

Greiðslujöfnuðurinn og gengi krónunnar

19

Greiðslujöfnuðurinn

Allar greiðslur sem koma inn til landsins eða fara út úr landinu í erlendum gjaldeyri eru skráðar í ákveðinn reikning sem kallaður er greiðslujöfnuður og niðurstaðan úr þessum sama reikningi heitir líka greiðslujöfnuður. Þessi reikningur skipist í tvo hluta. Sá fyrri kallast viðskiptajöfnuður en sá seinni fjármagnsjöfnuður.

Framleiðslunni er skipt í vörur og þjónustu. Viðskipti eru því stunduð bæði með vörur og þjónustu og viðskiptajöfnuðurinn sýnir viðskipti okkar við önnur lönd, bæði með vörur og þjónustu.

Viðskiptajöfnuður landsmanna er stundum hagstæður en í annan tíma óhagstæður um einhverja milljarða. Hagstæður viðskiptajöfnuður þýðir að hærri upphæð fékkst fyrir útfluttar vörur og þjónustu en innfluttar vörur og þjónustu á sama tíma. Verðmæti útflutnings er meira en verðmæti innflutnings.

Viðskipti með vörur landa á milli eru skráð í þann hluta viðskiptajafnaðar sem kallaður er vöruskiptajöfnuður. En viðskipti með þjónustu sem fara fram í erlendri mynt eru skráð í þjónustujöfnuðinn. Þjónustujöfnuður er verðmæti útfluttrar þjónustu að frádregnu verðmæti innfluttrar þjónustu.

Vöruskiptajöfnuður landsmanna á fyrsta ársfjórðungi ársins 2008 er skilgreindur sem heildarverðmæti allrar útfluttrar vöru á því tímabili að frádregnu heildarverðmæti allrar innfluttrar vöru á sama tímabili.

Viðskiptajöfnuður

Vöruskiptajöfnuður

Þjónustujöfnuður

Viðskiptajöfnuðurinn er samanlagður vöruskiptajöfnuður og þjónustujöfnuður. Ef vöruskiptajöfnuðurinn er óhagstæður um 30 milljarða þýðir það að fluttar voru inn vörur fyrir 30 milljarðum meira en sem nam útflutningi á vörum á sama tíma. Ef þjónustujöfnuðurinn er hagstæður um 35 milljarða á sama tímabili er sagt að viðskiptajöfnuður landsmanna sé hagstæður um 5 milljarða.

Fjármagnsjöfnuður

Fjármagns-
hreyfingar inn
Fjármagns-
hreyfingar út

Síðari hluti greiðslujafnaðar heitir fjármagnsjöfnuður. Hann skiptist eins og viðskiptajöfnuðurinn í tvo hluta. Annar hluti hans er kallaður „fjármagnshreyfingar inn“ en sá seinni er kallaður „fjármagnshreyfingar út“. Allur gjaldeyrir sem kemur inn í landið og er ekki greiðsla fyrir útflutta vöru og þjónustu er skráður sem fjármagnshreyfingar inn í landið.

Erlendur gjaldeyrir kemur inn í landið undir þessum lið, t.d. sem:

- Erlendar lántökur.
- Greiðslur til erlendra sendiráða sem eru staðsett hér á landi.
- Greiðslur til erlendra námsmanna sem stunda hér nám.
- Greiðslur vegna fjárfestinga erlendra aðila á Íslandi. Erlendir aðilar reisa verksmiðjur, t.d. álver í Reyðarfirði, eða kaupa hlutabréf í íslenskum fyrirtækjum eða skulda-bréf í íslenskum krónum sem bera háa vexti.
- Styrkir erlendra aðila, t.d. styrkir frá ESB til íslenskra kennara, námsmanna, fyrirtækja eða stofnana.

Gjaldeyrir fer út úr landinu undir liðnum fjármagnshreyfingar út, m.a. vegna:

- Afborgana okkar af erlendum lánum.
- Greiðsla til íslenskra námsmanna erlendis.
- Greiðsla til íslenskra sendiráða erlendis.
- Fjárfestinga Íslendinga erlendis.
- Þróunaraðstoðar Íslendinga erlendis.
- Greiðsla til ýmissa alþjóðastofnana sem við erum aðilar að.

Allar þjóðir sem stunda utanríkisviðskipti þurfa að eiga gjaldeyrisvarasjóð.

Gjaldeyrisvarasjóður er eignir þjóðarinnar í erlendri mynt. **Sjóðurinn** er notaður til þess að greiða úr og í þegar utanríkisviðskipti landsins eru ekki í jafnvægi. Áður þótti það nokkuð góð regla að eiga sér gjaldeyrisvarasjóð sem næmi um það bil þriggja mánaða innflutningsverðmæti. Með breyttu fyrirkomulagi í gengismálum telst það ekki nægjanlegt magn.

Gjaldeyrisvarasjóðsmyntir eru þeir gjaldmiðlar kallaðir sem þjóðir heimsins kjósa að nota til að geyma í gjaldeyrisvarasjóði sína. Ef þjóðir heimsins álíta að ákveðinn gjaldmiðill sé traustur kaupa þær hann. Þetta þýðir að lönd sem eiga gjaldmiðil sem nýtur trausts sem gjaldeyrisvarasjóðsmynt skortir sjaldan gjaldeyri. Slíkur gjaldmiðill verður að vera sterkur og þarf helst að hafa tilhneigingu til að auka verðgildi sitt með tímanum. Enginn vill sjá eignir sínar falla í verði. Dollarinn, breska pundid, japanska jenið og evran eru allt dæmi um gjaldeyrisvarasjóðsmyntir sem eru eða voru notaðar á ákveðnum tímum þegar gengi þeirra var stöðugt og/eða fór hækkandi. Þótt það séu augljósir kostir að eiga slíka mynt fylgja því einnig nokkrar hættur.

Ef mikið er til af ákveðnum gjaldmiðli í höndum seðlabanka, fjölþjóðafyrirtækja eða stórra fjármálastofnana geta menn alltaf búið við því að væntingar aðila á markaðnum breytist og þeir kjósi ekki lengur eiga viðkomandi gjaldmiðil. Þá er yfirvofandi hætta á gengishruni á markaðnum. Það eru því bæði kostir og gallar sem fylgja því að eiga gjaldeyrisvarasjóðsmynt.

Gengi krónunnar

Gengi krónunnar er verð á krónunni reiknað í erlendum gjaldeyri. Ef gengi hennar er lækkað er hún ekki eins mikils virði og áður, reiknuð í erlendum gjaldeyri. Ef dollarinn hefur til dæmis kostað 67 kr. þarf því fleiri krónur til að kaupa hann eftir lækkuðuna, t.d. 70 kr. Gengi dollarans verður nú herra því að fyrir hann fást fleiri krónur.

Ef Bandaríkjamadur kaupir sér nú flugfar til Íslands eða borgar fyrir hótulgistingu í Reykjavík, eftir að gengi krónunnar hefur lækkað, þarf hann færri dollara en áður til að greiða þennan kostnað. Gengislækkun krónunnar eykur því straum erlendra ferðamanna til Íslands því að ferðin hingað verður

Gjaldeyrisvarasjóður



óðyrari. En um leið og gengislækkunin gleður ferðamannaþjónustuna hér á landi og eykur tekjur okkar af útlutningi á fiski til Bandaríkjanna hækkar um leið verð á öllum innflutningi til landsins. Ekki má heldur gleyma því að öll lán okkar í dollurum hækka nú í íslenskum krónum við það að gengi krónunnar hefur lækkað.

En ef gengi krónunnar hækkar þannig að fyrir hverjar 60 íslenskar krónur er hægt að kaupa einn dollara í stað 66 kr. áður er sagt að gengi dollarans sé lágt en gengi krónunnar hátt. Gengishækkun krónunnar þýðir að allar vörur sem við flytjum inn frá Bandaríkjunum lækka í verði hér á landi svo að innflutningur til Íslands frá Bandaríkjunum ætti að aukast. Erlend lán okkar lækka líka um leið í krónum talin.

Íslensk sjávarútvegsfyrirtæki sem flytja út fisk til Bandaríkjanna tapa á hinn bóginn tekjum þegar krónan hækkar. Íslenskir neytendur sem kaupa bandarískar vörur og bankar og fyrirtæki sem skulda háar upphæðir í dollurum hagnast á hækkun krónunnar.

Hækkun krónunnar gerir bönkum, fyrirtækjum og einstaklingum sem tekið hafa mikil lán í dollurum auðveldara fyrir þegar þeir þurfa að endurgreiða lánin. Sá sem tók 1000 dollara lán þegar gengi krónunnar var \$=100 kr. hefði þurft að greiða 100.000 íslenskar krónur, auk vaxta, hefði gengið verið óbreytt á gjalddaga. En greiði hann lánið upp eftir að gengi krónunnar hefur hækkað upp í \$ = 66 kr. þarf hann ekki að greiða nema 66.000 kr. til baka auk vaxtanna. Hann getur nú keypt 1000 dollara í bankanum fyrir 66.000 kr. og greitt upp lánið.

Gengislækkun getur orðið bæði með gengisfellingu og gengissigi.

Ef gengi krónunnar er skráð í svokölluðu fastgengiskerfi er það kallað gengisfelling þegar seðlabankinn lækkar gengi krónunnar í einu stökki, t.d. um 10%.

Gengissig er það kallað þegar gengi krónunnar lækkar smátt og smátt eða það sigur t.d. um 10% en það gæti gerst á nokkrum dögum eða vikum.

Helstu afleiðingar gengislækkunar krónunnar:

- Verð hækkar sem nemur gengislækkuninni á innfluttum vörum og þjónustu.

- Kaupmáttur launa minnkar ef launin hækka ekki í takt við verðlagið. Launþegar reyna að endurheimta kaupmáttinn í kjarasamningum.
- Tekjur aukast í svokölluðum útlutningsgreinum sem nemur gengislækkuninni, t.d. í sjávarútvegi og ferðaþjónustu.
- Erlendar skuldir okkar hækka í krónum.

Helstu afleiðingar gengishækkunar krónunnar:

- Verð lækkar á innflutningi sem nemur gengishækkuninni. (Þetta gerist ef innflutningurinn á í samkeppni við aðrar innfluttar vörur eða við innlendar vörur og þjónustu.)
- Kaupmáttur launa hækkar ef innflutningsverð lækkar til neytenda vegna gengishækkunarinnar.
- Tekjur í útlutningsgreinum lækka sem nemur gengishækkuninni því færri krónur fást nú fyrir tekjurnar erlendis frá.
- Erlendar skuldi lækka í krónum.

Gengiskerfi

Gengiskerfi eru mismunandi aðferðir við að ákveða verð á gjaldmiðlum. Á Íslandi hefur verið stuðst við svokallað fljótandi eða frjálst gengiskerfi frá því í mars 2001. Það er kerfi þar sem verð krónunnar í erlendri mynt eða gengi hennar er ákveðið af framboði og eftirspurn eftir krónum. Til að grafast fyrir um það hvað ákveður gengi krónunnar þurfum við því að komast að því hvað skapar eftirspurn og framboð á krónum.

Allir erlendir aðilar sem kaupa vörur og þjónustu af Íslendingum, eða með öðrum orðum þeir sem kaupa af okkur útlutning, skapa eftirspurn eftir krónum. Erlendir aðilar skapa einnig eftirspurn eftir krónum þegar þeir fjárfesta í íslenskum fyrirtækjum, kaupa íslensk hlutabréf, reisa verksmiðjur hér á landi fyrir fyrirtæki sín, eða kaupa íslensk skuldabréf þegar hærri vextir bjóðast hér á landi en erlendis. Allir þessir aðilar skapa framboð af erlendum gjaldeyri sem er um leið eftirspurn eftir íslenskum krónum. Þannig skapar allt innstreymi erlends gjaldeyris til landsins eftirspurn eftir krónum og hækkar þannig gengi krón-

Hvað skapar eftirspurn eftir krónum eða hverjir skyldu vilja kaupa krónur?

Hvað skapar framboð af krónum eða hverjir vilja selja krónur?

Sambandið á milli einstakra liða greiðslujafnaðarins og gengis krónunnar

unnar. Þegar austurrískur banki gaf út háar upphæðir í krónubréfum í mars 2007 var greitt fyrir þau með evrum en þetta framboð af evrum til kaupa á bréfum í íslenskri mynt skapaði eftirspurn eftir krónum og hækkaði gengi krónunnar um 4% á einum degi.

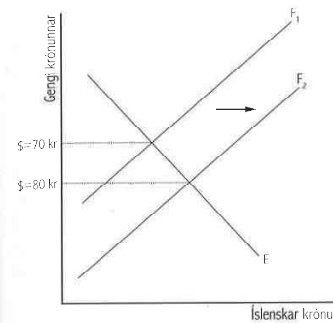
Allir sem selja krónur skapa framboð á íslensku krónunni. En þetta framboð á krónum er um leið eftirspurn eftir erlendum gjaldeyri. Þeir sem selja krónur vilja kaupa fyrir þær erlendan gjaldeyri.

Til hvers kaupa menn gjaldeyri fyrir krónur? Til dæmis til þess að geta keypt erlendar vörur og þjónustu eða svokallaðan innflutning. Þessi innflutningur fæst auðvitað **ekki keyptur** nema greitt sé fyrir hann með erlendum gjaldeyri. Það er augljóst að bílaframleiðandinn í Þýskalandi sem selur okkur nýjan þýskan bíl **getur ekki** greitt laun og annan kostnað í bílaverksmiðjunni með íslenskum krónum. Krónunum er því skipt yfir í evrur.

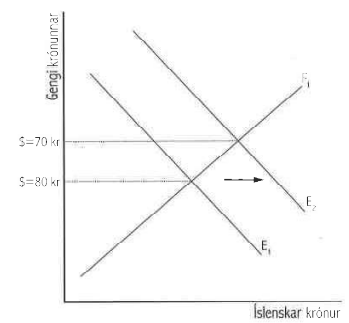
Við kaupum einnig gjaldeyri fyrir krónur til þess að geta greitt vexti og afborganir af erlendum lánun sem við höfum tekið. Við þurfum gjaldeyri til þess að geta keypt erlend hlutabréf og erlend skuldabréf, til þess að reisa verksmiðjur erlendis og til þess að greiða kostnað íslenskra sendiráða og íslenskra námsmanna erlendis. Sumir Íslendingar sem óttast um **stöðugleika** krónunnar vilja eiga hluta eigna sinna inn á erlendum gjaldeyrisreikningum hér á landi. Þeir selja því **krónur** og kaupa gjaldeyri.

Í byrjum kaflans voru talðar upp nokkrar tegundir fjármagnshreyfinga inn og út á fjármagnsjöfnuði. Auk útflutningsins skapa allar fjármagnshreyfingar inn eftirspurn eftir krónum og hækka þar með gengi krónunnar en allur innflutningurinn og fjármagnshreyfingar út úr landinu skapa auknið framboð af krónum og lækka gengi krónunnar.

Nú skulum við skoða áhrifin á gengi krónunnar af breytingum á framboði og eftirspurn eftir krónum vegna einstakra breytinga á greiðslujöfnuði. Við förum með krónurnar okkar í bankann og kaupum gjaldeyri til að kaupa innflutning. Þannig skapast auknið framboð af krónum sem er einnig eftirspurn eftir erlendum gjaldmiðlum. Aukið framboð af krónum lækkar verð



Mynd 19.1 Hvaða áhrif hefur aukinn innflutningur á gengi krónunnar?



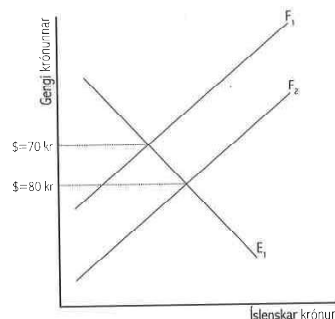
Mynd 19.2 Hvaða áhrif hefur aukinn útflutningur á gengi krónunnar?

hennar alveg á sama hátt og góð uppskera af tómtum, þ.e. auknið framboð af tómtum, lækkar verð á tómtum á markaði, sjá mynd 19.1.

Aukinn útflutningur, sjá mynd 19.2, skapar framboð af erlendum gjaldeyri og býr þannig til aukna eftirspurn eftir íslenskum krónum. Þegar eftirspurnin eftir krónunni eykst hækkar gengi krónunnar eða verð hennar og hún verður verðmætari en áður þannig að við þurfum nú aðeins að greiða 70 kr. fyrir hvern dollara eftir hækkun krónunnar í stað 80 kr. áður. Auknar fjárfestingar erlendra aðila hér á landi hafa nákvæmlega sömu áhrif á gengi krónunnar og aukinn útflutningur. Eftirspurn vex eftir krónum og gengi hennar hækkar. Nú þarf færri krónur til að greiða fyrir innflutninginn en áður. Það má því segja að með hærri gengi aukist kaupmáttur krónunnar þegar við notum hana til að kaupa fyrir hana innfluttar vörur.

Auknar fjárfestingar okkar erlendis hafa sömu áhrif og aukinn innflutningur, sjá mynd 19.3. Þegar bankar og lífeyrissjóðir ákveða að kaupa erlend skuldabréf eða hlutabréf í erlendum fyrirtækjum, þá leggja þeir íslenskar krónur á borðið, auka þar með framboð af krónum og kaupa fyrir þær erlendan gjaldeyri.

Aukinn innflutningur skapar framboð af krónum og lækkar gengi krónunnar.



Mynd 19.3 Hvaða áhrif hafa auknar fjárfestingar okkar erlendis á gengi krónunnar?



Fastgengiskerfi

Gengi krónunnar hefur ekki alltaf verið fljótandi – það er líka hægt að ákveða gengi gjaldmiðlanna með annarri aðferð, t.d. með svokölluðu fastgengiskerfi. Árið 1944 komu fulltrúar Sam-einuðu þjóðanna saman í Bretton Woods til þess að koma sér saman um gengiskerfi sem gæti stuðlað að auknum viðskiptum landa á milli eftir seinni heimsstyrjöldina og einnig komið í veg fyrir samkeppnisingengisfellingar eins og þær sem urðu eftir heimsstyrjöldina fyrri.

Eftir þessa ráðstefnu í Bretton Woods var Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn stofnaður og fastgengiskerfinu komið á. Þegar gengi krónunnar var ákveðið í fastgengiskerfinu sem var alls ráðandi víðs vegar um heim allt þar til í nóvember 1971 hafði hver gjaldmiðill sitt fasta verð í öðrum gjaldmiðlum. Ef pundit var skráð jafnt og 2 dollarar, £ = 2\$, og dollarinn var skráður á 60 krónur, \$ = 60 kr., varð gengi pundsins í krónum 120 krónur eða £ = 120 kr.

Dollarinn var í þessu kerfi eini gjaldmiðillinn sem var tengdur gulli eða var gulltryggður. Það þýddi að menn gátu selt dollarann hvar sem var og fengið fyrir hann ákveðna þyngd í gulli. Gengi gjaldmiðlanna í einstökum löndum var ekki breytt í þessu kerfi nema eftir langvarandi halla á viðskiptum landsins við útlönd eða svokallaðan viðskiptahalla og þá aðeins með leyfi Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Eitt af meginhlutverkum sjóðsins var að lána

þeir þurfa að greiða fyrir erlend hlutabréf og skuldabréf með erlendum gjaldeyri svo að auknar fjárfestingar okkar erlendis skapa eftirspurn eftir gjaldeyri sem er það sama og aukið framboð af krónum. Gengi krónunnar lækkar og þar með kaupmáttur krónunnar. Við þurfum fleiri krónur núna en áður til að kaupa hvern dollara.

Nú höfum við séð áhrif breytinga á einstökum liðum greiðslujafnaðar á gengi krónunnar í fljótandi eða frjálsum gengiskerfi.

aðildarþjóðum gjaldeyri sem áttu við skammtímaerfiðleika að etja á viðskiptajöfnuði til að koma í veg fyrir að þær felldu gengi sinna gjaldmiðla vegna gjaldeyrisskorts. Í þessu kerfi er talað um **gengisfellingar og gengishækkningar** sem komu til þegar seðlabanki viðkomandi lands gafst upp á að reyna að halda gengi gjaldmiðilsins föstu og hafði fengið leyfi Alþjóðagjaldeyrissjóðsins til að fella eða hækka gengið.

Að sjálfsögðu breyttist framboð og eftirspurn eftir gjaldmiðlum daglega í þessu kerfi alveg eins og það gerir í dag í fljótandi gengiskerfi. Seðlabönkum bar skylda til þess í fastgengiskerfinu að kaupa og selja sína gjaldmiðla eða með öðrum orðum að skapa eftirspurn og framboð af gjaldmiðlinum til að viðhalda fyrirframákveðnu föstu gengi, bæði þegar gjaldmiðillinn hafði tilhneigingu til að lækka eða hækka vegna aukins út- og innstreymis af gjaldeyri.

Ef halli er á viðskiptajöfnuði hefur gjaldmiðillinn tilhneigingu til að lækka og þá þarf seðlabankinn að taka erlend lán til að kaupa sinn eigin gjaldmiðil, skapa með því móti aukna eftirspurn eftir honum og hækka þannig gengi hans. Ef viðskiptajöfnuðurinn er aftur á móti hagstæður um einhvern tíma – hér er innflutningurinn sífelld minni en útflytningurinn – þá þarf seðlabankinn að selja gjaldmiðilinn og kaupa fyrir hann gjaldeyri til að vega upp á móti gengishækkuninni. Þetta fastgengiskerfi var aflagt í nóvember 1971 þegar Nixon, þáverandi forseti Bandaríkjanna, rauf tengsl dollarans við gull. Við þessa aðgerð fóru allir gjaldmiðlar heimsins á flot þegar akkerið eða dollarinn tengdi þá ekki lengur við gull.

Í heiminum í dag skrá þjóðir gengi sinna gjaldmiðla ýmist með fastgengiskerfi, fljótandi gengiskerfi eða einhverri blöndu úr báðum kerfum. Í blönduðu kerfi er gengið sett fast, t.d. \$ = 70 kr. en genginu er síðan leyft að fljóta upp eða niður innan ákveðinna marka, svokallaðra vörmarka, sem gætu t.d. verið 8% upp fyrir eða 8% niður fyrir 70 kr. gengið. Seðlabankinn gripur þá ekki inn í til að kaupa eða selja krónur fyrr en gengið hefur lækkað eða hækkað meira en þessi 8% upp eða niður frá föstu skráðu gengi krónunnar. Vikmörkin geta annaðhvort verið þröng eða víð og genginu er þannig ýmist leyft að sveiflast lítið eða mikið frá skráðu föstu gengi gjaldmiðilsins.

Gengisfellingar og gengishækkningar

Hvernig gátu seðlabankar landanna haldið genginu föstu?

Viðskiptajöfnuður

Fast gengi, en flýttur samt innan ákveðinna vörmarka

Gullfóturinn eða gullfótarkerfið

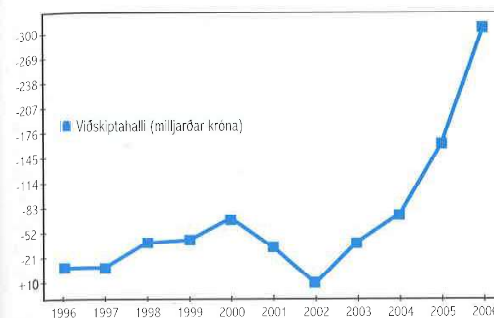
Gull var fyrir síðari heimsstyrjöldina algengur gjaldmiðill í viðskiptum og seðlarnir voru upphaflega ekki annað en ávísanir á gull sem voru notaðir af því að þeir voru bæði léttari og auðveldari í notkun en gullið. Menn gátu síðan farið með seðlana í bankann og fengið þar gull í staðinn. Í gullfótarkerfinu voru allir gjaldmiðlarnir gulltryggðir – ekki bara dollarinn eins og í fastgengiskerfinu. Hver þjóð skráði sinn gjaldmiðil sem ákveðna þyngd í gulli og þetta gengi breyttist ekki nema sem nam flutningskostnaðinum á þessari ákveðnu þyngd af gulli milli landanna sem áttu í viðskiptum. Ef það kostaði eitt penný að flytja þá þyngd af gulli sem var í einu pundi frá Bretlandi til Bandaríkjanna gat gengi pundsins í dollurum aðeins hækkað eða lækkað sem nam þessum flutningskostnaði. Hvernig stóð á þessu?

Ef Bandaríkjamenn keyptu mikinn innflutning frá Bretlandi hækkaði gengi pundsins og dollarinn lækkaði. Þegar gengi pundsins, eða það verð sem þurfti að greiða fyrir eitt pund, hafði hækkað um meira en eitt penný, borgaði sig fyrir þá sem sluttu inn breskar vörur til Bandaríkjanna að kaupa gull þar, flytja það til Bretlands og kaupa sér þar pund á réttu verði til að greiða fyrir innflutninginn.

Það varð svokallaður gullflótti frá Bandaríkjunum þegar innflutningurinn frá Bretlandi jókst og við það minnkaði peningamagnið í Bandaríkjunum. Þegar peningamagnið minnkaði hækkuðu vextir í Bandaríkjunum. Erlendur gjaldeyrir streymdi þá til Bandaríkjanna til að nýta sér þessa háu vexti og við þetta óx eftirspurnin eftir dollurum og gengi dollarans hækkaði á ný. Þannig hélst gengið nokkuð stöðugt í gullfótarkerfinu. Stóruaukin utanríkisviðskipti gerðu síðan viðskipti með gulltryggða gjaldmiðla óframkvæmanleg.

Viðskiptahallinn

Er viðskiptahalli vandamál eða eðlileg afleiðing frjálsra utanríkisviðskipta? Þegar þjóðir stunda utanríkisviðskipti er engin ástæða til þess að hún greiði nákvæmlega sömu upphæð fyrir innflutning og hún fær fyrir útflutning á ákveðnu tímabili. En þegar þjóð hefur langvarandi viðskiptahalla, þ.e. flytur meira inn en hún flytur út ár eftir ár, safnar hún erlendum skuldum. Það er alvarlegt ástand þegar viðskiptahallinn nemur 305,4 milljörðum á einu ári (2006) því að það jafngildir 26,7% landsfram-



Mynd 19.4 Viðskiptahalli (milliárdar króna) frá 1996–2006¹

leiðslunnar það ár. Viðskiptahallinn segir okkur einnig hversu miklu þjóðin okkar eyðir umfram það sem hún framleiðir á ári hverju. Á mynd 19.4 má sjá yfirlit yfir viðskiptahallann á Íslandi 1996–2006.

Það er erfitt að eyða langvarandi viðskiptahalla. Til að ná jafnvægi milli útflutningstekna og innflutningsverðmætis eru margar leiðir en engin er gallalaus og sumar nánast ófærar vegna friverslunarsamninga. Aðrar eru óvinsælar og pólitískt illframkvæmanlegar þar sem þær skerða kaupmátt almennings og valda verðbólgu.

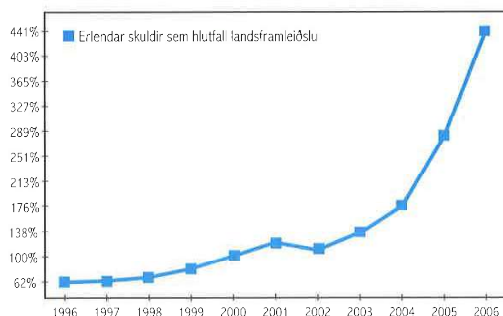
Venjulega skipta menn aðgerðum sem beita má til að minnka innflutning í tvennt. Þær fyrri eru kallaðar eyðslubreytandi aðgerðir og felast í því að færa eyðslu almennings, fyrirtækja og opinberra aðila frá innfluttum vörum og þjónustu yfir á innlenda framleiðslu. Þær seinni kallast eyðsluminnkandi aðgerðir og beinast að því að draga úr heildareyðslu fyrirtækja, almennings og opinberra aðila og minnka þannig innflutning.

Eyðslubreytandi aðgerðir beinast að því að gera innlenda framleiðslu betri kost en þá innfluttu eða jafnvel þann eina kost sem völ er á. Innflutningur er bannaður tímabundið, innlendar vörur eru greiddar niður og verð á innflutningi hækkað með gengislækkunum, auknum tollum og aðflutningsgjöldum. Stundum hvetja stjórnvöld og framleiðendur almenning til að

¹ Peningamál 2007:3, bls. 90.

Hver er skuldastaða þjóðarinnar?

Mynd 19.5 Erlendar
skuldir 1996–2006
sem hlutfall af lands-
framleiðslu²



² Peningamálið 2007:3, bis. 90.

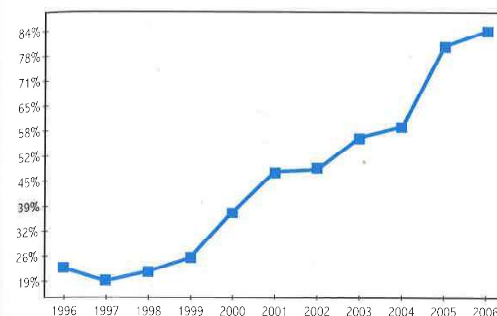
kaupa íslenskt í sama tilgangi. Þessar aðgerðir eiga helst við á samdráttartímum því þær kalla allar á aukna innlenda framleiðslu í stað þeirrar innflutttu. Að öðrum kosti er hætta á aukinni verðbólgu.

Eyðsluminnkandi aðgerðir eru t.d. skattahækkanir bæði á tekjur og eyðslu og hærri verð á opinberri þjónustu. Beitt er öllum tiltækum leiðum til að minnka kaupmátt almennings og gera fyrirtækjum erfiðara að eyða. Hærri vextir og minni lánamöguleikar fyrirtækja og almennings draga einnig úr eyðslu. Þessar aðgerðir eiga helst við á þensluskeiðum því þær beinast að því að minnka heildareftirspurnina í hagkerfinu og auka þar með hættu á atvinnuleysi.

Á mynd 19.5 má sjá erlendar skuldir okkar sem hlutfall landsframleiðslu. Skuldasöfnun okkar undanfarinn áratug hefur aukist hröðum skrefum eins og sjá má á mynd 19.5. Erlendar skuldir sem hlutfall vergrar landsframleiðslu, sem voru rúm 60% árið 1996, hafa meira en sjöfaldast og eru 440,8% í árslok 2006.

Vaxandi erlend skuldasöfnun getur leitt til þess að erfitt getur reynst fyrir þjóðina að borga vexti og afborganir af lánunum. Greiðslubyrði er það hlutfall útflutningstekna sem þjóðin þarf að nota á ári hverju til að greiða vexti og afborganir af löngum erlendum lánunum.

Árið 2006 fóru 84,3% allra útflutningstekna okkar í að greiða vexti og afborganir af löngum erlendum lánunum. Þetta þýðir að



Mynd 19.6 Greiðslubyrði – hlutfall útflutningstekna sem fer til vaxta og afborgana erlendra lána³

skuldir okkar erlendis koma nú í veg fyrir að við getum greitt fyrir árlegan innflutning án þess að safna skuldum. Greiðslubyrði okkar hefur tæplega fjórfaldast á sama tíma, sjá mynd 19.6. Hún var 22,6% útflutningstekna 1996 en er 84,1% í árslok 2006.

³ Ársskýrslur Seðlabankans 2001, 2004 og 2005, „Löng erlend lán“.

Verkefni

- 1 Hvað er greiðsluöfnumur? Hverjir eru helstu hlutar greiðsluöfnumur? Eftir hvaða leiðum kemur og fer gjaldeyrir inn og út úr landinu ef hann er ekki greiðslur fyrir vörur og þjónustu? Að hvaða leyti er hægt að segja að greiðsluöfnumurinn sé alltaf í jafnvægi?
- 2 Hvað er gengi krónunnar? Hvað er átt við þegar sagt er að gengi krónunnar hafi: a) hækkað b) lækkað c) sigið d) verið fellt?
- 3 Hver eru helstu áhrif gengisækkana? Hver eru helstu áhrif gengisækkana? Hverjir hagnast og hverjir tapa á gengisbreytingum?
- 4 Sýndu með teikningum hvernig gengi krónunnar er ákveðið í svokölluðu frjálsu eða fljótandi gengiskerfi? Sýndu áhrifin á gengi krónunnar í þessu kerfi ef:
 - innflutningur vex
 - útflutningur vex
 - fjarfestingar útlendinga hér á landi aukast
 - fjarfestingar Íslendinga erlendis aukast.
- 5 Hvað er viðskiptahalli? Hvað er greiðslubyrði erlendra langtíma-skulda? Hvers vegna er langvarandi viðskiptahalli alvarlegur? Segðu frá stöðu erlendra skulda, viðskiptahalla og greiðslubyrði hér á landi í lok síðasta árs.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn

20

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn var stofnaður árið 1946 af 39 þjóðum í þeim tilgangi að auka samvinnu í peningamálum, efla stöðugleika í gengismálum, stuðla að hagvexti og fullri atvinnu og síðast en ekki síst til þess að veita aðildarlöndum sjóðsins tímabundna aðstoð þegar þau ættu við erfiðleika að etja vegna skammtímahalla á viðskiptajöfnuði.

Að sjóðnum standa nú 185 lönd sem, auk ofangreindra markmiða, vilja auðvelda viðskipti landa á milli og bæta lífskjör í heiminum. Hver þjóð leggur í upphafi fram ákveðinn kvóta í sjóðinn og getur fengið lánaða upphæð sem er jafnhá kvótanum án nokkurra skilyrða af hendi sjóðsins. Kvóti hvers lands tekur mið af verðmæti utanríkisviðskipta þess þannig að stórbjóðir sem stunda mikil viðskipti eiga mestan kvóta og leggja fram hæstar upphæðir í sjóðinn. Þurfi land meira lán en sem nemur kvóta þess hjá sjóðnum fylgja lánveitingunum ýmis skilyrði sem sjóðurinn setur lántakandanum.

Kvóti landa í sjóðnum ákveður ekki eingöngu skilyrðislausu lánamöguleika þeirra, heldur einnig yfir hversu miklu atkvæðamagni hvert land ræður í stjórn sjóðsins. Kvótinn er ein aðaluppsetta lánsfjár úr sjóðnum en sjóðurinn hefur auk þess stofnað svokölluð „sérstök dráttarréttindi“ (SDR) sem er gjaldmiðill sem aðildarþjóðirnar geta notað sín á milli.

Til að einstakar lánveitingar hljóti samþykki stjórnar sjóðsins þurfti frá upphafi að koma til samþykki 85% atkvæða í sjóðnum.



Höfuðstöðvar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins