað til árgangurinn byrjar að vinna og stækkar síðan meðan hann er að störfum samkvæmt jöfnunni:

$$S_t = S_{t-1}(1+r) + P_t I (1+w)^{t-22} \quad t=22,23,\dots,69.$$

Eftirlaunarétturinn myndast meðan á starfsævi stendur og verða eftirlaunin

$$E = \frac{69}{22} S_e (1+w)^{t-22}$$

Sjóðurinn eyðist síðan eftir að eftirlaunaaldri er náð

$$S_t = S_{t-1}(1+r) - P_t E \quad t=70,71,\dots$$

Iðgjaldið er ákvarðað þannig að S_t sé 0 við $t=100$ og er þetta auðleyst með tölulegum reikningum.

Reiknum nú stærð alls lífeyrissjóðsins sem hlutfall af heildarlaunum. Gerum ráð fyrir að launin séu 1 núna. Ofangreind gildi S_t miðast við launin þegar hver árgangur hóf störf og sýna því aðeins rétt gildi miðað við núverandi laun hjá yngsta árganginum. Einnig þarf að taka tillit til þess að árgangarnir voru misstórir þegar þeir hófu störf. Stærð sjóðsins er þá

$$H = \sum_{t=22}^{100} S_t (1+v)^{-(t-22)} (1+w)^{-(t-22)}$$

og heildarlaun þeirra sem eru að störfum

$$L = \sum_{t=22}^{69} S P_t (1+v)^{-(t-22)}$$

Heimildir:

Endurskoðunarnefnd lífeyriskerfis. Frumvarp til laga um starfsemi lífeyrissjóða. Reykjavík, 1987.

Guðmundur Guðmundsson (1987). Lífeyrissjóðir og íslenskur lánamarkaður. Tímarit Háskóla Íslands, 2. bls. 69-74.

Guðmundur Guðmundsson (1992). Fiskveiðistjórnun. Fjármálatíðindi 39 nr. 2, bls. 118-129.

Robert P. Hagemann og Giuseppe Nicoletti (1989). Population ageing: Economic effects and some policy implications for financing public pensions. OECD Economic Studies 12/Spring 1989, bls. 51-96.

P.D. van Loo (1988). Portfolio management of Dutch pension funds. Í Pension asset management, an international perspective, ritstj. L. Hannah. útg. Homewood, Irwin, bls.

15-49. Einnig dreift sem nr. 1 í endurprentunum De Nederlandsche Bank.

Michael Möller og Niels Chr. Nielsen (1993). Pensionsopsparing og statsgæld. National økonomisk tidsskrift 131, bls. 76-93.

Seðlabanki Íslands. Ársskýrsla 1992.

Harrie Verbon. The evolution of public pension schemes. Springer, 1988.

William Vickery (1993). Today's task for economists. American economic review, 83, 1, bls. 1-10.

Þórarinn V. Þórarinnsson (1992). Koma verður á samkeppni lífeyrissjóðanna. Sal-fréttir 42.

Finn Östrup (1988). Pensionsordninger i EF-landene. Nationalökonomisk tidsskrift 126, bls. 132-143.

Þorvaldur Gylfason:

Bankar: Úr ríkiseigu í einkaeign

Þessi grein er samhljóða skýrslu, sem höfundur samdi fyrir Viðskiptaráðuneytið í október 1992.

1. Einkarekstur eða ríkisrekstur?

Afstaða manna til kosta og galla einkarekstrar og ríkisrekstrar hefur verið á reiki síðast liðin tvö hundruð ár að minnsta kosti. Adam Smith útmálaði kosti einkaframtaks í skjóli eignarréttar í höfuðriti sínu um *Auðlegð þjóðanna* (1776). Karl Marx komst að annarri niðurstöðu 70 árum síðar: hann var hlynntur afnámi einkaeignarréttar, eins og kemur fram í *Kommúnistaávarpinu* (1848, ásamt Friedrich Engels) og í *Fjármagninu* (1867). Lengi fram eftir öldinni, sem er að líða, hafa menn skipzt á skoðunum um þetta efni. Lengi vel virtist ýmsum hugsandi mönnum það efni óútljálíkt, hvort markaðsbúskapur í skjóli einkaeignarréttar eða tilskipanabúskapur í krafti ríkiseignar væri ákjósanlegri skipulagsumgerð um efnahags- og atvinnulíf þjóðanna.

Ríkiseign var til að mynda talin hafa þann kost, að hún leyfði stórrekstur og tryggði mesta hagkvæmni með því móti í ýmsum greinum, þar sem smárekstur ætti illa við (það er að segja „eðlileg“ einokun, sem svo er nefnd). Um og eftir aldamótin síðustu fluttu Bretar, Frakkar, Þjóðverjar og fleiri þjóðir ýmis fyrirtæki í ríkiseign í þessu skyni, fyrst aðallega járnbrautir og samgöngutæki og síðan rafmagnsveitur og pósti- og símafélög meðal annarra fyrirtækja. Stáliðnaður Breta var endurþjónnýttur fyrir aðeins aldarfjórðungi. Mörgum virtist ekki vera annað að sjá en að ríkisreksturinn gengi bærilega þar og víða annars staðar. Hagvöxtur í kommúnista-

ríkjum, þar sem flest eða öll fyrirtæki voru í ríkiseign, virtist vera meiri en annars staðar, ef eitthvað var, af opinberum hagtölum að dæma.

En nú hefur pendúllinn sveiflást til baka í ljósi nýfenginnar reynslu og nýrra upplýsinga. Nú er komið í ljós, svo að ekki verður lengur um það villzt, að tilskipanabúskapur í krafti ríkiseignar hefur mistekizt herfilega alls staðar, þar sem hann hefur verið reyndur. Hagvöxturinn var minni en enginn í raun og veru. Það eru engin skynsamleg áhöld um þetta lengur. Næstum enginn heldur öðru fram. Það er bókstaflega ekkert dæmi til um árangursríka miðstýringu. Margir hafa auðvitað gert sér grein fyrir því frá upphafi, að svona hlyti að fara. Adam Smith hefði ekki orðið hissa.

Það, sem er nýtt nú, er það, að skynsamlegur ágreiningur um málið er í raun og veru úr sögunni. Markaðsbúskapur er tvímælalaust skynsamlegasta skipan efnahagsmála, sem völ er á, jafnvel þótt honum fylgi iðulega ýmis alvarleg vandamál, þar á meðal atvinnuleysi og ýmiss konar ójöfnuður. Það er því engin tilviljun, að nýfrjálsar þjóðir Mið- og Austur-Evrópu stefna allar í átt að frjálsum og heilbrigðum markaðsbúskap nú, og það gera einnig fjölmargar aðrar þjóðir í Suður-Ameríku, Afríku og Asíu, þar sem miðstýring og margvísleg ríkisafskipti hafa verið í hávegum höfð, þar á meðal Indverjar, sem eru sjöttungur mannkyns. Reynslan varðar veginn.

Að sjálfsögðu hefur ríkisvaldið engu að síður mikilvægu hlutverki að gegna á ýmsum sviðum í nútímamarkaðsbúskap, einkum þar sem frjáls markaður bregzt eða á ekki við: þetta á til dæmis við um almannatryggingar, menntir og vísindi, lög og rétt. Engum heilvita manni kæmi til hugar að halda því fram, að almannavaldið ætti að hætta að skipta sér af þessum mála-flokkum.

Um atvinnurekstur gegnir öðru máli: á þeim vettvangi hefur ríkisvaldið verið að draga sig í hlé smám saman undanfarin ár bæði í Vestur-Evrópu og Norður-Ameríku og einnig í öðrum heimshlutum með því að selja ríkisfyrirtæki í hendur einstaklingum og einkafyrirtækjum. Það getur þó verið álitamál, hvort hentar betur í ýmsum einstökum tilfellum, einkarekstur eða ríkisrekstur.

Rökin fyrir einkavæðingu atvinnufyrirtækja almennt og yfirleitt eru aðallega af tvennum toga: annars vegar er valddreifing og hins vegar hagræðing.

Valddreifing. Almenn einkavæðing er valddreifingartæki. Einkarekstur fyrirtækja þarf ekki endilega að vera æskilegur í sjálfum sér undir öllum kringumstæðum, en hann getur dregið úr samþjöppun valds á fáar hendur, svo sem hætt er við í ríkisrekstri. Þetta er höfuðástæðan til þess, að einkarekstur í skjóli einkaeignarhalds er óaðskiljanlegur hluti frjáls og heilbrigðs markaðsbúskapar í blönduðu hagkerfi. Friedrich von Hayek lýsti þessu vel í *Leiðinni til ánauðar* (1944). Einkavæðingin, sem nú stendur yfir úti í heimi og einnig hér heima, er þannig öðrum þræði tæki, en ekki endilega takmark í sjálfri sér.

Þessi valddreifingarröksemd kallar á það samkvæmt eðli máls, að einkavæðing eigi sér stað með þeim hætti, að eignarhald fyrirverandi ríkisfyrirtækja dreifist á margar hendur. Höfuðkostur almennra og opinna hlutafélaga er einmitt sá, að eignarhald slíkra félaga er iðulega dreift. Það eru einmitt höfuðrökin fyrir því að breyta ríkisfyrirtækjum fyrst í hlutafélög og selja síðan hlut ríkisins í félögunum á almennum markaði eftir aðstæðum. Einmitt þetta vakir fyrir stjórnvöldum í Austur-Evrópu, til dæmis í

Póllandi, Tékkóslóvakíu og Rússlandi, þegar þau reyna nú að laða almenning í þessum löndum til að kaupa hlutabréf í fyrirverandi ríkisfyrirtækjum eða til að þiggja slík bréf að gjöf. Hér heima þarf að gæta þess vandlega ekki síður en þar austur frá að búa þannig um hnúta-ana í löggjöf og leikreglum, að tryggt sé, að fáein fjársterk fyrirtæki eða einstaklingar geti ekki lagt undir sig banka og önnur fyrirverandi ríkisfyrirtæki og komið í veg fyrir heilbrigða samkeppni á lánamarkaði. Jafnframt þarf að tryggja það með tiltækum ráðum, að ríkisbankar og önnur ríkisfyrirtæki séu ekki seld þóknanlegum viðskiptavinum stjórnvalda við sérstökum vildarkjörum, það er undir eðlilegu markaðsverði, svo sem nokkur brögð hafa verið að í Austur-Evrópu.

Hagræðing. Reynsla síðustu ára hefur þar að auki fært mönnum heim sanninn um það, að einkafyrirtæki virðast yfirleitt vera betur rekin en ríkisfyrirtæki að öðru jöfnu, þegar alls er gætt. Þetta var ekki augljóst fyrir nokkrum árum. Þá var yfirleitt litið svo á, að engin áreiðanleg regla væri til um það, hvort rekstrarformið gæfist betur yfirleitt. Ábyrgir stjórnendur og starfsmenn ríkisfyrirtækja voru taldir geta leikið allar listir eftir stjórnendum og starfsmönnum einkafyrirtækja, sem hafa hagnað eða önnur efnahagsleg markmið að leiðarljósi fyrst og fremst. Fræðilega séð er ekkert við þessa hugsun að athuga, svo langt sem hún nær. Og þó: ef eiginleikar einkarekstrar eru kepplífið, hví þá ekki að taka upp einkarekstur í stað þess að leita annarra leiða, sem koma í sama stað niður?

Hvað um það, margir hagfræðingar höfðu lengi vel engan sérstakan áhuga á að bera saman hagkvæmni einkarekstrar og ríkisrekstrar, þótt undarlegt megi virðast nú. Áhuginn vaknaði eiginlega ekki fyrir alvöru fyrir en fyrir nokkrum árum. Síðan hafa ýmsar athuganir farið fram, meðal annars í ljósi atburðanna í Mið- og Austur-Evrópu síðustu ár. Sú einkavæðing, sem hefur átt sér stað nú þegar í ýmsum löndum, hefur verið fróðleg uppspretta, því að nú er hægt að skoða afkomu og innviði fyrirtækja fyrir og eftir einkavæðingu og draga

ályktanir af þeim samanburði. Niðurstöður þessara athugana virðast yfirleitt benda til þess, að einkarekstur hafi margs konar yfirburði yfir ríkisrekstur í reynd, þegar allt kemur til alls.

Til að mynda hefur Alþjóðabankinn í Washington nýlega birt niðurstöður yfirgripsmikilla athugana á þessu efni.¹ Hagfræðingar bankans hafa skoðað áhrif einkavæðingar tólf fyrirtækja, þar á meðal þriggja fjarskiptafyrirtækja og fjögurra flugfélaga, í Bretlandi, Chíle, Malaysíu og Mexíkó. Þessar athuganir leiða ýmislegt í ljós. Þar kemur fram, að einkavæðing fyrirtækjanna leiddi til aukins hagnaðar í öllum tilfellum og til mjög aukinnar framleiðni og miklu betri fjárfestingar í 9 tilfellum af 12, jafnvel þótt ytra umhverfi fyrirtækjanna væri gerólikt í þessum fjórum löndum. Framleiðniaukningin stafaði fyrst og fremst af fækkun starfsfólks, enda voru fyrirtækin ofmönnuð fyrir, en samt hagnaðist starfsfólkið á einkavæðingunni, þegar á heildina er litið: þeir, sem hættu, fengu myndarlegar starfslokabætur, og þeir, sem héldu áfram, fengu kauphækkun og eignarhlut að auki í sinn skerf.

Þetta er sérstaklega athyglisvert vegna þess, að fæst þessara fyrirtækja bjuggu eða búa við mikla samkeppni. Það bendir að sínu leyti til þess, að einkarekstur skili betri árangri en ríkisrekstur í þessum fyrirtækjum þrátt fyrir fákeppnis- eða einokunaraðstöðu þeirra. Þessar niðurstöður virðast renna stoðum undir gamlar grunsemdir um það, að ríkisfyrirtækjum sé hætt við offjárfestingu og of miklu mannahaldi frekar en einkafyrirtækjum.

Á hinn bóginn er fjáröflun í ríkiskassann ekki haldbær röksemd með einkavæðingu ríkisfyrirtækja. Ríkiseignir gefa af sér arð undir eðlilegum kringumstæðum. Þennan arð missir ríkið við einkavæðingu. Í eðlilegu ástandi myndi markaðsverð ríkisfyrirtækis jafngilda núvirði arðsins af rekstri fyrirtækisins í framtíðinni. Tekjur af sölu ríkisfyrirtækja hafa því yfirleitt engin áhrif á afkomu ríkisins að

réttu lagi til langs tíma litið. Þvert á móti getur einkavæðing veikt fjárhag ríkissjóðs til lengdar, ef ríkisfyrirtæki eru seld undir eðlilegu markaðsverði. Samt getur ríkið séð sér hag í því að losa sig út úr taprekstri með því að selja ríkisfyrirtæki, sem er rekið með halla eða skilar ófullnægjandi ávöxtun eigin fjár. Ríkið getur þá stundum engu að síður komið slíku fyrirtæki í verð, ef kaupandinn telur sig geta snúið tapinu í hagnað með umbótum í rekstri. En þá gæti ríkið sem eigandi væntanlega líka ráðizt í nauðsynlegar umbætur, svo að efnahagsrökin fyrir einkavæðingunni eru þá ekki bundin við tekjurnar af sölu, heldur við hagræðinguna í rekstri fyrirtækisins.

2. Sérstaða banka í samfélaginu

Reynslurökin, sem voru reifuð í kaflanum hér að framan, eiga að mörgu leyti við um viðskiptabanka eins og um önnur fyrirtæki. Samanburður einkarekstrar og ríkisrekstrar í bankastarfsemi í Ástralíu hefur til dæmis leitt til þeirrar niðurstöðu, að einkabankarnir fimm þar í landi hafi haft tvennt fram yfir eina ríkisbankann þar: þeir hafi skilað meiri hagnaði og verið áhættufúsari en ríkisbankinn.² Indverskir ríkisbankar hafa verið óvarkárir í útlánum og ráðningum og óhagkvæmir í rekstri, svo að annað dæmi sé tekið hinum megin af hnettinum, en þar í landi eru að vísu engir stórir einkabankar til samanburðar enn sem komið er.

Hér þarf að sönnu að hyggja að því, að bankar gegna sérstöku hlutverki í samfélaginu. Ekkert þjóðfélag getur til að mynda leyft bankakerfi sínu að ramba til falls, því að bankarnir myndu þá draga atvinnufyrirtæki og fjölskyldur niður með sér í fallinu. Þess vegna hefur almannavaldið sérstökum skyldum að gegna á vettvangi bankamála umfram almennar skyldur þess við einstaka atvinnuvegi og almenna ábyrgð á efnahagsumhverfi þeirra.

1 Sjá stutta grein eftir Gary S. Becker, prófessor í Chicago og nýbakaðan Nóbelsverðlaunahafi í hagfræði, í *Business Week*, 17. ágúst 1992.

2 Sjá D. G. Davies og P. F. Brucato, "Property rights and transactions costs: Theory and evidence on privately-owned and government-owned enterprises", *Journal of Institutional and Theoretical Economics* 143, 1987, 7.-22. bls. Sjá einnig bók mína, *Almannahag*, 30. kafla, þar sem fjallað er nánar um ríkisbankarekstur (Hið íslenska bókmenntafélag, Reykjavík, 1990).

Ríkisvaldið hefur kosið að rækja þessar skyldur gagnvart bankakerfinu með ýmsum hætti í ólíkum löndum. Sums staðar eru til bankar í ríkiseigu eins og hér heima, og þeir eru þá undir beinni stjórn almannavaldsins samkvæmt eðli máls. Víðast hvar á Vesturlöndum eru bankar þó yfirleitt í einkaeign eins og flest önnur fyrirtæki, en þeir lúta þá lögum og reglum, sem ríkið hefur sett til að tryggja hagsmuni almennings.

Innstæðutryggingar og eftirlit. Lagaákvæði um innstæðutryggingar eru gott dæmi um þetta. Eftir bankahrunið, sem var kveikjan að kreppunni miklu 1929, voru innstæðutryggingar leiddar í lög í Bandaríkjunum og víðar til að tryggja það, að sparifjáreigendur þyrftu ekki að óttast um sinn hag framvegis, þótt einstakir bankar kæmust í kröggur. Jafnframt voru settar strangari reglur um samkeppni á milli banka og um eftirlit með útlánum og áhættudreifingu. Þannig voru réttindi (innstæðutryggingar) og skyldur (bankaeftirlit) látin haldast í hendur. Með þessari blöndu var reynt að girða fyrir það, að annað eins áhlaup á bandaríska bankakerfið gæti átt sér stað að nýju. Þetta hefur gengið eftir eins og kom í ljós, þegar verðbréf hrundu í verði á Wall Street í New York og síðan um allan heim haustið 1987. Án innstæðutryggingar hefði verið hætt á áhlaupi á bankana og jafnvel á víðtæku bankahruni í kjölfarið. Ekkert slíkt gerðist, þótt eignatjónið af völdum verðbréfhrunsins 1987 væri svipað að vexti og í hruninu mikla, sem kom heimskreppunni af stað 1929.

Innstæðutryggingar og öflugt bankaeftirlit verða að haldast í hendur. Skilyrðislaus innstæðutrygging ein sér er varasöm vegna þess, að hún getur leitt til of mikillar áhættu í útlánnum banka og jafnvel til spillingar, eins og gjaldþrot sparisjóða (*Savings and Loan Associations*) í Bandaríkjunum á síðustu árum hafa leitt í ljós. Bankastjóri, sem veit, að spariféð, sem honum hefur verið treyst fyrir, er tryggt af ríkinu, þarf ekki að óttast gjaldþrot, þótt bankinn komist í kröggur. Hann hefur því allajafna hag af því að laða sem mest sparifé til bankans með því að bjóða háa innlánsvexti og

lána féð síðan aftur áhættusólgnum fyrirtækjum við háum útlánsvöxtum. Ef bankinn græðir, gott og vel. Ef hann tapar, borgar ríkið brúsann. Við þessi skilyrði er hætt við því, að áhættufíknir og fíflðjarfir ævintýramenn laðist að bankarekstri og bankastjórnarstörfum eins og gerðist í Bandaríkjunum, en þar hafa á annað þúsund manns verið fundin sek um svik og lögleysur í tengslum við gjaldþrot sparisjóðanna þar vestra síðan 1988. Þar af hafa fleiri en 500 sparisjóðsstarfsmenn og stjórnendur verið dæmdir til rösklega þriggja ára fangavistar að meðaltali fyrir þessa glæpi samkvæmt upplýsingum bandaríska dómsmálaráðuneytisins. Gjaldþrot bandarísku sparisjóðanna stafaði þó ekki af þessum afbrotum nema að litlu leyti, heldur af óhöflegri áhættu í útlánnum, sem skiluðu sér ekki á endanum.

Öflugt bankaeftirlit er nauðsynlegt einmitt til að koma í veg fyrir tilhneigingar af þessu tagi. Innstæðutrygging án eftirlits til mótvægis er ávísun á fjárhættufíkn. Það, sem varð bandarísku sparisjóðunum að falli, var einmitt það, að áhættureglunum og eftirlitinu, sem þeir höfðu þurft að lúta áður, var aflétt að miklu leyti í tíð ríkisstjórnar Reagans forseta ásamt ýmsum öðrum reglugerðum, án þess þó að innstæðutryggingarnar væru lækkaðar um leið. Sjóðunum var fengið aukið athafnafrelsi án aukinnar ábyrgðar, og stjórnendur þeirra kunnu fótum sínum ekki forráð við þessar nýju aðstæður. Þeir sáu sér hag í því að taka mun meiri áhættu í útlánnum en áður með því að lána þeim viðskiptavinum, sem voru eða þóttust vera fúsir til að greiða hæsta vexti af veittum lánum. Þessa áhættu tóku sjóðirnir af ásettu ráði í von um hærri vaxtatekjur og urðu gjaldþrota — á kostnað skattgreiðenda. Kostnaðurinn er nú talinn munu nema allt að hálfri milljón íslenskra króna á hverja fjögurra manna fjölskyldu í Bandaríkjunum, þegar allt kemur til alls; þetta er ekki prentvilla. Reikningurinn varð jafnhár á endanum og raun ber vitni um vegna þess, að Bandaríkjaþing veigraði sér við því að taka á vandanum í tæka tíð, en ýtti honum á undan sér næstum allan síðasta áratug með ofangreindum afleiðingum.

Reynsla Norðmanna, Svía og Finna. Bankakreppan í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi undangengin ár er runnin af öðrum rótum. Í Noregi standa fyrirtæki og bankar nú frammi fyrir því, að raunvextir hafa hækkað um 10% á skömmum tíma. Raunvextir voru -5%, þegar verðbólgan var nálægt 10% á ári, en þeir eru komnir upp í 5% nú, þegar verðbólgan er næstum engin orðin. Þessi umskipti hafa sett strik í reikning þeirra fyrirtækja og einstaklinga, sem tóku lán í bönkum í þeirri trú, að verðbólgan myndi halda áfram og greiða lánin niður fyrir þau að nokkru leyti eins og áður. Nú standa þessi fyrirtæki og heimili frammi fyrir því, að þau geta ekki staðið í skilum, og bankarnir standa frammi fyrir því að þurfa nú að greiða sparifjáreigendum jákvæða raunvexti í stað neikvæðra áður, meðan vanskil skuldunauta bankanna hafa hrannazt upp.

Norskum stjórnvöldum ber að vísu ekki lagaskylda til að koma einkabönkum til bjargar, en norska ríkisstjórnin hefur engu að síður kosið að gera það til þessa með því að kaupa eignarhlut í nokkrum bönkum til að koma þeim yfir erfiðasta hjallann. Stjórnin segist ætla að selja þessi hlutabréf aftur, þegar færi gefst. Sama á við um Svíþjóð og Finnland. Þar eru innstæður í einkabönkum ekki heldur tryggðar samkvæmt lögum, ekki frekar en hér á landi. En þótt ríkinu beri engin lagaskylda til að forða einkabönkum frá falli, hafa ríkisstjórnir Svíþjóðar og Finnlands samt ákveðið að koma fallvöltum bönkum til bjargar hingað til. Stjórnir landanna hafa jafnframt lýst því yfir, að þær hyggist ekki halda því áfram: bankar, sem skjögra til falls vegna vanskila, geta ekki reitt sig á ríkisaðstoð, hafa stjórnvöld sagt.

Reynsla Norðmanna, Svía og Finna er engin vísbending um það, að norskir, sænskir og finnskir bankar hefðu verið betur komnir í ríkiseign, þótt stjórnvöld í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi hafi að undanfögnu talið nauðsynlegt að hlaupa undir bagga með veikburða bönkum um skeið. Ríkisstjórnir landanna líta að minnsta kosti ekki þannig á: þær hafa engin áform um að þjóðnýta bankana þar eftir það, sem á undan er gengið, öðru nær. Nei, það er þvert á móti

hægt að leiða rök að því, að bankaskellurinn í þessum löndum síðustu misseri hefði getað orðið enn þyngri, hefðu bankarnir verið í ríkiseign, því að þá þyrftu þeir hugsanlega að súpa seyðið af því óhagræði, sem ríkisbankarekstur getur haft í för með sér, ofan á allt hitt.

Ríkisbankarekstur hér og þar. Fyrir einkavæðingu Útvegsbanka Íslands 1987-89 átti íslenska ríkið þrjá stærstu viðskiptabanka landsins. Þessir þrír bankar höfðu um þrjá fjórðu hluta allra viðskipta landsmanna við banka og sparisjóði á sínum snærum. Nú, eftir að Útvegsbankinn hefur sameinast þrem einkabönkum með stofnun Íslandsbanka og Samvinnubankinn fyrrverandi runnið saman við Landsbanka Íslands, nemur eignarhlutdeild ríkisins um tveim þriðju hlutum af bankaviðskiptum þjóðarinnar (hér er átt við bókfærðar eignir banka og sparisjóða í árslok 1991). Engin önnur Vestur-Evrópuþjóð hefur falið ríkinu jafnmikinn hlut í bankaviðskiptum, þótt ríkisbankar séu að sönnu til í nokkrum löndum.

Í Noregi nam hlutdeild ríkisins í bankarekstri um fjórðungi, áður en norska ríkisstjórnin ákvað að leggja fé í nokkra einkabanka til að forða þeim frá gjaldþroti, svo sem lýst var að framan. Í Svíþjóð og Finnlandi átti ríkið meirihluta í einum banka, áður en rekstrarvandæði nokkurra banka þar gerðu vart við sig, en sænska ríkisstjórnin bíður færis að selja eignarhlut sinn og draga sig út úr bankarekstri til fulls. Tveir langstærstu bankarnir í Svíþjóð eru einkabankar. Í Þýskalandi eiga fylkin (þ. *Länder*) nokkrar bankastofnanir, sem starfa við hlið öflugra einkabanka, en þýzku fylkin búa við verulegt sjálfstæði innan sambandslýðveldisins. Frakkar búa líka við blandað bankakerfi eins og Ítalar. Ríkisstjórnir beggja landa hyggjast selja ríkisbanka í hendur einkaaðilum á næstunni. Svípuðu máli gegnir um Portúgal, Spán og Nýja-Sjáland: þar eru stjórnvöld líka að reyna að losa sig út úr bankarekstri. Í Ástralíu er einn ríkisbanki og fimm einkabankar auk nokkurra örsmárra dreifbýlisbanka. Brezskir og bandarískir bankar eru í einkaeign. Japanskir bankar, þar á meðal flestir stærstu bankar heims, eru líka einkabankar. Indverskir

bankar eru hins vegar ríkisbankar, enda hafa Indverjar búið við umtalsverða miðstýringu í efnahagsmálum, síðan þeir fengu sjálfstæði 1947, en nú eru einkabankar að ryðja sér til rúms við hlið ríkisbankanna þar í landi í skjóli frjálslegri bankalaga og aukinnar áherzlu á markaðsbúskap í stað miðstýringar yfirleitt. Mexíkóstjórn þjóðnýtti þarlanda banka snemma á síðasta áratug.

Af þessari upptalningu má sjá, að bæði einkabankar og ríkisbankar eru til um allan heim. Sum ríki hafa kosið einkabankarekstur eingöngu eða næstum eingöngu, önnur hafa kosið blandaðan bankarekstur, og enn önnur (til dæmis Indland og Mexíkó) hafa kosið hreinan ríkisbankarekstur, þótt það sé að sönnu sjaldgæft rekstrarskipulag í fullþroska lýðræðisríkjum með markaðsbúskap. Af þessu er hægt að álykta sem svo, að það er líklega ekki hægt eða að minnsta kosti ekki hyggilegt að velja rekstrarskipulag banka í eitt skipti fyrir öll, heldur hlýtur valið að ráðast af aðstæðum á hverjum stað og tíma. Það var til að mynda skiljanleg skoðun í kjölfar kreppunnar miklu, að tími ríkisbanka væri runninn upp, úr því að einkabankar höfðu brugðizt. Þessa skoðun gátu menn reist þá á þeirri einföldu reglu, að ríkið getur haft gagnlegu hlutverki að gegna, þegar frjáls markaður hefur brugðizt, ekki síður en öfugt: ríkið getur með öðrum orðum bætt úr markaðsbrestum, alveg eins og markaðsbúskapur getur bætt úr ríkisbrestum. En þessi skoðun var samt þeim vandkvæðum bundin, að bankahrúnið, sem kom kreppunni af stað, átti ekki upptök sín í kerfisbrestum einkabankakerfisins í Bandaríkjunum á þessum tíma, heldur í alvarlegum hagstjórnarmistökum stjórnvalda. Mistökin voru þau að draga úr peningaprentun, frysta ríkisútgjöld og hækka tolla í stað þess að gera þveröfugt. Þess vegna var ekki skynsamlegt að draga þá ályktun af bankahruninu þar vestra, að tími væri kominn til að þjóðnýta bankana þar, enda var það ekki gert.

Enn hefur reynslan af rekstri einkabanka ekki leitt í ljós neina kerfislæga veikleika, sem þjóðnýting ein gæti bundið endi á. Það er einmitt í ljósi þessarar reynslu meðal annars, að

ríkisvaldið er smám saman að draga sig út úr bankarekstri með einkavæðingu víðast hvar um heiminn. Engu að síður er ekki hægt að fullyrða það í eitt skipti fyrir öll, að slíkir veikleikar eigi ekki eftir að koma í ljós við nýjar og óvæntar aðstæður einhvern tímann í framtíðinni. Á hinn bóginn virðist reynslan af ríkisbankarekstri erlendis hafa leitt ýmsa galla í ljós með tímanum, svo sem fjallað var um að framan (samanber dæmin frá Ástralíu og Indlandi meðal annars). Þessir gallar eru kerfislægir: þeir eru bundnir við eignarhald og stjórn ríkisins á bönkum.

Ríkisbönkum er yfirleitt ætlað að rækja félagslegt hlutverk, sem gengur í berhögð við efnahagsleg markmið þeirra að nokkru leyti. Þeim er með öðrum orðum ætlað að veita viðskiptavinum sínum aðgang að ódýru lánsfé, sumpart á kostnað innstæðueigenda og sumpart á kostnað almennings með því að skila minni hagnaði en ella. Þessi skilningur á hlutverki banka stangast á við tilganginn með heilbrigðum og eðlilegum markaðsbúskap. Bankar ættu að réttu lagi að leitast við að skila eins miklum hagnaði og hægt er ekki síður en önnur fyrirtæki, því að þannig gera þeir eigendum sínum mest gagn og almenningi um leið. Þeir ættu því að beina innstæðum sparifjáreigenda að þeim verkefnum, sem skila mestum arði, og öðrum ekki. Með því að beina lánsfé í aðrar áttir af félagslegum ástæðum eða með stjórn-málaviðhorf (þar á meðal byggðasjónarmið) að leiðarljósi, þannig að lánsfé rýrni eða lendi jafnvel í vanskilum, draga bankarnir úr viðgangi efnahagslífsins og lífsskjörum almennings um leið. Þessi almenna lýsing á jafnt við um ríkisbanka hér heima og víðast hvar annars staðar, þar á meðal í kommúnistaríkjunum fyrrverandi í Austur-Evrópu.

Ítök stjórnmalaflokka. Beinum og óbeinum afskiptum stjórnmalaflokka af bankarekstri hér heima og víða annars staðar hefur þannig í aðra röndina verið ætlað að tryggja, að bankarnir vanræktu ekki félagslegt hlutverk sitt. Með þessu móti hefur höfuðtilgangur ríkisafskiptanna verið sá að tryggja forgangsatvinnuvegum greiðan aðgang að ódýru lánsfé. Þessi rök fyrir

ríkisítökum í bankarekstri eiga ekkert skylt við eftirlits- og öryggisrökin, sem voru reifuð að framan, öðru nær.

Búnaðarbanki Íslands var beinlínis stofnaður á sínum tíma (1930) til að þjóna hagsmunum landbúnaðarins, eins og nafn bankans ber vitni um. Viðskipti bankans hafa þó dreifzt verulega á liðnum árum. Í árslok 1991 námu útlán til landbúnaðar 15% af heildarútlánnum bankans, en þetta hlutfall var yfir fjórðungi um miðjan síðasta áratug og enn herra áður fyrr. Sé Stofnlánadeild landbúnaðarins talin með, þótt hún hafi að vísu sjálfstæðan fjárhag innan bankans, námu útlán til landbúnaðar tæplega þriðjungi af heildarútlánnum bankans og stofnlánadeildarinnar í árslok 1991. Til samanburðar nemur hlutdeild landbúnaðar í þjóðarframleiðslu um 3% á markaðsvirði (hér er átt við bæði framleiðslu og vinnslu búvöru).

Landsbanki Íslands hefur með líku lagi talið sér skylt að þjóna hagsmunum sjávarútvegsins umfram aðra atvinnuvegi. Í árslok 1991 var hlutdeild Landsbankans í heildarútlánnum banka og sparisjóða til útvegsfyrirtækja um 65% borið saman við um 40% hlutdeild bankans í heildarútlánnum banka og sparisjóða til fyrirtækja í iðnaði og verzlun. Þá var hlutdeild útvegsfyrirtækja í heildarútlánnum bankans 20%, en hún var yfir fjórðungi um miðjan síðasta áratug (og yfir þriðjungi, ef endurlánað erlent lánsfé er talið með). Iðnaðarbankinn og Verzlunarbankinn, sem nú eru sameinaðir undir merkjum Íslandsbanka ásamt Útvegsbankanum fyrrverandi og Alþýðubankanum, voru stofnaðir á sínum tíma einmitt vegna þess, að landbúnaður og sjávarútvegur voru taldir njóta forgangs í ríkisbönkunum.

Á hinn bóginn hafa stjórnmalaflokkarnir jafnframt slægt eftir ítökum í bönkunum í því skyni að geta þóknast umbjóðendum sínum, bæði með því að tryggja þeim aðgang að niðurgreiddu lánsfé á kostnað annarra og koma stuðningsmönnum flokkanna í áhrifastöður í bönkunum. Þessi ásókn í lánsfé var óhjákvæmlega afleiðing mikillar verðbólgu og mjög neikvæðra raunvaxta um langt skeið. Aðrar þjóðir í sömu sporum hafa sömu reynslu. Það er

að nokkru leyti skiljanlegt, að stjórnmalamenn hafi seilzt eftir áhrifum á ráðstöfun lánsfjár við vildarkjörum í verðbólgunni, en nú er sú forsenda brostin að mestu leyti vegna lítillar verðbólgu og verðtryggingar, enda er lánsfjárskömmun ásamt meðfylgjandi mismunum og spillingu nú loksins úr sögunni að langmestu leyti. Um tilhneigingu til að ráða stjórnmalamenn og aðra trúnaðarmenn stjórnmalaflokka til forystustarfa í ríkisbönkunum er líka hægt að hafa margt til marks. Skipan bankaráða í ríkisbönkunum á liðnum árum og ráðningar bankastjóra án nægilegs tillits til reynslu og þekkingar á bankamálum og efnahagsmálum yfirleitt bera vitni um þetta. Til dæmis er val útibússtjóra ríkisbankanna um allt land í höndum bankaráða, sem eru skipuð alþingismönnum og öðrum forystumönnum eða fulltrúum stjórnmalaflokkanna, en ekki í höndum bankastjóra eins og tíðkast í einkabönkunum og öðrum fyrirtækjum. Sá háttur, sem hefur verið hafður á við val bankastjórnenda hér á landi undir handleiðslu stjórnmalamanna, hefur stangast á við þau sjónarmið og þær reglur, sem gilda um sambærilegar ráðningar í nálægum löndum, til dæmis í Þýskalandi, en þar og víðast hvar annars staðar eru gerðar strangar hæfniskröfur til verðandi bankastjóra. Ég hygg, að viðhorfi margra íslenskra stjórnmalamanna til bankamála allt fram á okkar daga sé vel lýst með orðum Ólafs Thors í bréfi til bróður síns fyrir röskegla 30 árum, en þar lýsir Ólafur áhyggjum af áformum þáverandi ríkisstjórnar um að „svipta sjálfstæðismenn yfirráðum yfir bönkunum“.³

Þessi vandi er ekki bundinn við bankakerfið, nei, hann er þvert á móti landlægur: mér virðast bein og óbein ítök stjórnmalaflokka í mörgum stofnunum þjóðfélagsins (bönkunum, fjölmiðlum, hagsmunasamtökum og stjórnsýslu ríkis og byggða til dæmis) hafa verið meiri hér á landi en í flestum eða öllum nálægum löndum. Þessi miklu ítök stjórnmalaflokkanna hafa gegnsýrt samfélagið og veikt innviði þess að mínum

3 Matthías Johannessen: *Ólafur Thors: Ævi og störf*, 2. bindi (Almenna bókafélagið, Reykjavík, 1981), 277. bls.

dómi.⁴ Uppsafnaður skipulagsvandi atvinnuveganna, einkum landbúnaðar og sjávarútvegs, stafar að miklu leyti af því að minni hyggju, að hagsmunabandalög á vettvangi stjórnmálaflokkanna hafa komið í veg fyrir nauðsynlegar skipulagsbreytingar, sem verða þó ekki umflúnar á endanum. Þessi vandi lýsir sér meðal annars í miklum skuldum sjávarútvegsfyrirtækja við Landsbanka Íslands og aðrar lánastofnanir, en þessar skuldir nema nú um tvöföldum árstekjum sjávarútvegsins í heild. Það er alveg ljóst, að útvegurinn getur ekki borið þessa skuldabyrði til lengdar. Útvegsfyrirtækin hefðu ekki átt að taka – og fá! – öll þessi lán, en leikreglur atvinnulífsins, sem ríkisvaldið ber ábyrgð á, knúðu þau til þess engu að síður. Eigi það eftir að koma í ljós, að til dæmis þriðjungur þessara skulda sé tapaður (hlutfallið er ágizkun), þá mun afskrift skuldanna kosta næstum hálfa milljón króna á hverja fjögurra manna fjölskyldu í landinu. Það er svipuð fjárhæð á mann og sparisjóðahneykslið í Bandaríkjunum, sem hefur verið kallað mesta fjármálahneyksli aldarinnar, er talið munu kosta á endanum þar í landi, eins og getið var um í öðru samhengi að framan. Engu að síður munu mörg sjávarútvegsfyrirtæki sitja uppi með niðþungar skuldir eftir sem áður, og mörgum þeirra mun trúlega veitast það erfitt að vinna sig út úr skuldunum vegna minnkandi fiskafla smám saman og minnkandi tekna um leið að öðru jöfnu, verði ofveiðinni leyft að halda áfram á Íslandsmiðum í blóra við ítrekaðar aðvaranir fiskifræðinga og hagfræðinga.

Samt hefur rofað til að ýmsu leyti á öðrum sviðum að undanfögnu. Stjórnmálaflokkarnir hafa smám saman verið að losa eða missa tök á fjölmiðlum til dæmis. Sala Útvegsbankans um árið, fyrirhuguð einkavæðing ríkisbankanna, sem eftir eru, annars eða beggja, og einnig aukið sjálfstæði Seðlabanka Íslands samkvæmt nýju lagafrumvarpi, sem hefur nú verið lagt fyrir Alþingi, eru angar á sama meiði.

Valddreifingarrökin á bak við þessa þróun eru þau, að bankar þurfi að vera óháðir stjórnmálaflokkum ekki síður en fjölmiðlar og dómstólar til dæmis. Hagkvæmnisrökin eru þau, að einkabankar séu allajafna líklegri en ríkisbankar til að hafa efnahagsmarkmið að leiðarljósi og tryggja eins hagkvæma ráðstöfun lánsfjár og hægt er með því móti, svo sem lýst var að framan. Með þessum orðum er þó alls ekki verið að gera lítið úr félagslegum markmiðum stjórnvalda, því að þau eru mikilvæg hér á landi ekki síður en annars staðar. Að þessum markmiðum verða stjórnvöld þó að keppa eftir skynsamlegum leiðum, það er með almennum ráðstöfunum í heilbrigðis- og tryggingamálum, menntamálum og samgöngumálum. Bankar eiga ekki að vera félagsmálastofnanir.

3. Niðurstaða

Í þessari grein hef ég reifað í stuttu máli þau rök, sem búa að baki einkavæðingar ríkisbanka og margra annarra ríkisfyrirtækja í öðrum löndum. Þessar röksemdir, bæði valddreifingarrökin og efnahagsrökin, eiga einnig við hér heima að mínum dómi. Valddreifingarrökin fyrir aðskilnaði peningamála og félagsmála eru sömu ættar og rökin fyrir aðgreiningu stjórnmála og dómsmála til dæmis. Efnahagsrökin eru þau, að bankalán og lánskjör eru óhagkvæm stjórntæki á vettvangi félagsmála, því að önnur tæki geta skilað betri árangri á þeim vettvangi og haft minna óhagræði í för með sér. Ég kem ekki auga á neinar sérstakar íslenskar aðstæður, sem valda því, að ríkisbankarekstur eigi betur við hér en einkabankarekstur. Þvert á móti virðist mér bera brýnni nauðsyn til þess hér en víðast hvar annars staðar að draga úr veldi stjórnmálaflokka og dreifa því til almennings og einnig að auka hagkvæmni í bankarekstri með tiltækum ráðum. Fyrirhuguð einkavæðing ríkisbankanna er mikilvægur áfangi á þessari leið. Stofnun hlutafélaga um rekstur ríkisbankanna er nauðsynlegur liður í undirbúningi undir einkavæðingu þeirra.

Hér að framan hafa einnig verið leidd rök að því, að einkavæðingu ríkisbankanna þurfi að fylgja hliðarráðstafanir til að tryggja dreift

⁴ Þessari skoðun er lýst nánar í bók minni, *Hagfræði, stjórnmál og menning*, 13. kafla, sem fjallar um veldi stjórnmálaflokkanna (Hið íslenska bókmenntafélag, Reykjavík, 1991).

eignarhald á bönkunum, þegar upp er staðið, ekki aðeins í valddreifingarskyni, heldur líka til að tryggja heilbrigða samkeppni og um leið hagkvæmni í bankarekstri. Þessu til viðbótar þarf að búa svo um hnútana með lögum og reglum, að eðlilegt jafnvægi ríki á milli raunverulegrar ríkisábyrgðar á skuldbindingum bankanna annars vegar og eftirlits með útlánastefnu þeirra og starfsemi hins vegar. Síðast en ekki sízt er það auðvitað afar brýnt, að þannig verði staðið að einkavæðingunni, þegar þar að kemur, að hún verði á engan hátt til þess að rýra traust bankanna innan lands eða út á við.

Á hinn bóginn tek ég ekki afstöðu hér til ýmissa mikilvægra spurninga, sem varða framkvæmd og framvindu málsins. Tímasetning skiptir til að mynda miklu máli.

- Hvorn bankanna tveggja væri til dæmis hyggilegra að selja fyrst? Búnaðarbankinn virðist vera betri söluvara, þar eð hann á minna fé inni hjá illa stöddum sjávarútvegsfyrirtækjum en Landsbankinn. Einmitt þess vegna kynni það ef til vill að vera viturlegra að einkavæða Landsbankann fyrst, væri þess kostur, því að

þar virðist vera brýnni þörf fyrir endurskipulagningu og skuldaskil. Þessi röð kann einnig að virðast fýsilegri, ef sú hugmynd verður ofan á að reyna að setta ólík sjónarmið og ólíka hagsmuni með því að einkavæða annan bankann að svo stöddu, en ekki báða.

- Hversu lengi er rétt að bíða lags? Á að bíða með einkavæðinguna, þangað til efnahagslíf landsins er komið í eðlilegt horf? Eða er einkavæðing ríkisbankanna kannski nauðsynlegur liður í þeim skipulagsumbótum, sem eru forsenda þess, að eðlilegt ástand komist á? Ef svarið við síðari spurningunni er já, virðist það liggja beint við að búast til að selja bankana í einkaeign sem fyrst ásamt öðrum brýnum umbótum í skipulagsmálum atvinnuveganna og hagstjórn, en þessu máli þarf þá að ráða til lykta í samhengi við aðrar ákvarðanir um stjórn efnahagsmála.

Þessi framkvæmdaratriði og önnur álitamál, skyld þeim, væru efni í langt mál til viðbótar, en þau eru ekki fræðileg viðfangsefni fyrst og fremst, heldur eru þau í verkahring stjórnmalamanna. Ég kys því að láta þeim eftir að fjalla nánar um þau.

Assar Lindbeck:

Stjórnmal og markaður; möguleikar og takmörk

„Einkahagur styður vissulega almannahag, því á sama hátt og stormur feykir því tré, sem ekki stendur föstum rótum, riðar almannahagur til falls, sé hann ekki reistur á einkahag.“

CARL VON LINNÉ

Fyrir nokkrum áratugum var það talin sérviska, jafnvel hneykslanlegt, að mæla opinberlega með markaðshagkerfi. Nú snúast umræður öðru fremur um markaðslausnir.

Hlutverk markaðar

Hvað er markaðshagkerfi? Það er eina þekkt aðferðin sem hægt er að nota til að dreifa ákvörðunarvaldi í verkskiptu hagkerfi. Í stórum dráttum má segja að slíkt hagkerfi gegni þremur mikilvægum hlutverkum.

Í fyrsta lagi dreifa markaðir upplýsingum. Fyrirtæki fá vitneskju um óskir heimila, og ríki virk samkeppni á milli fyrirtækjanna fá heimil-in upplýsingar um lægsta mögulegan kostnað við að framleiða ýmsar vörur og þjónustu. Á svipaðan hátt dreifir verðmyndun á fjármagns- og vinnumarkaði upplýsingum um arðsemi framleiðsluþátta.

Annað hlutverk markaðshagkerfisins er að veita heimilum og fyrirtækjum hvatningu til að nýta sér á hagkvæman hátt þær upplýsingar sem markaðir dreifa, þ.e. að fá neytendur og fyrirtæki til að nýta vel þau verðmæti, sem eru af skornum skammti, og örva fyrirtækin til að laga framleiðslu að óskum heimila og framleiðslukostnaði. Í markaðshagkerfi, sem einkennist af einkaeign, verður hvatningin sjálfkrafa til af því að einstaklingar hagnast á vel heppnuðum ákvörðunum, en verða að bera kostnað af mistökum sínum.

Þriðja og síðasta mikilvæga hlutverk markaðarins er að samræma ákvarðanir óskyldra aðila. Þegar ákvörðunarvaldi er dreift verður að samræma aragrúa efnahagslegra ákvarðana. Það er hægt að skilja óráviddir þessa samræmingarhlutverks ef haft er í huga að í nútímahagkerfi eru framleiddar milljónir vörutegunda og alls kyns þjónusta, í þágu milljóna heimila og ótal fyrirtækja víðs vegar í heiminum.

Andstæðingar markaðslausna hafa þann kost einan að aðhyllast miðstýrðan áætlunarbúskap því að einhverja skipan þarf að hafa til að dreifa upplýsingum, fá heimili og fyrirtæki til að nýta sér þær upplýsingar á hagkvæman hátt og til að samræma ákvarðanir. Þeir sem sætta sig hvorki við markaðslausnir né miðstýrðan áætlunarbúskap hafa því lent í andlegri blindgötu - og vita því miður sjaldnast af því sjálfir.

Hlutverk stjórnmála í markaðshagkerfi

Til skamms tíma urðu málsvavar markaðshagkerfis að verja miklum tíma til að útskýra hvers vegna það bæri af miðstýrðum áætlunarbúskap. Nú geta þeir tekið sér fyrir hendur uppbyggilegri verk; að finna leiðir til að bæta hæfni markaðshagkerfisins og skilgreina hlutverk ríkis og þar með stjórnmála í markaðshagkerfi - með öðrum orðum: að ræða hvað skilur að markaðsmál og stjórnmál.

Hvert er hlutverk stjórnmála í markaðshagkerfi? - eða: hvar liggja takmörk markaðarins,

og í hvaða mæli getur pólitísk íhlutun komið í hans stað? Þegar þessi mál eru rædd er handhægt að byrja á svokölluðum „sígildum markaðsmistökum“ sem jafnframt skilgreina hefðbundin hlutverk ríkisins. Fyrsta hlutverkið er að bera ábyrgð á samgæðum. Mikilvægast af því tagi er líklega að stuðla að stöðugum réttarreglum, sem skilgreina og tryggja eignarrétt, og sjá til þess að gerðir samningar séu virtir. Það er því bagalegt að leikreglur hafa víða orðið óstöðugar, og oft óljósar, vegna síendurtekinnna breytinga á lögum og reglugerðum. Annað dæmi um samgæði er þjónusta sem ekki er hægt að deila niður á þegna samfélagsins hvern og einn, svo sem varnir ríkisins og löggæsla. Það dregur varla nokkur í efa að ríkið eigi að sinna þessum verkefnum. Það er hryggilegt að ríkið skuli nú að miklu leyti vanrækja einmitt þessi störf. Eftir því sem ég best veit hefur öryggi, er varðar líf, limi og eignir, ekki haldist í hendur við aukið afkomuöryggi eftir síðari heimsstyrjöld.

Annað hefðbundið hlutverk ríkisins er að hafa eftirlit með ytri áhrifum framleiðslu, markaðstillfærslu og neyslu, þ.e.a.s. áhrifum á aðra en samningsbundna aðila. Umhverfisspjöll eru eitt skýrasta dæmið um neikvæð ytri áhrif. Stundum er hægt að bæta fyrir neikvæð ytri áhrif með frjálsum samningum einkaaðila. Annar aðili málsins getur tekið á sig að greiða hinum fyrir að fá að reka starfsemi sem veldur neikvæðum ytri áhrifum. Að öðrum kosti getur sá sem fyrir áhrifunum verður greitt fyrir að komast hjá þeim. En oft, einkum þegar margir eiga hlut að máli, eru slík viðskipti svo kostnaðarsöm að frjálsum samningum verður ekki náð. Það er einkum í slíkum tilvikum sem afskipti ríkisins, til dæmis með tilskipunum eða gjaldi fyrir umhverfisspjöll, eru skilvirkasta leiðin til að halda í skefjum skaðlegum ytri áhrifum. Ríkisvaldið hefur vafalaust lagt mikið af mörkum á þessu sviði á síðustu tveimur áratugum. Umhverfissgjöld eru helst í anda markaðslausna. Það er því undarlegt að atvinnurekendur og samtök þeirra skuli oft fremur kjósa miðstýringu í formi opinberra reglugerða en umhverfissgjöld sem nálgast best markaðslausn

í þeim tilvikum sem ekki er hægt að leysa málið með frjálsum samningum einkaaðila. Ef til vill eru stjórnendur fyrirtækja hræddir við að stjórnmalamenn muni nota umhverfissgjöld fyrst og fremst til að afla ríkinu tekna fremur en sem stýrisár í umhverfismálum. Áhættan er fyrir hendi, en hana verður að taka vegna þess hve mikilvægt er að draga úr mengun.

Grunnrannsóknir, menntun og menningarstarf eru ef til vill helstu dæmin um jákvæð ytri áhrif. Margt bendir til þess að ávinningur samfélagsins af grunnrannsóknum og að nokkru leyti af menntun sé mun meiri en afrakstur einkaaðila, en það er einmitt afleiðing af ytri áhrifum þessarar starfsemi. Í ljósi þess er dapurlegt að sjá hve áhrifalítlar margar aðgerðir stjórnmalamanna á þessu sviði hafa verið og oft beinlínis skaðlegar. Hvað varðar menntun á lægri stigum eru alvarlegustu mistökin líklega tregða yfirvalda til að laga ýmsar menntabrautir að mismunandi getu og áhugamálum nemenda. Í æðri menntun hefur yfirstjórn verið útpýnt, og kennsla á grunnstigi háskóla væri betri ef hæfustu vísindamenn hefðu ekki losnað þar undan ábyrgð.

Ríkisvaldið hefur einnig gripið til aðgerða sem hafa dregið allverulega úr hvatningu til vísindanáms. Alltof margir efnilegir vísindamenn og kennarar telja sig ekki hafa efni á því að keppa að frama innan háskólanna. Í mörgum greinum veljast því þeir hæfustu til starfa utan háskólans. Jafnlaunastefna, skattamál og miður uppbyggilegar skipulagsaðgerðir valda mestu um þetta. Mannvirðingastiginn við háskóla vora liggur því marflatur.

Þriðja og síðasta hefðbundið hlutverk ríkis og stjórnála í markaðshagkerfi er að annast eða skipuleggja starfsemi þar sem fastur kostnaður er hár í samanburði við breytilegan kostnað. Brýr, vegir og aðrir s.k. innviðir hagkerfisins eru augljósustu dæmin um þetta. Rökin með pólitískum aðgerðum á þessu sviði eru ekki jafn gild og þegar um er að ræða samgæði og ytri áhrif. Rök með opinberum afskiptum á þessu sviði eru helst þau að oft er erfitt fyrir einkafyrirtæki að standa undir föstum kostnaði nema með því að halda verði svo

háu að mannvirkin yrðu þjóðhagslega vannýtt. Krefjast yrði gjalds sem væri mun hærra en breytilegur kostnaður. Þegar velja á stjórnendur fyrir þessa innviði þarf því að vega vannýtingu á mannvirkjum, ef þau væru rekin af einkaaðilum, á móti hættu á skrifræði, flokksstýringu, litlum afköstum og almennri vanrækslu sem oft einkennir rekstur undir opinberri stjórn. Auk þess er að sjálfsögðu mikilvægt að sjá til þess að hinir opinberu innviðir séu ekki notaðir til að koma með boðum og bönnum í veg fyrir samkeppni við einkaaðila, en slíkt hefur lengi viðgengist í Svíþjóð, t.d. í síma-, útvarps- og sjónvarpsmálum.

Óháð því hvernig lítið er á möguleika á einkavæðingu ákveðins hluta innviða hagkerfisins, ætti að vera hægt að fallast á að hið opinbera mætti sjá betur um þá innviði sem það hefur þegar tekið að sér. Í þessu sambandi má nefna að fjárfestingar í innviðum sem hlutfall af VPF hafa lækkað verulega í mörgum þróuðum löndum á síðustu áratugum. Þetta kemur víða fram í niðurníðslu vega, brúa, almenningssamgangna og vatns- og skólp-leiðslna.

Samgæði, ytri áhrif og vissir hlutar af innviðum hagkerfisins eru hefðbundin dæmi svokallaðra „markaðsmistaka“ sem í kennslubókum eru talin vera ástæða til pólitískrar íhlutunar. En það er mikilvægt að gera sér grein fyrir því að opinber útgjöld í tengslum við þess háttar starfsemi nema varla tíu prósentum af VPF. Heilsugæsla er í aðalatriðum ekki nein samgæði. Helsta undantekningin er bólu-setning. Ef botnlangi er fjarlægður úr manni hefur það engin áhrif á botnlanga annarra; það sýnir að ekki er um samgæði að ræða.

Pólitísk afskipti af markaðskerfinu má um þessar mundir rekja til annarra þátta en samgæða, ytri áhrifa framleiðslu eða innviða. Þar er haft að leiðarljósi: (i) að auka efnahagslegt öryggi einstaklinga, og samfara því að breyta skiptingu bæði tekna og ákveðinnar þjónustu við heimili; (ii) að hafa áhrif á hraða og stefnu hagvaxtar; og (iii) að stuðla að þjóðhagslegum stöðugleika, einkum hvað varðar atvinnu og verðlag. Það er í hlutun í þessum tilgangi sem

hefur valdið því að hlutur opinberra útgjalda af vergri þjóðarframleiðslu í þróuðum markaðshagkerfum hefur vaxið jafnt og þétt úr tæplega 10 prósentum um síðustu aldamót í rúmlega 40 prósent nú. Því verður hér á eftir lögð áhersla á samband markaðar og stjórnmála á þessum þremur sviðum.

Hér er oft einnig um vanmátt markaðarins að ræða. Í vissum tilvikum má reikna með að markaðir veiti ekki einstaklingum viðhlítandi frjálsar tryggingar - eða að tryggingar einkaaðila verði óhóflega dýrar. Markaðir stuðla ekki alltaf að sem bestum vaxtarhvetjandi þáttum eins og umræða um menntun og grunnrannsóknir sýnir. Það er einnig ljóst að markaðskerfi veitir ekki alltaf sjálfkrafa þjóðhagslegan stöðugleika, sem má sjá meðal annars af sífelldum hagsveiflum og tímabilum með miklu atvinnuleysi.

Það er að sjálfsögðu á fleiri sviðum sem markaðurinn bregst, en hér eftir verður áhersla lögð á ofangreind atriði þar sem það er einkum á þessum sviðum sem hið opinbera hefur varið fé. Þegar rætt er um möguleika á að bæta úr ágöllum markaðarins, án þess að lenda í enn verri „stjórnmálamistökum“, er að sjálfsögðu nauðsynlegt að skoða hið pólitíska ferli.

Afkomutrygging og tekjujöfnun

Afkomutryggingu og tekjujöfnun er einkum náð með almannatryggingakerfi, tekjutilfærslu og stighækkandi sköttum. Þessi tegund afkomutryggingar hefur líklega skilað bestum árangri á Vesturlöndum, því að mörg heimili hefðu ekki sjálfviljug tryggt afkomu sína með eigin sparnaði eða frjálsum afkomutryggingum.

Aðgerðir í þessum málaflokki valda með tímanum alvarlegum vanda, því það hefur reynst stjórnmálamönnum erfitt að takmarka vöxt velferðarkerfisins í tæka tíð. Það er freistandi fyrir stjórnmálamenn að auka félagsleg réttindi í því kerfi sem til staðar er, og bæta auk þess við nýjum réttindum, að því er virðist án tillits til þess hvaða áhrif slíkt hefur á hegðun einstaklinga í framleiðsluferlinu, og þar með á efnahagslífið í heild. Hlutur hinnar eiginlegu

tryggingar í almannatryggingakerfinu hefur sífellt orðið minni. Í stað þess hafa vinnuletjandi skattar og tilfærslur einkennt velferðarkerfið í æ ríkari mæli með tilheyrandi jaðarskattafleygum.

Vegna þessa bera menn ekki endilega úr bótum eftir eigin framlagi við framleiðsluna. Með öðrum orðum: ríkið hefur komið því til leiðar að það getur verið mikill munur á ávinningi einstaklinga annars vegar og þjóðfélagsins hins vegar af framlagi hvers og eins í framleiðslunni. Skýrustu dæmin eru þegar menn ákveða (t.d. vegna skattareglna - innskot þýðanda) í stað þess að sinna þjóðhagslega hagkvæmri og „heiðarlegri“ vinnu, að fjölga frístundum sínum, vinna meira fyrir sjálfan sig (t.d. við eigið húsnæði), stunda svarta vinnu, vinnu sem miðast við skattaglufur eða skattsvik, eða stunda annars konar ólöglega eða óhagkvæma starfsemi. Lífskjör vinnufærra manna þarf því að miða betur við framlag þeirra í sjálfu framleiðslukerfinu.

Aukin áhersla á vinnuhvetjandi atriði getur haft í för með sér nýja tegund af launamismun, einkum á milli einstaklinga sem leggja mismikið af mörkum til framleiðslunnar. Það ætti þó fremur að vera hægt að setta sig við þess háttar launamismun en mun sem stafar af mismunandi áhuga og getu manna til að notfæra sér smugur og misræmi í skattakerfinu, því að þannig nýtast hæfileikar manna og verðmæti þjóðfélaginu ekki vel.

Segja má að þegar hið sanngjarna viðmið „sömu laun fyrir sömu vinnu“ varð „sömu laun fyrir alla vinnu“ og síðan í áttina að „sömu laun hvort sem unnið er eða ekki“, hafi verulegra vandamála fyrst farið að gæta. Þá er lítið eftir sem hvetur fólk til að vinna.

Hér er þó rétt að varast algengan mis- skilning. Því er oft haldið fram að jöfn laun fari ekki saman við hagkvæmni og hagvöxt. Það er þó ekki jöfn dreifing tekna sem er vandamálið, heldur stórir fleygar á milli þáttatekna og ráðstöfunartekna, sem veldur verulegum mun á milli þess sem þjóðfélagið annars vegar og einstaklingurinn hins vegar ber úr bótum við vinnuframlag einstaklings. Það er heldur engin

ástæða til að ætla að jöfn dreifing þáttatekna (þ.e. tekna fyrir skatta og tilfærslur) dragi úr hagkvæmni og hagvexti ef jöfnuðurinn byggir á jafnri dreifingu mannauðs, rauneigna og peningalegra eigna. Hin tiltölulega jafna skipting mannauðs og rauneigna (til dæmis landrýmis) í Suðaustur-Asíu hefur ekki komið í veg fyrir verulega framleiðniaukningu í þeim heimshluta. Það er ekki ólíklegt að þessi jafna skipting þáttatekna og fjármagns hafi dregið úr þörf á tekjuuppstokkun með sköttum og reglugerðum og komið í veg fyrir stóra skatta- og tilskipanafleyga í hagkerfinu. Rannsóknir benda auk þess til að jöfn skipting þáttatekna geti stuðlað að umburðarlyndi gagnvart atvinnurekstri.

Menn gera sér æ betur grein fyrir því hversu óhagkvæm einokun hins opinbera á ýmissi þjónustu er. Það er engin ástæða til að halda að samkeppni og valfrelsi séu síður mikilvæg fyrir þjónustu en vörur. Þar með er ekki sagt að einkafyrirtæki séu opinberum stofnunum fremri þegar um er að ræða þjónustu við heimili. Það sem skiptir máli er að það ríki samkeppni og valfrelsi.

Hvernig stendur á því að þjónustueinokun, utan sviða með svokallaða framleiðslutæknilega einokun, hefur viðgengist í samfélagi sem viðurkennir að öðru leyti markaðslausnir og samkeppni sem grundvallarreglur í framleiðslukerfinu? Líklega má rekja tilkomu opinberrar þjónustueinokunar að miklu leyti til óska um tekjujöfnun. En að mínu mati hefði mátt ná álfka jöfnuði eða meiri í skiptingu þessarar þjónustu án opinberrar þjónustueinokunar. Þetta hefði til dæmis mátt gera með því að deila jafnt út ávísunum á mikilvæga þjónustu við fjölskyldur og tengja þannig valfrelsi og hagkvæmni í framleiðslu við afkomujöfnun.

Það er einnig ljóst að samyrkjuhugmyndir, einkum draumurinn um fjölskyldusamyrkju, hefur skipt verulegu máli fyrir uppbyggingu á opinberum einokunarstofnunum í þjónustu, ekki síst í umönnun barna. Framtíðarsýn Ölvu og Gunnars Myrdal um stórar „barnastofur“ hefur að miklu leyti ræst í Svíþjóð. Gagnstætt framtíðarsýn Karls Marx um sósíalisma sem

Þjóðnýtingu fyrirtækjanna hefur sænskt velferðarkerfi „einungis“ þjóðnýtt fjölskylduna á þann hátt að ríkið hefur annars vegar tekið til sín meginhluta af tekjum heimilanna með sköttum og hins vegar tekið að sér beina þjónustu við hvern einstakling í fjölskyldunni.

Segja má að víða á Vesturlöndum hafi hið opinbera átt í erfiðleikum sem minna um margt á þann vanda sem sósíalísku hagkerfin í Sovétríkjunum og Austur-Evrópu þurftu að glíma við - þ.e.a.s. skrifræði, lítil afköst, biðraðir, gæðaskort o.s.frv. Það er að minnsta kosti tvennt sem veldur því að þessir erfiðleikar eru þó ekki eins alvarlegir á Vesturlöndum. Í fyrsta lagi geta borgarar í lýðræðisríki haft áhrif á starfsemi hins opinbera með því að taka þátt í opinberri umræðu og almennum kosningum. Í öðru lagi er opinber þjónusta á Vesturlöndum umvafin samkeppnishvetjandi markaðskerfi, og því eru aðföng í opinberum framkvæmdum að jafnaði keypt á markaði, auk þess sem hinar opinberu stofnanir verða að keppa við einkarekin fyrirtæki um vinnuafli.

Stórfyrirtækjum getur oft vegnað vel þótt markaðskerfið sé meingallað. Lítil og meðalstór fyrirtæki eiga þá hins vegar á brattann að sækja. Markaðskerfi, sem er snúið og skekkt vegna skatta, tilskipana og óvissu um framtíðarreglur, grefur undan vexti þeirra og dregur úr mönnum kjark til að stofna ný fyrirtæki.

Meingölluð markaðshagkerfi, eins og þau hafa lengst af verið frá stríðslokum víða í þróunarlöndum, hafa gefist álíka illa og miðstýrður áætlunarbúskapur. Þróuð ríki hafa sum hver einnig liðið fyrir brenglað markaðskerfi. Í mörgum ríkjum þar sem lífskjör voru hvað best í heiminum árið 1930 er staðan nú í meðallagi í alþjóðlegum samanburði. Það á við um Ástralíu, Nýja-Sjáland, Tékkóslóvakíu og Bretland, en þó einkum Argentínu og Úrúgvæ.

Það er augljós hættu á að Svíþjóð sé á sömu leið. Það má sjá á því að framleiðni vinnuafli í iðnaði hefur frá 1970 aukist 1,3 prósentustigum minna á ári en í OECD-ríkjum að meðaltali. Þetta sést ekki eins vel á tölum um þjóðarframleiðslu, meðal annars þar sem störf, sem í mörgum löndum eru unnin á heimilum af

giftum konum, eru oft á vegum hins opinbera í Svíþjóð og reiknast þar með til þjóðarframleiðslu. Auk þess er gert ráð fyrir því að framleiðni í starfsemi hins opinbera sé stöðug, en hún gæti vel hafa minnkað á vissum tímum.

Hagvaxtarstefna

Hvernig geta stjórnmálamenn stuðlað að hagvexti? Á sjötta og sjöunda áratugnum var sú skoðun almenn að ríkið gæti örvað „hagvöxt“. Á þeim tíma var og algengt að hvetja til aukins opinbers sparnaðar til að hraða uppbyggingu fjármagns í hagkerfinu. Mikill opinber sparnaður dregur þó augljóslega úr möguleikum á einkasparnaði, þar sem skattar draga úr ráðstöfunartekjum heimilanna. Eigi aukinn opinber sparnaður sér einkum stað í vaxandi almannatryggingakerfi. Í hagkerfi þar sem tekjur aukast, getur maður átt von á því að það dragi úr vilja heimila til að spara. Þetta getur haft í för með sér keðjuverkun þegar stjórnmálamenn reyna sífellt að auka hinn opinbera sparnað samtímis því sem vilji einkaaðila til að spara þverr. Slíkt getur haft geigvænlegar afleiðingar fyrir markaðshagkerfið, þar sem opinber sparnaður getur leitt til miðstýringar og pólitískrar hentistefnu í fjármögnun atvinnulífs, en slíkt gengi gegn meginreglum um starfsemi markaðar. Skaðsemi opinbers sparnaðar getur orðið enn meiri sé honum komið fyrir í stórum opinberum sjóðum sem valdagífurir félagshyggjumenn, og þá einkum forystumenn í verkalyðshreyfingu, vilja nýta til að láta ríkið taka að sér stóran hluta af atvinnulífinu.

Hvetja þarf einstaklinga með virkum hætti til sparnaðar, sé vilji fyrir því að viðhalda atvinnulífi aðallega í einkaeign. Þetta má gera með lægri raunskatti á sparnað, lægri sköttum á einkafyrirtæki og með því að gera leiguíbúðir að búseturéttaríbúðum. Hagvaxtarstefnan verður fyrst og fremst að stuðla að bættu efnahagslegu, félagslegu og pólitísku umhverfi fyrir framleiðslustarfsemi og nýsköpun. Í Svíþjóð hefur slíkri stefnu verið beitt á þremur sviðum: við skattabreytingar árið 1991, í afnámi hafta á lánamarkaði og tilslökun í gjaldeyrismálum. Vinnumarkaðsstefnan í Svíþjóð hefur auð-

veldað búferlaflutninga og stuðlað þannig að bættri virkni vinnumarkaðarins. Aðrar aðgerðir stjórnvalda hafa þó grafið undan þessu, svo sem hinir háu jaðarskattar sem draga úr ávinn- ingi við að skipta um starf. Svipað má segja um húsaleigureglur og raunsköttun einbýlis- húsa og búseturéttar, en slíkt letur til búferla- flutninga.

Stjórnmálamenn þurfa sjálfir að fjarlægja hluta af því vaxtarhemjandi fyrirkomulagi sem þeir hafa komið á. Hafi maður viðurkennt að markaðslausnir skuli vera meginregla við- skipta- og framleiðslulífs á ekki að spilla virkni markaðarins meira en nauðsyn krefur. Það er athyglisvert að nokkrir helstu brestir í sænska markaðskerfinu eru ekki sjálfvirk afleiðing af frjálsri markaðsstarfssemi, heldur bein af- leiðing af pólitískum afskiptum. Húsnæðis- markaðurinn, markaður fyrir landbúnaðarfram- leiðslu og samkeppnishömlur í smásöluverslun vegna skipulagseinokunar sveitarstjórna eru augljós dæmi um þetta.

Það er undarlegt að stjórnmálamenn sem í raun hafa sætt sig við markaðslausnir, oft eftir miklar hugmyndafræðilegar sálarkvalir, skuli í svo ríkum mæli líta framhjá þessu. Það er þó enn undarlegra að einmitt þeir stjórnmálamenn, sem tortryggja markaðslausnir hvað mest, virðast hafa mesta trú á styrkleika markaðs- kerfisins, því að þeir virðast halda að hægt sé að kasta endalaust grjóti í gangvirki markað- arins án þess að það láti á sjá! Sfendurteknar kröfur um verð- og launastjórnun eru dæmi um vankunnáttu ákveðinna fulltrúa hagsmunahópa og annarra þátttakenda í þjóðfélagsumræðunni um forsendur markaðshagkerfisins. Frjáls verð- og launamyndun er lífæð markaðshag- kerfisins.

Hagsveiflujöfnun

Hvaða hlutverki geta þá pólitískar aðgerðir gegnt til að bæta stöðugleika hagkerfisins? Hin keynesíska hugsýn eftir síðari heimsstyrjöld gekk, eins og kunnugt er, út á að ríkið ætti að geta verið þjóðhagslegt „jafnvægishjól“ með því að örva eftirspurn eftir vörum, þjónustu og vinnuafli á samdráttarskeiði, en draga úr henni

á þensluskeiði. Nú er ljóst að þetta er ekki jafn auðvelt og það sýnist. Því veldur margt. Eitt er það að áhrifa ríkisaðgerða gætir oft ekki fyrr en að löngum tíma liðnum. Mikil hætta er á að áhrifa aðgerða gæti á röngum tímapunkti hag- sveiflunnar, þar sem erfitt er að spá með vissu fyrir um efnahagsþróun. Pólitískar aðgerðir gætu því allt eins líklega aukið fremur en dregið úr hagsveiflum. Þetta hefur oft gerst þótt vissu- lega séu einnig dæmi um árangursríkar aðgerðir.

Það er einnig ljóst að tilraunir til sveiflu- jöfnunar í skamman eða miðlungslangan tíma geta unnið gegn markmiðum í atvinnu- eða verðlagsmálum. Á síðari helmingi 9. áratugar- ins losnuðu öll bönd af launapróuninni í Svíþjóð, eins og við var að búast þegar al- mennu atvinnuleysi var þrýst niður að u.þ.b. einu og hálfu prósentí, með þeim afleiðingum að hætta var á auknu atvinnuleysi í þeim greinum sem áttu í samkeppni við erlenda framleiðslu. Það er hægt að vera vitur eftir á og segja að mestu mistökin í hagstjórn í Svíþjóð á síðasta áratug hafi verið þau að fella gengið of mikið árin 1981-82 og fylgja allt of mikilli þenslustefnu á vinnumarkaði á síðari helmingi áratugarins.

Það hefði líklega einnig verið skynsamlegt að taka þátt í gengis- og gjaldeyrissamstarfi Evrópu, EMS, á síðasta áratug þegar gengi krónunnar var rétt gagnvart öðrum gjald- miðlum og Svíþjóð hefði verið veitt innganga. Grunnhugsunin á bak við aðild að EMS hefði náttúrulega verið sú að efla trú manna á fast- gengisstefnu sem ekki er hægt að gera með orðagjálfrí, þ.e. með því einu að lýsa yfir að gengið eigi að vera fast. Ríkisstjórnin verður að sýna með raunverulegum aðgerðum að hún sé reiðubúin að halda genginu föstu, jafnvel þótt það leiði til aukins atvinnuleysis. Að öðrum kosti verða stjórnmálamenn að láta gengis- ákvörðun í hendur sjálfstæðs seðlabanka eða alþjóðlegrar stofnunar til að binda hendur sínar líkt og Ódysseifur forðum. Það hefði ekki verið nóg fyrir Ódysseif að setja hendur í vasa til að standast freistingar. Á sama hátt er það ekki nóg fyrir ríkisstjórnina að lýsa því aðeins yfir að gengið skuli vera fast. Til þess þarf reipi!

Stöðugar tilraunir til að jafna minniháttar sveiflur, s.k. fínstilling, er vandasamt verk sem hefur oft gagnstæð áhrif við það sem ætlast er til. Til að komast hjá stöðugum vexti hins opinbera, forðast tímabil þegar iðnaður er mikið styrktur af ríkinu, og auk þess endurteknar gengisfellingar, er líklega ekki aðeins nauðsynlegt að varast þenslu á vinnumarkaði, heldur einnig annaðhvort að hafa seðlabanka sem er tiltölulega sjálfstæður gagnvart ríkisstjórn og þingi eða láta ákvörðun um gengi gjaldmiðilsins í hendur fjölþjóðlegrar stofnunar. Kjarni málsins er sá að menn verða líklega að setta sig við árlegar sveiflur í hagvexti og atvinnuleysi upp á fáein prósent. Ofurmetnaður í atvinnustefnu í Svíþjóð á síðari hluta 9. áratugarins er e.t.v. helsta ástæða þess að landið stendur nú frammi fyrir hættu á alvarlegu atvinnuleysi.

Það er rétt að bæta því við að hagstjórn hefur mikilvægu hlutverki að gegna ef heildareftirspurn er óeðlilega lítil líkt og var í EB-ríkjum á síðasta áratug. Þegar eftirspurnarskekkjan er svo mikil skiptir nákvæmnin í efnahagsstefnunni ekki eins miklu máli; ónákvæm stefna gæti jafnvel bætt stöðuna. Auk þess bendir bæði reynsla og kerfisbundnar rannsóknir til þess að verðbólgan sé ekki svo viðkvæm fyrir breytingum á atvinnuleysi, ef það er á því stigi sem var alengt í EB á síðasta áratug, þ.e. 5-10%. Þrátt fyrir þetta voru ríkisstjórnir eins og kunnugt er afar sparar á þenslumyndandi aðgerðir af ótta við að þær leiddu til aukinnar verðbólgu og atvinnukreppu í framtíðinni. Dæmi um gagnstæða tregðu er sinnuleysi sænsku stjórnarinnar á síðari hluta 9. áratugarins þegar þenslan var veruleg á vinnumarkaði. Þá hefði grófstilling í hagstjórn getað komið að notum við að draga úr eftirspurn eftir vörum og vinnuafli.

Hvernig er þá hægt að meta árangursríka atvinnuáhrifastefnu í Svíþjóð á áttunda og níunda áratugnum? Ég lít svo á að ríkisstjórnir borgaraflokkanna á síðari helmingi áttunda áratugarins hafi einkum náð árangri með því að fjölga verulega störfum hjá hinu opinbera og með sértækum stuðningi við iðnað í landinu.

Auk þess lækkuðu raunlaun vegna vægra gengisfellinga til varnar útflutningsiðnaði, án þess þó að gengið væri of lágt. Ríkisstjórn jafnaðarmanna tók annan pól í hæðina og greip til stórtækra gengisfellinga í byrjun níunda áratugarins, en þær áttu að hafa í för með sér of lágt skráð gengi og þar með lág raunlaun og meðfylgjandi hlutfallslega hærri fjármagnstekjur.

Ókostur beggja þessara leiða til að vinna gegn atvinnuleysi er sá að þær endast illa. Stórfelldur opinber stuðningur við iðnað og stöðug fjölgun opinberra starfa, hugsanlega tengt við lækkun á eftirlaunaaldri stórra hópa, leiðir með tímanum til sóunar á verðmætum og alvarlegrar brenglunar á nýtingu auðlinda. Endurteknum gengisfellingum fylgja einnig kunn vandamál. Nægir í því sambandi að nefna að skattakerfið í Svíþjóð virkar illa í mikilli verðbólgu og að síendurteknar gengisfellingar hafa í för með sér snögg umskipti í þjóðartekjum á milli atvinnu og fjármagns. Þær geta einnig haft í för með sér verulegan tilflutning, fram og aftur, á vinnuafli milli „heimamarkaðsgeirans“ og þess hluta hagkerfisins sem á í samkeppni við erlenda framleiðslu.

Segjum að ég hafi rétt fyrir mér í því að það sé opinber þensla og endurteknar gengisfellingar sem hafi stuðlað að fullri atvinnu í Svíþjóð. Gerum auk þess ráð fyrir að það sé ekki talið heppilegt að halda áfram á þessari braut. Þá verðum við að draga þá ályktun að sænsk atvinnustefna á síðustu tveimur áratugum hafi einungis skotið atvinnuvandanum á frest: Svíþjóð hefur þá aðeins keypt sér tíma, þótt hann sé reyndar langur eða 15 ár. Sé þetta mat rétt, þá getur vel farið svo að sú stefna að tryggja fulla atvinnu muni bíða skipbrot á allra næstu árum (í þessu efni virðist höfundur ætla að reynast sannspár - innskot þýðanda).

„Félagsverkfræði“

Á fjórða og fimmta áratug aldarinnar dreymdi marga vinstri sinnaða hugsuði um ríkisstýrða „félagsverkfræði“ sem skyldi „leiða“ einstaklinginn um lífsins götur því að hann var oft ekki talinn fær um að sjá hvað honum væri fyrir

bestu. Þessir menn töldu að stjórnmálamenn ættu að grípa inn í starfsemi einstakra fyrirtækja, þar sem markaðshagkerfið var ekki talið geta nýtt fjármuni á skynsamlegan hátt. Áeggjan Ölvu Myrdal um afskipti hins opinbera af húsgagnamarkaðnum, þar sem fólk var ekki talið skilja hvers konar húsgögn það þyrfti, er eitt ýktasta, en um leið eitt skýrasta dæmið um þennan hugsunarhátt. Alva taldi til dæmis að fólk keypti húsgögn sem hefðu „lítinn félagslegan tilgang og (væru) allra síst í anda mannfjölgunar“. Hún átalði sérstaklega að fólk eyddi alltof miklu í sófasett! Ríkið átti þess vegna, að hennar mati, að tryggja framleiðslu á sérstökum „almenningsvörum“. Alva Myrdal treysti markaðnum ekki nógu vel til að geta séð fyrir vöxt IKEA. Gunnar, eiginmaður hennar, vildi koma fjárfestingu og utanríkisverslun fyrirtækja undir opinbera stjórn.

Eftir síðara stríð hafa hugmyndir um mótun ríkisins á lífi einstaklinga og starfsemi fyrirtækja stöðugt verið á undanhaldi. Það er þó til annars konar mótun sem þörf er á. Ég vil nefna hana kerfisbreytandi, til mótvægis við hina íhlutunarsömu sem áður hefur verið rætt um. Það er mikilvægt að þau ríkisafskipti, sem þörf er á, séu með þeim hætti að þau grafi ekki undan virkni markaðarins. Jafnframt er þörf á eins konar kerfissinnaðri félagsverkfræði ef leggja á af fjölda skaðlegra ríkistilskipana.

Dæmi um að afnám ríkisafskipta verði að gerast kerfisbundið eru skattabreytingarnar í Svíþjóð 1990-1991, afnám hafta á lánamarkaði og gjaldeyrismarkaði og ef til vill einnig stigminnkandi niðurgreiðslur til húsnæðismála. Tímaröð þessara breytinga var óheppileg. Þar sem skattaumbætur komu langt á eftir afnámi hafta á lána- og gjaldeyrismarkaði, fengu einkaaðilar, þ.m.t. heimili, tækifæri til að laga eignasamsetningu sína að gamla kerfinu, en það gróf undan sparnaði. Afleiðingarnar urðu aukin lántaka til neyslu. Það er að líkindum mikilvæg skýring þess að hlutur sparnaðar af ráðstöfunartekjum heimila lækkaði úr þremur í mínus þrjá. Það hefði verið heppilegra að byrja á skattabreytingunum, hefði það verið pólitískt mögulegt. Hár skattur á fjármagnstekjur,

einkum rauntekjur, eins og er ennþá, samræmist þó varla frjálsum fjármagnshreyfingum.

Almenn, kerfisbreytandi, en ekki íhlutandi félagsverkfræði, þarf að búa svo um hnútana að almannatryggingakerfið dragi ekki úr haghvötum meira en nauðsynlegt er. Kerfið stríðir nú gegn grunnhugmyndum trygginga sem eru þær að menn tryggi sig fyrir fjárhagslegu tjóni gegn lágu gjaldi. Það er í raun ekkert skynsamlegra að tryggja sig fyrir þriggja daga kvefi en því að tapa kápu eða frakka. Þess vegna er sjálfsábyrgð í almannatryggingakerfinu mikilvæg. Annars rekum við okkur á hefðbundinn vanda trygginga: „siðvogun“, þ.e.a.s. aðstæður sem einstaklingurinn getur sjálfur haft áhrif á eða valdið, og verða til þess að tryggingabætur eru greiddar út. Maður getur t.d. sjálfur útvegað sér bætur með því að vera einfaldlega heima í stað þess að fara til vinnu eða með því að stunda „svarta“ vinnu þegar maður hefur tilkynnt veikindi.

Hvað veldur því að stjórnmálamenn grafa með aðgerðum sínum sífellt undan haghvötum? Hluti skýringarinnar felst í óhjákvæmilegum árekstrum á milli haghvata og tekjujöfnunar sem stefnt er að með sköttum, boðum og bönnum. En það er ekki öll skýringin. Menn virðast gera ráð fyrir að mannleg breytni sé stöðugt hin sama og því ónæm fyrir þeim umbótum sem gerðar hafa verið. Að hvaða leyti er það þessi einfalda sýn á mannlega hegðun sem liggur að baki? Eða vanmeta stjórnmálamenn kannski þjóðhagslegan kostnað vegna afmyndaðra efnahagskvata? Líklega má svara báðum spurningum játandi. Eða er skýringanna að leita í „óhagganlegu“ samhengi stjórnmálanna, þannig að stjórnmálamenn telji sig nauðbeygða til að breyta gegn betri vitund ef þeir ætla að standa sig í pólitískri samkeppni? Stjórnmálamenn vita þá af hinum skaðlegu áhrifum, og sjálfsagt hafa þeir áhuga á úrbótum, en ýmsir „gallar“ á stjórnmálasviðinu gera þá máttlausa gagnvart öflum í stjórnmálakerfinu.

Það flækir málið að þegar nýjum hlunnindum hefur verið skipt á meðal þegnanna er oft erfitt að taka þau af þeim, jafnvel þótt stjórnmálamenn hafi gert sér grein fyrir skaðsemi

þeirra á efnahagslífið. Það er einkum erfitt að vinna gegn sérhagsmunum þegar lagt er til að réttindi verði afnumin. Hið sama á oft við um ýmsar reglur. Það flækir málið að reglur hafa áhrif á markaðsvirði hlutanna, og því getur markaðsvirðið breyst verulega þegar sköttum og reglum er breytt. Dæmi um þetta er fyrirkomulag landbúnaðarmála og húsaleigumála í Svíþjóð.

Upplýsandi umræða er frumskilyrði þess að hægt sé að laga kerfisgalla í efnahagslífinu. Ákveðnir hagsmunaaðilar hafa gert lítið úr eða ekki viljað sjá vandamál sænsks efnahagslífs. Aðrir hafa stundað villandi og ýkjandi staðhæfingar um vandann. Skoðanamyndun í fjölmiðlum er annað alvarlegt mál. Það virðast engin takmörk vera fyrir frásögnum blaða- og fréttamanna um þörfina á auknum opinberum útgjöldum til handa þessum eða hinum samfélagshópnum - án tillits til þess að summa allra krafna myndi sprengja efnahagsrammann í tætlur, og hætt yrði við að næstum allir myndu búa við rýrari kost til lengdar.

Hugsanlegar umbætur

Er hægt að komast hjá þessum vanda? Hvernig má koma í veg fyrir að stjórnmálamenn í hinum þróaðri löndum „éti upp“ undirstöður velferðarinnar þegar þeir í ákafa sínum reyna að verða við kröfum hagsmunahópa og þegna um aukið öryggi, tekjujöfnun, aukna þjónustu eða minna atvinnuleysi? Það er frumskilyrði að þungamiðja efnahagsstefnunnar færist frá einstökum smáaðgerðum yfir í kerfis- aðlögun. Það á að leggja minni áherslu á ýmiss konar skjótráðnar „kreppuáðgerðir“ og meiri áherslu á tilraunir til að bæta hið efnahagslega og pólitíska gangvirki, sem stöðugt veldur nýjum vandamálum og kreppum.

Það er ekki heppilegt að ákveða hlutverk stjórnmálamanna í markaðshagkerfi einungis með því að skýrgreina einhver „mistök“ markaðarins. Komi stjórnmál í stað markaðar er óhjákvæmilegt að upp komi ýmis „mistök“ stjórnmálanna, vegna þess hve ófullkomið ferli pólitískra ákvarðana er og vegna ágalla í opinberri stjórnsýslu. Þegar rætt er um þau takmörk

sem stjórnmálum eru sett, er mikilvægt að tekið sé verulegt tillit til „mistaka“ af þessu tagi.

Ein leið gæti verið sú að taka upp ákveðnari leikreglur eða viðmið við stjórn efnahagsmála. Dæmi um slíkt er að binda gengið með því að fá alþjóðlegri stofnun ákvörðun þess í hendur. Annað dæmi um kerfisbreytingu er sjálfsábyrgð í almannatryggingakerfinu. Þá mætti nefna breyttar aðferðir við gerð kjarasamninga. Ég tel að skásta lausnin væri sú að gera kjarasamninga á einu stigi, því að þeir ættu að leiða til minni launahækkunar í heild en samningar á mörgum stigum gera. Þetta eina stig yrði þá að vera fyrirtækin sjálf. Þá yrði geta fyrirtækjanna til að greiða laun hið almenna og viðurkennda viðmið sem á yrði byggt við ákvörðun launa. Það sem ríkið gæti gert væri að hætta allri miðstýringu við gerð kjarasamninga hjá hinu opinbera, og hætta auk þess að leggja til eða krefjast miðstýrðs samflots við gerð kjarasamninga í einkageiranum. Aðrar umbætur sem grípa mætti til við gerð kjarasamninga eru þær að setja viðurlög um verulegar sektir við brotum á samningum, s.s. við ólöglegum verkföllum. Það er undarlegt að tekið er vægar á samningsbrotum á vinnumarkaði en á öðrum markaði.

Það er sjálfsagt vandkvæðum bundið að koma á föstum viðmiðum fyrir pólitískar ákvarðanir, einkum ef breyta á ákvörðunarferlinu þannig að það leiði ekki stöðugt til aukinna framlaga eða hlunninda sem eyða smám saman öllum haghvötum. Stöðugar samsteypustjórnir, eins og í Sviss, er ein leið til að komast hjá ýmsum vandræðum, þar sem enginn einn flokkur getur eignað sér nýjar umbætur. Reynsla frá Sviss bendir einnig til þess að þjóðaratkvæðagreiðsla virki sem hemill á ný útgjöld einstökum hópum til hagsbóta. Stór meirihluti atkvæða að baki ákvörðun um nýja skatta, eins og í Finnlandi, er önnur leið. Það lýðræðisfyrirkomulag sem menn velja sér skiptir þó nokkru máli fyrir þróun efnahagsmála.

Samþjöppun einkavalds

Það er mikilvægt að samþjöppun ríkisvalds verði ekki of mikil, vegna þess að þá yrðu mörk

ríkis og samfélags óljós. Þróun í þessa átt hefur gengið langt í Svíþjóð, sem sést á því að stjórn-málamenn og fjölmiðlamenn tala um „sam-félag“ þegar átt er við ríki eða sveitarfélög. Einn af hornsteinum siðmenntaðs samfélags er greinarmunur og aðskilnaður á milli hins opin-bera og samfélagsins. Það er mikilvægt að sá aðili sem ákveður leikreglur efnahagslífsins, þ.e. ríkið, sé ekki um leið stærsti þátttakandinn á markaðnum.

Fyrir þá sem styðja markaðslausnir er að sjálfsögðu einnig mikilvægt að ræða um þann vanda sem fylgt getur samþjöppun einkavalds, þar sem ein rökin fyrir markaðslausnum eru þau að þannig sé valdi betur dreift. Hér ber að hafa þrennt í huga: í fyrsta lagi samþjöppun fyrirtækja, í öðru lagi samþjöppun eignarhalds og í þriðja lagi samsöfnun auðs á meðal heimila landsins.

Það er óhjákvæmilegt að samþjöppun fyrir-tækja verði tiltölulega mikil í litlu og opnu hag-kerfi í viðskiptaheimi sem einkennist af sér-hæfingu og stærðarhagkvæmni. Í Banda-ríkjunum er rúm fyrir nokkurn fjölda fyrirtækja í flestum atvinnugreinum, en ekki í litlu landi eins og Svíþjóð (og þá væntanlega enn síður á Íslandi - innskot þýðanda). Líta verður á stærð fyrirtækja út frá þeim markaði sem þau keppa á, hvort sem það er í Evrópu eða víðar. En það er að sjálfsögðu mikilvægt að samþjöppun fyrirtækja í landinu gangi ekki lengra en nauðsynlegt er til að ná góðri hagkvæmni. Sú hætta er ávallt fyrir hendi að stjórnendur fyrir-tækja láti drauma um völd og umsvif stíga sér til höfuðs. Auk þess er mikilvægt að samkeppni innanlands sé bæði við innflutning og erlend fyrirtæki sem sett eru á laggirnar innanlands.

Hugsanleg leið til að draga úr samsöfnun fyrirtækja væri að breyta skattareglum þannig að þær verðlauni ekki að gróði sé plægður niður í starfsemi fyrirtækis á kostnað arðgreiðslna. Ennfremur mætti herða á lagafyrirmælum um samkeppnishamlandi sameiningu fyrirtækja og sömuleiðis lagafyrirmælum um samsteypu-myndun fyrirtækja bæði í framleiðslu og þjónustu.

Samþjöppun eignarhalds er einnig áhyggju-

efni. Hún tengist gerð skattakerfisins, almenn-um erfiðleikum lítilla og meðalstórra fyrirtækja í Svíþjóð og því að eignarhald á hlutabréfum hefur safnast saman í stórum fjármála-stofnunum, en það er að nokkru leyti afleiðing skattareglna. Í þessum efnum er mikilvægt að stuðla að vexti lítilla og meðalstórra fyrirtækja og einkarekinna sjóða með einstaklings-bundinni eignaraðild.

Út frá ýmsum almennum viðmiðum er einnig ástæða til að grípa til aðgerða til að jafna skiptingu auðs meðal heimila landsins. Leiðir til þess gætu verið almenn örvun til smásparnaðar og auðveldun búsparnaðar, meðal annars með því að breyta leiguíbúðum sveitarfélaga í bú-seturéttaríbúðir. Auk þess mætti jafna dreifingu hlutabréfa í eigu heimila með hlutafjár sjóðum. Hefði þetta verið gert á áttunda áratugnum hefðu launþegar getað notið þeirrar tífoldunar á verði hlutabréfa sem varð á níunda áratugnum.

Ábyrgð atvinnurekenda

Hér hefur umræðan einkum miðast við ábyrgð stjórnámálanna í efnahagslífinu. En hvað skal segja um ábyrgð atvinnurekenda? Frumskylda þeirra er að standa vörð um arð-semi fyrirtækjanna. Það er ekki til nein önnur meginregla sem stuðlar að hagkvæmri nýtingu verðmæta.

Það er augljóst að atvinnurekendur líta stund-um framhjá hagnaðarsjónarmiðinu til að geta aukið völd sín og umsvif fyrirtækja sinna, ef til vill vegna þess hve lítil áhrif hluthafar hafa. Slíkt getur þó haft í för með sér mistök, auk þess sem stórar samsteypur eru að líkindum óhag-kvæmar til langframa vegna upplýsingatregðu og almennrar vanhæfni.

Það eru þó margar hliðar á þessum málum. Stundum er æskilegt að fyrirtæki víki frá gróða-markmiðinu, t.d. þegar þau afsala sér hagnaði með samningum við ríkisstjórnir um niður-greiðslur eða styrki sem oft eru auk þess tengdir kröfu um að fyrirtækið sjái um óhagkvæmar framkvæmdir.

Það getur einnig verið æskilegt að fyrirtæki víki frá gróðahagsmunum þegar atvinnurek-andi hefur upplýsingar um ytri skaðsemi fram-

leiðslunnar sem öðrum eru ekki aðgengilegar. Í þessum efnum getur verið um skaðleg áhrif á heilsu eða umhverfi að ræða. Í slíkum tilvikum er ekki hægt að áfella stjórnmalamenn og opinbera embættismenn fyrir gagnslítillög. Í þessu sambandi er mikilvægt að koma á ákveðnum siðareglum stjórnenda fyrirtækja líkt og lögfræðingar og fleiri starfshópar hafa. Þannig mætti leysa vandamál í atvinnurekstri sem koma upp vegna ólíkra upplýsinga aðila markaðarins.

Það er ljóst að góðar siðareglur geta aukið hag manna ef til langs tíma er litið. En það er jafn ljóst að margir geta grætt á slæmum siðum. Þess vegna nægir ekki að halda því fram að góðar siðareglur séu hagkvæmar til langs tíma, heldur verður að líta á góðar siðvenjur að hluta til sem nauðsynlegar hömlur á gróðafíkn.

Að sjálfsgöðu geta stjórnmalamenn einnig auðveldað fyrirtækjum að fylgja sanngjörnum siðareglum. Reikna má með að siðvenjur samfélagsins yrðu betri ef lögum og reglum væri ekki sífellt verið að breyta og þegnarnir teldu reglurnar sanngjarnar. Hið sama á við um skattakerfið. Það ætti ekki að þurfa að kosta svo mikið sem raun ber vitni að vera heiðarlegur. Því meira sem það kostar, því minna má gera ráð fyrir að fari fyrir heiðarleika manna.

Lokaorð

Hvert er þá inntakið í þessari umræðu? Í markaðshagkerfi eiga ríki og sveitarfélög að einbeita sér að verkefnum þar sem búast má fastlega við að opinber afskipti taki einkafram-taki fram. Það þýðir að stjórnmalamenn eiga í auknum mæli að einbeita sér annars vegar að því að sinna hefðbundnum verkefnum ríkisins sem minnst var á í upphafi, þ.e.a.s. að úthluta samgæðum og sjá um innviði og starfsemi sem

veruleg ytri áhrif fylgja, og hins vegar að stuðla að efnahagslegu öryggi þegnanna með almannatryggingakerfi.

Ég hef einnig lagt á það áherslu að ríkið eigi að vinna gegn því með þjóðhagsaðgerðum að heildareftirspurn eftir innlendra framleiðslu hafni á kolvitlausu stigi. Stjórnmalamenn hafa einnig mikilvægu hlutverki að gegna við almenna tekjujöfnun. Það er nefnilega „siðferðileg skylda“ að hjálpa fátækum. Auk þess getur verulegur ójöfnuður í tekju- og eignaskiptingu grafið undan lögmæti markaðshagkerfisins, einkum ef sár fátækt hrjáir ákveðna þjóðfélagshópa. En eins og hér hefur verið lögð áhersla á, þá eru tekjujöfnunarstefnu augljós takmörk sett ef hagkerfið á að virka vel.

Ef stjórnvöld fara út fyrir þau svið þar sem pólitík er mörkuðum augljóslega fremri er veruleg hættu á að hið opinbera fari að sinna svo mörgu að það geti hvorki sinnt hefðbundnum hlutverkum ríkisins né staðið við gefin fyrirheit um að stuðla að efnahagslegu öryggi og stöðugleika. Ríkið, og hið opinbera almennt, er á leið út í ógöngur, einkum á þeim sviðum sem upphaflega kölluðu á ríkisafskipti.

Hið þversagnakennda gæti þá gerst, að einkageirinn tæki bæði við stórum hluta af hefðbundnum verkefnum ríkisins og tryggingamálum, þar sem ríkið ver svo mikilli orku í að stýra og jafna neyslu á vörum og þjónustu meðal samfélagsþegna. Það er veruleg hættu á að Svíþjóð lendi í þess háttar aðstöðu. Með vissum ýkjum má segja að stjórnmalamenn verði nú að velja á milli þess að sinna mörgum verkefnum illa eða fáum vel. Það er augljóst að margir stjórnmalamenn, og jafnvel margir almennir þátttakendur í stjórn málaumræðunni, hafa til þessa valið fyrri kostinn.

Stefán Jóhann Stefánsson þýddi.

Ragnar Hafliðason:

Bankakreppan í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi – samanburður við þróun mála á Íslandi

1. Inngangur

Í þessari grein verður fjallað um bankakreppuna sem ríðið hefur yfir í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi undanfarin misseri. Gerð verður grein fyrir ástæðum kreppunnar, umfangi hennar og til hvaða ráða stjórnvöld hafa gripið í hverju þessara landa. Ennfremur verður gerð grein fyrir þróun mála hjá bankastofnunum hér á landi og gerður samanburður við þróunina á þessu sviði í fyrrgreindum löndum.

2. Um bankakreppuna almennt

Þótt hér verði fyrst og fremst reynt að lýsa þróun bankakreppunnar í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi eru þessi lönd ekki einu iðnríkin sem reynt hafa erfiðleika í bankakerfinu. Þar má einnig nefna Danmörku, Bretland, Frakkland, Bandaríki Norður-Ameríku, Kanada, Ástralíu og Japan, en í öllum þessum löndum hafa bankar og aðrar lánastofnanir átt í vanda, þótt í misjöfnum mæli sé.

Benda má á nokkur sameiginleg alþjóðleg einkenni bankakreppunnar, en þar að auki má finna viss sérkenni í einstökum löndum.

Eftirfarandi atriði eru meðal þeirra sem talin eru sameiginleg:¹⁾

a) Einkenni og afleiðingar kreppunnar.

Eftir tímabil mikillar útlánsaukningar fylgdi tímabil lélegrar afkomu bankanna, einkum þó viðskiptabankanna, vegna meiri útlánatapa en

áður, tapa á yfirteknum eignum og minni vaxta-tekna af vanskilalánum. Þetta ástand hefur einnig endurspeglad lélegri afkomu í atvinnulífinu og slakara siðferði varðandi endurgreiðslu lána.

b) Hagsveifluáhrif.

Á fyrri hluta nífunda áratugarins var mikil gróska í efnahagslífi og samhliða henni mikil útlánaþensla. Árlegur vöxtur landsframleiðslu OECD-ríkja var þannig 2,5-4% á föstu verðlagi. Upp úr miðjum nífunda áratugnum varð síðan samdráttur í efnahagslífinu sem féll saman við bankakreppuna.

c) Minnkandi sparnaður.

Gróskan í efnahagslífinu hafði í för með sér stöðuga aukningu á tekjum heimila. Neysla jókst þó enn meira en tekjurnar með samsvarandi minnkun á sparnaði og skuldaaukningu. Fjárhagsstaða heimilanna varð því veikari en fyrr. Samhliða mikilli lánaeftirspurn frá atvinnulífinu leiddi þetta til mjög mikillar aukningar á útlánum bankanna.

d) Verðfall á fasteignamarkaði.

Hin mikla uppsveifla í efnahagslífinu og útlánaþensla á nífunda áratugnum leiddi af sér mikla fjárfestingu í íbúðar- og atvinnuhúsnæði og uppsprengt verð. Þessi uppgangur á fasteignamarkaði snerist síðan algjörlega við með niðursveiflunni í efnahagslífinu. Samdráttur og verðfall á fasteignamarkaði leiddi síðan til fjárhagserfiðleika hjá mörgum viðskiptamönnum bankanna og rýrnunar á veðtryggingum fyrir útlánum með tilheyrandi útlánatöpum.

1) Samanber bls. 82-84 í Bankkrísen, NOU 1992:30, Oslo 1992.

e) Aukin viðskipti á alþjóðlegum fjármálamörkuðum.

Afnám hafta á fjármagnsflutningum milli landa á nífunda áratugnum hafði í för með sér aukna þátttöku stórra fyrirtækja og fjármálstofnana á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Með eflingu alþjóðlegra fjármálamarkaða hefur dregið úr viðskiptum á fjármálamörkuðum heima fyrir. Ennfremur hafa hagerfi einstakra landa orðið viðkvæmari fyrir sveiflum utan frá og minni möguleikar hafa verið fyrir einstök ríki að grípa inn í efnahagsþróunina heima fyrir, þ.m.t. vaxtaþróunina.

f) Afnám hafta á lánamörkuðum.

Á fyrstu árunum eftir seinni heimsstyrjöldina voru víðast veruleg höft á lánamörkuðum einstakra ríkja. Þessi höft voru smám saman afnumin á næstu áratugum, en í mismiklum mæli eftir löndum. Í nokkrum löndum átti afnám hafta sér þó fyrst stað að fullu á nífunda áratugnum eftir upphaf uppsveiflunnar í efnahagslífinu sem varð á fyrri hluta þess áratugar. Afnám þessara hafta var síðan forsenda fyrir þeirri útlánaþenslu sem átti sér stað á sama tíma.

g) Aukning á vaxtabyrði fyrirtækja og heimila

Á nífunda áratugnum jukust lántökur fyrirtækja og heimila verulega. Aukin vaxtabyrði vegna skuldaaukningarinnar hefur síðan magnast með hækkun raunvaxta. Fyrir atvinnureksturinn féll þyngingin á vaxtabyrðinni saman við stöðnun og samdrátt í atvinnulífinu. Sameiginlega hafa stöðnunin í atvinnulífinu, hærri fjármagnskostnaður og verðlækkun á fasteignum og öðrum eignum leitt til verulega verri afkomu fyrirtækja og mikils fjölda gjaldþrota. Fyrir heimilin hefur aukin greiðslubyrði vaxta og afborgana af lánum leitt til þess að dregið hefur úr neysluútgjöldum sem síðan hefur leitt af sér samdrátt í atvinnulífinu.

3. Bankakreppan í Noregi

Fyrir utan framangreind sameiginleg ein-kenni eru nokkur sérkenni, sem talin hafa verið einkennandi fyrir Noreg:

a) Lágvaxtastefna.

Á fyrri hluta nífunda áratugarins voru í gildi hömlur á vaxtaákvörðunum í Noregi, en markmið stjórnvalda með þeim var að halda vöxtunum í skefjum. Í ársbyrjun 1984 var afnumin sérstök aukabinding bankanna til seðlabankans, og er sú aðgerð talin hafa markað þáttaskil á lánamarkaðnum og skapað grundvöll fyrir þeirri útlánasprengingu sem sigldi í kjölfarið. Þannig jukust útlán bankanna á næstu tveimur árum um 15-35% á ári. Á sama tíma voru í gildi rúmar frádráttarheimildir á vaxtagjöldum einstaklinga gagnvart skatti. Fullt frelsi í vaxtaákvörðunum á þessum tíma auk stífari frádráttarreglna í skattalegu tilliti hefðu vafalaust hamlað verulega á móti umræddri útlánasprengingu. Ekki bætti úr skák að á þessu þenslutímabili var ekki jafn vel vandað til útlánaákvæðana bankanna og nauðsynlegt hefði verið, m.a. vegna þess að skortur var á reyndum bankastarfsmönnum.

b) Veik eiginfjárstaða.

Á fyrri hluta áttunda áratugarins voru gerðar breytingar á eiginfjárkröfum bankanna í Noregi. Eiginfjárfrafan var þannig lækkuð úr 8,0% í 6,5% auk þess sem reiknigrundvællinum var breytt. Eftir breytinguna gátu bankarnir staðið undir 33% stærri efnahagsreikningi með sama eigin fé. Á miðjum áttunda áratugnum voru ennfremur gerðar þær breytingar að heimilt var að reikna víkjandi lán banka að vissu marki með í eiginfjárútreikningnum. Með þessum breytingum var lagður grunnur að verulegri útlánaaukningu bankanna.

c) Nýjar reglur um útlánaafskriftir.

Á árinu 1987 gaf norska bankaeftirlitið út nýjar reglur um útlánaafskriftir banka. Þessar reglur voru í reynd byggðar á sömu megin-sjónarmiðum varðandi mat á eignum eins og gildandi norsk lög um bókhald. Á hinn bóginn var ljóst að af hálfu margra banka hafði ekki verið farið strangt eftir anda laganna við mat á eignum. Þannig var tilhneiging til að bíða með gjaldfærslu á töpum þar til endanlegar tapsfjárhæðir voru ljósar. Hinar nýju reglur norska bankaeftirlitsins urðu þannig til þess að skerpa kröfuna um að ofmeta ekki eignir í

reikningsskilum bankanna. Nýju reglurnar urðu til þess að útlánatöp voru gjaldfærð fyrir en ella miðað við fyrri framkvæmd. Á sama tíma varð hins vegar veruleg aukning á endanlegum útlánatöpum miðað við fyrri ár, og urðu nýju reglurnar þannig til að magna upp útlánatöp bankanna eins og þau birtust í ársreikningum þeirra. Eftir á er talið ljóst að æskilegra hefði verið að þessar afskriftareglur hefðu tekið gildi nokkrum árum fyrir en raun varð á.

d) Skortur á virku bankaeftirliti.

Á miðjum níunda áratugnum var eftirlit norska bankaeftirlitsins aðeins í litlum mæli framkvæmt með skoðun á vettvangi. Með öflugri vettvangsskoðunum er talið að bankaeftirlitið hefði í meira mæli og fyrir uppgötvað þá veikleika í útlánaframkvæmd bankanna sem síðar komu í ljós. Þá hefur norska bankaeftirlitið verið gagnrýnt fyrir að vara ekki fyrir við þeirri þróun sem var undanfari bankakreppunnar. Í þessu sambandi hefur sérstaklega verið bent á hina miklu aukningu útlána á miðjum níunda áratugnum sem hættumerki sem bankaeftirlitið hefði þá þegar átt að vara við. Stjórnvöldum hefði þá fyrir verið ljós sú aukning áhættu sem fjármálastofnanir höfðu tekið á sig á fyrri hluta níunda áratugarins og getað brugðist við með viðeigandi hætti, t.d. með breyttri peningamálastefnu, breytingum á frádráttarbærni vaxtagjalda einstaklinga og breytingum á eiginfjárreglum bankanna.

4. Bankakreppan í Svíþjóð

Fyrir utan hin alþjóðlegu einkenni bankakreppunnar sem vikið er að í 2. kafla hér á undan má benda á eftirfarandi atriði sem talin eru einkennandi fyrir Svíþjóð:

a) Veruleg útlánaaukning.

Árið 1985 voru hömlur á útlánnum bankanna afnumdar, og leið ekki langur tími þar til vart varð við mikla útlánaaukningu. Á árunum 1986 og 1987 varð raunaukning útlána bankanna 11% hvort árið, 25% árið 1988 og 18% árið 1989. Á fjögurra ára tímabili, 1986-1989, varð þannig samtals 82% raunaukning á útlánunum. Þessi útlánaaukning var að stórum hluta fjár-

mögnuð með lántökum erlendis, og jukust útlán bankanna í erlendum gjaldmiðli mun hraðar en útlán í sænskum krónum. Þannig urðu eignir stærstu bankanna að hálfu leyti bundnar í erlendum gjaldmiðli. Þótt vaxtaákvarðanir hefðu verið gefnar frjálssar fyrir þann tíma sem hér um ræðir voru vextirnir ekki hækkaðir til að hamla á móti útlánsaukningunni.

b) Stór hlutur fasteignalána.

Stór hluti útlánsaukningarinnar tengdist kaupum og byggingu á fasteignum, sérstaklega atvinnuhúsnæði, sem samhliða þrýsti fasteignaverði upp á við, og náði það hámarki á árinu 1989. Verðhækkunin á atvinnuhúsnæði gaf ennfremur möguleika á meiri lánveitingum vegna hærri veðmats á fasteignum. Eftir á er ljóst að ekki var beitt nægilegri varkárni við undirbúning lánveitinga bankanna á þessum tíma. Frá árinu 1990 hefur verið niðursveifla í efnahagslífinu, og fasteignaverð hefur lækkað verulega. Jafnframt hefur skattalögum verið breytt með tilliti til frádráttarbærni vaxtagjalda fyrir einstaklinga þannig að skuldasöfnun hefur ekki sama aðdráttarafl og áður. Afleiðingin er samdráttur í eftirspurn eftir lánnum. Gjaldfærð útlánatöp sænskra banka voru þrisvar sinnum hærri á árinu 1991 en árið 1990. Að einhverju leyti skýrist aukningin af hertum afskriftareglum. Af töpunum á árinu 1991 tengdust 80% lánnum vegna fasteigna eða lánnum tryggðum með fasteignaveðum, en fyrst og fremst var þar um að ræða atvinnuhúsnæði.

c) Hagnaður bankanna fyrir útlánaafskriftir tiltölulega góður.

Hagnaður bankanna fyrir útlánaafskriftir hefur haldist góður að og með árinu 1991 þrátt fyrir minni vaxtamun vegna vaxtafrystra útlána eða útlána með skerta vexti vegna greiðsluferfiðleika skuldara. Á móti hefur vegið hagstæðari vaxtamunur að öðru leyti. Með vaxandi vanskilum útlána á árinu 1992 hefur vaxtamunurinn þó minnkað hjá flestum lánastofnunum.

d) Sterk eiginfjárstaða bankanna.

Í árslok 1991 var eiginfjárstaða sænsku bankanna tiltölulega góð þrátt fyrir verulegar útlánaafskriftir á því ári. Þannig var eiginfjár-

hlutfall allra stærstu bankanna skv. BIS-reglum yfir 8% og meðaltalið fyrir alla viðskipta-bankana var 9,8%. Hins vegar var ljóst að margir bankanna reyndust ekki í stakk búnir til að mæta hjálparlaust vaxandi þunga útlánatapa á árinu 1992.

5. Bankakreppan í Finnlandi

Fyrir utan hin alþjóðlegu einkenni banka-kreppunnar, sem vikið er að í 2. kafla, eru eftir-farandi atriði talin hafa verið einkennandi fyrir Finnland:

a) Sterk hagsveifluáhrif.

Á árunum 1987 og 1988 var mikil þensla í finnsku efnahagslífi. Samhliða þessari þenslu varð mikil útlánaaukning bankanna. Þannig varð raunaukning útlána hjá bönkunum 55% á árunum 1986-1988 þrátt fyrir ráðstafanir seðlabankans til að hamlar á móti aukningunni með aukinni bindiskyldu. Eftir á er ljóst að mörg lán frá þessum tíma voru veitt gegn lélegum tryggingum og lánaákvörðanir voru oft byggðar á veikum grunni. Frá og með árinu 1989 varð síðan niðursveifla í efnahagslífinu í kjölfar samdráttar í útflutnings-tekjum vegna bruns í viðskiptum við Sovétríkin og önnur lönd í Austur-Evrópu. Viðskiptin við þær þjóðir höfðu numið 20-25% af útflutningstekjum, en urðu nú næstum því að engu. Á árinu 1990 varð hagvöxtur enginn, og árið 1991 varð 6% minnkun í landsframleiðslu. Atvinnuleysið á árinu 1991 mældist 14%. Þessi áföll leiddu til mikilla vanskila í bönkunum og útlánatapa. Gjaldfærslur bankanna vegna útlánatapa þrefölduðust frá 1990 til 1991.

b) Hertar afskriftareglur.

Varðandi afskriftir útlána hjá finnskum bönkum var meginreglan sú fram til ársins 1990 að gjaldfæra eingöngu endanleg útlánatöp þar sem skattalögin tóku eingöngu tillit til slíkra tapa. Hins vegar gera bókhaldslögin ráð fyrir að áætluð töp séu færð hverju sinni. Regla bókhaldslaganna var sérstaklega undirstrikuð af finnska bankaefirlitinu á árinu 1991, en það skýrir m.a. mikla aukningu á gjaldfærslu útlánatapa á árinu 1991 frá fyrra ári.

c) Mikil töp á fasteignalánum og fjárfestingum í fasteignum.

Stór hluti af töpum bankanna tengdist fasteignalánum og fjárfestingum í fasteignum og fasteignafélögum. Á seinni hluta níunda áratugarins varð veruleg aukning á útlánum og fjárfestingum bankanna vegna fasteigna. Verð á fasteignum hækkaði mikið á árunum 1988 og 1989, en féll síðan í svipað horf og áður á árunum 1990 og 1991.

d) Vaxtagildra.

Á árunum 1988 og 1989 hækkuðu vextir á peningamarkaði í Finnlandi. Stór hluti af útlánum bankanna var hins vegar bundinn í íbúðalánum með vöxtum sem tengdir voru grunnvöxtum sem ákveðnir voru af stjórnvöldum. Þessir grunnvextir voru ekki leiðréttir í takt við vexti á peningamarkaði. Ennfremur voru vextir á öllum tegundum innlánsreikninga gefnir frjálsir, en það leiddi til aukinnar samkeppni um innlánsfé. Í kjölfarið varð stærri hluti innlánanna á vaxtakjörum sem voru nálægt vöxtum á peningamarkaði. Framangreind þróun leiddi til verulegrar lækkunar á vaxtamun hjá bönkunum og þar með skertrar getu til að standa undir vaxandi útlánatöpum.

e) Sterk eiginfjárstaða bankanna.

Í upphafi erfiðleikatímabilsins var eiginfjárstaða finnskra banka tiltölulega góð. Jafnvel í árslok 1991 var eiginfjárlutfallið samkvæmt BIS-reglum að meðaltali 9,7%. Þessi sterka eiginfjárstaða hefur gert finnskum bönkum mögulegt að taka á sig meiri töp en ella. Hins vegar hefur niðursveiflan í efnahagslífinu verið mun meiri í Finnlandi en víðast annars staðar, og er talið að áhrif hennar á útlán bankanna séu ekki komin fram að fullu.

6. Umfang útlánaafskrifta

Á eftirfarandi yfirliti eru sýndar útlánaafskriftir banka á Norðurlöndum á árinu 1985 og á árunum 1989 til 1991 í milljörðum í gjaldmiðli hvers lands annars vegar og í % af niðurstöðutölu efnahagsreiknings hins vegar. Ennfremur er sýndur hagnaður fyrir og eftir afskriftir útlána í % af niðurstöðutölu efnahagsreiknings.

Útlánaafskriftir í milljörðum í gjaldmiðli hvers lands	1985	1989	1990	1991
Noregur	1.1	10.8	12.5	20.0
Svíþjóð	1.7	2.8	10.9	35.8
Finnland	0.2	1.8	2.3	8.1
Danmörk	4.0	7.3	11.4	13.4
Ísland	0.7	1.9	2.6	2.5

Útlánaafskriftir í % af niðurstöðutölu efnahagsreiknings	1985	1989	1990	1991
Noregur	0.29%	1.74%	1.96%	3.36%
Svíþjóð	0.24%	0.22%	0.71%	2.22%
Finnland	0.06%	0.27%	0.32%	0.99%
Danmörk	0.52%	0.69%	1.02%	1.33%
Ísland	1.07%	1.07%	1.26%	1.12%

Hagnaður fyrir útlánaafskriftir í % af niðurstöðutölu efnahagsreiknings	1985	1989	1990	1991
Noregur	1.20%	1.80%	1.03%	0.49%
Svíþjóð	1.37%	1.45%	1.46%	1.48%
Finnland	0.94%	0.94%	1.00%	0.87%
Danmörk	2.09%	0.91%	0.78%	1.30%
Ísland	1.45%	1.90%	1.82%	1.46%

Hagnaður eftir útlánaafskriftir í % af niðurstöðutölu efnahagsreiknings	1985	1989	1990	1991
Noregur	0.91%	0.06%	-0.93%	-2.87%
Svíþjóð	1.13%	1.23%	0.75%	-0.74%
Finnland	0.88%	0.67%	0.68%	-0.12%
Danmörk	1.57%	0.22%	-0.24%	-0.03%
Ísland	0.38%	0.83%	0.56%	0.34%

Það vekur athygli að útlánaafskriftir danskra banka eru verulegar og hlutfallslega ekki minni en hjá finnskum bönkum öll árin sem sýnd eru og ekki minni en hjá sænskum bönkum öll árin að undanskildu árinu 1991. Meginástæða þess að dönskum bönkum hefur undanfarið tekist að ráða hjálparlaust við mikil útlánatöp er mun sterkari eiginfjárstaða bankanna en víðast annars staðar á Norðurlöndum. Þá hefur verið bent á að danskir bankar hafa haft mun lengri tíma til að laga sig að frelsi á öllum sviðum efnahagslífsins en bankar annars staðar á Norðurlöndum. Athyglisvert er að þróun útlánaafskrifta hefur verið mun jafnari á Íslandi og í Danmörku en hinum löndunum þrem þar sem stökkbreytingar hafa orðið í útlánaafskriftum á umræddu tímabili. Hafa verður þó í

huga að afskriftahlutfallið fyrir Ísland árið 1985 var óvenjuhátt miðað við árin næst á undan og eftir, sbr. ennfremur 8. kafla.

Á fimm ára tímabili, 1987-1991, hafa útlánaafskriftir banka á Norðurlöndum numið samtals 165 milljörðum sænskra króna, og er nálægt helmingur þess frá árinu 1991. Áætlað er að afskriftir útlána á árinu 1992 verði af sömu stærðargráðu og var árið 1991.

7. Opinber stuðningur við banka í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi

Almennt er viðurkennt að opinber stjórnvöld séu ábyrg fyrir því að fjármálakerfið starfi á eðlilegan hátt. Seðlabanki hvers lands er ábyrgur fyrir því að styðja við banka sem lenda í lausafjárerfiðleikum og er þannig „lánveitandi til þrautavara“ (lender of last resort). Þegar um eiginfjávandamál er að ræða er talið að ríkisvaldið sé ábyrgt fyrir því að mikilvægustu hlutar fjármálakerfisins starfi eðlilega þar sem gjaldþrot t.d. stórs banka gæti haft keðjuverkun í för með sér bæði innan efnahagskerfis landsins og gagnvart erlendum viðsemjendum. Þess vegna er ekki undarlegt að ríkisstjórnir þeirra þriggja landa sem hér um ræðir hafi gripið til viðtækra ráðstafana til að verja fjármálakerfið hrúni í þeirri bankakreppu sem þar hefur riðið yfir.

1) Noregur

Um langt skeið hafa verið tveir tryggingasjóðir innlána í Noregi. Annar tryggingasjóðurinn er fyrir viðskiptabankana, en hinn fyrir sparisjóðina. Megintilgangur tryggingasjóðanna er að verja innlánseigendur áföllum, annaðhvort með því að aðstoða banka í erfiðleikum eða bæta innlánseigendum töp sem verða í kjölfar gjaldþrots banka.

Í upphafi bankakreppunnar voru þessir tryggingasjóðir nýttir við lausn á bankavandamálum sem að steðjuðu. Hins vegar urðu tapsvandamálín fljótlega svo umfangsmikil að tryggingasjóðirnir dugðu ekki til. Í byrjun árs 1991 var stofnaður Bankatryggingasjóður ríkisins (Statens Banksikringsfond) með 5 milljarða norskra króna stofnfé. Hinum nýja trygginga-

sjóði var ætlað að fjármagna kaup gömlu tryggingasjóðanna á forréttindahlutabréfum í einstökum bönkum sem nauðsynlegt þætti að styrkja. Gert var ráð fyrir að hægt yrði að skilyrða slík hlutabréfakaup við það til dæmis að hrint yrði í framkvæmd niðurskurði á kostnaði eða sölu eigna hjá viðkomandi banka, en ekki yrði um að ræða aðrar takmarkanir á rétti hluthafa viðkomandi banka til að hafa áhrif á stjórn banks.

Haustið 1991 varð hins vegar ljóst að viðameiri ráðstafanir þurfti að gera. Stofnaður var annar sjóður á vegum ríkisins, þ.e. Bankafjárfestingarsjóður ríkisins (Statens Bankinvesteringsfond), með 4,5 milljarða norskra króna í stofnfé. Hinum nýja sjóði var ætlað að fjárfesta á viðskiptalegum grundvelli í nýjum hlutabréfaútgáfum banka. Ennfremur var stofnfé Bankatryggingasjóðs ríkisins aukið um 6 milljarða norskra króna eða úr 5 í 11 milljarða og reglum þess sjóðs breytt á þann veg að honum var heimilt að fjárfesta beint í hlutabréfum banka án milligöngu tryggingasjóðanna gömlu. Tryggingasjóður sparisjóða fékk 1 milljarð norskra króna í framlag frá ríkinu, og árgjöld viðskiptabanka og sparisjóða til tryggingasjóðanna voru lækkuð um 3/4 sem þýddi 0,7 milljarða tekjuáhrif fyrir bankakerfið. Ennfremur veitti norskri seðlabankinn á árinu 1991 ódýr lán til stuðnings erfiðleikabönkum, og voru tekjuáhrifin talin nema 1,4 milljörðum kr. Þá var lausafjárfrafan lækkuð, en tekjuáhrif þess voru metin á 0,1 milljarð króna.

Á tímabilinu 1988 til miðs árs 1992 eru framlög ríkisins og gömlu tryggingasjóðanna til bankakerfisins talin nema samtals 24 milljörðum norskra kr. Að hluta til er gert ráð fyrir að framlög ríkisins fái endurgreidd síðar þegar skilyrði verða til að selja hluti í þeim bönkum sem fjárfest hefur verið í. Stuðningur ríkisins við viðskiptabanka og sparisjóði hefur í mörgum tilfellum verið bundinn ströngum skilyrðum, t.d. um niðurskrift hlutafjár viðkomandi banka, lækkun rekstrarkostnaðar, fækkun starfsmanna, fækkun útibúa, sameiningu banka og nýja stjórnendur.

Sem dæmi um hversu víðtækur stuðningur norska ríkisins hefur verið má nefna að nú er ríkið orðið eini eigandinn að Kreditkassen og Fokus Bank og ráðandi eigandi að Den norske Bank, en hlutdeild þessara þriggja banka nemur 85% af viðskiptabönkunum í heild miðað við niðurstöðutölu efnahagsreiknings.

2) Svíþjóð

Í Svíþjóð eru engir tryggingasjóðir innlána, og slíkir sjóðir verða í fyrsta lagi stofnaðir á árinu 1993 í samræmi við tilmæli Evrópu-bandalagsins á því sviði.

Í byrjun bankakreppunnar í Svíþjóð þurftu einkum þrír bankar á stuðningi að halda, þ.e. Nordbanken, Första Sparbanken og Gota Banken. Ríkið átti fyrir 71% af hlutabréfum í Nordbanken. Haustið 1991 þurfti bankinn að aðstoð að halda vegna mikilla útlánatapa, og ábyrgðist ríkissjóður þá hlutabréfaútgáfu sem leiddi til þess að hlutur ríkisins fór upp í 77% af hlutafé bankans. Þegar enn frekari útlánatöþ lágu fyrir á árinu 1992 bauðst ríkið til að leysa til sín öll hlutabréf bankans í einkaeign. Ætlunin er að selja bankann eins fljótt og mögulegt er. Til að auðvelda söluna voru van-skilalán og aðrar illseljanlegar eignir yfirfærðar í sérstakt félag, Securum, sem í byrjun er að fullu í eigu Nordbanken, en verður síðar skilið að fullu frá bankanum með því að ríkið tekur við félaginu finnist ekki aðrir kaupendur. Heildarstuðningur ríkisins við Nordbanken í formi hlutafjárframlaga og lána nemur 25 milljörðum sænskra króna.

Til Första Sparbanken hefur ríkissjóður þurft að leggja nýtt stofnfé að fjárhæð 3,8 milljarða sænskra króna og ábyrgjast lánveitingar að fjárhæð 3,5 milljarða sænskra króna til bjargar bankanum eða samtals 7,3 milljarða króna. Til tryggingar þessum stuðningi hefur ríkissjóður handveð í stofnfjárlutum stofnfjáraðila að bankanum.

Um Gota Banken var ljóst haustið 1992 að hjá Gota AB og dótturfélaginu Gota Banken stefndi í svo mikil útlánatöþ að eiginfjárkröfur yrðu ekki uppfylltar og samsteypa yrði jafnvel gjaldþrota snemma á árinu 1993. Sem

dæmi má nefna að í lok ágúst 1991 námu vanskilalán samtals 12,5 milljörðum sænskra króna eða um 13% af niðurstöðutölu efnahagsreiknings bankans. Til að vernda fjármálakerfið gaf ríkisstjórnin út yfirlýsingu um að staðið yrði við skuldbindingar Gota Banken. Þessi yfirlýsing náði þó ekki til skuldbindinga móðurfélagsins Gota AB sem lýst var gjaldþrota.

Haustið 1992 var orðið ljóst að vandamál bankakerfisins vegna útlánatapa voru orðin svo víðtæk að ekki dugði að beita sértækum aðgerðum gagnvart einstökum stofnunum. Ýmislegt benti einnig til þess að útlánatöp myndu halda áfram í sama mæli á næstu misserum.

Sænska ríkisstjórnin lagði fram lagafrumvarp í nóvember 1992 til að leysa vanda bankakerfisins. Þar er gert ráð fyrir því að ríkið geti ábyrgst skuldbindingar banka og annarra lánastofnana. Gert er ráð fyrir að stuðningur ríkisins nái til lífvænlegra stofnana gegn skilyrðum um að gripið sé til sérstakra ráðstafana innan viðkomandi stofnana. Einnig geti stuðningur ríkisins náð til stofnana sem þurft hefur að endurskipuleggja, enda ekki um lífvænlegan rekstur að ræða að óbreyttu. Stuðningsaðgerðir séu byggðar á viðskiptalegum grundvelli og með það í huga að langtímakostnaður ríkisins verði sem minnstur. Markmiðið er að ná kostnaði ríkisins til baka. Reyna á að komast hjá eignaraðild ríkisins að bönkum og öðrum lánastofnunum. Stuðningurinn getur verið í formi lána, ábyrgða, hlutafjárframlaga eða með öðrum hætti. Stuðningskerfið á að vera til reiðu eins lengi og nauðsynlegt er talið með hliðsjón af hagsmunum kröfuhafa á hendur viðkomandi stofnunum. Stuðningskerfið verður ekki lagt niður án samþykkis þingsins. Stuðningur ríkisins er fyrst og fremst ætlaður bönkum og sparisjóðum og lánastofnunum í ríkiseigu eða í tengslum við ríkið. Ekki er gert ráð fyrir að stuðningur ríkisins nái til hlutafjár og víkjandi lána viðkomandi stofnana né heldur skuldbindinga sem augljóslega eru andstæðar heilbrigðri bankastarfsemi. Gerð er tillaga um að sérstök ríkisstofnun verði sett á laggirnar til að koma nauðsynlegum

stuðningsaðgerðum í framkvæmd. Gildistaka laganna skv. frumvarpinu var áætluð 1. febrúar 1993.

Ekki liggur ljóst fyrir hvað þessar stuðningsaðgerðir ríkisins muni kosta, en frumvarpið gerir ekki ráð fyrir neinu hámarki þess kostnaðar. Eins og fyrr segir er reiknað með að endurheimta hluta kostnaðarins síðar, en líklega fellur verulegur kostnaður á skattgreiðendur. Bera mætti þann kostnað, sem mun falla á skattgreiðendur, saman við þann samfélagskostnað sem félli til ef ríkið takmarkaði stuðning sinn við fjármálakerfið að einhverju eða öllu leyti. Talið er að sá kostnaður sem félli til í kjölfar vantrúar á sænska fjármálakerfið bæði innan og utan Svíþjóðar gæti orðið mjög mikill.

3) *Finland*

Í Finnlandi hafa verið þrír tryggingasjóðir innlána, einn fyrir hvern hluta bankakerfisins. Þessir sjóðir hafa verið fremur vanmegnugir að verja hagsmuni innlánseigenda í þeim erfiðleikum sem gengið hafa yfir bankakerfið, og hefur stuðningur við bankana því fyrst og fremst komið frá ríkisvaldinu.

Fyrsti opinberi stuðningurinn við banka í yfirstandandi bankakreppu var veittur í september 1991 þegar finnski seðlabankinn lagði fram 16 milljarða marka til bjargar Sparbankernas Central-Aktiebolag (SCAB). Finnski seðlabankinn eignaðist meirihluta hlutabréfa og tók við stjórn bankans til að tryggja skjóta endurskipulagningu hans.

Þegar ljóst var í byrjun árs 1992 að útlánatöp og fjárhagserfiðleikar í bankakerfinu var orðið víðtækt vandamál var af hálfu ríkisstjórnarinnar lögð fram tillaga að lausn vandans í mars 1992. Meginatriði hennar voru þessi:

a) Styrking á eiginfjárstöðu bankanna með eiginfjárframlagi úr ríkissjóði, allt að 8 milljörðum finnskra marka.

b) Nýr tryggingasjóður ríkisins, stofnaður með heimild til að taka allt að 20 milljarða finnskra marka að láni til að nota sem stuðning við bankana.

c) Eins prósenss hækkun á grunnvöxtum

húsnæðislána og annarra lágvaxtalána til að bæta afkomu bankanna.

Eiginfjárframlag skv. lið a) yrði í formi sem ekki er ólíkt víkjandi láni, en mætti þó teljast með eiginfjárbætti A, þ. e. sem fullgilt eigið fé, við útreikning á eiginfjárlutfalli skv. BIS-reglum. Eiginfjárframlagið yrði veitt skv. umsókn hlutaðeigandi banka og með hliðsjón af eiginfjárlutfalli. Einn tilgangurinn með stuðningi í þessu formi er að koma í veg fyrir almenna útlánakreppu í bankakerfinu. Vaxtakjörin á þessu „eiginfjárframlagi“ yrðu hin sömu og upphaflegi lántökukostnaðurinn, en þyngdust síðan með tímanum, enda hvetur það bankana til að endurgreiða framlagið. Viðkomandi banki greiddi hins vegar því aðeins vexti af eiginfjárframlaginu að hagnaður væri til ráðstöfunar. Séu ekki greiddir vextir í þrjú ár eða fari eiginfjárlutfallið undir lögskyld mörk getur ríkið breytt eiginfjárframlagi sínu í atkvæðisbær hlutabréf.

Tilgangur hins nýja tryggingasjóðs ríkisins er að styðja við og styrkja einstaka banka eins og nauðsynlegt er til að halda stöðugleika í bankakerfinu og tryggja hagsmuni innláns-eigenda. Umræddir 20 milljarðar verða veittir ýmist gegnum hina gömlu tryggingasjóði eða beint til einstakra banka. Stuðningurinn getur falist í lánum, eiginfjárframlögum af ýmsu tagi og ábyrgðum á lánum sem aflað er af viðkomandi banka eða einhverjum eldri tryggingasjóðanna. Gert er ráð fyrir að eigendur þeirra banka sem njóta hins opinbera stuðnings beri hina fjárhagslegu ábyrgð í þeim mæli sem mögulegt er. Tryggingasjóði ríkisins er tryggður aðgangur að upplýsingum frá viðkomandi banka, og getur hann sett ýmis skilyrði fyrir stuðningnum, svo sem nauðsynlegar skipulagsbreytingar til að bæta afkomuna eða sameiningu við aðrar bankastofnanir. Séu skilyrðin ekki uppfyllt getur tryggingasjóðurinn krafist breytinga á stjórn viðkomandi banka.

Áætlað er að hinn opinberi stuðningur að meðtöldum stuðningi finnska seðlabankans nemi samtals 30 milljörðum finnskra marka á árunum 1991 og 1992. Þar af telst stuðningur

vegna útlánatapa og eiginfjárframlaga vera 21 milljarður og lausafjárstuðningur 9 milljarðar.

8. Þróunin á Íslandi

Hér á undan hefur verið lýst aðdraganda bankakreppunnar og framvinda hennar síðustu árin, svo og stuðningsaðgerðum stjórnvalda í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi. Ennfremur var í 6. kafla lítillega minnst á breytingarnar í Danmörku. Í þessu sambandi getur verið fróðlegt að reyna að átta sig á stöðu mála á Íslandi og hvort eitthvað megi læra af þróuninni annars staðar á Norðurlöndum.

Flest þau einkenni bankakreppu eða erfiðleika í fjármálakerfinu sem talin eru alþjóðleg og rakin voru í 1. kafla hljóma kunnuglega þegar höfð er í huga þróun mála á Íslandi síðastliðin 10 ár. Segja má þó að þróun mála á Íslandi hafi að sumu leyti verið lítið eitt seinna á ferðinni en annars staðar. Þannig var frelsi á fjármagnsmarkaði aukið hér á landi upp úr miðjum níunda áratugnum. Mikill hagvöxtur varð á árunum 1984-1987, en síðan hafa orðið umskipti í átt til samdráttar eða stöðnunar í efnahagslífinu frá árinu 1988. Á uppsveiflu-tímanum fór fasteignaverð hækkandi, en hefur síðan lækkað. Sérstaklega hefur þó orðið lækkan á atvinnuhúsnæði, en íbúðarhúsnæði hefur ekki lækkað eins mikið og búast hefði mátt við, og skýrist það væntanlega af mun meira lánsfjármagni sem verið hefur til ráðstöfunar í húsnæðiskerfinu, m.a. með tilkomu húsbrefta. Á síðustu 10 árum hafa skuldir heimilanna aukist gífurlega eða 3,8 faldast að raungildi. Sem hlutfall af landsframleiðslu er aukning hins vegar 3,2 föld og hefur farið úr tæplega 19% í tæplega 60% af landsframleiðslu. Skuldir atvinnuveganna hafa á sama tíma aukist um 40% að raungildi og sem hlutfall af landsframleiðslu aukist um 20% eða úr 62,6% 1982 í 75,5% 1992. Á seinni hluta níunda áratugarins hækkuðu ennfremur raunvextir verulega.

Með hliðsjón af framangreindri þróun er ekki að undra að útlánatöþ banka hér á landi hafi vaxið verulega á síðustu árum frá því sem var um miðjan níunda áratuginn og á árunum

þar á undan. Í kafla 6 er sýnt yfirlit yfir útlánatöp banka og sparisjóða hér á landi og annars staðar á Norðurlöndum árið 1985 annars vegar og 1989-1991 hins vegar. Benda má þó á að útlánatöp hér á landi árið 1985 eru óvenjulega mikil eða 1,1% af niðurstöðutölu efnahagsreiknings vegna útlánaafskrifta Útvegsbanka Íslands, en árin á undan og eftir voru útlánatöp banka og sparisjóða að jafnaði frá 0,4 til 0,7% af niðurstöðutölu efnahagsreiknings. Yfirlitin í kafla 6 um útlánatöp bankanna sýna tölur til ársins 1991. Nú er ljóst að gjaldfærð útlánatöp banka og sparisjóða verða verulega hærri á árinu 1992 en var á árinu 1991.

Við samanburð á banka- og fjármálakerfinu hér á landi við fjármálakerfi annarra landa verður að hafa í huga ýmis atriði sem einkennt hafa íslenskt fjármálakerfi sérstaklega um langt skeið.

Í fyrsta lagi hefur íslenskur fjármagnsmarkaður verið hólfaður niður í marga geira þar sem flæði fjármagns á milli hefur verið tregt. Dregið hefur þó verulega úr þessari hólfun síðustu árin frá því sem var fyrir meira en 10 árum. Dæmi um slíka hólfun eru bankar og sparisjóðir annars vegar og fjárfestingarlánasjóðir hins vegar. Húsnæðislánakerfið og fjármögnun þess er enn eitt dæmi um hólfun fjármagnsmarkaðarins. Þessi hólfun hefur væntanlega leitt til óhagkvæmari nýtingar fjármagns og hærri vaxta en ella.

Í öðru lagi hefur verulegur hluti af fjármálakerfinu verið að meira eða minna leyti með ábyrgð ríkisins. Þannig er hlutur ríkisviðskiptabanka af viðskiptabönkum og sparisjóðum í heild u.þ.b. 60%. Ennfremur er verulegur hluti af fjárfestingarlánasjóðum atvinnuveganna í eigu og á ábyrgð ríkisins. Þessi skipan mála hefur án efa leitt til óhagkvæmari ráðstöfunar á fjármagni en ella og þar með til meiri útlánatapa síðar meir. Þar á móti hefur ríkissjóður einnig þurft að taka á sig ýmis áföll sem viðkomandi stofnanir hefðu ella þurft að standa sjálfar undir. Í þessu sambandi er Útvegsbanki Íslands nærtækt dæmi, en ríkissjóður tók á sínum tíma á sig verulegar fjárhæðir vegna útlánatapa bankans og líffeyris-

skuldbindinga starfsmanna. Þá má benda á þær opinberu stuðningsaðgerðir sem gripið var til á árunum 1988 og 1989 til aðstoðar einstökum útflutningsfyrirtækjum í gegnum lánveitingar og hlutafjárframlög frá Atvinnutryggingasjóði útflutningsgreina og Hlutafjárjóði. Með þessum stuðningsaðgerðum urðu útlánatöp lánastofnana vafalaust minni en ella hefði orðið. Ennfremur er Framkvæmdasjóður og örlög hans annað dæmi um opinber afskipti af fjármálakerfinu. Nýjasta dæmið um opinberan stuðning eru aðgerðir sem stjórnvöld gripu til í árslok 1992 og á fyrri hluta árs 1993 vegna Landsbankans, en um var að ræða alls 4,2 milljarða króna styrkingu á eigin fé bankans í formi eiginfjárframlags og víkjandi lána.

Í þriðja lagi hefur frelsi á fjármagnsmarkaði ekki náð eins langt hér á landi og í nágrannalöndunum, og er þá fyrst og fremst átt við frelsi í fjármagnsflutningum til og frá landinu og takmarkaðar heimildir erlendra aðila til að veita þjónustu á fjármagnsmarkaði. Þessar takmarkanir á frelsi í fjármagnsviðskiptum hafa vafalaust átt þátt í að halda uppi hærri vaxta- stigi hér á landi en ella.

Í fjórða lagi hefur bankakerfið þá sérstöðu hér á landi, m.a. vegna framangreindrar hólfunar markaðarins, að sinna skammtímalánveitingum í meira mæli en sambærilegar stofnanir í nágrannalöndunum þar sem bæði skammtíma og langtímalánveitingum er sinnt af sömu stofnunum. Þetta atriði hefur vafalaust átt þátt í að bankar og sparisjóðir hér á landi hafa sloppið betur en ella frá þeim áföllum sem dunið hafa yfir efnahagslífið undanfarin misseri.

Fyrst töldu þrjú séreinkenni fjármagnsmarkaðarins hafa átt þátt í meiri útlánatöpum vegna hærri vaxta og óarðbærari ráðstöfunar á fjármagni en ella hefði orðið. Á hinn bóginn hefur hin mikla ábyrgð ríkisins á fjármálakerfinu leitt til þess að ríkissjóður eða stofnanir með ábyrgð ríkissjóðs hafa í verulegum mæli þurft að taka á sig þau áföll sem þessi sömu útlánatöp hafa haft í för með sér, og hefur bankakerfið að hluta til notið góðs af því. Síðast talda séreinkennið hefur hins vegar valdið því að bankar og sparisjóðir hafa ekki orðið fyrir jafn

miklum áföllum og sambærilegar stofnanir annars staðar á Norðurlöndum.

Af framangreindum ástæðum er samamburður við banka- og fjármálakerfi Norðurlanda erfiður. Erfiðleikar lánastofnana í hinum löndunum hafa beint sjónum stjórnenda lánastofnana og opinberra eftirlitsaðila hér á landi að þeim þáttum sem taldir eru hafa valdið bankakreppunni og hvað mætti af því læra. Þannig er nú meiri áhersla en áður lögð á að vandað sé vel til útlánaákvæðana og gætt sé fullnægjandi áhættudreifingar. Einnig hafa á síðustu árum verið gerðar ýmsar ráðstafanir til að draga úr kostnaði og auka hagræðingu í bankakerfinu, m.a. með sameiningu banka, þótt enn sé ýmislegt ógert í þeim efnum.

Rekstrarafkoma banka og sparisjóða hér á landi fyrir útlánaafskriftir hefur verið nokkuð góð síðustu árin samanborið við önnur Norðurlönd, sbr. ennfremur yfirlitstöflu í 6. kafla hér á undan. Meginskýringin á tiltölulega góðri afkomu að þessu leyti er mun hærri vaxtamunur banka og sparisjóða hér á landi en í nálægum löndum. Þessi munur hefur þó farið minnkandi síðustu árin. Þá hefur eiginfjárstaða banka og sparisjóða hér á landi verið nokkuð góð fram til þessa ef undan eru skildir Landsbankinn, Útvegsbankinn á sínum tíma og fáeinir sparisjóðir. Af þessum sökum hefur bankakerfið hingað til getað tekið á sig talsverð áföll. Á

sama tíma og gripið var til fyrrgreindra ráðstafana til styrkingar eiginfjárstöðu Landsbankans var gripið til almennra ráðstafana til að efla tryggingasjóði innlánsstofnana og búa þá undir að takast á við hugsanlega erfiðleika í bankakerfinu. Búast má við að vaxtamunur banka og sparisjóða fari minnkandi á næstu árum með aukinni samkeppni erlendis frá, og verður því ekki mætt að neinu marki nema með enn aukinni hagræðingu og kostnaðarlækkunum. Reynslan sýnir að hagræðing og kostnaðarlækkunarir eru erfiðar og tímafrekar aðgerðir, og má því gera ráð fyrir að afkoma banka og sparisjóða fyrir útlánaafskriftir fari versnandi á næstu árum og minnki þannig getu þessara stofnana til að taka á sig áframhaldandi útlánatöp í sama mæli og verið hefur undanfarin ár. Efnahagsþróunin á næstu árum ræður því miklu um hvort hér á landi skellur á bankakreppa í líkingu við þá kreppu sem lýst hefur verið í undanfarandi köflum og hvort stjórnvöld hér á landi muni þurfa að grípa til jafn viðtækra stuðningsaðgerða og þar er lýst.

Heimildir:

1. Bankkrísen, NOU 1992:30, Oslo 1992.
2. Measures for strengthening the financial system, The Swedish Government Bill 1992/93:135, Ministry of Finance.
3. Ýmis gögn frá seðlabönkum Noregs, Svíþjóðar, Finnlands og Danmerkur.

Böðvar Þórisson:

Lífeyrissjóðir

Inngangur

Lífeyrissjóðirnir eru veigamesta uppspretta sparnaðar hér á landi. Áætlanir benda til að heildareignir lífeyrissjóðanna í árslok 1992 hafi verið rúmlega 40% af peningalegum sparnaði. Til samanburðar má geta þess að innstæður og verðbréfaútgáfa innlánsstofnana námu um 34% af peningalegum sparnaði. Eignir lífeyrissjóðanna hafa vaxið hratt á síðasta áratug, og bætt skilyrði á fjármagnsmarkaði hafa haft veruleg áhrif á rekstur þeirra. Á síðustu misserum hefur nokkur umræða um stöðu lífeyrissjóða átt sér stað. Sú staðreynd að eignir flestra sjóða duga ekki, skv. tryggingafræðilegum úttektum, fyrir tilætluðum lífeyrisréttindum sjóðsfélaga er vissulega mjög alvarleg. Nú þegar hafa nokkrir sjóðir skert réttindi félaga sinna og ljóst er að fleiri verða að gera slíkt hið sama. Hærri raunvextir á síðari árum hafa þó bætt stöðu margra sjóða verulega.

Rekstrarumhverfi lífeyrissjóðanna

Ekki er í gildi nein heildarlöggjöf um starfsemi lífeyrissjóða hér á landi. Lög um einstaka sjóði hafa verið sett á Alþingi, en um flesta sjóði gilda eingöngu reglugerðir og samþykktir sem settar hafa verið við stofnun sjóðanna. Frá árinu 1981 hafa sjóðir sem tekið hafa til starfa fengið staðfestingu reglugerða og samþykktu hjá fjármálaráðuneyti skv. lögum nr. 55/1980 um starfskjör launafólks og skyldutryggingu lífeyrisréttinda. Skuldbindingar lífeyrissjóðanna gagnvart sjóðfélögum eru því misjafnlega viðtækar og háðar samþykktum og reglu-

gerðum hvers sjóðs. Sjóðir í Sambandi almennra lífeyrissjóða (SAL) starfa þó allir, 27 að tölu, eftir samræmdri reglugerð. Með lögum nr. 27/1991 var lífeyrissjóðum gert skylt að fara að settum lögum og reglum um endurskoðun og gerð ársreikninga og bankaeftirliti Seðlabanka Íslands falið eftirlit með því. Frá reikningsárinu 1991 er því öllum lífeyrissjóðum skylt að skila ársreikningi samkvæmt uppgjörsaðferðum sem bankaeftirlitið setur. Skal ársreikningi skilað innan fjögurra mánaða frá lokum reikningsárs. Þetta kom til framkvæmda í fyrsta skipti árið 1992. Bankaeftirlitið birti reikningana í sérstakri skýrslu ásamt ýmsum kennitölum um rekstur og fjárhagslega stöðu hvers sjóðs.

Í árslok 1991 voru starfandi 88 lífeyrissjóðir, og eru þá meðtaldir þeir 9 sjóðir, sem ekki taka lengur við iðgjöldum. Af þessum 88 sjóðum eru 76 sameignarsjóðir og 12 séreignarsjóðir. Í sameignarsjóðum eru sjóðfélögum tryggðar ákveðnar lífeyris-, örorku-, maka- og barnabætur óháð því hvort inngreiðslur viðkomandi sjóðfélaga nægi til að standa undir þeim. Af sameignarsjóðunum eru 17 með ábyrgð ríkissjóðs, sveitarfélaga og viðskiptabanka, 3 með ábyrgð hlutafélaga, en 56 án ábyrgða launagreiðenda eða annarra aðila. Í séreignarsjóðum eru iðgjöld og ávöxtun þeirra eign hvers sjóðfélaga og greidd út að öllu leyti til sjóðfélaga eða erfingja hans eftir reglugerðum og samþykktum séreignarsjóðsins.

Lífeyrissjóðir hér á landi eru flestir svokallaðir sjóðsmyndunarsjóðir. Starfsemi þeirra er háttað þannig að þeir byggja upp sjóð til að

mæta lífeyrisskuldbindingum sínum. Ákvörðun iðgjalda byggir á forsendu um ávöxtun sjóðsins þannig að hann geti innt af hendi lífeyrisgreiðslur í framtíðinni. Sjóðir sem eru án ábyrgðar launagreiðenda eru allir sjóðsmyndunarsjóðir, en í þeim sjóðum sem njóta ábyrgðar er ekki alltaf eins mikið lagt upp úr því að eignir dugi fyrir skuldbindingum, enda lífeyrir tryggður. Eru þeir því ekki allir hefðbundnir sjóðsmyndunarsjóðir. Nærtækasta dæmi um slíkan sjóð er Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins. Annað kerfi sem þekktist erlendis er svokallað gegnumstreymiskerfi, en þá er iðgjaldahlutfalli af launum breytt í samræmi við lífeyrisbyrði sjóðs á hverjum tíma.

Samkvæmt lögum nr. 55/1980 er einstaklingum ekki frjálst að velja sér lífeyrissjóð. Í 2. grein laganna segir m.a.:

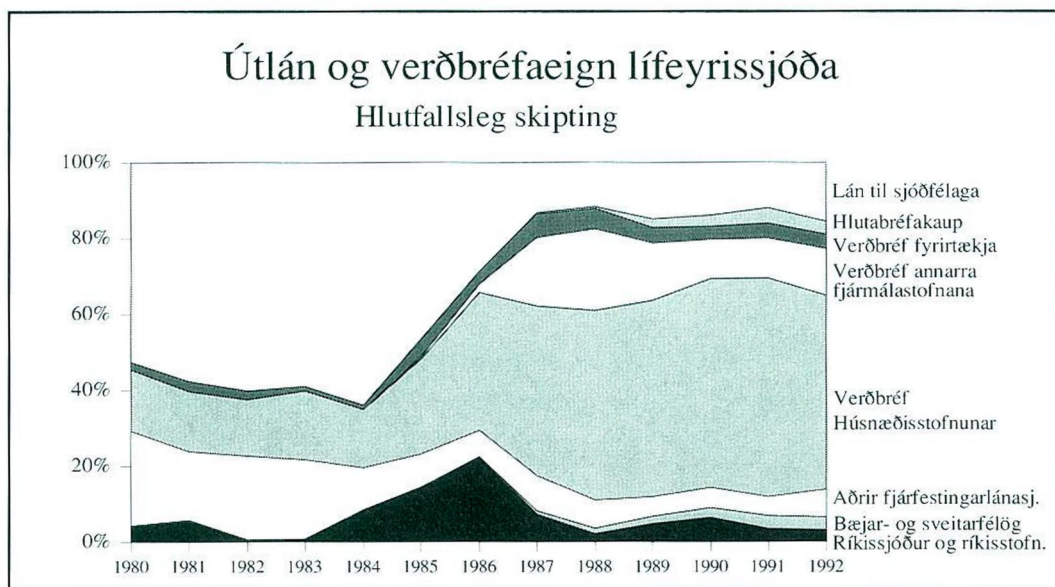
Öllum launamönnum og þeim, sem stunda atvinnurekstur eða sjálfstæða starfsemi, er rétt og skylt að eiga aðild að lífeyrissjóði viðkomandi starfsstéttar eða starfshóps.

Einstaklingum er því gert skylt að greiða í lífeyrissjóð starfsstéttar sinnar eða starfshóps jafnvel þótt staða þess sjóðs sé mjög slæm og fyrir sé að sjóðurinn standi ekki undir skuldbindingum sínum. Sumir starfshópar hafa

þó nokkurt val um hvaða sjóð þeir greiða í, en það er þó lítill hluti. Ljóst er að löggjöf sem þessi stuðlar ekki að hagræðingu í skipan lífeyrissjóða. Mikilvægt er að tekið sé á þessum vanda sem fyrst því að það er á engan hátt réttlætanlegt að skylda einstaklinga til þess að greiða sjóð sem fyrir sé að greiðir lífeyrisbætur í framtíð í verulegu ósamræmi við inn- greiðslur.

Ráðstöfunarfé lífeyrissjóðanna

Ráðstöfunarfé lífeyrissjóða er skilgreint sem innstreymi fjár til sjóðanna að fráðregnum lífeyrisgreiðslum og rekstrarkostnaði. Með innstreymi teljast allar endurgreiðslur af veittum lánum og keyptum langtímaverðbréfum hvort sem um er að ræða vexti, afborganir eða verðbætur. Skammtímaverðbréf eru ekki talin til innstreymis þar sem um tví- og jafnvel þrí- talningu innan sama árs gæti verið að ræða. Hugtakið ráðstöfunarfé hefur gegnt mikilvægu hlutverki í gegnum árin, fyrst í stað vegna lánsfjáráætla, en þar voru settar kvaðir á lífeyrissjóðina um kaup á verðbréfum frá ríkissjóði og fjárfestingarlánasjóðum, og síðar vegna samninga Húsnæðisstofnunar ríkisins og lífeyrissjóða, en á árunum 1986-1991 hafa verið gerðir



1. tafla. Greiðslufirlit lífeyrissjóða 1980-1992

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ¹⁾	Jan- mars 1993 ¹⁾	Meðalaukning á ári í % '80-92	% aukning '91-92	'80-92
Hreyfingar í milljónum króna																	
Uppruni fjármagns:																	
1 Eigð framlag, nettó	294	472	718	1.270	1.747	2.698	3.899	5.797	9.170	12.714	15.420	20.458	23.300	6.950	43,96	13,89	7825
11 Innborgaðar afborganir og vextir	309	490	761	1.331	1.830	2.836	4.104	6.067	9.509	13.045	15.484	21.060	23.700	7.100	43,57	12,54	7570
12 Annað innstreymi	2	10	3	16	21	20	14	29	51	162	500	49	300	50			
13 Rekstrarkostnaður	-17	-28	-46	-77	-104	-158	-219	-299	-390	-493	-564	-651	-700	-200			
2 Framlög, nettó	283	488	710	1.148	1.368	2.062	3.006	4.004	5.480	6.702	7.551	9.055	9.200	2.400	33,66	1,60	3151
21 Iðgjöld	459	798	1.223	2.022	2.529	3.701	5.316	7.397	10.018	11.843	13.397	15.277	15.800	4.300	34,30	3,42	3342
22 Lífeyrisgreiðslur	-171	-307	-509	-868	-1.153	-1.626	-2.302	-3.394	-4.520	-5.120	-5.832	-6.394	-7.000	-1.900			
23 Endurgreidd iðgjöld	3	1	2	2	5	7	-4	-8	-13	-18	-21	-19	-	-			
24 Flutt lífeyrisréttindi, nettó	-2	-2	-2	-4	-3	-6	-4	10	-5	-3	7	191	-	-			
3 Uppruni = ráðstöfun (1+2=4+5+6).	577	960	1.428	2.418	3.115	4.760	6.905	9.801	14.650	19.416	22.971	29.513	32.500	9.350	39,92	10,12	5533
Ráðstöfun fjármagns:																	
4 Útlán og verðbréfa kaup	494	871	1.307	2.111	3.227	4.088	6.344	9.390	14.241	18.696	22.626	28.597	31.900	9.200	41,53	11,55	6357
41 Ríkissjóðs og ríkisstofnana	19	46	3	12	270	572	1.401	674	298	867	1.442	950	1.000	-	39,14	5,26	5163
42 Bæjar- og sveitarfélaga	2	4	4	5	6	15	23	89	213	375	602	1.003	1.100	-			54900
43 Fjárfestingarlánasjóða	203	295	483	824	847	1.379	2.745	5.062	8.160	10.650	13.631	17.900	18.600	-	45,71	3,91	9063
þ.a. húsbætur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.221	7.276	9.125	-		25,41	
þ.a. húsnæðisbréf	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.200	-			
þ.a. skuldabréf Húsnæðisstofnunar	80	138	196	385	495	1.024	2.310	4.195	7.124	9.692	10.253	9.234	6.012	-	43,33	-34,89	7419
44 Annarra fjármálastofnana	-	-	-	-	-	25	138	1.692	3.057	2.803	2.345	3.006	3.900	-			
45 Fyrirtækja	10	23	31	24	38	189	219	594	784	770	780	1.124	1.200	-	49,03	6,76	11900
46 Hlutabréf	-	-	-	-	-	-	-	34	69	449	667	1.183	1.100	-			
47 Einstaklinga (sjóðfélaga)	260	503	786	1.246	2.066	1.908	1.818	1.245	1.660	2.782	3.158	3.430	5.000	-	27,94	45,77	1823
5 Innstæðu- og sjóðbreytingar	78	87	120	305	-123	642	515	376	384	586	170	811	400	100			
6 Fasteignakaup	5	3	2	2	10	31	46	35	24	140	50	18	50	-			
7 Annað útstreymi	-	-1	-1	-	-	-	112	89	127	253	211	117	150	50			

1) Aætlað á grunni ársfjórðungsúrtaks.

2. tafla. Greiðslufirlit lífeyrissjóða 1980-1992
Á föstu meðalverðlagi ársins 1992 m.v. lánskjaravísitölu

															Jan- mars 1993 ¹⁾	Meðalaukning á ári í %	% aukning '80-92
Hreyfingar í milljónum króna	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ¹⁾				
Uppruni fjármagns:																	
1 Eigið framlag, nettó	5.769	6.100	6.194	6.109	6.281	7.427	8.612	10.903	13.979	16.365	17.194	21.216	23.300	6.850	12,34	9,82	304
11 Innborgaðar afborganir og vextir	6.063	6.333	6.565	6.402	6.580	7.807	9.064	11.411	14.495	16.792	17.265	21.841	23.700	6.998	12,03	8,51	291
12 Annað innstreymi	39	129	26	77	76	55	31	55	78	209	558	51	300	49			
13 Rekstrarkostnaður	-334	-362	-397	-370	-374	-435	-484	-562	-595	-635	-629	-675	-700	-197			
2 Framlög, nettó	5.553	6.307	6.125	5.522	4.919	5.676	6.639	7.531	8.354	8.627	8.420	9.391	9.200	2.365	4,30	-2,03	66
21 Iðgjöld	9.006	10.313	10.551	9.726	9.093	10.188	11.741	13.912	15.271	15.244	14.938	15.843	15.800	4.238	4,80	-0,27	75
22 Lífeyrisgreiðslur	-3.355	-3.968	-4.391	-4.175	-4.146	-4.476	-5.084	-6.383	-6.890	-6.590	-6.503	-6.631	-7.000	-1.872			
23 Endurgreidd iðgjöld	59	13	17	10	18	19	-9	-15	-20	-23	-23	-20	-	-			
24 Flutt lífeyrisréttindi, nettó	-39	-26	-17	-19	-11	-17	-9	19	-8	-4	8	198	-	-			
3 Uppruni = ráðstöfun (1+2=4+5+6).	11.322	12.407	12.320	11.631	11.200	13.103	15.251	18.433	22.332	24.992	25.614	30.607	32.500	9.215	9,19	6,19	187
Ráðstöfun fjármagns:																	
4 Útlán og verðbréfa kaup	9.693	11.257	11.276	10.154	11.603	11.253	14.012	17.660	21.709	24.065	25.229	29.657	31.900	9.067	10,44	7,56	229
41 Ríkissjóðs og ríkisstofnana	373	594	26	58	971	1.575	3.094	1268	454	1.116	1.608	985	1.000	-	8,57	1,50	168
42 Bæjar- og sveitarfélaga	39	52	35	24	22	41	51	167	325	483	671	1.040	1.100	-	32,02	5,75	2703
43 Fjárfestingarlánasjóða	3.983	3.812	4.167	3.964	3.045	3.796	6.063	9.520	12.439	13.709	15.199	18.563	18.600	-	13,70	0,20	367
þ.a. húsbréf	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.476	7.546	9.125	-		20,93	
þ.a. húsnæðisbréf	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.200	-			
þ.a. skuldabréf Húsnæðisstofnunar	1.569	1.785	1.688	1.853	1.781	2.819	5.102	7.890	10.860	12.476	11.432	9.576	6.012	-	11,85	-37,22	283
44 Annarra fjármálastofnana	-	-	-	-	-	69	305	3.182	4.660	3.608	2.615	3.117	3.900	-			
45 Fyrirtækja	196	297	267	115	137	520	484	1.117	1.195	991	870	1.166	1.200	-	16,29	2,95	512
46 Hlutabréf	-	-	-	-	-	-	-	64	105	578	744	1.227	1.100	-			
47 Einstaklinga (sjóðfélaga)	5.102	6.501	6.781	5.993	7.428	5.252	4.015	2.342	2.530	3.581	3521	3.557	5.000	-	-0,17	40,56	-2
5 Innstæðu- og sjóðbreytingar	1.531	1.124	1.035	1.467	-442	1.767	1.137	707	585	754	190	841	400	99			
6 Fasteignakaup	98	39	17	10	36	85	102	66	37	180	56	19	50	-			
7 Annað útstreymi	-	-13	-9	-	-	-	247	167	194	326	235	121	150	49			

1) Áætlað á grunnri ársfjórðungsúrtaks.

samningar um 50-55% ráðstöfunarfjár til kaupa á skuldabréfum stofnunarinnar.

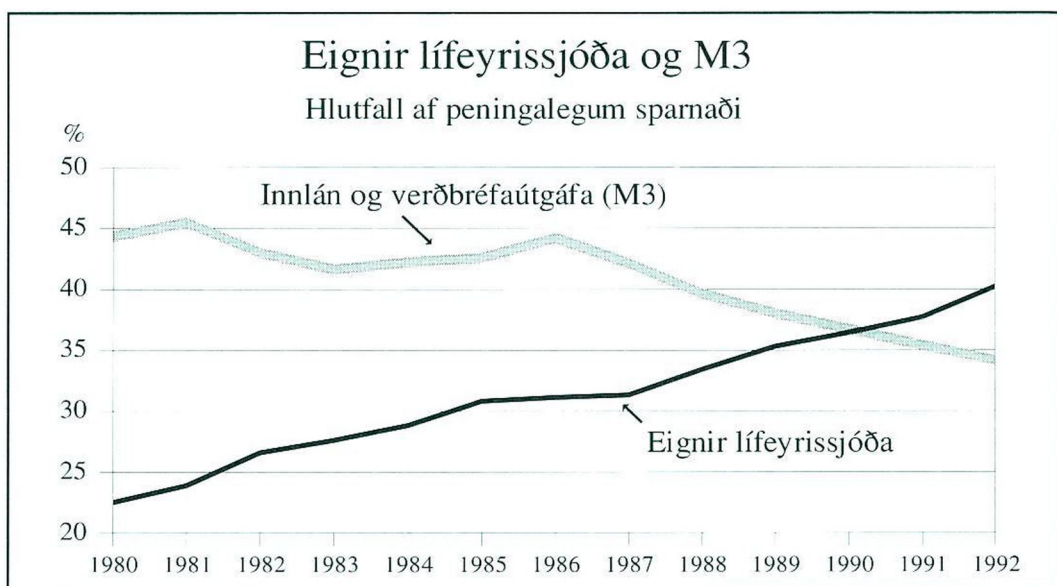
Mikill vöxtur hefur verið undanfarin ár á ráðstöfunarfé lífeyrissjóðanna. Þannig hefur það aukist um 187% að raungildi frá 1980 til 1992. Vöxtur eigin framlags¹ hefur þar ráðið mestu, en aukning þess var 304% meðan aukning framlags² var um 66% (einnig rauntölur). Innbyrðis skipting ráðstöfunarfjár hefur því breyst úr því að vera jöfn skipting eigin framlags og framlags árið 1980 í það að eigið framlag er nú rúmlega 70% ráðstöfunarfjár, en framlag 30%. Þessi verulega aukning eigin framlags skýrist af því að innborganir vaxta aukast eðlilega með vexti eigna, eignir halda verðgildi sínu ólíkt því sem gerðist áður en verðtrygging var tekin upp, og einnig af því að raunvextir hafa verið háir á síðustu árum.

Ráðstöfun fjármagns hefur tekið nokkrum breytingum á síðasta áratug. Fyrri hluta síðasta áratugar skiptist ráðstöfunin að mestu leyti á milli lána til sjóðfélaga og skuldabréfakaupa af fjárfestingarlánasjóðum. Lán til sjóðfélaga

voru vaxandi hluti fram til ársins 1984 þegar þau voru 64% af útlánum og skuldabréfakaupum, en drógust næstu ár verulega saman. Árið 1988 voru þau komin niður í tæp 12% og voru á því reki til ársins 1992 þegar þau fóru að aukast aftur, eða í tæplega 16% samkvæmt áætlun. Áætlun sem byggir á úrtaki nokkurra stærstu sjóðanna bendir til þess að aukning eigi sér enn stað á fyrsta ársfjórðungi 1993 frá því sem sömu sjóðir lánuðu til sjóðfélaga á sama tíma 1992. Skuldabréfakaup af Húsnæðisstofnun hafa eftir gerð fyrsta samnings við stofnunina tekið stærstan hluta ráðstöfunarfjár lífeyrissjóða, og fóru þau stöðugt vaxandi allt til ársins 1991 þegar þau námu um 56% ráðstöfunarfjár. Ekki var gerður samningur sem tengdist ráðstöfunarfé fyrir árið 1992, en þess í stað gerður samningur um kaup á nýjum útbóðsbréfum (húsnæðisbréfum) stofnunarinnar fyrir allt að 3 milljörðum króna. Ekki námu þau kaup þó í raun nema um 1,2 milljörðum. Þrátt fyrir þetta bendir áætlun til þess að 50% ráðstöfunarfjár hafi farið til kaupa á bréfum Húsnæðisstofnunar 1992. Kaup á verðbréfum banka og sparissjóða fóru ört vaxandi frá 1986 til 1988 þegar þau námu tæpum 3 milljörðum króna, og hafa kaupin síðan verið um 2-3 millj-

1) Eigið framlag = innborgaðar afborganir + vextir + annað innstreymi - rekstrarkostnaður.

2) Framlag = iðgjöld - lífeyrisgreiðslur - endurgreidd iðgjöld + flutt lífeyrisréttindi, nettó.



3. tafla. Eignir lífeyrissjóða 1980-1992

Stöðutölur í lok árs í milljörðum kr.

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	Meðalaukning á ári í %	% aukning '80-92
Útlán og verðbréf	1,7	3,1	6,2	11,9	16,6	25,8	33,6	47,9	67,5	95,6	117,6	143,5	163,5	46,32%	9528%
Ríkissjóður	0,1	0,1	0,1	0,4	1,7	3,8	6,1	7,2	7,2	8,8	10,9	10,9	-		
Sveitarfélög	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,7	1,2	2,3	-		
Fjárfestingarlánasjóður	0,8	1,6	3,1	5,3	6,3	9,2	11,4	17,9	28,5	44,1	58,0	76,8	94,0		
Fjármálastofnanir	-	-	-	-	-	-	-	2,9	7,1	10,9	12,6	14,4	-		
Fyrirtæki	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,6	1,9	3,2	4,6	5,4	5,5	-		
Hlutabréf	-	-	-	-	-	-	-	0,1	0,2	0,8	1,5	2,8	-		
Sjóðfélagar	0,8	1,4	2,8	6,1	8,4	12,4	15,4	17,7	21,0	25,7	28,0	30,8	-		
Innstæður og sjóður	0,2	0,3	0,4	0,7	0,6	1,2	1,7	2,1	2,5	3,1	3,3	4,1	4,5		
Aðrar eignir	0,2	0,2	0,4	0,6	0,9	1,4	2,0	3,2	4,7	6,5	7,9	10,4	13,0		
Heildareignir	2,1	3,7	6,9	13,2	18,1	28,5	37,3	53,2	74,7	105,2	128,8	158,0	181,0	45,05%	8574%
Peningalegur sparnaður	9,4	15,5	26,0	47,9	62,9	92,1	119,8	170,1	224,0	297,7	353,8	418,9	450,4	38,11%	4716%
Heildareignir sem % af peningal. sparnaði	22,3%	23,8%	26,8%	27,6%	28,8%	30,9%	31,1%	31,3%	33,4%	35,3%	36,4%	37,7%	40,2%	5,02%	80%
Innlán og verðbréfaútgáfa (með vöxtum (M3))	4,1	7,1	11,2	19,9	26,6	39,2	52,9	71,6	88,8	113,0	129,8	148,4	153,7	35,15%	3614%
M3 % af peningal. sparnaði	44,3%	45,5%	43,0%	41,6%	42,2%	42,6%	44,2%	42,1%	39,6%	38,0%	36,7%	35,4%	34,1%	-2,14%	-23%

4. tafla. Eignir lífeyrissjóða 1980-1992
Stöðutölur á árslokaverðlagi 1992 m.v. lánskjaravísitölu í milljörðum kr.

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	Meðalaukning á ári í %	% aukning '80-92	
Útlán og verðbréf	26.8	33.6	41.1	45.8	53.5	61.4	69.7	81.3	96.1	112.0	128.6	145.7	163.5	16.28%	12.18%	511%
Ríkissjóður	0.8	0.9	0.9	1.6	5.6	9.0	12.7	12.2	10.3	10.3	11.9	11.1	-			
Sveitarfélög	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.8	1.3	2.3	-			
Fjárfestingarlánasjóður	12.1	17.2	20.5	20.2	20.2	21.9	23.6	30.4	40.6	51.7	63.4	78.0	94.0			
Fjármálastofnanir	-	-	-	-	-	-	-	4.9	10.1	12.8	13.8	14.6	-			
Fyrirtæki	0.4	0.5	0.6	0.4	0.5	0.9	1.2	3.2	4.6	5.4	5.9	5.6	-			
Hlutabréf	-	-	-	-	-	-	-	0.2	0.3	0.9	1.6	2.8	-			
Sjóðfélagar	13.4	14.9	18.9	23.5	27.1	29.5	31.9	30.0	29.9	30.1	30.6	31.3	-			
Innstæður og sjóður	3.5	3.2	2.8	2.8	1.9	3.0	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	4.2	4.5			
Aðrar eignir	2.7	2.5	2.3	2.2	2.9	3.4	4.1	5.4	6.7	7.6	8.6	10.6	13.0			
Heildareignir	32.9	39.4	46.2	50.8	58.4	67.8	77.4	90.3	106.4	123.2	140.8	160.5	181.0	15.27%	12.79%	450%
Peningalegur sparnaður	147.4	165.4	172.6	183.8	203.0	219.2	248.5	288.7	319.0	348.7	386.9	425.4	450.4	9.76%	5.88%	206%
Innlán og verðbréfaútgáfa (með vöxtum (M3))	65.2	75.3	74.2	76.4	85.8	93.4	109.8	121.5	126.5	132.4	141.9	150.8	153.7	7.41%	1.97%	136%

arðar á ári. Kaup á bréfum verðbréfasjóða og fjármögnunarleigna komu inn á árinu 1987, en hafa þó ekki farið mikið yfir 100 milljónir á ári.

Eignir lífeyrissjóða

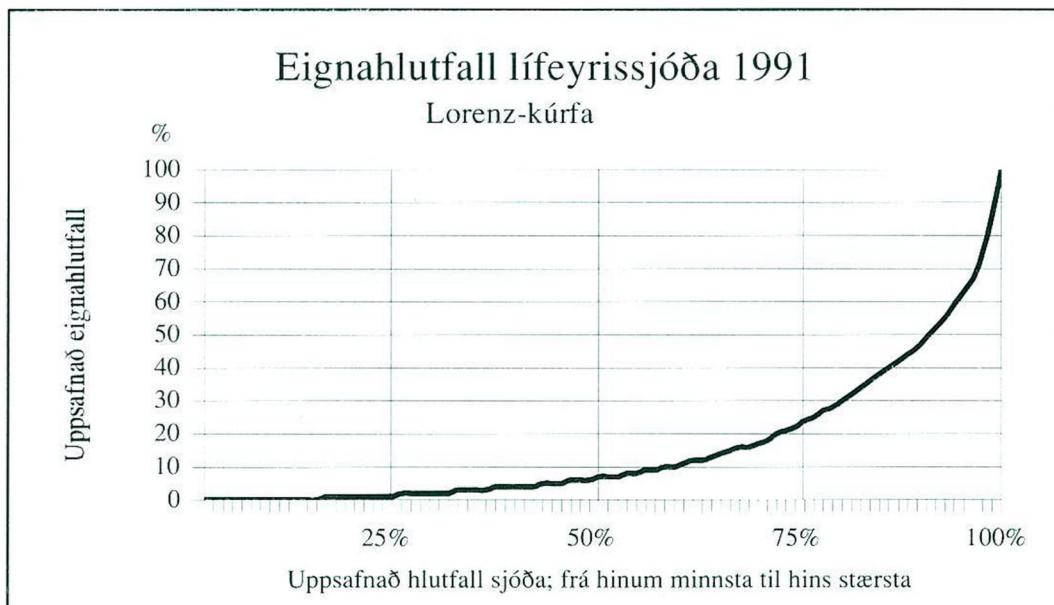
Eins og að ofan greinir hafa eignir lífeyrissjóða vaxið mjög hratt á síðasta áratug. Áætlaðar eignir í árslok 1992 eru 181 milljarður, og hafa því eignir sjóðanna vaxið um 450% frá árslokum 1980 til ársloka 1992 á föstu verðlagi, úr 32,9 milljörðum í 181 milljarð. Þetta jafngildir tæplega 15,3% raunaukningu á ári að jafnaði. Á síðasta ári var vöxturinn 23 milljarðar eða 14,6%. Hækkun lánskjaravísitölu á árinu 1992 var 1,6%, og var því raunaukning eigna 12,8% það ár. Sem hlutfall af peningalegum sparnaði í lánakerfinu hafa eignir lífeyrissjóða vaxið úr 22,3% árið 1980 í 40,2% 1992 samkvæmt áætlun. Þennan vöxt má bera saman við þróun innlána og verðbréfaútgáfu innlánsstofnana (M3). Innlán og verðbréfaútgáfa voru 44,3% af peningalegum sparnaði árið 1980, en árið 1992 er hlutfallið komið niður í 34,1%. Eignir lífeyrissjóða hafa því vaxið úr því að vera rúmlega helmingur innlána og verðbréfaútgáfu innlánsstofnana árið 1980 í það að vera 6,1 prósentustigum

hærri í hlutfalli af peningalegum sparnaði. Þessi samanburður sýnir glöggst hversu mikill og stöðugur vöxtur hefur verið á eignum lífeyrissjóða.

Eignasamsetning sjóðanna hefur einnig tekið verulegum breytingum síðan 1980. Þá skiptust eignirnar að mestu á milli lána til fjárfestingarlánasjóða og sjóðfélaga. Af lánum til fjárfestingarlánasjóða voru það lán til Framkvæmdasjóðs sem vógu þyngst, en þegar líða tók á áratuginn tóku íbúðalánasjóðirnir við. Samfara samningum lífeyrissjóða við Húsnaðisstofnun 1986 færðist ráðstöfunin að verulegu leyti frá sjóðfélagalánum yfir til kaupa á bréfum Húsnaðisstofnunar. Kaup á ríkisskuldabréfum hófust ekki fyrr en 1981 að neinu ráði, og er það nokkuð athyglisvert í ljósi þess að á sjöunda áratugnum, þegar raunvextir voru neikvæðir, buðust verðtryggð ríkisskuldabréf sem ætla má að hafi verið mjög góður kostur á þeim tíma, ekki síst fyrir lífeyrissjóði sem vaðveita þurfa sparifé í langan tíma.

Rekstrarkostnaður

Mjög margir lífeyrissjóðanna eru litlir. Lorenz-kúrfa sýnir það vel hvernig tæplega 75% sjóðanna eiga eingöngu um 20% heildar-



5. tafla. Greiðslufirlit lífeyrissjóða 1980-1992

Hlutfallsleg skipting útlána og verðbréfakaupa

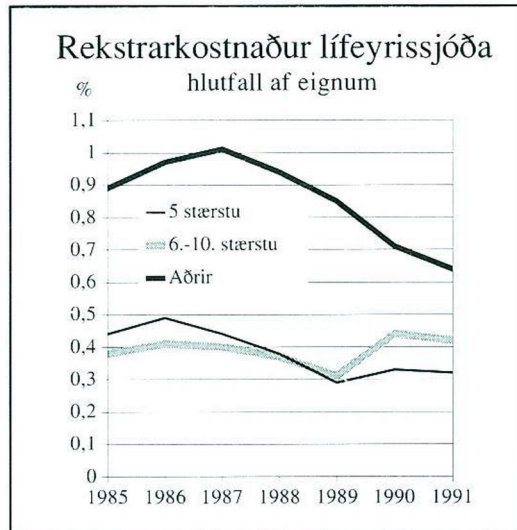
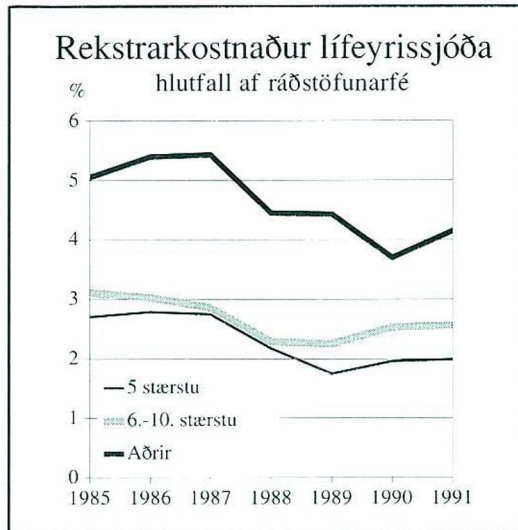
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ¹⁾
Útlán og verðbréfakaup													
Ríkissjóðs og ríkisstofnana	3,85%	5,28%	0,23%	0,57%	8,37%	13,99%	22,08%	7,18%	2,09%	4,64%	6,37%	3,32%	3,13%
Bæjar og sveitarfélaga	0,40%	0,46%	0,31%	0,24%	0,19%	0,37%	0,36%	0,95%	1,50%	2,01%	2,66%	3,51%	3,45%
Fjárfestingarlánasjóða	41,09%	33,87%	36,95%	39,03%	26,25%	33,73%	43,27%	53,91%	57,30%	56,96%	60,24%	62,59%	58,31%
þ.a. húsbref	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,82%	25,44%	28,61%
þ.a. húsnæðisbref	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,76%
þ.a. skuldabref Húsnæðisstofnunar	16,19%	15,86%	14,97%	18,25%	15,35%	25,05%	36,41%	44,68%	50,02%	51,84%	45,32%	32,29%	18,85%
Annarra fjármálastofnana	-	-	-	-	-	0,61%	2,18%	18,02%	21,47%	14,99%	10,36%	10,51%	12,23%
Fyrirtækja	2,02%	2,64%	2,37%	1,14%	1,18%	4,62%	3,45%	6,33%	5,51%	4,12%	3,45%	3,93%	3,76%
Hlutabref	-	-	-	-	-	-	-	0,36%	0,48%	2,40%	2,95%	4,14%	3,45%
Einstaklinga (sjóðfélaga)	52,63%	57,75%	60,14%	59,02%	64,02%	46,67%	28,66%	13,26%	11,66%	14,88%	13,96%	11,99%	15,67%

1) Áætlað á grunnri ársfjórðungsúrtaks

6. tafla. Eignir lífeyrissjóða 1980-1992

Hlutfallsleg skipting útlána og verðbréfa lífeyrissjóða

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Útlán og verðbréf													
Ríkissjóður og ríkisstofnanir	3,0%	2,8%	2,3%	3,6%	10,5%	14,7%	18,2%	15,0%	10,7%	9,2%	9,3%	7,6%	-
Bæjar- og sveitarfélög	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,7%	1,0%	1,6%	-
Fjárfestingarlánasjóðir	45,2%	51,1%	50,0%	44,0%	37,8%	35,6%	33,9%	37,4%	42,2%	46,1%	49,3%	53,5%	57,5%
Aðrar fjármálastofnanir	-	-	-	-	-	-	-	6,1%	10,5%	11,4%	10,7%	10,0%	-
Fyrirtæki	1,6%	1,4%	1,4%	0,8%	1,0%	1,4%	1,8%	4,0%	4,7%	4,8%	4,6%	3,8%	-
Hlutabref	-	-	-	-	-	-	-	0,2%	0,3%	0,8%	1,3%	2,0%	-
Einstaklingar (sjóðfélagar)	50,0%	44,3%	46,0%	51,4%	50,6%	48,0%	45,8%	37,0%	31,1%	26,9%	23,8%	21,5%	-



eigna lífeyrissjóða. Við skoðun á rekstrarkostnaði lífeyrissjóðanna í samhengi við stærð þeirra má glöggst sjá að stærðarhagræðingin er veruleg í rekstri lífeyrissjóða. Þannig var rekstrarkostnaður 5 stærstu sjóðanna tæplega 2% af ráðstöfunarfé 1991, en um 4,1% hjá þeim sjóðum sem ekki teljast til 10 stærstu. Af þessu má ætla að 5 stærstu sjóðirnir séu helmingi ódýrari í rekstri en þeir sem ekki teljast til 10 stærstu. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af ráðstöfunarfé hefur farið nokkuð lækkandi á síðustu árum, en bilið á milli 5 stærstu og þeirra sem ekki teljast til 10 stærstu virðist vera nokkuð stöðugt í rúmlega 2 prósentustigum.

Á síðasta ári sameinuðust tveir stórir sjóðir, en fram til þess höfðu eingöngu minni sjóðir verið lagðir undir aðra stærri eða þeir lagðir niður. Ástæða þessarar sameiningar var hagræðing, og stefnir þessi nýi sjóður að því að geta lækkað kostnað sem hlutfall af ráð-

stöfunarfé um 30%.³ Þá yfirtók stærsti lífeyrissjóðurinn annan minni lífeyrissjóð, en til þess að ekki kæmi til skerðingar réttinda félaga í minni sjóðnum greiddi fyrirtækið sem allir sjóðfélagar störfuðu hjá það sem upp á vantaði með yfirtökunni.⁴

Reglur um fjárfestingar

Á síðasta ári samþykktu sjóðir í Sambandi almennra lífeyrissjóða að sjóðirnir mættu kaupa hlutabréf fyrir 10% ráðstöfunarfjár í stað 10% iðgjalda. Einnig var reglum sjóðanna breytt þannig að þeir gætu keypt fleiri tegundir skuldabréfa en áður, meðal annars bréf fjármögnunarleigna. Reglur sem þessar hafa sjóðirnir sjálfir sett um ráðstöfun fjármagns síns samhliða kvöðum um ráðstöfun vegna lánsfjáráætla og síðar samningum við Húsnæðisstofnun ríkisins. Í grein sem birtist í ársfjórðungshefti Bank of England í ágúst 1991 er vöxtur eigna lífeyrissjóða nokkurra landa borinn saman og reynt að komast að því hvað hefur helst áhrif á hann.⁵ Niðurstöður þessarar athugunar eru mjög athyglisverðar. Mikill vöxtur lífeyrissjóða í Bretlandi umfram það sem almennt er í öðrum löndum virðist að verulegu leyti skýrast af því að ráðstöfun fjármagns

3) Í maí á síðasta ári sameinuðust Lífeyrissjóður byggingarmanna og Lífeyrissjóður málm- og skipasmíða. Heildareign þessara sjóða var 3,2 og 4,8 milljarðar króna, eða alls um 8 milljarðar í árslok 1991.

4) Á síðasta ári óskaði stjórn Eftirlaunasjóðs starfsmanna Skeljungs h/f eftir yfirtöku sjóðsins við Lífeyrissjóð verslunarmanna. Samningur var gerður um yfirtöku eigna og skuldbindinga frá og með 1. janúar 1993. Til þess að ekki þyrfti að koma til lækkunar á fyrirhuguðum lífeyrisréttindum við flutninginn greiddi Skeljungur h/f það sem upp á vantaði, eða 48 milljónir.

5) Bank of England Quarterly Bulletin: ágúst 1991.

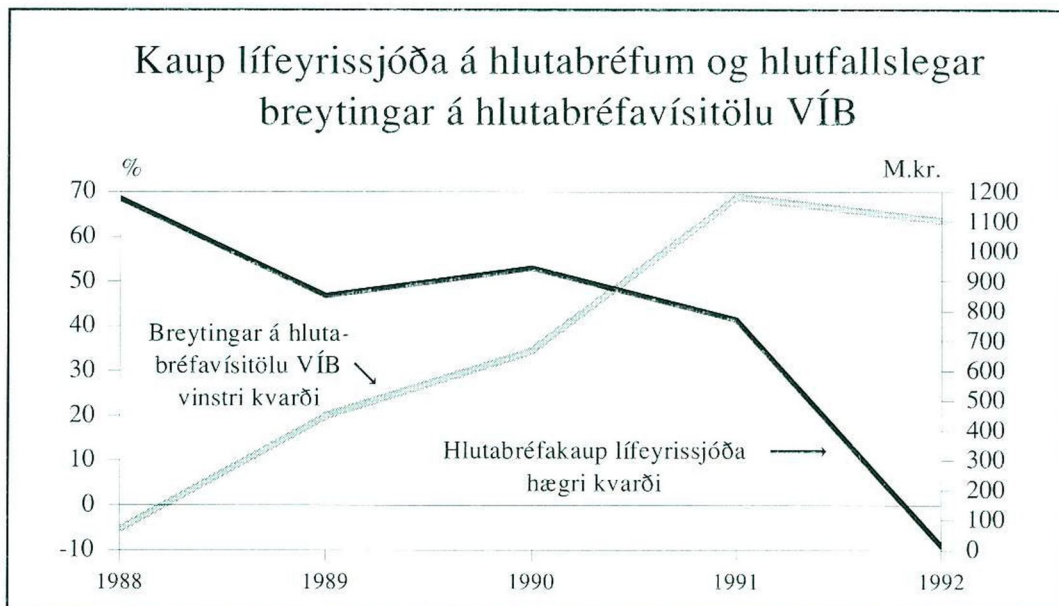
breskra lífeyrissjóða er ekki bundin neinum reglum um fjárfestingar. Þannig gátu lífeyrissjóðir í Bretlandi keypt fasteignir á tímum þegar verðbólga var mikil og ávinningur var lítil af verðbréfaeign og bankainnstæðum. Árið 1971 voru fasteignir um 32% af heildar-eignum lífeyrissjóða, en þegar hlutabréfamarkaðurinn styrktist á síðari hluta sjöunda áratugarins keyptu þeir þess í stað hlutabréf. Einnig fóru þeir í auknum mæli að fjárfesta í erlendum verðbréfum þegar gjaldeyrisviðskipti urðu frjálssari, enda með því hægt að ná aukinni áhættudreifingu. Þessi sveigjanleiki lífeyrissjóða í Bretlandi til þess að fjárfesta í því sem best gefur af sér á hverjum tíma, veldur því að eignaukning þeirra hefur verið hraðari en sjóða í þeim löndum sem höfð voru til samanburðar. Einnig má geta þess að lán til sjóðfélaga þekkja ekki, enda samræmast slík lán ekki því markmiði sjóðanna að hámarka ávöxtun.

Rýmkun á heimildum lífeyrissjóða hér á landi til kaupa á hlutabréfum virðist koma nokkuð seint. Hlutabréfavísitala VÍB hækkaði á bilinu 41,1 - 68,5% á árunum 1988 - 1991, en á síðasta ári lækkaði VÍB hlutabréfavísitalan um 9,1%. Einnig var ráðstöfun fjármagns

sjóðanna á árunum 1970 til 1980 afar óskynsamleg. Einu eignirnar sem voru verðtryggðar voru þær sem fjárfest var í vegna lánsfjáráætlana og þeirra kvaða sem settar voru á lífeyrissjóðina í tengslum við þær. Ekki var fjárfest í verðtryggðum ríkisskuldabréfum eða fasteignum, heldur lánað til sjóðfélaga á óverðtryggðum kjörum, og er slæm staða flestra sjóðanna að verulegu leyti komin til vegna þessara lána.

Áhrif lífeyrissjóða á fjármagnsmarkaðinn eru einnig könnuð í ársfjórðungshefti Bank of England. Í löndum þar sem lífeyrissjóðir eru stórir á fjármagnsmarkaðnum virðast vera þróaðir verðbréfamarkaðir. Lífeyrissjóðir hér á landi ráða yfir rúmlega 40% af peningalegum sparnaði í landinu eins og áður sagði. Áhrif þeirra á þróun eftirmarkaðs með verðbréf hér á landi eru því veruleg. Lausafjárþörf sjóðanna er lítið sveiflukennd og ætti því fjármagnsstýring lífeyrissjóða að vera mun auðveldari en t.d. verðbréfasjóða.

Ávöxtun lífeyrissjóða fyrir árið 1991 er birt í skýrslu bankaeftirlitsins. Ávöxtun sjóðanna gefur vísbendingu um rekstur þeirra, en ekki er hún að fullu samanburðarhæf vegna mismunandi uppgjörsaðferða.



Að greiða í lífeyrissjóð

Einstaklingum er ekki frjálst að velja sér þann sjóð sem þeir borga í eins og fram kom hér að framan. Það er því ekki ávöxtun eigna eins sjóðs umfram annan sem dregur til sín iðgjöld. Engin skattfríðindi eru tengd iðgjaldagreiðslum eða lífeyrisútgreiðslum, heldur er í raun um tvísköttun að ræða því að skattur er greiddur bæði af iðgjaldahlut launþega og af lífeyrisútgreiðslum.⁶ Það er því enginn hvati til þess að greiða í lífeyrissjóð frekar en að fjárfesta í einhverju öðru. Það er í raun frekar hið gagnstæða því að lífeyrisútgreiðslurnar eru skattskyldar yfir skattleysismörkum, en innlausn verðbréfa er ekki skattskyld á neinn hátt eins og skattalög eru í dag. Það er því í flestum tilvikum greitt í lífeyrissjóð vegna lagaskyldu, en ekki af hagkvæmnisástæðum. Örorkubætur eru vissulega hluti af lífeyrisréttindum sameignarsjóða, en þá tryggingu er einnig hægt að kaupa hjá tryggingarfélögum. Í Bretlandi, þar

6) Ef launþegi kemst yfir skattleysismörk í tekjum og það sem hann borgar til lífeyrissjóðs er lægri fjárhæð en þær tekjur sem hann borgar skatt af, þá borgar hann skatt af allri iðgjaldainngreiðslunni. Lífeyrisútgreiðslur eru skattskyldar. Af þeim útgreiðslum sem eru yfir skattleysismörkum er því greiddur skattur.

sem lífeyrissjóðirnir eru mjög stórir í alþjóðlegum samanburði, er bæði hlutur atvinnveitanda og launþega í iðgjaldagreiðslu undanþeginn skatti, og lífeyrisútgreiðslur njóta einnig ákveðinna skattfríðinda. Svipuð fyrirgreiðsla tíðkast í Bandaríkjunum og Kanada, en í Japan er gengið enn lengra þar sem lífeyriskuldbindingar fyrirtækja sem ekki hafa verið fjármagnaðar eru að hluta frádráttarbærar til skatts.⁷

Niðurlag

Í þessari grein hefur verið farið yfir þróun helstu stærða úr greiðslufirliti og efnahag lífeyrissjóða. Möguleikar til ávöxtunar hafa verið vannýttir og komið sjóðunum í vanda. Reglur um fjárfestingar sem sjóðirnir setja sjálfir hafa einnig komið í veg fyrir eðlilegar ráðstafanir. Engin heildarlöggjöf er um starfsemi lífeyrissjóða, en þó er einstaklingum gert skylt að greiða í lífeyrissjóð starfsstéttar sinnar eða starfshóps. Skipan þessi stuðlar ekki að hagræðingu, og er því mikilvægt að tekið sé á vandanum.

7) Sjá Bank of England Quarterly Bulletin: ágúst 1991, bls. 381

