

Niðurstaða reglubundinnar umfjöllunar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um íslensk efnahagsmál

Þann 21. júní fjallaði framkvæmdastjórn Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um skýrslu sjóðsins um Ísland, en hana er að finna á vefsíðu hans, www.imf.org. Af því tilefni gaf sjóðurinn út eftirfarandi frétt (Public Information Notice) hinn 3. júlí sl.

Bakgrunnur

Á síðasta áratug styrktust mjög undirstöður íslenska hagkerfisins, m.a. vegna efnahagsstefnu sem byggði á stöðugleika og festu. Hagvöxturinn var studdur góðum árangri í að vinna bug á verðbólgu á fyrri hluta síðasta áratugar, eflingu markaðsbúskapar, hag-ræðingu í opinberum rekstri, einkavæðingu og öðrum kerfisumbótum. Hinn mikli vöxtur á seinni hluta síðasta áratugar leiddi þó að endingu til ofþenslu og innra sem ytra ójafnvægis í hagkerfinu. Mikil aukning varð í einkaneyslu er knúin var áfram af hröðum vexti útlána. Aukning þjóðarútgjalda umfram þjóðartekjur leiddi til aukins viðskiptahalla, sem náði hámarki á árinu 2000 í 10% af landsframleiðslu, og aukinnar verðbólgu. Ennfremur skapaði mikil útlánaaukning bankanna, sem að stórum hluta var fjármögnuð með erlendum lánum, aukna áhættu og lakari fjárhagsstöðu í bankakerfinu.

Þróun efnahagsmála frá því snemma árs 2001 sýnir að nokkuð hefur miðað í átt til aukins jafnvægis. Um leið og dró úr almennum væntingum í efnahagslífinu lækkaði gengi krónunnar hratt og hagvöxtur minnkaði úr 5½% á árinu 2000 í 3% á árinu 2001 sem er nær raunhæfu langtímahagvaxtarstigi. Ennfremur færðist eftirspurn hratt frá neyslu og annarri innlendra eftirspurn til nettó-útflutnings og í kjölfarið minnkaði viðskiptahallinn niður í u.þ.b. 4½% af landsframleiðslu. Samtímis jókst 12 mánaða verðbólga þó verulega og var yfir efri þolmörkum verðbólguþröngu Seðlabankans allt frá júní 2001 og stóð í 5,9% í maí 2002. Meginorsakir verðbólgunnar eru verðhækkningar í kjölfar gengislækkunarinnar en aukna verðbólgu má einnig rekja til launahækkana, sem hafa að meðaltali verið meiri en

verðbólgan, og til þensluáhrifa ríkissjóðs á árinu 2001, að mestu vegna hækkunar launa opinberra starfsmanna og annarra rekstrarútgjalda umfram áætlanir.

Þrátt fyrir verulegan óróa á skuldabréfa- og gjaldeyrismarkaði og aukið útlánatap var bankarekstur arðsamur og eiginfjárlutfall bankastofnana hækkaði úr 9,9% í 11,5% á árinu 2001. Verulegur árangur hefur náðst í að taka á veikleikum í reglum sem varða starfsemi og eftirlit á fjármálamarkaði sem bent var á í svonefndri FSSA skýrslu (e. Financial System Stability Assessment) árið 2001.

Mikil lækkun á gengi krónunnar á árinu 2001 og sá verðbólguþröngu sem henni fylgdi torveldaði stjórn peningamála og tafði fyrir því að festa mætti hið nýja verðbólguþröngu í sessi. Seðlabankinn lækkaði stýrivexti í nokkrum áföngum niður í 8,8%; í mars 2001 þegar verðbólguþrönguþröngu var tekið upp, í nóvember 2001 og á tímabilinu mars til maí 2002. Lækkarnir byggðu aðallega á því aðhald peningastefnunnar hefði vaxið. Erfitt reyndist þó að meta verðbólguþróun og væntingar á liðnu ári og inngrip á gjaldeyrismarkaði dugðu ekki til að koma í veg fyrir gengislækkun krónunnar. Ekki virtist sem hið nýja verðbólguþrönguþröngu hefði á þeim tíma náð að hafa áhrif á verðbólguþrönguþröngu sem skv. skoðanakönnun námu 6½% í janúar 2002.

Á fyrri hluta ársins 2002 dróst eftirspurn mikið saman og vöruskiptahallinn minnkaði. Í framhaldi af því hjaðnaði verðbólga hratt og gengi krónunnar styrktist verulega. Þetta leiddi til aukins peningaðhalds.

Bætt staða ríkisfjármála snéri fjárlagahalla fyrir ára í rekstrarafgang sem gaf færi á lækkun ríkis-

skulda og á því að leggja fé til hliðar til að mæta framtíðarlífeyrisskuldbindingum. Halli á fjármálum hins opinbera árið 2002 er áætlaður um ½% af vergri landsframleiðslu (VLF) sem er ívið meira en hallinn árið 2001. Fjárlög ríkissjóðs 2002 fela hins vegar í sér aukið aðhald og endurspeglar þannig markmið um að skila sveifluleiðrættum afgangi sem nemur 1% af VLF til lengri tíma litið.

Hagvísar benda til að enn hægi á í efnahagslífinu á árinu 2002 og að VLF dragist saman um ½%. Landsframleiðsla verður þá nálægt eða rétt undir framleiðslugetu. Gert er ráð fyrir að aðlögun eftirspurnar og efnahagsstarfsemi almennt í átt að útflutningsgreininum haldi áfram þar sem heimili og fyrirtæki, sem nú eru mjög skuldsett, leitist við að laga stöðu sína. Átlað er að viðskiptahallinn minnki vegna þessa í 2% af landsframleiðslu.

Álit framkvæmdastjórnar

Stjórnarmenn lofuðu íslensk stjórnvöld fyrir eftirtektarverðan vöxt íslenska hagkerfisins á liðnum áratug. Þessa frammistöðu sögðu þeir að miklu leyti að þakka stefnu stjórnvalda sem mörkuð var á fyrri hluta síðasta áratugar um eflingu markaðsbúskapar og hagræðingu í opinberum rekstri ásamt einkavæðingu og öðrum umbótum sem hafa stuðlað að fjárfestingu, bætt samkeppnisstöðu og aukið fjölbreytni í útflutningi.

Stjórnarmenn fögnuðu umtalsverðum árangri sem náðist á s.l. ári í glímuni við ójafnvægi í efnahagslífinu sem var afleiðing undangenginnar ofþenslu. Sérstaklega minntust þeir á minnkandi viðskiptahalla á árinu 2001 og skjótan viðsnúning á vöruskiptajöfnuði á fyrri hluta ársins 2002 vegna minni innlendrar eftirspurnar og vaxandi útflutnings. Þetta hefði eflt stöðugleika og stuðlað að styrkingu krónunnar og hraðri hjöðnun verðbólgu á árinu 2002.

Með þetta í huga töldu stjórnarmenn, að eftir smávægilegan samdrátt á þessu ári, væru horfur á að á seinni hluta ársins myndi hagvöxtur aukast á ný, en í betra jafnvægi en áður, studdur af auknum útflutningi og hægfa vexti einkaneyslu. Landsframleiðsla myndi færast nær langtímavaxtarstigi og viðskiptahalli minnka enn frekar. Stjórnarmenn töldu að enn væri nokkur hættá þenslu og að varúðar væri þörf til að ójafnvægi skapaðist ekki á ný í hagkerfinu sem enn er mjög skuldsett. Í þessu samhengi var sérstaklega bent á mikla nýtingu auðlinda og aukna bjart-

sýni neytenda. Nokkrir stjórnarmenn vörðu við því að launakröfur í útflutningsgreininum og nýlegar launahækkningar opinberra starfsmanna gætu færst yfir í aðrar greinar og aukið verðbólguþrýsting. Aðrir vöktu athygli á því að hætta væri á ofþenslu ef nokkur stóriðjuverkefni sem eru í bígerð yrðu að veruleika.

Stjórnarmenn fögnuðu eftirtektarverðum árangri sem stjórnvöld hefðu náð í að takast á við veikleika í fjármálakerfinu sem bent hefði verið á í tímabærri skýrslu um fjármálastöðugleika (FSSA) árið 2001 sem og þeirri ákvörðun að fylgja henni eftir með annarri athugun árið 2003. Stjórnarmenn minntust á aukinn hagnað í bankakerfinu og bættá eiginfjárstöðu þess á árinu 2001, þrátt fyrir óheillaþróun á fjármálamörkuðum almennt, gengislækkun krónunnar og almennan samdrátt. Þeir fögnuðu styrktu regluverki og eflingu Fjármálaeftirliti. Í framhaldi af þessu sáu stjórnarmenn þörf fyrir að hert yrðu ákvæði um lánamat í áhættuflokkun útlána, framlög í afskriftareikning og veðmat og eftirlit. Einnig mæltust þeir til þess að fylgst verði náið með ört vaxandi lánum á skuldabréfum og fjárfestingarbankastarfsemi. Þeir hvöttu enn fremur íslensk stjórnvöld til að leggja áherslu á samþykkt og framkvæmd laga um fjármálafyrirtæki sem eru í undirbúningi og til að styrkja enn frekar starfsumboð Fjármálaeftirlitsins.

Stjórnarmenn styðja verðbólguþrýsting sem stjórnvöld peningamála og þá ákvörðun frá í mars 2001 að láta gengi krónunnar fljóta og telja það hæfa íslenskum aðstæðum. Stjórnarmenn lögðu áherslu á að stjórn peningamála ætti fyrst og fremst að snúast um að efla trú á markmiðið með því að koma verðbólgunni undir þölmörk fyrir árslok og að ná 2,5% markmiðinu á árinu 2003. Í ljósi jákvæðrar þróunar í verðbólgu- og gengismálum töldu stjórnarmenn núverandi peningastefnu viðeigandi. Með hliðsjón af því að enn er nokkur hættá að verðbólga fari yfir áætluð mörk er mælt með varfærinni stefnu enn um sinn. Stjórnarmenn ítrekuðu að vaxtalækkningar yrðu að vera í samræmi við verðbólguþrýsting og byggja á vísbendingum um að hjöðnun verðbólgunnar sé varanleg, en ekki tengd tímabundnum ráðstöfunum. Með öðrum orðum lögðu stjórnarmenn til að Seðlabankinn yrði tilbúinn að beita sér í takt við aðstæður, þ.e. seinka eða jafnvel snúa við vaxtalækkunum ef þörf krefur.

Ísland: valdar hagtölur

	1998	1999	2000	2001	2002 ¹
<i>Hagkerfið (breytingar í %)</i>					
Verg landsframleiðsla.....	5,0	3,6	5,5	3,0	-0,5
Innlend eftirspurn.....	12,7	4,0	6,6	-2,5	-2,9
Visitala neysluverðs.....	1,7	3,4	5,0	6,7	5,2
Atvinnuleysi (%).....	2,8	1,9	1,3	1,7	2,3
Innlend fjárfesting (% af landsframleiðslu).....	29,6	-3,4	14,7	-6,2	-13,0
<i>Fjármál hins opinbera (% af landsframleiðslu)</i>					
Tekjuafgangur /-halli ²	0,5	2,4	2,4	-0,1	-0,5
Sveiflujafnaður tekjuafgangur /-halli.....	2,1	3,8	2,3	0,1	1,4
Heildarskuldur.....	48,9	44,2	41,6	46,8	41,9
<i>Peningar og útlán (breytingar í %)</i>					
Útlán innlánsstofnana (lok tímabils).....					
Útlán lánakerfis (lok tímabils).....	30,4	23,2	24,6	17,3	...
Peningamagn - M3 (lok tímabils).....	27,6	22,3	43,8	14,5	...
Stýrivextir Seðlabanka (meðaltal tímabils, í %).....	15,2	17,0	11,0	15,5	...
<i>Greiðslujöfnuður (sem hlutfall af VLF)</i>					
Vöruskiptajöfnuður.....	7,3	8,4	10,5	10,9	...
Viðskiptajöfnuður.....	4,4	-3,6	-5,6	-0,8	0,8
Fjármagnsjöfnuður.....	-7,0	-6,9	-10,1	-4,4	-2,0
Erlendar skuldir.....	8,0	9,8	10,5	5,4	...
Gjaldeyrisvarasjóður (innflutn. fjöldi mánaða) ³	72,4	84,5	108,9	124,3	...
<i>Staða gagnvart Alþjóðagjaldeyris- sjóðnum (m.v. 30. apríl 2002)</i>					
Staða í isl. kr. (í % af kvóta).....	1,6	1,8	1,5	1,4	...
Staða í SDR (í % af úthlutun).....					84,2
Kvóti (í m. SDR).....					0,4
					117,6
<i>Gengisskráning</i>					
Gengisfyrirkomulag.....			Fljótandi gengi		
Daggengi (17. maí 2002) ⁴			129,2		
Nafngengi (breytingar í %).....	1,8	0,2	-0,1	-20,1	...
Raungengi (breytingar í %).....	1,6	1,8	2,9	-12,9	...

1. Framreiknað.

2. Byggt á þjóðhagsreikningum.

3. Fjöldi mánaða sem gjaldeyrisvarasjóður dugur fyrir innflutningi.

4. Gengi krónunnar miðað við viðskiptavog (31/12/1991=100).

Heimildir: Þjóðhagsstofnun, Seðlabanki Íslands, fjámálaráðuneyti og mat starfsmanna Alþjóðagjaldeyrisjóðsins.

Stjórnarmenn lögðu áherslu á að nauðsyn þess að hlúa að nýfengnu sjálfstæði Seðlabanka Íslands og að tryggja að verðbólguþröskulstefnan verði bæði gagnsæ og fyrirsjáanleg. Í þessu samhengi lögðu nokkrir stjórnarmanna til að íhugað yrði að tilkynna fyrirfram um dagsetningar reglulegra stefnuákvörðunarfundanna bankastjórnar Seðlabankans og gera í kjölfar þeirra ítarlega grein fyrir forsendum ákvörðunar bankastjórnar. Þeir lögðu ennfremur til að íhugað yrði að breyta lausafjármiðlun Seðlabankans í því skyni að hvetja banka til að snúa sér frekar að milli-bankamarkaði og að forðast bjögun á peningamarkaði.

Stjórnarmenn voru sammála um að staða ríkisfjármála og fjárlagaáætlanir stjórnvalda væru í meginatriðum í traust en þeir lýstu þó áhyggjum vegna umframeyðslu á undanföllum árum. Þeir studdu fyrirætlanir stjórnvalda um að stefna bæri aftur að hóflegum fjárlagaafgangi og lækkingu ríkisskuldanna til að geta betur mætt ytri áföllum. Til að ná þessum markmiðum lögðu þeir til að meiri áhersla yrði lögð á aðhald í fjárlagagerð og að dregið yrði úr rekstrarútgjöldum, sérstaklega launaútgjöldum til opinberra starfsmanna, en ekki dregið úr fé til framkvæmda sem væru nauðsynlegar til að styrkja innviði efnahagslífsins og skapa þannig forsendur fyrir langtímahagvexti. Stjórnarmenn lögðu til að fjárlagagerð yrði eflað með því að taka upp fjárlög sem næðu til nokkurra ára í senn, með skýrum útgjaldaviðmiðum og sveifluleiðréttum fjárlagamarkmiðum auk þess sem framsetning fjárlaga yrði í samræmi við hefðbundnar aðferðir þjóðhagsreikninga.

Stjórnarmenn færðu lof á staðfasta viðleitni stjórnvalda til kerfisumbóta sem miðuðu að auknum hagvexti. Þeir studdu aðgerðir til að endurskoða skattkerfið til að stuðla að auknum sparnaði og draga úr ýmsum misfellum á sama tíma og fyrirtækjaskattar eru færðir nær alþjóðlegum viðmiðum. Þeir fögnuðu ennfremur því að einkavæðing væri að fara af stað aftur og áætlunum um að nota afraksturinn til að lækka ríkisskuldur. Stjórnvöld voru hvött til að beita sér fyrir auknum sveigjanleika í gerð kjarasamninga til að taka meiri tillit til mismunandi framleiðni eftir greinum. Flestir stjórnarmenn lýstu þeirri skoðun að athuga bæri hvort auka mætti hlut einkaðila í þjónustu sem nú er á hendi hins opinbera eins og t.d. í heilbrigðis- og menntamálum.

Stjórnarmenn fögnuðu viðleitni stjórnvalda í baráttunni gegn peningþvætti og fjármögnun hryðjuverka. Þeir bentu á að íslenskt samfélag er vel í stakk búið til að sporna við fjármáglæpum. Þar má telja ákvæði um skyldu viðskiptavina [fjármálastofnana] til að gera grein fyrir sér, reglur um tilkynninga-skyldu vegna óvenjulegra færslna/viðskipta, reglur um upptöku eigna og þjálfun starfsfólks fjármála-stofnana. Stjórnarmenn fögnuðu lagasetningu um að framfylgja alþjóðasamningum og ályktunum Sameinuðu þjóðanna gegn hryðjuverkum.

Stjórnarmenn fögnuðu ákvörðunum að veita fátækustu löndum heims sambærileg tollafríðindi og felast í samningnum um Evrópska efnahagssvæðið, og niðurfellingu tolla á flestum landbúnaðarafurðum. En þeir minntu á mjög há opinber framlög til landbúnaðar og kölluðu eftir aðgerðum til að draga úr vernd fyrir landbúnaðinn. Þeir fögnuðu áætlunum stjórnvalda um að auka opinbera þróunaraðstoð og hvöttu til þess að stefnt yrði að viðmiði Sameinuðu þjóðanna um 0,7% af landsframleiðslu.

Á Íslandi er birting hagtalna með þeim hætti að hægt er að viðhafa virka yfirsýn.