

Kaflí 3.

Lánskjaravísitalan, gerð hennar, samsetning og eiginleikar

Þegar komist hafði verið að þeirri niðurstöðu á fyrri hluta ársins 1979, að rétt og skynsamlegt væri að taka upp mjög almenna, formlega verðtryggingu, þ.e. hlutfallslega tengingu fjárskuldbindinga við vísitölu, þurfti að velja slíka vísitölu og ákveða nánar útreikning hennar og tímatengingu. Samræmis vegna var með því jafnframt verið að ákvarða þann grunn verðlagsmælinga, sem beitt yrði til mats á verðbólguþungi til að miða verðbólguþungu vaxta við, þegar sú leið til verðtryggingar væri valin. Fyrri skref höfðu ýmist tekið mið af *vísitölu framfærslukostnaðar eða byggingarkostnaðar*. Æskilegt var talið, að nýr mælikvarði færi bil beggja, svo að auðveldara yrði að færa sem flest gildissvið verðtryggingar yfir á hinn nýja grunn, sem mjög almenn samstaða og samræmi mundi þá ríkja um. Önnur og efnislegri rök lágu þó einnig til þess, að leitað var eftir samsettum verðlagsmælikvarða. Verðtryggingunni var ætlað að mynda sem jafnastan og óhlutdrægastan grundvöll ákvarðana um sparnað og fjárfestingu með því að túlka stöðugt raunvirði að mati sem flestra aðila. Á hlið sparnaðarinnar virtist eðlilegt að líta til verðþróunar neyslugaða, frá því að fé er lagt fyrir og þar til það er endurheimt úr innstæðum eða lánum. Á hlið fjárfestingar virtist ekki síður eðlilegt að taka mið af verðþróun bygginga og annarra mannvirkja og tækja, sem féð er fest í. Þótt rök gætu mælt með þrengri neyslukvarða, svo sem varanlegra notamuna, sem helst eru bornir saman við fjársparnað, eða á hinn bóginn víðtækari kvarða fjárfestingar en húsbygginga einna, voru ofangreindar vísitölur hinar einu nothæfu og eru raunar enn. Miðun við fjárfestingu gæti einnig gefið tilefni til að nota verðvísitölu eignastofns: íbúða, annarra bygginga og framleiðslutækja og vörubirgða, þar sem hún túlki virðisafdrif alls þorra þeirra eigna, sem lánsfé hefur verið fest í. Um þetta gildir þó annars vegar hið sama og um aðra hugsanlega kvarða, að nothæf vísitala þessa efnis fyrirfinnst ekki. Hins vegar varðar meiru, að slík viðmiðun mundi bjóða upp á alvarlegar mótsagnir og væri fræðilega séð ónothæf. Eignaverð, þ.e. verðþróun fyrirbyggandi eignastofns á markaði, sýna ekki eiginlega verðlagsþróun, heldur ráðast af horfum og spákaupmennsku og mótvægi vaxtastigsins, og varða einkum beitingu hagstjórnartækja til að halda sléttum sjó í efnahagslífinu. Þau eru þar með alltof sveifluhneigð til að ráða verðgildi lánastofnsins.

Frumgerð og megininntak lánskjaravísitölu

Að því gefnu að stuðst skyldi við þessar tvær vísitölur, framfærslu- og byggingarkostnaðar, þótti annars vegar rétt að líta til hlutfalla neyslu og fjárfestingar í verðmæta-

ráðstöfun þjóðarbúsins, og hins vegar til þess að framfærsluvísitalan var mun vandaðri að allri gerð. Byggingarvísitalan er hins vegar bæði mjög takmörkuð að yfirtaki, þar sem hún miðast eingöngu við ákveðna húsagerð, en að auki líða gæði hennar fyrir það, að hún er að stórum hluta reiknuð sem aðfangavísitala, þannig að laun, byggingarefni o.fl. kemur reikningslega inn í hana, án þess að sannreynt sé, hvaða áhrif þessir þættir hafi á raunverulegt markaðsverð til notenda, og hefði það raunar nægt til að hafna hlutdeild hennar. Hefur að vísu verið reynt að draga úr þessum ágöllum með tímanum, enda hefur aukin markaðssetning hálf- og fullunninna byggingarhluta veitt færi á því. Ekki var gerð tilraun til að miða við hlutföll í tíðkaðri notkun vísitalnanna, enda höfðu þau brenglast við frýstingu verðtryggingar á húsnæðislánum, og sökum tíðra opinberra íhlutana í framfærsluvísitölu var henni miður treyst, svo að lánsfjáröflun ríkissjóðs og fjárfestingarlánasjóða var tengd byggingarvísitölu. Meðfram af þessari ástæðu var ekki talið rétt að treysta einhliða á framfærsluvísitölu, þótt traustari væri í eðli sínu og gerð. Niðurstaðan varð því sú að stofna til sérstakrar *lánskjaravísitölu*, er skyldi samsett að tveimur þriðju af framfærsluvísitölu og þriðjungi af byggingarvísitölu. Ekki var lagt neitt ítrekað mat á, hvort þessi niðurstaða væri rétt í ljósi þeirra erfiðleika, sem reyndust verða í vegi slíkrar vísitölu, þótt reynslan virðist eftir á að hyggja hafa gefið tilefni til þess. Hér verður nú rakin saga lánskjaravísitölnnar, gerðar hennar, samsetningar og gæða á þann staðal, sem fundinn verður.

Næst því að ákveða *samsetningu* lánskjaravísitölu kom að veita henni *tengingu* við grunnvísitölurnar og ákvarða tíðni gildistöku. Í þessu fólst jafnframt ákvörðun um *tafir* milli mælinga og gildis, svo og hvort byggt skyldi á *mældum gildum* grunnvísitalna eða *áætluðum*, en ekkert af þessu var fyrirfram sjálfsagt. Svo mikil ferð sem var á verðbólgunni, var þó hafið yfir efa, að ný vísitala tæki gildi í hverjum mánuði, enda skyldi hún vera til almennra nota í öllum hugsanlegum lánum og því ekki unnt að stilla afborganir við t.d. fjóra útreikningsmánuði á ári, svo sem unnt var við ákvarðanir á takmarkaðri sviðum. Hefð var fyrir gildistöku næstu mánaðamót eftir útreikning, og var aldrei bryddað á hugmynd um að stytta þann frest með útreikningi eða áætlun nær gildistökuþegi. Þessi frestur gat þó orðið ansi dýr. Þannig hækkaði framfærslukostnaður um 4,5% milli maí og júní 1979, þegar lánskjaravísitalan tók fyrst gildi með grunn-tölnni 100, og meðalhækkun milli mánaða það ár var 3,2 % og fjórum árum síðar, árið 1983, nam hún 5,2% á mánuði. Mánaðarlegum mælingum vísitalnanna, sem mynda grunn lánskjaravísitölu og hér verða kallaðar grunnvísitölur, var þó ekki til að dreifa, heldur voru báðar reiknaðar á þriggja mánaða fresti og aldrei í sama mánuði. Af þessu leiddi, að fjórir mánuðir ársins voru án nokkurra verðmælinga. Ekki var talið tilefni eða ráðrúm til að fjölga verðmælingum í þessu skyni, og stóð því valið milli þess að byggja gildi lánskjaravísitölu hverju sinni á nýjustu spáðum gildum eða treysta einungis á þekkt gildi. Í fyrra tilvikinu hefði vísitalan tímanlegra gildi, án innbyggðrar skekkju af völdum þegar orðinnar verðbólgu. Í hinu síðara væru tölugildin áreiðanleg, en tafin gildistaka hlaut að valda slíkri innbyggðri skekkju. Í þessu sambandi er vert að hafa í huga, að ekki hvarflaði að mönnum að stytta töfina á gildistöku úr lágmarki eins mánaðar, sem verður við gildistöku í næsta mánuði eftir útreikningsmánuð. Til þess

hefði þurft að færa útreikning grunnvísitalna fram undir lok hvers mánaðar eða ákvarða hvert nýtt gildi með spá um verðlag samtímis gildistöku, en hver ný verðmæling hefði þá lagt grunn að næstu spá.

Frumgerð lánskjaravísitölu. Valið stóð hér sem oftast milli fræðilega réttar lausnar og framkvæmanleika, með hliðsjón af mismikilli fórn fullkominnar mælingar í hverju tilviki. Strangt tekið þarf verðlagsgrunnur hvers láns að sýna rétta mynd af stöðu verðlags við lántöku. Lánþeginn hefur færi á að nýta féð til kaupa á því verðlagi, sem þá ríkir, en ekki því, sem áður er gengið, og honum ber að skila verðhækkun frá því í endurgreiðslunni. Ágallar þess að víkja frá rétttri samtíma verðmælingu eru þó mjög mismiklir eftir hraða og sveiflum í verðbólguþróun. Hraðinn ræður því, hve miklu skeikar í vísitölustigi, en sá munur jafnast út í breytingunni, ef hraðinn er ætíð hinn sami. Sveiflurnar ráða því hins vegar, að mismikil hækkun er tekin í arf frá fyrri tíma og skilað áfram til síðari tíma. Almennt er sambengi þarna á milli: ör verðbólga hefur svigrúm fyrir og fæðir af sér meiri sveiflur en hæg. Loks ræður lengd lána því, á hve langan tíma skekkjan dreifist, og þar með hlutfallslegu gildi hennar sem álags á raunvexti eða afsláttar frá þeim. Við upphaf lánskjaravísitölu árið 1979 var verðbólguþing metið um 45% og hafði verið breytilegt á bilinu 30-50% næstu árin á undan. Var því mjög örðugt að ráða í framhaldið, en bæði reynsla og ásetningur stjórnvalda bentu til lækkunar, sem gæti þó tekið langan tíma. Ekki var reynt að ráða í áhrif verðtryggingarinnar sjálfrar, sem ætlað var að bæta upp verðbólgu, en ekki beinlínis að hamla henni, þótt rök hnigju til þess, þegar til lengdar léti. Móti öllum vonum magnaðist verðbólga þó verulega fram til 1983, upp í 84% hækkun framfærslukostnaðar að ársmeðaltali. Hefði verið séð fram á slíka þróun, kynnu ákvarðanir um tímatengingu lánskjaravísitölu því að hafa orðið aðrar en raun varð á.

Lítill reynsla í gerð verðbólguþingsagna og reikull ferill verðbólgu um þetta leyti ollu því, að talið var óæskilegt að treysta á verðbólguþing nema að lágmarki. Hugsanlega hafa menn þó miklað þennan vanda fyrir sér, sem einungis fólst í því að spá um liðinn tíma og af þekktum tilefnum. Pólítískur styrr um verðtrygginguna sem slíka og lánskjaravísitöluna sér í lagi gerði það ennfremur tryggara að binda hana sem fastast við óvæfengjanlega útreiknuð gildi. Lausnin var fundin í eftirfarandi *frumgerð lánskjaravísitölu*. Grunnvísitölurnar voru *stofntengdar*, sem kalla má, þ.e. ósam tímuð töluleg gildi þeirra tengd og vegin saman í *formúlu geometríks meðaltals* (líkingu veldislegs meðaltals). Lánskjaravísitalan með þessari aðferð hafði þannig *engan stakan grunnpunkt* í tímanum, en var gefið grunnildið 100 með margföldun með fasta (konstant) og síðan reiknuð hlutfallslega rétt gildi út frá því. Byrjað var með marsgildi byggingarvísitölu (og síðan júní-, september- og desembergildi) og maígildi framfærsluvísitölu (og síðan ágúst-, nóvember- og febrúargildi). Þannig var ýmist B-vísitala 3ja mánaða gömul og F-vísitala eins mánaðar, þegar þær tóku gildi í L-vísitölu, eða B eins mánaðar og F 2ja mánaða. Mismunandi vogir þeirra tryggðu, að þar með var samvegin töf frá útreikningi til gildistöku ætíð 1,67 mánuðir eða 50 dagar, sé gert ráð fyrir, að verðmæling gildi ætíð í byrjun mánaðar. Fjóra mánuði á ári féll hins vegar engin ný verðmæling til, í apríl, júlí, október og janúar. Var þá gerð áætlun um næstu gildi beggja, og þriðj-

ungi hækkunar, eða sem svaraði mánaðar hækkun, bætt við báðar. Við það hélst töfin fram að gildistöku að sjálfsgöðu óbreytt.

Lánskjaravísitalan var þannig látin ráðast af eftirfarandi líkingu frá því að hún var grundvölluð í júní 1979, og hélst hún í gildi fram til september 1983, með sömu merkingu bókstafa og fyrr og vísun til þess, sem að framan segir um tímatafir:

$L = \text{Fasti} (0,11856) \times F^{0,67} \times B^{0,33}$. Fastinn miðast við grunnildin:

F: janúar 1968=100. B: október 1975=100.

Svo sem fram kemur af þessu, er einungis um margfeldis- og veldissamband að ræða, en enga liðaskiptingu með samlagningu og frádrætti. Þættir grunnvísitalnanna margfalda hvor annan, svo að töluleg (e. absolute) hæð hvors þeirra skiptir ekki máli, og sprettur það af séreðli geometrísks meðaltals. Fastinn færði svo margfeldi þeirra til réttar hæðar og hlutfalls við grunnildi.

Annmarkar tímatafarinnar komu skýrt í ljós þegar í upphafi. Grunnildið 100 í júní 1979 var sem fyrr segir samsett úr B-vísitölu í mars og F-vísitölu í maí. Með því að taka útjafnað (interpólað) gildi B-vísitölu í maí í stað marsgildis fengist L-vísitalan 102,2. Samtíma gildi beggja grunnvísitalna í júní hefðu hins vegar gefið L-vísitölu 106,4. Þetta hlutfall er mælikvarði á skekkju lánskjaravísitölu, þegar hún tekur gildi, þ.e. 6,4 % hækkun er þegar orðin, en á eftir að koma fram í hækkun vísitölnunnar í næstu tveimur mælingum til ágúst 1979. Meginhlutinn af muninum, 4,2%, stafar af lágmarks mánaðar töf frá maígildum grunnvísitalna, en 2,2% að auki sökum þess, að B-vísitala var tveim mánuðum eldri, frá mars. Upphafspunkturinn var þannig talsvert óheppilegur, en fara hefði þurft aftur til janúar eða febrúar til þess að ná mun réttara upphafi. Hins vegar hefði gert illt verra að bíða miklu örari verðbólgu, sem var í uppsiglingu og náði hámarki á árinu 1983. Þetta kemur best fram af töflu 1 í viðauka, þar sem reiknuð eru samtímuð gildi lánskjaravísitölu á ýmsum tímum og hlutföll gildrar vísitölu af samtímaðri, sem þannig er gerð að réttum samanburðargrundvelli (næstaftasti dálkur töflunnar). Þannig skoðuð hefst lánskjaravísitala á hlutfallinu 94, eða 6% lægri en að réttu lagi (=6,4% munur upp á við). Á síðari mánuðum ársins nam skekkjan allt að 8%, og sömuleiðis í lok ársins 1982, en magnaðist svo enn í 11-12% einstaka mánuði 1983. Með styttingu frestsins frá september 1983 og hægingu verðbólgunnar upp frá því varð skekkjan æ minni og loks hverfandi frá 1989.

Tímafrávikid verkar þannig, að frá hverjum tíma með minna frávik (hærrí hlutfalls-tölu í dálkinum) til annars tíma með meira frávik vanmetur lánskjaravísitalan hækkun-ina, sparendum í óhag en lánþegum í hag, en öfugt frá meira frávik til minna. Þannig verkar töfin sem afsláttur af fullri verðtryggingu, hvenær sem verðbólga magnast, en hann er svo tekinn aftur í hjöðnun verðbólgu. Ekki er unnt að gefa neina algilda tíma-viðmiðun í þessu efni, heldur hafa hver lánsviðskipti um sig sinn viðmiðunartíma. Þó er áhugavert að skoða hlutfallslega þróun gildrar vísitölu miðað við samtímaða, í aftasta dálki töflu 1. Frávikshlutfallið 94 í júní 1979 (6% frávik) er þá gert að grunni. Hvert hlutfall neðan við 100 sýnir þá slakari verðtryggingu frá upphafi til þess tíma en

svarar þróun samtímaðrar vísitölu. Þetta á við flest gildi töflunnar fram til ágúst 1983. Upp frá því eru öll gildin yfir 100, og stundum og síðast yfir 106. Hér gildir sem um fyrri hlutfallstölurnar, að hreyfing frá lægri til hærri hlutfallstölu sýnir þyngri verðtryggingu, en hreyfing frá hærri til lægri léttari verðtryggingu en svarar réttum samtímagildum. Slíkur dómur um réttleika byggist þó alfarið á þeim samsetta grunni, sem lagður var að lánskjaravísitölunni, en eftir sem áður getur menn greint á um, hvort sá grunnur sé næst því að vera réttur.

Grunnbreytingar á gildistíma lánskjaravísitölu

Flyting lánskjaravísitölu í september 1983. Frá miðju ári 1983 beitti ný ríkisstjórn sér fyrir aðgerðum til snöggrar hjöðnunar verðbólgu, ekki síst með því að afnema vísitöluhækkunir launa. Vakti það útbreidda óánægju með áframhald verðtryggingar lánsfjár. Enda þótt hún yrði varin á þeim grundvelli, að um ósambærileg svið væri að ræða, þótti lækkun lánskjaravísitölu koma of seint til skila miðað við raunverulega hjöðnun verðbólgu. Óskaði ríkisstjórnin því eftir því, að hún yrði „yngd upp“ með gildistöku hennar mánuði eftir útreikning grunnvísitalnanna. Var framkvæmd þeirrar aðgerðar lögð á vald úrskurðarnefndar um tengingu grundvalla og önnur álitamál samkvæmt lögnum, en Hagstofan tók að sér að reikna vísitölnar mánaðarlega í þessu skyni, uns því yrði endanlega skipað með lögum. Aðgerðin fól í sér, að „stytt yrði út“ hækkun, sem svaraði 2/3 mánaðar, fyrri hækkun þeirrar tímalengdar sleppt, en ný tekin í staðinn. Úrskurðarnefndinni bar að sjálfsögðu skylda til að ákveða breytinguna með með óhlutdrægum hætti, þannig að sleppt yrði sem líkastri hækkun á undan og tekin var inn á eftir, svo að hagsmunir sem flestra yrðu um skeið sem líkastir því, sem orðið hefði án flytingarinnar. Nefndin komst að þeirri niðurstöðu, að með því að reikna samkvæmt gömlu reglunni fram til september, en láta hina nýju ráða hækkuninni frá því, yrði heildarhækkun vísitölnnar til áramóta áþekk því, sem annars hefði orðið, og úrskurðaði nefndin samkvæmt því. Með þessu móti varð ekkert rof á samhengi framfærsluvísitölu, og tengdust fyrri og síðari aðferðir í ágústvísitölunni 1983. Hins vegar var júnigildi byggingarvísitölu hið síðasta að fyrra hættinum, en við tók ágústgildið að hinum nýja, án þess að hækkunin þar á milli skilaði neinu inn í feril vísitölnnar. Þessi hækkun byggingarvísitölu nam 3,95%, sem vegin inn í lánskjaravísitölu hefði numið 1,29% hækkun hennar. Á móti þessu kom flyting hækkunar lánskjaravísitölu um 2/3 úr mánuði, en frá september 1983 til janúar 1984 nam hækkunin 7,63% eða 1,86% að meðaltali á mánuði og þá 1,24% í 2/3 mánaðar. Þannig var breytingin að heita má hlutlaus um næstu framtíð, jafnframt því að tímatöfin stýttist varanlega í einn mánuð. Af því leiddi jafnframt, að samtímað gildi lánskjaravísitölu varð upp frá því einfaldlega gildi næsta mánaðar á eftir.

Að þessum breytingum gerðum tók nýr fasti gildi frá september 1983, og var 2,9311, og miðaðist gildi hans við grunn F-vísitölu í janúar 1981 og B-vísitölu í desember 1982, en að öðru leyti hélst reiknilíkanið óbreytt. Héldust þær viðmiðanir til júní 1987, þrátt fyrir nýjan grunn F-vísitölu í febrúar 1984. Með nýjum grunni B-vísitölu í júní 1987 voru báðir þessir breyttu grunnar teknir inn í líkanið, og þá með fastanum

10,8354 frá júní 1987. Enn var breytt um með nýrri F-vísitölu frá maí 1988, að óbreyttum grunni B-vísitölu frá júní 1987, og þá tekinn upp fastinn 19,7611. Gilti reiknilíkan-ið svo breytt til janúar 1989. Þessar breytingar frá flýtingunni í september 1983 voru hreint tæknilegar breytingar án nokkurs stefnulegs mikilvægis

Launavísitala til greiðslujöfnunar frá júní 1985. Efnahagsáföllin árin 1982-83, með gífurlegri mögnun verðbólgu og mikilli rýrnun almennra lífskjara, reyndust ein mesta þolraun, sem verðtryggingarkerfið og lánskjaravísitalan hafa orðið fyrir. Vísitölukerfi launa var tekið úr sambandi með lögum árið 1983, og stóð svo þar til það var á ný gert samningsfrjálst 1985, en síðan hafa aðilar vinnumarkaðarins borið gæfu til að taka það ekki upp aftur. Við þessar aðstæður var samlíking milli verðtryggingar launa og lána nærtæk, og því mjög örðugt að verja lánskjaravísitöluna við þessar aðstæður. Þó virtist það mæta nokkuð almennum skilningi, að verðtrygging tekjustraums, sem hverju sinni er um samið til fremur skamms tíma, oftast með hliðsjón af yfstrustu greiðslugetu atvinnuvega, sé annars eðlis og óæskilegri en trygging þegar áunnins eignarstofns, sem oft er samið um til langs tíma, fyrir áföllum af völdum ófyrirséðrar verðbólgu, annars vegar í þeim tilgangi, að unnt sé að greiða áunninn lífeyri eftir starfslok og hins vegar þeim að efla getu lánakerfisins til þess að fjármagna atvinnuuppbyggingu.

Af þessu tilefni spratt mikil umræða um hugsanlega breytingu lánskjaravísitölu, svo sem með því að snúa við vogum grunnvísitalnanna, en með því hefði launapróun fengið langtum meira vægi að tiltölu við mælt verðlag. Á þessu voru allir þeir meinbugir, sem varða helgi samninga og traust í lánsviðskiptum. Hugmyndir um að koma upp sérstakri íbúðalánavísitölu fengu ekki nægan hljómgrunn meðal forustu launþega-samtaka og lífeyrissjóða sér í lagi, sem töldu tvær samhliða vísitölur myndu valda ruglingi á fjármagnsmarkaði, og ólu efalítið með sér ugg um áhrif slíkrar aðgerðar og fordæmis hennar á styrk lífeyrissjóða til frambúðar. Á hinn bóginn var vaxtastig íbúðalána verulega styrkt af opinberri hálfu. Var því ekki færi á verulegri almennri eftirgjöf lánskjara, en vandinn talinn felast fremur í of lítilli lengd lána og þar með of þungri greiðslubyrði ýmissa hópa. Skuldbreytingar höfðu þegar verið tíðkaðar sem viðbrögð við vandanum án almennra reglna þess efnis. Var í framhaldi af því gripið til þess ráðs að láta lánskjör óhreyfð og þar með stofn lána, en í þess stað sett *lög um greiðslujöfnun fasteignaveðlána til einstaklinga frá 12. júní 1985*. Sett var greiðslu-mark fyrir fullverðtryggð lán, miðað við sérstaka „launavísitölu til greiðslujöfnunar“, sem byggð var að jöfnu á kauptöxtum og atvinnutekjum, svo og miðað við upphaflega umsamda vexti. Reyndist gjaldkræf fjárhæð hærri en greiðslumark, gátu skuldarar óskað þess, að greiðslu mismunarins væri frestað með færslu á jöfnunarreikning. Af honum skyldi svo greitt, þegar greiðslukrafa væri lægri en greiðslumark, eða með framlengingu lánsins í lok þess.

Lögin veittu ótvíræðan rétt til greiðslujöfnunar á íbúðalánum hjá byggingarsjóðum ríkisins. Jafnframt var þess vænst, að reglum þeirra yrði einnig beitt við önnur lán, einkum lífeyrissjóða og innlánsstofnana, þegar tilefni gæfist til. Þegar lögin komu til framkvæmda var hins vegar á ný kominn verulegur uppgangur í efnahagsmálum. Mun

Því að sinni hafa orðið minna úr framkvæmd þessara áforma en til hafði verið ætlast. Á þau mun þó aftur hafa reynt í afturkiptum frá 1988.

Launavísitölu bætt við frá janúar 1989. Efnahagslegur afturkiptur frá árinu 1987 olli því, að verðlag hækkaði mun meira en laun, og lífskjör fóru versnandi. Gagnrýni á lánskjaravísitöluna varð því æ háværari, og dró það ekki úr henni, að raunvextir urðu mjög háir í kjölfar fulls vaxtafrelsis 1986, almennrar þenslu fram yfir lok góðærisins og loks lánsfjárþarfar sökum hallareksturs og annarra afleiðinga af umskiptunum. Kom því fram mjög almenn krafa um að taka beint tillit til launaþróunar í lánskjaravísitölu, þar sem launavísitala vægi t.d. að helmingi. Svör við þessari gagnrýni voru annars vegar þau, að launaþróun hefði þegar veruleg bein áhrif með útreikningi vinnuliða í byggingarkostnaði út frá launaþróun, auk nokkurra áhrifa af því tagi á framfærslukostnað, og hins vegar að ákvörðun vaxtakjara tæki beint og óbeint tillit til hegðunar lánskjaravísitölu og væri einkum væg á húsnæðislánnum. Varð að lyktum ofan á sú lausn að breyta grundvelli lánskjaravísitölu til þriðjungs vægis hvernar vísitölu, launavísitölu og þeirra tveggja, sem fyrir voru.

Undanfari breytingarinnar var álitstgerð „verðtryggingarnefndar“, sem skipuð var af viðskiptaráðherra í apríl 1988 til að semja tillögur með það að markmiði, „að komið verði í veg fyrir misgengi launa og lánskjara“. Nefndin taldi, að stjórnvöld gætu gert almennar breytingar á lánskjaravísitölu, sem ekki beindust að neinum aðilum sérstaklega, enda ekki unnt að ganga út frá því, „að viðmiðun eins og lánskjaravísitala haldi óbreyttum grundvelli um aldur og ævi án tillits til breyttra samfélagsaðstæðna.“ Nefndin taldi þó óheimilt að skerða þegar áunnin réttindi og setti fram hugmyndir um tilvik, þar sem samningshelgin væri virt eða forsendur teldust brostnar, svo að rifta mætti samningum og eindaga lán. Breytingin orkaði verulega tvímælis, bæði út frá hagrænu og þó enn frekar réttarlegu viðhorfi. Hagfræðideild Seðlabankans gerði athugun á hegðun slíkrar vísitölu að tiltölu við hinnar fyrri, og benti hún til þess, að þróun beggja mundi svipuð til langs tíma. Hin nýja mundi þó yfirleitt vera rykkjöttari, en sveifluhegðun hennar mundi vera lánþegum hagstæðari, einkum launþegum. Heildarvægi launa reyndist mun meira en samsetning vísitalnanna benti til. Samkvæmt heimildum Hagstofunnar gátu þau numið 49% að teknu tilliti til beinna mælingaráhrifa á verðvísitölurnar. Að meðtöldu orsakasambandi til mjög skamms tíma gátu þau hins vegar numið allt að 59%, en sá viðbótarþáttur var mun meira matsatriði.

Réttarleg viðhorf voru þó í mun harðari hnút. Meginreglan um fullnustu gerðra samninga þýddi í strangasta skilningi það, að ekki væri unnt að breyta viðmiðun gildandi samninga, meðan engir annmarkar væru á framhaldi útreikninga á gildandi vísitölu. Verðtryggingarnefnd hafði bent á þá leið að vísa nýjum grundvelli til úrskurðarnefndar samkvæmt lögum. Taldi sú nefnd enga meinbugi á að koma á fót slíkri vísitölu, en hún væri þá ný vísitala, en gæti ekki tengst hinni fyrri og gilt sem nýr grunnur í órofnu kröfusambandi. Verðtryggingarnefnd hafði einnig bent á þá leið að skipa málinu með nýrri löggjöf. Þar sem lánskjaravísitalan hafði verið sett á stofn með lögum, sem veittu færi á útgáfu reglugerðar, var sú leið að endingu valin. Reynt var að hnekkja breytingunni með málssókn, en hún stóðst fyrir báðum dómstigum.

Hinn nýi grunnur tók gildi í janúar 1989 og réði breytingunni frá því. Hann fylgdi líkingunni:

$$L = 7,3068 (\text{fasti}) \times (F \times B \times K)^{1/3}$$

Þar sem F- og B-vísitölur héldu sama grunni og fyrr, en K stóð fyrir launavísitölu. Vandkvæði voru á því í fyrstu að fá viðeigandi vísitölu, sem túlkaði allan útlagðan kostnað á vinnustund, án áhrifa frá atvinnumagni eða öðrum tekjuhlutdeildum. Því var í fyrstu stuðst við launavísitölu til greiðslujöfnunar samkvæmt sérstökum lögum, með grunn í júní 1979 sem 100, eða desembergildi 1988 2187. Næstu mánuði var hins vegar bætt úr þessu með nýjum lögum um launavísitölu, og kom þá sú vísitala inn með desember 1988 = 100, en að sjálfsögðu án breytinga á þegar útgefinni lánskjaravísitölu. Við það breyttist fastinn í 20,4335 frá júlí 1989.

Formlega séð lengdist gildistöfin við þessa breytingu, um allt að mánuð á þriðjungi eða þriðjung mánaðar á heildina, þar sem laun eru tekin upp í einum mánuði, reiknuð til vísitölu í þeim næsta og taka gildi í lánskjaravísitölu hins þriðja. Þetta felur þó ekki í sér neina lengingu í reynd, þar sem laun fara sem kostnaður fyrir verðlagi, svo munar minnst mánuði að jafnaði, og ættu því verðáhrif launa ekki að koma seinna til skila eftir þessari leið en í verðvísitölunum. Meiru varðar hitt, að með breytingunni var horfið frá þeirri meginreglu að miða einvörðungu við verðlag framleiddra vara og þjónustu, en ekki framleiðsluþátta. Þetta tvennt er eðlisóskýlt og er því yfirleitt ekki blandað saman, enda hefur slíkt heildarverðlag enga skýra merkingu. Til lengdar og við eðlilega framleiðniaukningu veldur launaviðmiðun þyngri verðtryggingu. Var þess því að vænta, að hún yrði lögð af innan tíðar, þegar betur færi að ára. Þess reyndist heldur ekki langt að bíða. Þar til svo yrði, var með þessum hætti veittur vaxandi afsláttur frá fullri verðtryggingu samkvæmt gömlu vísitölunni, svo nam 2,4% næsta hálfra árið, en alls 4,9% fram að síðustu breytingu, eða um 0,84% að jafnaði á ári.

Neysluverðsgrunnur frá mars 1995. Með efnahagslegum endurbata frá og með árinu 1994 vöknudú á ný þau viðhorf, að verðtrygging fjármagns ætti að miðast einvörðungu við verðlag framleiddra gæða, en ekki framleiðsluþátta. Tilefnið var hagsmunalegt sem fyrr. Fyrirsjáanlegt var, að laun mundu á næstunni hækka örar en verðlag, og svo mundi jafnvel um langa hríð. Launþegasamtökin mikluðu þetta fyrir sér og héldu því fram, að verðtrygging skulda heimilanna mundi höggva óhóflega mikið skarð í væntanlegar kjarabætur og þar með hamla því, að unnt reyndist að semja um fullnægjandi hæð þeirra. Þótt rök þessi væru stórlega ýkt og horfðu að auki framhjá sams konar mótvægum áhrifum á innstæður heimila og lífeyrissjóði, ollu þau vaxandi hættu á því, að verðtryggingin yrði ekki lengur ásættanleg meðal almennings. Við þetta bættist reynsla af tregum viðtökum verðtryggðra pappíra meðal erlendra fjárfesta, meðfram sökum þess, að samsettur grunnur lánskjaravísitölu taldist torskilinn og þar með miður traustverður, enda komin löng reynsla af breytingum á samsetningu. Einfaldur grunnur yrði mun skýrari og torveldari til breytinga. Vísitala framfærslukostnaðar var hin eina, sem var nógu vönduð til að svara þessum þörfum og um leið sem

næst að fullu framleiðsluverðeðlis. Með því að byggja á henni einni var, auk launavísitölu, sleppt hinni miklu innblöndun launakostnaðar í vísitölu byggingarkostnaðar.

Slík umþóttun í einni saman eftirvæntingu hækkandi raunlauna, áður en veruleg reynsla væri á orðin, gæti út af fyrir sig skoðast sem hámark hentistefnu, og þá undanfarandi vægi launa í lánskjörum sem hrein afsláttarpólitík. Hið eina, sem réttlætt getur umskiptin, er staðfastur ásetningur þess, að þar með sé endanlegri lendingu náð og ekki verði framfarar hrært í viðmiðun verðtryggingar. Rökin fyrir því eru ekki síst þau, sem fram hafa komið hér á undan, að samsettur og meira tafinn grundvöllur hefur reynst verulega gallaður. Slíkur ásetningur hlýtur að teljast falinn í þeirri yfirlýsingu, sem ríkisstjórnin gaf til þess að greiða fyrir kjarasamningum í febrúar 1995, að verðtrygging fjárskuldbindinga miðist *framvegis við framfærsluvísitölu*. Ákvarðanir þessa efnis voru teknar í nokkurri skyndingu. Með lögum frá 2. mars 1995 var nafni vísitölu framfærslukostnaðar breytt og hún látin heita *vísitala neysluverðs*, og með breytingu á vaxtalögum 6. mars var þeirri vísitölu jafnframt gefið gildi lánskjaravísitölu og hún tengd henni vegna eldri lána en frá 1. apríl 1995. Þar með var Hagstofunni falin birtning lánskjaravísitölu og Seðlabankanum, sem er stjórnvaldsaðili, kipt út úr fyrri hlutverki sínu að reikna hana og birta.

Lánskjaravísitalan var síðast reiknuð á þreföldum grunni fyrir mars 1995, 3402 stig. Vísitala neysluverðs í febrúar, sem tekið hefði gildi í þessu sambandi í mars, var 172,3 stig. Hlutfallið milli þessara talna er 19,745, og varð margfeldisstuðull eða fasti milli vísitalnanna framvegis, miðað við gildistíma þeirra til verðtryggingar. Löginn taka fram, að þau komi fyrst til framkvæmda 1. apríl 1995, og var fyrsta vísitala neysluverðs sem gildir grunnur lánessamninga samkvæmt því 172 stig, reiknuð í mars. Talnaröð fyrri lánskjaravísitölu, til nota gagnvart eldri lánnum en frá 1. apríl 1995, framreiknast svo með hverri nýrri neysluverðsvísitölu, sem gildi tekur, og margfeldisstuðlinum. Kemur það í sama stað niður og að færa lánskjaravísitöluna upp með hlutfallshækkun neysluverðsvísitölu. Réðist hækkun hennar fyrst af því milli mars og apríl 1995. Líkingin fyrir lánskjaravísitölu er þaðan af aðeins neysluverðsvísitalan sinnum fastinn:

$$L = 19,745 \times \text{Vísitala neysluverðs, gildistími.}$$

Til yfirlits og stuðnings við undanfarandi texta um breytingar á gerð lánskjaravísitölnnar er síðasti undirkaflinn um reikningslegar líkingar hennar, gildistíma þeirra og grundvelli. Síðasta breytingin felur raunar í sér, að lánskjaravísitalan sem slík var afnumin og saga hennar í nýrri framkvæmd öll, svo að aðeins stóð eftir tenging fyrri ferils hennar við nýja þróun neysluverðsvísitölu. Sögu lánskjaravísitölnnar er því æskilegt að ljúka með heildstæðu, tölulegu yfirliti um feril hennar, grundvelli og útreikning til mats á tímanlegu gildi hennar eða réttleika og þar með tímatöfum eða skekkjum á mismunandi þróunarskeiðum hennar. Því verður svo fylgt eftir með samanburði við mismunandi kvarða launaþróunar.

Grundvellir, útreikningur og tímatafir lánskjaravísitölu

Efni þessarar yfirskriftar er sett fram í töflum 1-3 í viðauka. Fyrsta taflan dregur fram reikningslegt samhengi lánskjaravísitölu og grunnvísitalna hennar, tveggja eða þriggja og loks einnar eftir tímabilum, ásamt samtímareiknuðum gildum þeirra. Önnur taflan er beint framhald hinnar fyrri og sýnir að auki samanburð við framreiknaða gömlu lánskjaravísitöluna, samkvæmt fyrstu vogum hennar. Þó er langt frá því, að sýnd séu öll gildi vísitalnanna, enda gæfi slíkt yfirlit ekki góða yfirsýn, heldur einkum þau sem sýna breytingar á samsetningu og tengingu nýrra vísitölugrundvalla. Þau tímaskil, sem þannig koma fram, eiga að vera kunnugleg frá áður greindum undirkafla um reikningslegar líkingar. Þó er við þetta bætt fleiri gildum, þegar mikil ferð var á verðbólgunni, til þess að leiða í ljós ýtrustu gildi hlutfalla og tímatafa. Fram til september 1983 voru grunnvísitölurnar reiknaðar aðeins ársfjórðungslega í áðurgreindum mánuðum og lánskjaravísitalan reiknuð eftir þeim sem fyrr er greint, en þar á milli er fyllt upp í með mánaðarlegum milliáætlunum grunnvísitalnanna til þess að reikna samtímagildi eftir, og er sú útjöfnun í tilviki framfærsluvísitölu frá Hagstofunni út frá nánari vitneskju um feril verðhækkana, en byggingarvísitala hefur verið jöfnuð út hlutfallslega. Geta samtímagildin af þessum sökum ekki verið hárnákvæm.

Til þess að meta gildi og gæði vísitalna til viðmiðunar í verðtryggingu lánsfjár þarf að gera sér skýrar hugmyndir um, hvað felist í slíku gildi. Eftirgreind viðhorf koma þar helst til álit: 1. *Tímanleiki, að verðmælingin sé sem næst gildistöku* vísitölnnar í lánsamningum; 2. *Gæði hlutaðeigandi vísitölu í verðmælingum og vogum* til túlkunar á viðeigandi verðgildissviði. Vísitala framfærslukostnaðar og síðar neysliverðs hefur augljósa yfirburði í þessu tilliti. Að vísu var reynt að útvíkka gildissviðið með því að taka byggingarvísitöluna með, en ókostir hennar komu með tímanum æ berar í ljós, og með viðbót launavísitölu varð inntak lánskjaravísitölu enn blendnara. 3. *Stöðugleiki og þar með áreiðanleiki viðmiðunar*, sem er skilyrði trausts á fjármagnsmarkaði og mælir gegn breytingum á upptekinni vísitölu; 4. *Reynslan af viðtöku viðmiðunar á markaði*, sem metin yrði eftir vægi hennar að tiltölu við aðrar, sem heimilar eru, sem og eftir því hve stöðugir vextir reyndust á grundvelli hvernar, en af því má ráða, hve vel tiltekin viðmiðun svarar almennu verðgildismati á markaðnum. Ljóst má vera, að íhlutunarsemi í stjórn verðtryggingar hefur ekki veitt færi á slíkum reynslulærdómum, en þó má reyna að skoða reynsluna út frá þessum viðhorfum. Ofangreind matsviðhorf ráða því, hvaða viðmiðunum er stillt upp í töflum 1-3, en ekki skal hrapað að ályktunum, áður en reynslan af ferlinu hefur verið skoðuð.

Samtímareiknuð gildi lánskjaravísitölu eru að sjálfsögðu staðall, sem ekki verður reiknaður fyrr en eftir á, með því að reikna hana samtímis mældum gildum grunnvísitalnanna. Með því að reikna þannig með júnígildum grunnvísitalna 1979 er leitt í ljós, að upphaflegur grunnur lánskjaravísitölu hafði ekki tekið tillit til 6,4% verðhækkunar, sem var orðin staðreynd til þess tíma, en skyldi þó bætt með verðbótum í endurgreiðslu lána með þann grunn (sjá 5. talnadálk töflu 1). Þessi dálkur tímaleiðréttrar verðlagsstöðu á formlegan grunn lánskjaravísitölu er svo reiknaður með sama hætti til

september 1989, en þaðan af er tímatöfin ætíð einn mánuður, svo að samtímagildi hvers mánaðar er sama tala og gild lánskjaravísitala hins næsta. Munur þessarar raðar frá gildri lánskjaravísitölu fór vaxandi með verðbólgu fram yfir mitt ár 1983, en síðan minnkandi og niður í hverfandi síðustu árin. Nánari úrvinnslu, sem á eftir fer, þarf þó við til að meta, hve miklu munurinn varðar. Um tímamörk yngingar og útstyttingar kemur fram misræmi í samtímagildum fyrir ágúst og september 1983: 797 og 807 samkvæmt fyrra reiknilíkani, en 786 og 797 samkvæmt hinu síðara. Þetta kemur spánskt fyrir sjónir, þar sem samtímagildi ættu að vera ótvíræð. Skýringin felst í útstyttingunni, sem er þvinguð fram með því að laga fasta síðari líkingarinnar að fyrra septembergildinu 786 í stað 797, sé fyllt upp í eyðuna til órofa samhengis. Reiknað með nægilegum aukastöfum fæst fram, að sleppt er 1,29% hækkun eins og samkvæmt útreikningi hér á undan, en sem lækkun eða eftirgjöf frá óskertri vísitölu kemur út 1,27%. Spurningunni um, hvor gildin séu réttari, verður að svara með því, að hin fyrri séu það frá upphafi skoðað, og ætti samkvæmt því að hækka öll síðari samtímagildi um 1,29%. Síðari gildin eru hins vegar rétt í afstöðunni til allra, sem á eftir koma. Á móti þessari útstyttingu kemur æ síðan ný hækkun sem svarar til 2/3 mánaðar, en sú viðbót verður með tímanum hverfandi lítil, eða í lokin aðeins 0,2%.

Í næsta dálki, þriðja aftan frá, er samtímareiknað gildi í upphafspunkti júní 1979 sett sem 100. Þessi dálkur á þannig að sýna tímalega „réttu“ lánskjaravísitölu, út frá sama grunni og hin gilda, þ.e. réttar breytingar hennar frá stofngrunni. Hækkun hinnar gildu var hægari framan af, meðan verðbólga magnaðist og tímaskekkja hennar jókst, en magnaðist síðan tiltölulega frá og með maí 1983 og var orðin meiri frá upphafi í september sama ár. Þar sem verðlag er nú orðið næstum kyrrstætt, hefur gild lánskjaravísitala tekið inn í sig nánast alla upphafskekkjuna sem falska verðhækkun á tímabilinu í heild. Nánari tímasetningar þessarar framvindu koma skýrar fram í hlutfallstölunum, sem á eftir fylgja.

Í næstaftasta dálki eru hlutföll stöðugilda vísitalnanna skoðuð, með samtímaða vísitölu sem réttan samanburðargrundvöll fyrir gilda á hverjum tíma. Hver hlutfallstala sýnir þannig, hve miklu gild vísitala viku hverju sinni frá réttu samtímagildi, þ.e. stofn eða töluleg hæð hennar, en ekki breyting. Röðin hefst með 6% fráviki niður, sem er hið sama hlutfallslega og 6,4% upp. Þá var sem fyrr er að vikið engin leið að ráða í, til hvorrar áttar það mundi þróast. Hér kemur fram, að neikvætt frávik eða eftirgjöf magnaðist í 12,1% í apríl 1983, svo að lánskjaravísitalan reyndist við hina geysiöru verðbólgu á þessum tíma óhæf til að fullverðtryggja lánsfé, burtséð frá almennt ríkjandi afsláttarvöxtum á svokölluðu aðlögunartímabili og lengur. Menn gerðu sér raunar í hita augnabliksins ekki ljósa þörfina á að lagfæra þetta, heldur gerðu þvert á móti þá kröfu, að verkun hjaðnandi verðbólgu inn í lánskjörin yrði flýtt. Fyrir áhrif hvors tveggja færðist hlutfallið undraskjótt í skaplegt horf, svo að ný frávik frá réttu tímagildi hafa ekki orðið til verulegs бага frá þessum tíma nema örfáa staka mánuði, þegar sérstakir hækkunarkippir urðu.

Loks er í aftasta dálki sýnd hlutfallsleg þróun gildrar að tiltölu við samtímaða lánskjaravísitölu frá upphafspunkti. Breyting frá upphafi til gilda neðan við 100 sýnir

slakari verðtryggingu en efni samtíma verðbólgu standa til, en stífari til gilda ofan við 100. Hið sama gildir svo innan raðarinnar frá hverju gildi til lægra eða hærra gildis síðar. Hér kemur hið sama og áður fram í breyttri mynd: slök verðtrygging fram á árið 1983, síðan snögg þynging og loks tiltölulega hlutlaus þróun frá hausti 1983. Heildaráhrifin á kröfu, sem staðið hefur allt frá upphafi í júní 1979, eru þynging um 6%. Áréttu ber þó, að hér er einungis beitt mælikvarða tímanleika, út frá því viðhorfi að samsetning lánskjaravísitölu á hverjum tíma hafi verið hin rétta, en um það má að sjálf-sögðu einnig efast. Aðgæta ber í því sambandi, að tæknileg gerð kerfisins leyfir ekki styttri frest en mánaðar við gildistöku, sem þýðir allt að tveggja mánaða við afgildingingu hvers vísitölugildis. Til þess að stytta frestinn að lágmarki yrði að færa útreikning vísitölu aftur um 20. hvers mánaðar. Vonandi gefur verðlagsþróun þó ekki tilefni til slíkrar nákvæmni.

Miðun við gömlu lánskjaravísitöluna. Lánskjaravísitalan á upphaflegum tvískiptum grunni hefur eðlilega verið til hliðsjónar við þær aðrar viðmiðanir verðtryggingar, sem í gildi hafa verið frá janúar 1989. Tafla 2 tekur upp lánskjaravísitöluna samkvæmt töflu 1 og bætir við hana röðum gömlu lánskjaravísitölnnar, eins og hún hefur verið kölluð, og samtímareiknuðum gildum hennar og hlutfallstölum samstæðra raða. Raðir gildrar og gömlu vísitölu eru samhljóða fram til upptöku þrískipts grunns í janúar 1989, og hefst tafla 2 því á desember 1988, síðustu tölugildum, sem þannig er ástatt um. Um túlkun fyrri helmings töflunnar (fyrstu fimm dálka) vísast til umræðunnar á undan um töflu 1. Við bætast sex dálkar um framreiknaða þróun gömlu lánskjaravísitölnnar. Þrír hinir fyrri eru sams konar og fremst í töflunni um gildandi lánskjaravísitölu: framreiknuð gamla vísitalan, samtímareiknuð á sama grunni og samtímareiknuð á eigin grunni. Loks eru þrír dálkar með hlutföllum, sem héldust óbreytt frá upphafi í júní 1979 til desember 1988. Hugsunin að baki þeim er sú að prófa síðari breytingar við staðal gömlu vísitölnnar, svo að hún er nefnari brotanna. Fyrst er hlutfall gildrar vísitölu af gamalli, og sýnir stigvaxandi eftirgjöf í 2,4% á hálfu ári og alls 4,9% á sex árum til 1995, og enn frekar upp í 6,5% á átta árum til janúar-febrúar 1997. Athyglivert er, að bilið skuli enn hafa farið vaxandi eftir upptöku neysluverðsvísitölu, og stafar það af því, að byggingarvísitalan í gamla grunninum er farin að hækkar meira en neysluverð sökum vægis kauphækkana, sem hafa að undanförmu orðið meiri en neysluverðs. Reynslan staðfestir þannig enn einu sinni þá tilhneigingu að gera allar breytingar á viðmiðun verðtryggingar til slökunar.

Annað hlutfallið er af samtímareiknuðum gildum: vísitölu á grunni gildrar (2. töludálkur) sem hlutfalls af gamalli á eigin samtímuðum grunni (4. aftasti töludálkur). Hlutfall þetta hefst á 106,4, sökum áhleðslu verðhækkana fyrir grunnildi í júní 1979, og stóð svo enn í desember 1988. Síðan sýnir talnaröðin, hvernig eftirgjöfin með þrískipta grunninum vegur upp þessa skekkju á samtímaðan grunn skoðað niður í kringum 100 á umliðnu ári og nú um áramótin. Lokadálkurinn sýnir svo sömu hlutfalla-breytingu á samtímuðum grunni, sem enn er 100 í desember 1988, og hreyfist niður frá 100 í staðinn fyrir niður að því marki í næsta dálki á undan. Hlutföllin eru býsna lík

þeim, sem eru í þriðja aftasta dálki og raunar hin sömu og þar í hverjum mánuði á eftir, og veldur því færsla um mánuð til samtímunar báðum megin brotsins.

Heildaryfirlit og miðun við neysluverðsvísitölu

Til þess að leggja heildstætt mat á framvinduna, án sérstakrar vörðunar um styttri skeið á ferlinum, er haganlegast að styðjast við heildaryfirlit um hækkun vísitalna frá upphafi. Þetta er gert í töflu 3, sem sýnir bæði reikningslegt samband og samtímuð gildi. Hið fyrra er að því leyti bjagað, að vísitölurnar byrja ekki alveg samtímis. Launavísitala hefur ekki verið notuð nema árin 1989-95, og er því sleppt hér. Allar hinar fjórar hafa verið notaðar einar sér til verðtryggingar, byggingarvísitalan þó ekki sem aðalviðmiðun á tímabilinu frá upptöku lánskjaravísitölu. Má telja, að hún sé dæmd úr leik sem viðmiðun fyrir þá sök að vera að miklum hluta aðfangaverðvísitala með óhóflega beinum áhrifum frá launum og gengi. Sjálf lánskjaravísitalan hefur verið æði blendin gegnum tíðina, og sem heild því engan veginn hrein viðmiðun. Eftir standa þá sem skýrar viðmiðanir vísitala neysluverðs og gamla lánskjaravísitalan. Á hvorum grunni um sig, reikningslegum og samtímareiknuðum, eru sett fram hlutföll breytinga á heildina litið, og loks hlutföllin milli þeirra. Fæst þannig bæði fram samanburður milli vísitöluviðmiðana og mat á tímaskekkju.

Tílefni og réttlætning verðtryggingar sést glögg af því, að á þessu rúmlega 17½ árs tímabili hækkaði vísitala framfærslukostnaðar og neysluverðs úr 1452 á upphafsgrunni lánskjaravísitölu í 56301 eða 38,8-falt og byggingarkostnaðar úr 280 í 10341 eða 36,9-falt. Byggingarvísitalan verkaði þannig til nokkurrar slökunar frá þeim kvarða neysluverðs, sem nú er talið raunhæft að beita. Lánskjaravísitalan sjálf hefur hækkað 35,2-falt, en hin gamla framreiknuð með frumvogum sínum 37,7-falt. Reiknuð beint frá grunnvísitölunum hækkar hún hins vegar 38,2-falt, en í því felst, að ekki er stytta út vegna flýtingarinnar haustið 1983, og eru bæði framreiknuð gamla og gildandi vísitala jafnmiklu, eða 1,26%, lægri en ella af þessum sökum. Þessar tölur koma fram í fyrsta kafla töflunnar, og er honum ætlað að sýna reikningslegt samhengi, með eins til þriggja eða samanlagt 1 2/3 mánaða töf milli grunnvísitalna og lánakjaravísitölu í upphafi, en eins mánaðar í lokin. Þó er skotið inn gildi lánskjaravísitölu í janúar 1997 til mats á tímaskekkjunni, sem þá stendur eftir í henni, og nam hún um -0,3%, svo sem einnig kemur fram í töflu 1. Stafar hún af hækkun neysluverðsvísitölu milli nóvember og desember, en í desember var skekkjan jákvæð sökum lækkunar neysluverðs, en í gömlu vísitölunni stafar hún einnig af tímamun byggingarvísitölu. Flýting hækkunar á móti útstyttingu 1983 nemur ekki allri þessari mánaðar töf, heldur 2/3 hlutum hennar, og kemur því hvergi beinlínis fram í töflunni.

Undirkafla fyrri hluta töflunnar sýnir hlutfallslegar breytingar vísitalnanna yfir tímabilið og afstöðuna milli þeirra, með fyrirvara um nokkuð mismunandi upphafstíma. Þar kemur fram, að byggingarvísitalan hækkaði um 4,75% minna og lánskjaravísitalan 9,2% minna en neysluverðsvísitala, en gamla lánskjaravísitalan 2,8% minna. Sé hin gamla gerð að kvarða, hækkaði neysluverð 2,9% meira og byggingarkostnaður 2% minna, en gild lánskjaravísitala sló 6,5% af þessari viðmiðun. Hefði engin útstytting

ing komið til, væri þessi afsláttur þó hinn sami, en meiri hækkun neysluverðs munaði aðeins 1,6% frá hinni gömlu og minni hækkun byggingarkostnaðar munaði 3,2%. Sé gert ráð fyrir, að neysluverðsvísitalan sé almennt betri mælikvarði, má túlka 9,1% minni hækkun lánskjaravísitölu þannig, að raunvextir hafi verið ofmetnir um 0,55% á ári allan tímann, eða að ofan á verðtryggingu með neysluverði hefðu vextir að öðru óbreyttu getað verið að því skapi lægri en reyndin hefur verið.

Samtímareiknuð gildi eru að sjálfstöðu marktækari um sambærilega hækkun vísitalnanna og hlutföllin milli þeirra, og mynda þau annan hluta töflunnar. Upphaf grunnvísitalnanna markast þá við júní 1979 og þá samtímareiknað upphafsgildi lánskjaravísitölu 106,4 eins og fyrr hefur komið fram. Lokagildin eru hin sömu og að framan greinir, janúargildi grunnvísitalna og samtímuð þeim er lánskjaravísitala í febrúar. Færsla grunnpunkts byggingarvísitölu frá mars til júní 1979 dregur mun meira úr hækkun hennar en færsla framfærsluvísitölu frá maí til júní, svo að munur þeirra magnast við þessa breyttu viðmiðun. Vísitala framfærslu- og neysluverðs hækkaði alls rétt við 37,1-falt, byggingarvísitala 33,5-falt, lánskjaravísitalan 33,1-falt og hin gamla 35,4-falt, en þessar tvær án útstyttingar 33,5-falt og 35,9-falt. Miðað við neysluverðskvarða hækkaði byggingarvísitala 9,8% minna, gamla lánskjaravísitalan 4,6% minna og gild lánskjaravísitala fullum 10,8% minna. Gamla lánskjaravísitalan fer sem fyrr bil beggja, svo að í hlutfalli við hana reyndist neysluverð hækka 4,8% meira, byggingarkostnaður 5,5% minna og gild lánskjaravísitala 6,5% minna eins og í fyrria samhengi. Án útstyttingar færast hlutföll grunnvísitalna neðar eins og áður, neysluverð í 3,5% hærra, byggingarkostnaður í 6,7% lægra, en gild lánskjaravísitala í 6,5% lægra eins og í hliðstæðri viðmiðun hér á undan.

Síðasti kafli töflunnar sýnir hlutfallið milli heildarhækkunar samkvæmt reikningslegu samhengi og samtímareiknuðum gildum. Hin síðar greindu verða að teljast réttari samanburðarkvarði á breytingar og því höfð fyrir nefnara, svo að fram kemur mat á tímaskekkju hinnar tíðkuðu aðferðar. Hún reiknast 4,48% á neysluverði og 10,36% á byggingarkostnaði, en 6,4% á lánskjaravísitölu og einnig á hinni gömlu. Þessi síðustu hlutföll koma heim við reikningslega niðurstöðu af grunnvísitölunum. Þar sem lánskjaravísitala í febrúar kemur bæði inn í reikningslegt samhengi og samtímuð gildi við grunnvísitölur í janúar, stafa þessi 6,4% einfaldlega af tímaskekkjunni í upphafi. Nettóskekkja við upphaf og lok kemur fram í næstu línu, að frádræginni tímaskekkju nú í janúar, samanber fyrsta kafla töflunnar. Útstyttingin haustið 1983 verkaði einnig til slökunar, sem unnt er að reikna frá bæði vergri og hreinni tímaskekkju. Koma þannig út síðustu tvær línur töflunnar. Má fá þær út með því að miða við breytingu án útstyttingar í síðari hluta töflunnar (sem nefnara), deilda í fyrria tilvikinu upp í breytingu til febrúar í fyrri hlutanum en í síðara tilvikinu til janúar, svo að tímaskekkjan þá komi til frádráttar (að tiltölu við samtímuð gildi). Þannig stendur eftir 4,7% af upphaflegri 6,4% tímaskekkju lánskjaravísitölnunnar.

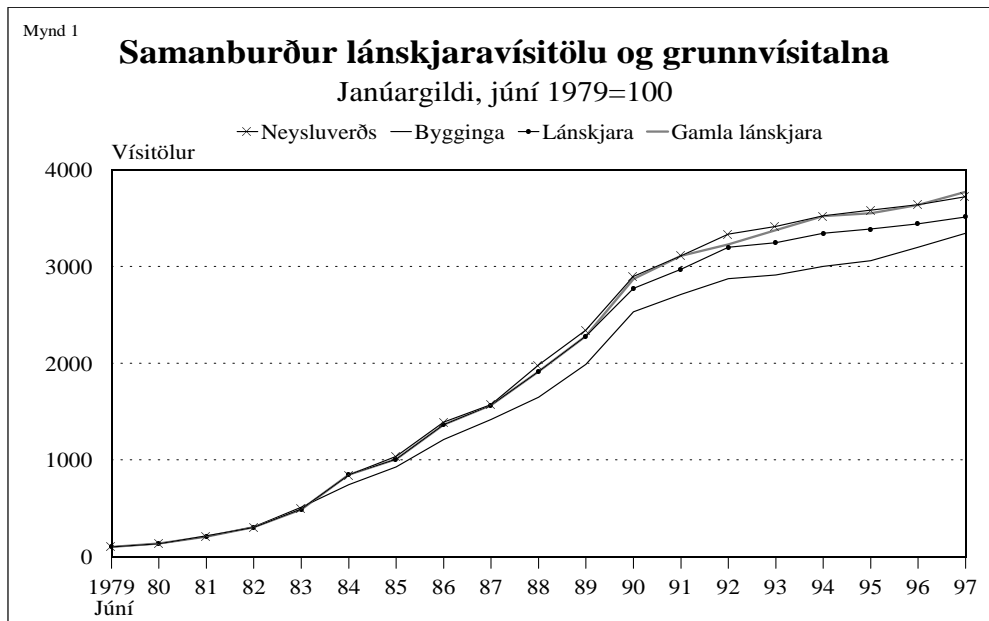
Þessi yfirlitsmynd virðist æði flókin. Reyna má að draga hana saman í hnotskurn til þess að nálgast gildislæga dóma um þróunina. Stofnað var til verðtryggingar með lánskjaravísitölu á óheppilegum tíma örrar verðbólgu, þótt varla hefðu menn beðið sér til

bóta miðað við síðari reynslu, enda var þörfin að sama skapi brýn. Upphafleg tímatöf geymdi 6,4% hækkun á grunntíma hennar, og kom sú hækkun síðar að ófyrirsynju inn í verðtryggingu lána, og raunar enn meiri tafamunur síðar. Þar á móti vó tímaskekkja á neysliverðsvísitölunni um 0,3% í lokin, og slegið var af lánskjaravísitölunni með tvennum hætti: útstyttingu úr henni til skemmri tímatafa haustið 1983 um 1,26% og töku launavísitölu inn í grunninn í ársbyrjun 1989 og síðar færslu á neysliverðsgrunn, sem olli 6,5% minni hækkun. Þessir þættir til samans námu 8% eftirgjöf eða ríflega tímaskekkjunni. Út frá þessu mætti í sjálfu sér álykta, að allir mættu vel við una. Því til samanburðar kemur hins vegar í ljós, að viðmiðun allan tímann við vísitölu neysliverðs hefði leitt af sér meiri hækkun en gamla lánskjaravísitalan óskert, 1,6% hærri á formlegan reikningskvarða eða 3,5% á samtímuðum grunni. Af þessum sökum og með tilliti til þess, að vísitala neysliverðs gildir nú ein til verðtryggingar, hlýtur að vakna sú spurning, hvort ekki hefði verið hyggilegra að beita henni frá upphafi og treysta á skynsamleg viðbrögð markaðarins til lægri vaxta að sama skapi, framan af með talsverðri leiðsögn stjórnvalda í því skyni. Að vísu er sjaldan fyllilega ljóst, hve skýra hugmynd markaðsaðilar gera sér um raungildi viðmiðana, en væntanlega þeim mun skýrari sem viðmiðunin er stöðugri og vandaðri.

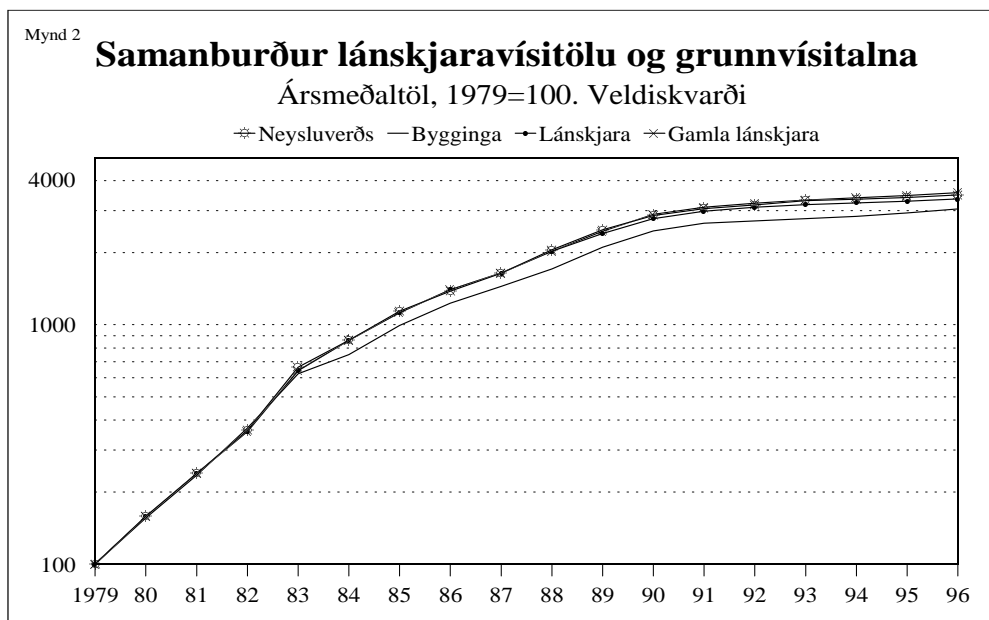
Þróun og breyttar afstöður

Undanfarandi efni er ekki til þess fallið að *rekja þróunina ár frá ári* til þess að sýna, hvernig hún gerist og breytir afstöðum yfir heil ár að líta. Þetta skal nú reynt í töflum 4 og 5 og tilsvarendi myndum 1-3. Fyrri taflan hefur júní 1979 að grunni og hleypur síðan á janúargildum hvers árs, svo að fram koma hækkunir yfir hvert ár. Síðari taflan er hins vegar ætluð til samanburðar við kaupaxta og tekjur og hlýtur því að vera reist á ársmeðaltölum frá 1979. Þessar töflur sýna vísitölurnar eins og þær koma fyrir, grunnvísitölur á útreikningsmánuðum og lánskjaravísitölu á gildismánuðum. Þeim er þannig ekki stillt upp til að sýna reikningslegt samhengi né samtímun eins og hinar fyrri, og ósamfallandi rykkir og tímatafir í ferlinu valda stundum óeðlilegum sveiflum í innbyrðis afstöðum, einkum í janúargildunum, en árgildin eru meira útjöfnuð.

Tafla 4 leiðir í ljós, að fyrsta rúmt hálf árið hækkaði byggingarvísitala og þar með lánskjaravísitala slakar en framfærsluvísitala. Þetta snerist við næstu tvö ár til ársbyrjunar 1983, þótt hlutföllin gagnvart lánskjaravísitölu séu ekki samhljóða um þetta sökum tímamunar. Frá janúar 1983 gerðust hins vegar miklar breytingar til hlutfallslegrar lækkunar byggingarvísitölu, svo sem fram kemur á mynd 1, einkum við afnám vísitöluuppbóta á laun, svo að neysliverð náði upp fyrri hækkun launa. Gerðu þær að verkum, að byggingarvísitalan hefur oftast síðan verið vel á annan tug prósentna lægri en neysliverð. Þetta hafði framan af furðu lítil áhrif á hlutfall lánskjaravísitölu miðað við framfærslukostnað, og skýrist það af því, að hún var á þessu skeiði fram til loka 1988 að vinna upp mest af upphaflegri og síðar uppmagnaðri tímaskekkju. Eftir að sú uppjöfnun var á orðin, eða frá ársbyrjun 1989, héldust hlutföllin stöðugri og því í betra innbyrðis samræmi. En þá kom launavísitalan einnig til skjalanna sem hemill á lánskjaravísitölu, en hin gamla hélt áfram að hækka til jafngildis við neysliverð miðað við

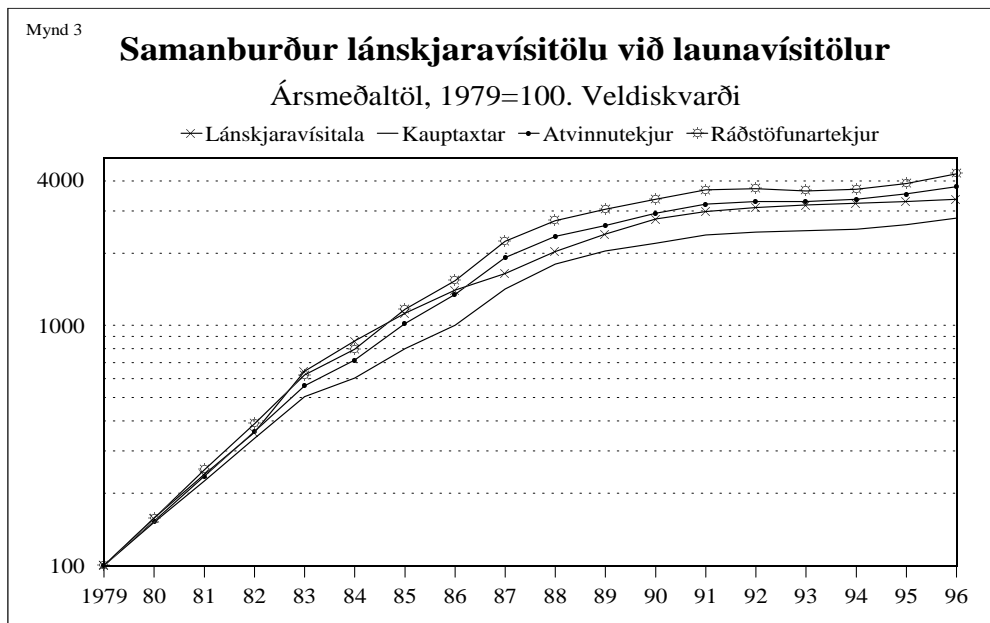


upphafið og aðeins betur. Aftasti dálkur töflunnar sýnir, hvernig eftirgjöf í lánskjaravísitölu með nýjum vogum og síðast miðun við neysluverð gerðist í árskröfum upp í alls 6,8% að tiltölu við gömlu vísitöluna í ársbyrjun 1997. Inn í þá afstöðu kemur hins vegar ekki útstyttingin né mat á tímátöf. Mynd 1 er dregin á venjulegan, jafnan kvarða og ýkir því hlutfallslegan mun vísitalnanna á síðari hluta tímabilsins miðað við hinn



fyrri. Því eru ársmeðaltölin dregin upp á hlutfalls- eða veldiskvarða í mynd 2. Að vísu sér þá ekki heldur teljandi mun vísitalnanna til 1983, en hlutföllin eru furðu svipuð frá 1984 og til enda. Gæti það bent til sérstakrar veilu í byggingarvísitölu það ár.

Tímabil launavísitölu í voginni var yfirleitt óhagstætt launþegum, enda var það ástæða þess, að vog launa var bætt við. Notast var fyrst við launavísitölu til greiðslu-jöfnunar með grunn í júní 1979, samtímis lánskjaravísitölu. Hún er hér ekki birt fyrr en hún tók gildi í grunninum 1989. Á sama ári var skipt yfir í vandaðri launavísitölu, en þó blandaðs eðlis. Ekki er unnt að draga miklar ályktanir af þessari launavísitölu, heldur verður fjallað um fleiri mælikvarða af því tagi hér á eftir.



Afstæð þróun við kauptaxta og launatekjur. Mælikvarðar á tekjur liggja aðeins fyrir um tímabil eins og ár, en ekki um tímapunkta. Því verður að leita á vit ársmeðaltala til þess að leggja dóm á þess konar samanburð við lánskjaravísitölu. Að sjálfsögðu þykir miklu varða, að sá samanburður sé skuldugum launþegum hagstæður, með sama hætti og samanburður milli launa og verðlags og mats lífskjara og um leið sem hluti hans. Samanburður af þessu tagi hefur oft verið til umræðu, en gjarnan ófullburða og neikvæður, gerður við þrengsta mælikvarðann, kauptaxtana. Þó má ljóst vera, að svo sem útgjöld neytenda eru ákveðin út frá tekjum þeirra í heild, en ekki tilteknum þætti í myndun þeirra, þannig virðist og raunhæft frá kjaralegu viðhorfi að bera verðþróun útgjaldaþátta saman við tekjur fremur en taxa. Að vísu má segja, að væru kauptaxtar óyggjandi verðmælikvarði á óbreytta magneiningu vinnunnar, sem sumir launþegar verði því að sæta sem fullum tekjum, séu þeir marktækir í því samhengi. Starfsaldurs- og einstaklingsbundinn framgangur í launum, aukin nýting stuttra námskeiða o.þ.h., utan beinnar hækkunar í kjarasamningum og án beinnar kröfu um meiri afköst eða gildi

vinnunnar, er hins vegar svo algengur, að gerir slík tilvik „strípaðra taxa“ mjög fágæt. Af þessum sökum hefur reynst mjög torvelt að koma upp vísitölu um fullan einingarkostnað óbreyttrar vinnu samkvæmt kaupþóttum. Að sá kostnaður sé hærri en reiknað verði af þóttum, má meðal annars ráða af því, að reynsla yfir löng tímabil er af meiri hækkun verðlags en kaupþaxta, gagnstætt rökum aukinnar framleiðni vinnunnar til langs tíma

Þessara einkenna sér staði í töflu 5 í hækkun kaupþaxtavísitölu upp í 2798 á móti lánskjaravísitölu í 3354 og neysluverðsvísitölu í 3481, en mun meiri varð hækkun atvinnutekna upp í 3779 og enn frekar ráðstöfunartekna upp í 4284. Mynd 3 sýnir, að þessar vísitölur aðgreindust í svipuðum dúr allt frá upphafi. Miklar sveiflur voru þó í afstöðu vísitalnanna. Lækkaði afstaða kaupþaxta miðað við lánskjaravísitölu mjög fyrstu árin, einkum frá 1982 til 1984, alls niður í 70, en fór hækkandi upp í 83,4 1996, þó með millisveiflu upp í 88,8 árið 1988 og aftur niður í 77,9 árið 1994. Af þessu kemur enn í ljós, að upphafsstaðan er illa viðmiðunarhæf, þar sem hækkunir voru þá á fleygiferð og fjarri öllu jafnvægi, og var ekki tekist til fulls á við þann vanda fyrir 1983 með fullri verkun 1984. Þetta er staðfest af því, að einnig afstöður launatekna skuli taka mikla dýfu fram til 1984, atvinnutekjur í 83,2 og ráðstöfunartekjur í 92,3, og kemur ekki vel heim við samtíma þróun launa og verðlags. Þetta skýrist meðfram af því, að á síðari hluta 1983 og árið 1984 var hjöðnun verðbólgu að vinna upp tímaskekkju lánskjaravísitölu, sem hækkaði aukalega um nokkur prósent sem því svaraði. Mest mark er því að afstöðum allra launavísitalnanna frá 1984. Frá því er afstæð hækkun kaupþaxta 19,1%, atvinnutekna 35,4% og ráðstöfunartekna 38,3%, og þá tveggja hinna síðari um 12,7% og 27,7% frá upphafinu 1979.

Af almennri yfirsýn yfir þessar afstöður verður ekki talið, að lánskjaravísitalan hafi reynst lánþegum óhagstæð á mælikvarða almennra launatekna eða jafnvel kaupþaxta, þegar frá eru talin áhrif upphaflegrar tímaskekkju hennar og óhjákvæmilegrar aðlögunar til stöðugleika og nálgunar jafnvægis frá því, sem kalla mætti óðaverðbólgu árána 1979-83. Eins og sýnt hefur verið fram á hér á undan, hafa verið veittar eftirgjafir, sem svara til meira en tímaskekkjunnar, að hluta 1983 og þó einkum 1989. Hér hefur ekki verið vikið að einum samanburði, sem oft hefur verið gerður í umræðum þessa efnis, milli lánskjaravísitölu og verðbótavísitölu á laun eða öllu heldur þess, að hin síðargreinda hefur ekki verið til frá 1983. Slíkur samanburður er hins vegar með öllu tilhæfulaus, þar sem verðbótavísitala launa hefur aðeins verið þáttur kaupþaxtaþróunar, við hlið samningsbundinna hækkana. Aftur á móti er engum slíkum samningsbundnum hækkunum til að dreifa til uppfærslu lána. Kjarni málsins er sá, að laun eru slíkur grunnþáttur í verðmyndun, að verðtrygging launa með vísitölu er dæmd til að mistakast sem slík og verða eingöngu til mögnunar verðbólgu. Lánastofninn er hins vegar óvirk stöðustærð í kerfinu, og vextir sprotnir af honum tiltölulega lítið hlutfall í verðmyndun, og ekki breytilegur einingarkostnaður hliðstætt launum. Verðtrygging lánsfjármagns hefur því öll skilyrði til að ná þeim tilgangi að verðtryggja lánsféð.

Reikningslegar líkingar og gildistími

Enda þótt reikningslegar líkingar lánskjaravísitölu, ásamt gildistíma hvernar um sig, hafi komið fram á dreif um þennan kafla, er haganlegt að gefa í einu lagi yfirlit um þær allar í rétttri röð eftir gildistíma. Gildistími líkinganna er skilgreindur frá þeim mánuði, er grunnur hvernar þeirra tók fyrst gildi, til breytinga þaðan frá, og til síðasta mánaðar, er breyting samkvæmt henni reiknaðist til. Í sama mánuði tengdist nýr grunnur í sama tölugildi og réði breytingu vísitölu þar frá. Þannig er síðari líking talin byrja í sama mánuði og fyrri endar.

Í líkingunum þýðir L = lánskjaravísitala, F = Vísitala framfærslukostnaðar, síðast nefndrar vísitala neysluverðs, og B = Vísitala byggingarkostnaðar. Í þrískiptum grunni tákna K = launavísitala, í fyrri líkingunni til bráðabirgða launavísitala til greiðslujöfnunar, en í hinni síðari launavísitala samkvæmt sérstökum lögum ætluð til útreiknings lánskjaravísitölu.

Í hverju tilviki er greint frá, á hvaða grunni hver vísitala er notuð, en það hefur beint sambengi við tölugildi hvers fasta, en þeir eru sniðnir að því að halda órofa sambengi lánskjaravísitölu:

1. Lánskjaravísitala júní 1979 til september 1983:

$$L = 0,11856 \times F^{0,67} \times B^{0,33}$$

$$F: \text{janúar } 1968=100. \text{ B: október } 1975 = 100$$

2. Lánskjaravísitala september 1983 til júní 1987:

$$L = 2,9311 \times F^{0,67} \times B^{0,33}$$

$$F: \text{janúar } 1981=100. \text{ B: desember } 1982=100$$

3. Lánskjaravísitala júní 1987 til maí 1988:

$$L = 10,8354 \times F^{0,67} \times B^{0,33}$$

$$F: \text{febrúar } 1984=100. \text{ B: júní } 1987=100$$

4. Lánskjaravísitala maí 1988 til janúar 1989:

$$L = 19,7611 \times F^{0,67} \times B^{0,33}$$

$$F: \text{maí } 1988=100. \text{ B: júní } 1987=100$$

5. Lánskjaravísitala janúar 1989 til júlí 1989:

$$L = 7,3068 \times (F \times B \times K)^{1/3}$$

$$F: \text{maí } 1988=100. \text{ B: júní } 1987=100. \text{ K: júní } 1979=100$$

$$(\text{des. } 1988=2187)$$

6. Lánskjaravísitala júlí 1989 til mars 1995:

$$L = 20,4335 \times (F \times B \times K)^{1/3}$$

$$F: \text{maí } 1988=100. \text{ B: júní } 1987=100. \text{ K: des. } 1988=100$$

7. Lánskjaravísitala mars 1995 og áfram = Vísitala neysluverðs

$$L = 19,745 \times \text{Vísitala neysluverðs. (Vísitala neysluverðs í febrúar tafir um mánuð og tengd við gildandi lánskjaravísitölu í mars).}$$

Tafla 1. Yfirlit um grundvelli, tímatafir og útreikning lánskjaravísitölu

Ár	Mánuður	Framf.k./ Neysluverð Útreikn.- tími	Byggingar kostnaður Útreikn.- tími	Launa- vísitala Skrán.- tími	Lánskjaravísitalan, gild og samtímareiknuð				
					Gild á gildistíma	Samtímareiknuð		Hlutfall Gild/sam- tímareikn.	Hlutfallsleg þróun, gild/ samtímareikn.
						Gild=100	Sjálf=100		
1979	mars		280						
	maí	1452							
	júní	1517	309		100	106,4	100,0	94,0	100,0
	júlí	1596	324		103	111,8	105,1	92,1	98,0
	ágúst	1649	339		107	116,0	109,0	92,2	98,1
	september	1700	355		113	120,2	113,0	94,0	100,0
	október	1846	369		118	128,7	121,0	91,7	97,6
1982	desember	7189	1482		471	506	476	93,1	99,0
1983	janúar	7488	1573		488	530	498	92,1	98,0
	febrúar	7845	1671		512	558	524	91,8	97,6
	mars	8665	1774		537	609	572	88,2	93,8
	apríl	9253	1869		569	647	608	87,9	93,6
	maí	9679	1970		606	679	638	89,2	95,0
	júní	10609	2076		656	734	690	89,4	95,1
	ágúst	11755	2158		727	797	749	91,2	97,1
	september	11842	2213		786	807	758	97,4	103,6
Nýir grunnar									
Mánaðartöf beggja									
1983	ágúst	363	146		727	786	739	92,5	98,4
	september	365	149		786	797	749	98,6	104,9
	október	377	154		797	821	772	97,1	103,3
	nóvember	387	154		821	836	786	98,2	104,5
	desember	392	155		836	846	795	98,8	105,1
1984	janúar	394	155		846	850	799	99,5	105,9
1987	maí	778	314		1662	1687	1586	98,5	104,8
	júní	790	320		1687	1721	1617	98,0	104,3
	júlí				1721				
Nýr byggvísitölugrunnur:									
1987	júní	199	100,0						
	júlí	203	100,3		1721	1743	1638	98,7	105,1
	ágúst	208	101,3		1743	1778	1671	98,0	104,3
1988	apríl	241	110,8		1989	2020	1898	98,5	104,8
	maí	245	111,9		2020	2051	1928	98,5	104,8
	júní				2051				

Tafla 1. Yfirlit um grundvelli, tímatafir og útreikning lánskjaravísitölu

Frh.

Ár	Mánuður	Framf.k./ Neysluverð	Byggingar kostnaður	Launa- vísitala	Lánskjaravísitalan, gild og samtímareiknuð					
					Skrán.- tími	Gild á gildistíma	Samtímareiknuð		Hlutfall Gild/sam- tímareikn.	Hlutfallsleg þróun, gild/ samtímareikn.
							Gild=100	Sjálf=100		
Nýr framfv.grunnur:										
1988	maí	100,0	111,9							
	júní	103,4	121,3		2051	2154	2024	95,2	101,3	
	júlí	107,0	123,5		2154	2217	2084	97,2	103,4	
	ágúst	109,3	124,3		2217	2254	2118	98,4	104,7	
	nóvember	110,5	124,9		2272	2274	2137	99,9	106,3	
	desember	110,7	125,4		2274	2279	2142	99,8	106,2	
1989	janúar				2279					
Prískiptur grunnur:										
1988	desember	110,7	125,4	2187						
1989	janúar	112,6	129,5	2187	2279	2317	2178	98,4	104,7	
	febrúar	114,2	132,5	2187	2317	2346	2205	98,8	105,1	
	mars	117,4	136,1	2187	2346	2394	2250	98,0	104,3	
	apríl	119,9	139,0	2201	2394	2433	2287	98,4	104,7	
	maí	122,3	141,6	2215	2433	2475	2326	98,3	104,6	
	júní	125,9	144,3	2244	2475	2540	2387	97,4	103,7	
	júlí				2540					
Nýr launavísitölugrunnur:										
	júní	125,9	144,3	105,7	2475					
	júlí	126,8	145,3	106,3	2540	2557	2403	99,3	105,7	
	ágúst	128,5	147,3	106,8	2557	2584	2429	99,0	105,3	
1995	febrúar	172,3	200,0	134,8	3396	3402	3197	99,8	106,2	
	mars				3402					
Neysluverðsgrunnur:										
	febrúar	172,3								
	mars	172,0			3402	3396	3192	100,2	106,6	
	apríl				3396					
1996	desember	177,8			3526	3511	3300	100,4	106,9	
1997	janúar	178,4			3511	3523	3311	99,7	106,0	

Tafla 2. Samanburður lánskjaravísitalu við hina gömlu frá áramótum 1988-89

Grunnur = 100 í júní 1979

Ár	Mánuður	Lánskjaravísitalan, gild og samtímareiknuð					Gamla lánskjav. og framreikn.			Hlutföll: gild/gamla og framreikn.		
		Gild á gildistíma	Samtímareiknuð		Hlutfall Gild/samtímar.	Hlutfallsleg þróun, gild/samtímar.	Gild og framreiknuð	Samtímareiknuð		Gild/gamalli	Hlutfall af samtímareikn.	
			Gild=100	Sjálf=100				Gild =100	Sjálf=100		Gildri/gamalli	Samtr./gam. samtímareikn.
1988	desember	2274	2279	2142	99,8	106,2	2274	2279	2142	100,0	106,4	100,0
Þrískiptur grunnur:												
1989	janúar	2279	2317	2178	98,4	104,7	2279	2330	2190	100,0	105,8	99,4
	febrúar	2317	2346	2205	98,8	105,1	2330	2370	2227	99,4	105,3	99,0
	mars	2346	2394	2250	98,0	104,3	2370	2436	2289	99,0	104,6	98,3
	apríl	2394	2433	2287	98,4	104,7	2436	2488	2338	98,3	104,0	97,8
	maí	2433	2475	2326	98,3	104,6	2488	2537	2384	97,8	103,8	97,6
	júní	2475	2540	2387	97,4	103,7	2537	2602	2445	97,6	103,9	97,6
Nýr launavísitölugrunnur:												
	júlí	2540	2557	2403	99,3	105,7	2602	2621	2463	97,6	103,8	97,6
	ágúst	2557	2584	2429	99,0	105,3	2621	2656	2496	97,6	103,5	97,3
1995	febrúar	3396	3402	3197	99,8	106,2	3570	3577	3362	95,1	101,2	95,1
Neysliverðsgrunnur:												
	mars	3402	3396	3192	100,2	106,6	3577	3590	3374	95,1	100,7	94,6
1996	desember	3526	3511	3300	100,4	106,9	3769	3757	3531	93,6	99,4	93,5
1997	janúar	3511	3523	3311	99,7	106,0	3757	3768	3541	93,5	99,5	93,5
	febrúar	3523					3768			93,5		

Tafla 3. Heildarhækkun lánskjaravísitölu og grunnvísitalna hennar

		Vísitala fram- færslukostnaðar/ neysliverðis	Vísitala byggingar- kostnaðar	Lánskjaravísitalan:	
		Janúar 1968=100	Október 1975=100	Gild á hverjum tíma	Gamla
				Júní 1979=100	
Reikningslegt samhengi:					
1979	mars		280		
	maí	1452			
	júní			100	100
1997	janúar	56301	10341	3511	3757
	febrúar			3523	3768
	Tímaskekkja í janúar %			-0,34	-0,29
	Lánskjav. feb. reikn.frá upph.			3568	3816
	Lækkun v. útstyttingar '83:%			-1,26	-1,26
Hlutföll breytinga:					
	Lok/upphaf	38,77	36,93	35,23	37,68
	Af framf/neysliverðsvísit.	100,00	95,25	90,86	97,18
	Af gömlu lánskjaravísitölu	102,91	98,02	93,50	100,00
	Lok/upph. án útstyttingar			35,68	38,16
	- " - gömlu lánskjaravísitölu	101,61	96,78	92,32	100,00
Samtímareiknuð gildi:					
1979	júní	1517	309	106,4	106,4
1997	janúar	56301	10341	3523	3768
	Lánskjav. án útstyttingar			3568	3816
Hlutföll breytinga:					
	Lok/upphaf	37,11	33,47	33,11	35,41
	Af framf/neysliverðsvísit.	100,00	90,17	89,22	95,42
	Af gömlu lánskjaravísitölu	104,80	94,50	93,50	100,00
	Lok/upphaf án útstyttingar			33,53	35,86
	- " - af gömlu lánskjaravísitölu	103,48	93,31	92,32	100,00
Hlutföll breytinga lok/upphaf:					
Reikningsleg gildi/samtíma-					
reiknuð G Lánskj. miðast við:					
	Mep ig án útstytt. báðum megin				
	= upphafleg tímaskekkja	104,48	110,36	106,40	106,40
	G Lánskj. jan = nettótímaskekkja			106,04	106,09
	Reikningsleg breyting/óút-				
	stytttri samtímun=upphafl.tíma-				
	skekkja - útstytting			105,06	105,06
	Reikningsl. breyt. til janúar/				
	óútst. samtímun=nettótíma-				
	skekkja - útstytting			104,70	104,75

Tafla 4. Lánskjaravísitalan, gild og gamla, og grunnvísitölur

Janúargildi. Júní 1979 = 100

Ár	Framf.k.& Janúar: neyslvt.	Byggingar- kostnvt.	Launa- vísitala	Lánskjara- vísitala	Gamla lánskjarvt.	Bygging/ neyslvt.	Lánskjar/ neyslvt.	Gamláns/ neyslvt.	Lánskjar/ gamlánsk.
1979, júní	100,0	100,0	100	100	100	100,0	100,0	100,0	100,0
1980	133,8	132,7	...	135	135	99,2	100,9	100,9	100,0
1981	213,7	208,4	...	206	206	97,5	96,4	96,4	100,0
1982	301,5	305,2	...	304	304	101,2	100,8	100,8	100,0
1983	493,5	509,7	...	488	488	103,3	98,9	98,9	100,0
1984	843,0	744,4	...	846	846	88,3	100,4	100,4	100,0
1985	1037,4	927,5	...	1006	1006	89,4	97,0	97,0	100,0
1986	1391,6	1209,4	...	1364	1364	86,9	98,0	98,0	100,0
1987	1570,0	1417,3	...	1565	1565	90,3	99,7	99,7	100,0
1988	1980,3	1647,3	...	1913	1913	83,2	96,6	96,6	100,0
1989	2342,3	1986,3	2187	2279	2279	84,8	97,3	97,3	100,0
1990	2897,8	2529,2	2467	2771	2869	87,3	95,6	99,0	96,6
1991	3109,9	2711,8	2561	2969	3108	87,2	95,5	99,9	95,5
1992	3332,5	2872,8	2795	3196	3228	86,2	95,9	96,9	96,0
1993	3413,7	2911,2	2852	3246	3375	85,3	95,1	98,9	96,2
1994	3521,8	2998,6	2882	3343	3518	85,1	94,9	99,9	95,0
1995	3580,1	3058,4	2924	3385	3550	85,4	94,6	99,2	95,4
1996	3638,3	3198,0	3092	3440	3635	87,9	94,5	99,9	94,6
1997	3711,1	3346,7	3239	3511	3769	89,8	94,3	101,3	93,2
Hækkun									
yfir árið %:									
1979, frá júní	33,8	32,7	...	35,0	35,0	-0,8	0,9	0,9	0,0
1980	59,7	57,1	...	52,6	52,6	-1,7	-4,5	-4,5	0,0
1981	41,1	46,4	...	47,6	47,6	3,8	4,6	4,6	0,0
1982	63,7	67,0	...	60,5	60,5	2,0	-1,9	-1,9	0,0
1983	70,8	46,0	...	73,4	73,4	-14,5	1,5	1,5	0,0
1984	23,1	24,6	...	18,9	18,9	1,2	-3,4	-3,4	0,0
1985	34,1	30,4	...	35,6	35,6	-2,8	1,1	1,1	0,0
1986	12,8	17,2	...	14,7	14,7	3,9	1,7	1,7	0,0
1987	26,1	16,2	...	22,2	22,2	-7,9	-3,1	-3,1	0,0
1988	18,3	20,6	...	19,1	19,1	1,9	0,7	0,7	0,0
1989	23,7	27,3	12,8	21,6	25,9	2,9	-1,7	1,8	-3,4
1990	7,3	7,2	3,8	7,1	8,3	-0,1	-0,2	0,9	-1,1
1991	7,2	5,9	9,1	7,6	3,9	-1,1	0,5	-3,1	0,5
1992	2,4	1,3	2,0	1,6	4,6	-1,1	-0,8	2,1	0,2
1993	3,2	3,0	1,1	3,0	4,2	-0,2	-0,2	1,0	-1,2
1994	1,7	2,0	1,5	1,3	0,9	0,3	-0,4	-0,7	0,3
1995	1,6	4,6	5,7	1,6	2,4	2,9	0,0	0,8	-0,8
1996	2,0	4,7	4,8	2,1	3,7	2,2	-0,2	1,4	-1,6

Tafla 5. Lánskjaravísitalan og grunn- og launateknávísitölur - ársmeðaltöl

Ársmeðaltal 1979 = 100

Ár	Framf.k. & neysvvt.	Bygg. kostnvt.	Launa- vísitala	Lánskjara- vísitala	Kaup- taxtar	Atvinnu- tekjur	Ráðstöf.- tekjur	Lánskjara/ gamlánskj.	Kauptaxt./ lánskj.vt.	Atvinnut./ lánskj.vt.	Ráðst./ lánskj.vt.
1979	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,00	100,00	100,00
1980	158,6	155,6	151,9	157,7	151,1	152,7	157,2	100,0	95,79	96,82	99,71
1981	239,2	235,3	230,7	239,4	224,8	235,9	250,5	100,0	93,88	98,52	104,61
1982	361,7	370,0	354,4	358,7	338,1	360,9	389,3	100,0	94,26	100,63	108,55
1983	665,5	623,4	543,8	643,3	505,3	560,8	620,8	100,0	78,55	87,17	96,50
1984	859,9	750,4	680,4	860,6	602,7	716,2	794,7	100,0	70,04	83,22	92,34
1985	1138,5	993,0	912,3	1124,0	799,7	1018,8	1168,1	100,0	71,15	90,64	103,92
1986	1380,6	1231,2	1169	1401,0	1001,5	1346,3	1536,2	100,0	71,49	96,10	109,65
1987	1640,8	1448,2	1514	1645,2	1419,9	1918,2	2239,0	100,0	86,31	116,59	136,09
1988	2057,3	1709,1	1941	2029,8	1802,1	2348,4	2731,1	100,0	88,78	115,70	134,55
1989	2489,2	2109,6	2138	2401,9	2040,8	2606,6	3045,6	97,8	84,96	108,52	126,80
1990	2858,3	2467,1	2363	2775,0	2196,4	2928,5	3349,1	96,0	79,15	105,53	120,69
1991	3052,8	2652,8	2549	2983,7	2380,7	3203,4	3666,7	96,3	79,79	107,36	122,89
1992	3167,8	2710,9	2646	3094,2	2448,6	3277,1	3713,8	96,1	79,14	105,91	120,02
1993	3298,0	2772,8	2688	3171,2	2483,4	3282,9	3633,8	95,5	78,31	103,52	114,59
1994	3347,1	2840,4	2718	3229,8	2515,1	3356,0	3690,7	95,2	77,87	103,91	114,27
1995	3402,5	2934,6	2820	3280,8	2626,9	3531,8	3901,7	94,8	80,07	107,65	118,93
1996	3479,7	3076,3	3204	3353,8	2797,6	3778,6	4283,5	94,0	83,41	112,67	127,72
Hækkun											
f.f. ári %:											
1980	58,6	55,6	51,9	57,7	51,1	52,7	57,2	0,0	-4,2	-3,2	-0,3
1981	50,8	51,2	51,9	51,8	48,8	54,5	59,3	0,0	-2,0	1,8	4,9
1982	51,2	57,2	53,6	49,8	50,4	53,0	55,4	0,0	0,4	2,1	3,8
1983	84,0	68,5	53,4	79,4	49,5	55,4	59,5	0,0	-16,7	-13,4	-11,1
1984	29,2	20,4	25,1	33,8	19,3	27,7	28,0	0,0	-10,8	-4,5	-4,3
1985	32,4	32,3	34,1	30,6	32,7	42,3	47,0	0,0	1,6	8,9	12,5
1986	21,3	24,0	28,1	24,6	25,2	32,1	31,5	0,0	0,5	6,0	5,5
1987	18,8	17,6	29,5	17,4	41,8	42,5	45,8	0,0	20,7	21,3	24,1
1988	25,4	18,0	28,2	23,4	26,9	22,4	22,0	0,0	2,9	-0,8	-1,1
1989	21,0	23,4	10,1	18,3	13,2	11,0	11,5	-2,2	-4,3	-6,2	-5,8
1990	14,8	16,9	10,5	15,5	7,6	12,4	10,0	-1,8	-6,8	-2,8	-4,8
1991	6,8	7,5	7,9	7,5	8,4	9,4	9,5	0,3	0,8	1,7	1,8
1992	3,8	2,2	3,8	3,7	2,9	2,3	1,3	-0,2	-0,8	-1,4	-2,3
1993	4,1	2,3	1,6	2,5	1,4	0,2	-2,2	-0,7	-1,0	-2,3	-4,5
1994	1,5	2,4	1,1	1,8	1,3	2,2	1,6	-0,3	-0,6	0,4	-0,3
1995	1,7	3,3	3,8	1,6	4,4	5,2	5,7	-0,5	2,8	3,6	4,1
1996	2,3	4,8	13,6	2,2	6,5	7,0	9,8	-0,8	4,2	4,7	7,4