



# RJÚFUM KYRRSTÖÐUNA LEIÐIR TIL BETRI LÍFSKJARA



SAMTÖK ATVINNULÍFSINS

# RJÚFUM KYRRSTÖÐUNA

## LEIÐIR TIL BETRI LÍFSKJARA

Skýrsla SA | nóvember 2011



SAMTÖK ATVINNULÍFSINS



## LEIÐIR TIL BETRI LÍFSKJARA

Samtök atvinnulífsins sætta sig ekki við núverandi horfur í efnahagsmálum og telja að með markvissum aðgerðum sé unnt að koma efnahagslífinu á öflugt skrið. Undanfarna mánuði hafa spár bent til þess að hagvöxtur verði lítill, framkvæmdir í lágmarki, atvinnuleysi áfram mikið og að hægt muni ganga að bæta lífskjörin.

### *En þetta þarf ekki að vera svona.*

Samtök atvinnulífsins hafa síðustu ár bent á fjölmargar leiðir og sent frá sér ítarlegar tillögur í efnahags- og atvinnumálum til að ná fram nauðsynlegum efnahagsbata, auka hagvöxt, draga úr atvinnuleysi, minnka brottflutning fólks af landinu og bæta lífskjör. Allt of hægt hefur miðað í endurreisninni.

Samtök atvinnulífsins leggja hér fram leiðir til þess að rjúfa kyrrstöðuna og verði þær farnar mun það leiða til betri lífskjara.

- Móta verður efnahagsstefnu til lengri tíma sem snýst um stöðugleika með lágri verðbólgu, viðráðanlegu vaxtastigi og raunhæfu gengi gjaldmiðilsins. Hagstjórnin verður að hvetja til nýsköpunar, fjárfestingar, atvinnu, hagvaxtar og betri lífskjara.
- Móta þarf trúverðuga stefnu í peningamálum til næstu framtíðar og afnema gjaldeyrishöftin sem fyrst. Brýnt er að byggja upp skilvirkt og hagkvæmt fjármálakerfi á næstu árum með erlendra eignaraðild og greiðum alþjóðaviðskiptum.
- Fjárfesting er aflvaki nauðsynlegrar verðmætasköpunar. Árásum stjórnvalda á tilteknar atvinnugreinar verður að linna. Greiða verður fyrir fjárfestingu með öllum tiltækum ráðum. Hvergi eru jafnmiklar hindranir lagðar á erlendra fjárfestingu og á Íslandi skv. könnun OECD.
- Jöfnuður í ríkisfjármálum er lykilatriði í endurreisn efnahagslífsins. Stuðla verður að festu og aga í ríkisfjármálum með lögfestingu fjármálareglu. Ísland er háskattaríki með einna hæst opinber útgjöld OECD ríkja að frátöldum lífeyrisgreiðslum. Stýring ríkisfjármála ætti að beinast að jöfnuði í ríkisbúskapnum og að draga úr reglubundnum útgjöldum ríkissjóðs þannig að tekjurnar dugi fyrir þeim.
- Þrír kostir eru í gjaldmiðilsmálum Íslendinga, að halda krónunni sem gjaldmiðli, taka upp evru samhliða aðild að ESB og einhliða upptaka annars gjaldmiðils. Íslenska krónan verður ekki aflögð á næstu árum og góð hagstjórn treystir hana sem gjaldmiðil til skemmri sem lengri tíma.



## EFNISYFIRLIT

<b>Leiðir til betri lífskjara</b>	3
<b>1. Fækkun starfa í kjölfar efnahagshruns</b>	7
<b>2. Fólksflótti í hálfra öld</b>	10
2.1 Neikvæður flutningsjöfnuður í hálfra öld	10
2.2 Mikill útflutningur íslensks vinnuafis	11
2.3 Spekileki	11
2.4 Flutningsjöfnuður neikvæður á öllum ársfjórðungum frá efnahagshruni	12
<b>3. Hagstjórn og fjármálaregla</b>	14
<b>4. Stjórn peningamála</b>	19
<b>5. Fjármálamarkaður</b>	22
<b>6. Gjaldmiðillinn og gjaldeyrishöft</b>	26
6.1 Gjaldmiðilsmál	26
6.2 Gjalddeyrishöft	29
<b>7. Efnahagsáætlun</b>	31
<b>8. Fjárfestingar</b>	32
8.1 Núverandi staða og horfur að óbreyttu	32
8.2 Innlendar fjárfestingar	34
8.3 Erlendar fjárfestingar	38
<b>9. Jöfnuður í ríkisfjármálum</b>	43
9.1 Núverandi staða og horfur að óbreyttu	43
9.2 Opinber útgjöld hæst á Íslandi	44
9.3 Háskattalandið Ísland	47
9.4 Þörfin fyrir ný störf á Íslandi	49
9.5 Fjárhagslegur ávinningur hins opinbera vegna nýrra starfa	50



## 1. FÆKKUN STARFA Í KJÖLFAR EFNAHAGSHRUNS

- Starfandi fólki fækkaði um 11.300 milli 2008 og 2010, eða um 6,3%
- Fækkun starfandi frá 3. ársfjórðungi 2008 til jafnlengdar þessa árs nam 12.000
- Störfum hefur aðeins fjölgað um 0,1% á þessu ári

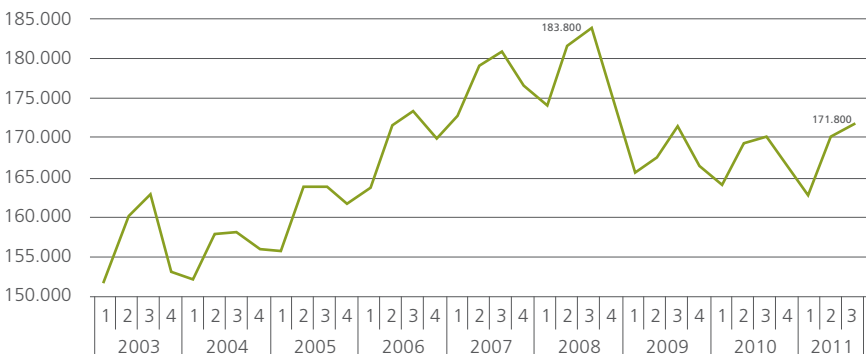
### Helstu kennitölur um fækkun starfa milli árunna 2008 og 2010

Starfandi fólki fækkaði um 11.300 milli 2008 og 2010, eða um 6,3%, samkvæmt vinnu- markaðsrannsókn Hagstofu Íslands. Á höfuðborgarsvæðinu fækkaði starfsmönnum um 9.100 og um 2.200 utan þess. Starfandi konum fækkaði um 1.400 og körlum um tæp 10.000. Verkaþólki fækkaði um 4.200, þjónustu-, verslunar- og skrifstofufólki um 2.900, stjórnendum og embættismönnum um 2.600 og iðnaðarmönnum um 2.100. Byggingar- iðnaður var sú atvinnugrein þar sem starfsmönnum fækkaði mest, um 7.100 manns, og þar á eftir kom verslunar- og viðgerðaðþjónusta með 2.600 starfsmanna fækkun. Í almennum iðnaði fækkaði starfsmönnum um 1.700 og um 1.100 í fjármálaþjónustu. Starfsfólki fjölgaði hins vegar um 1.600 í hótél- og veitingastarfsemi og um 1.200 í sjávarútvegi.

### Þróunin frá efnahagshruninu haustið 2008 fram á síðari hluta ársins 2011

Íslenskur vinnumarkaður náði hámarki á þriðja ársfjórðungi 2008 en þá töldust tæplega 184 þúsund manns vera starfandi. Frá þeim tíma fram á þriðja ársfjórðung 2011 hefur starfandi fólki fækkað um 12.000, um 6,5%, og telst starfafjöldi á vinnumarkaðnum vera tæplega 172 þúsund um þessar mundir. Starfandi fólki í fullu starfi hefur fækkað enn meira, eða um rúm 17.000 á þessum þremur árum, en hlutastörfum fjölgað um rúmlega 5.000. Þá hefur meðalvinnutími styst. Á þessu ári eru starfandi heldur færri en árið 2006 en á sama tíma hefur íbúum á aldrinum 16-74 ára fjölgað um 8.500.

### Fjöldi starfsmanna á íslenskum vinnumarkaði



Heimild: Hagstofa Íslands



Hagstofan hefur nýverið hafið birtingu niðurstaðna vinnumarkaðsrannsóknar sinnar eftir menntun. Fram kemur á vef Hagstofunnar að starfandi fólki með grunnskólamenntun eingöngu fækkaði um 7.400 milli árunna 2008 og 2010, starfandi með starfs- og framhaldsmenntun fækkaði um 3.800 en starfandi með háskólamenntun fækkaði um 400.

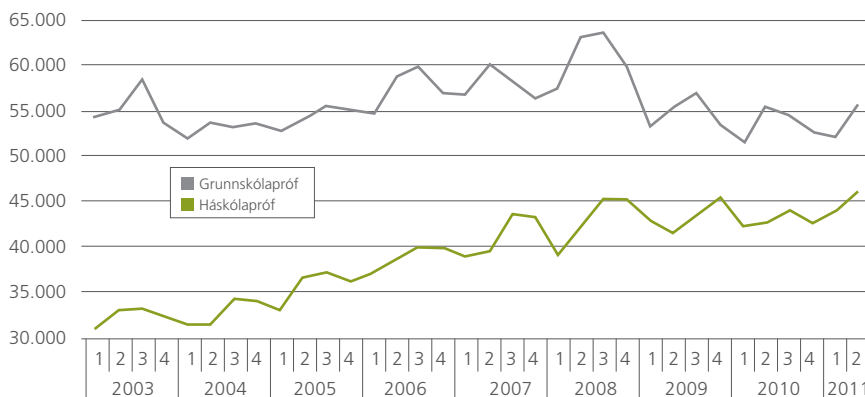
Hagstofan tók að ósk Samtaka atvinnulífsins saman niðurstöður um menntun eftir ársfjórðungum auk þess sem menntunarstig var sundurliðað frekar. Niðurstöðuna má sjá í meðfylgjandi töflu.

**Fjölgun/fækkun starfandi fólks eftir menntun frá 2. ársfj. 2008 til 2. ársfj. 2011**

Grunnskólamenntun	-8.000
Starfs- og framhaldsmenntun	-7.600
Háskólamenntun	400

Samkvæmt þessu hefur störfum þeirra sem eru eingöngu með grunnskólapróf fækkað mest en fækkunin er litlu minni hjá starfsfólki með starfs- og framhaldsmenntun. Starfsfólki með háskólamenntun hefur farnast mun betur og hefur störfum þeirra fjölgað frá efnahagshruninu. Það má einnig glögg sjá á meðfylgjandi línuriti þar sem áhrif efnahagskreppunnar virðist lítt gæta á þá stöðugu fjölgun starfa sem átt hefur sér stað í þessum hópi frá árinu 2003. Vera kann að hluti skýringarinnar sé fólgin í því að hlutfallslega stór hluti fólks með háskólapróf starfar hjá hinu opinbera þar sem áhrifa efnahagslæðarinnar gæti mun minna en á almennum vinnumarkaði.

**Fjöldi starfandi með annars vegar grunnskólapróf og hins vegar BA, BS, meistara- eða doktorspróf**



Heimild: Hagstofa Íslands, sérvinnsla fyrir SA

***Þróunin á þessu ári samanborið við 2010***

Á þessu ári hefur orðið örlítill bati á íslenskum vinnumarkaði. Á fyrstu þremur ársfjórðungum ársins var fjöldi starfandi fólks um 168.000 sem er nánast sami fjöldi og fyrstu þrjá ársfjórðunga ársins 2010, en hlutfallsleg fjölgun nemur 0,1%. Hins vegar hefur starfandi fólk í fullu starfi fjölgað um 1.400 en fækkað hefur í hlutastörfum um 1.200. Þá hefur meðalvinnutími aukist um tæpa hálfu klukkustund, úr 39,9 stundum í 40,3.

## 2. FÓLKSFLÓTTI Í HÁLFA ÖLD

- Fleiri Íslendingar hafa flust frá landinu en til þess samfelt í hálfra öld
- Brottflytningur eykst jafnan verulega í kjölfar mikils falls kaupmáttar launa
- Brottflytningur Íslendinga er að mestu óháður menntun
- Brottflytningur er áfram mikill á þessu ári
- Brottflytningur síðasta áratug jafngildir brotfflytningi tveggja og hálfis árgangs

### 2.1 Neikvæður flytningsjöfnuður í hálfra öld

Síðastliðna hálfra öld hafa mun fleiri íslenskir ríkisborgarar flutt brott af landinu en til þess. Á tímabilinu 1961-2010 voru brotfflyttir Íslendingar umfram aðflutta 21.375 talsins sem nemur 8,7% af meðalíbúafjölda landsins á tímabilinu. Flytningsjöfnuðurinn hefur verið neikvæður alla fimm áratugin en flestir fluttu brott á síðasta áratug. Á árunum 2001-2010 fluttu 7.500 fleiri íslenskir ríkisborgarar frá landinu en til þess sem nam 2,5% af íbúafjölda að meðaltali. Til samanburðar þá fjölga Íslendingum um u.þ.b. 1% á ári þannig að fækkunin á síðasta áratug nemur tveimur og hálfum árgangi. Brotfflytningurinn hefur jafnast með aðflytningi erlendra ríkisborgara undanfarna þrjú áratugi þannig að heildarjöfnuðurinn hefur verið jákvæður, einkum á síðasta áratug.

#### Aðflyttir umfram brotfflytta 1961-2010

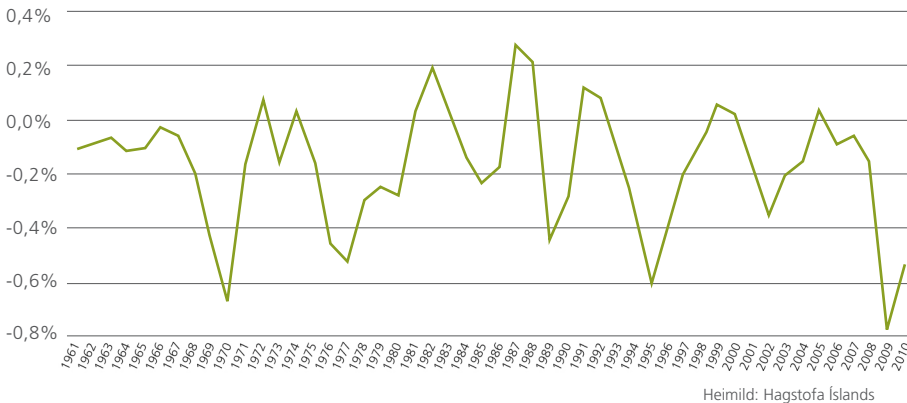
	Fjöldi			Hlutfall af íbúafjölda		
	Íslenskir ríkisborgarar	Erlendir ríkisborgarar	Alls	Íslenskir ríkisborgarar	Erlendir ríkisborgarar	Alls
1961-1970	-3.818	-495	-4.313	-2,0%	-0,3%	-2,2%
1971-1980	-4.754	908	-3.846	-2,2%	0,4%	-1,8%
1981-1990	-1.386	2.311	925	-0,6%	0,9%	0,4%
1991-2000	-3.899	5.612	1.713	-1,4%	2,1%	0,6%
2001-2010	-7.518	17.030	9.512	-2,5%	5,6%	3,1%
1961-2010	-21.375	25.366	3.991	-8,7%	10,3%	1,6%

Heimild: Hagstofa Íslands

Á síðustu 50 árum hefur flytningsjöfnuður íslenskra ríkisborgara verið neikvæður í 38 skipti en jákvæður í 12. Jöfnuðurinn á síðasta áratug var enn lakari en áður þar sem hann var einungis jákvæður í eitt skipti, árið 2005. Brotfflytningur Íslendinga hefur yfirleitt aukist verulega í kjölfar mikils falls kaupmáttar launa. Sex ár eða árabíl skera sig úr hvað þetta varðar, þ.e. árið 1970, 1976-1977, 1984-1986, 1989, 1995 og 2009. Á þessum tímum

hafði kaupmáttur launa fallið nýlega um meira en 10%. Brottflutninginn á þessum árum má því að miklu leyti rekja til minni kaupmáttar en hann féll um 13% árin 1968-1969, 12% árið 1975, 17% árið 1983, 15% á tímabilinu 1988-1994 og 11% árin 2008-2009.

### Íslenskir ríkisborgarar: Aðfluttir umfram brottflutta í hlutfalli við íbúafjölda



## 2.2. Mikill útflutningur íslensks vinnuafls

Brottflutningur Íslendinga hefur aldrei verið meiri en árið 2009 en þá voru þeir tæplega 2.500 fleiri en aðfluttir. Brottflutningur ársins 2010 kemur næst í röðinni með rúmlega 1.700 umfram aðflutta. Samtals fluttu 4.646 fleiri íslenskir ríkisborgarar frá landinu en til þess á árunum 2008-2010. Það svarar til 1,5% íbúafjöldans.

Brottflutningur íslenskra ríkisborgara umfram aðflutta á síðustu árum hefur verið hlutfallslega mestur í aldurshópnum 25-54 ára. Árið 2010 voru tæplega 70% brottfluttra umfram aðflutta á þessu aldursbili og 57% árið 2009. Það felur í sér að stór skörð hafa myndast í vinnuafli landsmanna.

Hagstofa Íslands skilgreinir mannaflann sem íbúa á aldrinum 16-74 ára. Íslenskir ríkisborgarar á þessu aldursbili voru tæplega 228.800 í árslok 2010. Á árunum 2008-2010 voru brottfluttir Íslendingar umfram aðflutta á þessu aldursbili 3.680 sem svarar til eins árgangs íslenskra ríkisborgara á fertugsaldri.

## 2.3. Spekileki

Hagstofa Íslands flokkar einstaklinga sem flytjast til og frá landinu eftir kyni og aldri, ríkisfangi og löndum. Ekki er flokkað eftir menntun eða störfum. Talið er að Ísland hafi

misst verðmætt fólk úr landi, aðallega til Norðurlanda, vegna þess lífskjaramunar sem myndast hefur vegna gengisfalls krónunnar. Starfsfólk heilbrigðisþjónustunnar hefur sérstaklegverið nefnt í því sambandi. SA fóru þess á leit við Hagstofu Íslands að varpa skýrara ljósi á samsetningu þeirra sem flust hafa til landsins og frá því undanfarin ár. Í úrvinnslunni notaði Hagstofan tiltæk gögn um menntun Íslendinga sem tekin hafa verið saman í tengslum við önnur verkefni. Flokkunin nær ekki yfir alla sem flutt hafa búferlum þar sem upplýsingar um menntun erlendra ríkisborgara liggja ekki fyrir auk þess sem ekki liggja fyrir upplýsingar um menntun allra Íslendinga sem flutt hafa til landsins eða frá því. Niðurstöður þessara útreikninga eru því ófullkomnar og má því ekki túlka nema sem vísbendingar.

Á tímabilinu 2008 til 30.6 2011 voru brottfluttir íslenskir ríkisborgarar umfram aðflutta 4.100, eða sem nam 2,5% af fjölda starfandi. Þeir skiptust nokkurn veginn í jafn stóra hópa eftir því hvort var um að ræða einstaklinga með háskólamenntun, starfs- og framhaldsmenntun eða án framhaldsmenntunar. Hlutföll brottfluttra, nettó, í hverjum hópi fyrir sig á þessu þremur og hálfu ári var á bilinu 2,4-2,7%. Þann fyrirvara verður þó að gera að óflokkaðir teljast með þeim sem eru með grunnskólamenntun þannig að vera kann að fjöldi þeirra sem hafa háskólamenntun og starfs- og framhaldsmenntun sé vanmetinn.

**Fjöldi starfandi eftir menntun og gróf áætlun um menntun brottfluttra umfram aðflutta á tímabilinu 2008 til 30.6.2011**

	Fjöldi starfandi 2010	Brottfluttir umfram aðflutta*	Hlutfall
Grunnskólamenntun	53.400	1.400	2,7%
Starfs- og framhaldsmenntun	64.400	1.500	2,4%
Háskólamenntun	49.100	1.200	2,4%
Alls	166.900	4.100	2,5%

\* Íslenskir ríkisborgarar 16-74 ára

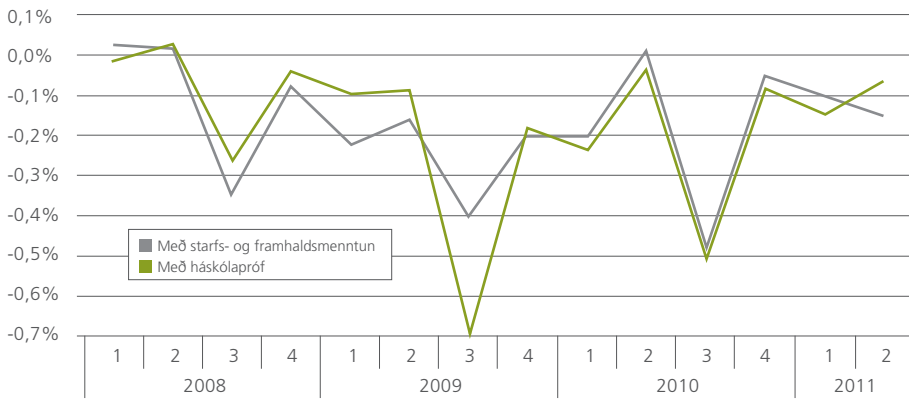
Heimild: Hagstofa Íslands

**2.4 Flutningsjöfnuður neikvæður á öllum ársfjórðungum frá efnahagshruni**

Flutningsjöfnuður Íslendinga með starfs- og framhaldsmenntun og háskólamenntun hefur verið neikvæður alla ársfjórðunga frá miðju ári 2008. Háskólamönnum fækkaði um 0,1-0,7% á öllum ársfjórðungum. Fækkunin náði hámarki á þriðja ársfjórðungi 2009 þegar nettóbrottflutningur háskólamanna var 0,7% en næst 0,5% á þriðja ársfjórðungi 2010. Fram kemur í meðfylgjandi gögnum að brottflutningur er mun meiri á síðari hluta árs en

þeim fyrri. Á fyrstu sex mánuðum þessa árs hefur nettóbrottlutningur háskólamanna numið 0,2%, þ.e. fækkun háskólamanna vegna flutninga samsvarar einum af hverjum 500. Þetta er svipað og 2009 og 2010. Íslendingum með starfs- og framhaldsmenntun fækkaði einnig mest á þriðja ársfjórðungi 2009, eða um 0,5%. Fækkun þeirra á fyrri hluta þessa árs er svipuð og árið 2010 en töluvert minni en 2009.

**Aðfluttir íslenskir ríkisborgarar umfram brottflutta eftir framhaldsmenntun  
Hlutföll af fjölda starfandi í hverjum menntunarflokki**



Heimild: Hagstofa Íslands

### 3. HAGSTJÓRN OG FJÁRMÁLAREGLA

- Tryggja verður að óþarfa hindranir séu ekki í vegi framfara í atvinnulífinu
- Stöðugleiki er undirstaða árangurs í atvinnulífinu
- Hallarekstur ríkisins er réttlætanlegur þegar illa árar en skila verður afgangi í góðæri
- Lögfesting trúverðugrar fjármálareglu stuðlar að festu og aga í hagstjórn
- Agi og metnaður eru hornsteinar árangursríkrar hagstjórnar

Hagstjórn snýst í meginatriðum um tvo þætti. Annars vegar verður að tryggja efnahagslegan stöðugleika með lágrri verðbólgu, viðráðanlegu vaxtastigi og raunhæfu gengi gjaldmiðilsins. Hins vegar þarf að tryggja að almenn umgjörð efnahagslífsins hvetji til nýsköpunar, fjárfestingar, atvinnu, hagvaxtar og betri lífskjara.

Hagstjórn hefur löngum reynst Íslendingum erfið þótt mikil hagvaxtarskeið hafi á ákveðnum tímabilum lyft lífskjörum þjóðarinnar til jafns við það sem best gerist. Þannig sátu Íslendingar í 1. – 2. sæti ásamt Norðmönnum í skýrslu Sameinuðu þjóðanna Human Development Report 2007–2008. Ísland féll niður í 17. sæti árið 2010 en er í því 14. á þessu ári.

Festu og aga hefur jafnan skort við hagstjórnina og hagvaxtarskeiðum hafa jafnan fylgt miklar dýfur í framleiðslu og lífskjörum. Nú er Ísland í djúpri lægð sem virðist erfið að komast upp úr eftir mikið uppgangstímabil. Landsframleiðslan (VLF) minnkaði um rúm 10% á árunum 2009 og 2010. Hagvaxtarspár fyrir þetta ár og þau næstu gera ráð fyrir hægum efnahagsbata. Í nýjstu hagspá Seðlabanka Íslands er gert ráð fyrir því að hagvöxtur á þriggja ára tímabili 2012–2014 verði innan við 8%. Spáir bankinn heldur hægari vexti en fyrr á árinu. Efnahagsáætlun ríkisstjórnarinnar og AGS í nóvember 2008 gerði ráð fyrir að hagvöxtur á þessu þriggja ára tímabili yrði 13% - 14%. Því er ástæða til að staldra við og huga að því hvernig bæta megi hagstjórnina og leggja drög að nýju hagvaxtarskeiði á grundvelli efnahagslegs stöðugleika og vonast til þess að betur ráðist við vandann næst þegar bakslag kemur í efnahagslífið.

Sú almenna umgjörð efnahagslífsins sem getur laðað fram hagvöxt felst einkum í því að helstu markaðir hagkerfisins séu skilvirkir og starfi hnökralaust. Ennfremur þarf að tryggja að innviðir samfélagsins séu í fremstu röð. Helstu markaðir s.s. vinnumarkaður, fjármagnsmarkaður, vöru- og þjónustumarkaður og utanríkisviðskipti verða að vera skipulagðir þannig að fólk og fyrirtæki nái sem bestum árangri í störfum sínum og óþarfa hindranir séu ekki lagðar á framfarir í atvinnulífinu. Innviðir eru ekki aðeins samgöngukerfi, fjarskiptakerfi og margvísleg önnur mannvirki heldur ekki síður þau sem snúa að uppbyggingu

mannauðsins, s.s. mennta-, heilbrigðis- og velferðarkerfið og ennfremur leika stjórnsýslan og réttarkerfið stórt hlutverk. Þannig þurfa allir helstu þættir samfélagsins að ganga upp ef hagstjórn á að vera árangursrík og leiða til hagvaxtar og framfara.

Efnahagslegur stöðugleiki, annað helsta viðfangsefni hagstjórnar, er undirstaða varanlegs árangurs í atvinnulífi enda verða ákvarðanir í rekstri markvissari eftir því sem þær eru byggðar á traustari grunni um lykilþætti í starfsskilyrðum, s.s. verðbólgu, gengi og vexti. Mestu máli skiptir hvernig tekst að tryggja efnahagslegt jafnvægi, þ.e. að stýra heildareftirspurn og tryggja jafnframt stöðugt verðlag, hátt atvinnustig og jafnvægi í viðskiptum við önnur lönd.

Það eru fyrst og fremst aðgerðir í ríkisfjármálum og peningamálum sem stýra heildareftirspurn í hagkerfinu. Um peningamálin og ríkisfjármálin í heild er fjallað í öðrum kafla en hér verður rætt um hlutverk og möguleika ríkisins til þess að hafa áhrif á heildareftirspurn með hallarekstri eða afgangi á fjárlögum.

Hið hefðbundna hlutverk ríkisfjármála við stjórn heildareftirspurnar er að þegar illa gengur í efnahagslífinu sé réttlætandi og nauðsynlegt að ríkið sé rekið með halla til þess að halda uppi eftirspurn og draga úr atvinnuleysi. Á sama hátt er gert ráð fyrir því að ríkið sé rekið með afgangi þegar vel gengur og ástæða er til að draga úr umframeftirspurn og verðbólguþrýstingi.

Nokkur atriði flækja þessa einföldu nálgun. Í fyrsta lagi eru ákvarðanir um útgjöld og tekjur ríkis og sveitarfélaga teknar af stjórnámálumönnum sem hafa margs konar markmið og þurfa að sækja sér lýðræðislegt umboð eða stuðning við ákvarðanir sínar. Þannig er auðveldara að stofna til hallareksturs opinberra aðila en að draga úr honum og flest ríki hafa safnað umtalsverðum skuldum. Heildarskuldir hins opinbera, ríkis og sveitarfélaga, munu væntanlega nema samtals 100% af VLF í árslok 2011 en þetta hlutfall var 29% á árinu 2007.<sup>1</sup> Nettóskuldir verða væntanlega 66,5% af VLF nú í árslok samanborið við 7% á árinu 2007.

#### Heildarskuldir og hreinar skuldir hins opinbera (ríkis og sveitarfélaga) í hlutfalli við landsframleiðslu (VLF)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Heildarskuldir hins opinbera	29	70	88	92	100	95	94	91	87	81
Hreinar skuldir hins opinbera	7	42	56	63	67	65	63	60	57	52

Heimild: IMF, Country reports

<sup>1</sup> IMF Country Report No. 11/263 August 2011 og eldri SBA skýrslur. Skuldbindingar vegna Icesave eru ekki taldar með skuldum ríkissjóðs. Lán frá AGS og Noregi eru til Seðlabanka og því ekki talin með. Ekki er tekið tillit til lífeyrisskuldbindinga ríkisins sem námu 340 ma. kr. í árslok 2009.



**Heildarskuldir og hreinar skuldir ríkissjóðs í hlutfalli við landsframleiðslu (VLF)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Heildarskuldir ríkissjóðs	33	27	19	25	24	63	79	84	84	80
Hreinar skuldir ríkissjóðs	17	14	1	-4	-4	13	34	42	43	42

Heimild: Frumvarp til fjárlaga 2012

Heildarskuldir ríkissjóðs verða væntanlega um 84% af VLF í árslok 2011 en hreinar skuldir 43% skv. upplýsingum í fjárlagafrumvarpi 2012. Heildarskuldir OECD-ríkja verða að meðaltali 102% af VLF í lok þessa árs en hlutfallið var 73% í árslok 2007. Of miklar skuldir setja stjórnvöldum skorður við að beita ríkisfjármálum til sveiflujöfnunar.

Í öðru lagi skortir stöðugleika og fyrirsjáanleika. Ein meginforsenda árangurs í rekstri opinberra stofnana er að stjórnendur og starfsfólk þeirra hafi nægilegt svigrúm til að laga þjónustuna eða starfsemina að langtímamarkmiðum. Það er hæpið að þenja út eða draga saman opinberan rekstur í menntakerfi, heilbrigðiskerfi, réttarkerfi eða stjórnsýslu í hagstjórnarskyni þar sem slíkt dregur úr árangri til lengri tíma.

Í þriðjalagi hefur skattlagning í för með sér röskun á högum og ákvörðunum skattgreiðenda og breyting á sköttum hefur í för með sér enn meiri röskun. Skattgreiðendur, bæði fyrirtæki og heimili, taka ákvarðanir um ráðstöfun fjármuna og skuldsetningu á forsendum um skattlagningu. Stöðugleiki og fyrirsjáanleiki í skattlagningu hefur því mikla þýðingu sem grunnur að vönduðum ákvörðunum bæði fyrirtækja og heimila. Miklar, örur og handahófskenndar skattabreytingar draga hins vegar úr árangri allra skattgreiðenda.

Þá er ekki hægt að þenja skattheimtu út fyrir tiltekin mörk vegna þess að skattlagning hefur oftast áhrif á sjálfa skattstofnana. Ennfremur þarf að taka tillit til þess hvort skattstofnar eru að vaxa eða dragast saman þegar skattar eru hækkaðir. Sérlega er varhugavert að hækka skatta á minnkandi skattstofna því þá eru líkur á því að skatttekjurnar sjálfar dragist einnig saman.

Því þarf að vanda mjög til verka þegar ríkisfjármálum er beitt til þess að stýra eftirspurn. Best er að koma á sjálfvirkri sveiflujöfnun, þ.e. að skattar og útgjöld séu þeim eiginleikum búin að hallarekstur styðji við eftirspurn þegar á þarf að halda og afgangur myndist þegar betur gengur, þannig að sem minnst þurfi að breyta löggjöf til þess að ná meiri afgangi eða auka hallarekstur.

Sé þörf á að breyta útgjöldum eða sköttum er nauðsynlegt að velja leiðir sem hafa sem minnsta efnahagslega röskun í för með sér og geta stutt við langtímamarkmið.

Í þrengingunum að undanfögnu hefur verið rætt hvort skynsamlegt sé að taka upp svo-kallaða fjármálareglu. Setning fjármálareglna er ekki nýtt fyrirbrigði. Þannig setur Maastricht - samningurinn um myntbandalag evruríkja skilyrði fyrir þátttöku í gengissamstarfinu sem snúa að traustri stöðu opinberra fjármála, tiltölulega lágum vöxtum, stöðugu verðlagi og gengi. Þannig má fjárlagahalli mest nema 3% af VLF þótt ríki sem nota evru sem gjaldmiðil hafi farið langt fram úr því markmiði á síðustu árum.

Trúverðug fjármálaregla er tvímælalaust til bóta fyrir Ísland jafnt sem önnur ríki. Hún þarf að horfa til langs tíma, vera raunsæ og framkvæmanleg. Heppilegt er að taka upp fjármálareglu þegar skatttekjur ríkisins fara að aukast á ný þannig að auknum tekjum verði ekki eytt ómarkvisst heldur verði þær jafnframt nýttar til að lækka skuldir ríkissjóðs. Hóflegar skuldir ríkissjóðs björguðu því sem bjargað varð við efnahagshrunið þó svo að staða ríkissjóðs hefði getað verið ennþá betri en hún var í ljósi þeirra aðstæðna sem ríktu í efnahagslífinu á árunum þar á undan.

Sú hugmynd að fjármálareglu sem hér er lögð fram miðast við að lækkun á skuldastöðu ríkissjóðs, m.a. með sölu eigna, verði útgangspunktur fyrir langtímastefnu um fjármál ríkisins. Áætlað er að heildarskuldir ríkissjóðs verði 1.386 ma.kr. í árslok 2011, eða 84% af VLF en nettóskuldir um 43% af VLF.

Æskilegt væri að stefna að lækkun nettóskulda ríkissjóðs úr 43% í 15% af landsframleiðslu á næstu 10 árum og lækkun heildarskulda úr 84% í 35% á sama tíma. Að hluta til má reikna með því að skuldahlutfallið lækki sjálfkrafa ef landsframleiðslan vex á sama tíma og skuldir eru óbreyttar eða eru greiddar niður. En einnig þarf að ganga út frá markmiði um afgang við tiltekinn hagvöxt. T.d. mætti miða við að heildarafgangur af rekstri hins opinbera (ríkis og sveitarfélaga) verði um 1,5% af landsframleiðslu þegar hagvöxtur er 3%. Ef slíkur hagvöxtur og slíkur afgangur næst að meðaltali ætti fjármálareglan að ganga upp. Ennfremur er rétt að miða við að heildarafgangur af rekstri hins opinbera aukist ef hagvöxtur verður umfram 3%. Þannig ætti afgangurinn að aukast í a.m.k. 2,5% af landsframleiðslu við 4% hagvöxt og í 4% við 5% hagvöxt. Dragi úr hagvexti er rétt að minnka kröfu um afgang þannig að við 2% hagvöxt verði opinber rekstur í jafnvægi en að við minni hagvöxt geti myndast halli.

Tryggja verður að fjárhagsstaða opinberra aðila batni og verði nægilega sterk til að hún þoli umtalsvert áfall í framtíðinni sem getur kallað á ófyrirséðan og verulegan hallarekstur. Efnahagsleg áföll eru ekki endilega heimatilbúin og því er rétt að vera viðbúinn óhagstæðri þróun.

Agi og metnaður eru hornsteinar árangursríkrar hagstjórnar. Metnað þarf til að skapa framtíðarsýn og starfsskilyrði fyrir atvinnulíf og samfélag sem ýta undir framfarir, atvinnusköpun og hagvöxt sem kemur Íslandi í fremstu röð á nýjan leik. Agann þarf til að gæta þess að metnaðurinn beri ekki skynsemina ofurliði og snýst einnig um fyrirhyggju og raunsæi.

Hér hafa verið settar fram þær grunnstoðir sem framfarir og hagvöxtur hvíla á. Jafnframt hefur verið fjallað um fjármálareglu sem gæti orðið lykilatriði í agaðri hagstjórn á næstu árum. Ísland á færa leið úr út kreppunni og staða atvinnulífs og heimila getur aftur orðið sambærileg við það sem best gerist í heiminum.

## 4. Stjórn peningamála

- Beita verður stjórn tækjum peningastefnunnar fyrirsjáanlega
- Uppbygging íslenska fjármálakerfisins á næstu árum snýst um skilvirkni og hagkvæmni
- Getur beiting þjóðhagsvarúðartækja gert peningastefnuna virkari til lengri tíma?
- Á að beina einhverjum tækjum peningastefnunnar að viðskiptavinum fjármálakerfisins fremur en fjármálafyrirtækjunum?

Reynslan af hefðbundinni stjórn peningamála á árunum fyrir efnahagshrunið í október 2008 sýnir að vaxtahækkningar Seðlabankans eru miklu takmarkaðra tæki fyrir hagstjórn en stjórnendur bankans vildu vera láta. Seðlabankinn taldi skyldu sína að hækka vexti til að hamla gegn verðbólgu sem er lögbundið hlutverk hans. Samkvæmt samningi bankans og ríkisins skal verðbólgan vera sem næst 2,5%.

Vaxtahækkningar bankans á þessum árum, en stýrivextir hækkuðu úr 5,3% frá maí 2004 í 15,5% um mitt ár 2008, drógu lítið sem ekkert úr innlendri eftirspurn en þjóðarútgjöld jukust um 26% milli 2004 og 2007. Ástæðan var sú að fjármagnsmarkaðurinn var opin og erlendir fjármagnsmarkaðir buðu upp á ofgnótt af ódýru lánsfé sem íslensku bankarnir og viðskiptavinir þeirra nýttu sér ótæpilega með hörmulegum afleiðingum. Þá stuðluðu vaxtahækkningar bankans að sterkara gengi krónunnar en ella þannig að kaupmáttur launa jókst gagnvart innfluttum neyslu- og fjárfestingarvörum sem örvaði eftirspurnina.

Stjórnendur Seðlabankans töldu á þessum árum nauðsynlegt að hækka stýrivextina til að tryggja trúverðugleika bankans svo að enginn velktist í vafa um ásetning hans um að ná tókum á verðbólgunni. Gjarnan var vísað í reynslu bandaríska seðlabankans á stjórnartíma Paul Volkers á árunum í kringum 1980 þessu til stuðnings. Í reynd minnkaði trúverðugleiki Seðlabankans við hverja vaxtahækkun. Nær hefði verið að bankinn viðurkenndi vanmátt vaxtahækkana til að stemma stígu við eftirspurninni sem hefði hugsanlega þvingað fram umræður um aðrar leiðir til þess að vinna gegn ójafnvægi og verðbólgu.

Vaxtahækkningar á þessum árum juku vaxtamuninn milli Íslands og helstu viðskiptalanda og réttlættu sífellt meiri áhættu vegna lántöku í erlendum gjaldmiðlum. Gengi krónunnar mátti lækka umtalsvert án þess að það yrði óhagstæðara að taka lán í erlendri mynt. Þannig varð hækkandi gengi krónunnar helsti miðlunarfarvegur vaxtastefnunnar gagnvart verðbólgunni. Með öðrum orðum, að í stað þess að halda aftur af verðlagshækkunum með áhrifum hærri vaxta á eftirspurn í hagkerfinu, var treyst á framboðshliðina þar sem hækkandi gengi tryggði framboð af vörum og þjónustu á lægra verði í íslenskum krónum.

Seðlabankinn hefur nýlega gefið út tvær skýrslur, fyrst í desember 2010 um peningastefnuna eftir höft, og síðan í janúar 2011 um hlutverk seðlabanka í fjármálaeftirliti. Í þessum skýrslum virðist Seðlabankinn reyna að feta sig frá þeirri nálgun sem hann hefur haft við stjórn peningamála með ótæpilegri beitingu stýrivaxta. Þar horfir bankinn til fleiri þátta en verðstöðugleika, s.s. fjármálastöðugleika, og að fleiri stjórnþætti en vaxtataekið þurfi til. Fjallað er um þjóðhagsvarúðartæki, s.s. reglur um hámarksveð- og eiginfjárlutföll og takmarkanir á lausafjár- og gengisáhættu. Ennfremur er rætt um inngrip á gjaldeyrismarkaði. Bankinn veltir einnig fyrir sér hvort seðlabankastarfsemi og fjármálaeftirliti sé betur fyrir komið í einni stofnun, ekki síst í ljósi þess að víðtækari og margvíslegri inngrip í fjármálamarkaðinn verði hluti af peningastefnunni í framtíðinni.

Seðlabanki Íslands er ekki einn um hugleiðingar af þessum toga. Nefna má t.d. að tyrkneski seðlabankinn hefur í aðgerðum sínum undanfarið gengið gegn hefðbundnum viðhorfum til stjórnar peningamála. Tyrkneska hagkerfið hefur vaxið mjög hratt, en hagvöxtur var 9% á árinu 2010 og AGS spáir 6,6% vexti á þessu ári og 2,2% á því næsta. Í árslok 2010 setti tyrkneski seðlabankinn fram sérstaka stefnu til að takmarka áhættu vegna mikillar útlánaaukningar og aukins viðskiptahalla í kjölfar innstremmis erlends skammtímafjármagns. Markmiðið er að varðveita verðstöðugleika og stuðla jafnframt að fjármálastöðugleika. Í þessu skyni eru viðbótartæki við vaxtastefnu bankans notuð, s.s. lausafjárkröfur og vaxtarófið (interest rate corridor). Tyrkneski seðlabankinn hefur haldið stýrivöxtum (policy rate) sínum lágum til að sporna gegn innflæði skammtímafjármagns en hækkað lausafjárkröfur frá hausti 2010. Með þessu á að stilla hagvöxtinn af miðað við efnahagslegt jafnvægi án þess að verðbólguhorfur versni til meðallangs tíma. Á sama tíma greip tyrkneska fjármálaeftirlitið til sérstakra aðgerða vegna veðhlutfalla, varúðarafskrifta og eiginfjárlutfalla. Í ágúst sl. lækkaði tyrkneski seðlabankinn reyndar stýrivexti um 50 punkta niður í 5,75%. Í október hækkaði bankinn síðan dagvexti úr 9% í 12,5%, einkum til að sporna við spákaupmennsku gegn tyrknesku lírunni.

Niðurstaðan hefur verið sú að vextir til fyrirtækja og heimila hafa hækkað enda aðgerðirnar við það miðaðar að hækka kröfu um vaxtamun í fjármálakerfinu. Innflæði skammtímafjármagns hefur takmarkast verulega en innflutningur hefur engu að síður vaxið mikið. Útflutningur hefur aukist verulega og staða útflutningsgreinanna haldist sterk þar sem gengi tyrknesku lírunnar hefur ekki hækkað eins og gengi gjaldmiðla ýmissa annarra nýmarkaðsríkja heldur þvert á móti lækkað umtalsvert. Áhugavert verður að fylgjast með því hvernig Tyrkjum reiðir af.

Það á eftir að koma í ljós hvort beiting þjóðhagsvarúðartækja af þessum toga geti gert peningastefnuna virkari til lengri tíma. Málið snýst um hvernig fjármagnsmarkaðir eru

tengdir milli landa. Með því t.d. að hækka lausafjárkröfur og hækka eiginfjárlutföll er verið að auka kostnað í fjármálakerfinu sem lántakendur þurfa að mæta. Ef lántakendur eru almennt í viðskiptum við innlent fjármálakerfi og bein samkeppni frá erlendum fjármálamörkuðum er takmörkuð má ætla að slíkar aðgerðir geti virkað vel.

Hafi einstakir lánveitendur hins vegar greiðan aðgang, beint eða óbeint, að erlendum fjármálamörkuðum hljóta öll tæki peningastefnunnar hins vegar að vera frekar bitlítill. Þetta getur t.d. komið fram í því að fyrirtæki séu í beinum viðskiptum við erlenda banka eða við innlenda banka sem jafnframt eru hluti af alþjóðlegu fjármálafyrirtæki. Í slíkum tilvikum verður alltaf einhver möguleiki að losna undan hærri kostnaði og auka beinar erlendar lántökur og alþjóðleg fjármálafyrirtæki hafa alltaf möguleika að veita lán frá þeim stað sem það er hagstæðast.

Þá vaknar spurning um hvort mögulegt sé að beina einhverjum tækjum peningastefnunnar að viðskiptavinum fjármálakerfisins fremur en fjármálafyrirtækjunum sjálfum. Er t.d. unnt að fara fram á að þeir sem taka erlend lán beint frá erlendum banka leggi hluta af lánsfénu inn á bundna reikninga til þess að jafna mismun á kostnaði innlenda fjármálakerfisins og erlendra keppinauta þegar lausafjárkröfur og eiginfjárkröfur eru hækkaðar á innlenda fjármálakerfið? Samrýmast slíkar aðgerðir reglum og samningum um frjálsa fjármagnsflutninga?

Atvinnulífið og framþróun þess hvílir m.a. á greiðum aðgangi að skilvirkum fjármagnsmarkaði, innanlands eða erlendis. Atvinnulífið þarf á stöðugleika að halda. Örar og miklar breytingar á vöxtum eða beiting þjóðhagsvarúðartækja ýmist búa til nýjar forsendur eða breyta forsendum ákvarðana um fjárfestingar eða fjármagnsskipan. Fyrirtæki þurfa að geta tekið ákvarðanir um langtímaráðstöfun fjármagns á grundvelli stöðugleika í rekstrarumhverfi. Eftir því sem óvissan er meiri minnka fjárfestingar og framfarir í atvinnulífi.

Beiting stjórnækja peningastefnunnar er því vandasöm og mikilvægt er að þeim sé beitt á fyrirsjáanlegan hátt og að um þau sé eins mikil samstaða og kostur er. Gagnrýni á ótæpilegar vaxtahækkunar Seðlabankans á síðasta áratug snerist ekki bara um óþægindi vegna hærri fjármagnskostnaðar því að aðgangur að lánsfé erlendis frá var afar greiður, heldur miklu frekar að áhrifum á gengi krónunnar. Beiting þjóðhagsvarúðartækja með sambærilegum hætti og gert er í Tyrklandi getur haft tilætluð áhrif ef raunveruleg hlutdeild innlendra banka á fjármagnsmarkaðnum er nægilega stór. Að öðrum kosti þurfa tæki peningastefnunnar að beinast að viðskiptavinum fjármálakerfisins fremur en fjármálafyrirtækjunum sjálfum.

## 5. Fjármálamarkaður

- Öflugur erlendur banki gæti stuðlað að meiri aga og tengingu við alþjóðleg vinnubrögð
- Ríkið hlýtur að draga sig út úr eignarhaldi á fjármálafyrirtækjum
- Landsbankinn yrði mjög öflugur þótt hann greiddi ríkinu 50 milljarða króna arð
- Há eiginfjárhlutföll bankanna auka verulega þörf fyrir vaxtamun og þjónustutekjur
- Mikilvægt er að markaður fyrir fyrirtækjaskuldabréf geti byggst upp

Fjármálamarkaðurinn er einn af lykilmörkuðum sérhvers hagkerfis. Miklu máli skiptir að hann sé hagkvæmur og að viðskiptavinirnir fái þjónustu á samkeppnishæfum kjörum. Íslensk fyrirtæki í samkeppni við erlenda aðila á erlendum markaði eða heimamarkaði þurfa aðgang að fjármagni á sambærilegum kjörum og erlendir keppinautar til þess að standast þeim snúning.

Heildareignir bankanna þriggja Landsbankans, Íslandsbanka og Arion banka námu 2.614 milljörðum króna um mitt ár 2011. Endurskipulagning fjárhags banka, fyrirtækja og heimila hefur gengið alltof hægt. Samkvæmt upplýsingum frá bönkunum virðist þó að mál séu að færast á lokastig og eftir því sem dómstólar úrskurða í fleiri álitamálum ættu fjármálastofnanir og viðskiptavinir þeirra að vera öruggari um fjárhagsstöðu sína.

Engin ein lína um endurskipulagningu íslenska fjármálakerfisins hefur verið gefin út af stjórnvöldum sem óhjákvæmilega hafa ráðið ferðinni að miklu leyti. Eitt af lykilatriðum snýst t.d. um hvort stefna eigi að fækkun eininga, ekki síst þar sem Bankasýslan fer með ráðandi eignarhluti. Af fyrri afstöðu samkeppnisyfirvalda má ráða að samruni t.d. tveggja af þremur stóru aðilunum á markaðnum er ekki raunhæfur kostur. Þá verður að hafa í huga að fjármálamarkaðurinn er opin og að reikna má með miklum breytingum og þróun á markaðnum þegar fjárhagslegri endurskipulagningu fjármálafyrirtækjanna og viðskiptavina þeirra loksins lýkur.

Marka verður skýra stefnu um framtíðar eignarhald stóru aðilanna á markaðnum, þ.e. Landsbankans, Íslandsbanka og Arion banka. Miklu skiptir að verðandi eigendur bankanna hafi hag þeirra að markmiði og að eignarhaldið stuðli að samkeppnishæfara fjármálakerfi og virkri samkeppni á markaðnum. Pólitísk stýring á einstökum bönkum er ekki æskileg og því hlýtur ríkið að þurfa að draga sig út úr eignarhaldi á fjármálafyrirtækjum, þrátt fyrir að reynt sé að koma þessu eignarhaldi fyrir eins faglega og unnt er.

Ef einn eða fleiri af stóru bönkunum væru í eigu öflugs erlends alþjóðlegs banka gæti það stuðlað að meiri aga á markaðnum og betri tengingu við alþjóðlega viðurkennd vinnubrögð í bankarekstri. Auk þess myndi það styrkja aðgang að erlendum fjármálamörkuðum og stuðla að meiri samkeppni á markaðnum.

Kröfuhafar Arion banka og Íslandsbanka munu væntanlega innan skamms tíma taka ákvarðanir um hvernig eignarhaldi á þessum bönkum verður háttáð. Núverandi fyrirkomulag er í eðli sínu aðeins til bráðabirgða. Hvort bankarnir verða seldir eða hlutir í þeim renni beint til kröfuhafanna liggur ekki fyrir. Bankarnir eiga hins vegar að geta sannað sig sem öflug og áhugaverð fjárfesting og allir þrír stóru bankarnir munu um fjárfestingu framtíð verða lykilaðilar í íslensku atvinnulífi.

Samkeppnishæf starfsskilyrði fjármálamarkaðarins eru ekki síður mikilvæg fyrir fjármálafyrirtæki og viðskiptavinum þeirra en uppbygging markaðarins, þ.e. hvaða fyrirtæki starfa og hvernig samsetning þeirra verður. Nauðsynlegt er að fjármálafyrirtækin séu í stakk búin til þess að þjóna þörfum viðskiptavina sinna og gegni lykilhlutverki við uppbyggingu og endurnýjun atvinnulífsins. Það þýðir t.d. að eðlilegur vilji, hæfni og geta til þess að taka áhættu þarf að vera fyrir hendi. Áhætta verður alltaf hluti af atvinnurekstri, sama hvaða atvinnugrein á í hlut.

Uppbygging íslenska fjármálakerfisins á næstu árum snýst um skilvirkni og hagkvæmni, en einnig samkeppnistakmarkanir sem felast í lokuðum markaði gagnvart útlöndum og kostnaði sem verður fyrir tilstilli opinberra aðila.

Meðal þátta sem hafa áhrif á kostnað viðskiptavinanna eða þörf bankanna fyrir vaxtamun og þjónustutekjur má nefna skattlagningu, lausafjárkröfur og eiginfjárkröfur. Rekstrarkostnaðurinn mótast ennfremur af kostnaði við eftirlit, bæði af beinum fjárútlátum og eins af kostnaði vegna vinnu við að uppfylla kröfur eftirlitsaðila. Á fyrri helmingi 2011 var rekstrarkostnaður stóru bankanna þriggja á bilinu 1,8% - 2,9% af niðurstöðutölum efnahagsreiknings. Bankarnir þurfa að verðleggja þjónustu sína með vaxtamun og þjónustutekjum með hliðsjón af rekstrarkostnaði og ýmsum öðrum þáttum.

Með hærri lausafjárkröfum er verið að beina hluta af eignasafni banka að eignum sem skila tiltölulega lágrí ávöxtun þannig að þörfin fyrir vaxtamun á almennum útlánnum vex. Sama á við um kröfur um hærri eiginfjárlutföll. Eigið fé er dýrasti þátturinn í fjármögnun sérhvers banka vegna þess að krafa um arðsemi eigin fjár er í venjulegum tilvikum mun hærri en kostnaður banka af innlánnum, skuldabréfaútgáfu eða annars konar lántöku.



Bankar þurfa að byggja rekstur sinn á eðlilegum varfærnisjónarmiðum og þess vegna eru gerðar kröfur um eigið fé og lausafé banka. En hafi bankar of hátt eiginfjárlutfall verða þeir í raun ekki samkeppnisfærir á opnum markaði.

Eiginfjárlutföll bankanna (ekki CAD hlutföll sem eru áhættuvegin) eru á bilinu 14,6% -20,3%. Gengið er út frá því að efnahagsreikningar bankanna séu réttir og endurspeglir raunverulegt verðmæti eigna og skulda. Þessi háu hlutföll hljóta að auka verulega þörf bankanna fyrir vaxtamun og þjónustutekjur. Sem dæmi má nefna að með 10% ávöxtunarkröfu á eigin fé þegar eiginfjárlutfallið er 20% skapast þörf fyrir 2% vaxtamun og þjónustutekjur<sup>2</sup>.

Íslenska ríkið sem eigandi nýja Landsbankans hefur verulegt svigrúm til þess að greiða sér arð út úr bankanum og auka samkeppnishæfni hans á sama tíma. Hver nákvæmlega slík arðgreiðsla gæti verið fer eftir því hvaða framtíðarstefnu bankanum er ætlað að hafa en svo virðist sem bankinn yrði áfram mjög öflugur þrátt fyrir að 50 milljarðar króna yrðu greiddir úr honum sem arður.

Bankar starfa á samkeppnismarkaði. Þótt íslenski fjármálamarkaðurinn sé nú lokaður er óvarlegt annað en að gera ráð fyrir því að opið verði í framtíðinni fyrir erlendri samkeppni. Margir viðskiptavinir bankanna eiga í samkeppni á erlendum mörkuðum eða keppa við erlenda aðila á heimamarkaði og samkeppnishæfni þeirra fer m.a. eftir aðgangi þeirra að lánsfé og kjörum á fjármálaþjónustu.

En bankarnir fá ekki eingöngu samkeppni erlendis frá. Margvísleg miðlun fjármagns til þeirra sem sækjast eftir lánsfé er möguleg utan bankanna. Skýrasta dæmið um það er virkur skuldabréfamarkaður þar sem fjárfestar eignast skuldabréf án milligöngu banka eða með þeirra þjónustu án þess að þau viðskipti hafi nokkuð með efnahagsreikninga banka að gera. Eftir því sem samkeppnisstaða bankanna er erfiðari og þörf fyrir vaxtamun og þjónustutekjur meiri er líklegri að fjármögnunarleiðir utan bankakerfisins verði virkari og greiðari.

Breyting á forgangsröð krafna sem varð með neyðarlögunum mun hafa mikil áhrif á bankana til lengri tíma. Möguleikar þeirra til fjármögnunar með lántöku verða ekki þeir sömu og áður þar sem innstæður njóta nú forgangs. Að einhverju leyti munu bankarnir bregðast við með útgáfu sérvarinna skuldabréfa með veði í tilteknum eignum. Ennfremur hljóta að þróast áfram sérstakir skuldabréfasjóðir í tengslum við bankana sem eru utan þeirra efnahagsreikninga.

<sup>2</sup> CAD hlutföllin eru á bilinu 21,4% - 28% sem er langt yfir því 16% hlutfalli sem FME hefur sett bönkunum.

Markaður fyrir fyrirtækjaskuldabréf var eitt af fórnarlömbum efnahagshrunsins. Fyrirtæki sem áður gátu nokkuð greiðlega gefið út markaðsskuldabréf án beinna trygginga komast nú ekkert áfram með slík áform. Markaðurinn er að byrja að byggjast upp á nýjan leik en varfærni fjárfesta er mikil og öruggar er gengið frá tryggingum en áður. Mikilvægt er að þessi markaður geti byggst upp en jafnframt er nauðsynlegt að samkeppnisstaða bankanna sé eðlileg miðað við fjármögnunarleiðir utan bankakerfisins.

## 6. Gjaldmiðillinn og gjaldeyrishöft

- Þrír kostir eru í gjaldmiðilsmálum Íslendinga, að halda krónunni sem gjaldmiðli, taka upp evru samhliða aðild að ESB og einhliða upptaka annars gjaldmiðils
- Íslenska krónan verður ekki aflögð á næstu árum og góð hagstjórn treystir hana sem gjaldmiðil til skemmri sem lengri tíma
- Íslenska krónan hefur reynst sökkvandi gjaldmiðill en ekki fljótandi
- Vaxtastiginu hefur löngum verið handstýrt á skjön við helstu efnahagslögmál
- Viðvarandi gjaldeyrishöft valda þrýstingi til lækkunar gengis krónunnar
- Gjaldstyrkingin er hemill á hagvöxt og framfarir á Íslandi. Afnáam þeirra er þjóðar-nauðsyn
- Hulin ráðgáta er hvers vegna erlendum eigendum krónueigna hafa ekki verið boðin ríkisskuldabréf í erlendum gjaldmiðlum fyrir eignir sínar

### 6.1. Gjaldmiðillinn

Möguleikinn á því að taka evru upp sem gjaldmiðil Íslands er ein helsta ástæða þess að sótt hefur verið um aðild Íslands að Evrópusambandinu. Krónan hefur haft sjálfstætt gengi frá árinu 1920 en löngum hefur gengið erfiðlega að verjast verðbólgu og halda gengi hennar stöðugu. Þeir kostir sem einkum er fjallað um í gjaldmiðilsmálum Íslendinga eru þrír: Í fyrsta lagi að halda krónunni sem gjaldmiðli, í öðru lagi að taka upp evru sem gjaldmiðil í kjölfar aðildar að ESB og í þriðja lagi að taka einhliða upp annan gjaldmiðil en krónuna.

Meðan aðildarviðræðurnar við ESB halda áfram verður að ætla að upptaka evru sem gjaldmiðils sé það sem Ísland stefnir að. Verði aðildarviðræðum hætt eða aðild felld í þjóðaratkvæðagreiðslu koma hinir tveir kostirnir til greina. Þó er ljóst að krónan verður gjaldmiðill Íslendinga næstu árin og væntanlega að minnsta kosti út þennan áratug. Ekki er við því að búast að samningaviðræðum um aðild Íslands að ESB geti lokið fyrr en undir árslok 2013 eða á árinu 2014. Þjóðaratkvæðagreiðsla á Íslandi verður því fyrst líkleg á árinu 2014 og verði aðild samþykkt þurfa öll aðildarríki ESB að staðfesta aðildina fyrir sitt leyti. Því er óvarlegt að ætla að aðild að ESB geti tekið gildi fyrr en á árunum 2015 eða 2016. Þá fyrst getur það ferli hafist sem leiðir til upptöku evru sem gjaldmiðils á Íslandi.

Rökin fyrir upptöku evru sem gjaldmiðils á Íslandi eru vel þekkt og snúast fyrst og fremst um að styrkja efnahagslegan stöðugleika. Meta verður evruna sem mun vænlegri og öflugri en krónu sem gjaldmiðil með tilliti til verðbólgu, vaxtastigs og gengis gagnvart öðrum gjaldmiðlum.

Margir hafa spáð evrunni illum örlögum þann áratug sem hún hefur verið til. Ekki verður tölu komið á þá dauðadóma sem kveðnir hafa verið upp eða jafnvel dánarvottorð sem gefin hafa verið út vegna evrunnar. Samt hefur evran verið í flokki sterkustu og traustustu gjaldmiðla heims í samanburði við bandaríkjadollar, pund, jen og aðra helstu gjaldmiðla.

Í ljós hefur komið að vandi evrunnar, í tengslum við skuldavanda nokkurra Evruríkja með Grikkland í fararbroddi, er ekki nema að litlu leyti vandi gjaldmiðilsins sjálfs heldur afleiðing af óábyrgum stjórnarháttum. Slíkt ábyrgðarleysi hefði alltaf komið fram og komið einhvers staðar niður hvort heldur evran er til eða ekki. Ábyrgðarleysi stjórnvalda er ekki bundið þeim gjaldmiðli sem ríki býr við. Evran kallar engu að síður á mikinn aga í stjórnarháttum eigi upptaka hennar að vera árangursrík og stjórnvöld mega ekki nota svigrúm sem gefst, t.d. með lægri fjármagnskostnaði, til þess að auka hallarekstur ríkissjóðs eða halda honum áfram.

Ef ekki verður af upptöku evru vegna þess að Íslendingar vilji ekki ganga í ESB er raunhæft að velta fyrir sér einhliða upptöku annars gjaldmiðils. Nokkur ríki hafa tekið einhliða upp gjaldmiðil annarra ríkja, fyrst og fremst Bandaríkjadollar, en einnig má nefna að evran er nú gjaldmiðill Svartfjallalands.

Aðild að ESB og upptaka evru hefur það fram yfir einhliða upptöku annars gjaldmiðils að Ísland verður hluti af evrópska seðlabankakerfinu og þeirri samtryggingu sem því fylgir fyrir gjaldmiðilinn og starfsemi fjármálakerfisins. Með einhliða upptöku annars gjaldmiðils er enginn aðili til staðar sem getur stutt fjármálakerfið til þrautavara og veitt lausafjár- aðstoð þegar á þarf að halda.

Einhliða upptaka annars gjaldmiðils væri reist á mun traustari grunni ef íslensku bankarnir væru að stórum hluta í eigu stórra og öflugra banka frá heimaríki þess gjaldmiðils sem tekinn yrði upp eða stórra alþjóðlegra banka sem hafa auðveldan aðgang að fjármagni í hvaða gjaldmiðli sem er. Þá yrði íslenska fjármálakerfið ekki eitt og einangrað ef vandi steðjaði að. Æskilegast væri að einhliða upptaka annars gjaldmiðils gæti gerst í samvinnu við heimaríki viðkomandi gjaldmiðils svo hægt yrði að koma á formlegri samvinnu Seðlabanka Íslands við seðlabanka viðkomandi ríkis um lánveitingar til þrautavara og aðra mikilvæga þætti.

Ýmsir gjaldmiðlar hafa verið nefndir til að taka upp einhliða. Enginn þeirra slær evruna út að því leyti að evruríkin eru langfyrirferðarmest í utanríkisviðskiptum Íslands en hún verður hins vegar trauðla tekin upp einhliða í andstöðu við ESB. Að evrunni frátalinni virðast nærtækustu kostirnir vera danska krónan eða breska pundið. Verði einhver alvara í þeirri fyrirætlan að taka einhliða upp annan gjaldmiðil en krónuna þarf vandaðan undirbúning.

Það tekur tíma að treysta fjármálakerfið, ekki síst ef eignarhaldið á bönkunum er ekki til þess fallið að styðja við slíka breytingu.

Margir telja það kost við krónuna að sjálfstæður gjaldmiðill gefi færi á meiri sveigjanleika. Með hækkun gjaldmiðils sé unnt að dreifa ábata af uppgangi í samfélaginu sem víðast með lægra verði á innfluttum vörum og þjónustu. Með lækkun gjaldmiðils í kjölfar áfalls í efnahagslífinu megi jafna því niður með því að verð á innfluttum vörum og þjónustu hækki á sama tíma og gengislækkun styrki hag og vaxtarmöguleika útflutningsfyrirtækja. Vissulega eru slík rök veigamikil og það helsta sem hafa verður í huga þegar rætt er um hvort halda eigi í sjálfstæðan gjaldmiðil. Veikleiki íslensku krónunnar liggur hins vegar í því að hún hefur ekki reynst samkeppnishæf með tilliti til verðbólgu, vaxta og gengis gagnvart öðrum gjaldmiðlum.

Íslenska krónan hefur nú aðeins 0,05% af því verðmæti sem hún hafði gagnvart dönsku krónunni árið 1920. Hún hefur því ekki verið fljótandi í eiginlegum skilningi heldur miklu frekar sökkvandi gjaldmiðill þar sem gengi hennar hefur jafnan farið lækkandi utan fast gengis á síðari hluta tíunda áratugarins og stutts tímabils á síðasta áratug þegar Seðlabankinn hækkaði vexti ótæpilega til þess að hækka gengið svo það varð algjörlega óraunhæft.

Vaxtastigi á Íslandi hefur löngum verið handstýrt á skjön við helstu efnahagslögmál. Raunvextir voru löngum neikvæðir og skortur á fjármagni var eitt helsta vandamálið við uppbyggingu í landinu. Þegar horfði í algjört óefni í lok áttunda áratugar síðustu aldar var blaðinu snúið við og raunvextir urðu jákvæðir, m.a. vegna verðtryggingar fjárskuldbindinga. Nú er staðan sú að krónan stenst varla nema verulegur vaxtamunur sé viðvarandi milli Íslands og helstu nágrannalanda.

Um verðbólgu á Íslandi þarf ekki að hafa mörg orð. Sagan talar sínu máli. Íslenska krónan hefur rýrnað um 99,99% gagnvart verði á vörum og þjónustu á lýðveldistímanum. Ekki er því að undra að sú ályktun sé dregin að íslenska krónan sé lítt samkeppnishæfur gjaldmiðill.

Hvort sem krónunni verður skipt út fyrir evru eða annan gjaldmiðil verður verkefni næstu ára að gera betur við stjórn krónunnar en hingað til. Markviss ríkisfjármálaregla og agi í fjármálastjórn opinberra aðila, öguð og raunsæ stjórn peningamála og sterkt alþjóðlega tengt fjármálakerfi eru lykilþættir í árangursríkri hagstjórn. Íslenska krónan verður ekki aflögð á næstu árum og góð hagstjórn treystir ekki bara hana sem gjaldmiðil yfir stutt tímabil heldur líka til lengri framtíðar ef niðurstaðan verður að halda henni.

## 6.2 Gjaldeyrishöft

Gjaldeyrishöftin sem innleidd voru 28. nóvember 2008 færðu Ísland meira en aldarfjórðung aftur í tímamann. Þau voru fyrst samþykkt til tveggja ára sem bráðabirgðaákvæði í gjaldeyrislögunum og hluti af efnahagsáætlun ríkisstjórnarinnar og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Nú hafa höftin fengið varanlega stöðu þótt gildistími þeirra sé til ársloka 2013. Engin útgönguáætlun lá fyrir við setningu haftanna og áætlun Seðlabankans um afnám þeirra sem lögð var fram 5. ágúst 2009 byggir ekki á neinni tímaáætlun.

Helsta röksemdin fyrir höftunum er að þau séu nauðsynleg til þess að koma í veg fyrir óstöðugleika á gengismarkaði og þá sérstaklega ótæpilega lækkun krónunnar. Þetta er í raun fullkomin réttlæting sem hægt er að nota við flest tilefni sem röksemd gegn afnámi haftanna. Á hinum löngu tímum verðlagshafta á Íslandi var jafnan mikil andstaða við afnám þeirra vegna þess að slíkt myndi kalla á enn eina verðbólgu-gugusuna. Þess vegna voru verðlagshöft við lýði allt fram á tíunda áratug síðustu aldar rétt eins og gjaldeyrishöft. Hverjum manni er nú ljóst að áratuga verðlagshöft höfðu ekkert að segja um verðbólgu-stigið. Samt er gjaldeyrishöftum nú beitt til að koma í veg fyrir lækkun á gengi krónunnar.

Viðvarandi gjaldeyrishöft eru til þess fallin að valda þrýstingi til lækkunar gengi krónunnar en ekki öfugt. Ástæðan er m.a. sú að í höftunum felst yfirlýsing stjórnvalda um að íslenska krónan sé ekki fullgóður gjaldmiðill. Til lengri tíma leiða höftin til lægra gengis en ella vegna þess að gjaldeyri er ekki skipt í krónur nema til þess að greiða fyrir kostnað eða greiða af lánum.

Ástæðan fyrir setningu haftanna var sögð vera vandi vegna mikilla eigna erlendra aðila í íslenskum krónum. Ef þeir reyndu allir að skipta þessum eignum í erlendan gjaldeyri myndi gengi krónunnar hrynja vegna þess að gjaldeyri væri ekki til. Hefðu gjaldeyrishöftin ekki verið sett á heldur markaðnum leyft að starfa eðlilega hefði það örugglega þýtt lægra gengi tímabundið þar sem eigendur þessara eigna vildu losna við þær fyrir gjaldeyri. En á einhverju gengi krónunnar hefði botninum verið náð og það tekið að hækka á nýjan leik. Í framhaldi af því hefði gengið ráðist fyrst og fremst af viðskiptum með vöru og þjónustu og eðlilegum fjármagnshreyfingum. Þar með hefðu þeir erlendu aðilar sem dregið hefðu að selja krónur sínar notið verðhækkunar á eignunum í gjaldeyri og líklega viljað draga það enn lengur. Eftir því sem krónan hefði fallið meira hefði tekið styttri tíma fyrir gengið að styrkjast á ný. Með höftunum eru vandræðin vegna krónueignar erlendra aðila ennþá óleyst og lausn ekki í sjónmáli. Meðan höftin halda gengi krónunnar samfelt lágu, og stjórnvöld leiða vantrú á krónuna sjálfa, heldur þrýstingurinn áfram í núverandi vítahring.

Íslenskir lífeyrissjóðir eiga verulegar eignir í erlendum gjaldeyri. Ef gengi krónunnar hefði lækkað mikið hefði skpast tækifæri fyrir sjóðina að flytja heim gjaldreyri og freista þess að

kaupa eignir þessara erlendu aðila. Í kjölfarið hefðu markaðsaðilar horft fram á hækkun gengisins. Þannig hefðu margir lífeyrissjóðir getað afstýrt enn stærri hluta af því tapi sem þeir urðu fyrir við efnahagshrunið 2008. Nú eru lífeyrissjóðir afar tregir til að skipta gjaldeyri fyrir krónur, jafnvel þótt krónurnar fái á mun lægra verði en á skráðu gengi. Ástæðan er almenn vantrú á því að gjaldeyrishöftum verði létt af innan fjárisáanlegs tíma. Erlendar eignir sjóðanna eru að álitum margra eina raunverulega tryggingin sem sjóðirnir hafa gegn misráðnum aðgerðum stjórnvalda.

Öllum var það ljóst að gjaldeyrismarkaðurinn hlaut að vera mjög ófullkominn fyrst eftir hrunið og að tíma tæki að koma honum í samt lag. Skráð gengi krónunnar var tímabundið afar óeðlilegt og bankarnir voru fljótir að bregðast við og laga sig að þessari óvenjulegu stöðu og setja ekki alla lántakendur samstundis í þrot.

Ýmislegt er hægt að gera til þess að auðvelda afnám haftanna. Safnað hefur verið miklum gjaldeyrisvarasjóði sem í reynd má ekki nýta til þess að afnema höftin. Ríkissjóður hefur komist á alþjóðlegan skuldabréfamarkað með ágætlega heppnuðu útboði en ekki hefur orðið framhald á því. Ríkissjóður hefur leitað eftir lánsfé erlendis til þess að fjármagna útstreymi gjaldeyris vegna ópolinmóðra erlendra eigenda krónueigna. Það er hulin ráðgáta hvers vegna þessum aðilum hefur ekki verið boðið að skipta á eignum sínum í krónum fyrir ríkisskuldabréf í erlendum gjaldmiðlum til meðallangs tíma. Þannig væri hægt að fjármagna beint stóran hluta af gjaldeyrisútstreymi vegna þessara eigna. Slík aðferð myndi einkum duga ef trúverðug og stutt tímamörk væru gefin um gildistíma haftanna.

Gjaldeyrishöftin eru afar dýr mistök fyrir íslenskt efnahagslíf. Hið viðvarandi lága gengi krónunnar hefur í för með sér ákveðið misvægi milli útflutningsgreina og heimamarkaðsgreina og leiðir smám saman til þess að raungengi krónunnar hækkar með óraunhæfum launahækkunum og verðbólgu. Þessi þróun er þegar hafin.

Annar hár kostnaður felst í lokuðum fjármálamarkaði. Höftin draga verulega úr mögulegri samkeppni á fjármálamarkaðnum. Erlend samkeppni hefur á undanförunum áratugum verið eitt helsta hreyfiaflið á innlendum fjármálamarkaði. Höftin hafa lokað honum kirfilega. Lántökur fyrirtækja erlendis eru t.d. mjög heftar og þau mega ekki taka lán til endurfjármögnunar á efnahagsreikningum nema þau séu í meirihlutaeigu opinberra aðila. Þannig er fyrirtækjum gróflega mismunað eftir því hvort þau eru í opinberri eigu eða ekki.

Þetta ákvæði er afar sérstakt í ljósi þess að skortur á erlendu lánsfé er nefnt sem eitt af vandamálum landsins. Af hverju mega fyrirtæki ekki taka öll þau lán sem þau geta ef einhver fæst til að lána þeim?

## 7. Efnahagsáætlun

- Trúverðug efnahagsáætlun byggist á aga í opinberum fjármálum, metnaði til að rífa Ísland upp úr kreppunni, örvun fjárfestingar og markmiði um fjölgun starfa

Samstarf ríkisstjórnarinnar og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins færði með sér sérstaka efnahagsáætlun með innbyrðis samræmi og samstöðu um framkvæmd hennar. Í yfirlýsingu við gerð kjarasamninganna 5. maí 2011 boðaði ríkisstjórnin gerð nýrrar efnahagsáætlunar í samráði við aðila vinnumarkaðarins sem taka skyldi við þegar samstarfinu við AGS væri lokið. Síðast fréttist af þessari áætlun að hún yrði lögð fram í kjölfar fjárlagafrumvarpsins sem enn hefur ekki orðið. Boðað samráð við aðila vinnumarkaðarins hefur verið í skötulíki.

Efnahagsáætlun væri til mikils gagns. Þar þarf að koma fram sýn á þróun efnahagslífsins og hagvöxt næstu 3 – 5 árin og hvernig ríkisstjórnin hyggst stuðla að því að helstu markaðir hagkerfisins starfi skilvirkt og hver verði helstu viðfangsefni stjórnar efnahagsmála.

Meginatriði í slíkri efnahagsáætlun er að skapa trúverðugleika. Að sýna fram á að nægur agi sé í ríkisfjármálunum og á öðrum sviðum, að nægur metnaður sé til staðar til að rífa Ísland upp úr kreppuástandinu, að fjárfestingar komist af stað, að störf skapist og atvinnuleysi minnki. Í efnahagsáætlun þarf að koma fram raunverulegur stuðningur við fjárfestingar sem ráðast þarf í á vegum atvinnulífsins og stjórnvalda. Ennfremur þarf að koma fram sýn á þróun fjármálakerfisins á næstu árum og hvernig það geti gegnt sínu mikilvæga hlutverki fyrir atvinnulífið og samfélagið allt.

Trúverðug efnahagsáætlun verður að lýsa hvernig afnema eigi gjaldeyrishöft og tryggja að Ísland sé gjaldgengt sem alvöru ríki í efnahagssamstarfinu innan EES. Aðild að EES og sú grundvallarbreyting sem varð með henni á mörgum sviðum íslenskrar viðskiptalöggjafar hefur reynst íslensku atvinnulífi ómetanlegur styrkur og afturhvarf til fortíðarinnar íþyngir atvinnulífinu verulega og dregur úr efnahagslegum styrk Íslands.



## 8. FJÁRFESTINGAR

- Ekkert ríki leggur eins miklar hindranir á erlenda fjárfestingu og Ísland og ekkert ríki er eins tregt til að draga úr hindrunum
- Með aðgerðum sínum hindra stjórnvöld beina erlenda fjárfestingu sem þau þó segjast vilja
- Aukinna fjárfestinga er þörf á öllum sviðum en til þess þarf góð starfsskilyrði, breytingar á sköttum, hlutabréfamarkað og vilja stjórnvalda
- Fjárfestingar eru minni en í 70 ár og minni en í flestum nágrannaríkjum
- Það vantar mikið á að fjárfestingar sem fyrirhugaðar voru komist á skrið og þetta heldur aftur af efnahagsbata

### 8.1 Núverandi staða og horfur

Fjárfestingar eru nauðsynlegar til endurnýjunar og viðhalds innviða hvers þjóðfélags og forsendur framfara. Fjárfestingar leggja grunn að aukinni verðmætasköpun sem nauðsynleg er til að mæta fjölgun þegnanna og standa undir bættum lífskjörum. Lenging ævinnar, aukinn frítími og almenn tækniþróun kalla á fjárfestingar.

Mikilvægi fjárfestinga á jafnt við um starfsemi hins opinbera, einstaklinga sem fyrirtækja. Fyrirtækin þurfa að endurnýja tækjabúnað sinn sem gengur úr sér jafnt og þétt. Þau verða að stunda vöruþróun, nýsköpun og rannsóknir. Þannig fylgja þau eftir tækniþróun, óskum viðskiptavina sinna og tryggja stöðu sína á samkeppnismarkaði. Einnig er með fjárfestingum og nýsköpun reynt að hámarka nýtingu allra aðfanga, minnka álag á umhverfið og draga úr mengun og úrgangi. Á sama hátt verður opinber starfsemi að þróast með fjárfestingum og nýsköpun.

Skilyrði þess að fyrirtæki fjárfesti er að þau búi við öruggt og gott starfsumhverfi. Þegar fyrirtæki og forsvarsmenn þeirra meta hvort ráðast eigi í tiltekna fjárfestingu ræður væntanleg arðsemi mestu þar um. Metið er hvort meiri háttar breytingar séu líklegar í umhverfi viðkomandi rekstrar sem áhrif geti haft á arðsemina. Því meiri sem óvissan er þeim mun meiri er áhættan og því minni líkur á viðunandi arðsemi. Þegar ný starfsemi er undirbúin er síðan litið til þeirra innviða sem nauðsynlegir eru til að styðja við uppbygginguna. Þar má nefna aðgang að starfsfólki, sérhæfðri þekkingu, orku og kostnað við flutning aðfanga og afurða.

Auk þessa má nefna almenn atriði sem nauðsynleg eru til að tryggja hagfellt fjárfestingarumhverfi, þ.e. öflugt og samkeppnishæft fjármálakerfi og opnir fjármálamarkaðir án

gjalddeyrishafta. Allar atvinnugreinar verða að búa við rekstrarumhverfi sem stenst samamburð við það sem best gerist í nálægum löndum. Hlutabréfamarkaður er afar mikilvægur til að afla eigin fjár til stofnunar nýrra fyrirtækja og til að gera starfandi fyrirtækjum kleift að styrkja stöðu sína og ráðast í ný verkefni. Á virkum hlutabréfamarkaði gefst almenningi og fjárfestum tækifæri til að styðja við uppbyggingu atvinnulífsins. Þegar vel tekst til fylgir að auki góð ávöxtun fjármuna. Æskilegt er að veita almenningi skattaafslátt vegna hlutabréfakaupa svipað og var gert á árum áður.

Undanfarin ár hafa skattar á eignir og fjármagnstekjur hækkað mikið. Áhrif þess eru þau t.d. að mjög er þrengt að einstaklingum sem hafa byggt upp eigið fé í fyrirtækjum. Við mikinn samdrátt tekna eins og átt hefur sér stað í flestum fyrirtækjum undanfarin ár eiga þessir einstaklingar engan kost annan en að ganga á eignir sínar. Auðlegðarskattur á að hækka á næsta ári í 2% á eignir hjóna yfir 200 m.kr. og 1,5% á eignir þeirra á bilinu 100 – 200 m.kr. Til þess að standa undir þessu geta eigendur fyrirtækja þurft að greiða sér arð en á hann leggst 20% fjármagnstekjuskattur og til viðbótar er greiddur 20% tekjuskattur sé hagnaður af rekstri fyrirtækisins. Öll þessi skattlagning verður til þess að smám saman rýrnar eigið fé fyrirtækja og geta þeirra til fjárfestinga og nýsköpunar hverfur. Sú stefna sem nú hefur verið tekin upp er því síst til þess fallin að hvetja til fjárfestinga og uppbyggingar nýs atvinnureksturs í landinu.

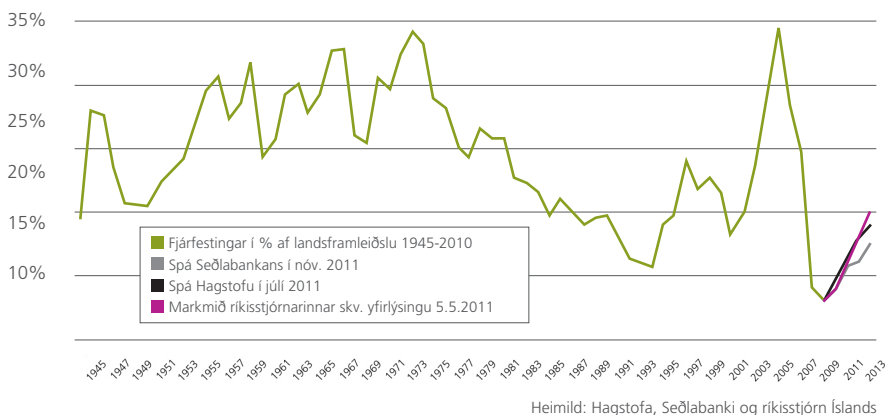
Á árunum 2008-2009 lækkaði gengi krónunnar mjög mikið og hefur raungengið frá þeim tíma verið lægra en í marga áratugi. Ætla mætti að bætt samkeppnisstaða íslenskra útflutningsgreina af þessum sökum myndi örva fjárfestingar í útflutningsgreinum og smám saman leiða til aukins útflutnings. Því miður benda spár til að útflutningur vöru og þjónustu aukist hægt á næstu árum. Seðlabankinn gerir ráð fyrir að aukningin verði einungis 1,3% árið 2012, 1,6% 2013 og 2,1% 2014. Eins og fram kemur hér á eftir eru fjárfestingar í atvinnulífinu afar litlar og gildir þá einu um hvaða atvinnugrein er um að ræða. Mikil óvissa er framundan um þróun efnahagsmála almennt í heiminum og þrátt fyrir að íslensk stjórnvöld segist vilja greiða fyrir fjárfestingum, sérstaklega í útflutningsgreinum, þá er raunin allt önnur.

Eðlilegt er að sett verði markmið um 7-8% árlegan vöxt útflutnings á næstu árum. Það myndi styrkja hagvöxt verulega og flýta bata í efnahagsmálum. Til þess að þetta náist verða fjárfestingar í sjávarútvegi að taka við sér, ferðaþjónustan að byggjast hratt upp og verkefni tengd orkunýtingu og virkjunum að verða að veruleika. Þá er brýnt að hrinda í framkvæmd þeirri framtíðarsýn sem fram kom á tækni- og hugverkþingi í októbermánuði 2011.

## 8.2 Innendar fjárfestingar

Hér á landi eru fjárfestingar minni en nokkru sinni frá lokum seinni heimsstyrjaldar sem hlutfall af vergri landsframleiðslu og voru á árinu 2010 innan við helmingur af meðaltali tímabilsins 1945–2010.

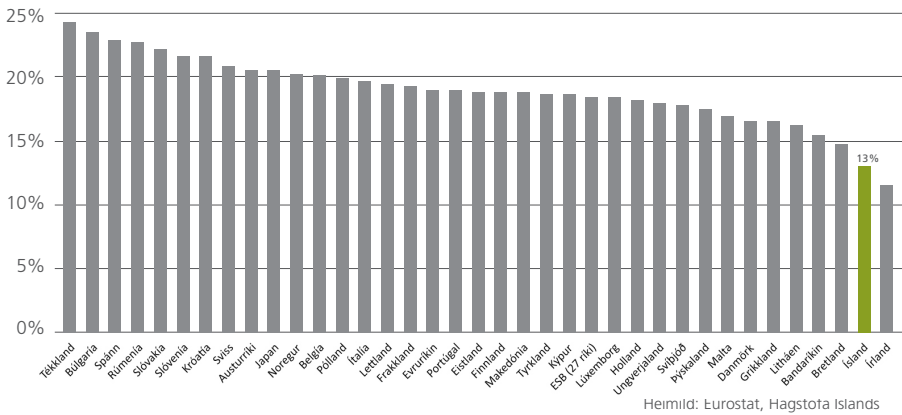
**Fjárfestingar sem hlutfall af landsframleiðslu**



Ekki einungis hafa fjárfestingar sem hlutfall af landsframleiðslu dregist saman heldur hefur landsframleiðslan einnig minnkað. Magnvísitala fjármunamyndunar var árið 2010 innan við þriðjungur af því sem hún varð hæst árið 2006 og um 40% af fjármunamyndun ársins 2005.

Fjárfestingar hér á landi eru nú mun minni en gerist í helstu grann- og samkeppnisríkjum. Að meðaltali var fjárfesting í ESB-ríkjunum 18,5% af VLF árið 2010 en 19,9% árin 2001-2010. Í aðeins einu ríki, Írlandi, á meðfylgjandi súluriti voru fjárfestingar 2010 minni hlutfallslega en á Íslandi. Ef svo stendur um langa hríð mun uppbygging innviða smám saman dragast aftur úr samanburðarríkjunum og það mun taka langan tíma að ná fyrri stöðu að þessu leyti.

**Fjárfestingar í ýmsum löndum sem hlutfall af landsframleiðslu árið 2010**



Í töflunni hér að neðan má sjá fjárfestingu í ýmsum greinum árið 2010 en rétt að taka fram að listinn er ekki tæmandi. Í heild var hún tæpir 200 ma.kr. Atvinnuvegafjárfesting árið 2010 var rúmur fjórðungur þess sem hún varð mest að magni til árið 2006. Fjárfesting í íbúðarhúsnæði var að magni til um 28% af því sem hún varð mest árið 2007 og hefur ekki verið minni um áratuga skeið. Fjárfesting hins opinbera hefur einnig dregist mikið saman undanfarin ár og var árið 2010 að magni til um 52% þess sem mest varð 2007.

Fjármunamyndun ársins 2010 (ekki tæmandi listi)	Fjárhæð, ma.kr.
Fjárfesting alls	199,9
Atvinnuvegafjárfesting	122,4
Fiskveiðar, vinnsla sjávarafurða	6,5
Framleiðsla málma	16,1
Raforku-, hita- og vatnsveitur	28,1
Byggingastarfsemi	2,0
Hótel og veitingaþjónusta	1,1
Ferðaskrifstofur og flutningaþjónusta	2,2
Fjárfesting hins opinbera	42,0
Íbúðarhúsnæði	35,5

Í sjávarútvegi voru fjárfestingar mun minni en þær hafa að jafnaði verið undanfarna áratugi. Árið 2010 voru fjárfestingar í útgerð og fiskvinnslu um 0,3% af vergrí landsframleiðslu en hafa lengst af verið árlega um 1–3%. Á árunum fyrir efnahagshrunið dró hátt gengi krónunnar úr getu sjávarútvegsins til fjárfestinga. Nú við lágt gengi er það fyrst og fremst pólitísk óvissa sem dregur úr fjárfestingu, þrátt fyrir uppsafnaða þörf, þar sem fyrirtækin vita ekki hvaða rekstrarumhverfi þeim verður búið á næstu árum og áratugum. Að magni til voru fjárfestingar í sjávarútvegi um 40% af því sem mest varð skömmu fyrir aldamótin síðustu.

Fjárfesting í orkugeiranum var á árinu 2010 minni að magni til en nokkru sinni undanfarinn áratug, en svipuð og árin 1997-1999 að meðaltali. Fjárfesting við framleiðslu málma var tæp 16% af því sem mest varð árið 2007 en að magni til þó meiri en öll ár frá 1990 þar til kom að byggingu álversins á Reyðarfirði árið 2005.

Í starfsemi ferðaskrifstofa og flutningaþjónustu voru fjárfestingar minni en um langa hríð og að magni einungis innan við fjórðungur af því sem mest varð 2007. Sömu sögu er að segja af hótél- og veitingaþjónustu.

Þannig má rekja sig í gegnum flestar atvinnugreinar landsins en mest sláandi er þó samdrátturinn í byggingarstarfsemi. Í töflunni hér að neðan má sjá fjármunamyndun í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð frá 1990–2010 á föstu verðlagi ársins 2010. Ekki er hægt að tala um neitt annað en hrun í þessari atvinnugrein.

**Fjárfesting í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð  
M.kr. á föstu verðlagi ársins 2010**



Heimild: Hagstofa Íslands

Við gerð kjarasamninga á almennum vinnumarkaði vorið 2011 voru samningsaðilar sammála um nauðsyn þess að koma fjárfestingum á svipað stig og þær hafa lengst af verið. Ríkisstjórnin var þessu einnig sammála og í yfirlýsingu hennar frá 5. maí sl. segir: „Það er markmið stjórnvalda og aðila vinnumarkaðarins að hlutfall fjárfestingar af landsframleiðslu fari stighækkandi og verði ekki lægra en 20% í lok samningstímans en það jafngildir því að fjárfesting verði ekki lægri en 350 ma.kr. á ári.“ Samningarnir gilda til ársbyrjunar 2014.

Til þess að þetta sameiginlega markmið geti gengið eftir þarf að koma til aukin fjárfesting innlendra aðila, bæði í almennum atvinnurekstri og í orkugeiranum, auk þess sem hvetja verður til erlendra fjárfestingar í orkunýtingarverkefnum. Stjórnvöld verða að láta af hugmyndafræðilegu stríði sínu við sjávarútveginn en óvissuástand í þeirri grein smitar út frá sér vítt og breitt um atvinnulífið.

Í nýlegri könnun Samtaka atvinnulífsins meðal félagsmanna sinna kom fram að einungis lítill hluti fyrirtækja (14%) hyggst ráðast í umtalsverðar fjárfestingar árið 2012. Þetta er svipuð niðurstaða og fékkst á árinu 2010. Eina undantekningin er í ferðaþjónustu þar sem 26% fyrirtækja hyggja á umtalsverðar fjárfestingar árið 2012.

Í yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar frá 5. maí sl. var gengið út frá því að stjórnvöld myndu létta undir með því að ráðast í umfangsmiklar vegaf framkvæmdir sem fjármagnaðar yrðu með notkunargjöldum. Af því hefur ekki orðið að því er virðist vegna andstöðu í ríkisstjórninni við eigin skrifuð orð.

Opinber fjárfesting ríkis og sveitarfélaga árið 2010 var einnig minni en um langa hríð eða um 2,9% af vergri landsframleiðslu, en hafði verið um 3,9% að meðaltali næstu sex ár þar áður. Auk vegaf framkvæmda var búist við að bygging nýs Landspítala yrði helsta fjárfesting hins opinbera við gerð svokallaðs stöðugleikasáttmála í júní 2009. Þá var búist við að framkvæmdir myndu hefjast haustið 2011. Sú hefur þó ekki orðið raunin og enn er unnið að deiliskipulagi Landspítalalóðarinnar.

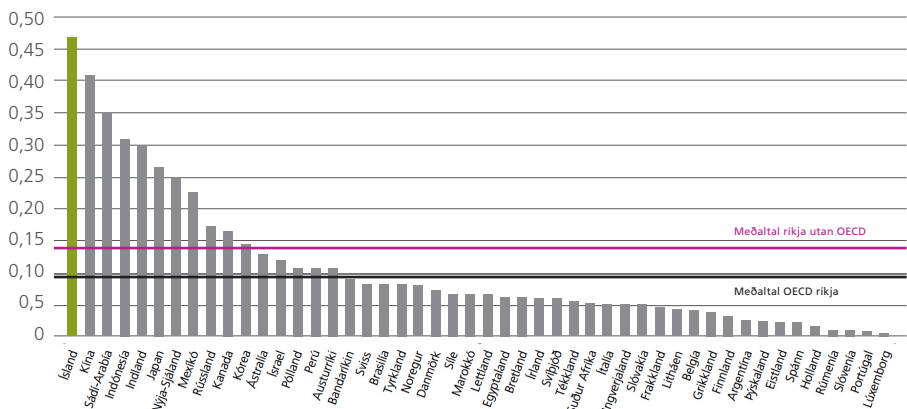
Bæði Hagstofa Íslands og Seðlabankinn setja fram spá um hagþróun til nokkura ára og er þar meðal annars fjallað um fjárfestingar og er vöxturinn áætlaður mun minni en í yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar frá því í maí sl. ASÍ setti fram hagspá í október sem gerir ráð fyrir því að fjárfesting ársins 2014 verði um 270 ma.kr. og vantar þá 80 ma.kr. á því ári að áformunum frá því í maí sl. verði náð.

### 8.3 Erlendar fjárfestingar

Það gildir um alla fjárfesta, hvernar þjóðar sem þeir eru, að öruggt og tryggt umhverfi er þeim mikil nauðsyn. Óvissa er af hinu illa og miklar og lítt fyrirsjáanlegar breytingar á rekstrarumhverfi fyrirtækja eru óæskilegar. Opinberar reglur þurfa að vera skýrar og leyfisveitingar allar í vel skilgreindu ferli þar sem unnt er að segja fyrir um tíma og skilyrði sem starfsemi kunna að verða sett.

Það er ekki hægt að segja að íslensk stjórnvöld hafi á borði verið áfjád í að laða hingað erlenda fjárfesta til að byggja upp starfsemi sína, hvað svo sem sagt hefur verið. Ítrekuð staðfesting þess kemur fram í könnunum OECD. Þar hefur Ísland lengst af verið í hópi þeirra ríkja sem leggja mestar hindranir í veg erlendra fjárfesta, eins og sjá má af myndinni hér að neðan. Þar kemur fram að af 49 ríkjum var Ísland það ríki sem lagði mestar hindranir í veg erlendar fjárfestingar árið 2010. Ísland hefur haldið svipaðri stöðu í a.m.k. 30 ár án þess að verulega hafi verið hugað að því að gera umhverfi til fjárfestinga hér hagstæðara en verið hefur.

**Takmarkanir á erlendra fjárfestingu**  
**1 = lokað, 0 = opið**

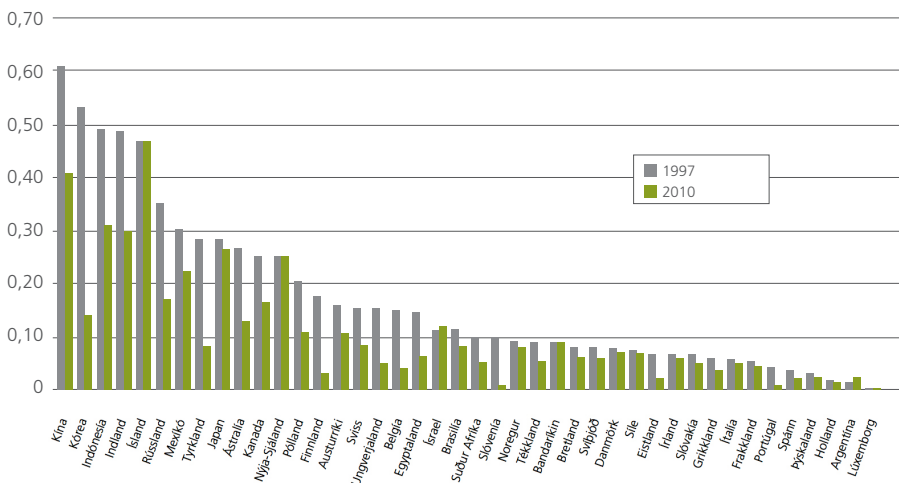


Heimild: OECD. FDI Regulatory Restrictiveness Index

Þegar rýnt er í tölurnar, og þær breytingar sem orðið hafa, má sjá að flest ríki hafa reynt að opna fyrir beina fjárfestingu erlendra aðila og afnema hindranir jafnt og þétt. Hindranir hér eru margfaldar á við það sem gerist að jafnaði í OECD-ríkjum. Norðurlöndin öll eru töluvert neðan við OECD meðaltalið á þennan mælikvarða. Segja má að hnattvæðing undanfarinna áratuga birtist skýrt í þessum mælikvarða OECD en jafnframt að þróun hafi farið fram hjá Íslandi.

Mat OECD á hindrunum er skipt í fjóra flokka. Í fyrsta lagi er metið hvort lagðar séu takmarkanir á eignarhald erlendra aðila í atvinnurekstri. Í öðru lagi er skoðað hvort fjárfestingar séu háðar einhvers konar mati og þurfi samþykki í hvert sinn. Í þriðja lagi er fjallað um hvort ráðningar lykilstarfsmanna erlendis frá séu háðar takmörkunum og hvort mismunað sé eftir þjóðerni. Að lokum er litið til annarra takmarkana, s.s. á kaup á landareign, aðgangs að lánsfé og hversu auðvelt sé að koma fjármagni til baka til upprunalands.

### Takmarkanir á erlenda fjárfestinga eftir löndum Samanburður á árunum 1997 og 2010



Heimild: OECD. FDI Regulatory Restrictiveness Index

Einfalt er að bæta stöðu Íslands í þessu efni. Lög nr. 34 frá 1991 setja ítarleg og flókin skilyrði um fjárfestingu erlendra aðila í atvinnurekstri. Meðal annars er þar að finna ákvæði um sérstaka 5 manna nefnd sem á að fylgjast með því að takmörkunum á erlendri fjárfestingu sé framfylgt. Einnig veita ýmis ákvæði ráðherra heimild til matskenndra ákvarðana um fjárfestinguna. Þessi lög eru barn síns tíma og áreiðanlega er framfaraspor að afnema þau eða endurskoða frá grunni.

Ljóst er að umhverfisáhrif þeirrar starfsemi sem hér hefur mest verið til umfjöllunar eru vel þekkt og að mestu óháð nákvæmri staðsetningu. Þegar svæði hefur verið skilgreint undir iðnaðarstarfsemi þá ætti í mjög mörgum tilvikum að vera óþarfi að fram fari sérstakt umhverfismat, heldur ættu skilyrði stjórnvalda að geta komið fram í starfsleyfum fyrir-tækjanna.



Þrátt fyrir það sem að framan er ritað hafa íslensk stjórnvöld beitt sér um áratuga skeið fyrir fjárfestingu erlendra aðila í fyrirtækjum sem nýtt geta orku vatnsaflsvirkjana og síðar jarðhitavirkjana. Árangurinn hefur nokkur orðið eins og kunnugt er og stærstu fjárfestingarnar tengjast álverunum í Straumsvík, á Grundartanga og Reyðarfirði, auk járnblendi-verksmiðjunnar á Grundartanga og aflþynnuverksmiðjunnar á Akureyri.

Samkeppnisstaða íslenskra orkulinda er að ýmsu leyti hagstæð fyrir stóra notendur. Þar má nefna að virkjanir eru hagkvæmar, þær nýta endurnýjanlegar orkulindir og í boði eru samningar um orkusölu til langs tíma. Jákvætt er einnig að hér er nægjanlegt landrymi og innviðir samfélagsins almennt sterkir. Orkuverð hefur farið hækkandi í Evrópu undanfarin ár og hefur orkuverð hér á landi fylgt þeirri þróun.

Ýmislegt er þó ekki eins jákvætt. Landið er fjarri helstu mörkuðum, samfélagið er fámennt og skortur á sérhæfðu vinnuafli getur verið hindrun. Viðvarandi sveiflur í efnahagsmálum, óstöðugt gengi krónunnar og mikil verðbólga eru fráhrindandi. Gjaldeyrishöft til lengri tíma og stöðugar breytingar á skattkerfinu leggja lóð á sömu vogarskál. Auk þess verður að nefna að raunverulegt viðhorf stjórnvalda til erlendra fjárfesta síðustu misserin hefur varð orðið til að auka áhuga þeirra á fjárfestingum á Íslandi.

Undarlegar upptækur í kringum svokallað Magma-mál og neikvæð viðhorf gagnvart mörgum erlendum aðilum sem borið hafa upp erindi sín við stjórnvöld er ekki til að efla áhuga og traust fjárfesta.

Í sömu átt hníga síendurteknar tilraunir stjórnvalda til að taka upp fjárfestingarsamninga við erlend fyrirtæki til að freista þess að ná í auknar skatttekjur. Það tókust samningar um tímabundnar fyrirframgreiðslur stóriðjufyrirtækja á tekjuskatti en síðan komu í ljós áform ríkisstjórnarinnar um að ganga gegn þessum samningum sem tókst þó að afstýra bæði á árinu 2010 og 2011, en hafa nú litið dagsins ljós í nýju frumvarpi fjármálaráðherra sem lagt hefur verið fyrir Alþingi. Það er erfitt að lýsa svo vel sé hversu neikvætt það er gagnvart fjárfestum þegar aftur og aftur er gengið gegn skriflegum og munnlegum samningum.

Jákvætt er að nýlega samþykkti Alþingi lög nr. 99/2010 um ívilnanir vegna nýfjárfestinga á Íslandi þar sem kveðið er á um heimild til aðstoðar við uppbyggingu og hvernig henni skuli beitt. Mikil samkeppni er um uppbyggingu nýrra fyrirtækja milli ríkja og einstakra landsvæða. Flest ríki hafa markað sér mjög ákveðna stefnu í þessum eignum og fylgja henni fast eftir. Dæmi hafa komið upp hér á landi um fyrirtæki sem ákveðið hafa uppbyggingu sína annars staðar eftir að hafa fengið afar óljós svör um hversu langan tíma taki

að útvega öll þau leyfi sem til uppbyggingarinnar og starfseminnar þurfti. Almennt eru kröfur í umhverfismálum á Vesturlöndum mjög svipaðar og engin ábyrgur fjárfestir gerir ráð fyrir því að einhverjar sérstakar undanþágur séu í gildi hvað það varðar.

Samkeppni er um flestar tegundir fjárfestinga. Íslensk stjórnvöld hafa lýst því yfir að hér sé gott að byggja gagnaver og að í boði sé endurnýjanleg orka, aðstaða og nægar gagnatengingar við útlönd. Þetta á áreiðanlega við víðar og nýlega ákvað t.d. sænska ríkisstjórnin að styðja við byggingu gagnavers í Luleå í Norður-Svíþjóð með ríflega 1,8 milljarði íslenskra króna.

Fjárfestingarsvið Íslandsstofu (Invest in Iceland) fékk PWC í Belgíu til að gera úttekt á möguleikum til að laða erlenda fjárfesta til landsins. Meginniðurstöður skýrslu PWC sem birt var 2010 eru þær að stjórnvöld verði bæði að skilja mikilvægi erlendra fjárfestingar og styðja við hana af öllu afli. Nauðsynlegt er að stjórnvöld marki langtímastefnu og fylgi henni eftir í raun. Að auki verði að sjá til þess að fjárfestingarsviðið hafi bæði aðstöðu, fé og mannafla til að hrinda stefnunni í framkvæmd, kynna hana, ná til áhugasamra og sannfæra þá um að á Íslandi sé gott að fjárfesta.

Undanfarin ár hafa nokkur stór verkefni verið í undirbúningi af hálfu erlendra aðila. Þar má nefna álver í Helguvík og á Bakka við Húsavík, 2–3 fyrirtæki hafa sýnt áhuga á framleiðslu kísilmálms eða kísiljárns, natríumklórat framleiðslu auk nokkurra minni fyrirtækja.

Bygging álverksmiðju hófst í Helguvík árið 2008 og var gert ráð fyrir að um 10 þúsund ársverk þyrfti til uppbyggingar verksmiðjunnar og tengdra orkumannvirkja og annarra innviða. Við gerð stöðugleikasáttmálans árið 2009 var gert ráð fyrir að þungi framkvæmda yrði mestur á árunum 2010-2014. Það er alkunna að verkefnið hefur dregist stöðugt og er enn nánast í sömu stöðu og það var um mitt ár 2009. Ekki virðist við einn að sakast um þennan mikla drátt heldur virðast margir samverkandi þættir koma þar saman og eru deilur samningsaðila um orkuverð einn þátturinn, en einnig hafa ýmsar tafir orðið vegna aðkomu stjórnvalda. Stjórnvöld hafa ekki viljað leiða málið og knýja á um að leystir verði allir hnútar sem leysa þarf.

Snemma á þessu ári var undirrituð viljayfirlýsing Íslenska kísilfélagsins með aðkomu Globe Speciality Metals um byggingu kísilmálmsverksmiðju í Helguvík og var gert ráð fyrir að framkvæmdir hæfust fyrri hluta sumars og að framleiðsla hæfist um mitt ár 2013. Tafir hafa orðið á verkefninu og enn eru framkvæmdir ekki hafnar.

Að undanförunu hefur töluverð umræða skapast um orkunýtingu í Þingeyjarsýslum og uppbyggingu starfsemi þar. Þetta er að mörgu leyti lýsandi fyrir þann vanda sem við er að etja. Lagt hefur verið upp með að orkan verði að mestu nýtt á svæðinu og að uppbygging orkunotenda verði á Bakka við Húsavík. Á sínum tíma var undirrituð viljayfirlýsing um að stjórnvöld (ríki og sveitarfélög) myndu vinna að verkefni í sameiningu ásamt bandaríska álfyrirtækinu Alcoa. Síðan var tekin um það ákvörðun af hálfu umhverfisráðherra að krefjast sameiginlegs umhverfismats fyrir álverksmiðjuna, virkjanir og línulagnir. Við það tafðist allt ferlið og þegar því lauk var augljóst að enginn áhugi var af hálfu ríkisstjórnarinnar á því að framlengja viljayfirlýsinguna. Nýlega sagði svo Alcoa sig frá verkefninu en undirbúningur hafði staðið í 6 ár og kostað um 2 milljarða króna.

Ríkisstjórnin telur þó ástæðu til bjartsýni enda séu fimm aðrir áhugasamir aðilar um orku-kaup. Þar mun um að ræða annað álfyrirtæki (frá Kína), tvö fyrirtæki sem hafa áhuga á kísiljárnframleiðslu svipaða og á Grundartanga, finnskt fyrirtæki sem undirbýr framleiðslu á natríumklórati og svo fyrirtæki sem hefur áhuga að framleiða metanól úr kolsýru. Einnhver þessara fyrirtækja hafa látið í ljós áhuga á uppbyggingu við Grundartanga, þar sem aðstaða er til staðar, og önnur kannað möguleika við Þorlákshöfn.

Það má búast við því að neikvætt andrúmsloft í garð álframleiðslu sé ekki einskorðað við Alcoa og því hljóta viðræður um orkusölu að snúa að hinum fyrirtækjunum. Ofangreindir aðilar munu þurfa hver um sig 50–60 MW afl en fram hefur komið að Landsvirkjun muni sækja um virkjanaleyfi fyrir 180–190 MW fyrir árslok 2011.

Viðkomandi aðilar munu þurfa að semja við fleiri en Landsvirkjun því það þarf að flytja orkuna til notkunarstaðar og einnig mun þurfa að koma til uppbygging hafnarmannvirkja og annarra nauðsynlegra innviða. Það hlýtur að verða stjórnvalda að svara því hvernig greiða eigi slíkan kostnað þar sem ljóst er að hagkvæmni hlýtur að fylgja því að margir nýti þessa innviði en fyrirtækin taka ákvörðun hvert í sínu lagi. Þarna virðist því blasa við að ríkisstjórnin verði að hafa frumkvæði og jafnvel marka stefnu um uppbyggingu innviða á svæðinu í samvinnu við sveitarfélögin. Að öðrum kosti er ekki ljóst hvernig unnt er að hnýta alla enda á sama tíma.

## 9. JÖFNUÐUR Í RÍKISFJÁRMÁLUM

- Jöfnuður í ríkisfjármálum er lykilatriði í endurreisn íslensks efnahags
- Opinber útgjöld eru hlutfallslega mest á Íslandi og liggur beint við að draga úr reglubundnum útgjöldum ríkissjóðs þar til tekjurnar duga fyrir þeim
- Skattar eru mjög háir á Íslandi í alþjóðlegum samanburði og frekari hækkunar stuðla að undanskotum
- Þörf er á markvissri stefnumótun í ríkisfjármálum til fjögurra ára og bættri gerð og framkvæmd fjárlaga
- Ávinningur hins opinbera vegna 15.000 starfa getur verið 34 milljarðar króna á ári

Hið opinbera gegnir því veigamikla hlutverki að tryggja stöðugleika í efnahagsmálum til skemmri og lengri tíma. Það verður best gert með því að tryggja viðunandi afgang á rekstri ríkissjóðs þegar vel árar og hóflegan halla þegar verr gengur og að skattalegt umhverfi í landinu miði að því að ná fram sem mestri hagkvæmni, hvort sem er í rekstri heimila eða fyrirtækja. Núverandi aðstæður eru um margt sérstakar. Ríkissjóður er rekinn með halla og heildarskuldir ríkissjóðs nema 84% af áætlaðri landsframleiðslu ársins. Atvinnuleysi hefur verið mjög mikið í þrjú ár og fjárfestingar eru hlutfallslega minni en nokkru sinni á lýðveldistímanum. Að auki býr atvinnulífið við gjaldeyrishöft og einangraðan fjármála-markað. Stýring ríkisfjármála ætti einkum að beinast að því að ná jöfnuði í ríkisbúskapnum og tryggja rekstrarumhverfi fyrirtækja þannig að þau hafi svigrúm til fjárfestinga.

### 9.1 Núverandi staða ríkissjóðs og horfur að óbreyttu

Eitt helsta markmið samstarfssamnings ríkisstjórnarinnar og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) í ríkisfjármálum var að ná frumjöfnuði í afkomu ríkissjóðs árið 2011 og heildarjöfnuði árið 2013. Nú liggur fyrir að þessi áform munu ekki ganga eftir og hafa stjórnvöld sett sér nýtt markmið um jöfnuð árið 2014. Halli á ríkissjóði samkvæmt ríkisreikningi 2010 varð 123 ma.kr. eða 25 ma.kr. umfram fjárlög. Í fjárlagafrumvarpi 2012 er halli á ríkissjóði áætlaður 42 ma.kr. árið 2011 og 17,7 ma.kr. á næsta ári, eða 1,0% af VLF. Skuldir ríkissjóðs aukast því enn.

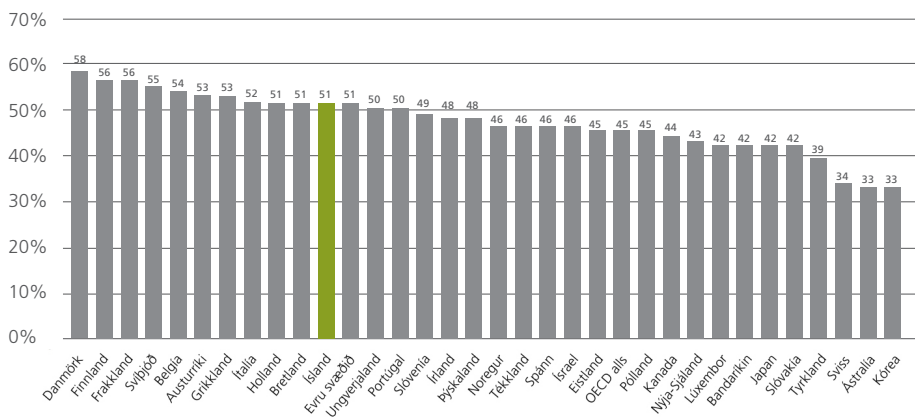
Samtök atvinnulífsins hafa stutt áform ríkisstjórnar og AGS um að jöfnuði í ríkisfjármálum yrði náð eigi síðar en árið 2013. Til að auðvelda stjórnvöldum að ná því markmiði stóðu SA ásamt öðrum aðilum vinnumarkaðarins að gerð stöðugleikasáttmála ásamt ríkisstjórn og Sambandi íslenskra sveitarfélaga í júní 2009. Þar voru útlistaðar fjölmargar aðgerðir sem áttu að stuðla að endurreisn efnahagslífsins og bættri afkomu ríkissjóðs. Aðgerðir stjórn-

valda til að stuðla að aukinni fjárfestingu og fjölgun starfa hafa litlar orðið. Viðvarandi halli á ríkissjóði, auknar skuldir og hærri vaxtagreiðslur munu smám saman skaða innviði samfélagsins, rýra almannajónustu, draga úr mætti atvinnulífsins til atvinnusköpunar og skerða kjör alls almennings.

## 9.2 Opinber útgjöld hæst á Íslandi

Opinber útgjöld, að frátöldum ellilífeyrisgreiðslum, eru hæst á Íslandi meðal OECD ríkja í hlutfalli af vergri landsframleiðslu (VLF). Árið 2009 námu gjöld hins opinbera á Íslandi, þ.e. ríkis, sveitarfélaga og almannatrygginga, 51% af VLF. Ísland var ellefta af 32 aðildarríkjum OECD.<sup>3</sup> Meðaltal OECD ríkjanna var 45% en meðaltal ESB-ríkjanna var 51% eins og á Íslandi. Danmörk trónir á toppnum í þessum samanburði eins og verið hefur um langt árabil með 58% hlutfall opinberra útgjalda af VLF. Þar á eftir koma Frakkland, Svíþjóð og Finnland.

Opinber útgjöld í hlutfalli við landsframleiðslu í OECD-ríkjunum árið 2009



Heimild: OECD

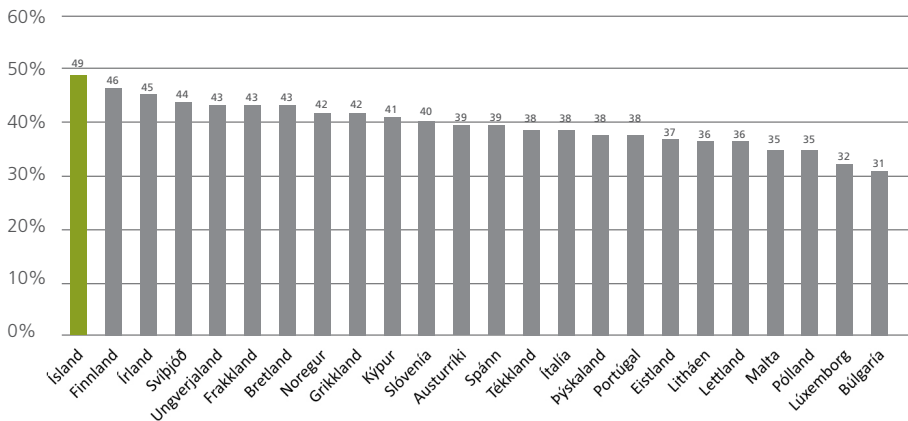
Í kjölfar fjármálakreppunnar jukust opinber útgjöld verulega í hlutfalli við VLF í flestum ríkjum, bæði vegna samdráttar efnahagslífs og aukningar opinberra útgjalda. Hlutfall opinberra útgjalda í 32 aðildarríkjum OECD jókst um 5% af VLF að meðaltali milli árana 2007 og 2009. Árið 2010 var staðan nokkurn veginn óbreytt. Ísland var í hópi þeirra ríkja þar sem hlutfallið hækkaði mest, eða um tæplega 9% af VLF milli árana 2007 og 2009.

<sup>3</sup> OECD Economic Outlook, Efnahags- og framfarastofnunin, maí 2011, tafla 25.  
Sjá einnig <http://stats.oecd.org/>

Almannatryggingar og velferðarmál (e. social protection) er útgjaldafrekasti málaflokkurinn hjá flestum þjóðunum. Undir þann lið falla lífeyrisgreiðslur almannatrygginga, sjúkratryggingar, atvinnuleysisbætur, barnabætur, húsnæðisbætur og önnur félagsleg aðstoð. Til málaflokksins vorðu Danir mest allra árið 2009, rúmum 25% af VLF. Næstu þjóðir í röðinni, Finnland, Frakkland og Svíþjóð, vorðu 23-24% af VLF til þessa málaflokks. Ísland er í hópi þeirra þjóða sem varði hlutfallslega minnstum fjármunum til málaflokksins árið 2009, eða 11,3% af VLF. Skýringarnar eru þær að greiðslur lífeyrissjóða, sem allar teljast utan hins opinbera, nema nærri 5% af landsframleiðslu árlega. Hins vegar er hlutfall lífeyrisþega lágt borið saman við aðrar þjóðir sem ræðst af því að þjóðin er hlutfallslega ung og að Íslendingar hefja töku lífeyris tiltölulega seint á ævinni. Þá eru opinber framlög til sjúkratrygginga eru hlutfallslega mun lægri hér á landi en í samanburðarríkjunum.<sup>4</sup>

Raunhæfur samanburður á opinberum útgjöldum á Íslandi í samanburði við aðrar þjóðir þarf því að taka mið af framangreindum sérkennum, þ.e. að bera saman útgjöldin að frádregnum ellilífeyrisgreiðslum almannatrygginga. Samanburð milli 22 ríkja Evrópusambandsins auk Íslands og Noregs má sjá í meðfylgjandi súluriti.<sup>5</sup>

#### Opinber útgjöld, að frádregnum ellilífeyrisgreiðslum almannatrygginga, í hlutfalli við VLF í ESB-ríkjunum, auk Íslands og Noregs árið 2009



Heimild: Eurostat, Hagstofa Íslands

Í samanburðinum kemur fram að opinber útgjöld, að frádregnum ellilífeyrisgreiðslum almannatrygginga, eru hlutfallslega hæst á Íslandi meðal þessara ríkja, tæplega 49% af

<sup>4</sup> Hlutfallslega lág framlög til sjúkratrygginga skýrast af því að reglur um greiðslu launa í veikindum eru mjög frábrugðnar því sem víðast gerist, þar sem greiðslutímabil vinnuveitenda er mjög langt hér á landi og þar á eftir taka sjúkrasjóðir verkalýðsfélaganna við og greiða bætur í langvarandi veikindum.

<sup>5</sup> Á vef OECD eru undirflokkar höfuðflokkanna 10 um opinber útgjöld ekki birtir. Það er hins vegar gert á vef hagstofu Evrópusambandsins, Eurostat, fyrir flest aðildarríki sambandsins auk Íslands og Noregs. Tölur ársins 2009 fyrir Ísland eru ekki komnar á vef Eurostat, en er að finna á vef Hagstofunnar undir þjóðhagsreikningar og opinber fjármál.

VLF, en þar á eftir koma Finnland með 46% og Írland með 45%. Hlutfallið í Svíþjóð er 44% og 42% í Noregi. Því miður eru útgjöldin í Danmörku ekki sundurliðuð nægilega á vef Eurostat til að landið geti verið með í samanburðinum. Óvegið meðaltal framangreindra ríkja er 40%. Ekki verður séð af þessum hlutföllum að samband sé á milli stærðar ríkja eða tekjustigs og hlutfalls opinberra útgjalda án lífeyrisgreiðslna. Í hópi ríkja með hlutfallslega hæstu opinberu gjöldin eru smáríki á borð við Ísland, og Írland og í hópi þeirra með lægstu gjöldin eru Lúxemborg og Malta. Stóru ríkin í Evrópu liggja hins vegar sitt hvoru megin við meðaltalshlutfallið, þ.e. Bretland og Frakkland með 43%, og Þýskaland og Spánn með 38% hlutfall.

Í ljósi þess að opinber útgjöld, að frátöldum ellilífeyrisgreiðslum, eru hæst hér á landi af löndum OECD sem hlutfall af vergri landsframleiðslu liggur beinast við að draga úr reglubundnum útgjöldum ríkissjóðs nægjanlega til að tekjurnar dugi fyrir þeim. Svigrúm til lækkunar útgjalda er meira en svigrúm til skattahækkana auk þess sem útgjaldalækkun er árangursríkari leið til jöfnuðar í ríkisútgjöldum. Þegar jöfnuði er náð munu lækkandi vaxtagreiðslur skapa mikilvægt svigrúm til að lækka skuldir ríkissjóðs og síðar að draga úr skattlagningu.

Þó að lækkun opinberra útgjalda sé rökrétt leið til að ná jöfnuði þá getur hún verið torveld og því þarf að varða hana vel. Móta þarf fjármálareglu fyrir hið opinbera í heild og marka með markvissari hætti stefnu stjórnvalda við gerð og framkvæmd fjárlaga. SA lögðu fram ítarlegar tillögur og ábendingar í þá veru í ritinu **Nauðsynlegar umbætur í fjármálum hins opinbera**.<sup>6</sup> Þar er m.a. lagt til að Alþingi afgreiði markmið ríkisfjármála og útgjöld til fjögurra ára á vörþingi, útgjöld ráðuneyta í byrjun haustþings og fjárveitingar til verkefna í framhaldinu.

Forsendur varanlegrar tekjuaukningar ríkissjóðs er aukin fjárfesting og fjölgun starfa þannig að fleiri fyrirtæki og einstaklingar greiði í ríkissjóð en færri njóti bóta og styrkja úr ríkissjóði. Mikilvægt er að stjórnvöld hvetji til fjárfestinga með því að stuðla að stöðugleika í rekstrarumhverfi atvinnulífsins, afnema misfellur í skattkerfinu sem hindra fjárfestingu og nýsköpun og greiða götu erlendra fjárfestinga á Íslandi. Ríkisstjórnin kaus hins vegar að fara þveröfuga leið til tekjuöflunar og tók upp strax árið 2009 nýja skattstofna og hækkaði aðra sem þrengdi að fyrirtækjum og almenningi. Þá hafa áform ríkisstjórnar í stöðugleikasáttmálanum um að greiða fyrir aukinni atvinnuvegafjárfestingu í fæstu gengið eftir. Tekjur ríkisins sem hlutfall af vergri landsframleiðslu hafa því orðið minni en gert var ráð fyrir í áætlunum ríkisstjórnarinnar og AGS árið 2009.

<sup>6</sup> Nauðsynlegar umbætur í fjármálum hins opinbera. Tillögur Samtaka atvinnulífsins. Júní 2010, bls. 12-17.

### 9.3 Háskattalandið Ísland

Í aðdraganda fjárlaga fyrir árið 2012 og í ljósi vanda sem við er að etja í opinberum fjármálum er enn áformað að hækka skatta. Sem fyrr er stefnt að því að fara svokallaða blandaða leið skattahækkana og lækkunar útgjalda. Því er jafnframt haldið fram að skattar séu ekki sérstaklega háir á Íslandi í alþjóðlegum samanburði, einkum í samanburði við Norðurlöndin, og því sé fyrir hendi svigrúm til skattahækkana. Staðreyndin er hins vegar sú að skattar eru mjög háir á Íslandi í alþjóðlegum samanburði, hvort sem um er að ræða óbæina skatta, tekjuskatta eða eignarskatta. Í skýrslu AGS um íslenska skattkerfið, sem gefin var út í júní 2010, kemur fram að Ísland er háskattaríki og bentu skattasérfræðingar AGS á að fara þyrfti mjög varlega í aukna tekjuöflun því annars gæti íslenskt efnahagslífið orðið fyrir alvarlegum skaða.<sup>7</sup>

Alþjóðlegur samanburður á skattbyrði milli ríkja er yfirleitt gerður á grundvelli skatttekna hins opinbera í hlutfalli við verga landsframleiðslu. Í þeim samanburði raðast Ísland ekki hátt skv. nýjustu tölum sem unnar og birtar eru af OECD og eru fyrir árið 2009. Árið 2009 var hlutfall skatttekna hins opinbera á Íslandi, þ.e. ríkis, sveitarfélaga og almanna-trygginga, 34,1%, eða í miðjum hópi OECD-ríkjanna, en Danmörk og Svíþjóð trónuðu á toppnum eins og þau hafa gert um langt árabíl.

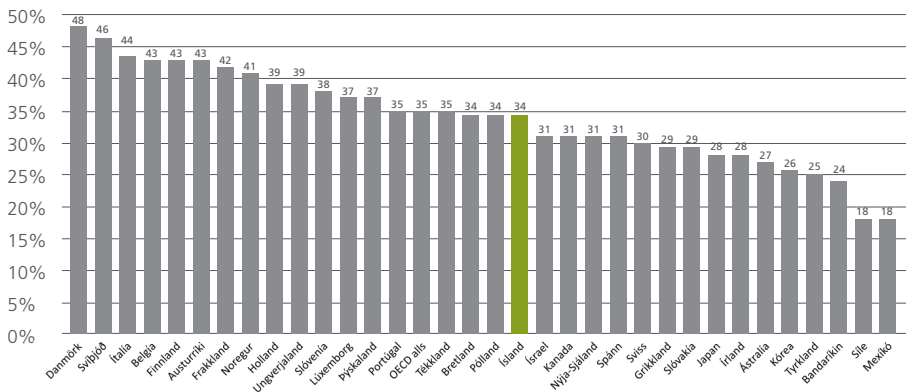
Þessi samanburður gefur hins vegar ekki rétta mynd af skattbyrði á Íslandi þar sem ekki er tekið tillit til þess að fjármögnun lífeyrisgreiðslna er mjög frábrugðin því sem gerist í flestum ríkjanna. Hér á landi starfa öflugir lífeyrissjóðir sem greiða meiri lífeyri en Tryggingastofnun, en í öðrum ríkjum eru greiðslur til elli- og örorkulífeyrisþega almennt fjármagnaðar með sköttum á hverjum tíma. Aldurssamsetning íslensku þjóðarinnar er hagstæðari en í allflestum samanburðarlöndunum, þ.e. Íslendingar eru tiltölulega ung þjóð, sem felur í sér að byrði vegna lífeyrisþega er minni. Einnig hefja Íslendingar töku lífeyris tiltölulega seint á ævinni.

<sup>7</sup> Improving the Equity and Revenue Productivity of the Icelandic Tax System, IMF Fiscal Affairs Department Júní 2010.



Þessi samanburður, án nauðsynlegrar leiðréttingar, sem segir aðeins hálfu söguna sést á meðfylgjandi mynd.

**Skatttekjur hins opinbera í heild árið 2009 í hlutfalli við landsframleiðslu**



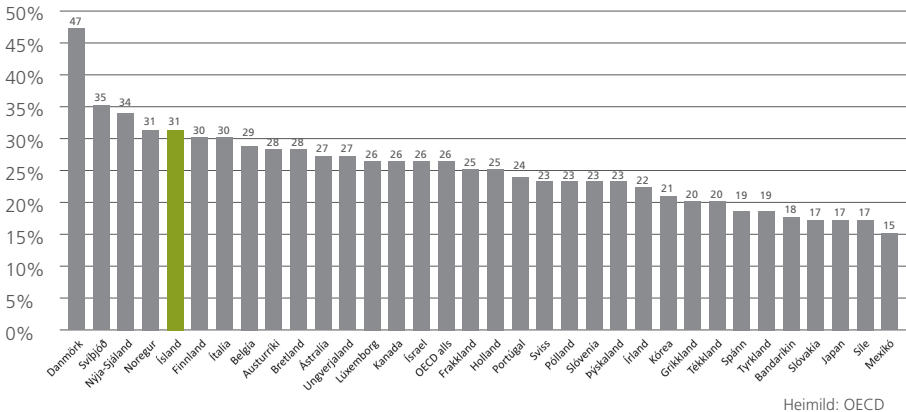
Heimild: OECD

Til að gera skattbyrði milli landa samanburðarhæfa, einkum hvað Ísland varðar, þarf að taka tillit til umsvifa lífeyrissjóðanna, annað hvort með því að draga skatta sem renna til almannatryggingakerfa frá heildarskatttekjum allra ríkjanna eða að bæta iðgjöldum til lífeyrissjóða við skatttekjurnar.

Þegar framlög til lífeyrstrygginga (social security contributions) eru dregin frá skatttekjum hins opinbera kemur allt önnur mynd í ljós en þegar litið er á skatthlutfallið í heild. Þá er Íslandi í 4-5 sæti ásamt Noregi með 31% skatthlutfall, á eftir Danmörku, Svíþjóð og Nýja-Sjálandi. Danmörk er raunar í sérflokki með 47% skatthlutfall, en það skýrist að hluta af því að þar í landi eru ekki lagðir á skattar sem sérstaklega eru eynamerktir almannatryggingum eins og í flestum öðrum ríkjum, en næst koma Svíþjóð og Nýja-Sjálandi með 34-35% hlutfall. Finnland kemur næst á eftir Íslandi með 30%, meðaltal OECD-ríkjanna er 26% og ríki á borð við Frakkland, Holland og Þýskaland eru undir OECD meðaltalinu.

Frá árinu 2009 hafa ýmsir skattar verið hækkaðir hér á landi, m.a. virðisaukaskattur, tryggingagjald, fjármagnstekjuskattur, tekjuskattur fyrirtækja og ýms vörugjöld. Að mati OECD og AGS hækkaði skatthlutfallið hér á landi um 1,2% af landsframleiðslu árið 2010 þannig að Ísland hefur fest sig enn frekar í sessi sem háskattaland með þeim skatta-hækkunum sem tóku gildi á síðasta og þessu ári.

### Skatttekjur hins opinbera árið 2009, að frátöldum framlögum til almannatrygginga, í hlutfalli við landsframleiðslu



## 9.4 Þörfin fyrir ný störf á Íslandi

Frekari hækkun skattþrósenta mun stuðla að auknum undanskotum frá skatti sem dregur úr áætluðum tekjuauka ríkisins, kallar á aukin útgjöld við skatteftirlit, auk þess sem aukin „svört atvinnustarfsemi“ veikir grundvöll fyrirtækja sem fara að lögum. Með þeirri leið er jöfnuður í ríkisfjármálum fjarlæg tálsýn. Vænlegra er að fjölga skattgreiðendum og auka umsvifin í hagkerfinu. Hvetja verður til atvinnusköpunar og fjárfestingar í atvinnulífinu sem leiðir til fjölgunar starfa og dregur úr bótagreiðslum ríkissjóðs. Jafnframt má auka tekjur ríkissjóðs með því að draga úr skattaundanþágum, fækka skattþrepum og lækka persónuafslátt án þess að ráðstöfunartekjur þeirra hópa lækki sem eiga undir högg að sækja. Lækkun skattþrósenta dregur úr skattundanskotum og hvetur til aukinnar vinnu og neyslu sem leiðir til aukinna skatttekna ríkissjóðs.

Áður hefur komið fram að starfandi fólki fækkaði um 11.300 milli 2008 og 2010. Atvinnulausir hafa á þessu tímabili verið á bilinu 13-16 þúsund manns. Þeir sem hafa verið atvinnulausir í meira en 6 mánuði eru 7.500 - 8.000 og 4.600 - 4.800 hafa verið án vinnu lengur en eitt ár.

Erfitt er að meta með nákvæmni þörfina á nýjum störfum svo að unnt sé að bjóða þeim atvinnu sem hér vilja starfa. Raunhæft er að ætla að á næstu árum þurfi að skapa 15-20 þúsund ný störf þannig að full atvinna komist á og brottflutningur Íslendinga af landinu stöðvist. Hér á eftir er varpað ljósi á fjárhagslegan ávinning hins opinbera og þjóðfélagsins með því að skapa atvinnulausum ný störf.

## 9.5 Fjárhagslegur ávinningur hins opinbera vegna nýrra starfa

Heildarlaun námu 438 þús.kr. á mánuði að meðaltali árið 2010. Ætla má að meðaltalið verði um 464 þús.kr. á árinu 2011 miðað við hækkun launavísitölu. Af þeirri fjárhæð greiðist 67 þús.kr. útsvar til sveitarfélaga og 69,5 þús.kr. tekjuskattur til ríkisins<sup>8</sup>, 23 þús.kr. tryggingagjald (þ.e. 5% án atvinnuþryggingagjalds) og 81 þús.kr. óbeinir skattar<sup>9</sup>. Skatttekjur hins opinbera nema því samtals 240,5 þús.kr. á mánuði, eða 51,8% af umræddum launum. Atvinnuleysisbætur á mánuði nema 161,5 þús.kr. Af þeirri fjárhæð greiðist nettóútsvar til sveitarfélaga 16 þús.kr. og óbeinir skattar til ríkisins 36 þús.kr. eða samtals 52 þús.kr. á mánuði, eða 32,2% af bótafjárhæð.

Ávinningur hins opinbera, fari einstaklingur af bótum og í vinnu fyrir meðaltekjur, er því verulegur, eða samtals 188,5 þús.kr. á mánuði (2,26 m.kr. á ári). Þar af er ávinningur ríkisins 145,9 þús.kr. (1,75 m.kr. á ári).

### Ávinningur hins opinbera ef einstaklingur fer af bótum og í vinnu fyrir meðaltekjur

Krónur á mánuði	Laun	Bætur	Ávinningur
Tekjuskattur	69.427	0	69.427
Útsvar sem ríki gr. sv.fél.	0	-7.229	7.229
Óbeinir skattar	80.945	35.928	45.017
Tryggingagjald	23.200	0	23.200
Skattar ríkis alls	173.572	28.699	144.873
Útsvar	66.862	16.043	50.819
Útsvar frá ríkinu		7.229	-7.229
Skattar sveitarfélaga alls	66.862	23.272	43.590
<b>Skattar hins opinbera alls</b>	<b>240.434</b>	<b>51.971</b>	<b>188.463</b>
Hið opinbera m.v. laun	51,8%	32,2%	

Miðað við að sköpuð séu 15.000 ný störf fyrir þá sem nú þiggja atvinnuleysisbætur og nýliða á vinnumarkaði væri ávinningur hins opinbera 34 milljarðar króna á ári eða 2,26 m.kr. fyrir hvert nýtt starf. Þá er ótalinn annar kostnaður hins opinbera sem sparast og tengist þeim sem þiggja atvinnuleysisbætur en ekki þeim sem eru starfandi. Þessu til

<sup>8</sup> Tekjuskattur og útsvar eru innheimt í staðgreiðslu, þ.e. á því ári sem teknanna er aflað. Staðgreiðsluhlutfall er 37,31% af fyrstu 209.400 kr. í staðgreiðslustofni á mánuði, 40,21 % af næstu 471.150 kr. og 46,21% af stofni umfram 680.550 kr. á mánuði. Tekjuskattur er 22,9% í fyrsta skattþrepi, 25,8% í öðru skattþrepi og 31,8% í þriðja skattþrepi. Meðalútsvar sem bætist við tekjuskattshlutfallið er 14,41%.

<sup>9</sup> Óbeinir skattar ríkissjóðs (VSK, vörugjöld, bifreiðagjald, tollar) námur árið 2010 samtals 194,5 ma.kr. eða sem svarar til 24,7% af einkaneyslu þess árs. Í þessu dæmi er gert ráð fyrir að launum eftir skatt, 327,7 þús.kr., sé öllum ráðstafað í einkaneyslu og því fer um fjórðungur launaafgangans til ríkisins, eða 80,9 þús.kr. á mánuði.

viðbótar spara atvinnurekendur um 2 milljónir kr. á ári í greiðslur atvinnuleysisbóta<sup>10</sup> fyrir hvern þann sem fær vinnu á meðallaunum eða samtals 29 milljarða króna á ári miðað við 15.000 ný störf. Þeirri fjárhæð væri t.d. unnt að verja til fjárfestinga, rannsóknar, nýsköpunar, vöruþróunar og markaðssóknar.

Árið 2010 voru örorku- og endurhæfingarlífeyrisþegar samtals 15.677. Beinar greiðslur Tryggingastofnunar ríkisins til þessa hóps námu 26,3 ma.kr. árið 2010 og beinar greiðslur lífeyrissjóða námu um 9,6 ma.kr. Að auki greiddi Tryggingastofnun ríkisins 2,2 ma.kr. til endurhæfingarlífeyrisþega. Samtals námu þessar greiðslur 38,1 ma.kr. árið 2010.

Verulega hefur hægt á fjölgun örorkulífeyrisþega, þ.e. þeirra sem skráðir eru með 75% örorku eða meira, á þessu ári miðað við það síðasta. Nýgengi örorku, þ.e. fjöldi einstaklinga sem fengu úrskurð um 75% örorku á hverjum tíma, var á bilinu 1.200-1.500 á árunum 2004-2009. Á fyrri hluta þessa árs fengu 610 einstaklingar úrskurð um 75% örorku sem er mikil fækkun frá sama tíma árið 2009 en er svipað og 2008. Ef til vill má rekja þessa þróun til forvarnarstarfs VIRK Starfsendurhæfingarsjóðs sem hefur það meginmarkmið að koma í veg fyrir að starfandi fólk missi starfsgetu vegna langtímaveikinda eða slysa og falli út af vinnumarkaði. Þótt sjóðurinn hafi starfað í skamman tíma hafa ráðgjafar hans átt regluleg viðtöl við á annað þúsund einstaklinga og starfsemin þegar haft merkjanleg áhrif. Í ljósi þess að óskertar mánaðargreiðslur til einhleyps öryrkja námu 2,2 milljónum kr. árið 2010 er það ríkissjóði verulegur ávinningur þegar unnt er að koma í veg fyrir að starfandi fólk missi starfsgetuna. Við þá fjárhæð bætist ýmis annar beinn kostnaður ríkisins við örorkulífeyrisþega og fyrrgreint tekjutap sem hið opinbera verður fyrir þegar launafólk hverfur af vinnumarkaði.

Dugleysi núverandi stjórnvalda til að greiða fyrir og hvetja til nýrra fjárfestinga og nýrra starfa verður illskiljanlegt þegar jafnmikill ávinningur er í húfi eins og hér hefur verið rakið.

<sup>10</sup> Greiðslur atvinnuleysisbóta nema 161.500 kr. á mánuði.





SAMTÖK ATVINNULÍFSINS

---

Húsi atvinnulífsins · Borgartúni 35 · 105 Reykjavík · [www.sa.is](http://www.sa.is)