

HAGFRÆÐISTOFNUN HÁSKÓLA ÍSLANDS

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands
Aragötu 14
Sími: 525 4535/525 4500
Fax: 525 4096
Heimasíða: www.ioes.hi.is
Tölvufang: gunnarha@hi.is

Skýrsla nr. R09:01

Skuldastaða íslenska ríkisins

Apríl 2009

Skuldastaða íslenska ríkisins

Guðmundur S. Guðmundsson

Ólafur Garðar Halldórsson



HÁSKÓLI ÍSLANDS

Hagfræðideild Háskóla Íslands

Apríl 2009

Efnisyfirlit

Inngangur	4
Vaxtabyrði ríkisskulda	4
Skuldir og peningalegar eignir	5
Skuldbindingar	7
Vextir AGS lánsins.....	8
Gengi	9
Endurfjármögnun bankanna	9
Samanburður við önnur lönd.....	10
Samantekt	14
Heimildir	25
Sérstakar þakkir.....	27

Töfluyfirlit

Tafla 1: Peningalegar eignir og skuldir ríkissjóðs.....	15
Tafla 2: Peningalegar eignir og skuldir sveitarfélaga.....	15
Tafla 3: Peningalegar eignir og skuldir hins opinbera	16
Tafla 4: Lánið frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum	16
Tafla 5: Lánið frá Færeyingum	17
Tafla 6: Staða lána og lánalína í mars 2009	17
Tafla 7: Heildarlán miðað við áætlun AGS, gróflega áætlað.....	17
Tafla 8: Brúttó skuldbindingar ríkissjóðs vegna Icesave	17
Tafla 9: Endurheimtur Icesave	18
Tafla 10: Eigna- og skuldastaða ríkissjóðs mat fyrir mars 2009.....	19
Tafla 11: Eigna- og skuldastaða hins opinbera mat fyrir mars 2009	20
Tafla 12: Nauðsynlegur afgangur ríkissjóðs miðað við Hagstofugögn.....	21
Tafla 13: Nauðsynlegur afgangur ríkissjóðs miðað við Hagstofugögn + AGS + Icesave	22
Tafla 14: Staða ríkisábyrgða	23
Tafla 15: Skuldir og skuldbindingar B hluta sveitarfélaga	23
Tafla 16: Nettó vaxtagjöld AGS lánsins	24
Tafla 17: Brúttó skuldir ríkissjóðs án lífeyrisskuldbindinga og viðskiptaskulda.....	24

Myndayfirlit

Mynd 1: Skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af VLF, Norðurlöndin 1990 - 2007	10
Mynd 2: Skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af VLF, Færeyjar 1990 - 2006.....	11
Mynd 3: Skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af VLF, Ísland 1990 - 2007	12
Mynd 4: Skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af VLF, Ísland 1990 – 2009 (mars)	13

Inngangur

Í kjölfar hruns íslenska bankakerfisins í október 2008 ríkir mikil óvissa um hinar ýmsu hagstærðir. Skulda- og eignastaða ríkis og sveitarfélaga er þar engin undantekning en tölur varðandi stöðuna hafa verið mikið á reiki. Nokkrar tilraunir hafa verið gerðar til að varpa ljósi á stöðuna en niðurstöður þeirra hafa verið mismunandi. Greinendur leggja ekki alltaf fram á hvaða forsendum þeir byggja niðurstöður sínar, en þó er ljóst að mismunandi niðurstöður hljóta að grundvallast á ólíkum forsendum. Slík vinnubrögð ýta undir óvissu í stað þess að draga úr henni.

Markmið okkar er ekki að véfengja störf annarra heldur eingöngu að draga fram í dagsljósið þær staðreyndir sem liggja fyrir og vekja athygli á þeirri óvissu sem ríkir um hinar ýmsu stærðir tengdar skuldastöðunni. Þótt sumir liðir þessarar samantektar séu settir fram á fræðilegan hátt er leitast við eftir fremsta megni að hafa hlutina skýra og skiljanlega fyrir almenning.

Sérstaklega verður vikið að beinum og óbeinum skuldbindingum ríkissjóðs og sveitarfélaga. Eins og flestum ætti að vera ljóst geta hlutir sem fyrirfram virðast fjarstæðukenndir samt sem áður átt sér stað. Því skiptir töluverðu máli að hafa skuldbindingar hins opinbera í huga þegar skuldastaðan er skoðuð. Til að sjá stöðu Íslands í víðara samhengi verður að lokum settur upp samanburður við kreppuna sem nágrannalönd okkar gengu í gegnum á síðasta áratug tuttugustu aldar.

Vaxtabyrði ríkisskulda¹

Strax í upphafi er vert að benda á að varhugavert er að taka eingöngu tillit til höfuðstóls skulda þegar staða þjóðarbúsins er skoðuð. Vaxtakjörin leika einnig meginhlutverk í þróun skuldabyrðarinnar, eins og sýnt verður fram á í þessum kafla.

Tekjuband ríkisins² er hægt að setja fram á eftirfarandi hátt:

$$\Delta B_t = iB_{t-1} + GE_t - T_t$$

Þar sem allar stærðir eru nafnstærðir. T eru skatttekjur, GE eru ríkisútgjöld, B skuldastaða ríkissjóðs og i nafnvextir.³

Sýna má fram á að eftirfarandi gildi:

$$\Delta \left(\frac{B_t}{Y_t} \right) = (i - g_Y) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{GE_t - T_t}{Y_t}$$

Þar sem B/Y eru skuldir sem hlutfall af landsframleiðslu og g_Y er hagvöxtur.

Það er að segja, ef vextir eru hærri en vöxtur framleiðslu mun fyrri liður jöfnunnar vera jákvæður, sem leiðir til þess að skuldir sem hlutfall af framleiðslu hækka. Seinni liðurinn

¹ Hægt að fara beint í niðurstöður síðustu efnisgreinar þessa kafla án þess að missa samhengið.

² Tekjubandið er sú skorða sem útgjöldum ríkisins eru sett.

³ Heimild: Jones, kafli 13.

mælir ríkishalla (án vaxtakostnaðar) sem hlutfall af landsframleiðslu, ef ríkisútgjöld eru hærri en skatttekjur mun sá liður vera jákvæður, sem leiðir einnig til hækkunar hlutfallsins.

Ef nafnvextir eru hærri en hagvöxtur eru skuldir einfaldlega að vaxa hraðar en landsframleiðsla. Það leiðir til þess að skuldabyrðin eykst að öðru óbreyttu. Veitið því sérstaka athygli að þessi niðurstaða er óháð stærð höfuðstólsins. Af þessu er ljóst að jafnvel lítil lán með háum vöxtum geta valdið þjóðum miklum vandkvæðum, sérstaklega ef hagvöxtur er lítill eða jafnvel neikvæður. Í framhaldi af þessu er rétt að ítreka að allir þættir sem hafa neikvæð áhrif á hagvöxt draga úr landsframleiðslu og þyngja þar með byrði skulda á óbeinan hátt. Jafnan sýnir einnig að hægt er að reka ríkissjóð með umtalsverðum halla án þess að skuldahlutfallið aukist, sé hagvöxtur verulega hærri en nafnvextir. Slíkar aðstæður eru þó undantekningartilvik.

Skuldir og peningalegar eignir

Áður en lengra er haldið er rétt að víkja nánar að flokkun ríkisaðila og ríkisstofnana. Ríkisreikningi er skipt í fimm hluta. A hluti er ríkissjóður í eiginlegum skilningi, B hluti samanstendur af ríkisfyrirtækjum sem starfa á markaði og í C hluta eru lánastofnanir í eigu ríkisins að undanskildum innlánastofnunum. D hluti nær til fjármálastofnana ríkisins, t.d. Seðlabankans, og í E hluta eru sameignar- og hlutafélög sem ríkið á að hálfu eða meira.⁴

Reikningur sveitarfélaga skiptist í A og B hluta. A hlutinn er sveitarsjóður og aðrir sjóðir sem eru fjármagnaðir af skatttekjum en B hluti þau fjárhagslega sjálfstæðu fyrirtæki og stofnanir sem sveitarfélögin eiga að minnsta kosti helming í.⁵ Hið opinbera samanstendur af A hlutum ríkis og sveitarfélaga.

Við höfum tekið saman opinber gögn um peningalegar eignir og skuldir ríkissjóðs fyrir 2007, 2008 og janúar 2009.⁶ Að auki voru teknar saman tölur fyrir sveitarfélögin⁷ og hið opinbera⁸ fyrir árin 2007 og 2008. Tekið skal fram að tölur fyrir árin 2008 og 2009 eru bráðabirgðagögn. Hafa ber í huga að í venjulegu árferði liggja þessi gögn oftast nær ekki fyrir, fyrr en eftir langan tíma. Ástæða þess að ekki eru til janúargögn fyrir sveitarfélögin né hið opinbera í heild er að hægt gengur að safna gögnum frá hinum fjölmenna hópi sveitarfélaga. Í ljósi þessa var ákveðið að notast að mestu við gögnin um ríkissjóð í þessari greinargerð. Þó væri alveg jafn réttmætt að nota gögnin fyrir hið opinbera þar sem sambærileg greining gildir um þau.

Rétt er að vekja athygli á nokkrum atriðum varðandi gögnin. Undir lánveitingum eru m.a. veðlán sem yfirtekin voru frá Seðlabanka Íslands að fjárhæð 270 milljarðar króna en veðlán þessi hafði bankinn veitt innlendum fjármálastofnunum.⁹ Af þessum 270 milljörðum var áætlað að 95 milljarðar myndu innheimtast en afgangurinn var færður sem áætlað tap eftir hrúnið í haust. Talan fyrir lánveitingar í gögnunum byggir meðal annars á þessu mati. Í ljósi nýliðinna atburða, þ.e.a.s. falls Sparisjóðabankans, Straums og SPRON, er enn meiri óvissa um innheimtu þessara lána.

⁴ Heimild: Fjársýsla ríkisins.

⁵ Sjá 60. grein sveitarstjórnarlaga, nr. 45/1998, <http://www.althingi.is/lagas/136a/1998045.html>

⁶ Sjá töflu 1.

⁷ Sjá töflu 2.

⁸ Sjá töflu 3.

⁹ Heimild: Fjármálaráðuneyti.

Hlutafé endurspeglar bókfært virði fyrirtækja í eigu ríkissjóðs og telst til peningalegra eigna samkvæmt skilgreiningu Hagstofunnar. Viðskiptakröfur ríkissjóðs samanstanda að stærstum hluta af óinnheimtum skatttekjum og öðrum álögum. Sökum ástandsins í dag ríkir mikil óvissa um innheimtu þessara krafna, þar sem staða einstaklinga og fyrirtækja landsins er ekki trygg.

Lán frá erlendum aðilum eru talsverður hluti heildarskulda ríkissjóðs. Þau eru vitaskuld háð mikilli óvissu þar sem höfuðstóll þeirra í íslenskum krónum sveiflast með gengisbreytingum. Þó svo að gjaldeyrishöftin dragi úr þessum sveiflum geta breytingar á öðrum gjaldmiðlum haft áhrif á okkar stöðu. Sjá nánar um höft í kaflanum Gengi og gjaldeyrishöft.

Í alþjóðlegum samanburði er venjan að telja hvorki viðskiptaskuldir né lífeyrisskuldbindingar með þegar skuldir ríkissjóðs eru gerðar upp, til dæmis notast OECD við þá skilgreiningu. Ástæðan er sú að viðskiptaskuldir eru ekki fjármögnunarskuldir, heldur er tilgangur þeirra að liðka fyrir viðskiptum. Lífeyriskerfi eru ólík á milli landa, í sumum löndum er ekki stofnað til raunverulegra skuldbindinga heldur er eingöngu um samtímamillifærslu að ræða frá skattgreiðendum til lífeyrisþega.

Þegar skuldastaða ríkissjóðs er skoðuð gæti verið ráðlegt að líta einnig til lánaáætlunar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, þó svo að lánin séu í raun veitt Seðlabanka Íslands. Í áætlun sjóðsins er gert ráð fyrir lánapakka að upphæð 5,2 milljarðar Bandaríkjadala eða sem nemur 622 milljörðum króna.¹⁰ Þar af mun AGS veita lán upp á 2,1 milljarða dollara en Norðurlöndin og aðrar þjóðir lána afganginn.¹¹ Við höfum nú þegar fengið 827 milljónir dollara frá AGS og stendur sú upphæð óhreyfð á reikningi Seðlabanka Íslands.¹² Afganginn af upphæðinni munum við fá í átta jöfnum greiðslum en sú fyrsta af þeim er væntanleg á næstunni. Af hinum lánunum er aðeins frágenginn lánasamningur við Færeyinga upp á 300 milljónir danskra króna en viðræður standa yfir við hinar þjóðirnar.¹³ Sjá nánar um lánaáætlun AGS í töflum 4 til 7.

Einnig gæti verið ráðlegt að taka skuldbindingar ríkissjóðs vegna Icesave með í reikninginn. Brúttó skuldir vegna Icesave eru 2,2 milljarðar sterlingspunda og 1,2 milljarðar evra.¹⁴ Hins vegar má ekki gleyma þeim eignum sem munu að einhverju leyti standa undir forgangskröfum í þrotabú gamla Landsbankans. Mikill vafi leikur á hve mikið mun fást fyrir eignir bankans og því er erfitt að segja til um hversu mikil raunveruleg byrði Icesave verður fyrir ríkissjóð. Sjá nánar um Icesave í töflum 8 og 9.

Til að gefa skýrari mynd af stöðunni er hægt að setja fram gróft skuldamat. Dæmi um slíkt mat fyrir ríkissjóð má sjá í töflu 10 en fyrir hið opinbera í töflu 11. Efst í töflunum er skuldastaðan sýnd miðað við gögn Hagstofunnar.¹⁵ Fyrir neðan er tekið tillit til lánaáætlunar AGS. Einnig eru Icesave skuldbindingarnar teknar með, miðað við mismunandi endurheimtuhlutföll. Eingöngu er notast við opinberar tölur við gerð matsins, nema hvað

¹⁰ Miðað við gengi 27. mars.

¹¹ Heimild: Fjármálaráðuneyti, <http://www.fjarmalaraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/frettatilkynningar/nr/11896>

¹² Heimild: Seðlabanki Íslands, <http://sedlabanki.is/?PageID=13&NewsID=1965>

¹³ Heimild: Fjármálaráðuneyti, <http://www.fjarmalaraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/frettatilkynningar/nr/11896>

¹⁴ Skv. Seðlabanka Íslands.

¹⁵ Athugið að erlendar skuldir hafa verið uppreiknaðar miðað við gengisvísitölu 27. mars.

varðar endurheimtuhlutföllin. Hér er rétt að nefna muninn á brúttó og nettó skuldum til að fyrirbyggja misskilning. Brúttó skuldir eru heildarskuldir en nettó skuldir eru mismunur skulda og eigna. Matið ítrekar muninn á þessum hugtökum. Við ættum að hafa dregið þann lærdóm af hruninu í haust að virði eigna er mun ótryggara en skuldirnar. Þær eru lítt háðar mati en um virði eigna ríkir yfirleitt mun meiri óvissa. Eins og sjá má í töflunni breytist nettó matið verulega með mismunandi forsendum hvað varðar endurheimtur Icesave.

Í framhaldi af þessu er rétt að athuga hvort raunhæft sé að íslenska ríkið geti staðið undir þessari skuldabyrði. Ef jafnan sem kynnt var í kaflanum um vaxtabyrði ríkisskulda er skoðuð, er ljóst að til þess að halda skuldahlutfallinu óbreyttu þarf ríkissjóður að vera rekinn með ákveðnum afgangi, að gefnu hagvaxtar- og vaxtastigi. Í töflum 12 og 13 má sjá hve mikill afgangurinn þarf að vera til að halda skuldahlutfallinu föstu, miðað við mismunandi forsendur varðandi hagvöxt og nafnvexti. Í töflu 12 er notast við brúttó skuldir samkvæmt Hagstofu Íslands.¹⁶ Í töflu 13 er hins vegar notast við brúttó skuldir samkvæmt Hagstofunni að viðbættum skuldbindingum vegna Icesave og þeim lánum sem við höfum nú þegar fengið frá AGS og Færeypjum.¹⁷ Til dæmis þarf afgangur að vera 4,1% af landsframleiðslu eða um 60 milljarðar ef hagvöxtur er 3% en vextir 8%, miðað við töflu 12. Ef litið er á töflu 13 og miðað við sömu forsendur þyrfti afgangur ríkissjóðs að vera 6,4% eða um 94 milljarðar.¹⁸ Til samanburðar voru heildarútgjöld ríkisins um 482 milljarðar árið 2008, samkvæmt Hagstofu Íslands, en þar er ekki talin með afskrift vegna veðlána sem yfirtekin voru frá Seðlabanka Íslands. Hafa verður í huga að ekki bera allar skuldir vexti og þar með ber að túlka vextina í töflunum sem vegna meðalvexti.

Skuldbindingar

Eins og áður hefur verið vikið að er nauðsynlegt að taka mið af fleiri þáttum en hefðbundnum skuldum þegar staða hins opinbera er metin. Ríkisábyrgðir og aðrar beinar og óbeinar skuldbindingar hins opinbera skipta einnig máli, því möguleiki er fyrir hendi að þær falli á ríkið. Hér aftast eru birt gögn annars vegar um ríkisábyrgðir 2007 og 2008 og hins vegar fyrir skuldir og skuldbindingar B hluta sveitarfélaga 2007.¹⁹ Gögn eru ekki til staðar fyrir B hluta sveitarfélaga árið 2008.

Ríkissjóður gengur í ábyrgð fyrir hluta af skuldum fyrirtækja í öðrum hlutum ríkisreiknings eins og sjá má í töflu 14. Ríkisábyrgðir í lok árs 2008 námu tæplega 1247 milljörðum króna eða 85,1% af landsframleiðslu. C hlutinn vegur þyngst af þessum skuldbindingum eða um 67% af heildinni, enda telst Íbúðalánasjóður til þess hluta. Rúm 29% af ábyrgðunum eru vegna sameignar- og hlutafélaga E hluta ríkisreiknings en þar af vega skuldir Landsvirkjunar langþyngst.

Þó svo að B hluti sveitarfélaga sé fjárhagslega sjálfstæður má spyrja sig hvað gerðist ef halla tæki undan fæti hjá fyrirtækjum þess hluta. Ólíklegt væri að sveitarsjóður léti fyrirtæki sín róa án þess að grípa inn í, því lögum samkvæmt verða sveitarfélög að sjá til þess að lágmarksjónusta sé fyrir hendi. Ef til slíkra inngrípa kæmi gætu ef til vill einhverjar af

¹⁶ Sjá nánar í töflu 10.

¹⁷ Sjá nánar í töflu 10.

¹⁸ Í dæmunum er ekki verið að leggja mat á stöðuna, þau eru eingöngu tekin til að sýna hvernig töflurnar virka.

¹⁹ Sjá töflur 14 og 15.

skuldum B hluta fallið á sveitarsjóð. Heildarskuldir og skuldbindingar B hluta voru um 180 milljarðar króna árið 2007.²⁰ Þar af er langstærstur hluti vegna orkuveitna og félagslegs íbúðarhúsnæðis eða samtals um 83,5% af heildinni. Ef skoða á A og B hluta sveitarfélaganna saman þarf að gæta að innbyrðis viðskiptum, því til þeirra hefur ekki verið tekið tillit í töflunni.

Hægt væri að draga upp grófa mynd af skuldastöðu B hluta sveitarfélaga fyrir árið 2008, til dæmis með því að skoða ársreikninga þeirra fyrirtækja sem þegar hafa verið gefnir út. Til að mynda hafa skuldir Orkuveitu Reykjavíkur einar og sér hækkað úr ríflega 102 milljörðum króna árið 2007 í um það bil 211 milljarða árið 2008, eða um ríflega 100%.²¹ Stærsti hluti skulda Orkuveitunnar er í erlendri mynt og því á þróun gengis erlendra gjaldmiðla töluverðan þátt í hækkuninni, en gengisvísitala íslensku krónunnar hefur hækkað um 80% á sama tíma.²² OR er langstærst innan undirflokksins orkuveitur og því liggur beint við að nota þróun skulda hennar til að áætla skuldir allra orkuveitna. Athugið að mjög varhugavert er að notast við áætlaða hlutfallsbreytingu í einum flokki til að meta breytingar í hinum flokkunum.

Til viðbótar þeim fyrirtækjaflokkum sem þegar hafa verið nefndir til sögunnar þarf að huga að þeim fyrirtækjum sem eru hluti af grunnstöðum samfélagsins. Hið opinbera hlýtur að hafa að leiðarljósi að halda uppi lágmarkspjónustu í landinu, þó svo að ekki sé um opinbert eignarhald að ræða. Því til marks er frumvarp sem nú liggur fyrir nefnd á vegum Alþingis. Frumvarp þetta varðar stofnun hlutafélags í opinberri eigu til að fara með eignarhluti ríkisins í þjóðhagslega mikilvægum fyrirtækjum, endurskipuleggja þau og selja.²³ Fyrirtæki, sem skipa svo mikilvægan sess í þjóðfélaginu að veruleg röskun hlytist af stöðvun starfsemi þeirra, teljast þjóðhagslega mikilvæg samkvæmt frumvarpinu. Dæmi um fyrirtæki sem gætu talist mikilvæg eru samgöngu-, fjarskipta- og flutningafyrirtæki svo eitthvað sé nefnt.

Þess ber að geta að við slíkar björgunaraðgerðir gæti ef til vill einhver kostnaður fallið á ríkið, til að mynda ef ákveðið yrði að yfirtaka skuldir einhverra fyrirtækja. Ljóst er að björgun nauðsynlegra fyrirtækja þyrfti ekki endilega að fara fram í gegnum þetta eignarhaldsfélag, til dæmis gæti ríkið aðstoðað með lánveitingum eða ríkisábyrgð.

Vextir AGS lánsins

Eins og áður hefur komið fram er sá hluti AGS lánsins, sem við höfum nú þegar fengið, geymdur á reikningi Seðlabanka Íslands. Reikningurinn ber 2% lægri vexti en lánið sjálft, með öðrum orðum vaxtagjöld eru umfram vaxtatekjur. Mismunurinn nemur um það bil tveimur milljörðum króna á ári eða um 5,5 milljónum á dag.²⁴ Þegar við fáum næsta hluta lánsins eykst mismunurinn um 370 milljónir króna á ári eða um það bil milljón á dag. Þó svo að tveir milljarðar á ári virðist mikið við fyrstu sýn, verður að skoða töluna í samhengi. Tveir milljarðar eru aðeins um 5% af heildarvaxtagjöldum ríkissjóðs árið 2008 og aðeins 0,1% af landsframleiðslu sama árs.²⁵ Einnig verður að hafa í huga að lánið stækkar gjaldeyrisvarasjóð

²⁰ Sjá nánar í töflu 15.

²¹ Sjá ársreikning Orkuveitu Reykjavíkur, http://www.or.is/media/PDF/Orkuveita_Reykjavikur__samstaeda_2008.pdf

²² Skv. Seðlabanka Íslands.

²³ Sjá frumvarpið í heild: <http://www.althingi.is/alttext/136/s/0696.html>

²⁴ Sjá töflu 16.

²⁵ Heimild: Hagstofa Íslands.

landsins. Stór gjaldeyrisvarasjóður er líklegur til að stuðla að lækkun vaxtaálags á ný lán ríkissjóðs. Þannig gæti hluti af vaxtagjöldum vegna AGS lánsins unnist til baka vegna lækkunar á vaxtagreiðslum annarra lána. Erfitt er að leggja mat á hversu mikill þessi ávinningur er ef nokkur.

Gengi

Athygli skal vakin á að gengi íslensku krónunnar gagnvart öðrum gjaldmiðlum hefur áhrif á skuldastöðuna í krónum talið. Eins og áður hefur komið fram eru erlend lán stór hluti af heildarskuldum ríkissjóðs og því er viðeigandi að víkja að þáttum sem kunna að hafa áhrif á gengið.

Bráðabirgðaákvæðum var bætt við lög um gjaldeyrismál sem heimila Seðlabanka Íslands að setja tímabundin gjaldeyrishöft til 30. nóvember 2010.²⁶ Með þessum ákvæðum var Seðlabankanum heimilað að takmarka eða stöðva fjármagnshreyfingar og gjaldeyrisviðskipti ef talið væri að slíkar hreyfingar til og frá landinu yllu alvarlegum og verulegum óstöðugleika í gengismálum. Seðlabankinn setti í kjölfarið höft til að reyna að tryggja stöðugleika á gjaldeyrismarkaði.²⁷

Mikið fjármagn er bundið í svokölluðum krónubréfum.²⁸ Margir eigendur þessara bréfa hafa eflaust áhuga á að flytja fjármagn sitt úr landi en slíkur flótti fjármagns myndi hafa neikvæð áhrif á gengi krónunnar. Höftunum er meðal annars ætlað að sporna við þessu og þar með vinna gegn gengisáhrifunum. Ef höftin væru afnumin í heild sinni, án varúðarráðstafana, myndi gengið líklega falla hratt og mikið. Áætlun Seðlabankans er þó að afnema höftin í áföngum, til að koma í veg fyrir eða að minnsta kosti draga úr gengisveikingu.

Upp á síðkastið hefur leikið grunur á að aðilar á gjaldeyrismarkaði hafi fundið leiðir til að fara framhjá ákvæðum neyðarlaganna, án þess að beinlínis brjóta gegn fyrirmælum þeirra. Ef slíkur „leki“ er til staðar dregur það augljóslega úr virkni gjaldeyrishaftanna. Til að taka á þessu vandamáli voru nýverið samþykkt lög sem herða á ákvæðum varðandi skilaskyldu gjaldeyris.²⁹

Endurfjármögnun bankanna

Upphaflega var áætlað að ríkissjóður legði 385 milljarða króna í endurfjármögnun bankanna. Hluta af þessu ætlaði ríkissjóður að fjármagna með útgáfu nýrra skuldabréfa, eða því sem nemur um 100 milljörðum króna. Forsendur hafa hins vegar breyst og nú er talið líklegt að eiginfjárframlag til nýju bankanna verði talsvert minna en ætlað var í fyrstu. Mikil óvissa ríkir þó um eignir bankanna en verðmæti þeirra er háð mati óháðra aðila. Ekki þarf að bregða mikið frá þessu mati til að eiginfjárinnsþýting ríkisins fari fyrir lítið. Þá þyrfti að auka framlagið, því samkvæmt lögum og alþjóðavenjum þarf eigið fé fjármálafyrirtækja að nema að minnsta kosti 8% af áhættugrunni eigna.³⁰

²⁶ Sjá nánar bráðabirgðaákvæði í lögum um gjaldeyrismál, nr. 87/1992, <http://www.althingi.is/lagas/136a/1992087.html>

²⁷ Sjá nánar reglur um gjaldeyrismál, <http://sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6696>

²⁸ Öðru nafni jöklabréf.

²⁹ Sjá nánar lög um breytingu á tolla- og gjaldeyrislögum, <http://www.althingi.is/alttext/136/s/0878.html>

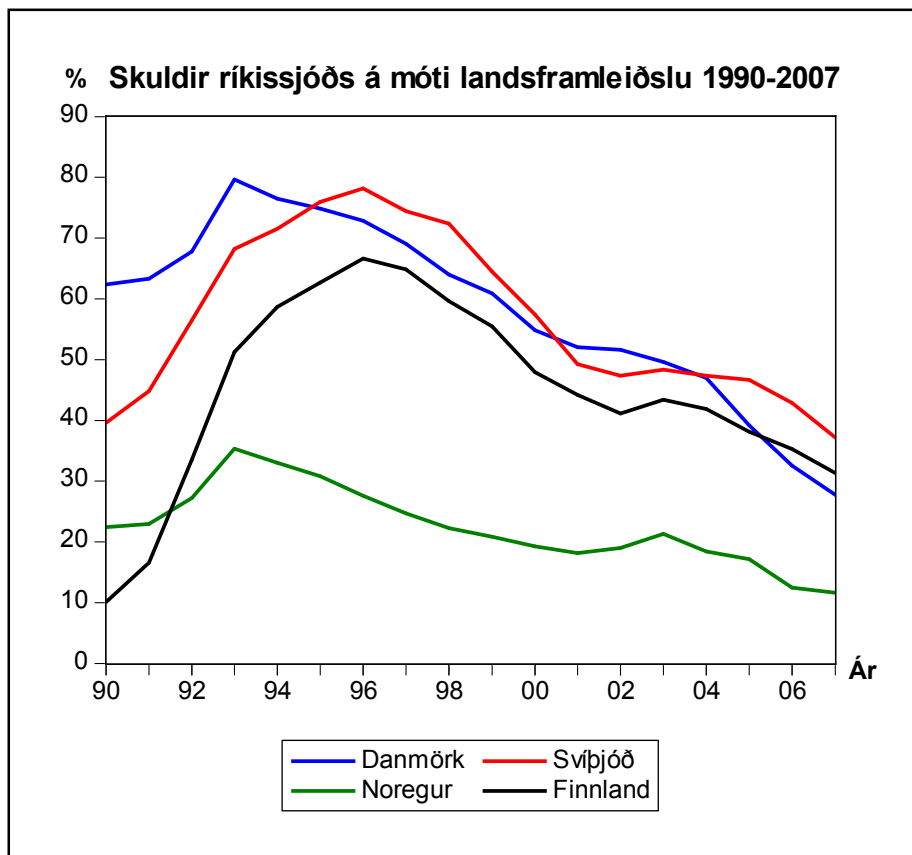
³⁰ Sjá 84. gr. laga um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2002161.html>

Samanburður við önnur lönd

Fjármálakreppan sem nú geisar á Íslandi, og í raun um heim allan, er alls ekki sú fyrsta í sögunni. Dæmi um fyrri kreppur er kreppan mikla á þriðja og fjórða áratug síðustu aldar og fjármálaþrengingarnar sem Norðurlöndin gengu í gegnum á tíunda áratugnum. Norðurlöndin lentu í mjög svipuðum vandræðum og Ísland glímir nú við. Aðdragandi erfiðleikanna þar er um margt líkur því sem hér er nú. Til dæmis höfðu norræn fjármálafyrirtæki nýlega verið einkavædd en stofnanaumhverfið ekki lagað nægjanlega að breyttum aðstæðum líkt og gerðist á Íslandi. Þess ber þó að geta að einn meginmunur er á aðstæðum í dag og þeim sem voru ríkjandi á tímum Norðurlandakreppunnar. Á þeim tíma einskorðaðist ástandið meira og minna við Norðurlöndin og því var mögulegt fyrir þau að sækja fé á alþjóðlega fjármálamarkaði. Kreppan í dag nær hins vegar til fjármálakerfa um heim allan og reynist því þyngri þraut, þar sem erfiðara er að fá lánsfé.

Hér verður skuldastaða íslenska ríkisins skoðuð og sett í samhengi við stöðu Norðurlandanna í fjármálakrisunni á tíunda áratugnum. Á mynd 1 má sjá skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af landsframleiðslu hjá Noregi, Svíþjóð, Finnlandi og Danmörku á árabílinu 1990 til 2007. Hér er notast við skilgreiningu OECD á skuldum, það er að segja brúttó skuldir ríkissjóðs án lífeyrisskuldbindinga og viðskiptaskulda.

Mynd 1



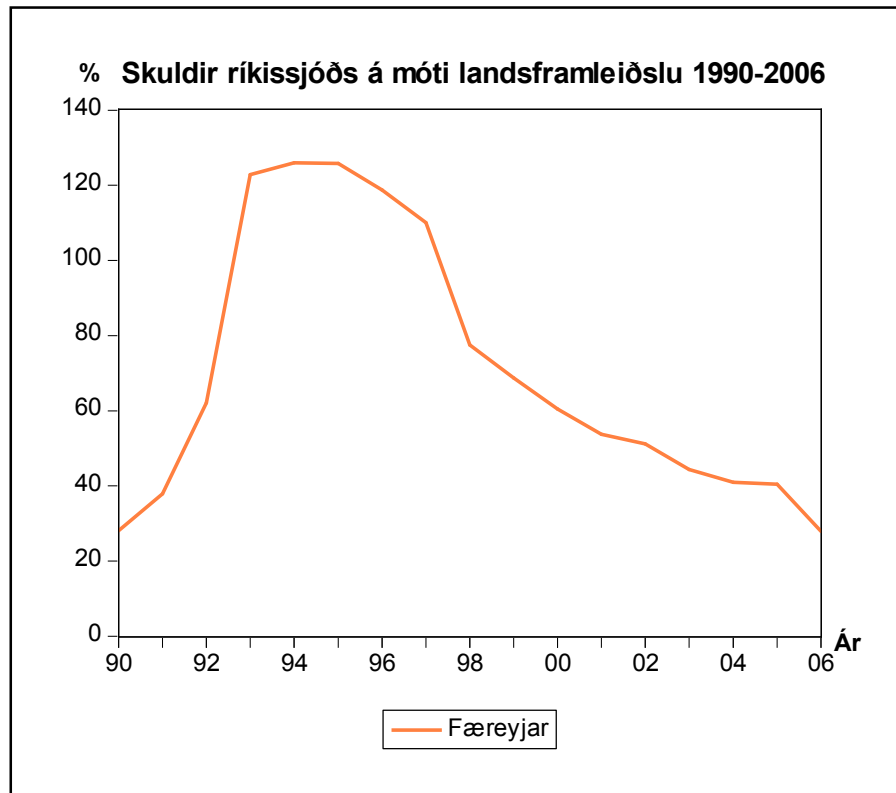
Heimild: OECD.

Eins og lesa má úr myndinni jókst skuldahlutfall landanna hratt í byrjun tíunda áratugarins, langmest hjá Finnlandi og Svíþjóð en áberandi minnst hjá Noregi. Skuldir finnska ríkisins

sem hlutfall af landsframleiðslu sexfölduðust á sex árum. Hlutfallið hjá Svíþjóð tæplega tvöfaldaðist á sama tíma. Eftir þessa hröðu aukningu tók hlutfallið að lækka hægt og bitandi. Þó svo að Noregur og Danmörk hafi jafnað sig á nokkrum árum hvað skuldahlutfallið varðar verður einnig að líta til Svíþjóðar sem var rúman áratug að ná fyrri stöðu og Finnlands sem hefur enn ekki náð að lækka skuldahlutfall sitt niður í það sem var fyrir kreppu.

Á mynd 2 má sjá skuldir færeyska ríkisins sem hlutfall af landsframleiðslu fyrir árin 1990 til 2006 samkvæmt skilgreiningu OECD.

Mynd 2

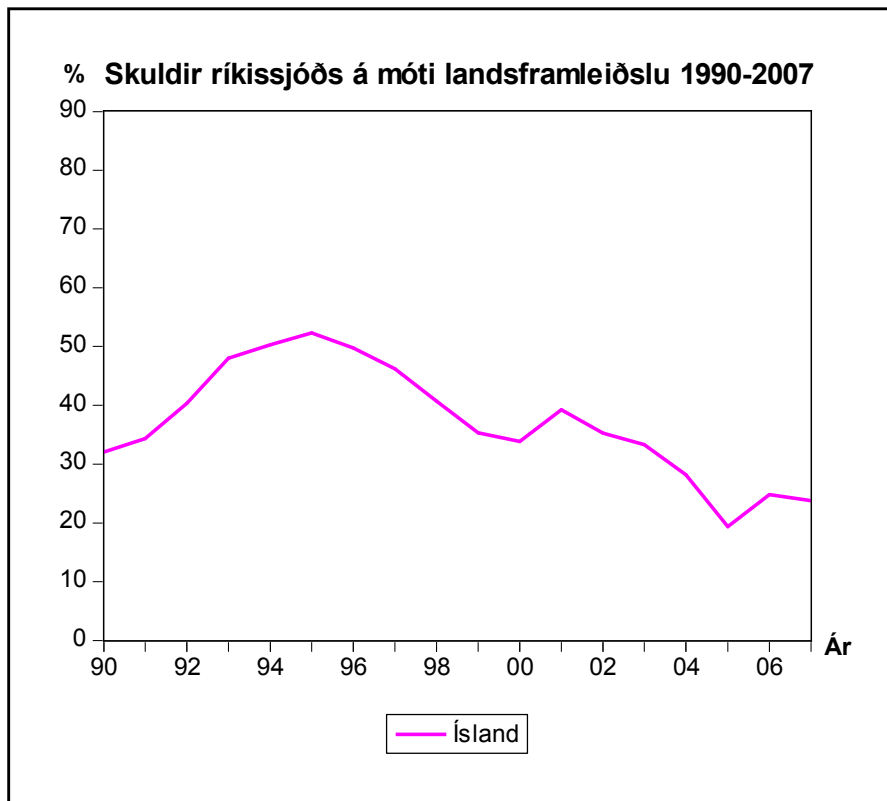


Heimild: OECD.

Myndin sýnir hvernig skuldir færeyska ríkisins sem hlutfall af landsframleiðslu þróuðust í kreppunni á tíunda áratugnum. Skuldahlutfallið fór úr rúmunum 28% í tæp 123% á aðeins þremur árum en það er rúm fjórföldun á hlutfallinu. Þó að skuldahlutfall Finnlands hafi sexfaldast á sex árum verður að hafa í huga að mikill munur er á sexföldun á 10% og fjórföldun á 28%. Það tók Færeyinga rúman áratug að ná fyrri stöðu aftur.

Á mynd 3 má sjá skuldir íslenska ríkisins sem hlutfall af landsframleiðslu. Líkt og áður er notast við skilgreiningu OECD á skuldum.

Mynd 3



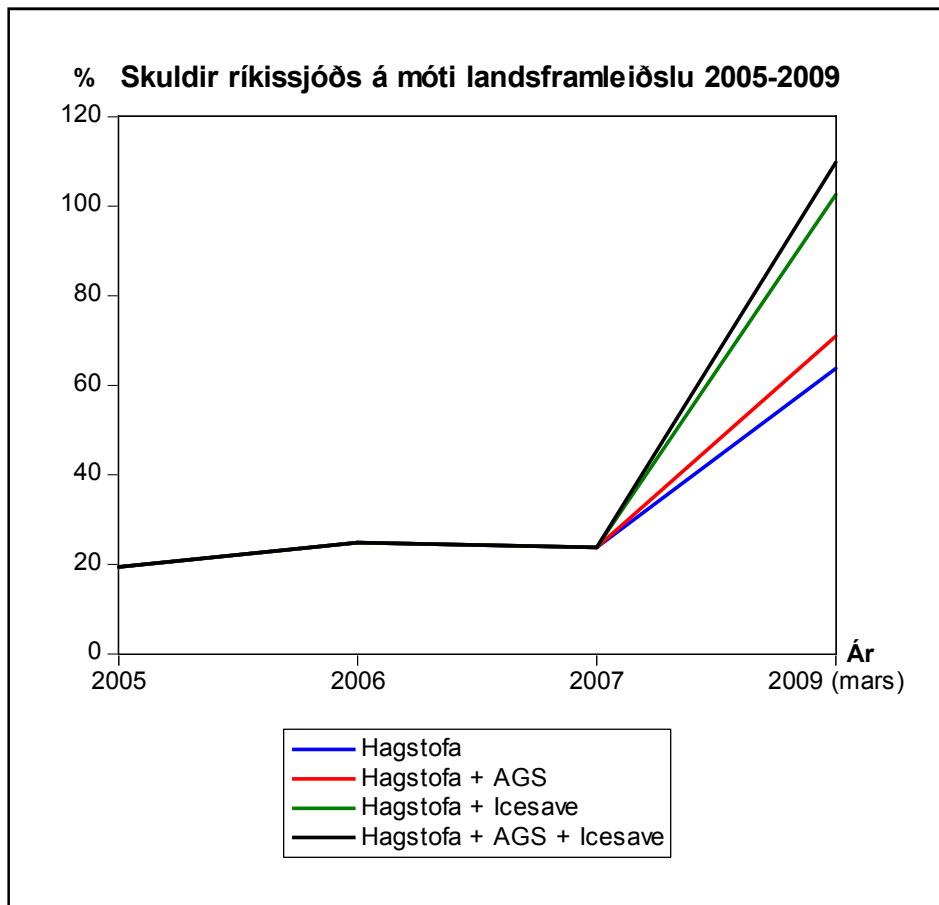
Heimild: OECD.

Á myndinni má sjá þróun skuldahlutfallsins yfir 17 ára tímabil. Eins og gefur að skilja, lækkaði skuldahlutfallið verulega þegar útþensla bankakerfisins var sem mest. Lægst fór hlutfallið í 19,4% árið 2005.

Mynd 4 sýnir sömu tölur frá 2005 til 2007 að viðbættum fjórum áætlunum fyrir mars 2009. Við gerð þeirra var notast við brúttó skuldir samkvæmt Hagstofunni, að frádregnum lífeyrisskuldbindingum og viðskiptaskuldum.³¹

³¹ Sjá brúttó skuldir í töflu 10. Nánari útreikninga má sjá í töflu 17.

Mynd 4



Heimild: OECD o.fl.

Bláa línan sýnir skuldahlutfallið miðað við tölur Hagstofu Íslands. Rauða línan sýnir hið sama að viðlögðum þeim hluta AGS lánsins og annarra tvíhliða lána sem við höfum nú þegar fengið. Græna línan sýnir hlutfallið samkvæmt gögnum Hagstofunnar að viðbættum brúttó skuldbindingum vegna Icesave. Svarta línan tekur tillit til bæði AGS og Icesave.

Þó hvorki Icesave skuldbindingarnar né AGS lánið séu tekin með í reikninginn hefur skuldahlutfallið nánast þrefaldast á rúmu ári. Það jókst frá 23,8% upp í 63,8% eins og bláa línan sýnir. Ef við miðum hins vegar við svörtu línuna hefur skuldahlutfallið aukist upp í 109,8% sem er tæp fimmföldun. Sama er hvernig lítið er á málin, skuldahlutfallið hefur ekki eingöngu aukist verulega heldur einnig með miklum hraða, að minnsta kosti miðað við það sem gerðist hjá Norðurlöndunum á tíunda áratugnum. Jafnvel þó við miðum okkur við Færeyjar, þar sem skuldahlutfallið fór upp í 120%, hefur aukningin verið mikil og mjög hröð.

Í myndunum hér að framan er notast við gögn frá OECD að undanskildu matinu fyrir mars 2009. Þar er eingöngu notast við opinberar tölur og forðast er að leggja óþarfa mat á vafaatriði. Tekið skal fram að tölurnar eru miðaðar við janúargögn 2009, þar sem erlendar skuldir hafa verið uppreiknaðar miðað við gengisvísitölu 27. mars. Allar tölur varðandi AGS og Icesave eru einnig miðaðar við gengi þess dags. Ákveðið var að notast við brúttó skuldbindingar vegna Icesave þar sem íslenska ríkið mun yfirtaka þær í heild sinni á næstunni, þó svo að ríkissjóður fái eitthvað upp í skuldina á komandi árum. Notast var við landsframleiðslu ársins 2008 til að reikna út skuldir sem hlutfall af landsframleiðslu.

Samantekt

Hratt versnandi skuldastaða íslenska ríkisins er til marks um þá erfiðu stöðu sem Íslendingar þurfa að glíma við um þessar mundir. Þrátt fyrir ýmis vafaatriði er ljóst að staðan hefur versnað verulega á síðustu mánuðum. Þessi atriði gera nákvæmt skuldamat einkar erfitt viðfangs. Umfjöllun okkar hefur dregið fram eitthvað af þeim óvissuþáttum sem hafa ber í huga þegar skuldastaða ríkissjóðs og sveitarfélaga er skoðuð. Í ljósi þessara óvissuþátta er nokkuð óvarlegt að varpa fram punktmati og ætlast til að það rúmi heildarstöðuna og þá óvissu sem um hana ríkir.

Hafa verður í huga að fullkomlega eðlilegt er að skuldir ríkisins aukist í kjölfar fjármálakreppu. Þessi aukning mun hafa áhrif á skatta og ríkisútgjöld um mörg ókomin ár. Það er því mikilvægt að koma atvinnulífinu af stað sem fyrst svo hagvöxtur og skattstofnar eflist.

Samanburðurinn við Norðurlöndin undirstrikar þær þrengingar sem blasa við. Engin ástæða er til að fegra stöðuna heldur er betra að takast á við hana eins og hún er. Því verður ekki neitað að ástandið er slæmt. Norðurlöndin hafa þó sýnt að vel má sigrast á erfiðleikum sem þessum, þrátt fyrir að vandamálin leysist ekki á einni nóttu. Ísland hefur alla burði til að komast í gegnum þetta erfiða tímabil en við ættum að búa okkur undir langa ferð. Miklu máli skiptir að rétt sé haldið á spilunum til að auðvelda okkur þetta erfiða ferðalag og gera það sem styst.

Tafla 1: Peningalegar eignir og skuldir ríkissjóðs

í milljónum króna

	31. des 2007	31. des 2008	31. jan 2009
Sjóður og bankareikningar	104.297	183.234	210.419
Lánveitingar	174.442	477.989	447.990
Hlutfé	191.879	194.802	194.939
Viðskiptakröfur	111.271	103.941	106.006
Peningalegar eignir alls	581.889	959.966	959.354
Lán frá erlendum aðilum	154.352	317.832	286.819
Lán frá innlendum aðilum	30.714	304.361	371.324
Lántökur alls	185.066	622.193	658.143
Verðbréf	125.286	313.758	258.273
Lífeyrisskuldbindingar	230.630	230.630	230.629
Viðskiptaskuldir	31.223	31.224	40.460
Skuldir alls	572.205	1.197.805	1.187.505

Tafla 1: Hér má sjá peningalegar eignir og skuldir ríkissjóðs samkvæmt Hagstofu Íslands í árslok 2007, 2008 og í lok janúar 2009, lán frá erlendum aðilum miðast við gengi í lok hvers tímabils. Tölurnar fyrir 2008 og 2009 eru bráðabirgðagögn. Undir lánveitingum eru m.a. veðlán sem yfirtekin voru frá Seðlabanka Íslands að fjárhæð 270 milljarðar króna en af þeim var áætlað að 95 milljarðar myndu innheimtast. Hlutfé endurspeglar bókfært virði fyrirtækja í eigu ríkissjóðs. Viðskiptakröfur samanstanda að mestu af óinnheimtum skatttekjum en um innheimtu þeirra ríkir óvissa. Lán frá erlendum aðilum eru háð óvissu sökum gengisáhrifa. Í alþjóðlegum samanburði er venjan að telja hvorki viðskiptaskuldir né lífeyrisskuldbindingar með þegar skuldir ríkissjóðs eru gerðar upp. Heimild: Hagstofa Íslands.

Tafla 2: Peningalegar eignir og skuldir sveitarfélaga

í milljónum króna

	31. des 2007	31. des 2008
Sjóður og bankareikningar	22.605	...
Lánveitingar	22.484	...
Hlutfé	34.049	...
Viðskiptakröfur	38.860	...
Peningalegar eignir alls	117.998	90.986
Lán frá erlendum aðilum	20.001	35.333
Lán frá innlendum aðilum	43.125	62.538
Lántökur alls	63.126	97.871
Lífeyrisskuldbindingar	37.350	40.712
Viðskiptaskuldir	35.140	37.534
Skuldir alls	135.616	176.117

Tafla 2: Hér má sjá peningalegar eignir og skuldir sveitarfélaganna samkvæmt Hagstofu Íslands í árslok 2007 og 2008, lán frá erlendum aðilum miðast við gengi í lok tímabils. Tölurnar fyrir 2008 eru bráðabirgðagögn. Sambærileg greining gildir hér og fyrir töfluna um ríkissjóð. Heimild: Hagstofa Íslands.

Tafla 3: Peningalegar eignir og skuldir hins opinbera

í milljónum króna

	31. des 2007	31. des 2008
Sjóður og bankareikningar	133.193	208.234
Verðbréf	22	26
Lánveitingar	196.862	495.326
Hlutafé	225.928	221.057
Viðskiptakröfur	155.078	139.858
Peningalegar eignir alls	711.083	1.064.500
Lán frá erlendum aðilum	174.353	353.165
Lán frá innlendum aðilum	73.775	366.899
Lántökur alls	248.128	720.064
Verðbréf	125.286	313.758
Lífeyrisskuldbindingar	267.980	271.342
Viðskiptaskuldir	58.987	60.452
Skuldir alls	700.381	1.365.617

Tafla 3: Hér má sjá peningalegar eignir og skuldir hins opinbera samkvæmt Hagstofu Íslands í árslok 2007 og 2008, lán frá erlendum aðilum miðast við gengi í lok tímabils. Tölurnar fyrir 2008 eru bráðabirgðagögn. Sambærileg greining gildir hér og fyrir töfluna um ríkissjóð. Heimild: Hagstofa Íslands.

Tafla 4: Lánið frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum

í milljónum dollara/króna

	Dollarar	Gengi 27. mars 2009	Íslenskar krónur
Upphafsgreiðslan	827	119,63	98.934
Fyrsta af átta	155		18.543
Önnur	155		18.543
Þriðja	155		18.543
Fjórða	155		18.543
Fimmta	155		18.543
Sjötta	155		18.543
Sjöunda	155		18.543
Áttunda	155		18.543
Samtals:	2.067		247.278

Tafla 4: Hér má sjá yfirlit um lánið frá AGS. Við höfum nú þegar fengið 827 milljónir dollara eða tæpa 100 milljarða króna miðað við gengi 27. mars 2009. Afganginn af upphæðinni munum við fá í átta jöfnum greiðslum. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 5: Lánið frá Færeyingum

i milljónum króna

	Danskar krónur	Gengi 27. mars 2009	Íslenskar krónur
Lánið	300	21,55	6.465
Samtals:	300		6.465

Tafla 5: Hér má sjá yfirlit um lánasamning íslenska ríkisins við Færeyjar. Lánið er að upphæð 300 milljónir danskra króna eða sem nemur um það bil 6,5 milljörðum íslenskra króna miðað við gengi 27. mars 2009. Heimild: Fjármálaráðuneytið og Seðlabanki Íslands.

Tafla 6: Staða lána og lánalína í mars 2009

i milljónum dollara/króna

	Dollarar	Gengi 27. mars 2009	Íslenskar krónur
AGS	827	119,63	98.934
	Danskar krónur		
Færeyingar	300	21,55	6.465
Samtals:			105.399

Tafla 6: Hér má sjá stöðu lánaáætlunar AGS í mars 2009. Við höfum nú þegar fengið ríflega 106 milljarða króna miðað við gengi 27. mars 2009. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 7: Heildarlán miðað við áætlun AGS, gróflega áætlað

i milljónum dollara/króna

	Dollarar	Gengi 27. mars 2009	Íslenskar krónur
AGS	2.100	119,63	251.000
Norðurlöndin	2.500		299.000
Önnur lönd	600		72.000
Samtals:	5.200		622.000

Tafla 7: Í lánaáætlun AGS er gert ráð fyrir lánum að upphæð 5,2 milljarðar dollara eða sem nemur 622 milljörðum króna miðað við gengi 27. mars 2009. AGS mun veita lán upp á 2,1 milljarð dollara en Norðurlöndin og aðrar þjóðir lána afganginn. Heimild: Fjármálaráðuneytið, Seðlabanki Íslands og Alþingi.

Tafla 8: Brúttó skuldbindingar ríkissjóðs vegna Icesave

i milljónum punda/evra

	Erlend mynt	Gengi 27. mars 2009	Íslenskar krónur
Pund	2.200	171,17	376.574
Evrur	1.200	160,52	192.624
Samtals:			569.198

Tafla 8: Brúttó skuldir vegna Icesave eru 2,2 milljarðar sterlingspunda og 1,2 milljarðar evra eða um 569 milljarðar króna miðað við gengi 27. mars 2009. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 9: Endurheimtur Icesave

i milljónum króna

Endurheimtuhlutfall	Endurheimtur kr.	Nettó skuld
0%	0	569.198
5%	28.460	540.738
10%	56.920	512.278
15%	85.380	483.818
20%	113.840	455.358
25%	142.300	426.899
30%	170.759	398.439
35%	199.219	369.979
40%	227.679	341.519
45%	256.139	313.059
50%	284.599	284.599
55%	313.059	256.139
60%	341.519	227.679
65%	369.979	199.219
70%	398.439	170.759
75%	426.899	142.300
80%	455.358	113.840
85%	483.818	85.380 *Skilanevnd Landsbanka
90%	512.278	56.920
95%	540.738	28.460
100%	569.198	0

Tafla 9: Hér má sjá nettó skuldbindingar vegna Icesave miðað við mismunandi endurheimtur upp í forgangskröfur í þrotabú gamla Landsbankans. Heimild: Fjármálaráðuneytið og Seðlabanki Íslands.

Tafla 10: Eigna- og skuldastaða ríkissjóðs mat fyrir mars 2009*í milljónum króna*

<i>Eignir</i>	<u>Skuldir</u>	<u>Eignir</u>
Sjóður og bankareikningar		210.419
Lánveitingar		447.990
Hlutfé		194.939
Viðskiptakröfur		106.006
<i>Skuldir</i>		
Viðskiptaskuldir	40.460	
Verðbréf	258.273	
Lán frá innlendum aðilum	371.324	
Lán frá erlendum aðilum	305.011	
Lífeyrisskuldbindingar	230.629	
Brúttó skuldir og eignir:	1.205.697	959.354
Nettó skuldir:	246.343	
<i>Skuldbindingar</i>		
AGS og aðrar lánalínur	105.399	105.399
Icesave m.v. 85% endurheimtur	569.198	483.818
Brúttó skuldir og eignir:	1.880.294	1.548.571
Nettó skuldir:	331.722	
<i>Skuldbindingar</i>		
AGS og aðrar lánalínur	105.399	105.399
Icesave m.v. 50% endurheimtur	569.198	284.599
Brúttó skuldir og eignir:	1.880.294	1.349.352
Nettó skuldir:	530.942	
<i>Skuldbindingar</i>		
AGS og aðrar lánalínur	105.399	105.399
Icesave m.v. 20% endurheimtur	569.198	113.840
Brúttó skuldir og eignir:	1.880.294	1.178.593
Nettó skuldir:	701.701	

Tafla 10: Hér má sjá dæmi um mat á skuldum ríkissjóðs í mars 2009. Efst í töflunni má sjá brúttó og nettó skuldir ríkissjóðs miðað við gögn Hagstofu Íslands fyrir 31. janúar 2009. Lán frá erlendum aðilum hafa verið uppreiknuð miðað við gengisvísitölu 27. mars 2009. Fyrir neðan er tekið tillit til þeirra lána sem við höfum fengið frá AGS og Færeyjum. Einnig eru Icesave skuldbindingarnar teknar með, miðað við mismunandi endurheimtuhlutföll. Athugið að þau eru eingöngu til viðmiðunar og ber ekki að taka of hátiðlega. Sjá nánar um endurheimtuhlutföll í töflu 9. Eingöngu er notast við opinberar tölur við gerð matsins, nema hvað varðar endurheimtuhlutföllin. Eins og sjá má í töflunni breytist nettó matið verulega með mismunandi forsendum hvað varðar endurheimtur Icesave. Tölur fyrir AGS og Icesave eru miðaðar við gengi 27. mars 2009. Heimild: Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.

Tafla 11: Eigna- og skuldastaða hins opinbera mat fyrir mars 2009*í milljónum króna*

<i>Eignir</i>	<u>Skuldir</u>	<u>Eignir</u>
Sjóður og bankareikningar		208.234
Verðbréf		26
Lánveitingar		495.326
Hlutfé		221.057
Viðskiptakröfur		139.858
<i>Skuldir</i>		
Viðskiptaskuldir	60.452	
Verðbréf	313.758	
Lán frá innlendum aðilum	366.899	
Lán frá erlendum aðilum	375.565	
Lífeyrisskuldbindingar	271.342	
Brúttó skuldir og eignir:	1.388.016	1.064.501
Nettó skuldir:	323.515	
 <i>Skuldbindingar</i>		
AGS og aðrar lánalínur	105.399	105.399
Icesave m.v. 85% endurheimtur	569.198	483.818
Brúttó skuldir og eignir:	2.062.613	1.653.718
Nettó skuldir:	408.894	
 <i>Skuldbindingar</i>		
AGS og aðrar lánalínur	105.399	105.399
Icesave m.v. 50% endurheimtur	569.198	284.599
Brúttó skuldir og eignir:	2.062.613	1.454.499
Nettó skuldir:	608.114	
 <i>Skuldbindingar</i>		
AGS og aðrar lánalínur	105.399	105.399
Icesave m.v. 20% endurheimtur	569.198	113.840
Brúttó skuldir og eignir:	2.062.613	1.283.740
Nettó skuldir:	778.873	

Tafla 11: Hér má sjá dæmi um mat á skuldum hins opinbera í mars 2009. Efst í töflunni má sjá brúttó og nettó skuldir hins opinbera miðað við gögn Hagstofu Íslands fyrir 31. desember 2008. Lán frá erlendum aðilum hafa verið uppreiknuð miðað við gengisvísitölu 27. mars 2009. Fyrir neðan er tekið tillit til þeirra lána sem við höfum fengið frá AGS og Færejum. Einnig eru Icesave skuldbindingarnar teknar með, miðað við mismunandi endurheimtuhlutföll. Athugið að þau eru eingöngu til viðmiðunar og ber ekki að taka of hátiðlega. Sjá nánar um endurheimtuhlutföll í töflu 9. Eingöngu er notast við opinberar tölur við gerð matsins, nema hvað varðar endurheimtuhlutföllin. Eins og sjá má í töflunni breytist nettó matið verulega með mismunandi forsendum hvað varðar endurheimtur Icesave. Tölur fyrir AGS og Icesave eru miðaðar við gengi 27. mars 2009. Heimild: Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.

Tafla 12: Nauðsynlegur afgangur ríkissjóðs miðað við Hagstofugögn

Nafnvextir	Hagvöxtur	Afg. % af VLF	Afg. í m.kr.
2%	0%	1,6%	24.114
2%	1%	0,8%	12.057
2%	2%	0,0%	0
2%	3%	-0,8%	-12.057
2%	4%	-1,6%	-24.114
4%	0%	3,3%	48.228
4%	1%	2,5%	36.171
4%	2%	1,6%	24.114
4%	3%	0,8%	12.057
4%	4%	0,0%	0
6%	0%	4,9%	72.342
6%	1%	4,1%	60.285
6%	2%	3,3%	48.228
6%	3%	2,5%	36.171
6%	4%	1,6%	24.114
8%	0%	6,6%	96.456
8%	1%	5,8%	84.399
8%	2%	4,9%	72.342
8%	3%	4,1%	60.285
8%	4%	3,3%	48.228
10%	0%	8,2%	120.570
10%	1%	7,4%	108.513
10%	2%	6,6%	96.456
10%	3%	5,8%	84.399
10%	4%	4,9%	72.342

Tafla 12: Hér má sjá með hve miklum afgangi þarf að reka ríkissjóð, að gefnum nafnvöxtum og hagvexti, til að halda skuldum sem hlutfalli af landsframleiðslu óbreyttum. Í þessari töflu er notast við brúttó skuldir ríkissjóðs miðað við gögn Hagstofu Íslands, þar sem erlendar skuldir hafa verið uppreiknaðar miðað við gengisvísitölu 27. mars 2009. Afgangurinn er bæði gefinn upp í milljörðum króna og sem hlutfall af VLF 2008. Til samanburðar voru heildarútgjöld ríkisins um 482 milljarðar króna árið 2008 samkvæmt Hagstofu Íslands en þar er ekki talin með afskrift vegna veðlana sem yfirtekin voru frá Seðlabanka Íslands. Til grundvallar þessum útreikningum liggur jafnan sem kynnt var í kaflanum um vaxtabyrði ríkisskulda. Hafa verður í huga að ekki bera allar skuldir vexti og þar með ber að túlka vextina í töflunni sem vegna meðalvexti. Heimild: Hagstofa Íslands.

Tafla 13: Nauðsynlegur afgangur ríkissjóðs miðað við Hagstofugögn + AGS + Icesave

Nafnvextir	Hagvöxtur	Afg. % af VLF	Afg. í m.kr.
2%	0%	2,6%	37.606
2%	1%	1,3%	18.803
2%	2%	0,0%	0
2%	3%	-1,3%	-18.803
2%	4%	-2,6%	-37.606
4%	0%	5,1%	75.212
4%	1%	3,9%	56.409
4%	2%	2,6%	37.606
4%	3%	1,3%	18.803
4%	4%	0,0%	0
6%	0%	7,7%	112.818
6%	1%	6,4%	94.015
6%	2%	5,1%	75.212
6%	3%	3,9%	56.409
6%	4%	2,6%	37.606
8%	0%	10,3%	150.424
8%	1%	9,0%	131.621
8%	2%	7,7%	112.818
8%	3%	6,4%	94.015
8%	4%	5,1%	75.212
10%	0%	12,8%	188.029
10%	1%	11,6%	169.226
10%	2%	10,3%	150.424
10%	3%	9,0%	131.621
10%	4%	7,7%	112.818

Tafla 13: Hér má sjá með hve miklum afgangi þarf að reka ríkissjóð, að gefnum nafnvöxtum og hagvexti, til að halda skuldum sem hlutfalli af landsframleiðslu óbreyttum. Í þessari töflu er notast við brúttó skuldir ríkissjóðs miðað við gögn Hagstofu Íslands, þar sem erlendar skuldir hafa verið uppreiknaðar miðað við gengisvísitölu 27. mars 2009, að viðbættum skuldbindingum vegna Icesave og þeim lánum sem við höfum fengið frá AGS og Færeyjum. Afgangurinn er bæði gefinn upp í milljörðum króna og sem hlutfall af VLF 2008. Til samanburðar voru heildarútgjöld ríkisins um 482 milljarðar króna árið 2008 samkvæmt Hagstofu Íslands en þar er ekki talin með afskrift vegna veðlana sem yfirtekin voru frá Seðlabanka Íslands. Til grundvallar þessum útreikningum liggur jafnan sem kynnt var í kaflanum um vaxtabyrði ríkisskulda. Hafa verður í huga að ekki bera allar skuldir vexti og þar með ber að túlka vextina í töflunni sem vegna meðalvexti. Heimild: Hagstofa Íslands.

Tafla 14: Staða ríkisábyrgða

í milljónum króna og prósentum af landsframleiðslu

	31. des 2007	%VLF	31. des 2008	%VLF
Lánastofnarnir í C-hluta	667.566	51,30%	836.144	57,07%
Íbúðalánasjóður	656.470	50,44%	814.247	55,58%
Ríkisfyrirtæki í B-hluta	7.637	0,59%	10.056	0,69%
Sameignar- og hlutafélög í E-hluta	189.100	14,53%	365.101	24,92%
Landsvirkjun	186.167	14,31%	360.880	24,63%
Sveitarfélög og fyrirtæki þeirra	716	0,06%	1.155	0,08%
Annað	28.790	2,21%	34.122	2,33%
Staða ríkisábyrgða samtals	893.809	68,68%	1.246.578	85,09%

Tafla 14: Hér má sjá stöðu ríkisábyrgða í lok árs 2007 og 2008 þar sem tölur fyrir 2008 eru til bráðabirgða. Ábyrgðirnar eru bæði gefnar upp í milljónum króna og sem hlutfall af landsframleiðslu viðeigandi árs. Heildarábyrgðir ríkissjóðs í lok árs 2008 voru um 1247 milljarðar króna eða 85% af VLF sama árs. Heimild: Lánamál ríkisins og Hagstofa Íslands.

Tafla 15: Skuldir og skuldbindingar B hluta sveitarfélaga

í milljónum króna

	31. des 2007	31. des 2008
Hafnarsjóður	11.409	n.a.
Vatnsveita	5.043	n.a.
Hitaveita	1.365	n.a.
Fráveita	11.879	n.a.
Orkuveita	112.303	n.a.
Orkuveita Reykjavíkur	102.503	211.015
Félagslegt íbúðarhúsnæði	38.003	n.a.
Skuldir og skuldbindingar alls	180.002	n.a.

Tafla 15: Hér má sjá skuldir og skuldbindingar B hluta sveitarfélaga í lok árs 2007 en þær voru um 180 milljarðar króna. Ekki voru til gögn fyrir 2008 en hægt væri að draga upp mynd af stöðunni, til dæmis með því að skoða ársreikninga þeirra fyrirtækja sem þegar hafa verið gefnir út. Hér hefur það verið gert fyrir orkuveitur með því að skoða ársreikning Orkuveitu Reykjavíkur, þar sem hún langstærst í sínum flokki. Athugið að varhugavert er að notast við áætlaða hlutfallsbreytingu í einum flokki til að meta breytingar í hinum flokkunum. Ef skoða á A og B hluta sveitarfélaganna saman þarf að gæta að innbyrðis viðskiptum, því til þeirra hefur ekki verið tekið tillit í tölfunni. Heimild: Árbók sveitarfélaga 2008 og ársreikningur Orkuveitu Reykjavíkur 2008.

Tafla 16: Nettó vaxtagjöld AGS lánsins

	<u>Nettó vaxtagjöld á ári</u>	<u>Nettó vaxtagjöld á dag</u>
Upphafsgreiðslan	1.978.680.200	5.496.334
Fyrsta af átta	370.853.000	1.030.147
Önnur	370.853.000	1.030.147
Þriðja	370.853.000	1.030.147
Fjórða	370.853.000	1.030.147
Fimmta	370.853.000	1.030.147
Sjötta	370.853.000	1.030.147
Sjöunda	370.853.000	1.030.147
Áttunda	370.853.000	1.030.147
Samtals:	4.945.504.200	13.737.512

Tafla 16: Hér má sjá nettó vaxtagjöld AGS lánsins. Þau nema um það bil tveimur milljörðum króna á ári eða um 5,5 milljónum á dag. Þegar við fáum næsta hluta lánsins aukast þau um 370 milljónir króna á ári eða um það bil milljón á dag. Í útreikningunum er miðað við gengi 27. mars 2009. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 17: Brúttó skuldir ríkissjóðs án lífeyrisskuldbindinga og viðskiptaskulda

Í milljónum króna og prósentum af landsframleiðslu

	<u>Í krónum</u>	<u>%VLF</u>
Brúttó skuld	934.608	63,8%
Brúttó skuld með AGS	1.040.007	71,0%
Brúttó skuld með Icesave	1.503.806	102,6%
Brúttó skuld með Icesave og AGS	1.609.205	109,8%

Tafla 17: Hér má sjá mat á brúttó skuldum ríkissjóðs án lífeyrisskuldbindinga og viðskiptaskulda í mars 2009, bæði í milljónum króna og sem hlutfall af landsframleiðslu 2008. Notast er við gögn Hagstofu Íslands þar sem erlendar skuldir hafa verið uppreiknaðar miðað við gengisvísitölu 27. mars 2009. Heimild: Seðlabanki Íslands og Fjármálaráðuneytið.

Heimildir

Alþingi, *Frumvarp til laga um stofnun hlutafélags til að stuðla að endurskipulagningu...* Sótt 4. apríl 2009 af: <http://www.althingi.is/altext/136/s/0696.html>

Alþingi, *Lög um breytingu á tollalögum, nr. 88/2005, og lögum um gjaldeyrismál, nr. 87/1992.* Sótt 3. apríl 2009 af: <http://www.althingi.is/altext/136/s/0878.html>

Alþingi, *Lög um fjármála fyrirtæki, nr. 161/2002.* Sótt 5. apríl 2009 af: <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2002161.html>

Alþingi, *Lög um gjaldeyrismál, nr. 87/1992.* Sótt 4. apríl 2009 af: <http://www.althingi.is/lagas/136a/1992087.html>

Alþingi, *Sveitarstjórnarlög, nr. 45/1998.* Sótt 1. apríl 2009 af: <http://www.althingi.is/lagas/136a/1998045.html>

Fjármálaráðuneyti, *Fréttatilkynning nr. 21/2009.* Sótt 26. mars 2009 af: <http://www.fjarmalaraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/frettatilkynningar/nr/11896>

Fjármálaráðuneyti, *Íslenskur þjódarbuskapur og ríkisfjármál.* Sótt 20. mars 2009 af: http://www.fjarmalaraduneyti.is/media/frettir/Islenstur_tjodarbúskapur_og_riksifjarmal.pdf

Fjársýsla ríkisins, *Ríkisreikningur 2007.* Sótt 15. mars af: <http://www.fjs.is/file.asp?id=1386>

Hagstofa Íslands, *Heildarútgjöld ríkissjóðs, hagræn flokkun 1998-2008.* Sótt 14. apríl 2009 af: <http://hagstofa.is/Hagtolar/Thjodhagsreikningar/Fjarmal-hins-opinbera>

Hagstofa Íslands, *Peningalegar eignir og skuldir hins opinbera 1998-2008.* Sótt 7. apríl 2009 af: <http://hagstofa.is/Hagtolar/Thjodhagsreikningar/Fjarmal-hins-opinbera>

Hagstofa Íslands, *Peninglegar eignir og skuldir ríkissjóðs, stöðutölur eftir mánuðum 2004-2009.* Sótt 7. apríl 2009 af: <http://hagstofa.is/Hagtolar/Thjodhagsreikningar/Fjarmal-hins-opinbera>

Hagstofa Íslands, *Peningalegar eignir og skuldir ríkissjóðs 1998-2008.* Sótt 7. apríl 2009 af: <http://hagstofa.is/Hagtolar/Thjodhagsreikningar/Fjarmal-hins-opinbera>

Hagstofa Íslands, *Peningalegar eignir og skuldir sveitarfélaga 1998-2008.* Sótt 7. apríl 2009 af: <http://hagstofa.is/Hagtolar/Thjodhagsreikningar/Fjarmal-hins-opinbera>

Hag- og upplýsingasvið Sambands íslenskra sveitarfélaga, *Árbók sveitarfélaga 2008,* Samband íslenskra sveitarfélaga.

Jones, Charles (2008), *Macroeconomics,* W.W. Norton & Co.

Lánamál ríkisins, *Staða ríkisábyrgða 2000-2008.* Sótt 2. apríl 2009 af: <http://lanasysla.is/assets/nyrlanasysla/tafla%20isl.pdf>

Orkuveita Reykjavíkur, *Ársreikningur 2008*. Sótt 20. mars 2009 af:
http://www.or.is/media/PDF/Orkuveita_Reykjavikur__samstaeda_2008.pdf

Seðlabanki Íslands, *Framkvæmdastjórn Alþjóðagjaldeyrissjóðsins samþykkir lánaþyrirgreiðslu...* Sótt 23. mars 2009 af: <http://sedlabanki.is/?PageID=13&NewsID=1965>

Seðlabanki Íslands, *Reglur um gjaldeyrismál*. Sótt 25. mars 2009 af:
<http://sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6696>

Sérstakar þakkir

Bjarni Frímann Karlsson

Fjármálaráðuneytið

Fjársýsla ríkisins

Forsætisráðuneytið

dr. Gylfi Zoëga

Hagstofa Íslands

Salt Investments ehf

Samband íslenskra sveitarfélaga

Seðlabanki Íslands

dr. Þórólfur Matthíasson