

Um efni þessa heftis

Efni þessa heftis endurspeglar að vissu leyti þá þætti efnahagsmála sem eru eða hafa verið ofarlega á baugi að undanförmu. Að venju er fyrst birt forystugrein bankastjórnar sem að þessu sinni er rituð af Eiríki Guðnasyni bankastjóra og fjallar um ráðstöfunarfé Seðlabanka. Á undanförmum árum hafa átt sér stað nokkrar breytingar á starfsumhverfi Seðlabanka Íslands. Breytingarnar eru að vissu leyti viðbrögð við því sem gerst hefur í helstu viðskiptalöndum Íslands. Þess þarf ætíð að gæta að bankinn geti uppfyllt þær kröfur sem til hans eru gerðar um stjórn peningamála, en þar er meginmarkmiðið að halda verðlagi stöðugu. Ráðstöfunarfé bankans er m.a. notað til að hafa áhrif á gengi krónunnar og verðlag. Hér er fjallað um breytingu á reglum um það fé sem ýmsum lánastofnunum er skylt að binda í Seðlabankanum, en með ráðstöfun þess fjár er bankanum m.a. gert kleift að framfylgja þeirri peningastefnu sem við lýði er.

Í ræðu formanns bankastjórnar, Birgis Ísl. Gunnarssonar bankastjóra, á ársfundi Seðlabankans, sem að venju er birt í fyrra hefti ársins, kemur m.a. fram í aðgengilegu yfirliti um þróun efnahagsmála á síðasta ári, að hagvöxtur hafi enn verið góður, en áframhaldandi halli á viðskiptum við útlönd geri það að verkum að þörf sé á aðhaldi í peningamálum.

Lífeyrissjóðir gegna veigamiklu hlutverki í hagkerfinu. Í þá safnar vinnandi fólk fé sér til framfærslu að starfsdegi loknum, og eru þeir orðnir að einni stærstu uppsprettu fjársparnaðar á Íslandi. Í grein sinni, „Þróun lífeyrissjóða“, spáir Guðmundur Guðmundsson í framtíðina og sýnir hve afkoma lífeyrissjóða er háð raunvöxt-

um, jafnframt því sem hún verður fyrir áhrifum af framleiðnibreytingum og fleiru. Í greininni má jafnframt lesa að staða almennu lífeyrissjóðanna sé nokkuð góð miðað við gefna forsendu um að ávöxtun í framtíðinni verði 3,5%, og að eignir sjóðanna muni vaxa ört á næstu árum. Hins vegar nefnir höfundur að búast megi við því að væntanlegar breytingar á lífeyrisréttindum með hliðsjón af afkomu almennu sjóðanna gætu orðið að nokkru deiluefni. Auk þess gæti það valdið deilum á vinnustöðum að þrátt fyrir heimild til að hefja töku ellilífeyris við 65 eða 67 ára aldur geti það verið hagstætt fyrir starfsmann að nýta sér rétt til að vinna til sjötugs. Búast megi við að í fyrirtækjum á almennum markaði verði meiri þrýstingur á starfsfólk að hætta við 67 ára aldur, en að hagstæðara sé fyrir ríkissjóð að ríkisstarfsmenn vinni til sjötugs.

Í byrjun næsta árs hefja 11 ríki samvinnu í Efnahags- og myntbandalagi Evrópu, og taka upp sameiginlega mynt, evru. Um leið afsala ríkin sér sjálfstæðri peningastefnu í hendur nýrrar stofnunar. Ísland er utan við þetta bandalag, en verður án efa fyrir einhverjum áhrifum af þessari sögulegu þróun. Í greininni „Áhrif EMU á íslenskan vinnumarkað“ eftir Axel Hall og fleiri spyrja höfundar hvort þær fórnir sem afnám sjálfstæðrar peningastefnu hefði í för með sér séu það miklar að þær dragi úr fýsileika þess fyrir Íslendinga að taka þátt í myntbandalagi Evrópuríkja. Svar höfunda er á þá leið að heppilegast sé að Íslendingar haldi eigin mynt og sjálfstæðri peningastefnu. Þeir setja vissa fyrirvara við þessar niðurstöður, en eins og sjá má í greininni eru þær studdar með því að hagsveiflur

hér á landi séu ekki í takti við hagsveiflur Evrópulanda, ekki sé líklegt að það gengi upp að lækka nafnlaun hér á landi í efnhagsþrengingum og hreyfanleiki vinnuafls tempri ekki hagsveiflur nægilega.

Hverjar eru rætur fjármálakreppunnar í Asíu og hvað er hægt af henni að læra? Þessu veltir Arnór Sighvatsson fyrir sér í grein sinni og kemst að því að orsakaferlið sé flóknara en svo að hefðbundin líkön nái að skýra það. Höfundur skýrir kreppuna sem samspil breytinga á ytri aðstæðum, ákveðinna mistaka í hagstjórn og uppsafnaðs kerfisvanda til langs tíma. Meðal ytri þátta nefnir höfundur verulegt fjármagnsinnstreymi, sem leiddi til óhóflegrar útlánaaukningar sem varið var í áhættusama fjárfestingu og sprengdi upp eignaverð, en snerist síðan í andhverfu sína, og breytingar á samkeppnisstöðu af völdum alþjóðlegra gengisbreytinga o.fl. Þessar aðstæður og vandamál í hagstjórn sem tengjast þeim telur höfundur þó ekki skýra fyllilega atburði liðins árs. Því þurfi að skoða þær í samhengi við kerfisveikleika sem mikill hagvöxtur áratugum saman hafði dulið.

Það er vel við hæfi að birta íslenska þýðingu á erlendum greinum sem hafa markað tímamót í hagfræðilegri umræðu. Ennfremur getur verið æskilegt að birta reglulega íslenska þýðingu á greinum sem eru til umræðu, þótt þær hafi ekki hlotið viðurkenningu á borð við þá sem við birtum að þessu sinni. Það er ritgerð eftir Ronald

Coase sem fjallar um ástæður þess að fyrirtæki eru til; hvers vegna viss starfsemi á sér stað á mörkuðum og önnur í fyrirtækjum, – hvers vegna skipulag og stjórnun komi til þar sem markaði og áhrifum verðkerfis sleppir. Ef framleiðslan stýrist af verðbreytingum, hvers vegna þurfum við þá fyrirtæki með sínu skipulagi sem gerir verðkerfið nánast óvirkt? Hér er viðskiptakostnaður lykilatriði, en Coase hlaut Nóbelsverðlaunin í hagfræði árið 1991 meðal annars fyrir þessa ritgerð sem hann birti árið 1937. Helsta ástæðan fyrir því að það er hagkvæmt að stofna fyrirtæki virðist vera sú að mati Coase, að notkun á verðkerfinu á markaðnum er kostnaðarsöm. Með því að gera samninga til langs tíma er sneitt hjá kostnaði sem fylgir hverri samningsgerð eða markaðstarfsemi.

Ýmsir komu nálægt útgáfu af þessu tölublaði Fjármálatíðinda. Venja er að einn eða fleiri ónafngreindir sérfræðingar lesi hverja grein í umboði ritstjóra og geri tillögur um úrbætur. Auk þess komu ýmsir starfsmenn hagfræðisviðs Seðlabankans nálægt vinnslu ritsins og hvíldi lokafrágangur að töluverðu leyti á Elínu Guðjónsdóttur. Útgáfa næsta heftis er áformuð í nóvember, og rennur skilafrestur á efni út í október.

Stefán Jóhann Stefánsson