



Á R S S K Ý R S L A

1995

REYKJAVÍK 1996

Prentun:
ÍSARFOLDARPRENTSMÍÐJA HF.

Bókband:
BÓKAVIRKIÐ HF.

EFNISYFIRLIT

Bls.	
5	<i>I. Inngangur</i>
11	<i>II. Þróun efnahagsmála</i>
11	1. Alþjóðleg efnahags- og peningamál
15	2. Innlend hagþróun
24	3. Opinber fjármál
31	<i>III. Peningamál, gengismál og vaxtaþróun</i>
31	1. Stefnan í peningamálum
31	2. Þróun gengisstefnunnar
34	3. Aðgerðir í peningamálum
36	4. Gjaldeyrisviðskipti
39	5. Gengisþróun
40	6. Vaxtaþróun
45	<i>IV. Peninga- og lánamarkaður</i>
45	1. Lánakerfi
49	2. Bankakerfi
54	3. Aðrar fjármálastofnanir
59	4. Greiðslu- og verðbréfamiðlun
65	<i>V. Greiðslujöfnuður og erlendar skuldir</i>
65	1. Greiðslujöfnuður við útlönd
69	2. Erlend skuldastaða
73	<i>VI. Erlend lánamál rikissjóðs</i>
79	<i>VII. Eftirlit með fjármálamarkaðnum og afkoma lánastofnana</i>
79	1. Hlutverk bankaeftirlits
81	2. Afkoma lánastofnana
83	<i>VIII. Alþjóðastofnanir, ýmsir þættir í starfsemi bankans og lagabreytingar</i>
83	1. Alþjóðastofnanir
85	2. Ýmsir þættir í starfsemi bankans og lagabreytingar
89	<i>IX. Afkoma Seðlabankans</i>
91	<i>X. Annáll aðgerða í peninga- og gengismálum 1995</i>
97	Töfluviðauki (sjá yfirlit á næstu síðu)
123	Ársreikningur Seðlabanka Íslands fyrir árið 1995
132	Stjórn bankans og starfslið

TÖFLUVIÐAUKI

Bls.		
99	1. tafla	Þjóðarframleiðsla og verðmætaráðstöfun
100	2. tafla	Fjármunamyndun
101	3. tafla	Vísitölur verðlags
102	4. tafla	Greiðsluþöfnun við útlönd
103	5. tafla	Greiðsluþöfnun við útlönd - ársfjórðungsfirli
103	6. tafla	Löng erlend lán
104	7. tafla	Staða þjóðarbúsins út á við
104	8. tafla	Erlend staða Seðlabankans og erlend skammtímastaða innlánsstofnana
104	9. tafla	Fjármunaeign
105	10. tafla	Verðvísitölur og vöruviðskiptakjör
105	11. tafla	Opinber gengisvísitala og vísitölur meðalgengis og raungengis krónunnar
106	12. tafla	Yfirlit yfir fjármál ríkissjóðs
107	13. tafla	Sala ríkisverðbréfa
107	14. tafla	Skuldir ríkissjóðs
108	15. tafla	Seðlar og mynt
108	16. tafla	Skipting seðla og myntar eftir stærðum í árslok
109	17. tafla	Ávísanavelta
109	18. tafla	Úr reikningum Seðlabankans
110	19. tafla	Úr reikningum innlánsstofnana
110	20. tafla	Úr reikningum bankakerfisins
111	21. tafla	Innlán og útlán innlánsstofnana
112	22. tafla	Lánaflokkun innlánsstofnana
112	23. tafla	Efnahagsyfirlit fjárfestingarlánasjóða
113	24. tafla	Lánaflokkun fjárfestingarlánasjóða
113	25. tafla	Útlán einstakra fjárfestingarlánasjóða
114	26. tafla	Greiðslufirli lífeyrissjóða
114	27. tafla	Lánakerfið
115	28. tafla	Eignir lífeyrissjóða
115	29. tafla	Gengi erlendra gjaldmiðla skv. skráningu Seðlabanka Íslands
116	30. tafla	Helstu meðalnafnvextir hjá viðskiptabönkum og sparissjóðum
117	31. tafla	Helstu vextir skv. A- og B- tilkynningum Seðlabanka Íslands
118	32. tafla	Almennir inn- og útlánsvextir við Seðlabanka Íslands
118	33. tafla	Ávöxtun á peninga- og verðbréfamarkaði
119	34. tafla	Meðalávöxtun á uppboðum verðbréfa
119	35. tafla	Lausafjár- og bindiskylduhlutföll
120	36. tafla	Efnahagsreikningur Seðlabankans

INNGANGUR

I

Þau batamerki sem fram komu í íslensku efnahagslífi árið 1994 styrktust að ýmsu leyti árið 1995. Hagvöxtur á mælikvarða landsframleiðslu varð um 2%, en það er nokkru minna en árið 1994 er hann mældist 3,5%. Þjóðartekjur jukust um 3,3% eða meira en landsframleiðsla, og stafaði það af bata á viðskiptakjörum. Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman að magni á árinu, en sá samdráttur var að nokkru leyti bættur upp með auknu verðmæti. Þriðja árið í röð varð afgangur í viðskiptum við útlönd, og nam hann 0,8% af vergri landsframleiðslu sem er nokkru minna en 1994. Umtalsverð aukning varð á innflutningi, einkum á vörum, en einnig á þjónustu. Annað árið í röð reyndist verðbólga undir 2% og var með því minnsta í löndum OECD. Gengi krónunnar var mjög stöðugt og hefur reyndar verið svo frá miðju ári 1993. Raungengi er í sögulegu lágmarki og hafði þau áhrif að atvinnugreinar, sem geta nýtt sér lágt raungengi, eflust á árinu, og varð veruleg aukning á útflutningi annarrar iðnaðarvöru en stóriðjuafurða.

Atvinnuleysi jókst enn árið 1995 og var að meðaltali 5% af mannafla. Heildarframboð vinnuafls jókst um 1,6% á árinu, en ársverkum fjölgaði minna eða um 1,4%. Ársverkum fækkaði stöðugt árin 1990 til 1993, en árið 1994 snerist þróunin við, og nokkur fjölgun varð þá í ársverkum og enn meiri 1995.

Seðlabankinn hefur á undanförunum árum varað við árlegum halla ríkissjóðs og tilsvarandi skuldasöfnun. Árið 1994 bættist við mjög aukinn halli sveitarfélaga. Árið 1995 nam halli ríkissjóðs 8,9 milljörðum króna og jókst um 1,5 milljarða króna frá árinu áður. Þróun ríkisfjármála mótaðist einkum af eftirgjöf á sköttum og auknum útgjöldum vegna kjarasamninga og erfiðleikum við að ná fram tilætluðum sparnaði í heilbrigðismálum. Á hinn bóginn hækkuðu tekjur vegna meiri þjóðarútgjalda og hærra launastigs en gert var ráð fyrir í forsendum fjárlaga. Afkoma ríkissjóðs veldur nokkrum vonbrigðum í batnandi árferði því að nauðsynlegt er að nota uppsveiflu í efnahagslífinu til að eyða ríkissjóðshallanum. Verulegur bati varð hins vegar í rekstri sveitarfélaga frá fyrra ári. Halli þeirra virðist hafa minnkað úr 6,8 milljörðum

króna á árinu 1994 í rúma 2 milljarða króna árið 1995. Tekjuhalli hins opinbera í heild er talinn hafa numið 3,4% af landsframleiðslu á árinu 1995.

Helsta markmið Seðlabankans í peningamálum er stöðugt verðlag, enda er það mikilvæg forsenda hagvaxtar og bættra lífskjara þegar til lengri tíma er litið. Í öllum iðnríkjum er stöðugleiki nú eitt aðalmarkmið í efnahagsstefnu stjórnvalda og þar með seðlabanka í peningamálum. Í opnu hagkerfi eins og því íslenska er stöðugt gengi mjög mikilvægt til að koma í veg fyrir verðbólgu. Stöðugleiki í gengismálum hefur því verið eins konar millimarkmið peningamálastefnunnar hér á landi. Um þessi markmið ríkir tiltölulega góð sátt í þjóðfélaginu. Þeim fylgir að ákvarðanir á öðrum sviðum efnahagsmála, svo sem um laun og opinber fjármál, verða að taka mið af stöðugu gengi.

Gengi krónunnar hefur verið mjög stöðugt frá miðju ári 1993 eins og fyrr segir. Á þessu tímabili hefur verðbólga orðið lægri en í helstu viðskiptalöndum okkar, raungengi hefur verið í sögulegu lágmarki og afgangur í viðskiptum við útlönd. Stöðugt gengi undanfarin ár hefur skilað miklum árangri í minni verðbólgu og traustari grunni fyrir atvinnustarfsemi í landinu.

Þótt engar meginbreytingar hafi orðið á stefnu Seðlabankans í gengismálum á liðnu ári varð nokkur breyting á framkvæmd hennar í september. Sú breyting hafði það fyrst og fremst að markmiði að treysta frekar þann grundvöll sem stefna bankans hvílir á, og fólst í tveimur atriðum. Hið fyrri er að gerð var breyting á gengisskráningarvog. Í stað vogar, sem samsett var af evrópsku mynteiningunni (ekú) með 76% vægi, Bandaríkjadal með 18% vægi og japönsku jeni með 8% vægi, var tekin upp gengisvog, sem er samsett af 16 myntum. Vægi einstakra gjaldmiðla er byggt á hlutdeild viðkomandi landa í vöru- og þjónustuviðskiptum Íslands á árinu 1994. Áformað er að endurnýja gengisvogina framvegis einu sinni á ári í ljósi samsetningar utanríkisviðskipta árið áður. Hin breytingin fólst í því að vikmörk gengisins voru víkkuð úr 2¼% til hvorrar áttar í 6%. Í þessu felst að opinber gengisvísitala getur sveiflast innan víðari marka en áður, en miðgildið er hið sama sem fyrr. Þegar millibankamarkaður með gjaldeyri var stofnaður árið 1993 var ákveðið að hafa vikmörk þröng til að senda skýr skilaboð um að tilkoma millibankamarkaðar fyrir gjaldeyri fæli ekki í sér fráhrarf frá stefnunni um stöðugt gengi. Vikmörk sem námu 2¼% til hvorrar áttar voru þá algengust í Evrópu. Forsendur fyrir ákvörðun um svo þröng vikmörk hafa verulega breyst. Millibankamarkaður fyrir gjaldeyri hafði starfað vel á þriðja ár, og öllum var orðið ljóst að hann einn breytir ekki gengisstefnunni. Skömmu eftir að ákvörðun var tekin um þröng vikmörk hér á landi hurfu flest aðildarlönd að Evrópska myntkerfinu frá 2¼% vikmörkum því að reynslan sýnir að þröng vikmörk geta valdið erfiðleikum vegna ágengni spákaupmanna og sett gengi viðkomandi gjaldmiðils í hættu við skilyrði fjálsra fjármagnshreyfinga. Það er skoðun Seðlabankans að með opinberri gengisskráningarvog, sem endurspeglar vel áhrif alþjóðlegra gengisbreytinga á viðskiptajöfnuð og

samkeppnisstöðu útflutnings- og samkeppnisgreina, og með víðari vikmörkum sé bankinn betur búinn til að verja gengisstefnuna þegar til lengdar lætur.

Árið 1995 var fyrsta heila árið eftir að hömlum var létt af fjármagnshreyfingum milli Íslands og annarra landa. Þegar sú stefna hafði verið mörkuð varð ljóst að allmiklar breytingar varð að gera á umgjörð fjármagnsmarkaðsins og starfsemi hans. Millibankamarkaði með gjaldeyri var komið á fót og innlendir peningamarkaður var eflur til þess að Seðlabankinn gæti með markaðsaðgerðum haft áhrif á þróun skammtímavaxta. Grundvöllur þess var samningur á milli Seðlabankans og fjármálaráðherra sem tók fyrir beinar lántökur ríkissjóðs hjá bankanum. Í þess stað mætir ríkissjóður lánsfjárförf sinni á innlendum og erlendum mörkuðum. Þá var skipulag bankans lagað að þessum breyttu aðstæðum og sérstök markaðsdeild sett á stofn á peningamálasviði bankans.

Stefna og aðgerðir bankans í peningamálum á árinu 1995 mótaðist hvort tveggja af stefnunni í gengismálum sem fyrr er lýst. Allmikið gjaldeyrisústreymi varð á árinu, bæði í upphafi árs og á síðustu mánuðum þess. Hið mikla ústreymi átti ekki síst rætur að rekja til endurgreiðslna fyrirtækja og sveitarfélaga á löngum erlendum lánunum. Hrein gjaldeyriseign bankans minnkaði, og þar sem þeir aðilar, er greiddur upp erlendu lánin, leituðu að miklu leyti á innlendan markað í staðinn, þá myndaðist mikil eftirspurn eftir innlendu lánsfé sem þrýsti langtímavöxtum upp. Ljóst er að sá þrýstingur hefði orðið mun meiri ef ríkissjóður hefði ekki alfarið tekið ný lán á erlendum mörkuðum.

Nú þegar frelsi ríkir í fjármagnsviðskiptum við útlönd og fylgt er stefnu stöðugs gengis er nauðsynlegt að Seðlabankinn beiti peningamarkaðsvöxtum til að tryggja ásættanlegt jafnvægi í gjaldeyrisstraumum á milli Íslands og umheimsins. Við slíkar aðstæður eiga seðlabankar ekki annarra kosta völ en að beita skammtímavöxtum. Ef athuguð er þróun slíkra vaxta í ýmsum löndum, sem við berum okkur einatt saman við, má sjá að peningamarkaðsvextir þar sveiflast oftar og meira en hér á landi. Ástæðan er viðleitni seðlabanka til að stýra gjaldeyrisstraumum þar sem stöðugt gengi er mikilvægt efnahagsmarkmið, svo og að reyna að finna hinn gullna meðalveg milli þenslu og lægðar í efnahagslífinu.

Aðgerðir Seðlabankans á peningamarkaði á árinu 1995 mótuðust af þessum sjónarmiðum. Í upphafi árs beitti bankinn sér fyrir vaxtahækkun á skammtímamarkaði. Afháam síðustu gjaldeyrishafta, gjaldeyrisústreymi, rýrnandi lausafjárstaða innlánsstofnana og lægri peningamarkaðsvextir hér en erlendis á seinustu mánuðum ársins 1994 voru helstu ástæður þeirrar hækkunar. Auk þess dró bankinn úr fyrirgreiðslumöguleikum innlánsstofnana í Seðlabankanum. Enginn vafi er á því að þessar aðgerðir stuðluðu að betra jafnvægi í gjaldeyrisviðskiptum. Á miðju sumri beitti bankinn sér fyrir lækkun skammtímavaxta og aftur í september, enda var í ágúst og september gott jafnvægi á millibankamarkaði fyrir gjaldeyri, og slíkir vextir höfðu lækkað nokkuð erlendis. Bankinn beitti sér hins vegar aftur fyrir hækkun undir lok

ársins, enda var þá mikið útstreymi gjaldeyris og lausafjárstaða innlánsstofnana versnaði til muna. Þegar litið er yfir árið í heild verður að telja að stefna bankans í peningamálum hafi verið fremur aðhaldssöm og hafi skilað þeim árangri að halda gengi íslensku krónunnar stöðugu.

Á verðbréfamarkaði einkenndist þróunin framan af árinu af þeirri stefnu ríkisstjórnarinnar að miða við 5% hámarksvexti spariskírteina í frumsölu. Öll uppboð verðtryggðra spariskírteina féllu niður á þessum tíma þar sem fjárfestar sættu sig ekki við þessa vexti. Seðlabankinn leitaðist við að fylgja stefnu ríkisstjórnarinnar á langtímamarkaði í tilboðum sínum á Verðbréfaþingi. Þegar ríkissjóður bauð eigendum spariskírteina, sem komu til innlausnar í febrúar, sérstakt skiptitilboð með 5,3% ávöxtun hækkaði Seðlabankinn ávöxtun tiltekinnna flokka spariskírteina í kaupboðum sínum. Ávöxtun spariskírteina var síðan óbreytt þar til 21. apríl er Seðlabankinn kynnti breyttar áherslur í viðskiptum með langtímabréf á eftirmarkaðnum, bæði að því er varðar viðskipti og ávöxtun. Fram að þeim tíma hafði Seðlabankinn mjög dregið úr virkni sinni sem viðskiptavaki með spariskírteini. Þess hafði verið vænst að eftirmarkaður með spariskírteini gæti þróast án afskipta Seðlabankans, en svo varð ekki, og viðskipti með spariskírteini drógust verulega saman, bæði í frumsölu og á eftirmarkaðnum.

Hinn 21. apríl hækkaði bankinn ávöxtun í kaupboðum sínum á spariskírteinum þannig að ávöxtun þeirra nálgadist ávöxtun húsbréfa sem hafði verið mun hærri fram að þeim tíma. Hæst varð ávöxtun húsbréfa 6,04% í september í nýjstu flokkunum, en á sama tíma náði ávöxtun lengri flokka spariskírteina hámarki, 5,94%. Vaxtahækkunin í apríl hleypti lífi í viðskipti með spariskírteini á Verðbréfaþingi, og hafa spariskírteini selst reglulega á uppboðum frá þeim tíma, en sala þeirra hafði þá legið niðri í rúmlega hálfu ári. Í október varð nokkur lækkun á ávöxtun langtímabréfa. Ávöxtun spariskírteina og húsbréfa lækkaði um 0,3-0,4 prósentustig. Sú lækkun varð m.a. rakin til minna framboðs á skuldabréfum á verðbréfamarkaði. Einnig er talið að aukin verðbólga á haustmánuðum og áform um að draga úr verðtryggingu hafi örvað áhuga fjárfesta á verðtryggðum bréfum og leitt til þess að vextir þeirra lækkuðu. Lækkun vísitölu neysluverðs í nóvember og desember leiddi síðan til þess að aukin ásókn varð í skammtímabréf og eftirspurn eftir verðtryggðum bréfum minnkaði, en það leiddi til þess að ávöxtun þeirra hækkaði á ný, og gekk þannig að mestu leyti til baka sú lækkun sem hafði orðið í október.

Eins og fyrr segir leitaðist Seðlabankinn við að hverfa af langtímamarkaði á fyrri hluta ársins 1995, en sú tilraun bar ekki nógu góðan árangur þar sem aðrir aðilar virtust ekki reiðubúnir að taka að sér hlutverk viðskiptavaka með spariskírteini. Sú hefur orðið raunin í flestum iðnríkjum að seðlabankar hafa horfið af langtímamarkaði, enda reynslan sú að til lengdar geta þeir lítil bein áhrif haft á myndun vaxta á þeim markaði. Þetta er einnig reynsla Seðlabanka Íslands, og því hefur það lengi verið áhugamál bankans að búa þannig um hnútana að aðrir geti tekið við hlutverki hans sem viðskiptavaka spariskírteina. Í

febrúarmánuði 1996 gerði Seðlabankinn því samninga við þrjú verðbréfafyrirtæki að undangengnu útboði. Í samningunum felst að Seðlabankinn afhendir verðbréfafyrirtækjunum til fjárvörslu tiltekinn hluta af verðbréfasafni sínu sem þau munu nota til að fjármagna og stunda eftirmarkaðsviðskipti með langtímabréf ríkissjóðs. Jafnframt var gert samkomulag um að verðbréfafyrirtæki gerðust viðskiptavakar með aðra þá flokka spariskírteina og húsnæðisbréfa sem Seðlabankinn hefur sinnt til þessa. Í tengslum við það breytti bankinn reglum um fyrirgreiðslu við viðskiptavaka ríkisbréfa í því skyni að auðvelda verðbréfafyrirtækjum að gegna því hlutverki. Þegar samningar þessir voru gerðir hætti Seðlabankinn að gegna hlutverki viðskiptavaka með spariskírteini, húsnæðisbréf og ríkisbréf önnur en þau sem eru á gjalddaga á þessu ári. Samningar þessir eru gerðir í tilraunaskyni og gilda til ársloka 1996. Með þessu nýja fyrirkomulagi á að vera tryggður virkur og lípur eftirmarkaður fyrir spariskírteini og ríkisbréf. Jafnframt á að vera góður grunnur fyrir traustri verðmyndun á þessum markaði.

Annað mikilvægt verkefni Seðlabankans til að stuðla að stöðugleika í efnahagsmálum er að treysta öryggi í starfsemi stofnana á lána- markaði, banka, annarra lánastofnana, verðbréfafyrirtækja og lífeyrissjóða. Fyrir utan það verkefni Seðlabankans að vera banki innlánsstofnana og bakhjarl þeirra, rækir hann þetta hlutverk einkum með starfsemi bankaeftirlitsins. Meginhlutverk þess er að hafa eftirlit með því að starfsemi þeirra stofnana, fyrirtækja og aðila sem eftirlit beinist að, fari að lögum og reglum um slíka starfsemi og hún sé að öðru leyti í tryggum farvegi. Vegna sammingsins um Evrópska efnahagssvæðið er m.a. í gildi gagnkvæm heimild aðildarríkjana til að koma á fót fjármálastofnunum innan svæðisins, og gerðar eru samræmdar kröfur til opinberra eftirlitsaðila um eftirlit yfir landamæri. Þessum samræmdu kröfum fylgja aukin verkefni fyrir bankaeftirlitið, einkum vegna samstarfs eftirlitsaðilanna innan Evrópska efnahagssvæðisins. Ný löggjöf um fjármálastofnanir sem sett hefur verið á undanförunum misserum, m.a. til samræmis við tilskipan Evrópusambandsins, kveður á um víðtækt opinbert eftirlit með starfsemi þeirra. Samkvæmt þeirri löggjöf er bankaeftirliti Seðlabankans m.a. falið að setja ýmsar reglur um starfsemi hlutaðeigandi stofnana, auk þess að gera tillögur um reglugerðir á ýmsum sviðum sem staðfestar skulu af viðskiptaráðherra. Með hinni nýju löggjöf hefur fjölgað verulega á undanförunum árum þeim stofnunum sem bankaeftirlitinu er gert að fylgjast með. Allt bendir til að þau umsvif muni enn aukast, sbr. vaxandi áhuga á því að bankaeftirlitið fylgist nánar með starfsemi lífeyrissjóða en núgildandi lög kveða á um. Þessum breytingum hefur hins vegar ekki verið fylgt eftir með endurskoðun laga um Seðlabanka Íslands að því er varðar bankaeftirlitið. Er orðið brýnt að taka þau ákvæði til endurskoðunar í ljósi þessara nýju aðstæðna.

ÞRÓUN EFNAHAGSMÁLA

II

1. ALÞJÓÐLEG EFNAHAGS- OG PENINGAMÁL

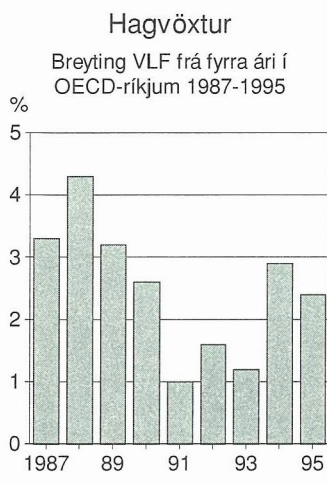
Vöxtur heimsframleiðslunnar var svipaður eða ívið minni á árinu 1995 en árið áður. Nokkuð hægði á hagvexti í helstu iðnríkjunum. Verg landsframleiðsla OECD-ríkja er talin hafa aukist um 2,4% á árinu 1995 samkvæmt desemberspá OECD, en jókst um 2,9% árið áður. Þetta er nokkru minni hagvöxtur en spár alþjóðastofnana fyrir á árinu reiknuðu með. Merki um afturkipp í uppsveiflunni komu fram á fyrri hluta árs í Bandaríkjunum, en þar var öflugur hagvöxtur árið 1994. Síðar á árinu tóku hjól efnahagslífsins einnig að snúast hægar í Evrópu. Í Japan, þar sem verulegar efnahagsþrengingar hafa verið hin síðari ár, dróst landsframleiðslan enn saman fyrri hluta ársins 1995, og einungis veik batamerki komu fram síðar á árinu.

Þótt nokkuð hafi hægt á hagvexti í OECD voru almenn skilyrði fyrir hagvexti talin nokkuð góð til lengri tíma, einkum síðari hluta ársins. Má þar nefna að verulega hefur dregið úr spennu á gjaldeyris-

Tafla II.1. Alþjóðleg hagþróun

					<i>Áætlun</i>
<i>Hagvöxtur, % á ári</i> ¹	1991	1992	1993	1994	1995
Heimsframleiðsla	1,4	2,4	2,4	3,7	3,5
Evrópusambandið	1,1	1,1	-0,5	2,8	2,6
Bandaríkin	-1,0	2,7	2,2	3,5	2,1
Japan	4,0	1,1	0,1	0,5	0,5
Próunarlönd	5,2	6,3	6,2	6,4	5,8
A-Evrópa og fyrrv. Sovétríki	-11,5	-14,7	-8,5	-8,8	-1,4
<i>Magnvöxtur heimsverslunar, % á ári</i>	3,2	6,1	3,9	8,7	8,0
<i>Þróun á OECD-svæði:</i>					
Verðbólga ²	4,5	3,3	2,9	2,3	2,4
Atvinnuleysi	6,9	7,6	8,0	8,0	7,8
Opinber jöfnuður ³	-2,8	-3,8	-4,5	-3,9	-3,4

1. Raunbreyting landsframleiðslu á milli ára. 2. Verðvísitölur einkaneyslu iðnríkjanna skv. skilgreiningu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. 3. Hlutfall af vergri landsframleiðslu. Tekjujöfnuður hins opinbera; ríkis, sveitarfélaga og almannatrygginga. Tyrkland, Mexíkó, Ísland og Lúxemborg undanskilin. Heimildir: OECD og Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.



mörkuðum um leið og helstu gjaldmiðlar hafa færst nær því sem telja má samræmast jafnvægi, vextir hafa almennt farið lækkandi og vöxtur utanríkisviðskipta hefur verið mikill.

Afturkipun, sem varð í bandarísku efnahagslífi, má að hluta rekja til birgðaaðlögunar í kjölfar þess að heldur tók að hægja á efnahagsbatanum. Slíkt hagvaxtarhlé hefur verið reglubundinn fylgifyskur undanfarinna hagvaxtarskeiða. Einnig má rekja minni hagvöxt til kreppunnar sem reið yfir Mexíkó í kjölfar gengisfellingar pesóa og aukins aðhalds í peningamálum á árinu 1994.

Í Evrópu gætti einnig áhrifa þess að birgðasöfnun í byrjun uppsveiflunnar hægði á sér meira en búist var við. Einnig hafði óróleikinn á gjaldeyrismörkuðum á fyrri hluta ársins neikvæð áhrif þar sem hann leiddi til þess að gengi þýska marksins og nátengdra gjaldmiðla styrktist, en í öðrum löndum evrópska myntsamstarfsins þurfti að beita vaxtahækkunum til þess að verja gjaldmiðla þeirra falli. Afturkipunin varð mestur í þeim löndum þar sem gengi gjaldmiðla hækkaði mest. Ennfremur er talið að tafinna áhrifa þeirrar hækkunar, sem varð á langtímavöxtum á árinu 1994, hafi gætt á árinu 1995. Þrátt fyrir veikleikamerki hélt hóflegur vöxtur einkaneyslu og fjárfestingar í byggingum áfram, og fjárfesting í vélum og tækjum jókst um 8%, mælt á ársvarða, á fyrri helmingi ársins 1995. Samkvæmt áætlunum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins var hagvöxtur í Evrópusambandsríkjunum um 2,6% á árinu 1995, en 1,9% í Þýskalandi.

Efnahagsbatinn í Japan, sem virtist hafa hafist á árinu 1994, snerist sem fyrr segir upp í samdrátt á fyrri helmingi ársins 1995 er gengi japanska jensins hækkaði verulega. Minni vöxtur útflutnings og aukinn innflutningur dró enn úr þarlandri eftirspurn. Japanskir fjárfestar hikuðu enn við að fjárfesta erlendis eftir mikið tap á slíkum fjárfestingum undanfarin ár sökum hækkandi gengis jensins, en sú háttsemi leiddi til enn frekari hækkunar jensins. Úr þessum vítahring tókst japönsku efnahagslífi ekki að brjóta sér leið fyrr en síðla sumars þegar sambland markaðsafla og aðgerða japanskra stjórnvalda, m.a. vaxtalækkunar og aðgerða til þess að stuðla að aukinni fjárfestingu erlendis, leiddi til talsverðrar lækkunar jensins. Íhlutun japanskra og annarra stjórnvalda á gjaldeyrismarkaði átti þar einnig hlut að máli.

Öflugur hagvöxtur varð í mörgum þróunarríkjum á árinu 1995 eins og árin á undan. Áætlað er að hagvöxturinn í þessum ríkjum hafi orðið tæplega 6% á árinu og sem fyrr mestur í Asíu. Fjármagnsflótti í kjölfar kreppunnar í Mexíkó varð mörgum ríkjum rómönsku Ameríku, t.d. Argentínu og Brasilíu, þungur í skauti. Undir lok ársins voru þó tekin að sjást batamerki, og löndin höfðu flest endurheimt traust erlendra fjárfesta.

Vöxtur heimsverslunarinnar á árinu 1995 varð að líkindum nálægt 10%. Þessi vöxtur varð einkum í viðskiptum á milli iðnríkja og annarra ríkja, en heldur hægði á vexti í innbyrðis viðskiptum iðnríkjanna. Í Japan dró talsvert úr afgangi á utanríkisviðskiptum sökum aukins innflutnings og hægari vaxtar útflutnings. Halli í utanríkisviðskiptum

Bandaríkjanna stóð hins vegar í stað sem hlutfall af landsframleiðslu þrátt fyrir öran vöxt útflutnings á árinu. Afgangur í viðskiptum Evrópusambandsríkjanna hefur farið vaxandi undanfarin ár og jókst enn árið 1995.

Verðlagsþróun

Sem fyrr segir voru skilyrði fyrir áframhaldandi hagvöxt að mörgu leyti góð þegar kom fram á árið 1995 þó að afturkiptur kæmi í hagvöxt helstu ríkja. Verðbólga hefur verið á undanhaldi víðast hvar í heiminum á undanförunum árum, og hélt sú þróun víða áfram á árinu þótt reiknað sé með að neysluverð OECD-ríkja í heild hafi hækkað heldur meira en árið áður. Stafar það einkum af aukinni verðbólgu í Mexíkó í kjölfar gengisfellingar pesóa, en Mexíkó bættist nýlega í hóp OECD-ríkja. Áætlað er að neysluverð í OECD-ríkjum að Tyrklandi undanskildu hafi hækkað um 3% á árinu 1995 samanborið við 2,5% árið 1994. Í sjö helstu ríkjunum er áætlað að neysluverð hafi hækkað um tæplega 2% á árinu sem er svipuð hækkun og árið áður. Í Japan ríkti verðhjöðnun á árinu, og má ætla að neysluverðlag hafi lækkað um 0,3%. Í tólf OECD-ríkjum hækkaði neysluverð um 2% eða minna, og er Ísland í þeim hópi. Í Bandaríkjunum hækkaði neysluverð um 2,8%.

Þessi árangur er ekki einungis afleiðing lítils hagvaxtar og almenns slaka í efnahagslífinu, heldur einnig tímanlegra viðnámsaðgerða stjórnvalda í mörgum ríkjum. Vöxtum hefur verið beitt af forsjá, t.d. í Bandaríkjunum árið 1994 um leið og merki þenslu hafa komið í ljós. Jafnframt gætur nú víða viðleitni í þá átt að draga úr hallarekstri og skuldaféfnun hins opinbera. Í Evrópu hefur þessarar viðleitni orðið vart innan ramma Maastricht-samkomulagsins, en svipuð þróun hefur orðið í Bandaríkjunum og fleiri ríkjum.

Opinber fjármál

Í Bandaríkjunum hefur halli á rekstri hins opinbera 1995 minnkað um helming frá árinu 1993. Í tillögum, sem nú liggja fyrir Bandaríkjaþingi, er stefnt að hallalausum fjárlögum innan fárra ára. Einnig hefur dregið verulega úr halla í mörgum Evrópuríkjum, t.d. Frakklandi, Bretlandi og á Norðurlöndum. Flest Evrópuríki eiga þó enn nokkuð langt í land með að geta fullnægt ákvæðum Maastricht-samningsins um halla innan við 3% af landsframleiðslu. Jafnvel í Þýskalandi ríkir nú tvísýna um þetta markmið. Um helming þess árangurs, sem náðst hefur á sviði opinberra fjármála Evrópusambandsríkja, eða 0,7% af 1,6% minnkun halla, má rekja til hagsveifluáhrifa, en um 0,9% má rekja til aðgerða til þess að draga úr kerfislægum halla. Að frádregnum vaxtagjöldum og -tekjum var 0,8% afgangur á rekstri hins opinbera í Evrópusambandsríkjunum árið 1995, en árið 1993 var halli álíka mikill. Slíkur afgangur er forsenda þess að takist að greiða niður opinberar skuldir sem hafa almennt farið vaxandi undanfarna tvo áratugi. Meira þarf þó til þar sem reiknað er með því að hlutfall opinberra skulda af landsframleiðslu muni enn fara hækkanandi að meðaltali á næsta ári. Nokkrum löndum hefur þó orðið

*Jöfnuður hins opinbera
sem % af VLF*

	1993	1995
Bandaríkin	-3,6	-1,8
Japan	-1,6	-3,3
Þýskaland	-3,5	-3,6
Frakkland	-6,1	-5,1
Ítalía	-9,6	-7,1
Bretland	-7,8	-5,1
Kanada	-7,3	-4,0
Svíþjóð	-13,4	-6,8
Ísland ¹	-3,9	-2,9
Iðnríkin	-4,5	-3,3

1. Án áfallinna lífeyrisskuldbindinga.

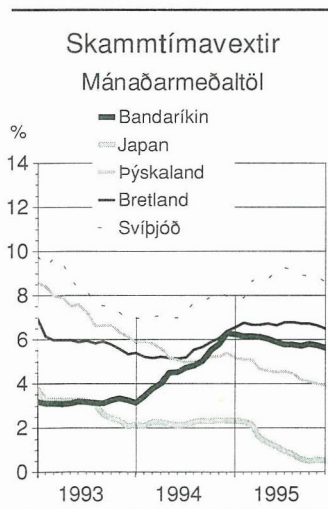
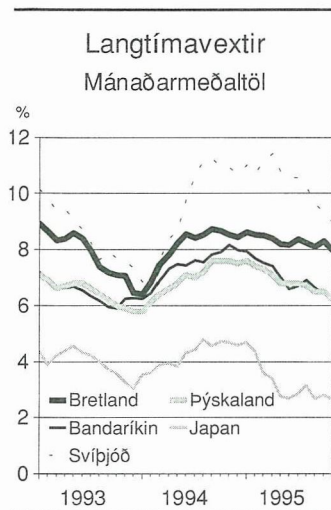
verulega ágengt. Þannig hafa opinberar skuldir Íra lækkað um 11,5% af landsframleiðslu frá 1993 til 1995. Einnig hefur orðið verulega ágengt í Danmörku, Belgíu og Hollandi.

Vaxta- og gengisþróun

Þótt fullnægjandi árangur á sviði opinberra fjármála eigi enn nokkuð langt í land er árangurinn þó þegar farinn að birtast á þann hátt að færi hefur gefist til lækkunar vaxta þar sem þörf hefur verið. Þannig má segja að náðst hafi hagstæðari blanda aðgerða á sviði peningamála annars vegar og ríkisfjármála hins vegar en oft hefur verið raunin. Seðlabankar þriggja stærstu ríkja heims, Bandaríkjanna, Japans og Þýskalands, lækkuðu vexti á árinu 1995. Lækkun vaxta í Þýskalandi hefur m.a. átt þátt í því að draga úr spennu í gjaldmiðlasamstarfi Evrópuríkja. Þýski seðlabankinn lækkaði forvexti tvívegis á árinu, í mars og í ágúst, og hefur síðan haldið áfram í smáum skrefum að lækka vexti í endurhverfum verðbréfaupum. Í Bandaríkjunum var nær samfelld hækkun skammtímavaxta árið 1994 rofin eftir að skýr veikleikamerki komu í ljós, og lækkuðu millibankavextir lítillega í júlí. Forvextir japanska seðlabankans lækkuðu tvívegis á árinu og fóru niður í nýtt sögulegt lágmark í september eða 0,5%. Það dugði þó ekki til þess að koma hjólum efnahagslífsins þar fyllilega af stað, enda hafa miklar afskriftir í fjármálakerfi Japans orðið til þess að útlánsvextir hafa ekki lækkað eins mikið og ella.

Eftir að hafa farið hækkandi í kjölfar uppsveiflunnar og náð hámarki víðast hvar á fjórða ársfjórðungi 1995 tóku langtímavextir í flestum iðnríkjunum að lækka á ný og voru víðast 1,5 til 2% lægri undir lok ársins en þeir voru hæstir á sama tíma árið áður. Lækkun langtímavaxta endurspeglar væntingar markaðarins um áframhaldandi lága verðbólgu.

Árið 1995 hófst með miklum óróa á fjármagns- og gjaldeyrismörkuðum í kjölfar gengisfellingar mexíkóska pesóans. Fyrstu mánuðir ársins einkenndust af almennri sókn í öruggar fjárfestingar og gjaldmiðla og fjármagnsflóttu frá nýmörkuðum þróunar- og umbreytingarríkja. Nokkur Evrópuríki, þar sem staða opinberra fjármála var veik, urðu einnig fyrir barðinu á þessum áhættuflóttu. Eftir verulegar sviptingar á gjaldeyrismörkuðum í mars og apríl komst betra jafnvægi á markaðina yfir sumarmánuðina, og þær breytingar, sem orðið höfðu á innbyrðis gengi einstakra gjaldmiðla innan myntsamstarfs Evrópusambandsríkja, gengu að hluta til baka. Eftir að hafa styrkst um 6% gagnvart meðaltali annarra gjaldmiðla frá desember 1994 til apríl 1995 veiktist þýska markið og gjaldmiðlar nátengdir því nokkuð á ný. Mestum tíðindum sætti þó þróun japanska jensins eins og minnst var á hér að framan. Gengi jensins hækkaði umtalsvert framan af árinu og náði hámarki í apríl. Um mitt sumar tók gengi jensins að lækka á ný, en þó fyrst verulega í kjölfar aðgerða japanskra stjórnvalda í byrjun ágúst, sem m.a. miðuðu að því að örva fjárfestingar erlendis, og inngripa Japansbanka og annarra seðlabanka á gjaldeyrismörkuðum. Í lok ársins var



gengi jensins gagnvart Bandaríkjadal rúmlega 20% lægra en það var hæst í apríl, en þó aðeins rúmlega 3% lægra en í byrjun ársins.

Atvinnuleysi

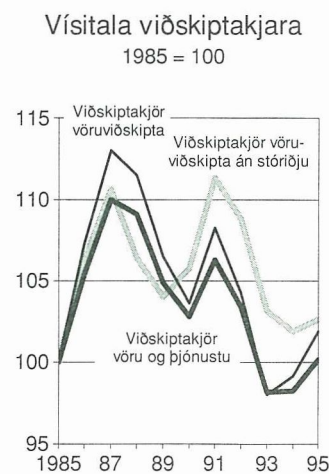
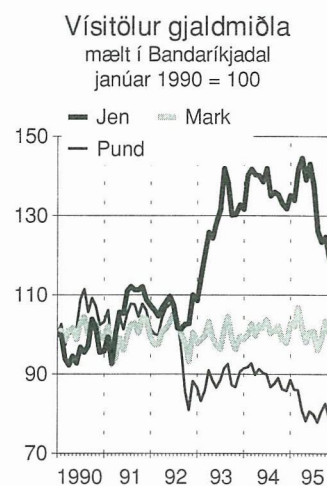
Það er mikið áhyggjuefni hve hægt hefur dregið úr atvinnuleysi, einkum í Evrópu. Auk beins velferðartjóns getur mikið atvinnuleysi torvelað viðleitni til þess að draga úr opinberum hallarekstri og leitt til hækkunar langtímavaxta. Atvinna jókst þó í Evrópusambandsríkjunum um 0,7% á síðasta ári eftir samdrátt þrjú ár í röð. Atvinnuleysi í Evrópusambandsríkjunum var að meðaltali um 11,2% á árinu 1995, en var 11,6% árið 1994. Seinni hluta ársins hefur atvinnuleysi mestmegnis staðið í stað. Að hluta skýrist þessi tregða í atvinnuleysinu einfaldlega af veikari efnahagsbata en oft hefur orðið í kjölfar samdráttar.

2. INNLEND HAGÞRÓUN

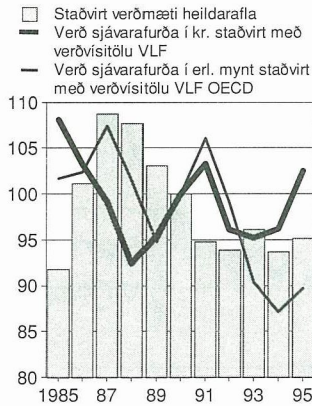
Hagvöxtur árið 1995 varð nokkru minni en árið áður, en hann var að mestu drifinn áfram af aukinni einkaneyslu og fjárfestingu. Vegna samdráttar útflutnings og aukins innflutnings varð framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar hins vegar neikvætt, en það er mikill viðsnúningur frá næstu tveim árum á undan þegar útflutningur var megindrífkraftur hagvaxtarins. Af sömu orsökum varð afgangur í viðskiptum við útlönd töluvert minni en árið áður, en bætt viðskiptakjör unnu þar nokkuð á móti. Viðskiptakjarabatinn olli einnig því að vöxtur þjóðartekna varð meiri en vöxtur landsframleiðslu. Raungengi var áfram við sögulegt lágmark. Í því sambandi er athyglisvert að stöðnun útflutnings má aðallega rekja til atvinnugreina, sem búa við magntakmarkanir, eins og sjávarútvegs og stóriðju. Þær atvinnugreinar, sem eru í færum að nýta sér til fulls lágt raungengi, gerðu það, enda varð aukning útflutnings iðnaðarvара án stóriðju mjög veruleg. Annað árið í röð mældist verðbólga undir 2% og með því minnsta sem gerðist meðal aðildarlanda OECD. Þar er um mikilsverðan árangur að ræða. Verr gekk hins vegar að draga úr atvinnuleysi sem jókst þrátt fyrir hagvöxt, og virðist það stafa bæði af aukinni framleiðni og vinnuframboði. Á seinustu mánuðum ársins komu hins vegar fram merki um að byrjað væri að draga úr atvinnuleysi.

Ytri skilyrði og samkeppnisstaða

Ytri skilyrði þjóðarbúsins bötнуðu nokkuð á árinu, einkum hvað varðar verðlag helstu útflutningsafurða. Viðskiptakjör þjóðarinnar í vöru- og þjónustuviðskiptum bötнуðu um 1,9%. Vöruviðskiptakjör bötнуðu meira eða um 2,8%, en aðeins um 0,7% án stóriðju. Hækkandi verðlag útflutningsafurða réð mestu um þessa þróun, en lækkun vaxta erlendis á einnig hlut að máli. Annar mikilvægur þáttur er gjöfulleiki auðlinda þjóðarinnar, einkum fiskimiðanna. Má segja að þar hafi nokkurn veginn ríkt stöðnun á árinu. Áður hefur komið fram að heldur hægði á hagvexti í helstu viðskiptalöndum. Á heildina litið má segja að ríkt hafi



Verðmæti heildarafla og verð sjávarafurða Vísitölur, 1990=100



hægfara bati í ytri skilyrðum þótt myndin sé nokkuð blandin. Þess er að gæta að samanburðurinn er við fremur djúpan öldudal.

Ef lítið er til meðaltalsþróunar milli ára hækkaði markaðsverð helstu útflutningsafurða þjóðarinnar nokkuð á milli árunna 1994 og 1995. Verðlag sjávarafurða í erlendri mynt hækkaði um 5,7% á milli ára sem er um 3% umfram almennar verðlagshækkunar í OECD-ríkjum. Reyndar var mikill hluti þessarar hækkunar kominn fram á árinu 1994, og hækkaði verðlag sjávarafurða um rúm 8,6% í erlendri mynt frá júní 1994 til janúar 1995. Sú hækkun gekk reyndar að talsverðu leyti til baka fram til maí, en verðlag fór hækkandi á ný síðari hluta ársins. Þótt meðalverð sjávarafurða hafi hækkað nokkuð árið 1995 fer því fjarri að verðlagið sé orðið hátt, sé horft til þess verðlags sem ríkti á árunum 1990 til 1992 og tillit tekið til almennra verðlagsbreytinga. Þetta má glögglega sjá af meðfylgjandi mynd. Þar má einnig sjá að gengisbreytingar árunna 1992 og 1993, á sama tíma og launahækkunum var stillt í hóf, leiddu til þess að það krónuverð, sem íslenskur sjávarútvegur fékk fyrir afurðir sínar, var orðið mjög hagstætt á árinu.

Þessi þróun endurspeglast í breytingum á vísitölu samkeppnisstöðu sjávarútvegs, en þar er einnig tekið tillit til verðlagsþróunar aðfanga til sjávarútvegs og framleiðniþróunar. Hagstæð gengisþróun leiddi til töluverðrar hækkunar vísitölunnar árið 1994 og hamlaði gegn neikvæðum áhrifum verðlagslækkana árin á undan. Árið 1995 hækkaði hins vegar launakostnaður umfram afurðaverð, auk þess sem talsverð hækkun varð á verðlagi innfluttra aðfanga. Þetta gerir það að verkum að vísitalan féll lítillega á árinu.

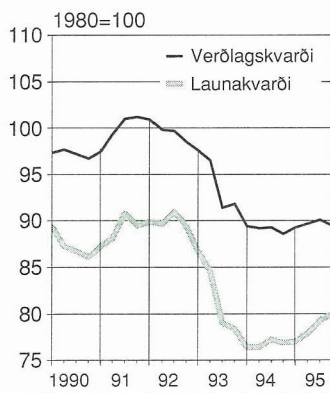
Heildarafla landsmanna nam u.þ.b. 1,6 milljónum tonna, en verðmæti heildaraflans á föstu verði jókst lítillega á árinu, aðallega vegna aukins loðnafla. Samdráttur botnfiskafllans nam hins vegar tæpum 8% í tonnum og rúmum 6% að verðmæti ef aflinn er verðlagður á föstu verði. Þorskeiðar utan fiskveiðilögsögu, sem hafa að nokkru vegið á móti samdrætti í þorskafla innan fiskveiðilögsögunnar, drógust lítillega saman. Á móti kom að 174 þúsund tonn af Íslandssíld veiddust á árinu, miðað við 21 þúsund tonn árið áður, og rækjuafli af Flæmingjagrundi fjórfaldaðist. Mun minna var hins vegar flutt inn af hráefni á árinu 1995.

Verð á áli var að meðaltali um 22% hærra í Bandaríkjadöllum en árið 1994. Sú verðhækkun átti sér þó öll stað á árinu 1994. Álverð í upphafi ársins hafði tvöfaldast frá lágmarkinu síðla árs 1993, en var í lok ársins um 21% lægra en í byrjun þess. Verðlagsþróun á kísiljárninu var einnig hagstæð.

Áætluð hækkun útflutningsverðs annarrar iðnvöru er nokkru meiri en á útfluttum sjávarafurðum eða 6,1%. Innlend laun og verðlag annarra aðfanga hækka töluvert minna, og það leiðir til 3% hækkunar á vísitölu samkeppnisstöðu. Samkeppnisskilyrði iðnaðar, sem í meginatriðum keppir á innlendum markaði, breytast lítið frá fyrra ári.

Þótt launahækkunar á árinu væru nokkuð umfram það, sem orðið hefur í helstu samkeppnislöndum, og töluvert umfram innlenda framleiðniaukningu er raungengi krónunnar, skilgreint sem hlutfall launa-

Raungengi krónunnar ársfjórðungslegt



kostnaðar á framleiðslueiningu í sameiginlegri mynt á Íslandi og í viðskiptalöndunum, enn nálægt sögulegu lágmarki ársins 1994. Meðalraungengi ársins, mælt á þann kvarða, hækkar þó um 2,1%. Raungengi skilgreint sem samsvarandi hlutfall framfærslukostnaðar á Íslandi og erlendis helst nánast óbreytt.

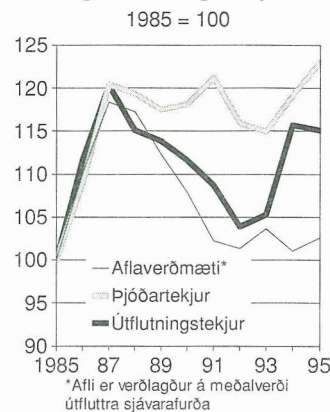
Útanríkisviðskipti og markaðshlutdeild

Batnandi ytri skilyrði og hagstæð samkeppnisstaða, eins og lýst var hér að framan, ætti að öðru óbreyttu að birtast í jákvæðri þróun utanríkisviðskipta og aukinni hlutdeild á innlendum markaði. Heildartölur um utanríkisviðskipti ársins 1995 bera slíkri þróun þó ekki vitni. Samdráttur í útflutningi og umtalsverð aukning í innflutningi einkenndi þróun utanríkisviðskipta á árinu 1995. Áhrif aukins hagvaxtar á árinu 1994 virðast hafa skilað sér í aukinni neyslu og að nokkru leyti í aukinni fjárfestingu á árinu 1995 um leið og afturkippur kom í útflutningsvöxtinn. Þegar skyggnst er bak við heildartölurnar kemur í ljós mun margbrotnari mynd.

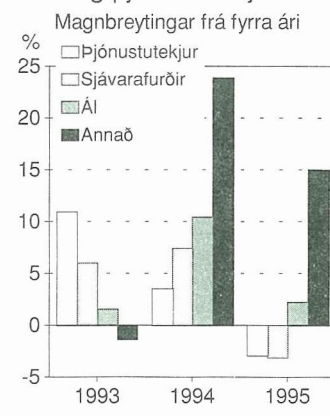
Útflutningur í heild dróst saman um 2,4% á árinu 1995. Þótt verðmæti vöruútflutnings ykist um 3,5% á árinu, sökum hagstæðrar verðþróunar, dróst hann saman að magni um 2,2%. Tekjur af þjónustu drógust einnig saman að magni um 2,9%, einkum sökum samdráttar í tekjum af varnarliðinu og ýmsum þjónustutekjum. Tekjur af ferðamönnum jukust hins vegar verulega. Slök útkoma vöruútflutnings á árinu 1995 skýrist af samdrætti í útflutningi sjávarafurða. Útflutningur sjávarafurða dróst saman um 5,5% frá fyrra ári, en framleiðslan um 3,1%, þar sem útflutningsvörubirgðir jukust. Helstu skýringar á þessum samdrætti í útflutningi eru birgðasöfnun í lok árs, minni hráefnisinnflutningur þar sem dregið hefur verulega úr löndunum erlendra fiskiskipa eða u.þ.b. 30%. Ennfremur kann óhagkvæmari ráðstöfun heildaraflans að ráða þar nokkru. Talsverð aukning varð á verðmæti stóriðjuútflutnings sem skýrist af hagstæðri verðþróun. Að magni dróst stóriðjuútflutningur saman þrátt fyrir aukna framleiðslu, einkum kísiljárns. Birgðir hafa því einnig aukist í lok ársins.

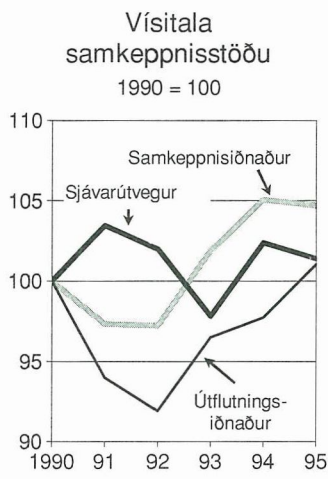
Framboðstakmarkanir í sjávarútvegi komu í veg fyrir að sú hagstæða staða, sem felst í lágu raungengi, nýttist til útflutningsaukningar. Sama máli gegnir til skamms tíma um stóriðjuútflutning, eftir að fullri framleiðslugetu hefur verið náð, þar sem meðgöngutími fjárfestingar í aukinni framleiðslugetu er langur og háður ákvörðunum fárra erlendra fjölþjóðafyrirtækja. Öðru máli gegnir um ýmsar þær iðngreinar sem keppa á erlendum markaði eða við innflutta vörur á heimamarkaði. Þessar greinar hafa styrkt stöðu sína. Þetta kemur glöggt fram í tölum um útflutning á öðrum iðnaðarvörum en sjávarafurðum og afurðum stóriðju. Útflutningur þessara iðnvara jókst að magni um 18,4% frá árinu 1994, en það ár jókst þessi útflutningur einnig mikið eftir töluverðan samdrátt árin á undan. Ef að auki er horft fram hjá ýmsum hefðbundnum útflutningsgreinum tengdum landbúnaði og niðursuðu og niðurlagningu, sem ekki farnaðist vel á árinu, var

Aflaverðmæti, þjóðartekjur og útflutningstekjur



Útflutningsframleiðsla og þjónustutekjur





aukningin ennþá meiri eða 42%. Þessi útflutningur samanstendur af ýmiskonar iðnframleiðslu sem ekki er stór í sniðum, en til samans nam verðmæti hans þó tæpum 6 milljörðum árið 1995.

Hlutdeild þess útflutnings, sem er í örustum vexti, er enn ekki nægilega stór til þess að hafa afgerandi áhrif á hagvöxt. Ef vöxtur síðustu ára heldur áfram verður þess þó ekki langt að bíða að þjóðhagsleg áhrif þessara greina verði veruleg, og myndi það skjóta traustari stöðum undir íslenskt atvinnulíf. Nýjar útflutningsgreinar njóta nú hins hagstæða raungengis, og því má spyrja hvort nýgræðingurinn í útflutningnum muni standast góðari sem leiddi til hækkandi raungengis. En þótt nýsköpun í atvinnulífinu hafi stundum reynst skammlíf má færa fyrir því rök að sá vaxtarbroddur í útflutningi, sem sprottið hefur upp á síðustu árum, muni standa fastari fótum en sumar fyrri tilraunir til nýsköpunar. Má þar nefna að gagnstætt mörgum fyrri nýsköpunartilraunum, sem nutu verulegrar opinberrar fyrirgreiðslu, eru hinar nýju útflutningsgreinar að mestu sjálfsprottanar. Einnig er að nokkru leyti um framleiðslu að ræða sem byggir fremur á hugviti en ódýru vinnuafli og er því e.t.v. síður næm fyrir raungengissveiflum en margar aðrar greinar. Þá hafa ýmsar umbætur á sviði hagstjórnar og stjórnun fiskveiða á liðnum árum gert stjórnvöldum auðveldara um vik að koma í veg fyrir að góðari í sjávarútvegi leiði til röskunar á þjóðhagslegu jafnvægi.

Batnandi samkeppnisstaða iðnaðar, sem m.a. birtist í lágu raungengi, hefur komið fram í aukinni markaðshlutdeild á innanlandsmarkaði eftir samdrátt undanfarinna ára. Endurskipulagning og hagræðing í rekstri margra fyrirtækja ásamt aðgerðum til að bregðast við aukinni samkeppni hefur einnig átt hlut að máli. Meðal flokka þar sem innlend markaðshlutdeild hefur aukist eru hreinlætisvörur, kaffibrennsla, öl og gosdrykkjagerð og málningarvara.

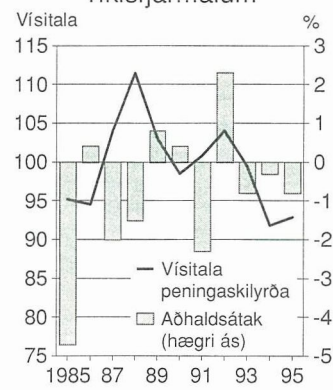
Töluverð aukning varð á innflutningi á árinu 1995. Innflutningur vöru og þjónustu jókst um 4,4%. Árið áður jókst innflutningurinn álíka mikið. Áætlað er að vöruinnflutningur hafi aukist um 7,6% sem er sama aukning og árið á undan. Aukning hefur einkum orðið á innflutningi á tveimur sviðum, fjárfestingarvöru og varanlegri neysluvöru, einkum fólksbifreiðum. Innflutningur fólksbifreiða jókst um 27% að verðmæti á árinu. Innflutningur á fjárfestingarvöru hefur aukist um 3 milljarða eða tæp 12%. Einnig hefur innflutningur ýmissa aðfanga stóriðju og annars iðnaðar aukist verulega. Allt ber þetta vott um aukin umsvif fyrirtækja í landinu, og varð aukningin mest á síðari hluta ársins.

Áhrif peninga- og fjármálastefnu

Aðhald í peningamálum varð nokkru meira en árið áður. Það birtist m.a. í því að nafnvextir Seðlabankans og peningamarkaðsvextir hækkuðu á sama tíma og verðbólga hélst í meginatriðum óbreytt og að kröfur Seðlabankans á ríkissjóð minnkuðu og grunnfé bankans dróst lítillega saman. Aukið aðhald var nauðsynlegt til að hamlar gegn gjaldeyrisústreymi og slá á viss þenslumerki sem ógnað geta verðstöðugleika. Það leiddi til þess að peningaskilyrðin urðu lítillega aðhaldssamari eins og

sést á meðfylgjandi hliðarlínuriti sem sýnir svokallaða vísitölu peningaskilyrða, en hún er samsett af þeim tveim stærðum sem mestu skipta fyrir endanleg áhrif peningastefnunnar á innlenda eftirspurn, þ.e. raungengi og raunvöxtum. Aukið aðhald í peningamálum var hins vegar tiltölulega lítið í samanburði við þá miklu slökun sem átti sér stað næstu tvö ár á undan, en tafinna áhrifa hennar á eftirspurn og þjóðarútgjöld hefur án efa gætt verulega á árinu 1995. Á móti auknu aðhaldi í peningamálum kom umtalsverð slökun í ríkisfjármálum eins og sést á meðfylgjandi línuriti sem sýnir svokallað aðhaldsátak ríkissjóðs, en það mælir hvort halli ríkissjóðs breytist umfram það sem breytingar í hagvexti gefa tilefni til. Á árinu 1995 jókst halli ríkissjóðs sem hlutfall af landsframleiðslu þrátt fyrir þokkalegan hagvöxt. Þetta varð því þriðja árið í röð þar sem slökun verður í ríkisfjármálum á þennan mælikvarða, og er það eindregin vísbending um að uppsveifla í hagkerfinu hafi ekki verið notuð sem skyldi til að laga stöðu ríkissjóðs. Það bætir hins vegar nokkuð úr skák að þróun afkomu ríkissjóðs á rekstrargrunni var hagstæðari en á greiðslugrunni sem byggt er á í línuritinu. Það vegur einnig á móti að sveitarfélögin drógu verulega úr hallarekstri sínum. Að teknu tilliti til þessara þátta bendir margt til að hið opinbera í heild hafi ekki haft þenslumyndandi áhrif á árinu 1995.

Vísitala peningaskilyrða og aðhaldsátak í ríkisfjármálum

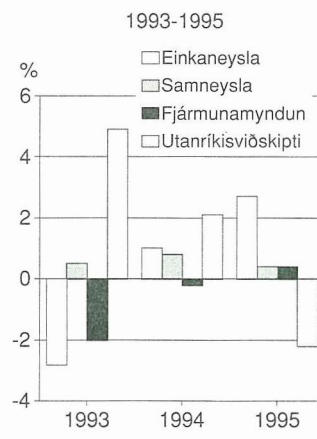


Hagvöxtur og þjóðarútgjöld

Hagvöxtur varð minni á árinu 1995 en árið áður og minni en spár gerðu ráð fyrir er líða tók á árið. Áætlað er að landsframleiðslan hafi aukist um 2% á árinu. Þótt kalla megi þá niðurstöðu viðunandi veldur hún nokkrum vonbrigðum þegar horft er til þess langa tímabils stöðnunar sem er að baki og vaxandi atvinnuleysis. Það skyggir ennfremur á þessa niðurstöðu að hagvöxtur ársins er að meginhluta borinn uppi af mikilli aukningu einkaneyslu á meðan stöðnun hefur ríkt í heildarútlutningi eins og fyrr var getið. Aukning einkaneyslunnar um 4,6% skýrir 2,7% af hagvexti ársins á meðan framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar var neikvætt um 2,2%. Þessi mikli vöxtur einkaneyslunnar var meginástæða þess aukna innflutnings, einkum á varanlegum neyslugæðum, sem varð á árinu 1995. Fjármunamyndun jókst einnig nokkuð á árinu eða um 3% og skýrir 0,4% af vexti landsframleiðslunnar. Þetta er heldur betri niðurstaða en reiknað var með um mitt ár, en hafa verður í huga að fjármunamyndun dróst mikið saman á árunum 1988 til 1994. Samneysla jókst um 2% á árinu sem felur í sér óbreytt hlutfall samneyslu af landsframleiðslu. Samneyslan hefur aukist meira en landsframleiðslan öll ár síðan 1987 og reyndar einnig flest árin þar á undan. Alls jukust þjóðarútgjöld um 4,4%, en þjóðartekjur um 3,3%, og endurspeglast það í u.þ.b. helmings minnkun afgangi á viðskiptajöfnuði.

Aukning einkaneyslunnar á árinu skýrist að langmestu leyti af 4% aukningu kaupmáttar ráðstöfunartekna á mann. Mikil aukning varð á bifreiðakaupum, en hafa ber í huga að eignir heimilanna, sem bundnar eru í bifreiðaeign, hafa rýrnað um 11% síðan 1988. Þrátt fyrir mikinn innflutning bifreiða á árinu nægir sú viðbót einungis til þess að mæta

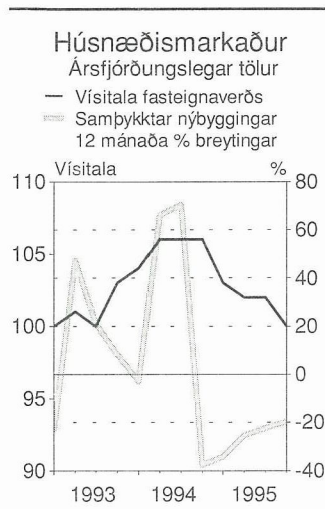
Hlutdeild í hagvexti



afskriftum bifreiðaflotans. Ætla má að svipuð þróun hafi átt sér stað hvað varðar aðrar varanlegar neysluvörur þótt um það skorti gögn.

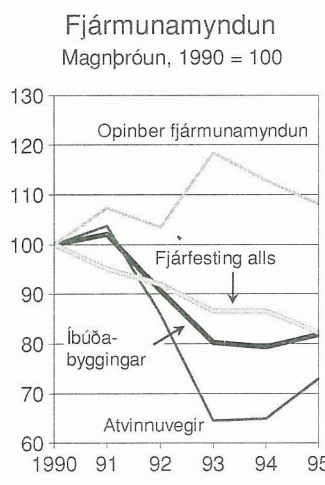
Tafla II.2. Helstu þjóðhagsstærðir
Árlegar breytingar í %

	1991	1992	1993	1994	1995
Einkaneysla	4,1	-4,4	-4,5	1,8	4,6
Samneysla	3,2	-0,8	2,3	3,7	2,0
Fjármunamyndun	2,0	-11,1	-11,5	-1,1	3,0
Þjóðarútgjöld	5,2	-5,3	-4,1	1,5	4,4
Útflutningur vöru og þjónustu	-5,8	-1,7	6,7	9,7	-2,4
Innflutningur vöru og þjónustu	5,5	-7,8	-8,6	4,1	4,4
Landsframleiðsla	1,3	-3,3	0,8	3,5	2,0
Þjóðartekjur	3,2	-4,3	-0,9	3,6	3,3
Viðskiptajöfnuður % af VLF	-4,6	-3,0	0,1	2,1	0,8



Umsvif á húsnæðismarkaði drógust saman á árinu 1995, og verð á íbúðarhúsnæði lækkaði að meðaltali. Í áætlunum Þjóðhagsstofnunar er gert ráð fyrir að fjárfesting í íbúðarhúsnæði hafi dregist saman um 5% og orðið 18,3 ma.kr., en ætla má að afskriftir íbúðarhúsnæðis hafi numið 12,8 ma.kr. Ýmsar aðrar vísbendingar eru um minnkandi umsvif á árinu. Fullgerðum íbúðum fækkaði um 2%, og sementssala minnkaði um 8% og varð hin minnsta frá 1961. Fækkun rúmmetra í samþykktum nýbyggingum í Reykjavík um 24% bendir til þess að samdrættinum sé ekki lokið.

Í samræmi við minni umsvif hefur dregið úr eftirspurn eftir húsnæðislánunum. Samþykktum skuldabréfum frá Húsbréfaeild Byggingarsjóðs ríkisins vegna nýbygginga fækkaði um tæplega 2% í heild þótt talsverð aukning yrði í samþykktum skuldabréfaviðskiptum við byggingaraðila. Heimilin hafa einnig verið að greiða niður húsnæðislán sín í innlánsstofnunum. Síðustu tvö ár hafa útstandandi íbúðarlán einstaklinga í innlánsstofnunum dregist saman um rúm 4%.



Heimilin náðu ekki að fjármagna einkaneyslu, íbúðarfjárfestingu og vaxtagreiðslur með tekjum ársins, og því jukust skuldir umfram aukningu fjáreigna heimilanna. Áætlanir benda til að heimilin hafi aukið skuldir sínar um 6,8% að raungildi á árinu 1995 eða um rúma 20 ma.kr. á meðalverðlagi ársins, en fjáreignir þeirra að frátöldum lífeyriseignum jukust á sama tíma aðeins um 3,4% eða um 6,5 ma.kr. og rauneignir innan við 1% eða um 6,8 ma.kr. Hreinn fjársparnaður varð því neikvæður um 13,5 ma.kr., og skuldir jukust um 6,7 ma.kr. umfram eignir. Sem hlutfall af eignum jukust þær úr 38% í 40%. Skuldaaukning heimilanna varð minni að raungildi á árinu 1995 en verið hefur allt síðan 1980, en hún nam 9,3% 1994, 7,1% 1993 og 11,4% 1992. Skuldaaukningin var þó meiri en nemur áætluðum raunvöxtum af skuldunum.

Áætlanir Þjóðhagsstofnunar benda til að fjármunamyndun í heild hafi aukist um 3% á árinu þrátt fyrir samdrátt í fjármunamyndun heimilanna og álíka samdrátt í fjármunamyndun hins opinbera sem nam 4,2% á árinu 1995. Gagnstætt heimilunum og hinu opinbera jókst fjár-

munamyndun atvinnuveganna töluvert á árinu 1995 eða um 12,3%. Að jafnaði myndi það teljast góður vöxtur. Eigi að síður er fjárfesting atvinnuveganna enn fjarri því að hafa náð því stigi sem var fyrir um fjórðungs samdrátt árið 1993. Fjárfesting í fiskiskipum dróst mikið saman frá fyrra ári, en fjárfesting í fiskiðnaði jókst verulega eða um tæp 30%. Fjárfesting í öðrum iðnaði jókst um 16% og varð meiri en árin fjögur á undan.

Framleiðsla og afkoma helstu atvinnuvega

Upplýsingar um afkomu einstakra atvinnugreina liggja að jafnaði fyrir með nokkurri töf, þannig að ekki er unnt að fjalla um afkomu þeirra nema með tilvísun til misgóðra vísbendinga. Ljóst er að samkeppnisstaða atvinnuveganna hefur styrkst verulega á síðustu tveimur árum eins og áður hefur verið fjallað um. Mikil hækkun hlutabréfa á árinu og upplýsingar um aukinn hagnað skráðra fyrirtækja staðfesta þær upplýsingar sem aðrir mælikvarðar á samkeppnisstöðu veita.

Stöðumat Þjóðhagsstofnunar á hagnaði í sjávarútvegi veitir nokkuð marktækar upplýsingar um afkomu sjávarútvegsfyrirtækja. Miðað við skilyrði í ágúst 1995 var talið að sjávarútvegurinn í heild væri rekinn með hagnaði sem nam 2,0% af veltu miðað við 6% vexti stofnfjár og 7,5% vexti rekstrarlána. Álitid er að rekstrarskilyrði hafi enn batnað er leið að árslokum og hafi atvinnuvegurinn verið rekin með 4,5% hagnaði um áramót. Munar þar mestu um hagstæðan rekstur veiða og vinnslu loðnu og rækju. Yfirlitid hér til hliðar sýnir afkomu hinna ýmsu greina sjávarútvegs árin 1994 og 1995 miðað við stöðumat í ágústmánuði hvort ár.

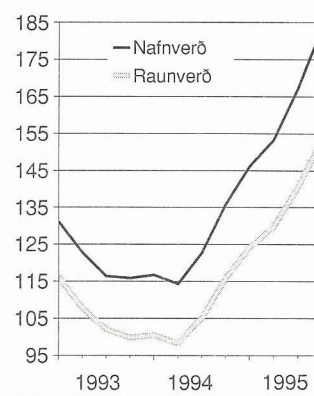
Áberandi er hve afkoman er misjöfn. Langbest er staðan í þeim greinum sem áður bjuggu við hvað erfiðust skilyrði og mest þurftu að hagræða og endurskipuleggja.

Slök staða botnfiskvinnslunnar kemur fram í verulegum samdrætti í umsvifum vinnslunnar. Nemur samdráttur vergra þáttatekna á föstu verði 6% á milli árána 1994 og 1995 eftir álíka vöxt næstu tvö ár á undan. Litlar breytingar hafa orðið í fiskveiðum árið 1995 eftir 2,4% samdrátt árið á undan. Frá árinu 1990 hefur orðið 9,3% magnsamdráttur í fiskveiðum, en 3,5% magnaukning í fiskiðnaði þrátt fyrir fyrrnefndan samdrátt á árinu 1995.

Fyrir aðrar atvinnugreinar en sjávarútveg liggur ekki fyrir beint afkomumat. Þær vísbendingar sem fram hafa komið á árinu 1995, t.d. vöxtur útflutnings á iðnaðarvörum, vaxandi markaðshlutdeild á innlendum markaði og sterk samkeppnisstaða, benda til þess að afkoma fyrirtækja í iðnaði, öðrum en fiskiðnaði, hafi verið nokkuð góð á árinu 1995. Framleiðslutölur koma heim og saman við þetta mat. Framleiðsla iðnaðar, annars en fiskiðnaðar, jókst um 3,4% að magni frá 1994 til 1995 sem er svipað og árið áður. Einnig virðist vera dágóður vöxtur í verslun, veitinga- og hótélrekstri eða 5,5%. Starfsemi fyrirtækja alls telst hafa vaxið um 2,3% á milli árána 1994 og 1995, og felur það í sér allan vöxt starfseminnar síðustu fimm árin. Önnur vísbending um af-

Verð hlutabréfa 1993-95

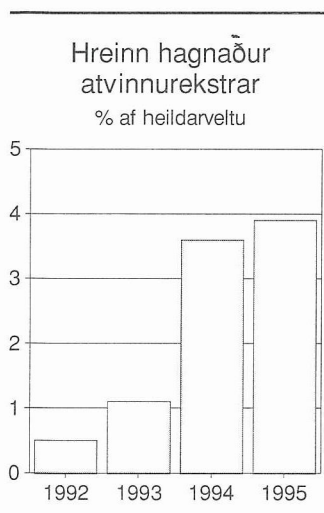
Ársfjórðungsgögn, 1990=100



Hreinn hagnaður í sjávarútvegi¹ Hlutfall af tekjum í %

	1994	1995
Sjávarútvegur í heild	3	2
Veiðar og vinnsla botnfisks	1	-3
Botnfiskvinnsla	2	-4
Rækjuveiðar og -vinnsla	13	19
Loðnuveiðar og -vinnsla	8	11

i. Samkvæmt stöðumati í ágúst.



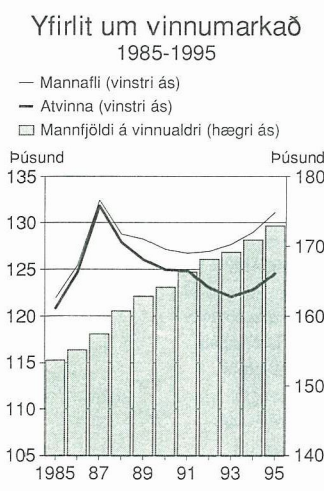
komu fyrirtækja er hlutfall vergs rekstrarafgangs af þáttatekjum í þjóðarþúinu í heild. Þetta hlutfall lækkaði mikið á árunum 1985-1988, en hefur hækkað undanfarin ár. Árið 1995 lækkar hlutfallið heldur, en er þó nokkuð hátt miðað við meðaltalsstig síðustu ára.

Kannanir Þjóðhagsstofnunar á hreinum hagnaði fyrirtækja af reglulegri starfsemi, sem birst hafa í ársreikningaskýrslum stofnunarinnar, bentu til töluvert betri afkomu fyrirtækja á árinu 1994 en hin fyrri ár. Sú þróun er í samræmi við batnandi samkeppnisstöðu. Meðal greina sem skiluðu auknum hagnaði á árinu 1994 var iðnaður án stóriðju og fjármálastofnanir. Lauslegt mat Þjóðhagsstofnunar á hagnaði atvinnurekstrar á síðustu árum bendir til þess að hreinn hagnaður atvinnurekstrar fyrir tekju- og eignarskatta hafi aukist ár frá ári úr 0,5% 1992 í tæp 4% árið 1995. Rétt er að geta þess að í þessum útreikningum er fjármagnskostnaður reiknaður á annan hátt en í bókhaldi fyrirtækja.

Atvinna og tekjur

Þrátt fyrir fjölgun ársverka, batnandi efnahagsástand og mikla fólksflutninga frá landinu jókst skráð atvinnuleysi á árinu 1995. Að meðaltali voru 6.538 einstaklingar skráðir án atvinnu á árinu, 3.476 konur og 3.062 karlar, en það jafngildir 5,0% af mannafla. Heildarframboð vinnuafis jókst um 1,6% á árinu, en ársverkum fjölgaði um 1,4%.

Atvinnuleysi var nokkuð misskipt milli landshluta og kynja. Langminnst var atvinnuleysi á Vestfjörðum eða 1,8%. Atvinnuleysi var almennt meira meðal kvenna en karla, og var munurinn mestur á Suðurnesjum þar sem að auki varð veruleg aukning. Þessi munur kann að helgast að nokkru af því að þátttaka karla á vinnumarkaði er stöðugri en kvenna og síður háð efnahagsástandi. Hlutfallsleg aukning atvinnulausra var mest á Suðurlandi, en líkt og 1994 var fjölgunin mest á höfuðborgarsvæðinu. Atvinnuleysi í desembermánuði var 4,9%, eða svipað og ársmeðaltalið, en mun minna en á sama tíma næstu tvö ár á undan.



Tafla II.3. Mannaflí og atvinnustig

	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Mannafli, þúsundir	127,2	126,4	126,9	127,7	129,0	131,0
Atvinna, þúsundir ársverka	124,9	124,5	123,0	122,1	122,8	124,5
Atvinnuleysi, ársverk	2.255	1.901	3.868	5.603	6.209	6.538
Atvinnuleysi, % af mannafla	1,8	1,5	3,0	4,4	4,8	5,0
Vikulegur vinnutími landverkafólks ASÍ	46,4	46,4	46,0	46,4	46,6	46,3 ²

1. Bráðabirgðatölur. 2. Þrjú fyrstu ársfjórðungar 1995.

Heimildir: Kjararannsóknarnefnd, Þjóðhagsstofnun, Vinnumálaskrifstofa félagsmálaráðuneytisins.

Eins og í nálægum löndum hefur langtímaatvinnuleysi farið vaxandi undanfarin ár. Hlutfall einstaklinga, sem höfðu verið atvinnulausir í 6 mánuði eða lengur, hækkaði árið 1995 og er nú um 30% atvinnulausra. Hlutfall þeirra, sem höfðu verið án atvinnu í meira en 1 ár, hækkaði einnig. Gert er ráð fyrir að um 3,2 ma.kr. hafi verið greiddar í atvinnuleysisbætur eða 0,7% af landsframleiðslu sem er hækkun frá

árinu á undan. Undanfarin ár hafa sveitarfélögin staðið fyrir sérstökum átaksverkefnum sem hafa mildað áhrif samdráttar í atvinnulífinu á vinnumarkaðinn. Verulega dró úr átaksverkefnum sveitarfélaga á árinu 1995. Erfið skuldastaða margra sveitarfélaga leyfir ekki mikil útgjöld til slíkra verkefna í lengri tíma. Sveitarfélögin bera um og yfir 50% af kostnaði vegna verkefnanna.

*Tafla II.4. Tekjuþróun
Árlegar breytingar í %*

	1992	1993	1994	1995 ¹
Kaupmáttur gr. tímakaups landv.fólks ASÍ	2,0	-2,9	-0,6	2,0 ²
Meðallaun opinb. starfsm. ríkis og borgar	-0,6	-2,1	1,4	0,8 ³
Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann	-2,3	-6,0	0,0	4,0
Kaupmáttur atvinnutekna á mann	-2,2	-4,3	0,5	3,5
Kaupmáttur m.v. launavísitölu Hagstofu	-0,8	-2,6	-0,3	2,8
Þjóðartekjur á mann	-5,5	-1,9	2,8	2,7

1. Bráðabirgðatölur. 2. Þrjú fyrstu ársfjórðungar 1995. 3. Fyrstu tveir ársfjórðungar 1995.

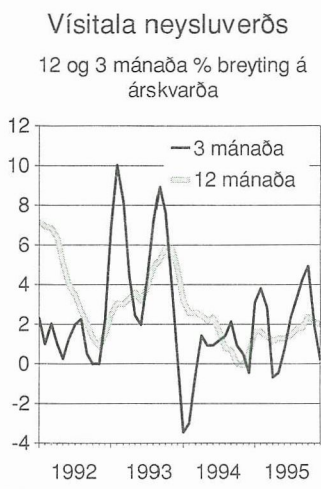
Heimildir: Kjararannsóknarnefnd opinberra starfsmanna., Þjóðhagsstofnun, Kjararannsóknarnefnd, Hagstofa Íslands.

Nýr kjarasamningur Alþýðusambands Íslands og Vinnuveitendasambands Íslands var gerður í febrúar, og gildir hann til ársloka 1996. Öll laun hækkðu um 2.700 krónur á mánuði við undirritun og aftur um sömu fjárhæð 1. janúar 1996 nema hjá iðnaðarmönnum, en laun þeirra hækka um 3%. Einnig hækkðu lægri laun til viðbótar um allt að 1.000 kr. á mánuði. Í tengslum við kjarasamningana gaf ríkisstjórnin út yfirlýsingu. Þar kom m.a. fram að verðtrygging fjárskuldbindinga verður eftirleiðis miðuð við neysluverðsvísitölu, stefnt verður að svipaðri verðbólgu og í helstu viðskiptalöndum og að 4% framlag einstaklinga í lífeyrissjóð verði frádráttarbært frá skatti. Í kjölfar þessa samnings fylgdu samningar fleiri aðila vinnumarkaðarins. Fylgdu samir fordæmi ASÍ, en aðrir sömdu um launahækkanir nokkuð umfram þá samninga. Í nóvember var staðfest af launanefnd ASÍ og VSÍ að forsendur kjarasamninga hefðu staðist í meginatriðum, og var um leið samið um hækkun desemberuppbótar. Í tengslum við úrskurð launanefndar gaf ríkisstjórnin út yfirlýsingu um hækkun atvinnuleysisbóta og bóta almannatrygginga frá 1. janúar 1996 og flýtingu áforma um að gera 4% iðgjald til lífeyrissjóða frádráttarbært frá skatti.

Minni verðbólga en spáð var í kjölfar kjarasamninga í febrúar varð til þess að kaupmáttur ráðstöfunartekna jókst heldur meira á árinu en spár höfðu reiknað með eða um 4% á mann. Áður hafði kaupmáttur dregist saman um 8% frá árinu 1991. Miðað við launavísitölu Hagstofu jókst kaupmáttur um 2,8% á árinu og aðrir mælikvarðar á kaupmátt koma heim og saman við þá þróun

Verðlagsþróun

Annað árið í röð mældist verðbólga á Íslandi innan við 2% og var með því minnsta í löndum OECD. Vísitala neysluverðs hækkaði um 1,7%



milli ársmeðaltala 1994 og 1995 samanborið við 1,5% árið á undan. Á árinu 1995 hækkaði vísitalan um 1,6%. Þessi verðbólga er nokkru minni en 2,3% spá Seðlabankans í kjölfar kjarasamninga í upphafi síðastliðins árs. Meginástæða þess að verðbólgan varð minni en spáð hafði verið er að launahækkningar í kjölfar kjarasamninga höfðu minni áhrif en áætlað hafði verið út frá fenginni reynslu. Einnig dreifðust launahækkningar yfir lengri tíma en búist hafði verið við, og hafði það áhrif á verðbólguþróunina á árinu. Gert var ráð fyrir að kjarasamningarnir fælu í sér tæplega 4% hækkun almennra launa. Það var hins vegar ekki fyrr en um mitt árið að launahækkningar höfðu náð því marki samkvæmt launavísitölu Hagstofunnar. Annar megináhrifkraftur verðlagsbreytinga í opnu hagkerfi eins og Íslandi er þróun innflutningsverðlags. Innflutningsverðlag í innlandri mynt hækkaði um tæplega 4% á árinu, og þar af hækkaði gengi krónunnar, mælt með innflutningsvegna meðalgengi, um 0,6%. Milli ára lækkaði hins vegar meðalgengi innflutnings um 0,2%.

Nokkrar ástæður eru fyrir því að tengsl launahækkana og verðlagsbreytingar voru veikari en áður. Í fyrsta lagi var enn nokkur slaki í hagkerfinu og aukning innlestrar eftirspurnar beindist að verulegu leyti að innflutningi. Í öðru lagi hefur bætt samkeppnisstaða og afkoma fyrirtækja gert þeim kleift að taka á sig aukinn launakostnað. Hert samkeppni innanlands og frá erlendum samkeppnisaðilum dregur úr möguleikum á að velja kostnaðarhækkunum út í verðlag. Í þriðja lagi eflir verðstöðugleiki verðskyn og gerir eftirspurn næmari fyrir verðlagsbreytingum.

Þróun vísitölu neysluverðs einkenndist af miklum sveiflum á árinu. Vísitalan hækkaði um 0,8% í janúar, en í mars og apríl lækkaði hún um samtals 0,3%. Vormánuðirnir einkenndust af hóflegum hækkunum, en síðla sumars og fram á haust urðu verulegar hækkningar. Á tímabilinu júlí til október nam hækkun vísitölunnar 1,2% eða tæpum 5% á ársvarða, en hún lækkaði á ný síðustu tvo mánuði ársins um 0,4% sem jafngildir 2,4% verðhjöðnun á ári. Sveiflurnar á árinu má m.a. rekja til verðsveiflna á erlendri og innlandri matvöru. Almenn hækkaði matvöruverð talsvert umfram hækkun vísitölunnar, m.a. sökum mikillar hækkunar á kartöflum og grænmeti. Húsnæðiskostnaður lækkaði hins vegar á árinu. Án húsnæðis hækkaði neysluverð um 2,2% á árinu. Vegna launahækkana hækkaði byggingarvísitala nokkru meira en vísitala neysluverðs eða um 3,2%, bæði milli ára og yfir árið. Lánskjaravísitala hækkaði hins vegar um 1,6%, bæði milli ára og yfir árið, en frá og með apríl 1995 tók hún sömu hlutfallsbreytingum og vísitala neysluverðs, sbr. annál peningamála í þessari skýrslu.

3. OPINBER FJÁRMÁL

Áform sveitarfélaga um 10% raunaukningu tekna og 10% raunlækkun útgjalda milli árana 1994 og 1995 virðast hafa leitt til verulegs afkomubata, þó ekki að því marki sem að var stefnt. Á fjárlögum ríkisins

var stefnt að um ½% raunsamdrætti tekna og útgjalda og 7,4 ma.kr. halla, en útkoman varð 2½% raunaukning á útgjöldum, 9 ma.kr. halli, meðan raunaukning tekna varð innan við 1½%. Í þessum samanburði er raunvirði reiknað út frá verði landsframleiðslu. Raunaukning ríkistekna varð minni en ætla mætti út frá vexti tekna og neyslu. Meginskýringar á að útgjöld ríkisins fóru fram úr fjárlögum voru hækkun launa umfram verðlag og erfiðleikar við að spara í heilbrigðiskerfinu. Hreinar skuldir ríkissjóðs hækkðu á árinu úr 128 í 137 ma.kr. og námu í árslok um 30% af vergri landsframleiðslu. Miðað við þær upplýsingar, sem fyrir liggja um rekstur sveitarfélaga, má ætla að hreinar skuldir þeirra hafi hækkað úr tæpum 20 ma.kr. í rúma 22 ma.kr. á árinu 1995 og samsvarað um 4,8% af landsframleiðslu í árslok. Opinberar skuldir eru enn að aukast að tiltölu við landsframleiðslu. Efnahagsbata þarf að nýta til að snúa þessari öfugþróun við.

Stefnumið fjárlaga

Á fjárlögum ársins var sem fyrr segir gert ráð fyrir að tekjur og gjöld lækkuðu um ríflega ½% að raungildi miðað við verð landsframleiðslu, en markmiðum var mjög misskipt eftir tegundum útgjalda. Stefnt var að tæplega 2% raunlækkun launakostnaðar og annarra rekstrarútgjalda, að tekjutilfærslur stæðu í stað og að ríflega 7½% raunlækkun yrði á útgjöldum til viðhalds og fjárfestinga. Gert var ráð fyrir um 12% raunhækkun vaxtaútgjalda. Á teknahlið var gert ráð fyrir örlitlum raunsamdrætti þrátt fyrir spár um hagvöxt og aukin þjóðarútgjöld. Gert var ráð fyrir nær 7% raunsamdrætti tekna af tekju- og eignasköttum einstaklinga vegna lækkunar á eignaskatti og hátekjuskatti, aukins skattfrelsis húsaleigutekna og skattfrelsis 15% af útgreiddum lífeyri. Aftur á móti var gert ráð fyrir 4½% raunhækkun tekna af beinum sköttum fyrirtækja vegna bættrar afkomu á árinu 1994. Gert var ráð fyrir rúmlega 1% raunhækkun tekna af óbeinum sköttum, nokkru minni en svarar til áætlana um 2% vöxt landsframleiðslu og nær 3% aukningu þjóðarútgjalda. Þetta misræmi stafaði að nokkru af tímabundinni lækkun bensíngjalds, og einnig skilaði lækkun matarskattsins sér nú að fullu, en tók einungis til 5 gjalddaga virðisaukaskatts af 6 á árinu 1994. Með fjárlögum var stefnt að því að draga hlut ríkisins í efnahagslífinu lítilllega saman fremur en að nota hægan efnahagsbata til að bæta afkomu ríkissjóðs.

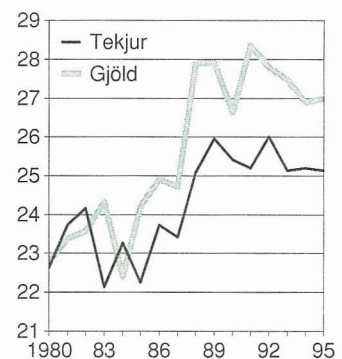
Þróun tekna og gjalda á árinu

Þróun ríkisfjármála á árinu markaðist af eftirgjöf á sköttum og auknum útgjöldum vegna kjarasamninga sem gerðir voru snemma á árinu, erfiðleikum við að ná fram tilætluðum sparnaði í heilbrigðismálum og hækkuðum tekjum vegna 1% meiri þjóðarútgjalda og 1½% hærra launastigs en gert var ráð fyrir í forsendum fjárlaga.

Bein áhrif kjarasamninganna fólust annars vegar í skattfrelsi lífeyrisiðgjalda, sem talið var kosta ríkissjóð 0,6 ma.kr. á árinu, en hins vegar í hækkun launakostnaðar og tryggingabóta, sem talin var kosta um 2 ma.kr. Sú hækkun vó einkar þungt í bótum atvinnuleysistrygginga

Tekjur og gjöld ríkissjóðs

Greiðslugrunnur,
% af landsframleiðslu



Tafla II.5. Fjármál ríkissjóðs

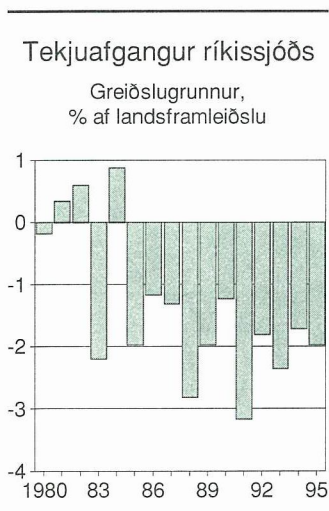
Greiðslugrunnur, ma.kr.	1992	1993	1994	Útkoma	Fjárlög
				1995	1995
Tekjur	103,4	103,2	109,6	112,1	114,4
Gjöld	110,6	112,9	117,0	119,5	123,3
Tekjuafgangur	-7,2	-9,6	-7,4	-7,4	-8,9
Hrein lánsfjárbörf	7,2	10,7	14,8	9,4	18,6
Hrein innlend lántaka	5,5	8,1	3,6	.	2,2
Hrein erlend lántaka	10,3	4,0	11,2	.	15,6
Greiðsluafgangur	15,8	1,4	0,0	.	-0,8
<i>Hlutfall af landsframleiðslu (%)</i>					
Tekjur	26,0	25,1	25,2	.	25,1
Gjöld	27,8	27,5	26,9	.	27,0
Tekjuafgangur	-1,8	-2,3	-1,7	.	-2,0
Hrein lánsfjárbörf	1,8	2,6	3,4	.	4,1
Hrein innlend lántaka	1,4	2,0	0,8	.	0,5
Hrein erlend lántaka	2,6	1,0	2,6	.	3,4
Greiðsluafgangur	2,2	0,3	0,0	.	-0,2

vegna tengingar þeirra við lægstu laun. Auk þess voru ýmsir samningar ríkisins gerðir seint í samningaferlinu, og fólu sumir þeirra í sér meiri hækkanir en meginsamningarnir.

Erfiðleikar við að ná fram sparnaði í heilbrigðisgeiranum eru að verða fastur liður í ríkisbúskapnum. Árið 1995 er fjórða árið í röð sem heilbrigðisútgjöld hafa farið verulega fram úr áætlun, en af 1,5 ma.kr. umframútgjöldum til heilbrigðismála má ætla að um helmingur hafi beinlínis stafað af launa- og bótahækkunum umfram forsendur fjárlaga. Því fer þó fjarri að sparnaðaráttök undanfarinna ára hafi engu skilað. Frá 1990 hafa greiðslur ríkisins vegna heilbrigðismála staðið í stað miðað við fast verðlag landsframleiðslu og lækkáð lítillega sem hlutfall af vergri landsframleiðslu.

Vegna aukningar þjóðarútgjalda og launahækkana urðu tekjur ríkissjóðs um 2% meiri að raunvirði en gert var ráð fyrir í fjárlögum þrátt fyrir eftirgjöf vegna kjarasamninga. Rauntekjur af beinum sköttum urðu um 10% meiri en áætlað var í fjárlögum, og nam þessi búbot 2,3 ma.kr. Rauntekjur af tryggingagjaldi, sem greitt er af launum, urðu 5% umfram fjárlög, en rauntekjur af virðisaukaskatti ekki nema ½% umfram áætlun, enda þótt vöxtur einkaneyslu sé nú talinn hafa orðið 4,6% í stað 2,5% og vöxtur þjóðarútgjalda án birgðabreytinga 3,8% í stað þeirra 2,9% sem gert var ráð fyrir í forsendum fjárlaga. Hafa verður í huga að á árinu 1994 var innheimta virðisaukaskatts rúmum 5% umfram áætlun meðan þjóðarútgjöld urðu rúmum 3% umfram forsendur fjárlaga. Innheimtar tekjur af áfengis- og tóbakssölu 1995 urðu 6,1 ma.kr., en voru á fjárlögum áætlaðar 6,9 ma.kr. Skýringin er tafir sem verða í innheimtu gjalda eftir að heildsala á áfengi færðist að hluta til einka aðila.

Eins og sjá má í töflu II.5 urðu útgjöld ríkissjóðs á árinu 1995 alls 123,3 ma.kr., innheimtar tekjur 114,4 ma.kr. og hallinn um 9 ma.kr. á



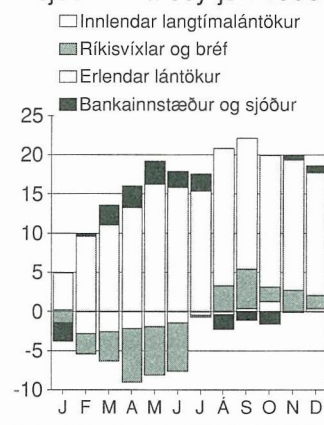
móti 7,4 ma.kr. á árinu 1994. Jafnvel þótt tekjurnar séu hækkaðar upp í 115 ma.kr. til að vege upp innheimtutafir ÁTVR og ekki sé reiknað með hækkun vaxtagjalda milli ára í ljósi þess að vaxtagreiðslur á árinu 1994 voru mun lægri en áfallnir vextir, dregur ekki úr hallanum milli ára, og veldur það talsverðum vonbrigðum í efnahagsuppsveiflu.

Lánsfjárbörf, fjármögnun og ríkisskuldur

Á fjárlögum var gert ráð fyrir 0,5 ma.kr. útstreymi á viðskiptareikningum sem eru margvíslegar skammtímaskuldir og kröfur. Gert var ráð fyrir að 1,5 ma.kr. meira yrði greitt út af lánveitingum og hlutafjárkaupum en fengist inn. Að viðbættum 7,4 ma.kr. áætluðum halla var því hrein lánsfjárbörf ríkissjóðs áætluð 9,4 ma.kr., en að auki var þegar í upphafi árs ákveðið að ríkissjóður hefði milligöngu um lánsfjáröflun gömlu byggingarsjóðanna eins og orðið hafði á seinni hluta ársins 1994. Á árinu 1995 lánaði ríkissjóður byggingarsjóðunum alls rúma 8 ma.kr. Annað lánaútstreymi varð heldur minna en áætlað var í fjárlögum, og varð hreint útstreymi á lánveitingum og hlutafjárhreyfingum alls 9,6 ma.kr. á árinu. Hrein lánsfjárbörf ríkissjóðs varð því alls 18,6 ma.kr., meiri en nokkru sinni fyrr. Nær helming hennar má þó rekja til fjármögnunar byggingarsjóðanna. Án hennar hefði hrein lánsfjárbörf numið um 10,8 ma.kr. og orðið álíka og 1993, en minni en á hallaárinu 1991.

Miðað við hreinar lántökur virðist fjáröflun ríkissjóðs í fljótu bragði hafa verið veikari á árinu 1995 en árið áður. Hrein innlend fjáröflun nam 2,2 ma.kr. 1995 á móti 3,6 ma.kr. 1994, en hrein erlend fjáröflun nam 15,6 ma.kr. 1995 á móti 11,2 ma.kr. 1994. Dæmið snýst við þegar tekið er tillit til markaðsaðgerða Seðlabankans bæði árin. Með því fást betri vísbendingar um þær kröfur sem fjármögnun ríkisins gerði á almennan innlendan lánsfjármarkað á árinu. Í töflu II.6 sést að Seðlabankinn jók ríkisverðbréfaeign sína verulega á árinu 1994 og að innlend fjármögnun ríkissjóðs var að talsverðu leyti endurspeglun á

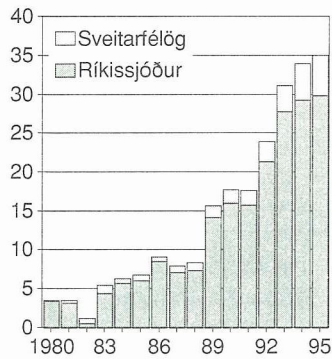
Hrein fjármögnun ríkissjóðs frá ársbyrjun 1995



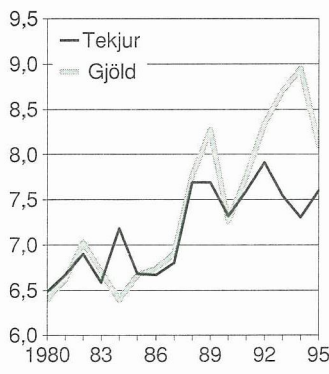
Tafla II.6. Hrein fjármögnun ríkissjóðs

Ma.kr.	1992	1993	1994	1995
Hrein fjármögnun alls	15,8	12,1	14,7	17,8
Innlend fjármögnun	5,5	8,1	3,6	2,2
þar af löng lán	0,1	7,6	6,6	0,4
þar af ríkisvixlar	5,4	0,5	-3,0	1,8
Fjármögnun Seðlabanka	1,9	6,7	10,1	-2,7
löng verðbréf	0,4	5,9	2,7	2,1
ríkisvixlar	1,5	0,8	7,4	-4,8
Innlend fjármögnun, aðrir	3,6	1,4	-6,5	4,9
löng lán og bréf	-0,3	1,7	3,8	-1,7
ríkisvixlar	3,9	-0,3	-10,4	6,6
Erlend fjármögnun	10,3	4,0	11,2	15,6
Breyting á erlendri stöðu Seðlabankans	7,0	-2,4	-13,7	-0,5

Hreinar skuldir ríkis og sveitarfélaga
% af landsframleiðslu



Tekjur og gjöld sveitarfélaga
% af landsframleiðslu



versnandi gjaldeyrisstöðu. Á árinu 1995 jók bankinn hins vegar aðhald í peningmálum og lækkaði ríkisverðbréfaeign sína að nýju.

Skuldir ríkisins héldu að vonum áfram að aukast á árinu. Eru þær taldar hafa numið um 218 ma.kr. í árslok 1995 eða um 47% af vergri landsframleiðslu á áætluðu verði ársloka, en voru ári fyrr rúmar 197 ma.kr. og 45% af vergri landsframleiðslu í ársbyrjun. Hreinar skuldir ríkissjóðs, þ.e. skuldir að frádregnum útistandandi lánveitingum og skammtímakröfum, námu í árslok 1995 tæpum 137 ma.kr. eða tæpum 30% af vergri landsframleiðslu og höfðu á árinu hækkað úr 128 ma.kr. og rúnum 29% af landsframleiðslu. Þróun ríkisskuldna á undanföllum árum er sýnd á mynd hér til hliðar. Þess ber að geta að í skuldatölunum hér eru skuldir vegna lífeyrisréttinda ríkisstarfsmanna ekki teknar með þótt þær séu færðar í ríkisreikningi. Þessar skuldir voru um 64 ma.kr. í árslok 1994, en ætla má að þær hafi numið nær 68 ma.kr. í árslok 1995.

Afkoma sveitarfélaga

Verulegur bati hefur orðið á rekstri sveitarfélaga frá fyrra ári. Þau voru rekin með 6,8 ma.kr. halla eða um 20% af tekjum á árinu 1994, en virðast á árinu 1995 hafa minnkað hallann niður í rúma 2 ma.kr. Athuganir á áformum stærstu sveitarfélaganna sýndu í upphafi árs 1995 að þau hugðust eyða hallanum á einu ári með því að lækka raunvirði útgjalda um u.þ.b. 10% og auka raunvirði tekna um annað eins. Sveitarfélögin urðu fyrir nokkru skakkafalli vegna skattalækkana í febrúar þar sem útsvarstekjur voru taldar lækka alls um 0,2 ma.kr. eða 0,5 % af heildartekjum vegna fyrsta áfanga í skattfrelsi lífeyrisframlaga. Þau fengu einnig heldur minni búhnykki en ríkið vegna hækkunar tekna heimilageirans þar sem útsvarið er ekki eins næmt fyrir hagvexti og tekjuskatturinn með sínum föstu afsláttum. Tekjur sveitarfélaga virðast hafa hækkað um rúm 9% frá 1994 til 1995 sem jafngildir um 6% raunhækkun. Útgjöld virðast hafa lækkað um rúmlega 4% sem svarar til um 7% raunlækkunar milli ára. Halli á rekstri sveitarfélaga virðist hafa minnkað úr nær 7 ma.kr. 1994 í rúma 2 ma.kr. 1995. Það er mikill árangur, jafnvel í batnandi árferði, og skýrir að hluta aukið svigrúm á lánsfjármörkuðum. Samkvæmt áætlunum Þjóðhagsstofnunar hækkuðu vergar skuldir sveitarfélaga úr 31½ ma.kr. í árslok 1994 í rúma 35 ma.kr. í árslok 1995 eða um tæpa 3 ma.kr. umfram verðlagsbreytingar. Hreinar skuldir sveitarfélaga hafa hins vegar hækkað á sama tíma úr tæpum 20 í rúma 22 ma.kr., úr 4,5% í 4,8% af vergri landsframleiðslu eða sem nemur rúnum 1½ ma.kr. umfram verðlag.

Búskapur hins opinbera

Þær tölur sem hér hafa verið raktar um búskap ríkisins á liðnu ári lýsa í rauninni greiðslubókhaldi ríkissjóðs. Inn í tekjur og gjöld vantar ýmsa liði, sem stofnað er til á árinu, þótt þeir komi ekki til greiðslu fyrr en síðar. Þannig er um skattskil fyrir síðustu mánuði ársins, vaxtagjöld af skuldum milli gjalddaga og hækkun á eftirlaunaskuldbindingum ríkisins umfram það sem veitt er til að standa skil á greiðsluþörfum Lífeyris-

sjóðs starfsmanna ríkisins. Slíkum gjöldum og tekjum er haldið betur til haga í gögnum sem Þjóðhagsstofnun tekur saman á rekstrargrunni um búskap hins opinbera og hluta þess; ríkis, sveitarfélaga og almanna-trygginga. Tölurnar um búskap hins opinbera í heild eru einna næst því að vera sambærilegar milli landa þar sem verkaskipting innan opinbera geirans er mjög mismunandi. Hallinn á búskap hins opinbera var á rekstrargrunni 4,7% af vergri landsframleiðslu á árinu 1994, 1,6% hjá sveitarfélögum og 3,1% hjá ríkissjóði. Hallinn virðist hafa minnkað niður í 3,4% af vergri landsframleiðslu á árinu 1995, þar af 0,5% hjá sveitarfélögum, en 2,8% hjá ríkissjóði. Í þessum hallatölum er talin með vanfjármögnuð uppsöfnun skuldbindinga ríkis og sveitarfélaga hjá lífeyrissjóðum opinberra starfsmanna, en ætla má að þessi uppsöfnun hafi numið ríflega 0,5% af VLF á árinu 1995. Þegar hallinn er borinn saman við birtar tölur annarra OECD-ríkja er líklega nær lagi að sleppa þessum útgjöldum þar sem margar þessara þjóða búa við gegnumstreymiskerfi í lífeyrismálum opinberra starfsmanna og færa ekki uppsöfnun skuldbindinga vegna þeirra til gjalda. Að þessum skuldbindingum slepptum nam halli á rekstri hins opinbera tæpum 3% af vergri landsframleiðslu á árinu 1995.

Tafla II.7. Búskapur hins opinbera ¹

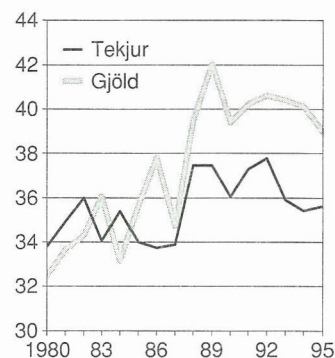
	Milljarðar króna				Hlutfall (%) af landsframleiðslu			
	1992	1993	1994	1995	1992	1993	1994	1995
Tekjur	150,3	147,5	153,7	162,3	37,8	35,9	35,4	35,6
Útgjöld	161,5	166,0	174,3	177,8	40,6	40,4	40,1	39,0
Tekjuafgangur	-11,2	-18,5	-20,6	-15,5	-2,8	-4,5	-4,7	-3,4
Hreinar skuldir	93,8	129,6	148,6	161,0	23,4	31,1	33,9	34,9
Vergar skuldir	172,9	205,3	228,4	251,8	43,2	49,2	52,2	54,6

1. Rekstrargrunnur.

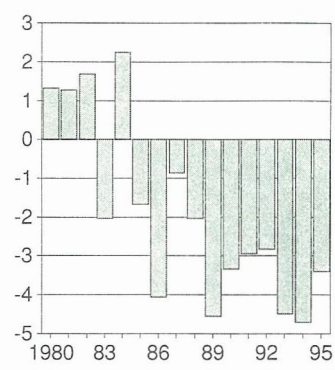
Heimild: Þjóðhagsstofnun.

Vert er að benda á að bætt afkoma hins opinbera á árinu 1995 er talin stafa af því að hlutfall opinberra útgjalda af landsframleiðslu lækkar úr rúmum 40% á árinu 1994 í 39% á árinu 1995 en hlutfall tekna hækkar örlítið. Ríkisútgjöld á rekstrargrunni eru talin hafa hækkað um 1½% umfram verð landsframleiðslu, örlítið minna en landsframleiðsla. Útgjöld sveitarfélaga virðast hafa dregist saman um 7% að raungildi, en rauntekjur aukist um 6%. Almannatryggingar, sem eru þriðji aðilinn í opinberum búskap, voru eins og undanfarin ár reknar sem næst á sléttu og útgjöld þeirra nær alfarið fjármögnuð með framlögum frá ríki og sveitarfélögum. Lækkun hallareksturs hins opinbera á síðasta ári er spor í rétta átt, en eins og getið er hér að framan er árangurinn engu að síður minni en uppsveiflan í efnahagslífinu gefur tilefni til. Opinberar skuldir, hreinar jafnt sem vergar, eru enn að aukast sem hlutfall af landsframleiðslu, úr 33,3% í árslok 1994 í 34,5% af vergri landsframleiðslu í árslok 1995. Skuldahlutfallið vex enn bæði hjá ríki og sveitarfélögum.

Tekjur og gjöld hins opinbera
% af landsframleiðslu



Tekjuafgangur hins opinbera
% af landsframleiðslu



Lánsfjárförð opinberra aðila.

Lántökur þeirra aðila, sem þurfa að sækja lántökuheimildir til Alþingis, voru álíka miklar á liðnu ári og því næsta á undan, um 14 ma.kr. umfram afborganir eða sem svarar 3% VLF. Í töflu II.8 eru lántökurnar sýndar eftir upphaflegum lántakanda, nema hvað gamla húsnæðiskerfið er skrifað fyrir öllum lántökum sínum og lántaka ríkissjóðs lækkuð að sama skapi. Greinileg er talsverð lækkun á hreinni lánsfjárnötkun húsnæðiskerfisins, úr 3,4% af vergri landsframleiðslu 1994 í 2,6% 1995. Lækkunin stafar af hvoru tveggja, minni veitingu nýrra lána og auknum afborgunum. Hlutur erlendar lánsfjármögnunar annarra opinberra lánastofnana heldur áfram að dragast saman vegna uppgreiðslu fyrir-tækja á erlendum lánunum.

Tafla II.8. Lántökur opinberra aðila

M.kr.	1994			1995		
	Innl.	Erl.	Alls	Innl.	Erl.	Alls
<i>Hreinar lántökur, ma.kr.</i>	11,2	3,8	15,0	5,1	8,8	13,9
Ríkissjóður og ríkisfyrirtæki	-2,6	10,2	7,7	-6,5	13,6	7,1
Húsnæðiskerfið	15,0	0,0	15,0	11,9	-0,1	11,8
Aðrar opinberar lánastofnanir	-1,2	-6,4	-7,6	-0,3	-4,7	-5,1
<i>Hreinar lántökur, % af VLF</i>	2,6	0,9	3,5	1,1	1,9	3,0
Ríkissjóður og ríkisfyrirtæki	-0,6	2,3	1,8	-1,4	3,0	1,6
Húsnæðiskerfið	3,4	0,0	3,4	2,6	0,0	2,6
Aðrar opinberar lánastofnanir	-0,3	-1,5	-1,7	-0,1	-1,0	-1,1

1. STEFNAN Í PENINGAMÁLUM

Stöðugt verðlag er markmið stefnunnar í peningamálum. Stöðugt gengi krónunnar er millimarkmið Seðlabankans að þessu marki. Í því felst að Seðlabankinn beitir stjórnþækjum sínum til þess að tryggja að gengi krónunnar sé innan tiltekinna marka frá miðgengi. Forsendur slíkrar stefnu eru að Seðlabankinn ráði yfir viðunandi gjaldeyrisforða og að innlendir vextir séu sveigjanlegir þannig að hægt sé að hafa áhrif á gjaldeyrisstrauma í því skyni að viðhalda gjaldeyrisforða bankans.

Stefnan í peningamálum á árinu 1995 markaðist af stefnunni í gengismálum og þeim vanda sem upp kom vegna útstreymis gjaldeyris. Við þau skilyrði sem nú ríkja, þ.e. frjálssræði í fjármagnsviðskiptum við útlönd og gengisstöðugleika, var nauðsynlegt að Seðlabankinn beitti peningamarkaðsvöxtum til þess að tryggja ásættanlegt jafnvægi í gjaldeyrisstraumum milli Íslands og umheimsins. Jafnframt er nauðsynlegt að langtímavextir á lánamarkaði valdi ekki truflandi fjármagnshreyfingum sem raskað geta jafnvægi í gjaldeyrisviðskiptum við útlönd.

Aðgerðir Seðlabankans á peninga- og verðbréfamarkaði á árinu 1995 mótuðust af þessum sjónarmiðum. Þannig taldi bankinn nauðsynlegt að vextir á peningamarkaði hækkuðu í upphafi ársins, og beitti hann stjórnþækjum sínum í því skyni eins og rakið er hér á eftir. Viðskipti Seðlabankans á langtímamarkaði, sem felast í viðskiptavakt með ríkisskuldabréf, miðuðu hins vegar fyrst og fremst að því að stuðla að seljanleika þeirra á eftirmarkaði og að treysta verðmyndun þeirra, en ekki að því að stýra vöxtum á þeim markaði, enda er það reynsla Seðlabankans að hann hefur ekki bolmagn til þess til lengdar. Er það sama niðurstaða og seðlabankar erlendis hafa yfirleitt komist að á undanförunum árum.

2. ÞRÓUN GENGISSTEFNUNNAR

Engar breytingar urðu á stefnunni í gengismálum á árinu, en hún felst í

því að nota stöðugt gengi sem millimarkmið að stöðugu verðlagi. Gengi krónunnar hefur verið mjög stöðugt frá miðju ári 1993. Á þessu tímabili fór verðbólga niður fyrir það stig sem hún er á í helstu viðskiptalöndum, raungengi var í sögulegu lágmarki og afgangur í viðskiptum við útlönd. Stöðugleikinn í gengismálum hefur því skilað miklum árangri, ekki síst í minni verðbólgu og myndun trausts ramma fyrir atvinnustarfsemi í landinu.

Til að treysta frekar grundvöll stefnunnar í gengismálum ákvað Seðlabankinn hinn 6. september 1995 að breyta framkvæmd hennar. Gengisskráning krónunnar skyldi framvegis miðuð við viðskiptavegna vísitölu og vikmörk gengisins verða 6% til hvorrar áttar frá miðgildi í stað 2¼%. Ástæðuna má í meginatriðum rekja til þess að Seðlabankinn hafði um langt skeið haft til skoðunar hvaða fyrirkomulag í gengismálum væri heppilegast í ljósi þess að fjármagnshreyfingar til og frá landinu eru nú að fullu fjálsar. Slíkar hreyfingar geta valdið umtalsverðum skammtímasveiflum á gjaldeyrismarkaði. Seðlabankinn hefur talið mikilvægt að gengisfyrirkomulagið sé nægilega sveigjanlegt til að mæta slíkum sveiflum án þess að stefna stöðugs gengis bíði hnekki. Það er skoðun bankans að með opinberri gengisskráningarvog, sem endurspeglar vel áhrif alþjóðlegra gengisbreytinga á viðskiptajöfnuð og samkeppnisstöðu útflutnings- og samkeppnisgreina, og með víðari vikmörkum sé hann þegar til lengdar lætur betur fær um að verja gengisstefnuna en hingað til.

Lengi hefur legið fyrir að sú breyting, sem fólst í afnámi allra hafta á fjármagnsflutningum milli Íslands og annarra landa, myndi í veigamiklum atriðum breyta aðstæðum í peningamálum. Í þessu sambandi er mikilvægast að flóknara getur verið að fylgja þeirri stefnu að halda gengi sem stöðugustu og tengsl innlendra og erlendra vaxta verða nánari. Segja má að ríkisstjórn og Seðlabanki hafi verið að búa sig undir hið nýja umhverfi a.m.k. síðan haustið 1991, þegar kynnt var sameiginleg stefnumótun í gengis- og peningamálum. Eftir henni hefur verið unnið í stórum dráttum síðan. Þar var áréttuð nauðsyn þess að efla virka peninga- og gjaldeyrismarkaði og að auka möguleika Seðlabankans til sveigjanlegrar vaxtastefnu, einkum varðandi skammtímaskuldbindingar, þannig að honum yrði unnt að halda gengi tiltölulega stöðugu við skilyrði óheftra fjármagnshreyfinga. Millibankamarkaði fyrir gjaldeyri var komið á fót í maí 1993, og peningamarkaður var byggður upp á árunum 1992 og 1993 með því að loka fyrir yfirdrátt ríkissjóðs í Seðlabankanum og koma á fót reglulegum útboðum ríkisverðbréfa. Breytingarnar í gengismálum 6. september sl. eru liður í þessari þróun.

Gengisskráningarvog

Breytingin á gengisskráningarvog fól í sér að í stað vogar, sem samsett var af Bandaríkjadal með 18% vægi, Evrópsku mynteiningunni (eku) með 76% vægi og japönsku jeni með 6% vægi kom gengisvog samsett af 16 myntum þar sem vægi þeirra er byggt á hlutdeild viðkomandi landa í vöru- og þjónustuviðskiptum Íslands árið 1994. Meðfylgjandi

Viðskiptavog 1994

	Út- flutn. vog	Inn- flutn. vog	Við- skipta- vog
Bandaríkin	24,6	22,2	23,4
Bretland	15,0	11,6	13,3
Kanada	1,7	1,0	1,3
Danmörk	8,9	10,1	9,5
Noregur	5,1	10,8	8,0
Svíþjóð	2,2	6,0	4,1
Finnland	0,9	1,5	1,2
Frakkland	5,5	3,9	4,7
Belgía	1,6	1,9	1,7
Sviss	1,7	1,4	1,6
Holland	2,1	5,5	3,8
Þýskaland	12,8	13,8	13,3
Ítalía	1,9	2,4	2,2
Portúgal	1,0	1,0	1,0
Spánn	3,6	2,0	2,8
Japan	11,5	4,8	8,2
Alls	100,0	100,0	100,0

Vægi landahópa:

N-Ameríka	26,3	23,1	24,7
Evrópa	62,2	72,1	67,1
Japan	11,5	4,8	8,2
Alls	100,0	100,0	100,0

hliðartöflur sýna annars vegar hina nýju gengisskráningarvog og hins vegar frávik hennar frá fyrri vog. Þar sést að vægi Bandaríkjadals og sterlingspunds jókst umtalsvert, Norðurlandamyntir sem ekki voru hluti af eku fengu vægi og vægi meginlandsmynta Evrópu minnkaði. Aukið vægi Bandaríkjadals stafaði aðallega af því að vægi hans í þjónustuviðskiptum er umtalsvert eða rúmlega 43%, en aukið mikilvægi þjónustuviðskipta í utanríkisverslun Íslendinga olli því að nú er í fyrsta skipti tekið beint tillit til þjónustuviðskipta við hönnun gengisvogar hér á landi. Áformað er að endurnýja gengisvogina framvegis einu sinni á ári í ljósi samsetningar utanríkisviðskipta árið áður.

Sú gengisskráningarvog, sem notuð var fram til 6. september 1995, tók gildi í ársbyrjun 1992. Hún tók mið af þeirri þróun sem átt hafði sér stað í gengismálum Evrópu misserin á undan, en hún einkenndist af innbyrðis stöðugleika myntanna í Evrópska myntkerfinu og eku-tengingu Norðurlandamyntanna. Því var talið óhætt að setja eku í stað þeirra Evrópumynta sem höfðu verið í fyrri gengisskráningarvog, en hún byggðist á samsetningu vöruviðskipta í utanríkisverslun Íslands. Þess var gætt að innbyrðis vægi Bandaríkjadals, eku og japansks jens tæki mið af þáverandi vægi þessara gjaldmiðla í vöruviðskiptavog. Þar sem gert var ráð fyrir innbyrðis stöðugleika Evrópumynta í aðdraganda myntsamruna í álfunni vegna evrópska myntsamstarfsins og eku-tengingar Norðurlandamynta á þessum tíma var ekki búist við að þróun gengis samkvæmt hinni nýju vog myndi víkja að neinu marki frá þróun miðað við vöruviðskiptavog.

Ofangreindar forsendur hafa smám saman verið að bresta. Haustið 1992 fór sterlingspund á flot og eku-tenging Norðurlandamynta var rofin. Sumarið 1993 fóru flestar Evrópumyntir í raun á flot. Við úrslit þjóðaratkvæðagreiðslunnar í Noregi um ESB aðild í nóvember 1993 varð síðan ljóst að mynt mikilvægs viðskipta- og samkeppnislands myndi verða utan eku í fyrirsjáanlegri framtíð. Af þessum sökum taldi Seðlabankinn nauðsynlegt að skipt yrði um opinbera gengisskráningarvog.

Vikmörk

Víkkun vikmarkanna fól í sér að neðri mörkin færðust í 108,11 og efri mörkin í 121,91 en áður hafði verið miðað við að mörkin væru 112,42 og 117,60. Miðgildi vísitölunnar var hins vegar áfram óbreytt 115,01 og miðast þá við vísitölu gengisskráningar sem var 100 hinn 31. desember 1991. Miðgildi vísitölunnar hefur tvívegis verið breytt frá þeim tíma við gengisfellingu krónunnar, annars vegar í nóvember 1992 og hins vegar í júní 1993.

Ákvörðun um þau vikmörk, sem giltu fram til 6. september 1995, var tekin með það að leiðarljósi að nauðsynlegt væri að senda skýr skilaboð um að tilkoma millibankamarkaðar fyrir gjaldeyri árið 1993 fæli ekki í sér fráhrarf frá stefnu um stöðugleika í gengismálum. Vikmörk sem námu 2¼% til hvorrar áttar frá miðgildi voru þá algengustu vikmörk í Evrópu. Þessi ákvörðun var tekin þrátt fyrir það að margvís-

Breyting á gengisskráningarvog

	Gengisskráningarvog		Breyting
	Eldri ¹	Ný	
Bandaríkin	18,0	23,4	5,4
Bretland	8,1	13,3	5,2
Kanada	0,0	1,3	1,3
Danmörk	2,1	9,5	7,4
Noregur	0,0	8,0	8,0
Svíþjóð	0,0	4,1	4,1
Finnland	0,0	1,2	1,2
Frakkland	15,6	4,7	-10,9
Belgía	6,7	1,7	-5,0
Sviss	0,0	1,6	1,6
Holland	7,9	3,8	-4,1
Þýskaland	25,2	13,3	-11,8
Ítalía	5,5	2,2	-3,3
Austurríki	0,0	0,0	0,0
Portúgal	0,5	1,0	0,4
Spánn	3,2	2,8	-0,4
Japan	6,0	8,2	2,2
Grikkland	0,4	0,0	-0,4
Írland	0,8	0,0	-0,8
Alls	100,0	100,0	0,0

Vægi landahópa:

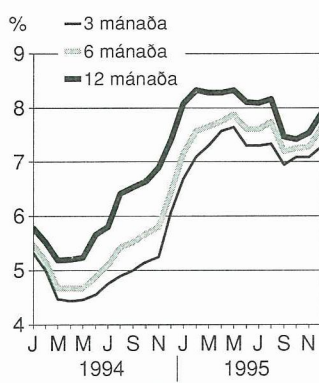
N-Ameríka	18,0	24,7	6,7
Evrópa	76,0	67,1	-8,9
Japan	6,0	8,2	2,2
Alls	100,0	100,0	0,0

1. Miðað við gengi 6. september 1995.

leg rök væru fyrir víðari vikmörkum vegna sveiflukenndra gjaldeyris- tekna landsins. Forsendur fyrir vali á svo þröngum vikmörkum eru nú að verulegu leyti breyttar. Millibankamarkaður fyrir gjaldeyri hefur verið starfandi vel á þriðja ár, og flestum er nú ljóst að hann einn breytir ekki gengisstefnunni. Skömmu eftir að ákvörðun var tekin um þröng vikmörk hér á landi hurfu flest aðildarlönd í Evrópska myntkerfinu frá 2¼% vikmörkum, en reynsla annarra þjóða sýnir að þröng vikmörk geta valdið erfiðleikum við skilyrði fjálsra fjármagnshreyfinga vegna ágengni spákaupmanna.

3. AÐGERÐIR Í PENINGAMÁLUM

Ávöxtun ríkisvixla í kaup-
boðum Seðlabankans á
VPÍ í lok mánaðar



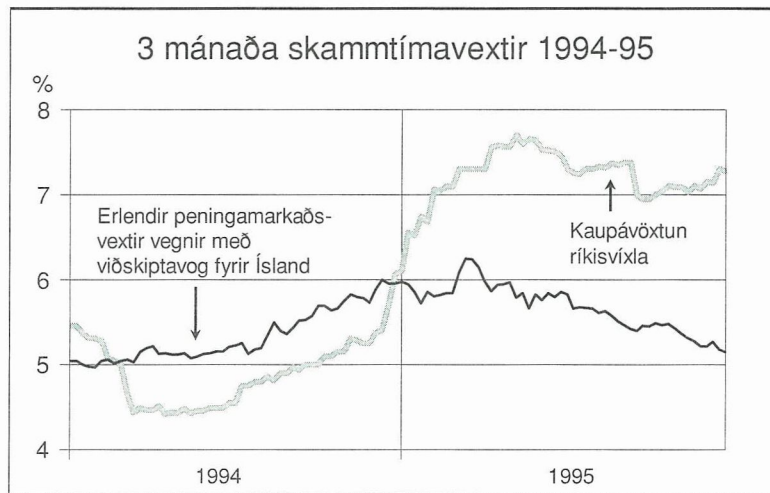
Endurhverf ríkisvixlakaup
Seðlabanka 1995

M.kr.	Meðal- staða í mánuði	Staða í lok mánaðar
Janúar	1.184	680
Febrúar	407	900
Mars	1.460	1.310
Apríl	1.881	2.200
Maí	625	100
Júní	338	250
Júlí	1.531	2.720
Ágúst	1.421	300
September	149	540
Október	1.761	910
Nóvember	1.236	1.350
Desember	2.710	3.110
Meðaltal	1.227	1.198

Í upphafi ársins beitti Seðlabankinn sér fyrir vaxtahækkun á skammtímamarkaði. Sú aðgerð mótaðist annars vegar af því að verulegt útstreymi gjaldeyris varð síðari hluta ársins 1994 og hins vegar af rýrnun lausafjárstöðu innlánsstofnana sem gerði vart við sig á haustmánuðum 1994. Jafnframt var það mat bankans að lokaáfangi í afnámi hafta á gjaldeyrisviðskiptum, sem kom til framkvæmda í upphafi ársins 1995, gerði það óhjákvæmilegt að skammtímavextir hér á landi hækkuðu til samræmis við hliðstæða vexti erlendis. Auk vaxtahækkana greip Seðlabankinn til þess ráðs í byrjun marsmánaðar að draga úr fyrirgreiðslu banka og sparisjóða í Seðlabanka, og lækkaði bankinn reikningskvóta þeirra um helming auk þess sem hann hætti endurhverfum verðbréfakaupum með önnur ríkisverðbréf en ríkisvixla. Enginn vafi er á að þessar aðgerðir stuðluðu að betra jafnvægi í gjaldeyrisviðskiptum.

Mestan hluta ársins 1994 voru skammtímavextir hér á landi lægri en erlendir vextir. Hækkanir Seðlabanka á skammtímavöxtum í byrjun ársins leiddu til þess að innlendir vextir urðu hærri en erlendir, og jókst munurinn jafnt og þétt frameftir ári í kjölfar þeirra hækkana sem Seðlabankinn beitti sér fyrir auk þess sem vextir erlendis tóku að lækka frá febrúarmánuði. Þessi munur var um 1,6 prósentustig um mitt ár, og taldi Seðlabankinn í ljósi aðstæðna, annars vegar bættrar lausafjár- og gjaldeyrisstöðu og hins vegar vaxtalækkana erlendis, færi á því að lækka vexti í byrjun júlí, og voru þá vextir bankans lækkaðir um 0,3 prósentustig. Síðsumars héldu vextir erlendis áfram að lækka, og nam lækkunin um 0,5 prósentustigum að meðaltali miðað við viðskiptavog krónunnar.

Um miðjan september lækkaði Seðlabankinn aftur vexti um 0,5 prósentustig. Bankinn hafði til hliðsjónar við þá aðgerð að gott jafnvægi var á millibankamarkaði fyrir gjaldeyri í ágúst og september auk þess sem lausafjárstaða bankanna hafði batnað verulega samhliða því sem sala ríkisvixla hafði aukist að mun. Þetta var til marks um betra jafnvægi á peningamarkaði og bjó Seðlabankanum skilyrði til að lækka vexti. Í raun kom til álita að lækka vexti enn fyrr, en umræða um gengismál í júlí vakti tilefnislausu óvissu um stöðugleikann í gengismálum og gjaldeyrisútstreymi sem hvort tveggja olli því að vaxtalækkun var talin óráðleg.



Í nóvember og desember varð útstreymi á gjaldeyrismarkaðinum. Af þeim sökum beitti Seðlabankinn sér fyrir hækkun vaxta á peningamarkaðinum um 0,3 prósentustig og í kjölfar uppboða ríkisvixla í desember og í janúar kom fram enn frekari hækkun ávöxtunar ríkisvixla eða um 0,1 prósentustig.

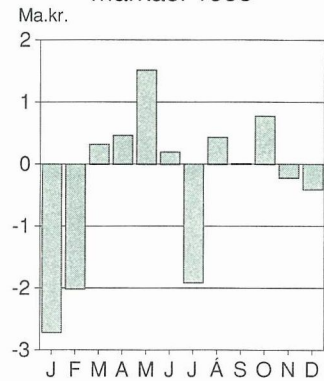
Þrátt fyrir lækkun vaxta á peningamarkaði á síðari hluta ársins voru þeir enn verulega hærri hér á landi en sambærilegir vextir erlendis. Framhald varð á vaxtalækkunum erlendis í nóvember og desember, og lækkaði gengisvegin ávöxtun peningamarkaðsvaxta erlendis að meðaltali um 0,5 prósentustig á síðasta fjórðungi ársins. Í árslok 1995 var ávöxtun 3 mánaða ríkisvixla hér á landi um 2,1 prósentustigum hærri en ávöxtun peningamarkaðsvaxta erlendis, og ber það vitni um aðhalds-sama peningastefnu. Þessi vaxtamunur mótaðist af því gjaldeyrisútstreymi sem varð á árinu og að skammtímavextir eru meginstjórnþæki bankans til þess að ná jafnvægi í gjaldeyrisviðskiptum.

Betra jafnvægi varð á viðskiptum bankans á peningamarkaði á árinu 1995 en árið 1994, þegar hrein kaup bankans á ríkisvixlum námu alls 7,4 ma.kr. Á árinu 1995 var bankinn nettóseljandi ríkisvixla og nam hrein sala bankans alls um 4,8 ma.kr. Þessi viðsnúningur er bein afleiðing af hækkun vaxta á peningamarkaði sem örvaði áhuga banka og sparisjóða á ríkisvixlum en ríkisvixlæign þeirra jókst um 3 ma.kr. á árinu 1995.

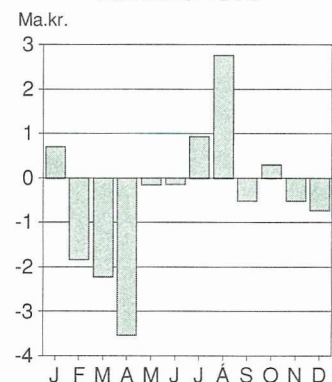
Viðskiptavakt á langtímamarkaði

Í aprílmánuði hóf Seðlabankinn aftur virka viðskiptavakt með langtímabréf ríkissjóðs, en bankinn hafði á síðustu mánuðum ársins 1994 dregið sig í hlé á markaðinum. Var það mat bankans að viðskiptavakt annarra aðila á þessum skuldabréfum tryggði eigendum spariskírteina ekki nægjanlega vel seljanleika bréfanna. Það veikti stöðu spariskírteina á verðbréfamarkaðinum auk þess að hamla sölu nýrra skírteina. Seðlabankinn lýsti því yfir að hann myndi stuðla að

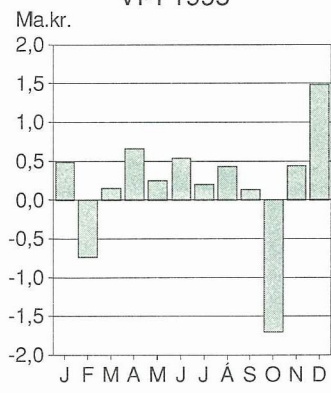
Nettókaup Seðlabankans á gjaldeyri á millibanka-markaði 1995



Nettóaukning ríkisvixlæignar Seðlabankans 1995



Nettókaup Seðlabankans
á langtímaverðbréfum á
VÞÍ 1995



liprum eftirmarkaðsviðskiptum og valdi í því skyni þá leið að gera tiltekna flokka spariskírteina að viðmiðunarflokkum þar sem kaup- og sölutilboð bankans næmu hærrí fjárhæðum en í öðrum flokkum auk þess sem tilboðum yrði viðhaldið innan hvers viðskiptadags.

Gott jafnvægi var í viðskiptum Seðlabankans með langtímabréf og er enginn vafi á að sveigjanlegri stefna bankans varðandi vexti á langtímamarkaði og liprari framkvæmd viðskiptavaktar stuðlaði að því að svo varð. Nettókaup bankans á verðtryggðum langtímabréfum námu alls um 1 ma.kr. árið 1995, en á árinu á undan hafði bankinn keypt langtímabréf fyrir 4,8 ma.kr. nettó. Seðlabankinn keypti talsvert af verðtryggðum langtímabréfum eftir að hann hóf aftur virka viðskiptavakt í aprilmánuði, og voru talsverð kaup umfram sölu allt fram eftir sumri. Í október seldi bankinn um 1,7 ma.kr. af langtímabréfum, en í nóvember og desember var bankinn aftur nettókaupandi.

Stefnumörkun í verðtryggingarmálum

Í júnímánuði tilkynnti Seðlabankinn stefnu stjórnvalda í verðtryggingarmálum í framhaldi af yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar í tengslum við gerð kjarasamninga í febrúar 1995. Stefnt skal að því að draga úr notkun verðtryggingar á styttri fjárskuldbindingum, og skal það gert í áföngum fram til ársins 2000. Þá skal við það miðað að verðtryggð skuldabréf verði skemmst til 7 ára, en verðtrygging á innlánsflið óheimil. Fyrsti áfangi þessara breytinga tók gildi 1. janúar 1996 þegar lágmarkslánstími verðtryggðra skuldabréfa lengdist úr tveimur árum í þrjú. Jafnframt var reglum um jöfnuð verðtryggðra eigna og skulda banka breytt frá 1. júlí 1995 á þann veg að heimilt var að telja lífeyrisskuldbindingar til verðtryggðra skulda, auk þess sem telja mátti bókfært eigið fé að hluta til verðtryggðra skulda.

Viðskipti á millibankamarkaði
með gjaldeyri 1995

	Hlutdeild viðskipta í %	
	utan funda	með aðild SÍ
Janúar	19,6	91,7
Febrúar	18,7	85,3
Mars	15,7	89,1
Apríl	20,8	93,8
Maí	21,7	87,5
Júní	28,3	87,0
Júlí	23,5	90,9
Ágúst	48,1	89,8
September	32,0	99,5
Október	63,1	89,8
Nóvember	33,6	87,3
Desember	35,7	91,3
Meðaltal	30,1	90,3

4. GJALDEYRISVIÐSKIPTI

Hrein gjaldeyrisviðskipti Seðlabankans á millibankamarkaði voru neikvæð um 3,5 ma.kr. 1995. Verulega dró úr útstreymi fjár á gjaldeyrismarkaðinum á árinu 1995 miðað við árið á undan, en hrein viðskipti Seðlabankans á gjaldeyrismarkaðinum voru þá neikvæð um 16,2 ma.kr. Veruleg umskipti urðu í nettóviðskiptum Seðlabankans milli fyrsta og annars ársfjórðungs 1995 og er ástæðuna meðal annars að finna í breytingum á lausafjárþyrngreiðslu Seðlabankans til banka og sparisjóða og hækkunum vaxta á peningamarkaði sem lýst hefur verið. Þessar aðgerðir stuðluðu að því að hrein gjaldeyrisviðskipti á gjaldeyrismarkaði urðu jákvæð á öðrum ársfjórðungi. Veruleg nettósala gjaldeyris í júlímánuði skýrist að mestu af óróa á gjaldeyrismarkaði vegna umræðu um gengismál og stöðu fiskvinnslunnar. Mun betra jafnvægi komst á gjaldeyrisstrauma þegar sú umræða fjaraði út í ágústmánuði. Verulegt gjaldeyrisútstreymi varð í nóvember og desember, og virtist það eiga rætur að rekja til versnandi viðskiptajafnaðar og lánahreyfinga.

Samhliða viðskiptum á innlendum millibankamarkaði með gjaldeyri á Seðlabankinn viðskipti við innlenda aðila sem ekki fara fram á millibankamarkaði. Hér er um að ræða viðskipti við ýmsa sjóði og stofnanir í eigu hins opinbera og við ríkissjóð. Þessi viðskipti hafa ekki síður áhrif á stærð gjaldeyrisforðans en viðskipti Seðlabankans á milli-bankamarkaði og geta þar með haft áhrif á aðgerðir Seðlabankans í peningamálum. Tafla III.1 sýnir heildarviðskipti Seðlabankans í innlendum gjaldeyrisviðskiptum annars vegar á millibankamarkaði og hins vegar viðskipti hans við aðra aðila.

Tafla III.1. Mánaðarlegar kennitölur innlends gjaldeyrismarkaðar 1995

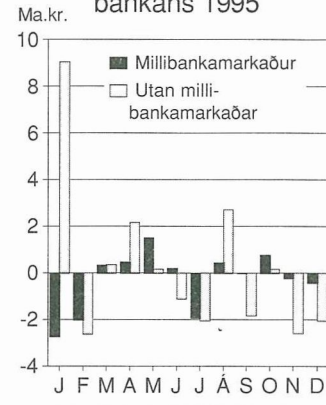
M.kr.	Gjaldeyrisviðskipti Seðlabankans			Hrein gjaldeyrisviðskipti Seðlabankans		
	Utan			Utan		
	Á milli-banka-markaði	milli-banka-markaðar	Alls	Á milli-banka-markaði	milli-banka-markaðar	Alls
Janúar	4.317	10.951	15.268	-2.709	9.057	6.348
Febrúar	3.441	3.076	6.517	-2.011	-2.597	-4.608
Mars	4.431	2.980	7.411	318	349	667
Apríl	2.216	2.504	4.720	464	2.177	2.641
Mái	3.523	4.153	7.676	1.512	157	1.669
Júní	3.614	1.666	5.280	199	-1.092	-893
Júlí	3.412	7.040	10.452	-1.909	-2.032	-3.941
Ágúst	5.095	5.813	10.908	428	2.706	3.134
September	7.157	2.007	9.164	10	-1.804	-1.794
Október	4.049	1.317	5.366	772	171	943
Nóvember	4.087	3.022	7.109	-214	-2.588	-2.802
Desember	3.937	4.465	8.402	-403	-2.030	-2.433
Samtals	49.279	48.994	98.273	-3.543	2.474	-1.069

Nettógjaldyrisviðskipti Seðlabankans á innlendum markaði á árinu 1995 voru neikvæð um rúman milljarð króna. Á millibankamarkaði voru þau neikvæð um 3,5 ma.kr., en önnur innlend gjaldeyrisviðskipti bankans voru jákvæð um 2,5 ma.kr á sama tímabili. Mestu skiptir hér að hreinar erlendar lántökur ríkissjóðs urðu jákvæðar um 15,4 ma.kr. Án þeirra hefðu hrein viðskipti bankans orðið neikvæð um tæpa 13 ma.kr.

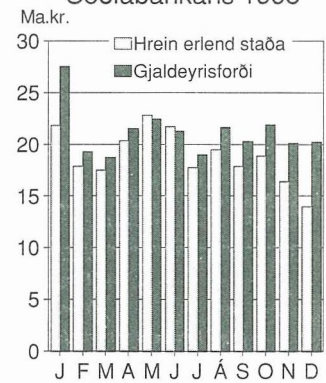
Þróun gjaldeyrisforða.

Gjaldeyrisforði Seðlabankans varð mestur á árinu tæplega 27,5 ma.kr. í lok janúar, en var um 20 ma.kr. í ársbyrjun, og skýrist bati hans í janúar af erlendum lánahreyfingum ríkissjóðs. Hrein erlend staða bankans var hins vegar um 15,1 ma.kr. í ársbyrjun, og skýrist munur gjaldeyrisforða og hreinnar erlendar stöðu meðal annars af erlendum skammtímalánum Seðlabankans. Gjaldyrisforðinn lækkaði þegar í febrúar niður í 19,3 ma.kr., og stafaði það af endurgreiðslu erlendra lána og neikvæðum nettóviðskiptum Seðlabankans á millibankamarkaðnum. Jafnframt

Hrein innlend gjaldeyrisviðskipti Seðlabankans 1995

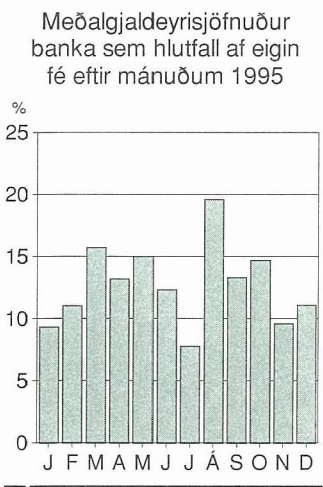
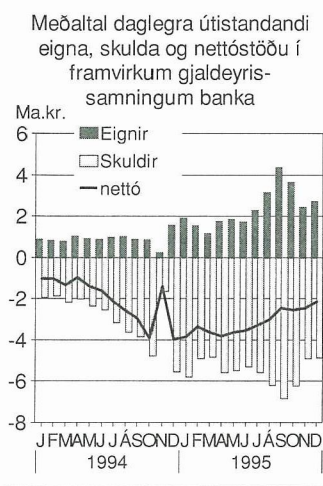


Gjaldeyrisforði og hrein erlend staða Seðlabankans 1995



endurgreiddi Seðlabankinn verulegan hluta erlendra skammtímaskulda sinna í mánuðinum. Seðlabankinn hélt áfram að greiða niður skammtímaskuldir sínar á næstu mánuðum, og voru þær óverulegar í maí og júní.

Skammtímaskuldir bankans jukust nokkuð á ný á seinni hluta ársins, sérstaklega í nóvember og desember þegar bankinn mætti rýrnun gjaldeyrisforða með erlendum skammtímalántökum. Í árslok 1995 var gjaldeyrisforði Seðlabankans um 20,2 ma.kr. eða svipaður og í ársbyrjun, en hrein erlend staða bankans var hins vegar tæpir 14 ma.kr. og hafði rýrnað um röskan 1,1 ma.kr. á árinu.



Framvirkir samningar

Betri jöfnuður varð á árinu 1995 í framvirkum samningum en árið áður. Framvirkur gjaldeyris-samningur er samkomulag milli tveggja aðila um ákveðið verð á gjaldmiðli til afhendingar og greiðslu á ákveðnum degi í framtíðinni. Viðskipti af þessu tagi jukust mjög hér á landi árið 1994 og framhald varð á þeirri þróun á árinu 1995. Slíkt verður að teljast eðlilegt þar sem markaður með framvirka samninga hér á landi er að byggjast upp. Framvirkar skuldir banka, þ.e. óafgreidd framvirk gjaldeyris-sala, voru að meðaltali á degi hverjum á árinu 1995 um 5,5 ma.kr., en 3 ma.kr. árið 1994 sem er um 88% aukning milli ára. Framvirkar eignir banka, þ.e. gjaldeyris sem banki hefur keypt en á eftir að fá afgreiddan, námu að meðaltali um 2,4 ma.kr. 1995, en 0,9 ma.kr. 1994 sem er um 162% aukning milli ára. Daglegt meðaltal hreinnar stöðu bankanna í framvirkum samningum árið 1995, þ.e. framvirkar skuldir umfram eignir, var um 3,2 ma.kr. árið 1995, en um 2 ma.kr. árið 1994. Hrein framvirk staða bankanna var áberandi neikvæð á fyrri helmingi ársins 1995, en á seinni hluta ársins uxu framvirkar eignir verulega, og því batnaði hrein framvirk staða bankanna. Þannig var hrein framvirk staða bankanna neikvæð um 3,6 ma.kr. á fyrri hluta ársins, en neikvæð um 2,6 ma.kr. að meðaltali á seinni helmingi ársins. Verðútreikningur framvirkis gengis miðast annars vegar við gengi eins og það er á samningsdegi og hins vegar við vexti hér á landi og erlendis á samningstímanum. Lækkun vaxta erlendis árið 1995 og hækkun vaxta hér á landi stuðlaði þannig að því að framvirkir verð gjaldmiðla hækkaði á árinu 1995, og hefur því án efa dregið úr ásókn í slík viðskipti ásamt því að gera framvirkar sölur til banka enn meira aðlaðandi. Þá aukningu í framvirkum kaupum banka, sem varð á þriðja fjórðungi ársins 1995, má skýra af óróa sem upp kom um mitt ár vegna umræðu í þjóðfélaginu um gengi og stöðu fiskvinnslunnar.

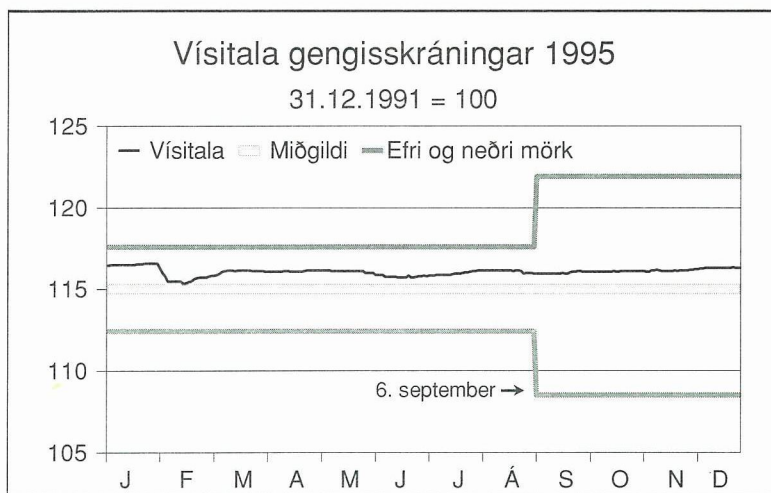
Gjaldeyrisjöfnuður viðskiptabanka

Seðlabankinn setur þeim aðilum, sem aðgang hafa að millibanka-markaði með gjaldeyri, reglur um heildargjaldeyrisjöfnuð, þ.e. hversu mikill munur gjaldeyris-eigna og skulda má vera. Viðmiðunin varðandi heildargjaldeyrisjöfnuð er 20% af eigin fé hlutaðeigandi stofnunar, en í einstökum gjaldmiðlum má gjaldeyrisjöfnuður mestur verða 10% af

sama mælikvarða. Meðalgjaldeyrisjöfnuður banka á árinu 1995 var 12,7% en 14,4% á árinu 1994. Lækkun gjaldeyrisjafnaðar banka kann að skýrast að hluta til af aukinni tiltrú á fastgengisstefnuna og af því að skammtíma vextir hér voru hærri en erlendis. Jafnframt kann þessi þróun að tengjast auknum utanfundarviðskiptum á gjaldeyrismarkaðnum, þar sem greiður aðangur bankanna að gjaldeyrisviðskiptum utan skráningarfunda dregur úr þörf þeirra fyrir að halda gjaldeyrisforða.

5. GENGISÞRÓUN

Vísitala gengisskráningar sýnir meðalgengi erlendra gjaldmiðla gagnvart íslensku krónunni. Hækkun vísitölunnar felur í sér að verð erlendra gjaldmiðla hefur hækkað í krónum talið, þ.e. gengi krónunnar hefur lækkað og öfugt.



Vísitala gengisskráningar var tiltölulega stöðug árið 1995. Þó lækkaði hún í febrúar þegar Seðlabankinn beitti sér fyrir styrkingu krónunnar með aðgerðum á gjaldeyrismarkaðnum. Vísitalan hækkaði aftur síðar í febrúar eftir þær aðgerðir, en var frá marsbyrjun nokkuð stöðug út árið. Breytingar gengisskráningarvísitölu frá árslokum 1994 til ársloka 1995 voru óverulegar. Vísitalan var 116,48 í árslok 1994, en 116,31 í árslok 1995. Lækkaði hún því á tímabilinu um 0,15% sem sýnir að krónan hefur styrkst.

Bandaríkjadalur, sterlingspund og japanskt jen lækkuðu á árinu gagnvart krónu, og er lækkun jensins áberandi mest eða um 7,5%. Norðurlandamýntir hækkuðu hins vegar allar á móti krónunni á árinu, sérstaklega sænska krónan sem hækkaði um 7%. Þýskt mark steig einnig, og áberandi var gengishækkun svissneska frankans um nærri 8,9%.

Breytingar á gengi erlendra mynta gagnvart krónu 1995 í %

Bandaríkjadalur	-4,49
Sterlingspund	-5,53
Dönsk króna	4,76
Norsk króna	2,30
Sænsk króna	6,98
Finnskt mark	3,96
Franskur franki	4,31
Svissneskur franki	8,87
Þýskt mark	3,31
Japanskt jen	-7,48
SDR	-2,77

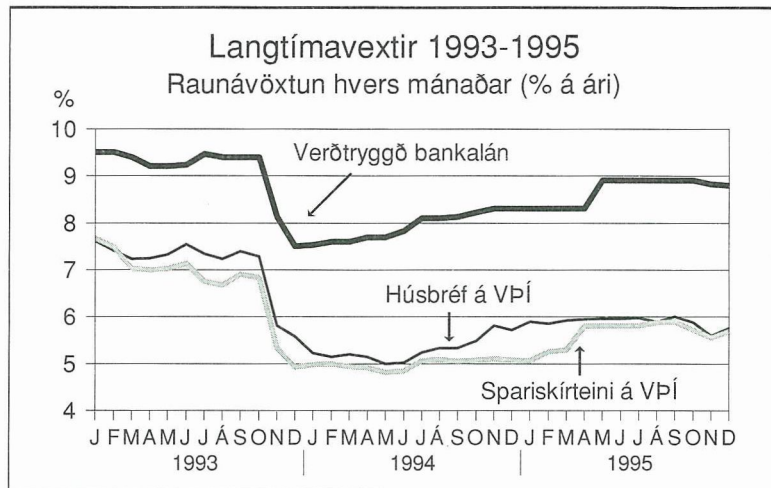
Áætluð ávöxtun á
verðbréfamarkaði 1995 umfram
breytingar lánskjaravísitölu
Mánaðarleg meðaltöl í % á ári

	Eftirmarkaður		Frum-
	Spari- skirt. ¹	Hús- bréf	mark. Spari- skirt. ²
Janúar	5,1	5,9	4,9
Febrúar	5,3	5,9	5,3
Mars	5,3	5,9	4,9
Apríl	5,8	6,0	5,7
Mái	5,8	6,0	5,7
Júní	5,8	6,0	5,7
Júlí	5,8	6,0	5,7
Ágúst	5,9	5,9	5,7
September	5,9	6,0	5,9
Október	5,7	5,8	5,7
Nóvember	5,6	5,6	5,4
Desember	5,8	5,8	5,5
Meðalt. 1995	5,6	5,9	5,5
Meðalt. 1994	5,0	5,3	4,8
Meðalt. 1993	6,7	7,1	6,9

1. Vegin ávöxtun spariskírteina til 5 ára eða lengri tíma á VPÍ. 2. Vegin ávöxtun á uppboðum og í áskrift.

Dæmi um ávöxtun á
verðbréfamarkaði í árslok
umfram breytingar lánskjara-
vísitölu í % á ári

	1994	1995
Ný spariskírteini ríkissjóðs		
Áskrift	4,5	5,4
Uppboð	5,0	5,8
Viðskipti á VPÍ	5,1	5,9
Húsbréf		
Viðskipti á VPÍ	5,7	5,9
Bankabréf	5,0-5,1	6,0-6,1
Sveitarfél.bréf	5,8-6,3	6,0-6,3
Fyrirtækjabréf	6,7-7,0	6,8-7,2



6. VAXTABRÓUN

Ávöxtun spariskírteina og húsbréfa

Sú stefna ríkisstjórnarinnar sem mörkuð var undir lok árs 1993 að miða við 5% ávöxtun sem hámarksávöxtun spariskírteina í frumsölu hafði talsverð áhrif á verðbréfamarkaðinum á fyrstu mánuðum ársins 1995. Öll uppboð verðtryggðra spariskírteina féllu niður á þessum tíma þar sem fjárfestar töldu að 5% ávöxtun væri ekki fýsilegur kostur. Seðlabanki leitaðist við að fylgja stefnu ríkisstjórnarinnar á langtíma-markaðnum í tilboðum sínum á Verðbréfaþingi. Ávöxtun nýjasta 5 ára flokks spariskírteina í kaupboðum Seðlabankans var 5,05% í upphafi ársins, en á sama tíma var ávöxtun húsbréfa 5,8-5,9%. Mikill munur var því á ávöxtun þessara bréfa þar sem önnur endurspegluðu markaðsaðstæður, en hin markmið stjórnvalda. Nokkuð dró saman með ávöxtun þessara bréfa á eftirmarkaðinum í febrúar þegar ríkissjóður gerði eigendum þeirra spariskírteina sem komu til innlausnar sérstakt skiptitilboð þar sem ávöxtun var 0,3 prósentustigum hærrí en tíðkast hafði í frumsölu. Til samræmis hækkaði Seðlabanki tiltekna flokka um 0,25 prósentustig í kaupboðum sínum á eftirmarkaði.

Ávöxtun spariskírteina var síðan óbreytt þar til 21. apríl er Seðlabankinn kynnti breyttar áherslur í viðskiptum með langtímabréf á eftirmarkaðinum bæði að því er varðar viðskipti og ávöxtun. Fram að því hafði ávöxtun spariskírteina markast meðal annars af því að á seinni hluta ársins 1994 ákvað Seðlabankinn að draga úr virkni sinni sem viðskiptavaki með spariskírteini og önnur langtímabréf. Þess hafði verið vænst að eftirmarkaður með þau gæti þróast án afskipta Seðlabankans. Svo varð ekki, og viðskipti með slík bréf drógust verulega saman bæði í frumsölu og á eftirmarkaðinum. Aðgerðir bankans 21. apríl fólu m.a. í sér að bankinn hækkaði ávöxtun í tilboðum sínum í spariskírteini og húsnæðisbréf. Til að mynda hækkaði ávöxtun í kaup-

boðum bankans í þriggja ára spariskírteini úr 5,01 í 5,6%, ávöxtun fjögurra ára skírteina úr 5,3% í 5,75% og 9 ára skírteina úr 5,3% í 5,85%. Eftir þessa breytingu varð meira samræmi milli langtímavaxta á markaðinum. Þá valdi Seðlabankinn framangreinda spariskírteinaflokka sem markflokka og setti sér það mark að halda tilboðum í þessa flokka lifandi innan dagsins. Á sama tíma hækkaði ávöxtun í kaupboðum á húsnæðisbréfum, og varð hún hæst um 5,95%. Ávöxtun húsbrefa hækkaði hins vegar frá áramótum fram til september um 0,2 prósentustig og varð þá hæst 6,04% í nýjstu flokkunum, en á sama tíma náði ávöxtun lengri flokka spariskírteina hámarki, 5,94%. Vaxtahækkunin í apríl hleypti lífi í viðskipti með spariskírteini á Verðbréfaþingi, og hafa þau selst reglulega á uppboðum frá þeim tíma, en frumsala þeirra á uppboðum hafði þá legið niðri í rúmt hálf t.ár.

Í október varð nokkur lækkun á ávöxtun langtímabréfa. Ávöxtun spariskírteina og húsbrefa lækkaði um 0,3-0,4 prósentustig. Sú lækkun var rakin til minna framboðs á skuldabréfum á verðbréfamarkaðnum. Ennfremur er talið að aukin verðbólga á haustmánuðum og áform um að draga úr verðtryggingu hafi örvað áhuga fjárfesta á verðtryggðum bréfum og leitt til þess að ávöxtun þeirra lækkaði. Lækkun vísitölu neysluverðs í nóvember og desember leiddi síðan til þess að aukin ásókn varð í skammtímabréf og eftirspurn eftir verðtryggðum bréfum minnkaði, en það leiddi til þess að ávöxtun verðtryggðra bréfa hækkaði á ný. Í desember hækkaði ávöxtun spariskírteina og húsbrefa um 0,20-0,25 prósentustig. Ávöxtun spariskírteina var 5,9% í lok ársins 1995, hafði hækkað um 0,85 prósentustig milli áramóta, en húsbrefa 5,8% sem var svipuð ávöxtun og fyrir ári.

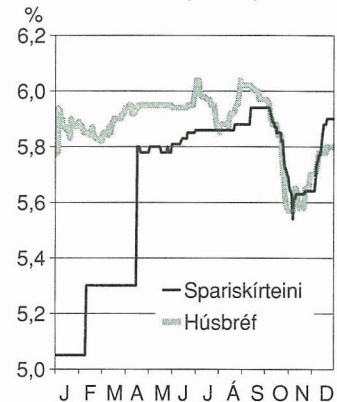
Ný ríkisverðbréf

Nokkrar breytingar voru gerðar á framboði ríkisverðbréfa á verðbréfamarkaðinum á árinu 1995. Í september voru í fyrsta skipti boðin til sölu verðtryggð spariskírteini til 20 ára, og í október hóf ríkissjóður sölu á verðtryggðum árgreiðsluskírteinum til 10 ára og óverðtryggðum ríkisbréfum til 5 ára. Í maí höfðu verið sett á markað óverðtryggð 3 ára ríkisbréf. Þessar nýjungar eru í samræmi við þá stefnu stjórnvalda að verðtrygging skuli í framtíðinni aðeins heimil á langtímaskuldbindingum. Nokkuð góð þátttaka var í uppboðum þessara nýju bréfa, og greinilegt var að markaðsaðilar fögnuðu tilkomu lengri verðbréfa, bæði verðtryggðra og óverðtryggðra. Sala 20 ára spariskírteina á uppboðum varð um 1,4 ma.kr. á síðasta þriðjungi ársins, og var meðalávöxtunin hæst 5,95%, en í lok ársins 5,87%. Meðalávöxtun 5 ára óverðtryggðra skírteina var 10,78% á fyrsta uppboði þeirra, en lækkaði í 10,57% í lok ársins. Á árinu nam sala óverðtryggðra ríkisbréfa á uppboðum um 2,6 ma.kr., en sala verðtryggðra bréfa um 4,4 ma.kr.

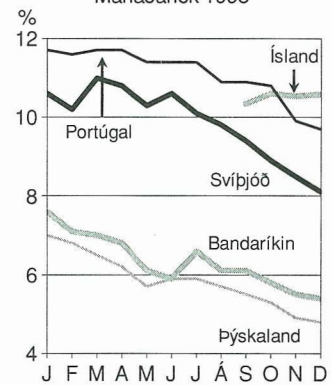
Ávöxtun sveitarfélagabréfa

Litlar breytingar urðu á ávöxtun þeirra bréfa sem sveitarfélög gáfu út í lokuðum útboðum á árinu 1995. Ávöxtunarkrafan á verðtryggðum

Dagleg ávöxtun í kaupboðum verðtryggðra langtímabréfa á VPI 1995 (% á ári)



Ávöxtun 5 ára óverðtryggðra ríkisskuldabréfa Mánaðarlok 1995



Dæmi um nafnávöxtun á peningamarkaði í árslok í % á ári

	1994	1995
3 mán. ríkisvixlar		
Uppboð	5,5	7,3
Viðskipti á VÐÍ	5,9	7,3
Bankavixlar	4,7	6,3
Millibankavextir	4,9	7,0
<i>Seðlabankavextir:</i>		
Forvextir		
reikningskvóta	4,7	6,5
Endurhverf		
ríkisvixlakaup	5,4	6,5
<i>Til samanburðar:</i>		
<i>Ávöxtun á útlánnum banka og sparisjóða:</i>		
Almenn víxillán	12,2	12,7
Óverðtryggð skuldabréf	11,2	12,5
Skammtíma verðbréfasjóðir ¹	5,2	6,1

1. Nafnávöxtun ársins.

Nafnávöxtun ríkisvixla 1995 Mánaðarleg meðaltöl í % á ári

	1-3 mán. ríkisvixlar á VÐÍ ¹	10 daga endurhv. kaup Seðlabanka ²
Janúar	6,4	6,1
Febrúar	6,9	6,6
Mars	7,2	7,1
Apríl	7,4	7,3
Mai	7,6	7,3
Júní	7,4	7,3
Júlí	7,2	7,0
Ágúst	7,2	7,0
September	7,0	6,8
Október	6,9	6,5
Nóvember	7,0	6,5
Desember	7,0	6,5
Meðaltal '95	7,1	6,8
Meðaltal '94	4,7	5,3

1. Meðaltal uppboða í hverjum mánuði.
2. Tímavegið meðaltal.

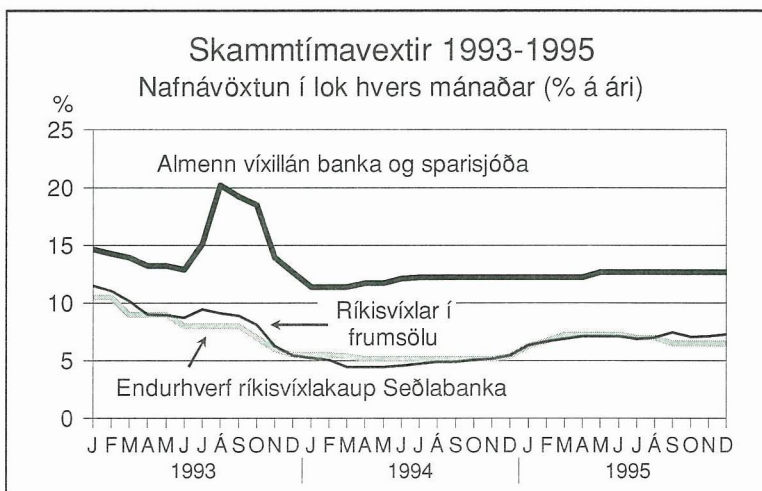
skuldabréfum þeirra var yfirleitt á bilinu 6,0-6,3% fyrstu 10 mánuði ársins, en lækkaði snemma vetrar um 0,3 prósentustig í kjölfar lækkunar langtímavaxta á verðbréfamarkaðnum. Um miðbik ársins var ávöxtun bréfa lítilla sveitarfélaga 7,0%. Ávöxtun bréfa sem útgefin voru af sveitarfélögum virðist því almennt hafa verið 0,3-0,4 prósentustigum hærrí en ávöxtun ríkistryggðra langtímabréfa á árinu 1995. Við skoðun á lánskjörum einstakra sveitarfélaga kemur í ljós að sambandið milli skuldastöðu sveitarfélaga og þeirra kjara sem þau njóta í útboðum er ekki einhlítt. Stærð sveitarfélaganna virðist hins vegar vega þungt. Því stærri sem sveitarfélögin eru, þeim mun betri kjör fá þau, sérstaklega ef þau eru ekki mikið skuldsett.

Ávöxtun fyrirtækjabréfa

Á fyrstu mánuðum ársins 1995 voru tiltölulega fá fyrirtæki með útboð á verðbréfamarkaðinum. Einkum var um að ræða sjávarútvegsfyrirtæki, en ávöxtun verðtryggðra skuldabréfa þeirra var á bilinu 7-7,5%. Um miðbik ársins og enn frekar undir lok ársins fjölgaði útboðum fyrirtækja. Ávöxtun virðist lítið hafa breyst innan ársins, en þó má sjá nokkra lækkun á ávöxtun fyrirtækjabréfa í nóvember þegar vextir lækkuðu um hríð á skuldabréfamarkaði. Fyrirtæki á innlendum lánsfjármarkaði hafa á undanförunum misserum í ríkari mæli aflað fjár með útboðum í stað bankalána sem hefur stuðlað að lækkun vaxtakostnaðar þeirra.

Ávöxtun á peningamarkaði

Á fyrri hluta ársins 1995 beitti Seðlabanki sér fyrir verulegri hækkun á ávöxtun skammtíma vixla á Verðbréfaþingi til þess að vinna gegn gjaldeyrisúttreymsi en lækkun á seinni hluta ársins, í júlí og september, í kjölfar betra jafnvægis á gjaldeyrismarkaðinum og batnandi lausafjárstöðu innlánsstofnana. Um miðjan desember hækkaði ávöxtun á ný þar sem aðstæður færðust nær því sem þær voru á fyrri hluta ársins. Sem dæmi um þróun vaxta varð ávöxtun 3 mánaða ríkisvixla í kaupboðum

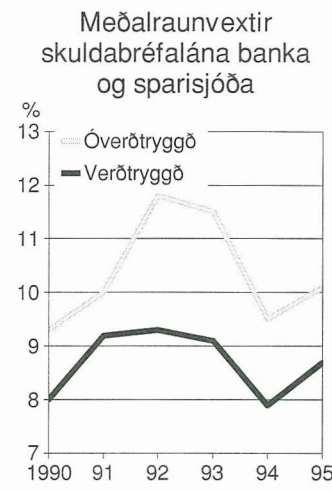


Seðlabankans 6,07% í upphafi ársins, varð hæst 7,64% í maí, lækkaði í september í 6,95%, en tók síðan kipp á ný í lok ársins, og var ávöxtunin þá 7,28%. Hækkun 3 mánaða ríkisvixlaásvöxtunar á eftirmarkaði var því um 1,2 prósentustig á árinu. Sambærileg þróun varð á ávöxtun á uppboðum ríkisvixla. Á erlendum fjármagnsmörkuðum lækkaði ávöxtun á peningamarkaði um eitt prósentustig á árinu. Ef frá eru taldar hækkunir í febrúar var samfelld lækkun á skammtímavöxtum erlendis sem er ólíkt þróuninni hér á landi. Munur á ávöxtun ríkisvixla hér á landi og erlendra skammtímavaxta vegið með viðskiptavog jókst því um 2,1% frá upphafi til loka árs.

Vextir banka og sparisjóða

Fyrsta þriðjung ársins 1995 voru útlánsvextir banka og sparisjóða óbreyttir, en í febrúar varð hækkun á vöxtum verðtryggðra innlána um 0,25-0,50 prósentustig að líkindum vegna samkeppni banka við skiptitilboð ríkissjóðs á spariskírteinum. Vextir verðtryggðra innlána eftir breytingarnar í febrúar voru allt að 5,25%. Frekari hækkunir urðu síðan á vöxtum verðtryggðra innlána í maí þegar vextir þeirra innlána sem höfðu lengstan binditíma hækkuðu í allt að 5,6%. Vextir verðtryggðra útlána hækkuðu í maí, í kjölfar hækkunar á ávöxtun spariskírteina. Hækkun kjörvaxta var um 0,35-0,7 prósentustig, en meðalvaxta um 0,6 prósentustig og urðu þeir 8,9% eftir breytingarnar. Kjörvextir bankalána höfðu verið óbreyttir frá því í byrjun ársins 1994 fram að breytingunum í maí 1995, en meðalvextir hækkuðu nokkuð á sama tíma. Stafar það af hækkunum vaxta í álagsflokkum innan kjörvaxtakerfisins og fjölgun álagsflokka. Ennfremur hefur bilið milli kjörvaxta og hæstu vaxta innan kjörvaxtakerfisins aukist og er nú almennt 4,75 prósentustig, en var 4 prósentustig um mitt ár 1994. Nafnvextir óverðtryggðra skuldabréfalána hækkuðu um eitt prósentustig að meðaltali í maí, og nokkur hækkun varð undir lok ársins 1995. Samtals nam hækkunin um 1,2 prósentustigum á árinu 1995, úr 10,9% í 12,1%. Raunávöxtun óverðtryggðra skuldabréfalána á árinu 1995 var 10,1%, hækkaði um 0,6 prósentustig frá fyrra ári, og meðalvextir verðtryggðra lána voru 8,7% sem er 0,8 prósentustigum hærra en 1994. Þrátt fyrir nokkra hækkun á raunvöxtum skuldabréfalána á árinu 1995 frá því sem var á árinu 1994 voru raunvextir þessara útlánaforma nokkru lægri en árin 1991-1993. Í sex ár hefur meðalraunávöxtun óverðtryggðra skuldabréfalána verið talsvert hærri en verðtryggðra skuldabréfa. Það er ljóst að á tímum frelsis við ákvarðanir vaxta munu bankar og sparisjóðir leitast við að hafa raunvexti óverðtryggðra lána hærri en verðtryggðra lána þar sem í vöxtum óverðtryggðra lána hlýtur ætíð að vera fólgið nokkurt áhættuálag vegna óvissu um verðlagsbreytingar. Raunkjör verða því ljósari og yfirleitt lægri á verðtryggðum markaði.

Raunávöxtun verðtryggðra innlána hækkaði nokkuð á árinu 1995. Hún var að meðaltali 5,4% á þeim innlánsformum sem hafa lengstan binditíma, en það er um 0,5 prósentustiga hækkun frá fyrra ári. Það endurspeglar aukið vægi verðtryggðra innlána hjá bönkum og spari-



Meðalávöxtun nokkurra inn- og útlána banka og sparisjóða í % á ári

Nafnávöxtun

Óverðtryggðir liðir:	1994	1995
Alm. sparisjóðsbækur	0,5	0,6
Sérkj.reikn. óhr. innst.	1,9	3,5
Víxillán, 30 daga	11,9	12,5
Alm. skuldabréfalán	10,9	11,9
Viðsk.víxlar, 30 d.	13,7	14,1

Raunávöxtun

Visitöluþundnir liðir:

Langtíma verðtr. innlán	4,9	5,4
Skuldabréfalán	7,9	8,7

*Dæmi um vexti og vaxtaþróun
ríkisskuldabréfa 1995
(% á ári)*

Óverðtryggð bréf:

Nafnávöxtun á eftirmarkaði

5 ára bréf:	Í lok árs		Breyting
	1995	1995	
Ísland ¹	10,6	-0,2	
Danmörk	6,2	-2,4	
Finnland	6,4	-2,9	
Noregur	5,4	-2,0	
Svíþjóð	8,0	-2,3	
Bandaríkin	5,4	-2,4	
Þýskaland	4,7	-2,4	
Japan	1,7	-2,1	
Bretland	7,1	-1,3	
Frakkland	5,9	-2,1	
Spánn	9,4	-2,2	
Portúgal	9,7	-1,9	
Meðaltal	6,7	-2,2	

1. Breyting frá september til desember 1995.

sjóðum í samkeppni þeirra við ríkissjóð og aðra aðila á fjármagnsmarkaði um sparifé. Bankastofnanir hafa í ríkari mæli boðið til sölu bankavíxla þegar þrengt hefur að lausafé þeirra, en síður komið fram með óverðtryggða innlánsreikninga sem eru samkeppnishæfir við vaxtakjör verðtryggðra innlánsreikninga. Raunávöxtun á óbundnum sérkjara-reikningum varð 1,8% að meðaltali 1995, hækkaði um 0,6% frá fyrra ári, sem mótaðist meðal annars af auknum hömlum við verðtryggingu innlána í byrjun árs 1995 þegar óheimilt varð að verðtryggja óbundin innlán. Óbundnir skiptikjarareikningar voru felldir niður en í stað þeirra komu óbundnir óverðtryggðir reikningar sem bankar og sparisjóðir hafa lagt aukna áherslu á.

Vaxtaþróun erlendis

Veruleg lækkun varð á vöxtum á erlendum verðbréfamörkuðum á árinu 1995, ólíkt þeirri þróun sem átti sér stað 1994 þegar vextir hækkuðu um 2-4 prósentustig á óverðtryggðum ríkisskuldabréfum. Í löndum þar sem vaxtaþróunin var skoðuð var vaxtalækkunin 1995 mjög almenn og svipuð frá einu landi til annars, enda eru fjármagnsmarkaðir mjög tengdir. Eins og sjá má í hliðartöflu var vaxtalækkunin rúm tvö prósentustig að meðaltali, mest í Finnlandi, en minnst í Bretlandi. Ávöxtun hinna nýju 5 ára ríkisbréfa var hærri hér á landi en á sambærilegum bréfum í öðrum löndum sem endurspeglar þann vanda sem fólgin er í því að ryðja óverðtryggðum skuldabréfum til langs tíma með föstum vöxtum braut hér á landi. Aukin trú á áframhaldandi stöðugleika mun leiða til þess að mismunur vaxta á óverðtryggðum bréfum til langs tíma hér og erlendis minnkar.

Verðtrygging ríkisskuldabréfa erlendis

Aukin umræða hefur átt sér stað víða erlendis um notagildi verðtryggingar við fjármögnun á ríkishalla og skuldum ríkissjóðs. Bretland er stærsti útgefandi verðtryggðra bréfa að magni, en hins vegar er hlutfall verðtryggingar í innlendum skuldum ríkissjóðs mest hér á landi og í Ísrael þar sem það er um 86%. Í Bretlandi er hlutfallið 15,3%, Ástralíu 3,8%, Svíþjóð 3,2%, Kanada 1,2% og undir einu prósentu í Nýja-Sjálandi. Samhliða lækkun vaxta erlendis á óverðtryggðum bréfum lækkaði einnig ávöxtun verðtryggðra skuldabréfa nokkuð. Sem dæmi lækkaði ávöxtun verðtryggðra ríkisskuldabréfa í Kanada, Bretlandi og Ástralíu um 0,3-0,6 prósentustig. Ávöxtun verðtryggðra ríkisskuldabréfa var í lok ársins 1995 0,7-1,5 prósentustigum lægri erlendis en hér á landi.

*Verðtryggð ríkisskuldabréf
Raunávöxtun á nýjum útgáfum
ríkisskuldabréfa í lok árs 1995 í
% á ári*

	Lánstími er því sem næst			
	5 ár	10 ár	15 ár	20 ár
Ísland	5,9	5,9	.	5,7
Bretland	3,3	3,4	3,5	3,6
Ísrael	4,4	4,5	4,6	.
Kanada	.	.	.	4,4
Svíþjóð	.	5,2	.	4,8
Ástralía	3,8	5,0	4,9	4,7

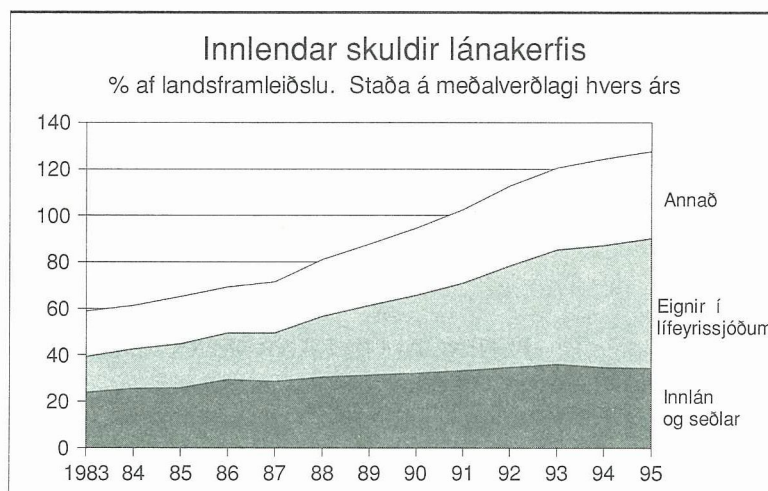
PENINGA- OG LÁNAMARKAÐUR

IV

Þróun á innlendum lánamarkaði árið 1995 var á margan hátt svipuð og á árinu 1994. Fyrirtæki héldu áfram að lækka skuldir sínar, en heimilin juku við sínar skuldir, þó í nokkru minni mæli væri en á árinu 1994. Ríkissjóður jók áfram erlendar skuldir sínar en greiddi niður innlendar skuldir og stuðlaði þannig að jafnvægi á greiðslujöfnuði til mótvægis við endurgreiðslur fyrirtækja á erlendum lánum þeirra á árinu. Erlendar lántökur ríkissjóðs leiddu til jafnvægis á lánamarkaðnum, enda voru vextir á verðtryggðum langtímabréfum svipaðir í lok ársins og í upphafi þess. Jafnframt varð af þessum sökum svigrúm fyrir verðbréfaútgáfu annarra innlendra aðila á markaði innanlands, og var verðbréfaútgáfa lánastofnana og fyrirtækja mun meiri árið 1995 en verið hafði á árinu 1994, en á móti kom að mjög dró úr útgáfu sveitarfélaga, enda batnaði afkoma þeirra verulega á árinu eins rakið er hér í II. kafla skýrslunnar. Aukin ásókn fyrirtækja inn á innlenda markaðinn kom einnig fram í reikningum innlánsstofnana, en almenn útlán þeirra til fyrirtækja jukust samhliða því að erlend endurlán til þeirra drógust saman. Aukning almennra útlána leiddi til enn frekari rýrnunar lausafjárstöðu innlánsstofnana á árinu 1995, en staðan hafði þegar tekið að rýrna á haustmánuðum ársins 1994 af sömu ástæðu.

1. LÁNAKERFI

Innlendar skuldir lánakerfis voru í árslok 1995 áætlaðar 586,2 ma.kr. og jukust á árinu um 42,4 ma.kr. eða 7,8%. Er það nokkru minna en árið 1994, en þá var aukningin 44,6 ma.kr. eða 8,9%. Með innlendum skuldum lánakerfis er hér átt við þá stærð sem áður var nefnd peningalegur sparnaður, og með þessu hugtaki er átt við skuldir aðila, sem teljast til lánakerfisins, við aðila utan lánakerfisins. Mestur hluti innlendra skulda lánakerfisins eru eignir í lífeyrissjóðum, 256,5 ma.kr. í árslok 1995, en þær voru 229,7 ma.kr. í árslok 1994 og höfðu því aukist um tæpa 27 ma.kr. á árinu 1995.



Innlán í innlánsstofnunum eru rúmlega fjórðungur af innlendum skuldum lánakerfisins. Þau jukust um 5,7 ma.kr. á árinu 1995 samanborið við 3,2 ma.kr. árið áður. Verðbréf í eigu einkaaðila, þ.e. spariskírteini og önnur ríkisverðbréf, húsbref, bankabref og erlend verðbréf, eru áætluð 71,8 ma.kr. í árslok 1995 samanborið við 64,7 ma.kr. árið áður. Þessi liður virðist hafa vaxið jafnt og þétt síðustu ár, en rétt er að hafa í huga að mikil óvissa er um þessar stærðir. Einkum eru það spariskírteini sem hafa sótt í sig veðrið sem sparnaðarform, en eign einkaaðila á þeim virðist hafa aukist um 22% á árinu 1995. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða í eigu einkaaðila, sem undanfarin ár höfðu aukist mjög, drógust hins vegar saman um nær 16% á árinu 1995. Sama máli gegnir um verðbréf eignarleigna, en húsbrefaeign einkaaðila er áætluð hafa aukist um rúmlega 10%.

Hreinar erlendar skuldir lánakerfisins stóðu því sem næst í stað frá árinu 1994, en á því ári drógust þær lítillega saman. Þær námu 241 ma.kr. í árslok 1995, en um þær er fjallað nánar í V. kafla skýrslunnar.

Útlán og verðbréfaeign

Útlán og verðbréfaeign lánakerfisins eru áætluð hafa aukist um 43,6 ma.kr. á árinu 1995 eins og fram kemur í töflu IV.1. Er það 5,6% aukning samanborið við 4,6% aukningu árið 1994. Nokkur aukning varð því á þessari stærð, en þegar hún er skoðuð í samhengi við landsframleiðslu virðist hún hafa staðið í stað undanfarin þrjú ár. Meginástæða þess er stöðvun í skuldaaukningu fyrirtækja við lánakerfið frá árslokum 1993, og í raun hafa lán til fyrirtækja dregist saman að raungildi frá þeim tíma. Skýring þessa er að líkindum litlar fjárfestingar á vegum fyrirtækja og bætt afkoma þeirra sem hefur aftur auðveldað endurgreiðslu skulda. Aðrir, svo sem ríkissjóður og sveitarfélög, hafa aukið skuldir sínar við lánakerfið undanfarin ár auk þess sem ekkert lát er á skuldaaukningu heimila.

Í töflu IV.2 kemur fram flokkun útlána lánakerfisins. Þar kemur

Tafla IV.1. Lánakerfið
Staða í árslok í ma.kr.

Eignir:	Áætlun		Hreyfingar 1994		Hreyfingar 1995	
	1994	1995	Ma.kr.	%	Ma.kr.	%
Útlán og verðbréfaeign	783,6	827,3	34,4	4,6	43,6	5,6
Bankakerfi	235,4	239,8	6,3	2,8	4,5	1,9
Fjárf.lánasjóðir atv.vega	75,8	78,2	1,1	1,5	2,4	3,2
Íbúðalánasjóðir	167,1	184,9	17,7	11,8	17,9	10,7
Lífeyrissjóðir	211,0	236,5	21,8	11,5	25,5	12,1
Tryggingarfélag	23,8	27,5	3,9	19,8	3,7	15,5
Eignarleigur	9,8	8,4	-0,3	-3,2	-1,4	-14,3
Verðbréfasjóðir	13,4	11,5	3,0	29,2	-1,9	-14,2
Útlönd	271,9	270,2	-15,3	-5,3	-1,8	-0,6
Lánasjóðir ríkisins	78,9	90,1	9,4	13,5	11,2	14,2
Frá dragast innbyrðis viðsk.	-303,3	-319,8	-13,1	-	-16,5	-
<i>Eignir = skuldir</i>	<i>783,6</i>	<i>827,3</i>	<i>34,4</i>	<i>4,6</i>	<i>43,6</i>	<i>5,6</i>
<i>Skuldir:</i>						
Innlendar skuldir:	543,8	586,2	44,6	8,9	42,4	7,8
Innlán og seðlar	152,1	157,8	3,2	2,2	5,7	3,7
Verðbréf	64,7	71,8	7,1	12,4	7,1	11,0
Tryggingasjóður	23,7	27,2	2,6	12,1	3,5	14,8
Lífeyrissjóðir	229,7	256,5	25,1	12,3	26,8	11,7
Eigið fé lánastofnana	89,5	90,4	2,0	2,3	0,9	1,0
Annað nettó	-15,9	-17,5	4,5	-	-1,5	-
Erlendar skuldir, nettó	239,8	241,0	-10,2	-4,1	1,2	0,5

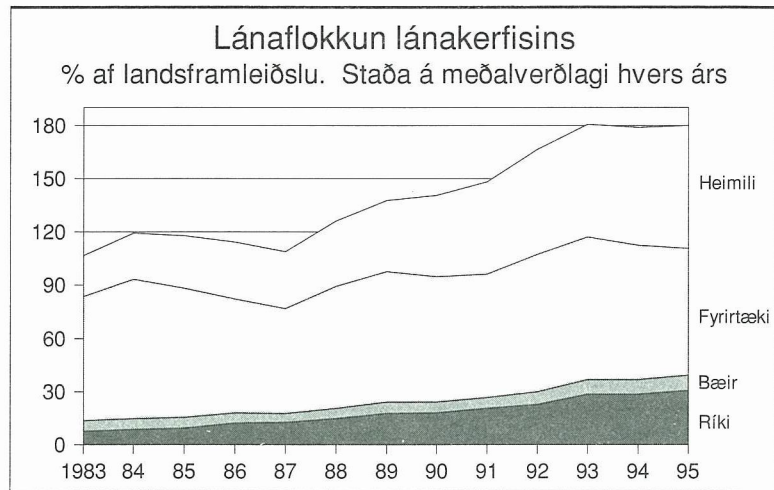
fram að ríkið bætti rúmum 15 ma.kr. við skuldir sínar á árinu. Þar af eru tæpir 14 ma.kr. erlend lán.

Útlán til fyrirtækja stóðu því sem næst í stað á árinu, og er það breyting frá því sem var á árinu 1994, er þau minnkuðu um 3,7 ma.kr.

Á árinu 1995 jukust skuldir heimilanna um 26,1 ma.kr. eða 8,9%, en það er ívið minna en næstu tvö árin þar á undan; þá var aukningin rúm 10% hvort ár um sig. Staða útistandandi íbúðalána hækkaði um 18,2 ma.kr. á árinu eða 11,3%, og hefur því heldur hægt á vexti þeirra, en hann var 13,6% árið 1994. Ekki eru fyrirliggjandi tölur um stöðu námslána í lok árs 1995, en áætlað er að þau hafi aukist minna en árið áður. Hins vegar var aukning bankalána heldur meiri árið 1995 en 1994. Langmest af aukningu lána lánakerfisins hefur á undanförunum árum

Tafla IV.2. Útlánaflökkun lánakerfisins
Staða í árslok í ma.kr.

	Áætlun		Hreyfingar 1994		Hreyfingar 1995	
	1994	1995	Ma.kr.	%	Ma.kr.	%
Ríkissjóður og ríkisstofnanir	124,8	140,0	6,8	5,8	15,2	12,2
Bæjar- og sveitarfélög	36,9	39,4	3,4	10,0	2,6	6,8
Atvinnuvegir	330,2	330,0	-3,7	-1,1	-0,2	-0,1
Heimili	291,7	317,8	27,9	10,6	26,1	8,9
Samtals útlán	783,6	827,3	34,4	4,6	43,6	5,6



runnið til heimila. Þannig hafa lán lánakerfisins aukist um röska 78 ma.kr. frá árslokum 1993, og þar af hafa 54 ma.kr. runnið til heimila.

Útlán lánakerfisins til bæjar- og sveitarfélaga námu 39,4 ma.kr. í árslok 1995 samanborið við 36,9 ma.kr. árið 1994. Aukningin á árinu var þannig 2,6 ma.kr., og er það talsvert minna en árið 1994 eða 6,8% á móti 10,0%. Um 10% samdráttur varð á erlendum lánum þeirra á árinu þannig að innlendar lántökur hafa aukist því meira.

Fjársparnaður

Fjársparnaður virðist hafa orðið talsvert minni árið 1995 en árið áður. Þá var hann reyndar meiri en hann hefur verið nokkur síðustu ár. Fjársparnaður er mismunur stöðutalna innlendra skulda lánakerfisins í upphafi og lok árs. Gera verður fyrirvara um að minnstu skekkjur í mælingu stöðutalnanna, sem eru mjög stórar, geta haft talsverð áhrif á mismunarstærðina sem sýnir fjársparnaðinn. Í töflu IV.3 kemur fram hvernig fjársparnaðurinn skiptist á einstaka liði innlendu skuldanna, svo og aukning innlendu skuldanna í hlutfalli við verga landsframleiðslu.

Tafla IV.3. Fjársparnaður
Ma.kr. á meðalverðlagi hvers árs

	<i>Áætlun</i>				
	1991	1992	1993	1994	1995
Fjársparnaður, alls	38,2	30,7	20,3	41,8	31,4
Innlán og seðlar	7,0	1,2	2,7	2,4	2,6
Verðbréf	9,3	2,1	2,7	6,8	5,8
Lífeyrissjóðir	18,4	21,1	18,4	24,0	22,1
Annað	3,5	6,3	-3,5	8,6	0,9
Fjársparnaður sem % af landsframl.	9,6	7,7	4,9	9,7	6,9

Sá hluti sparnaðarins sem lagður er inn í bankakerfið hefur verið svipaður síðustu 3 ár eða á bilinu 2,4-2,7 ma.kr. á ári. Bankarnir virðast því halda sínum hlut að því er innlán varðar. Síðustu tvö ár hafa ein-

staklingar og fyrirtæki fest mun meira fé í verðbréfum en næstu tvö ár þar á undan eins og sjá má í töflunni. Sá sparnaður, sem bundinn er í lífeyrissjóðum, er hins vegar langstærsti hluti fjársparnaðarins eða 22 ma.kr. af 31 ma.kr. heildarsparnaði, og hefur sú stærð verið á því róli undanfarin ár. Fjársparnaður sem hlutfall af vergri landsframleiðslu sveiflast talsvert milli ára. Hlutfallið var aðeins 6,9% árið 1995 sem er mun minna en metárið 1994 þegar það var 9,7%. Þess ber að geta að tölur ársins 1995 eru að talsverðu leyti byggðar á áætlunum og geta því átt eftir að breytast.

2. BANKAKERFI

Seðlabankinn

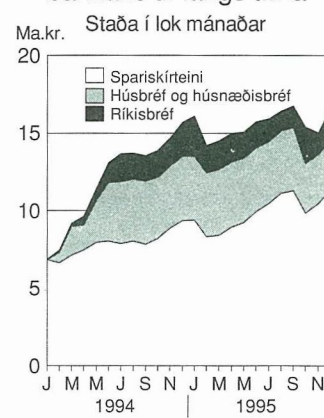
Breytingar á efnahag Seðlabankans voru fremur litlar ef lítið er til ársins 1995 í heild. Á árinu urðu þó nokkrar sviptingar. Á fyrri hluta ársins var þróunin hagfeld að því leyti að gjaldeyrisforði Seðlabankans jókst og staða ríkissjóðs og innlánsstofnana við Seðlabankann styrktist, en á seinni hluta ársins snerist þróunin við þannig að gjaldeyrisforðinn minnkaði og að sama skapi jukust kröfur á ríkissjóð, innlánsstofnanir og fjárfestingarlánasjóði.

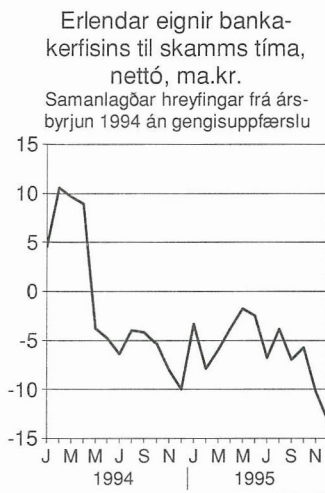
Tafla IV.4. Úr reikningum Seðlabankans

	Hreyfingar í m.kr			
	1992	1993	1994	1995
1. Erlendar eignir, nettó	7.029	-2.357	-13.684	-510
2. Kröfur á ríkissjóð, nettó	-8.424	3.185	9.397	-1.363
3. Kröfur á ríkisstofnanir, nettó	1.228	-293	6	-186
4. Kröfur á fjárfestingarl.sj., nettó	-2.654	-77	3.542	1.890
5. Kröfur á innlánsstofnanir	641	-23	1.663	-269
6. Sjóðir í opinberri vörslu (innst. = -)	2.661	64	221	37
7. Annað, nettó	-2.373	-2.679	-891	-331
8. Grunnfé (1+2+3+4+5+6+7=9+10)	-1.892	-2.181	253	-731
9. Seðlar og mynt í umferð	354	313	735	471
10. Innstæður innlánsstofnana o.fl.	-2.246	-2.493	-482	-1.201
Þ.a. bundnar innstæður v/bindiskyldu	-1.163	-2.318	133	-218
	Hreyfingar í %			
Grunnfé	-9,5	-12,1	1,6	-4,5
Seðlar og mynt	10,9	8,7	18,8	10,2
Bundnar innstæður v/bindiskyldu	-11,2	-25,0	1,9	-3,1

Gjaldeyrisviðskipti Seðlabankans sýna vel fyrrgreinda þróun þar sem innstreymi var um 6,7 ma.kr. á fyrri hluta ársins, en seinni hluta ársins snerist þróunin við og útstreymi varð 7,2 ma.kr. Erlendar nettóeignir Seðlabankans rýrnuðu því um 0,5 ma.kr. á árinu og voru í árslok 1995 um 14,4 ma.kr. Skammtímasveiflur á gjaldeyrisstöðu á árinu stöfuðu af gjaldeyrisviðskiptum ríkissjóðs og ýmissa lánastofnana í viðskiptum við Seðlabankann, en einnig af gjaldeyrisviðskiptum á millibankamarkaði.

Markaðsverðbréf Seðlabankans til langs tíma





Lausafjárhlutföll banka og sparisjóða

1994:	Lágmark	Útkoma
Janúar	10,0	13,9
Febrúar	10,0	14,0
Mars	10,0	15,3
Apríl	10,0	14,2
Mái	10,0	14,7
Júní	10,0	13,8
Júlí	10,0	15,0
Ágúst	10,0	16,4
September	10,0	16,0
Október	10,0	14,1
Nóvember	10,0	14,6
Desember	10,0	12,5

1995:	Lágmark	Útkoma
Janúar	10,0	12,5
Febrúar	10,0	12,5
Mars	10,0	13,0
Apríl	10,0	12,6
Mái	10,0	13,9
Júní	10,0	13,5
Júlí	10,0	14,6
Ágúst	10,0	15,9
September	10,0	15,6
Október	10,0	12,8
Nóvember	10,0	12,3
Desember	10,0	10,8

Á móti erlendum nettóeignum sveifluðust innlendir liðir þannig að staða ríkissjóðs gagnvart Seðlabankanum batnaði um 4,5 ma.kr. á fyrri hluta ársins, en versnaði um 2,8 ma.kr. á seinni árshelmingi, og fyrirgreiðsla við innlánsstofnanir lækkaði um 3,2 ma.kr. á fyrri hlutanum, en jókst um 2,9 ma.kr. á seinni árshelmingi. Staða fjárfestingarlánasjóða við Seðlabankann versnaði um 1,8 ma.kr., og gerðist það á síðari hluta ársins. Ástæður breyttrar stöðu fjárfestingarlánasjóða má einkum rekja til lækkunar á innstæðu Húsbréfadeildar Byggingarsjóðs ríkisins í Seðlabankanum, en á árinu 1995 var tekin ákvörðun um að ávaxta sjóð hennar með öðrum hætti, m.a. í ríkisvixlum.

Grunnfé Seðlabankans lækkaði um 0,7 ma.kr. á árinu 1995, og var sú lækkun öll komin fram á fyrri hluta ársins. Til grunnfjár teljast annars vegar seðlar og mynt í umferð og hins vegar sjóður og innstæður innlánsstofnana í Seðlabanka. Seðlar og mynt í umferð jukust um 471 m.kr. eða um 10,2%, en sjóður og innstæður innlánsstofnana lækkuðu um 1,2 ma.kr. eða 10,4%. Eftirtektarvert er að seðlar og mynt í umferð hafa aukist um 10% umfram breytingar á lánsklaravísitölu frá árslokum 1991 til ársloka 1995. Þessi aukna notkun seðla og myntar sem greiðslumiðils skýrist væntanlega af minnkandi verðbólgu og einnig því að lagt var þóknunargjald á ávísanir á tímabilinu.

Geta verður þess að á árinu var tekin upp ný aðferð við bókun ríkisvixla og annarra ríkisverðbréfa sem keypt eru samkvæmt endurkaupasamningi við banka og sparisjóði. Í stað þess að telja þessi verðbréf með kröfum á ríkissjóð í reikningum Seðlabankans eru þau nú talin til krafna á innlánsstofnanir. Í þessari ársskýrslu hafa eldri tölur verið færðar til samræmis við þessa nýju skilgreiningu.

Innlánsstofnanir

Lausafjárstaða innlánsstofnana rýrnaði á árinu, og var það annað árið í röð sem staðan versnaði. Þó hægði verulega á þeirri þróun, og versnaði lausafjárstaðan um 2,2 ma.kr. á árinu 1995 samanborið við 8,8 ma.kr. á árinu 1994. Þess ber að geta að lækkunin 1994 skýrist af mjög rúmri lausafjárstöðu í byrjun þess árs, en það má m.a. rekja til aðgerða Seðlabankans síðla árs 1993 er fólu í sér lækkun bindiskyldu í því skyni að stuðla að lækkun vaxta. Í árslok 1995 var lausafjárstaðan tæpir 9 ma.kr. Framan af árinu batnaði hún verulega og hafði náð um 16,8 ma.kr. í lok þriðja ársfjórðungs, en á síðasta ársfjórðungi snerist þróunin við. Lausafjárstaða mæld sem hlutfall af innlánnum innlánsstofnana var í árslok lægri en mælst hefur um langt skeið eða aðeins um 5%, en á síðustu árum var þetta hlutfall einna hæst í árslok 1993 er það var rúm 12%.

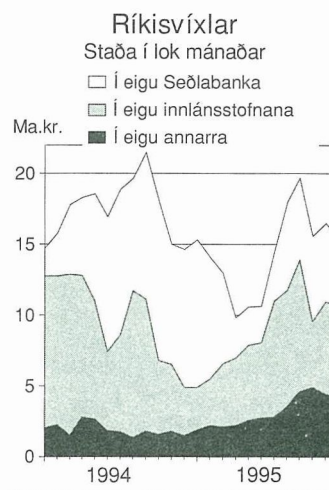
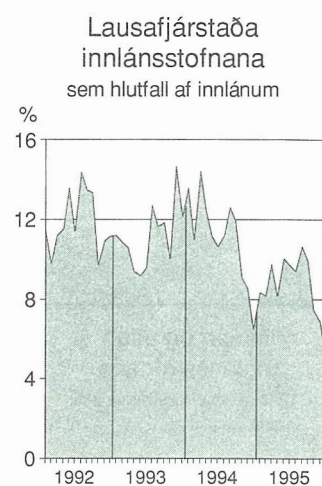
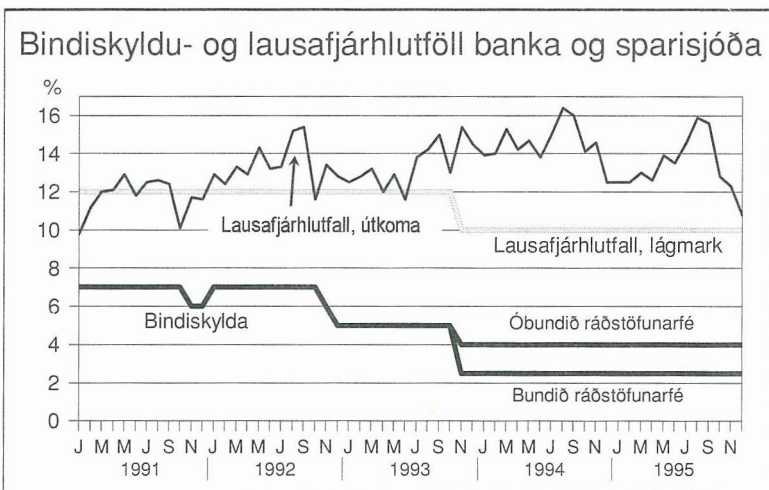
Ástæða þess að lausafjárstaða innlánsstofnana rýrnaði á árinu 1995 var sú að aukning inn- og útlána innlánsstofnana fylgdist ekki að. Almenn útlán jukust um 5,7% á árinu, en innlán og verðbréfaútgáfa (útgáfa bankabréfa og bankavíxla) ekki nema um 3,9%. Misræmið í þróun almennra útlána gagnvart innlánnum og verðbréfaútgáfu var um 2,7 ma.kr., og kemur það fram í lausafjárstöðunni, en aðrir liðir í reikningum innlánsstofnana bættu lausafjárstöðuna um 0,5 ma.kr. á árinu 1995.

Tafla IV.5. Úr reikningum innlánsstofnana

	Hreyfingar í m.kr.			
	1992	1993	1994	Brb. 1995
1. Lausafjárstaða	1.758	2.682	-8.832	-2.168
2. Þ.a. ríkisvixlar	3.153	1.781	-6.731	2.992
3. Ýmsar innstæður í Seðlabanka	-1.163	-2.070	-115	-218
4. Lán og endurlán	10.710	13.926	-208	4.069
5. Þ.a. almenn útlán	7.050	12.314	11.791	9.979
6. Samtals (1+3+4=7+8+9+10+11)	11.305	14.538	-9.155	1.683
7. Innlán	5.239	9.785	3.056	5.815
8. Verðbréfaútgáfa	1.482	2.037	-362	1.497
9. Fyrirgreiðsla Seðlabanka	423	-1.135	-405	-481
10. Erlend lán	3.888	-361	-12.369	-5.567
11. Annað nettó	273	4.212	928	419
	Hreyfingar í %			
Lán og endurlán	5,7	7,0	-0,1	1,9
Innlán	3,6	6,5	1,9	3,6
Verðbréfaútgáfa	7,7	9,9	-1,6	6,7

Samsetning lausafjárstöðunnar breyttist talsvert á árinu 1995. Ríkisvixlar í eigu innlánsstofnana jukust um tæpa 3 ma.kr., en erlend staða innlánsstofnana versnaði um 4 ma.kr., og staðan gagnvart Seðlabankanum versnaði um 1,2 ma.kr. Skýringu þess að lausafé innlánsstofnana færðist úr erlendum eignum í ríkisvixla á árinu 1995 má finna í innbyrðis afstöðu vaxtakjara, en eins og getið er um í kafla III varð veruleg hækkun á vöxtum ríkisvixla hérlendis um leið og vextir lækkuðu á mikilvægum erlendum peningamörkuðum.

Almenn útlán innlánsstofnana jukust með sveiflunendum hætti á árinu 1995. Þau lækkuðu á fyrsta ársfjórðungi, en hækkðu annars, mest á síðasta ársfjórðungi. Aukningin 1995 var 5,7% eins og áður segir, en



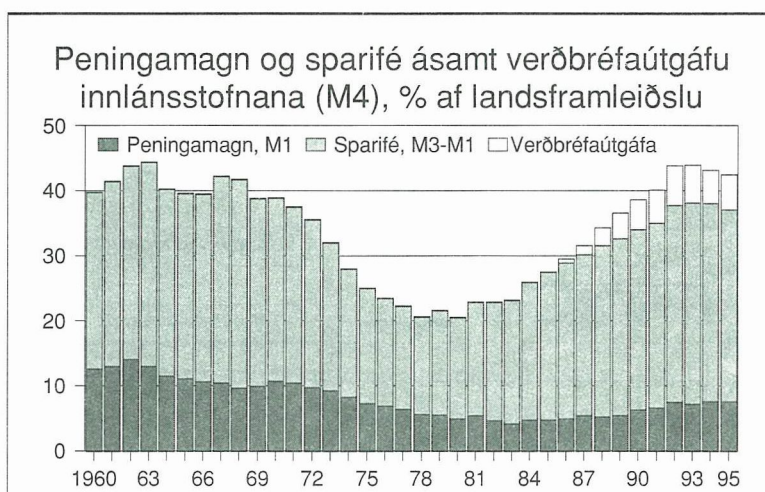
Tafla. IV.6. Flokkun lána og endurlána innlánsstofnana eftir lántakendum. Ríkisvixlar innlánsstofnana ekki meðtaldir.

	Staða í m.kr.		Hreyfingar 1994		Hreyfingar 1995	
	31.12.95	M.kr.	%	M.kr.	%	
Ríkissjóður og ríkisstofnanir	14.576	-429	-2,5	-1.977	-11,9	
Sveitarfélög	7.616	1.434	24,4	304	4,2	
Lánastofnanir	10.517	866	12,5	2.712	34,7	
Fyrirtæki	124.484	-5.185	-4,0	-466	-0,4	
Heimili	60.182	3.102	5,8	3.503	6,2	
Samtals	217.375	-212	-0,1	4.076	1,9	



Það er nokkuð hægari vöxtur en 1994 þegar útlánið jukust um 7,2%. Auk almennra útlána veita innlánsstofnanir viðskiptavinum sínum gengisbundin afurðalán og hafa milligöngu um úttegum erlends lánsfjár. Almenn útlán og gengisbundin afurðalán jukust um 6,7% á árinu 1995 samanborið við 5,5% aukningu á árinu 1994. Áberandi er að atvinnufyrirtæki juku hlutdeild sína í þessum tveim þáttum útlána innlánsstofnana á árinu 1995 umfram einstaklinga þar sem fyrirtækjalán jukust um 7,2% á árinu 1995 samanborið við 4,3% á árinu 1994, en samsvarandi tölur fyrir einstaklingslán eru 6,3% og 6,0% í sömu röð talið. Sé endurlánum á erlendu lánsfé síðan bætt við breytist þessi mynd talsvert þar sem fyrirtæki héldu áfram að endurgreiða erlent lánsfé á árinu 1995. Samtals lækkaði endurlánað erlent lánsfé innlánsstofnana um 25,1% á árinu 1995 samanborið við 23,4% á árinu 1994. Heildarútlán og endurlán innlánsstofnana til fyrirtækja lækkuðu um 0,4% á árinu 1995 samanborið við 4,1% lækkun á árinu 1994. Samsvarandi tölur fyrir heildarútlán og endurlán til einstaklinga voru 6,2% hækkun á árinu 1995 og 5,8% á árinu 1994.

Geta verður þess að tvær skipulagsbreytingar hafa haft áhrif á þróun útlána innlánsstofnana á árunum 1994 og 1995. Er þar annars vegar um að ræða flutning á Veðdeild Íslandsbanka til Verslunarlána-



sjóðs í janúar 1995 sem veldur lækkun á útlánum bankans í þeim mánuði og hins vegar yfirtöku Landsbanka Íslands á eignarleigunni Lind hf. í desember 1994 sem hefur ekki áhrif á útlánaþróun á árinu 1995.

Heildarinnlán í innlánsstofnunum lækkuðu fyrsta og síðasta fjórðung ársins 1995, en annan ársfjórðung og sérstaklega þann þriðja varð talsverð aukning innlána. Verðbréfaútgáfa innlánsstofnana jókst talsvert á fyrri árshelmingi, en minnkaði á síðari árshelmingi, og verulegan hluta bata lausafjárstöðunnar á fyrri hluta ársins má rekja til sölu bankavísla.

Millibankaviðskipti

Daglánamarkaði með innstæður á viðskiptareikningi bankastofnana í Seðlabanka var komið á laggirnar í byrjun árs 1993. Auk þeirra viðskipta miðlar Sparisjóðabanki Íslands hf. millibankalánum til sparisjóðanna innbyrðis. Litlar breytingar urðu á millibankalánum milli árana 1994 og 1995, en frá árinu 1993 hefur orðið veruleg lækkun. Millibankalán voru 0,7 ma.kr. að meðaltali 1995, en um 1,9 ma.kr. að meðaltali 1993. Gildi millibankamarkaðar hefur því minnkað verulega undanfarnin ár. Tilslakanir af hálfu Seðlabankans undir lok ársins 1993 að því er varðar bindiskyldu, lausafjárkvöð og aðgang banka og sparisjóða að fyrirgreiðslu í bankanum höfðu mikil áhrif á starfsemina á millibankamarkaði þar sem þörf fyrir millibankalán varð minni en ella.

Bankakerfið

Það sem einkennir þróun bankakerfisins í heild á árinu 1995 er hófleg aukning peninga- og lánastærða. Lán og endurlán jukust um 1,9% samanborið við 2,8% á árinu 1994. Vöxtur peningamagns og sparifjár (M3) á árinu 1995 varð hins vegar 3,7% samanborið við 2,3% á árinu 1994. Ef stillt er upp M4, þ.e. peningamagn og sparifé ásamt verðbréfaútgáfu, á móti lánum og endurlánum bankakerfisins munar um 3,3 ma.kr. á aukningu þessara liða á upprunahlíð umfram aukningu á ráð-

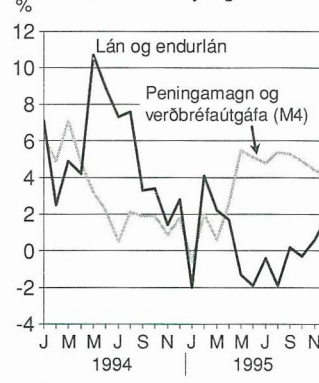
Tafla IV.7. Úr reikningum bankakerfisins
Sjá einnig 20. töflu í töfluviðauka

	Hreyfingar í m.kr.			
	1992	1993	1994	Brb. 1995
1. Erlendir liðir, nettó	3.048	442	-984	1.093
2. Lán og endurlán	6.574	18.646	6.315	4.489
3. Annað, nettó	-2.548	-6.953	-1.902	2.199
4. Samtals (1+2+3=5+6=M4)	7.074	12.135	3.429	7.781
5. Peningamagn og sparifé (M3)	5.593	10.098	3.791	6.284
6. Verðbréf, útg. af innlánsstofn.	1.482	2.037	-362	1.497
	Hreyfingar í %			
Lán og endurlán	3,2	8,9	2,8	1,9
Peningamagn og sparifé (M3)	3,8	6,6	2,3	3,7
Peningamagn (M1)	1,3	5,4	10,7	11,3

Millibankalán
Meðalstaða hvers árs

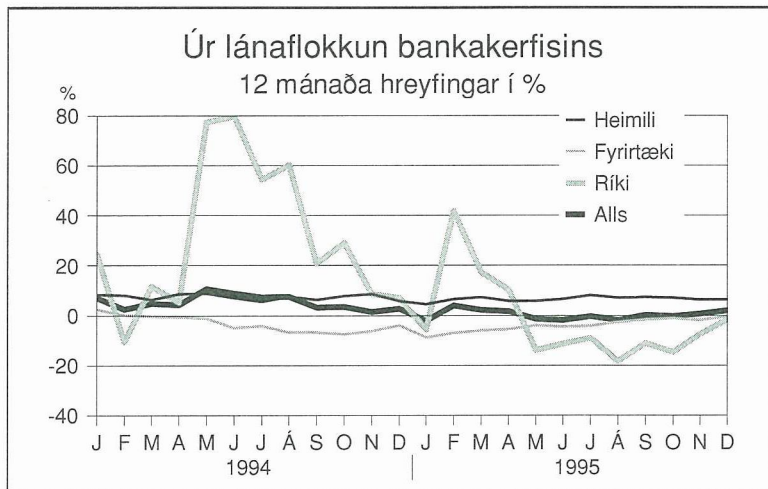
	M.kr.
1992	1.634
1993	1.938
1994	777
1995	721

Lán og endurlán
bankakerfisins og M4
12 mánaða hreyfingar í %

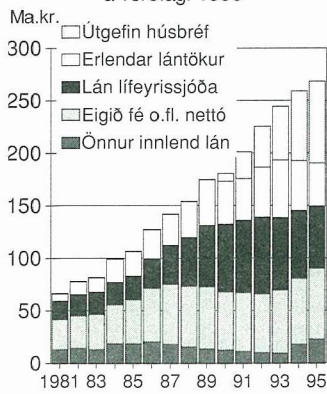


stöfunarhlíð í reikningum bankakerfisins. Um 1,1 ma.kr. ráðstafaði bankakerfið til lækkunar á erlendum skuldum, nettó, en jafnframt lækkuðu ýmsir sjóðir innstæður sínar hjá bankakerfinu um 3,1 ma.kr. Mismunurinn, um 0,9 ma.kr., skýrist af breytingu eiginfjár í bankakerfinu og öðrum liðum, nettó. Peningamagn í þröngri mynd (M1), sem samanstendur af seðlum og mynt í umferð og veltiinnlánum í innlánsstofnunum, jókst um rúm 11% annað árið í röð.

Hér að framan var fjallað um þróun lána og endurlána innlánsstofnana til atvinnufyrirtækja og einstaklinga á sl. tveim árum, og á hið sama við um þróun lána alls bankakerfisins til þessara aðila. Lán bankakerfisins til ríkissjóðs og ríkisstofnana á árinu 1995, að ríkisvixlum meðtöldum, drógust saman um 1,6% samanborið við 7,1% vöxt á árinu 1994. Lán bankakerfisins til bæjar- og sveitarfélaga jukust bæði árin, um 6,1% 1995 og 21,9% 1994, og lán til lánastofnana annarra en banka jukust um 12,3% á árinu 1995 og 62,9% á árinu 1994.



Fjármögnun fjárfestingarlánasjóða á verðlagi 1995



3. AÐRAR FJÁRMÁLASTOFNANIR

Fjárfestingarlánasjóðir

Heildarútlán fjárfestingarlánasjóða í árslok 1995 námu 263,2 ma.kr., en voru um 243 ma.kr. í árslok 1994. Aukningin er 8,4%, og má rekja hana að mestu leyti til aukinna lána íbúðarlánasjóða. Í árslok 1995 var hlutfeld íbúðarlánasjóða í útlánum fjárfestingarlánasjóða um 70,2%, en sambærilegt hlutfall í árslok 1994 var um 68,8%. Íbúðarlán til einstaklinga jukust um 18,2 ma.kr. á árinu, og er það 11% aukning samanborið við 13,6% aukningu á árinu 1994. Aukning útlána Húsbréfadeildar Byggingarsjóðs ríkisins var 14,8 ma.kr. á árinu 1995. Vöxtur útlána atvinnuvegasjóða nam 2,5 ma.kr. á árinu eða um 3,3%, og námu þau í árslok um 78,3 ma.kr.

Heildareignir fjárfestingarlánasjóða voru taldar 268,3 milljarðar

Tafla IV.8. Úr reikningum fjárfestingarlánasjóða

	Staða í árslok, ma.kr.		Hreyfingar 1995	
	1994	1995	Ma.kr.	%
Útlán og verðbréfaeign	242,9	263,2	20,3	8,4
Byggingarsjóður ríkisins	64,9	63,9	-1,0	-1,5
Húsbréfadeild	61,4	76,2	14,8	24,1
Byggingarsjóður verkamanna	40,7	44,8	4,1	10,1
Atvinnuvegasjóðir	75,8	78,3	2,5	3,3
Innstæður og sjóður	7,7	4,3	-3,4	-44,2
Annað, nettó	4,4	0,8	-3,6	-81,8
<i>Eignir = skuldir og eigið fé</i>	<i>254,9</i>	<i>268,3</i>	<i>13,4</i>	<i>5,3</i>
Lán frá lífeyrissjóðum	63,6	59,5	-4,1	-6,4
Húsbréf og verðbréfaútgáfa	81,6	99,3	17,7	21,7
Önnur innlend lán o.fl.	19,5	24,2	4,7	24,1
Erlend lán	46,6	40,8	-5,8	-12,4
Eigið fé	43,6	44,5	0,9	2,1

króna í lok ársins 1995, en voru 254,9 milljarðar í árslok 1994 og hafa því aukist um 5,3% árið 1995.

Annað árið í röð minnkuðu erlendar skuldir fjárfestingarlánasjóða, en á móti jókst verðbréfaútgáfa atvinnuvegasjóða. Lækkun erlendra skulda var 12,4% og aukning verðbréfaútgáfu 55% á árinu 1995. Þessi þróun á rætur að rekja til þess að lántakar sjóðanna sækjast nú fremur eftir lánnum í íslenskum krónum, en greiða niður erlend lán.

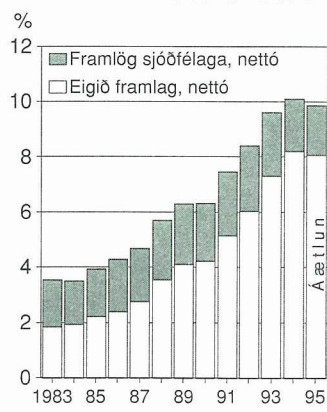
Lítils háttar vöxtur varð á lánnum til landbúnaðar, verslunar og iðnaðar, en samdráttur til annarra atvinnugreina. Tölur um útlán einstakra sjóða er að finna í töflu 25 í töfluviðauka.

Lífeyrissjóðir

Áætlað er að ráðstöfunarfé lífeyrissjóða á árinu 1995 hafi numið 44,9 ma.kr. samanborið við 43,7 ma.kr. á árinu 1994. Aukningin er því aðeins 1,2 ma.kr. eða 2,8%, og er það mun minna en verið hefur undanfarin ár. Er það einkum vegna þess að innstreymi vaxta og afborgana jókst mun minna en undanfarin ár. Innstreymi vaxta og afborgana var 1,4 ma.kr. meira á árinu 1995 en árið 1994, en þá var það 5,2 ma.kr. meira en 1993. Iðgjöld voru 17,9 ma.kr. á árinu 1995 samanborið við 16,7 ma.kr. árið 1994. Lífeyrisgreiðslur voru einnig meiri en árið 1994, eða 9,8 ma.kr. samanborið við 8,6 ma.kr. Framlög, nettó, voru því hin sömu bæði árin.

Í áætlun um ráðstöfun fjármagns lífeyrissjóðanna á árinu 1995 er gert ráð fyrir að 44,1 ma.kr. hafi verið varið til verðbréfaкупа. Undanfarin ár hefur miklum hluta ráðstöfunarfjárins verið varið til kaupa á bréfum Húsnæðisstofnunar. Á árinu 1994 var 30% ráðstafað til kaupa á skuldabréfum Húsnæðisstofnunar, og var það þó mun lægra hlutfall en árin þar á undan. Sama þróun hélt áfram á árinu 1995; þá voru hús- og húsnæðisbréf einungis tæpur fjórðungur þeirra verðbréfa sem lífeyrissjóðir keyptu. Hins vegar virðast lífeyrissjóðir hafa keypt bréf atvinnu-

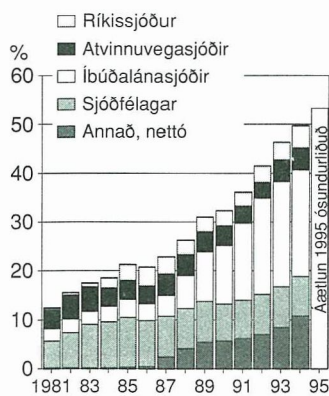
Ráðstöfunarfé lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu



Tafla IV.9. Greiðslufirlit lífeyrissjóða

Hreyfingar í m.kr.	Áætlun		Áætluð breyting milli ára	
	1994	1995	M.kr.	%
<i>Uppruni fjármagns:</i>				
Eigið framlag, nettó	35.605	36.830	1.225	3,4
Innborgaðar afborganir og vextir	35.397	36.800	1.403	4,0
Annað innstreymi	906	700	-206	-22,7
Rekstrarkostnaður	-698	-670	28	-4,0
Framlög, nettó	8.072	8.050	-22	-0,3
Iðgjöld	16.701	17.850	1.149	6,9
Lífeyrisgreiðslur	-8.640	-9.800	-1.160	13,4
Endurgreidd iðgjöld og annað nettó	11	-	-11	-
<i>Uppruni = ráðstöfun</i>	<i>43.677</i>	<i>44.880</i>	<i>1.203</i>	<i>2,8</i>
<i>Ráðstöfun fjármagns:</i>				
Útlán og skuldabréfakaup	42.879	44.080	1.201	2,8
Ríkissjóður og ríkisstofnanir	5.330	5.500	170	3,2
Bæjar- og sveitarfélög	5.500	3.400	-2.100	-38,2
Fjárfestingarlánasjóðir	15.344	14.980	-364	-2,4
þ.a. húsbref	10.700	10.500	-200	-1,9
þ.a. húsnæðisbref	2.280	-	-	-
Verðbréfasjóðir	1.535	1.800	265	17,3
þ.a. erlendir	825	1.000	175	21,2
Eignarleigur	1.041	900	-141	-13,5
Skuldabréf fyrirtækja	4.548	4.600	52	1,1
Hlutabréf	1.019	1.100	81	7,9
Einstaklingar (sjóðfélagar)	4.450	4.500	50	1,1
Bankar og sparisjóðir (verðbréf)	2.791	6.800	4.009	143,6
Erlend skuldabréf	1.321	500	-821	-62,1
Fasteignakaup	22	100	78	354,5
Innstæðu- og sjóðsbreytingar	776	700	-76	0,0

Eignir lífeyrissjóða
sem hlutfall af landsframleiðslu



vegasjóða í meira mæli en fyrr eða fyrir um 4,5 ma.kr. samanborið við 2,4 ma.kr. á árinu 1994. Á árinu 1995 juku lífeyrissjóðir kaup sín á verðbréfum banka og sparisjóða verulega. Næstu fjögur ár þar á undan námu árleg kaup þeirra á þessum bréfum um 2,8-3,2 ma.kr., en árið 1995 er áætlað að þeir hafi keypt bankabréf fyrir 6,8 ma.kr. Einnig hafa sjóðirnir aukið við eign sína á hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða, einkum erlendra sjóða. Á árinu 1995 keyptu lífeyrissjóðirnir mun minna af skuldabréfum bæjar- og sveitarfélaga en á árinu 1994, sem nemur 2,1 ma.kr., enda dróst útgáfa slíkra bréfa mjög saman frá fyrra ári eins og fram kemur síðar í kaflanum. Árlegar lánveitingar til sjóðfélaga virðast hafa verið nánast hinar sömu undanfarin 4 ár eða um 4,5 ma.kr.

Áætlað er að hrein eign lífeyrissjóða til greiðslu lífeyris hafi numið 262 ma.kr. í árslok 1995. Er það aukning um 11,9%, eða ívið minna en árið áður þegar aukningin var 12,1%. Gera má ráð fyrir að u.þ.b. 60% af útlánunum og verðbréfaeign lífeyrissjóðanna renni til fjármögnunar húsnæðis. Gerist það bæði með beinum lánunum til sjóðfélaga

og kaupum lífeyrissjóða á verðbréfum Húsnaðisstofnunar. Þetta hlutfall virðist heldur hafa farið lækkandi á síðustu árum.

Eignarleigur

Í árslok 1994 var Lind hf. yfirtekin af Landsbanka Íslands, og síðan hafa engir nýir eignarleigusamningar verið gerðir á vegum hennar. Á vör- mánuðum 1995 stofnuðu nokkrir sparisjóðir og Sparisjóðabanki Íslands hf. eignarleigu undir heitinu SP-Fjármögnun hf. Á haustmánuðum 1995 var Féfang hf. sameinað Glitni hf. Eignarleigum hefur því fækkað um eina á árinu 1995, og eru þær nú 3 talsins.

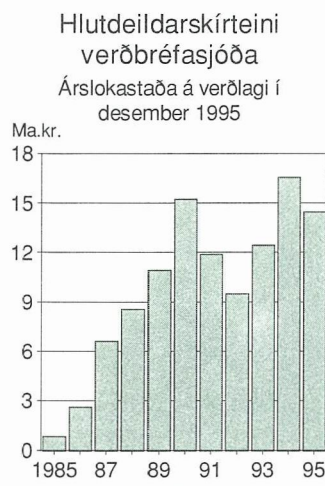
Tafla IV.10. Úr reikningum eignarleigna

	Staða í árslok		Hreyfingar		Hreyfingar	
	m.kr.		m.kr.		í %	
<i>Eignir:</i>	1994	1995	1994	1995	1994	1995
Bankainnstæður	803	634	-139	-169	-14,7	-21,1
Í íslenskum krónum	197	64	35	-133	21,5	-67,5
Í erlendra mynt	607	570	-173	-37	-22,2	-6,0
Leigusamningar	7.049	8.391	-170	1.342	-2,3	19,0
Í íslenskum krónum	4.491	6.651	904	2.160	25,2	48,1
Í erlendra mynt	2.559	1.740	-1.073	-819	-29,5	-32,0
Aðrar eignir	2.297	1.951	540	-346	30,8	-15,1
<i>Eignir = skuldir og eigið fé</i>	<i>10.150</i>	<i>10.976</i>	<i>232</i>	<i>826</i>	<i>2,3</i>	<i>8,1</i>
<i>Skuldir og eigið fé:</i>						
Útgefin verðbréf	4.401	4.866	835	465	23,4	10,6
Innlend lán/skuldir	1.258	2.247	488	989	63,4	78,6
Gengistryggð lán	3.036	2.255	-1.145	-781	-27,4	-25,7
Víkjandi lán	399	398	-118	-1	-22,8	-0,3
Eigið fé	1.056	1.211	172	155	19,5	14,7

Leigusamningar jukust um 1,3 ma.kr. eða um 19% á árinu. Eftir- tektarvert er að hlutdeild leigusamninga sem bundnir eru erlendum myntum hefur minnkað stöðugt síðan árið 1993 á sama tíma og samn- ingar í íslenskum krónum hafa vaxið. Á árinu 1995 drógust leigusamn- ingar í erlendra mynt saman um 32% frá árinu áður, en leigusamningar í íslenskum krónum jukust um 48%.

Verðbréfasjóðir

Í byrjun árs 1995 nam stofn útgefna hlutdeildarskírteina verðbréfa- sjóða 16,2 ma.kr., en í árslok hafði stofninn lækkað í 14,5 ma.kr., eða um tæp 11% á milli ára. Stofn útgefna hlutdeildarskírteina fór lækk- andi fyrri hluta ársins 1995 og var lægstur í lok júlí eða 13 ma.kr. Í janúar nam hrein innlausn sjóðanna 1,5 ma.kr., og fyrstu 6 mánuði ársins var hún orðin samtals um 3,6 ma.kr. Seinni hluta ársins snerist þetta við og þá jókst salan, en ekki nægilega mikið til þess að vega upp á móti innlausninni fyrr á árinu. Í heild nam innlausn hlutdeildar- skírteina umfram sölu um 2,6 ma.kr. árið 1995. Til samanburðar var



hrein sala um 3,5 ma.kr. árið 1994, og hafði hún þá aldrei verið meiri á einu ári síðan starfsemi verðbréfasjóða hófst. Svo virðist sem í lok árs 1994 hafi mikið fjármagn runnið frá blönduðum sjóðum yfir í eignarskattsfjálsa sjóði. Í upphafi ársins 1995 varð síðan mikill tilflutningur fjármagns til baka. Í desember 1994 var hrein sala hlutdeildarskírteina í eignarskattsfjálsnum sjóðum um 800 m.kr. Á sama tíma var hrein innlausn hlutdeildarskírteina blandaðra sjóða um 1 ma.kr. Í janúar 1995 snerist þetta svo við þegar hrein innlausn hlutdeildarskírteina eignarskattsfjálsra sjóða varð 1,6 ma.kr. og hrein sala hlutdeildarskírteina blandaðra sjóða um 400 ma.kr. Sams konar tilflutningur virðist hafa átt sér stað í árslok 1995.

Tafla IV.11. Úr reikningum verðbréfasjóða

	Staða í árslok í m.kr.		Hreyfingar m.kr.		Hreyfingar í %	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995
<i>Eignir:</i>						
Sjóður og bankainnstæður	1.254	1.224	311	-30	33,0	-2,4
Verðbréfaeign	15.512	13.501	4.217	-2.011	37,3	-13,0
Spariskírteini ríkissjóðs	5.667	3.837	2.900	-1.830	104,8	-32,3
Önnur ríkisverðbréf	1.580	1.557	-642	-23	-28,9	-1,5
Verðbréf sveitarfélaga	1.540	1.228	838	-312	119,4	-20,3
Húsbréf	1.350	1.653	-35	303	-2,5	22,4
Verðbréf innlánsstofnana	822	956	224	134	37,5	16,3
Verðbr. annarra fjárm.st.	985	811	295	-174	42,8	-17,7
Skuldaskjöl atvinnufyrirt.	1.150	1.165	-71	15	-5,8	1,3
Innlend hlutabréf	158	120	-47	-38	-22,9	-24,1
Skuldaskjöl einstaklinga	390	287	-269	-103	-40,8	-26,4
Önnur innlend verðbréf	30	95	-213	65	-87,7	216,7
Erlend hlutabréf	390	288	-34	-102	-8,0	-26,2
Erlend skuldabréf	1.450	1.504	1.271	54	710,1	3,7
Aðrar eignir	211	99	-17	-112	-7,5	-53,1
<i>Eignir = skuldir</i>	<i>16.977</i>	<i>14.824</i>	<i>4.511</i>	<i>-2.153</i>	<i>36,2</i>	<i>-12,7</i>
<i>Skuldir:</i>						
Útgefín hlutdeildarskírteini	16.241	14.482	4.159	-1.759	34,4	-10,8
Aðrar skuldir	669	270	354	-399	112,4	-59,6
Eigið fé	67	72	-2	5	-2,9	7,5

Ástæða þess að innlausn hlutdeildarskírteina verðbréfasjóða var umfram sölu á árinu 1995 er sú að vaxtahækkun á verðbréfamarkaðnum á árinu leiddu til gengislækkana á skuldabréfum í eigu sjóðanna, en þær komu aftur fram í lægri ávöxtun þeirra. Við minnkandi ávöxtun sjóðanna hafa því margir eigendur hlutdeildarskírteina selt bréf sín í von um betri ávöxtun annars staðar á markaðnum.

Eign verðbréfasjóðanna á spariskírteinum ríkissjóðs minnkaði mest á árinu eða um 1,8 ma.kr. eins og fram kemur í töflu IV.11; þar af var lækun um 750 m.kr. í febrúarmánuði. Ástæða lækunarinnar er m.a. sú að ávöxtunarkrafa spariskírteina hækkaði verulega á árinu 1995 eins og lýst er í kafla III. Sérstaklega mikil eignaminnkun sjóðanna í

spariskírteinum í febrúar skýrist af mikilli innlausn ríkissjóðs á slíkum bréfum í þeim mánuði. Á sama tíma og eignir sjóðanna í spariskírteinum minnkuðu um 32% á árinu 1995 jukust eignir þeirra í húsbréfum um 22%, en vextir húsbréfa voru nokkurn veginn stöðugir á sama tíma og ávöxtun spariskírteina fór hækkandi eins og áður sagði.

Við afnám fjárhæðartakmarkana á fjárfestingum í erlendum langtíma-verðbréfum í árslok 1993 var talsvert fé lagt í verðbréfasjóði sem fjárfesta aðallega í erlendum bréfum, enda hafði ávöxtun þeirra verið mjög góð. Eignir verðbréfasjóða í erlendum skuldabréfum jukust um 1,3 ma.kr. árið 1994 eða yfir 700% frá árinu áður. Á árinu 1995 stóðu hins vegar eignir í erlendum skuldabréfum nánast í stað.

Þá keyptu verðbréfasjóðirnir talsvert minna af verðbréfum sveitarfélaga, og minnkaði eign sjóðanna í slíkum bréfum um 300 m.kr. árið 1995. Þess ber þó að geta að mjög dró úr framboði slíkra bréfa þar eð útgáfa sveitarfélagsbréfa á frummarkaði minnkaði um 2,2 ma.kr. á árinu.

Hlutabréfasjóðir

Starfsemi hlutabréfasjóða jókst mikið á árinu 1995, og sést það best á því að heildareignir þeirra jukust um nær 80% samanborið við 40% aukningu á árinu 1994. Þess ber þó að gæta að enn er ekki um miklar fjárhæðir að ræða í hlutabréfasjóðunum en heildareignir þeirra námu aðeins um 4,4 ma.kr. í árslok 1995. Hlutabréfasjóðir gáfu út hlutabréf í almennum útboðum að fjárhæð um 1 ma.kr. að nafnvirði og um 1,5 ma.kr. að markaðsvirði á árinu 1995.

Seinni hluta árs 1995 sameinuðust Hlutabréfasjóðurinn hf. og Hlutabréfasjóður VÍB hf. Einnig var stofnaður nýr sjóður á vegum Landsbréfa sem nefnist Íslenski fjársjóðurinn hf. Samtals voru 6 starfandi hlutabréfasjóðir í árslok 1995 eða jafnmargir og í upphafi árs, og eru þeir allir viðurkenndir af ríkisskattstjóra skv. lögum nr. 9/1984. Eignir sjóðanna jukust um 1,9 ma.kr. á árinu 1995, og veldur því bæði aukin hlutafjársla og gengishækkun hlutabréfa í eigu sjóðanna. Í árslok 1995 var um 55% af verðbréfaeign sjóðanna bundið í innlendum hlutabréfum, en árið áður var hlutfallið um 41%. Jafnframt var veruleg fjárhæð í sjóði um áramót eða röskar 500 m.kr. Af verðbréfaeign sjóðanna var að meðaltali um 18% bundið í ríkisskuldabréfum, skuldabréfum Húsnæðisstofnunar og erlendum verðbréfum, en sambærilegt hlutfall var um 25% árið áður.

*Hlutabréfasjóðir
Staða á verðlagi hvers árs*

<i>M.kr.</i>	<i>Árslokatölur</i>	
<i>Eignir</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>
Sjóður	238	527
Verðbréfaeign	2.119	3.808
Innl. hlutabr.	862	2.104
Skbr. fyrirt.	364	680
Verðbr. fjármálast.	338	470
Ríkisskbr.	242	203
Annað	313	351
Aðrar eignir	68	14
<i>Eignir=</i>		
<i>skuldir og eigið fé</i>	2.425	4.349
<i>Skuldir og eigið fé</i>		
Hlutafé	1.913	2.609
Ýmsar skuldir og annað eigið fé	512	1.741

4. GREIÐSLU- OG VERÐBRÉFAMIÐLUN

Heildarvelta tékka

Á árinu 1995 var tékkanotkun mun minni en árið 1994, og er það í samræmi við það sem verið hefur allt frá árinu 1991. Á því ári náði heildarvelta tékka hámarki sem var 1.245 ma.kr. Síðan hefur hún farið minnkandi, einkum þó síðustu tvö ár, var 978 ma.kr. árið 1994 og aðeins

<i>Greiðslumiðlun</i>		
	1994	1995
<i>Tékkanothkun</i>		
Velta í m.kr.	977.805	791.834
Fjöldi tékka í þús.	21.305	11.935
<i>Debetkortanothkun</i>		
Velta í m.kr.	34.018	111.639
Færslufjöldi í þús.	2.934	12.763
Fjöldi korta í árslok	105.746	154.927
<i>Kreditkortanothkun</i>		
Velta í m.kr.	58.316	64.771
Færslufjöldi í þús.	17.350	18.837

792 ma.kr. árið 1995. Er þetta því lækkun um 19% á árinu 1995. Tékkum fækkaði um nær helming, úr 21,3 milljónum árið 1994 í 11,9 milljónir árið 1995. Flestir voru útgefnir tékkar á árinu 1992 eða 29,4 milljónir. Jafnhliða fækkun tékka hefur meðalfjárhæð þeirra hækkað, hún var á árinu 1994 tæplega 46 þús.kr., en rúmlega 66 þús.kr. árið 1995. Reikna má með að tékkum með lágri fjárhæð hafi fækkað mjög vegna færslugjalda, en kostnaður við hvern útgefninn tékka er mun meiri en kostnaður af debetkortafærslum.

Debetkort

Útgáfa debetkorta hér á landi hófst á árinu 1993 og hefur vaxið hröðum skrefum síðan, einkum á árinu 1995, og er það í fullu samræmi við samdrátt í tékkanothkun. Virðast debetkortin ætla að leysa tékka af hólmi sem greiðslumiðill, a.m.k. hvað varðar lægri fjárhæðir. Á árinu 1995 var velta debetkorta 112 ma.kr., og er það ríflega þrefalt meiri velta en árið 1994. Um 77% veltunnar fer í gegnum bankana, þar af einungis 7% gegnum hraðbanka, og 23% í gegnum verslanir. Færslufjöldi á árinu 1995 var 12,7 milljónir, og er því meðalfjárhæð færslu tæpar 9 þús.kr. Útgefnin kort í lok árs 1995 voru tæplega 155 þúsund, og hafði þeim fjölgað um 49 þúsund á árinu.

Kreditkort

Heildarvelta kreditkorta á árinu 1995 var 64,8 ma.kr., og er það 11% aukning frá árinu 1994. Hefur ekki orðið svo mikil veltuaukning síðan árið 1992. Um 86% veltunnar er innanlands. Færslufjöldi alls á árinu 1995 var 18,8 milljónir samanborið við 17,4 milljónir á árinu 1994. Meðalfjárhæð færslu virðist vera nokkurn veginn hin sama frá ári til árs, u.þ.b. 3.300 kr.

Verðbréfaþing

Viðskipti á Verðbréfaþingi Íslands minnkuðu um 15,6 ma.kr. á árinu 1995 frá árinu 1994. Velta á peningamarkaði minnkaði um 17,1 ma.kr. á árinu, og má rekja það til verri lausafjárstöðu innlánsstofnana. Veltuaukning á langtíamarkaði var um 1,5 ma.kr. Aukning varð á viðskiptum með ríkisbréf og hlutabréf, en mikill samdráttur varð í viðskiptum með húsbréf. Viðskipti með ríkisbréf jukust úr 2,7 ma.kr. árið 1994 í 7,8 ma.kr. árið 1995. Þessa miklu veltuaukningu má útskýra með hári ávöxtun ríkisbréfa á árinu 1995 og því að þeir sem hafa fjárfest í ríkisbréfum hafa getað keypt og selt þau á Verðbréfaþinginu á verði sem þeir sætta sig við, meðal annars vegna breyttra verðbólguvæntinga.

Viðskipti með hús- og húsnæðisbréf drógust saman um 5,1 ma.kr., úr 7,6 ma.kr. árið 1994 í 2,5 ma.kr. árið 1995. Þessi samdráttur skýrist af því að viðskipti Seðlabankans með þessi bréf hafa dregist saman þannig að Seðlabankinn keypti á árinu 1994 húsbréf að fjárhæð um 4,6 ma.kr til að stuðla að lækkun ávöxtunarkröfu þeirra, en hann átti lítil viðskipti með húsbréf á árinu 1995. Velta spariskírteina var svipuð árin 1994 og 1995 enda þótt Seðlabankinn drægi úr viðskiptum sínum á

Tafla IV.12. Viðskipti á Verðbréfaþingi Íslands 1993-1995

M.kr.	Langtímamarkaður						Peninga- markaður
	Önnur	Spari- skírteini	Húsbréf og húsn.bréf	Ríkis- bréf ¹	Hluta- bréf	Samtals	Ríkis- vixlar ²
1993	0	13.991	2.876	225	960	18.052	57.532
1994	0	9.420	7.632	2.705	1.335	21.092	65.411
1995	64	9.351	2.518	7.809	2.858	22.600	48.337

1. Hér er aðeins átt við ríkisbréf með lengri líftíma en 1 ár. 2. Ríkisbréf 6-12 mán. eru talin hér með.

eftirmarkaði fyrstu 3 mánuði ársins 1995. Um helmingur viðskipta með spariskírteini á Verðbréfaþinginu á árinu 1995 átti sér stað í október og nóvember eða um 4,4 ma.kr., og þar af var sala Seðlabankans um 2,2 ma.kr.

Aukning varð á hlutabréfaviðskiptum á árinu 1995 og var veltan á Verðbréfaþingi Íslands 2,9 ma.kr. og jókst um 1,5 ma.kr. frá árinu 1994. Velta hlutabréfa í hlutfalli af skráðum hlutabréfum hefur aukist úr 1% árið 1992 í um 6% árið 1995. Þess má geta að á árinu 1995 var þessi velta á hlutabréfamörkuðum Norðurlanda á bilinu 43-54%. Einn mælikvarði á stærð íslensks hlutabréfamarkaðar er hlutfall verðmætis skráðra hlutabréfa og vergrar landsframleiðslu. Árið 1992 var þetta hlutfall á Íslandi 3,7%, en 10,3% árið 1995. Annars staðar á Norðurlöndum var þetta hlutfall á bilinu 30-60% árið 1994. Í lok árs 1995 var markaðsverðmæti skráðra hlutabréfa um 47 ma.kr., og hafði verðmæti þeirra aukist um 14 ma.kr. frá árinu áður. Þessa hækkun má aðallega rekja til hækkaðs hlutabréfaverðs, enda hækkaði hlutabréfavisitala Verðbréfaþings um 35% á árinu 1995. Auk þess gáfu hlutafélög á Verðbréfaþingi út nýtt hlutafé og skráðum fyrirtækjum fjölgaði.

Tafla IV.13. Markaðsverðmæti skráðra bréfa á Verðbréfaþingi Íslands Staða í árslok í ma.kr.

	Langtímamarkaður						Peninga- markaður
	Spari- skírteini	Húsbr.og húsn.bréf	Ríkis- bréf ¹	Hluta- bréf	Önnur	Alls	Ríkis- vixlar ²
1989	27,3	0,0	..	..	1,7	29,0	..
1990	37,8	5,1	..	1,7	1,2	45,8	..
1991	43,8	18,3	..	1,6	6,2	69,9	..
1992	51,6	31,1	1,9	14,6	6,8	106,0	6,8
1993	65,4	55,3	2,1	19,1	10,6	152,5	17,7
1994	72,7	69,7	5,6	33,0	23,3	204,3	17,1
1995	76,5	79,5	6,1	47,0	30,7	239,8	16,5

1. Hér er aðeins átt við ríkisbréf með lengri líftíma en 1 ár. 2. Ríkisbréf 6-12 mánaða eru talin hér með. Heimild: Verðbréfaþing Íslands.

Hlutdeild Seðlabanka Íslands í viðskiptum á Verðbréfaþingi er mikil, bæði á peningamarkaði og skuldabréfamarkaði. Síðustu 4 ár hefur hlutdeild hans í viðskiptum á peningamarkaði verið á bilinu 95-100%,

Viðskipti með langtíma-
skuldabréf á VÞÍ

	Heildar- velta í ma.kr.	Hluttur SÍ í ma.kr.	Hlut- deild SÍ í %
1992	4,9	4,3	87,7
1993	17,1	13,5	79,0
1994	19,8	17,0	85,8
1995	19,7	16,0	80,9

en á skuldabréfamarkaðnum hefur hlutfallið verið nokkru lægra, 79-86%.

Mikil aukning hefur orðið á markaðsverðmæti skulda- og hlutabréfa skráðra á Verðbréfaþingi Íslands síðustu árin. Hlutfallslega er mesta aukningin á verðbréfum útgefnunum af öðrum en ríkissjóði og ríkisstofnunum. Í árslok 1995 var markaðsverðmæti þessara verðbréfa tæplega 31 ma.kr., en viðskipti með þau á þinginu námu aðeins 64 m.kr. Þrátt fyrir hækkað markaðsverðmæti langtímaskuldabréfa á Verðbréfaþinginu hafa viðskipti með þau staðið í stað síðustu tvö ár. Þetta stafar að líkindum af því að mikill hluti skráðra skuldabréfa á Verðbréfaþingi Íslands er í eigu stofnanaþjárfesta sem hafa þá meginþjárfestingarstefnu að eiga verðbréf út líftímann, en selja þau ekki á eftirmarkaði fyrir gjald-daga. Rétt er líka að hafa í huga að árlegt ráðstöfunarfé lífeyrissjóðanna er mikið, og gerir það þeim kleift að breyta eignasafni sínu með nýjum verðbréfa kaupum.

Útboð verðbréfa

Eftirspurn og framboð lánsfjár á frummarkaði hefur áhrif á þau vaxta-kjör sem bjóðast á skuldabréfa- og peningamarkaðinum. Þannig ætti minna framboð skuldabréfa að öðru jöfnu að lækka ávöxtunarkröfu á markaðnum og öfugt. Með almennum útboðum þurfa lántakendur að ganga frá útboðslýsingu sem kaupendur geta stuðst við þegar þeir bjóða í bréfin, en frá sjónarhóli kaupenda er þetta einmitt kostur við almennu útboðin umfram hin lokuðu. Ekkert sveitarfélag eða atvinnufyrirtæki bauð skuldabréf til sölu í almennu útboði á árinu 1995. Hins vegar var talsvert um lokuð útboð á markaðnum. Útgefendur telja það væntanlega hagkvæmara að selja verðbréf í lokuðum útboðum ef kaupendur taka þeim vel. Í því skyni að stuðla frekar að almennum útboðum en lokuð-um var í október 1995 stytur sá frestur sem útboðsaðilar hafa til þess að tilkynna Seðlabankanum um væntanleg útboð verðbréfa.

Í töflu IV.14 kemur fram hversu mikið var selt af skuldabréfum á frummarkaði árin 1994 og 1995 fyrir milligöngu verðbréfafyrirtækja og

Tafla IV.14. Heildarsala í almennum og lokuðum skuldabréfaútboðum á innlendum verðbréfamarkaði 1994 og 1995

M.kr.	1994			1995		
	Almenn útboð	Lokuð útboð	Samtals	Almenn útboð	Lokuð útboð	Samtals
Spariskírteini ríkissj.	9.469	0	9.469	9.263	0	9.263
Ríkisbréf	3.437	0	3.437	2.204	0	2.204
Húsbréf	14.100	0	14.100	11.097	0	11.097
Húsnæðisbréf	2.379	0	2.379	0	0	0
Skbr. sveitarfélaga	0	5.899	5.899	0	3.661	3.661
Skbr.lánastofnana	2.809	2.524	5.333	3.146	5.745	8.891
Skbr. atvinnufyrirtæja	1.321	1.774	3.095	0	2.830	2.830
Erlend skuldabréf	0	0	0	257	200	457
Alls	33.515	10.197	43.712	25.967	12.436	38.403

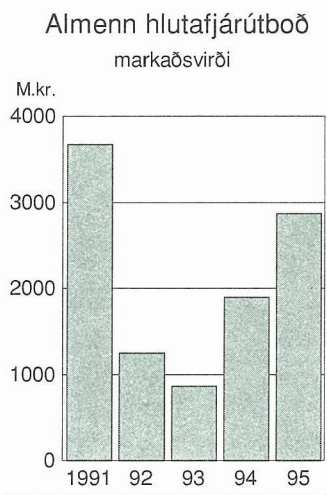
Lánasýslu ríkisins. Að því er tekur til húsbrefa er um skuldabréfaskipti á markaðsverði að ræða. Á árinu 1995 nam heildarsalan um 38,4 ma.kr. sem er um 5,3 ma.kr. lægra en árið áður. Eins og oftast áður voru ríkissjóður og Húsnæðisstofnun ríkisins umsvifamestu lántakendur á frummarkaði, en þessar stofnanir seldu skuldabréf fyrir 22,6 ma.kr. sem jafngildir um 59% af heildarsölu. Hér er þó um lækkun að ræða frá árinu áður, en samanlagt sala þeirra var þá 29,4 ma.kr. eða um 67% af heildinni.

Tafla IV.15. Helstu flokkar markaðsverðbréfa 1993-1995

	Staða í árslok			Hreyfingar		Hreyfingar	
	Ma.kr.			í ma.kr.		í %	
	1993	1994	1995	1994	1995	1994	1995
<i>Verðtr. og gengistr. alls</i>	149,9	180,9	201,8	30,9	20,9	20,6	11,5
Spariskírteini ríkissjóðs	64,0	72,5	78,0	8,5	5,5	13,2	7,6
Bréf innlánsstofnana	19,3	20,7	19,7	1,4	-0,9	7,2	-4,5
Húsbref	49,1	64,7	77,3	15,6	12,6	31,8	19,4
Húsnæðisbréf	5,6	7,7	7,5	2,1	-0,2	37,5	-2,6
Bréf atvinnuv.sjóða	6,6	9,2	14,3	2,6	5,1	40,3	55,7
Bréf eignarleigna	5,4	6,1	4,9	0,7	-1,2	13,9	-20,3
<i>Óverðtryggð alls</i>	35,2	38,1	40,6	2,9	2,5	8,3	6,6
Hlutd.sk. verðbréfasjóða	12,1	16,2	14,5	4,2	-1,8	34,4	-10,8
Ríkisvixlar	17,5	14,6	15,5	-2,9	0,8	-16,6	5,7
Ríkisbréf	2,1	5,6	6,6	3,4	1,0	163,7	18,1
Vixlar innlánsstofnana	3,4	1,7	4,1	-1,8	2,4	-51,4	146,2
<i>Samtals</i>	185,1	219,0	242,4	33,9	23,4	18,3	10,7

Innlausn á skuldabréfum ríkissjóðs og Húsnæðisstofnunar, að meðtalinni innlausn eldri skuldabréfa skv. samningi Húsnæðisstofnunar og lífeyrissjóða, nam 23,4 ma.kr. árið 1995. Að teknu tilliti til frumsölu framangreindra aðila var hrein sala því neikvæð um tæpa 0,9 ma.kr. á árinu. Til samanburðar var hrein sala á skuldabréfum ríkissjóðs og Húsnæðisstofnunar jákvæð um 10 ma.kr. árið 1994, 12,8 ma.kr. árið 1993 og 11,8 ma.kr. árið 1992. Hér er því um veruleg umskipti að ræða milli ára og gerði það öðrum lántakendum, svo sem innlánsstofnunum, auðveldara fyrir að afla sér lánsfjár með útboðum á frummarkaði. Hrein frumsala banka- og sparissjóðsbréfa nam um 4,2 ma.kr. á árinu 1995, og er það veruleg aukning frá árunum áður. Árið 1994 var sala banka- og sparissjóðsbréfa neikvæð um tæpan 1 ma.kr., og næstu tvö ár þar á undan stóðust sala og innlausn slíkra bréfa nokkurn veginn á, hvort um sig nálægt 3 ma.kr. Frumsala á skuldabréfum annarra lánastofnana, svo sem eignarleigna og fjárfestingarlánasjóða, jókst einnig á árinu 1995, en á móti kom aukin innlausn. Upplýsingar um innlausnir á skuldabréfum sveitarfélaga og atvinnufyrirtækja liggja ekki fyrir þannig að erfitt er að meta hreina sölu slíkra bréfa á frummarkaði.

Á árinu 1995 stóðust frumsala og innlausn ríkisvixla á peningamarkaði nokkurn veginn á þar sem selt var fyrir um 46,8 ma.kr. og inn-



leyst fyrir 45,9 ma.kr. Þetta er svipuð velta og árið áður, en þá nam salan 44,4 ma.kr. og innlausnin 48,0 ma.kr. Alls nam sala á víxlum banka og sparisjóða um 39,5 ma.kr. sem er aukning um 23,8 ma.kr. frá árinu áður. Þrátt fyrir þessa miklu sölu var nettóaukning stofnsins aðeins 2,4 ma.kr. Í töflu IV.15 kemur fram stofn helstu flokka markaðsverðbréfa í árslok 1993-1995.

Hlutafjárútboð

Almenn útboð voru 2,9 ma.kr. að markaðsvirði á árinu 1995. Til samanburðar voru útboð áætluð 1,9 ma.kr. árið 1994 og aðeins 0,8 ma.kr. árið 1993. Fyrirtæki virðast því í auknum mæli sækjast eftir áhættufjármagni með almennum hlutafjárútboðum. Slík útboð ættu að stuðla að dreifðari eignaraðild á hlutabréfamarkaðinum en þegar um er að ræða lokaða sölu til fárra stofnanafjáfesta.

GREIÐSLUJÖFNUÐUR OG ERLENDAR SKULDIR

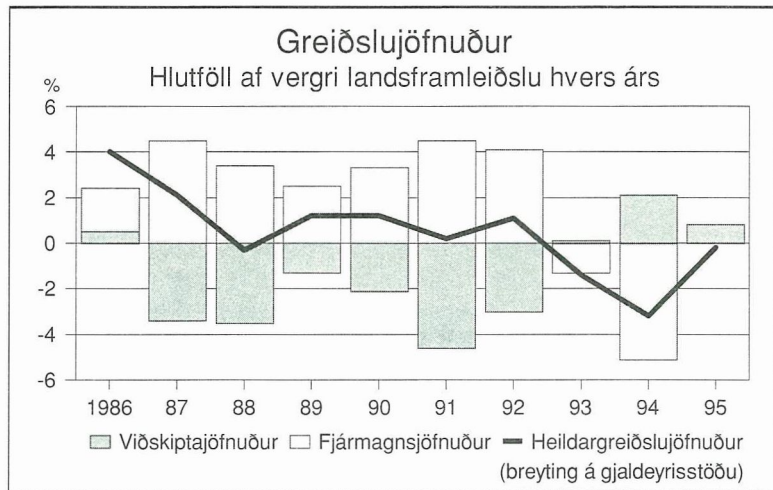
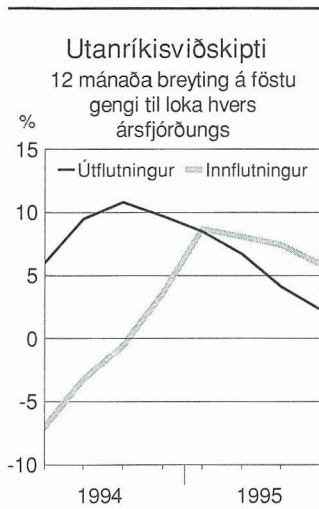


1. GREIÐSLUJÖFNUÐUR VIÐ ÚTLÖND

Á árinu 1995 var afgangur á viðskiptum við útlönd 3,7 ma.kr., sem svarar til 0,8% af vergrí landsframleiðslu 1995, en hann nam 2,1% árið áður. Fjármagnsjöfnuður við útlönd var jákvæður um 1 ma.kr. á árinu vegna innstreymis á skammtímafjármagni. Heildargreiðslujöfnuður, sem svarar til breytingar á erlendri stöðu Seðlabankans, var óhagstæður um 1 ma.kr. á árinu 1995. Niðurstaða viðskipta- og fjármagnsjafnaðar skýrir ekki rýrnun gjaldeyrisstöðu Seðlabankans, og verður því skekkjuliður greiðslujafnaðar neikvæður um 5,3 ma.kr. Þetta eru bráðabirgðatölur, og sennilega er fjármagnsútstreymi vantalið en það gæti breytt niðurstöðu fjármagnsjafnaðar í endanlegu uppgjöri greiðslujafnaðar. Eftirfarandi töfluyfirlit sýnir helstu þætti greiðslujafnaðar þar sem tölur fyrri ára hafa verið færðar til meðalgengis 1995 samkvæmt gengisvísitölu landavogar, en nánari sundurliðun á greiðslujöfnuði er að finna í 4. töflu í viðauka.

*Tafla V.1. Greiðslujafnaðaryfirlit
Í ma.kr. á meðalgengi 1995*

	1991	1992	1993	1994	1995
Útflutningur vöru og þjónustu	148,4	144,2	148,0	162,1	165,7
Innflutningur vöru og þjónustu	169,0	157,9	147,6	153,0	162,0
Viðskiptajöfnuður	-20,6	-13,7	0,4	9,1	3,7
Vöruskiptajöfnuður	-3,5	-0,1	12,9	19,7	13,4
Þjónustujöfnuður	-17,1	-13,6	-12,5	-10,6	-9,7
Vaxtajöfnuður	-16,9	-15,5	-15,3	-15,3	-14,4
Önnur þjónusta	-0,2	1,9	2,8	4,7	4,8
Framlög án endurgjalds	-0,3	-0,4	-0,2	-0,9	-0,4
Fjármagnsjöfnuður	20,3	18,5	-5,6	-22,3	1,0
Skekkjur og vantalið	1,5	0,8	-0,6	0,2	-5,3
Heildargreiðslujöfnuður	0,8	5,1	-6,0	-14,0	-1,0

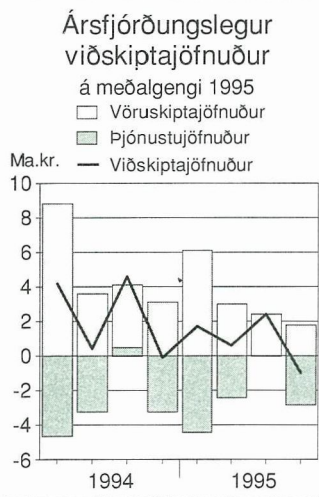


Viðskiptajöfnuður

Afgangur á viðskiptajöfnuði minnkaði um 5,4 ma.kr. frá fyrra ári vegna aukins innflutnings um 5,9%, en útflutningstekjur jukust um 2,3%. Þetta er þriðja árið í röð sem afgangur er á viðskiptum við útlönd, en áður var þrálátur viðskiptahalli sem nam að meðaltali um 3,5% af vergri landsframleiðslu á árunum 1971 til 1992. Þessi umskipti utanríkisviðskipta stafa aðallega af hagstæðari vöruviðskiptum við útlönd. Þjónustujöfnuður hefur einnig batnað á síðustu árum, en miklar vaxta-greiðslur af erlendum lánum valda því að stöðugur halli er á þjónustujöfnuði við útlönd.

Vöruskiptajöfnuður

Vöruskiptajöfnuður varð hagstæður um 13,4 ma.kr. á árinu 1995 sem er 6,3 ma.kr. minni afgangur af vöruviðskiptum en árið áður. Heildarverðmæti vöruútflutnings nam 116,6 ma.kr. og hafði aukist um 3,6% á föstu gengi. Verðmæti útfluttra sjávarafurða minnkaði um 1% vegna minni afla og birgðaaukningar. Útflutningsbirgðir sjávarafurða námu 10,5 ma.kr. í árslok 1995 og höfðu aukist um 2 ma.kr. á árinu.



Tafla V.2. Vöruviðskipti við einstök lönd
Hlutfallsleg skipting í %

	Útflutningur fob.			Innflutningur cif.		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995
EFTA	9,0	6,7	5,1	23,7	25,1	11,4
ESB	59,8	59,6	62,7	48,4	48,7	59,8
Önnur Evrópulönd	0,9	1,2	2,4	4,1	3,6	5,6
N-Ameríka	16,4	15,7	14,0	9,9	9,9	9,4
Japan	9,3	14,0	11,3	5,5	4,0	4,4
Önnur lönd	4,6	2,7	4,6	8,3	8,5	9,4
Samtals	100,0	100,0	100,0	100	100	100

Útflutningsverðmæti áls jókst um 13,7% á árinu 1995 og kísiljárns um 19,5% vegna hækkunar afurðaverðs, aukinnar framleiðslu og birgðalækkunar. Útflutningur á skipum og flugvélum nam 4,1 ma.kr., og var þetta annað árið sem hann var meiri en innflutningsverðmæti þeirra. Verðmæti annarra útflutningsafurða jókst um 20,1% á árinu 1995 og hefur aukist mikið á síðustu árum, enda hefur samkeppnisstaða iðnaðarvara á erlendum mörkuðum batnað með lágu raungengi krónunnar. Heildarverðmæti vöruinnflutnings var 103,3 ma.kr. á árinu 1995 og hafði aukist frá fyrra ári um 11,1% á föstu gengi. Sérstakur innflutningur jókst um 8,3% vegna meiri innflutnings til stóriðju, ál- og kísiljárnsverksmiðju, en innflutningur skipa og flugvéla dróst saman frá fyrra ári. Almennur vöruinnflutningur jókst um 11,4% og nam 93 ma.kr. á árinu 1995. Verðmæti olíuinnflutnings minnkaði um 2,8% á milli ára, en annar almennur innflutningur jókst um 12,8%. Innflutningur fólksbifreiða jókst hlutfallslega mest, um 38%, en hann vegur aðeins um 5% almenns vöruinnflutnings.

Evrópska efnahagssvæðið er mikilvægasti markaður Íslendinga og þá einkanlega Bretland og Þýskaland, en þangað fór um þriðjungur vöruútflutnings á árinu 1995. Hluttur EFTA-ríkja í vöruviðskiptum minnkaði við inngöngu Svíþjóðar, Finnlands og Austurríkis í Evrópusambandið í ársbyrjun 1995. Heldur dró úr útflutningi til Japans á árinu 1995, en hann hafði aukist mjög á síðustu árum. Innflutningur frá Japan jókst nokkuð á árinu 1995, en hann komst hæst í 8,2% af heildarvöruinnflutningi á árinu 1987 er innflutningur fólksbifreiða var mestur.

Þjónustujöfnuður

Halli á þjónustujöfnuði var 9,7 ma.kr. á árinu 1995 samanborið við 10,6 ma.kr. 1994. Vaxtjöfnuður við útlönd var neikvæður um 14,4 ma.kr., en önnur þjónustuviðskipti voru hagstæð um 4,8 ma.kr. Vaxtalækkunir á erlendum mörkuðum og raunlækkun erlendra skulda á síðustu árum hafa orðið til þess að vaxtabyrðin hefur minnkað frá árinu 1991. Útflutt þjónusta án vaxtatekna nam 46,5 ma.kr. á árinu 1995 og hafði minnkað um 0,6% frá fyrra ári. Tekjur af erlendum ferðamönnum, þ.e. neysla þeirra hér á landi, nam 10,7 ma.kr. og hafði aukist um 11,9% frá fyrra ári. Tekjuaukningin var hlutfallslega mest á fyrri hluta ársins, en lítils háttar samdráttur varð á mesta ferðamannatímanum um sumarið. Fargjaldatekjur jukust um 9,8% og skýrir það auknar tekjur af samgöngum. Í heild jukust gjaldeyrstekjur þjóðarinnar af erlendum ferðamönnum um 10,9% frá fyrra ári. Þjónustutekjur af varnarliðinu námu 8,9 ma.kr. og höfðu minnkað um 6,9% frá fyrra ári. Ýmsar aðrar þjónustutekjur minnkuðu einnig á árinu 1995. Innflutt þjónusta án vaxtagjalda nam 41,7 ma.kr. og minnkaði um 0,9% frá fyrra ári. Ferða- og dvalarkostnaður Íslendinga erlendis jókst um 1,9% og nam 17,8 ma.kr. á árinu 1995. Útgjöld vegna samgangna jukust um 13,9%, en á móti varð mikill samdráttur í ýmsum öðrum þjónustuútgjöldum.

Framlög án endurgjalds

Hrein framlög án endurgjalds til útlanda námu 444 m.kr. á árinu 1995 samanborið við 919 m.kr. árið áður. Opinber framlög til alþjóðastofnana og þróunaraðstoðar námu 562 m.kr. 1995, en 515 m.kr. 1994. Á árinu 1995 voru framlög einkaaðila, gjafir, styrkir og eignayfirfærslur við búferlaflutninga um 118 ma.kr. meiri til Íslands en héðan til útlanda. Árið áður höfðu hrein framlög einkaaðila numið 404 m.kr. til útlanda.

Tafla V.3. Fjármagnsjöfnuður

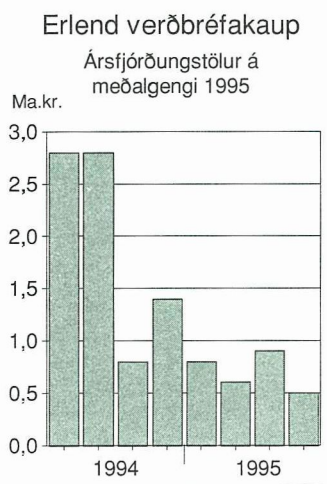
M.kr. á meðalgengi 1995

	1991	1992	1993	1994	1995
Fjármagnsjöfnuður	20,3	18,5	-5,6	-22,3	1,0
Bein fjárfesting, nettó	1,9	0,6	0,2	-0,2	-0,1
Erlendis	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,4
Á Íslandi	2,1	0,9	0,5	0,0	0,3
Verðbréfavíðskipti, nettó	1,5	-1,0	-2,9	-7,5	-3,4
Eignir	-0,3	-0,3	-2,3	-7,8	-2,8
Skuldir	1,8	-0,8	-0,7	0,2	-0,6
Hreint innstreymi langra lána	16,7	14,9	6,7	-5,9	-1,5
Erlendar lántökur	33,9	36,7	31,4	33,8	30,5
Afborganir	-17,2	-21,8	-24,8	-39,7	-32,0
Stuttar fjármagnshreyfingar	0,3	4,0	-9,6	-8,7	5,9
Opinberir aðilar	-1,6	1,7	-0,3	-0,1	0,0
Einkaaðilar	1,0	0,8	-4,1	-1,0	-1,2
Lánastofnanir	0,9	1,5	-5,2	-7,5	7,1
Stutt endurlán	2,2	0,9	-3,3	-6,7	3,0
Lausafjárstaða bankanna	-1,4	0,6	-2,0	-0,8	4,1

Fjármagnsjöfnuður

Hreint innstreymi á fjármagnsjöfnuði við útlönd mælist um 1 ma.kr. á árinu 1995 vegna mikils innstreymis skammtímafjármagns. Útstreymi var á öðrum liðum fjármagnsjafnaðar vegna beinna fjárfestinga, verðbréfavíðskipta og endurgreiðslna langtímalána þótt það sé minna en árið áður. Fjármagnsútstreymi vegna verðbréfavíðskipta nam 3,4 ma.kr., en það nam 7,8 ma.kr. árið áður. Hrein verðbréfakaup Íslendinga frá útlöndum námu 2,8 ma.kr., og erlendir aðilar seldu innlend skuldabréf fyrir 558 m.kr. á árinu 1995. Innlendir aðilar fjárfestu fyrir 2,3 ma.kr. í erlendum verðbréfasjóðum, en lítið var keypt af hlutabréfum og skuldabréfum á árinu 1995. Árið áður var fjárfest mest í skuldabréfum, einkum skuldabréfum ríkissjóðs Íslands sem gefin voru út í Bandaríkjunum í ársbyrjun 1994 en nokkuð var um endursölu þeirra úr landi á árinu 1995. Í ársbyrjun 1995 var fjárhæðamörkum aflétt í viðskiptum með skammtíma-verðbréf, en hvorki hefur orðið vart við áhuga fjárfesta á slíkum verðbréfum né viðskiptum með fjármálaafleiður.

Bein fjárfesting í atvinnurekstri og fasteignum var fremur lítil á árinu 1995 eins og mörg undanfarin ár. Bein fjárfesting Íslendinga í útlöndum nam um 415 m.kr. sem var 121 m.kr. umfram fjárfestingu erlendra aðila hér á landi. Bein fjárfesting í atvinnurekstri er skilgreind



af OECD sem eignarhluti til áhrifa á stjórn fyrirtækja, og er þá miðað við 10% eða stærri eignarhluta. Minni fjárfesting í hlutabréfum á opnum markaði er skilgreind sem verðbréfavíðskipti því að tilgangur fjárfesta er einungis að hafa arð af fjárfestingunni. Heildareignir erlendra aðila í atvinnurekstri á Íslandi voru 8,7 ma.kr. í árslok 1994, en eignir innlendra aðila í atvinnurekstri erlendis voru á sama tíma 10 ma.kr. Fjárfesting erlendra aðila var mest í iðnaði og verslun hér á landi, en fjárfesting Íslendinga var helst tengd sjávarútvegi, útgerð, vinnslu og sölu sjávarafurða erlendis.

Tafla V.4. Hreyfing langra erlendra lána
Ma.kr. á meðalgengi 1995

	Lántökur		Afborganir		Nettóhreyfing	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995
Opinberir aðilar	25,3	21,3	15,5	8,2	9,8	13,1
Ríkissjóður	20,8	18,6	9,1	3,2	11,7	15,4
Ríkisfyrirtæki	3,9	1,9	5,3	3,2	-1,5	-1,3
Sveitarfélög	0,6	0,8	1,1	1,9	-0,5	-1,1
Lánastofnanir	6,3	6,1	18,0	19,0	-11,7	-12,9
Innlánsstofnanir	1,5	3,7	9,3	12,0	-5,5	-8,3
Lánasjóðir	2,4	2,4	9,0	7,0	-6,2	-4,6
Einkaaðilar	2,2	3,2	6,2	4,8	-4,0	-1,6
Samtals	33,8	30,5	39,7	32,0	-5,9	-1,5

Hreint útstreymi langra erlendra lána nam 1,5 ma.kr. þrátt fyrir miklar erlendar lántökur ríkissjóðs sem námu 15,4 ma.kr. umfram afborganir eldri lána á árinu 1995. Aðrir lántakendur hafa því minnkað erlendar skuldir sínar um 16,9 ma.kr. Þar munar mest um 12,9 ma.kr. endurgreiðslu á erlendum lánum láriastofnana, lánasjóða og innlánsstofnana er þær hafa endurlánað fyrirtækjum á undanförunum árum. Helstu skýringar á þessum miklu endurgreiðslum erlendra lána eru samdráttur í fjárfestingum atvinnuveganna, sala á skipum og flugvélum úr landi og aukin hlutafjár- og skuldabréfaútgáfa fyrirtækja á innlendum verðbréfamarkaði.

Stuttar fjármagnshreyfingar mælast jákvæðar um 5,9 ma.kr. á árinu 1995 eftir mikið útstreymi árið áður. Þetta fjármagnsinnstreymi stafar, jafnt af lækkun á erlendum eignum, bankainnstæðum og viðskiptakröfum, sem og auknum skammtímaskuldum. Erlend skammtímalán innlánsstofnana jukust um 3 ma.kr., en í heild minnkuðu stutt og löng erlend lán þeirra til endurlána um 5,3 ma.kr. á árinu 1995. Erlend lausafjárstaða innlánsstofnana versnaði um 4,1 ma.kr., og varð lækkunin mest í nóvember og desember 1995.

2. ERLEND SKULDASTAÐA

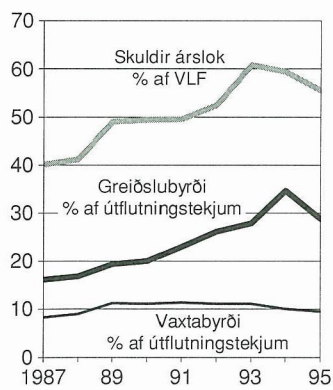
Hrein skuldastaða við útlönd, þ.e. löng lán og skammtímaskuldir að frá-

Tafla V.5. Staða þjóðarbúsins út á við
Í hlutfalli (%) af vergri landsframleiðslu

	Löng erlend lán	Hrein skuldastaða	Viðskipta- jöfnuður	Hreinar vaxtagreiðslur
1986	46,6	44,3	0,5	-3,9
1987	40,1	40,3	-3,4	-3,0
1988	41,1	41,4	-3,5	-3,2
1989	49,0	46,2	-1,3	-4,2
1990	49,4	44,4	-2,1	-4,0
1991	49,6	45,4	-4,6	-3,7
1992	52,5	47,8	-3,0	-3,4
1993	60,9	54,4	0,1	-3,6
1994	59,4	52,9	2,1	-3,5
1995	55,5	50,0	0,9	-3,2

dregnum erlendum eignum, var 226,5 ma.kr. í árslok 1995, en hún var 227,8 ma.kr. í árslok 1994 (sjá 7. töflu í viðauka). Hrein skuldastaða hefur lækkað í krónum talið frá árinu 1993 með afgangi á viðskiptum við útlönd. Erlendar skuldir höfðu fram að því vaxið stöðugt vegna viðskiptahalla og gengislækkunar íslensku krónunnar. Hrein skuldastaða við útlönd svarar til 50% af vergri landsframleiðslu 1995, en hlutfallið var 52,9% 1994 og 54,4% 1993..Skuldahlutfallið breytist ekki eingöngu með erlendra skuldastöðu, heldur hefur hagvöxtur og raungengi krónunnar einnig áhrif á það. Hækkun skuldahlutfallsins á árinu 1993 má þannig alfarið rekja til lækkunar á raungengi krónunnar. Skuldahlutfallið komst áður hæst í 52% af VLF á árinu 1985, en lækkaði ört á næstu árum vegna mikils hagvaxtar og hækkunar á raungengi krónunnar.

Löng erlend lán og
greiðslubyrði



Löng erlend lán

Staða langra erlendra lána í árslok 1995 nam 252 ma.kr. samanborið við 257 ma.kr. í árslok 1994. Nær þriðjungur þessarar lækkunar stafar af gengislækkun Bandaríkjadals og japanska jensins, en það eru tveir af helstu lántökugjaldmiðlunum og hlutur þeirra minnkaði úr 56% af

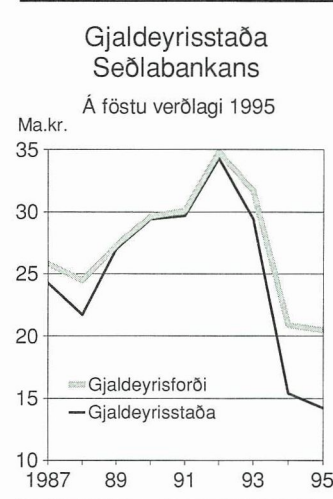
Tafla V.6. Löng erlend lán

	Hlutfallsleg skipting í %			Meðalvextir í %		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Bandaríkjadalur	48,8	43,1	39,1	5,3	5,3	6,7
Sterlingspund	6,7	7,4	6,2	10,9	10,3	9,0
Svissneskir frankar	11,1	10,9	11,9	6,5	6,4	6,9
Þýsk mörk	17,6	20,1	20,0	8,3	7,0	6,2
Japönsk jen	11,2	12,9	13,6	5,1	4,4	3,2
Aðrir	4,6	5,6	9,2	8,9	8,9	6,0
Erlend lán alls	100,0	100,0	100,0	6,3	6,2	6,2
Fastir vextir	47,0	47,8	54,7	7,4	7,3	6,9
Breytilegir vextir	53,0	52,2	45,3	5,6	5,2	5,6

heildarskuldum í árslok 1994 í 52,7% 1995. Erlendar skuldir opinberra aðila námu 179 ma.kr. í árslok 1995 og höfðu hækkað um 6,7% á árinu, en erlendar skuldir lánastofnana og einkaaðila lækkuðu um 18%. Sundurliðað yfirlit um stöðu langra erlendra lána á árunum 1989-1995 er að finna í 6. töflu í viðauka. Staða langra erlendra lána í árslok 1995, reiknuð á meðalgengi ársins, nam 253 ma.kr. sem svarar til 55,5% af vergri landsframleiðslu ársins, en hlutfallið var 59,4% árið áður. Greiðslubyrði afborgana og vaxta nam 28,8% útflutningstekna á árinu 1995 og 34,6% 1994. Greiðslubyrðin hefur þýngst á síðustu árum vegna aukinna afborgana, jafnt umsaminna sem aukaafborgana vegna sölu skipa og flugvéla úr landi og minni eftirspurnar fyrirtækja á erlendum endurlánum lánastofnana. Vaxtabyrðin hefur aftur á móti minnkað á síðustu árum með lækkun erlendra lána, vaxtalækkun og auknum útflutningstekjum. Meðalvextir erlendra lána voru 8,9% á árinu 1989, en höfðu lækkað í 6,2% 1994 og 1995.

Gjaldeyrisstaða Seðlabankans

Heildargreiðsluöfnuður svarar til breytingar á erlendri stöðu Seðlabankans sem lækkaði um 1 ma.kr. á árinu 1995 og nam 14 ma.kr. í árslok 1995 og svarar til 2,6 mánaða almenns vöruinnflutnings eða 1,5 mánaða heildarinnflutnings vöru og þjónustu á árinu 1995. Gjaldeyrisforðinn jókst lítillega á föstu gengi, en endingartími hans styttist með auknum innflutningi á árinu 1995. Síðustu 10 ár hefur forðinn jafngilt 1,9 mánaða innflutningi vöru og þjónustu að meðaltali. Aðrar erlendar eignir Seðlabankans námu 5 ma.kr. í árslok 1995 og höfðu aukist um 1 ma.kr. vegna gjaldmiðlaskipta við erlendan banka. Þessar eignir eru í íslenskum krónum og teljast því ekki til gjaldeyrisforða samkvæmt skilgreiningu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins þar sem þær eru ekki hæfar til að fjármagna greiðsluhalla við útlönd eða til inngripa á gjaldeyrismarkaði til þess að hafa áhrif á gengi gjaldmiðils. Erlendar skuldir Seðlabankans námu 11,4 ma.kr. í árslok 1995 og höfðu hækkað um 2,4 ma.kr. frá fyrra ári.



Lántökur ríkissjóðs erlendis á árinu 1995, þegar tekið hefur verið tillit til breytinga á stöðu skammtímalána, námu um 17,8 ma.kr. Sú breyting varð á stöðu skammtímalána að útistandandi fjárhæð á víxlaútgáfu ríkissjóðs á Evrópumarkaði hækkaði úr 265 milljónum Bandaríkjadala í um 297 milljónir dala eða um 32 milljónir dala sem jafngildir um 2,1 ma.kr.

Lánsfjáröflun ríkissjóðs erlendis fólst í þremur lántökum auk fyrrgreindar hækkunar á alþjóðlegri víxlaútgáfu. Í janúar 1995 voru gefin út skuldabréf ríkissjóðs á Evrópumarkaði að fjárhæð 15 milljarðar japanskra jena. Í tengslum við verklegar framkvæmdir, m.a. Vestfjarðagöng og vegamannvirki á höfuðborgarsvæði, var samið um lán við Norræna fjárfestingarbankann og Evrópska fjárfestingarbankann sem samanlagt nema 76 milljónum ekna. Á árinu 1995 var ennfremur samið um nýtt erlent bankalán ríkissjóðs að fjárhæð 200 milljónir dala. Þá var gerður nýr samningur um alþjóðlega víxlaútgáfu ríkissjóðs og hámarksfjárhæð hennar hækkuð úr 350 í 500 milljónir dala.

Skuldabréfaútgáfa ríkissjóðs á Evrópumarkaði í janúar 1995

Hinn 11. janúar 1995 voru gefin út skuldabréf ríkissjóðs á Evrópumarkaði að fjárhæð 15 milljarðar japanskra jena sem svarar til um 9,4 ma.kr. Bréfin bera 4,90% fasta ársvexti og greiðast upp í einu lagi í lok lánstímans sem er 10 ár. Útgáfugengi bréfanna var 99,75. Heildarkostnaður við lántökuna svarar til vaxta um 4,98% á ári. Kaupendur bréfanna voru einkum stofnanafjárfeSTAR í Japan. Verðbréfafyrirtækið Daiwa Europe Limited í Lundúnum hafði forystu um útgáfuna. Aðrar fjármálastofnanir, sem þátt tóku í henni, eru Fuji International, Long Term Credit Bank International, Mitsui Trust International, Nippon Credit International, Norinchukin International, Sanwa International og Union Bank of Switzerland. Lánsfénu var varið til almennrar ráðstöfunar fyrir ríkissjóð á grundvelli lánsfjárlaga fyrir árið 1995.

Framkvæmdalán hjá Norræna fjárfestingarbankanum

Í apríl 1995 var samið við Norræna fjárfestingarbankann um lánveit-

ingu í tengslum við verklegar framkvæmdir, m.a. Vestfjarðagöng og samgöngumannvirki á höfuðborgarsvæði að fjárhæð 36 milljónir ekna sem svarar til 3 ma.kr. Lánið er til 12 ára. Að þeim tíma liðnum greiðist það upp í einu lagi. Þá á lántakandi þess þó jafnframt kost að greiða lánið niður með jöfnum hálfárslegum afborgunum á þriggja ára tímabili þannig að heildarlánstími yrði 15 ár. Vaxtakjör miðast við 7 punkta eða 0,07% álag á millibankavexti í Lundúnum (LIBOR-vexti) í ekum. Einnig gefst kostur á að lánið, að hluta eða í heild, beri fasta vexti á láns-tímanum, og getur lántakandi óskað eftir skiptum úr breytilegum vaxtakjörum yfir í föst á hverjum vaxtagreiðsludegi, en þeir eru tveir á ári. Umrædd vaxtakjör eiga við fyrstu fimm ár lánstímans og verða þá endurskoðuð.

Framkvæmdalán hjá Evrópska fjárfestingarbankanum

Í júlí var samið við Evrópska fjárfestingarbankann EIB í Lúxemborg um lán til sömu verkefna og Norræni fjárfestingarbankinn lánaði til. Fjárhæð lánsins nam 40 milljónum ekna sem svarar til um 3,3 milljarða króna. Lánið er til 10 ára, og að þeim tíma liðnum greiðist það upp í einu lagi. Lánið ber fasta vexti 7,78% á ári sem samkvæmt sérstökum vaxtaskiptasamningi við Union Bank of Switzerland skiptast yfir í LIBOR-vexti í ekum að frádregnum $7\frac{1}{2}$ punkti eða 0,075%. Mun þetta vera fyrsti samningur um erlent langtímalán fyrir ríkissjóð þar sem vaxtakjör liggja frá upphafi lánstíma undir millibankavöxtum í Lundúnum.

Lánastýring, endurfjármögnun lána, vaxta- og gjaldmiðlaskipti

Stýring á erlendum lánnum ríkissjóðs felur í sér að samsetning erlendra lána sé með hagkvæmum hætti, m.a. með tilliti til vaxtakjara, lánstíma og gjaldmiðlasamsetningar. Á undanförunum árum hafa verið notuð uppsagnarákvæði lánasamninga til að endurfjármagna lánsfé með hagkvæmari kjörum en áður giltu. Jafnframt má nefna í þessu sambandi vaxta- og gjaldmiðlaskipti og aðrar fjármálalegar aðferðir til að ná markmiðum á sviði lánastýringar.

Með lántöku ríkissjóðs að fjárhæð 15 milljarðar jena í janúar 1995 hækkaði hlutdeild jensins í lánasafni ríkissjóðs í liðlega 22% úr um 14,8% við lok ársins 1994. Ákveðið var að lækka þetta hlutfall með það að markmiði að draga úr gengisáhættu ríkissjóðs. Með það fyrir augum að stuðla að jafnvægi í hlutdeild einstakra gjaldmiðla í erlendu lánasafni ríkissjóðs var því hluta af eldri lánaskuldbindingum ríkissjóðs í japönskum jenum skipt yfir í svissneska franka. Hér ræðir um tvö lán ríkissjóðs frá árinu 1994, bæði til fimm ára, og nam fjárhæð annars þeirra 5 milljörðum jena, en hins 6 milljörðum jena. Gerðir voru tveir gjaldmiðlaskiptasamningar í byrjun aprílmánaðar 1995, og fólst í þeim að tvær nýjar skuldbindingar í svissneskum frönskum leystu jenalánin tvö af hólmi. Af hinum nýju skuldbindingum í svissneskum frönskum greiðir ríkissjóður fasta vexti 4,84% og 4,88% á láns-tímanum. Eftir gjaldmiðlaskiptin nam hlutdeild jensins í lánasafni ríkissjóðs liðlega 16%.

Samningur um bankalán

Í ágúst 1995 var undirritaður í Reykjavík samningur við 24 erlenda banka um nýtt alþjóðlegt bankalán ríkissjóðs. Samningurinn er til fimm ára, og er samningsfjárhæð 200 milljónir dala, jafnvirði um 13 ma.kr. Um er að ræða bankalán sem nota má og greiða inn á eftir þörfum. Að öðru jöfnu er ekki gert ráð fyrir að lánsféð verði greitt út til ráðstöfunar fyrir ríkissjóð, heldur myndar lánið varasjóð fyrir lántaka sem grípa má til þegar þörf krefur. Lánið kemur í stað tveggja eldri og óhagstæðari alþjóðlegra bankalána ríkissjóðs frá 1986 og 1992.

Lánssamningurinn er til fimm ára. Ríkissjóður greiðir fasta þóknun á ári hverju sem nemur 0,07% af samningsfjárhæð. Lánsvextir samsvara millibankavöxtum í Lundúnum í Bandaríkjadöllum að viðbættu álagi sem nemur 7 punktum eða 0,07%. Er hér um hagstæðari kjör að ræða en áður getur á sambærilegum lánsamningum ríkissjóðs.

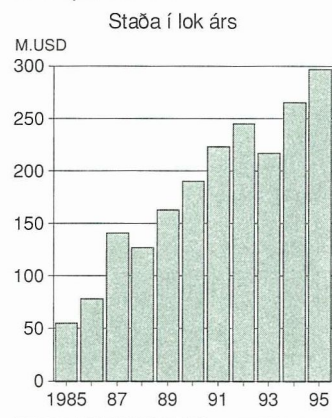
Samkvæmt lánssamningi er ríkissjóði heimilt að nota lánsféð í þrjá, sex eða tólf mánuði í senn, og fæst lánsfjárhæð greidd út í Bandaríkjadöllum eða öðrum helstu viðskiptamyntum að vali lántaka. Jafnframt stendur öll samningsfjárhæðin til reiðu fyrir lántaka með dags fyrirvara ef þörf yrði fyrir lánsfé um skamman tíma, og hluti lánsfjárhæðar er til reiðu samdægurs ef þörf krefur. Með lánssamningnum hefur verið strengt öflugt öryggisnet undir erlenda fjármögnun ríkissjóðs og staða hans sem lántakanda á alþjóðlegum markaði verið treyst.

Forystubanki við lántökuna var Citibank í Lundúnum, og naut hann atbeina tveggja annarra banka, Enskilda og J.P. Morgan. Þessir þrjú bankar höfðu jafnframt forystu í bankalánunum tveimur sem hið nýja lán leysir af hólmi. Lánið var boðið út á alþjóðlegum bankamarkaði 22. júní sl., og var upphaflega leitað eftir áskriftum banka að fjárhæð 175 milljónir Bandaríkjadala með það að markmiði að endanleg lánsfjárhæð næmi 200 millj. dala. Útboðið hlaut mjög góðar viðtökur á markaði, og við lok þess hinn 7. júlí höfðu alls 24 bankar skráð sig fyrir samtals 260 millj. dala. Var þá ákveðið að hækka samningsfjárhæð í fyrrgreindar 200 milljónir dala.

Nýr samningur um víxlaútgáfu á Evrópumarkaði

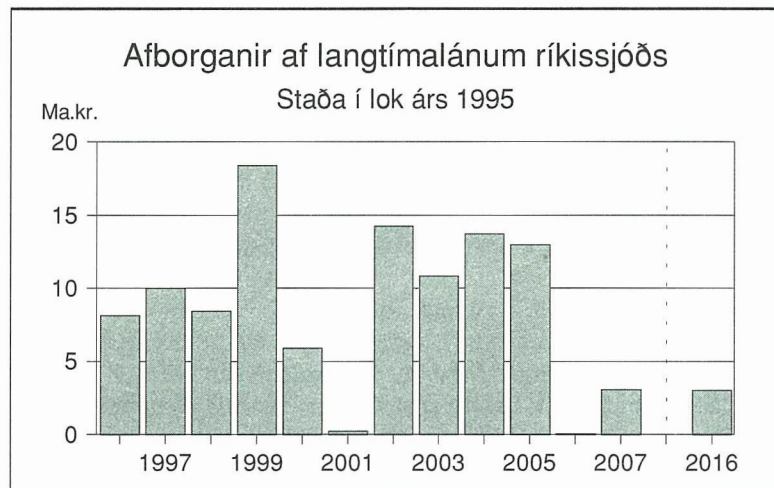
Samhliða undirritun samnings um bankalán var undirritaður nýr samningur um útgáfu á skammtímabréfum ríkissjóðs á alþjóðlegum markaði. Hér er um að ræða endurnýjun á samningi sem upphaflega var gerður 1985, en þá varð ríkissjóður fyrstur lántaka sinnar tegundar til að gefa út ríkisvixla á alþjóðlegum markaði. Hinn nýi samningur kveður á um hækkun á hámarksfjárhæð útgáfunnar úr 350 í 500 milljónir Bandaríkjadala. Samningurinn tekur mið af þróun sem orðið hefur á víxlamarkaði að undanfögnu. Til þessa hafa alþjóðlegir víxlar ríkissjóðs verið gefnir út í Bandaríkjadöllum, en eftirleiðis verður heimilt að gefa út vixla í helstu viðskiptamyntum, þar á meðal þýskum mörkum, sterlingspundum og ekum. Góð reynsla hefur fengist af víxlaútgáfu ríkissjóðs, og hefur hún veitt færi á sveigjanlegri fjármögnun með hagstæðum

Víxlaútgáfa ríkissjóðs á Evrópumarkaði 1985-1995



kjörum. Umræddir víxlar ríkissjóðs eru gefnir út á vöxtum sem að jafnaði eru lægri en millibankavextir í Lundúnum sem nemur 7-8 punktum eða 0,07-0,08%.

Víxlar eru seldir með atbeina þriggja fjármálastofnana á Evrópumarkaði. Þessi fyrirtæki eru J.P. Morgan Securities, Citibank International og Enskilda í Lundúnum. Við útgáfu hvers víxils er samið um fjárhæð, lánstíma og ávöxtun í ljósi stöðu markaða á hverjum tíma. Kaupendur víxlanna eru einkum ýmsir evrópskir stofnanafjárfestar, sem svo eru nefndir, auk ýmissa alþjóðlegra aðila. Víxlaútgáfa ríkissjóðs nýtur hagstæðra skammtímaeinkunna bandarísku matsfyrirtækjanna tveggja, Standard & Poor's og Moody's, og eru einkunnirnar einkenndar með táknum A-1 og P-1. Við lok ársins 1995 nam fjárhæð útistandandi víxla 297 milljónum dala sem svarar til um 19,4 ma.kr.



Í árslok 1995 námu erlend lán ríkissjóðs jafnvirði rösklega 128 ma.kr.; þar af voru langtímalán 109 ma.kr. og útistandandi fjárhæð víxla ríkissjóðs á Evrópumarkaði rúmlega 19 ma.kr. Um 38,4% erlendra lána ríkissjóðs voru í Bandaríkjadöllum, 13,6% í japönskum jenum og um 48% lána voru í ýmsum Evrópugjaldmiðlum. Í árslok 1995 voru 73,4% erlends lánsfjár með föstum vöxtum borið saman við 73% í lok ársins 1994 og 61% í lok ársins 1992.

Lántökur ríkisstofnana með ríkisábyrgð

Í lánsfjárlögum fyrir árið 1990 var fyrst kveðið á um að stofnunum með ríkisábyrgð væri skylt að kynna áform sín um lántökur fyrir Seðlabanka Íslands og leita eftir samþykki hans í umboði fjármálaráðuneytisins á kjörum og skilmálum. Er þetta samráð nú bundið í lögum um Lánasýslu ríkisins. Á árinu 1995 voru gerðir tíu lánsamningar af hálfu aðila sem njóta ríkisábyrgðar við erlenda aðila. Heildarfjárhæð þessara lána nam um 28,7 ma.kr. á árslokagengi.

Tafla VI.1. Hlutfall gjaldmiðla í erlendum lánunum ríkissjóðs í lok árs

	1991	1992	1993	1994	1995
Bandaríkjadalir	48,7	41,3	40,4	40,4	38,4
Japönsk jen	10,4	14,0	14,0	14,7	13,6
Evrópskar myntir	40,9	44,7	45,6	44,9	48,0
Þýsk mörk	20,0	23,4	20,6	19,4	17,7
Sterlingspund	6,3	4,6	14,8	12,2	10,2
Svissneskir frankar	6,9	10,9	5,5	8,9	11,1
Franskir frankar	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6
Hollensk gyllini	1,1	0,5	0,1	0,1	0,0
Ekur	5,7	4,6	4,0	3,7	8,4
Samtals	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Alþjóðlegt mat á lánshæfi ríkissjóðs

Þróun í fjármálaviðskiptum hefur aukið þörf á hlutlægu mati á lánshæfi lántakenda, fyrirtækja jafnt sem opinberra aðila. Á alþjóðlegum vettvangi kveður mest að tveimur bandarískum fyrirtækjum á þessu sviði, Moody's Investors Service og Standard & Poor's Corp. Reynslan sýnir að lánshæfismat eða einkunn af hálfu þessara fyrirtækja getur greitt mjög fyrir aðilum sem leita eftir lánunum á alþjóðlegum markaði. Alþjóðlegar lánastofnanir reiða sig að verulegu leyti á einkunnir þessara fyrirtækja þegar þær taka ákvarðanir um vexti og önnur lánskjör. Margir stofnanafjárfestar hafa sett sér reglur um lánshæfismat sem grundvöll fjárfestinga og kaupa þá t.d. skuldabréf því aðeins að fullnægt sé lágmarksskilyrðum um lánshæfiseinkunn.

Langtímamat bandarísku matsfyrirtækjanna tveggja fyrir ríkissjóð er sambærilegt og skipar honum í hóp traustra lántakenda. Einkunnir fyrirtækjanna eru A2 (Moody's) og A (Standard & Poor's). Hærri einkunnaflokkar eru táknaðir með AA og AAA, en það er besta einkunn sem veitt er. Fyrirgreint mat fyrirtækjanna á lánshæfi ríkissjóðs gefur til kynna sterka getu til að greiða vexti og endurgreiða höfuðstól. Sú geta er þó fremur talin háð breytilegum ytri skilyrðum en geta lántakenda í hærri einkunnaflokkunum tveimur. Skuldabréf með lánshæfiseinkunnir þær sem hér hafa verið nefndar, þ.e. AAA, AA og A, mynda ásamt með bréfum með einkunnina BBB fjárfestingarflokk skuldabréfa. Bréf með lakari lánshæfiseinkunnir en hér hafa verið greindar teljast undirorpin mikilli áhættu.

Víxlaútgáfa ríkissjóðs á Evrópumarkaði hefur frá árinu 1989 verið studd mati fyrirtækjanna tveggja. Hefur mat þeirra á útgáfunni haldist óbreytt frá upphafi og hefur vafalaust átt þátt í að tryggja hin hagstæðu kjör sem ríkissjóður nýtur á víxlum þessum sem bera ávöxtun undir LIBOR-vöxtum í Bandaríkjadöllum. Moody's gefur víxlaútgáfu ríkissjóðs á Evrópumarkaði hæstu einkunn fyrir skammtímaskuldbindingar, og er hún táknuð með P-1. Standard & Poor's telja útgáfuna einnig trausta og gefa henni einkunnina A-1 sem er hæsti einkunnaflokkur fyrirtækisins, en afburðasterkar útgáfur einkunnir fyrirtækið þó einnig með plúsmerki, A-1+.

EFTIRLIT MEÐ FJÁRMÁLAMARKAÐNUM OG AFKOMA LÁNASTOFNANA

VII

1. HLUTVERK BANKAEFTIRLITS

Meginhlutverk bankaeftirlits Seðlabankans, eins og það er skilgreint í gildandi lögum um bankann, er að hafa eftirlit með því að starfsemi þeirra stofnana, fyrirtækja og aðila, sem eftirlitið beinist að, fari að þeim lögum og reglum sem um þá gilda og sé að öðru leyti í heilbrigðum farvegi. Eftirlitið er ýmist framkvæmt með athugunum á starfsstöð aðila eða með því að óska eftir skriflegum upplýsingum um tiltekna rekstrar- og efnahagsþætti. Jafnframt er flestum þeirra aðila sem heyra undir bankaeftirlitið gert að skila eftirlitinu reglubundnum upplýsingum um rekstur og efnahag. Niðurstöður eftirlitsaðgerða bankaeftirlitsins eru settar fram í bréfum eða skýrslum til hlutaðeigandi stofnana eða aðila og jafnframt ræddar við stjórnendur þeirra eftir því sem aðstæður leyfa. Alvarlegar athugasemdir eru tilkynntar viðskiptaráðherra.

Samningurinn um Evrópska efnahagssvæðið veitir m.a. gagnkvæma heimild aðildarríkjanna til að koma á fót fjármálastofnunum innan svæðisins og veita þjónustu yfir landamæri. Gerðar eru samræmdar kröfur til opinberra eftirlitsaðila um eftirlit yfir landamæri, svonefnt heimaríkiseftirlit. Þessum samræmdu kröfum fylgja aukin verkefni fyrir bankaeftirlitið, einkum vegna samstarfs eftirlitsaðilanna innan Evrópska efnahagssvæðisins. Íslenskar fjármálastofnanir sem lúta eftirliti bankaeftirlitsins hafa þó ekki enn hafið starfsemi erlendis, og einungis ein innlend fjármálastofnun sem lýtur eftirliti bankaeftirlitsins er í eigu erlends aðila. Auk þess hafa 8 erlendir viðskiptabankar tilkynnt bankaeftirlitinu að þeir hyggist veita þjónustu hér á landi án stofnunar útibús í samræmi við samninginn um Evrópska efnahagssvæðið, sbr. 84. gr. laga nr. 43/1993 um viðskiptabanka og sparisjóði.

Á grundvelli samningsins um Evrópska efnahagssvæðið hafa erlend verðbréfafyrirtæki og verðbréfasjóðir heimild til að starfa eða markaðssetja sig hér á landi. Í árslok 1995 höfðu 18 erlendir verðbréfasjóðir markaðssett sig hér á landi með milligöngu innlendra verðbréfafyrirtækja. Á sama tíma höfðu borist tilkynningar um markaðssetningu ríflega 300 innlendra verðbréfafyrirtækja hér á landi.

Þær öru breytingar sem orðið hafa á löggjöf um lánastofnanir og verðbréfamarkað á undanförunum árum, ásamt nær óheftu frelsi í fjármagnsflutningum, gera auknar kröfur til opinbers eftirlits með þeim aðilum sem starfa á fjármagnsmarkaði. Þær kröfur koma ekki einungis frá opinberum aðilum, heldur einnig frá einstaklingum og fyrirtækjum sem skipta við þessar stofnanir. Auk þess hafa stjórnvöld, með samningnum um hið Evrópska efnahagssvæði, gengist undir þær skyldur sem á aðildarríkin eru lagðar um að starfrækja opinbert eftirlit með fjármálastofnunum og fjármagnsmarkaði með þeim hætti sem greinir í hinum ýmsu tilskipunum ESB. Bankaeftirlitinu hefur auk þess verið falið eftirlit með nánar tilgreindri starfsemi stofnana og/eða með stofnunum sem falla utan núgildandi tilskipana ESB, svo sem eftirlit með ársreikningum og endurskoðun lífeyrissjóða og eftirlit með húsbrefadeild Byggingarsjóðs ríkisins. Við samningu löggjafar um starfsemi hinna ýmsu fjármálastofnana hefur þess verið gætt, eftir því sem kostur er, að tryggja bankaeftirlitinu þá stöðu að það geti sinnt eftirlitshlutverki sínu. Hafa skyldur þess að sama skapi aukist verulega. Þessum breytingum þarf að fylgja eftir með endurskoðun þeirra ákvæða í lögum um Seðlabanka Íslands sem fjalla um starfsemi bankaftirlitsins.

Stofnanir og fyrirtæki sem eftirlit er haft með

Yfirlitið hér til hliðar sýnir þær stofnanir, fyrirtæki og aðra aðila sem heyrðu undir eftirlit bankaftirlitsins í árslok 1994 og 1995. Fækkun sparisjóða um einn skýrist af samruna Sparisjóðs Mýrhreppinga við Sparisjóð Þingeyrarhrepps.

Í ársbyrjun 1995 voru fjárfestingarlánasjóðir 21, og hefur þeim því fækkað um 9 á árinu. Það skýrist í fyrsta lagi af breytingum á lögum 3 opinberra sjóða, Bjargráðasjóðs, Iðnþróunarsjóðs og Lánasjóðs sveitarfélaga, í öðru lagi af breytingum á samþykktum 5 lánasjóða á vegum kaupmannasamtaka og í þriðja lagi af sameiningu Stofnlánadeildar samvinnufélaga við Landsbanka Íslands. Umræddar breytingar fela í sér að þessum sjóðum er óheimilt að afla sér lánsfjár með sölu á skuldabréfum og öðrum endurgreiðanlegum skuldaviðurkenningum til almennings.

Á fyrri hluta ársins var stofnað nýtt eignarleigufyrirtæki, SP-Fjármögnun hf., en á seinni hluta ársins sameinuðust Féfang hf. og Glitnir hf. Fjöldi eignarleigufyrirtækja er því óbreyttur milli ára.

Verðbréfafyrirtækjum fjölgaði um eitt á árinu 1995 þar sem Kaupþing Norðurlands hf. fékk starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki.

Af 7 verðbréfasjóðum í árslok 1995 eru 4 deildaskiptir í 29 deildum, en 8 deildir hafa ekki hafið starfsemi.

Alls voru 75 lífeyrissjóðir starfandi í árslok 1995 og hafði þeim fækkað um 4 á árinu, sem stafar af sameiningu 4 lífeyrissjóða við aðra sjóði. Lífeyrissjóðir skiptast í árslok 1995 í 63 samtryggingarlífeyrissjóði (þ.a. 19 með ábyrgð launagreiðanda) og 12 séreignasjóði. Alls 9 lífeyrissjóðir taka ekki á móti iðgjöldum. Fyrir liggur að frá 1. janúar 1996 fækkar lífeyrissjóðum enn frekar vegna sameiningar sjóða eða um 7 og verða þá 68 í stað 75 í árslok 1995.

Fjöldi stofnana sem eftirlit var haft með í árslok 1994 og 1995

	1994	1995
Viðskiptabankar	4	4
Sparisjóðir	30	29
Póstgíróstofa	1	1
Aðrar lánastofnanir	21	12
Eignarleigur	3	3
Verðbréfafyrirtæki	5	6
Verðbréfamiðlarar	44	46
Verðbréfasjóðir	7	7
Lífeyrissjóðir	79	75
Húsbrefadeild		
Byggingarsjóðs ríkisins	1	1

Breytingar á lögum, reglum og reglugerðum

Ný löggjöf um fjármálastofnanir sem sett hefur verið á undanförunum misserum, m.a. til samræmis við tilskipanir Evrópusambandsins vegna aðildar Íslands að Evrópska efnahagssvæðinu, kveður á um að víðtækt opinbert eftirlit sé með starfsemi þeirra. Samkvæmt þeirri löggjöf er bankaeftirlitinu m.a. falið að setja ýmsar reglur og fyrirmyndir um starfsemi hlutaðeigandi stofnana auk þess að gera tillögur um reglugerðir á ýmsum sviðum sem staðfestar skulu af viðskiptaráðherra. Bankaeftirlitið er einnig umsagnaraðili um tiltekna þætti sem lúta endanlegri afgreiðslu ráðherra.

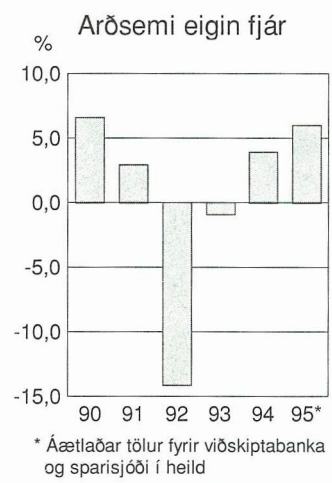
Í lok ársins var með lögum nr. 150/1995 gerð breyting á lögum um Húsnæðisstofnun ríkisins nr. 97/1993. Með þeirri lagabreytingu er bankaeftirlitinu falið eftirlit með því að starfsemi húsbrefadeildar sé í samræmi við ákvæði laga og reglugerða sem gilda um starfsemina. Fyrir þessa lagabreytingu fólst eftirlitsskylda bankaeftirlitsins eingöngu í því að hafa eftirlit með viðskiptum með húsbref.

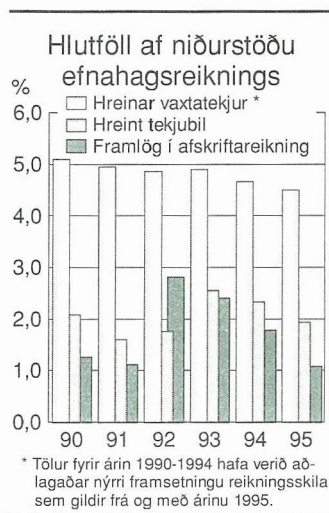
Á grundvelli laga um viðskiptabanka og sparisjóði, nr. 43/1993, og laganna um lánastofnanir aðrar en viðskiptabanka og sparisjóði, nr. 123/1993, var unnið að undirbúningi og setningu ýmissa reglna og reglugerða sem ýmist bankaeftirliti eða viðskiptaráðuneyti er gert að setja. Á árinu 1995 var breytt reglum um gerð ársreiknings viðskiptabanka, sparisjóða og annarra lánastofnana nr. 554/1994. Hér var öðru fremur um að ræða tæknilegar breytingar til að tryggja samræmda framkvæmd regnanna. Á árinu 1995 verða reikningsskil þessara stofnana í fyrsta sinn í samræmi við fyrrnefndar reglur nr. 554/1994, en samanburðartölur fyrir árið 1994 í ársuppgjörum 1995 eiga þó að vera í samræmi við nýju reglurnar. Þá var unnið að undirbúningi að væntanlegum nýjum reglum um mat á áhættugrunni við útreikning á eiginfjárlutfalli lánastofnana og fjárfestingarfyrirtækja, en stefnt er að því að þessar reglur verði gefnar út vorið 1996 eftir að nauðsynlegar lagabreytingar hafa verið gerðar. Eftir þær breytingar munu verðbréfafyrirtækin (fjárfestingarfyrirtæki) hlíta sambærilegum eiginfjárkröfum og bankar og aðrar lánastofnanir.

2. AFKOMA LÁNASTOFNANA

Samkvæmt fyrirliggjandi bráðabirgðatölum um afkomu þriggja stærstu viðskiptabankanna og þriggja stærstu sparisjóðanna á árinu 1995 er hagnaður ársins tæplega 925 m.kr. samanborett við 540 m.kr. hagnað árið 1994. Arðsemi eigin fjár þessara stofnana var 5,5% árið 1995 samanborett við 3,4% árið 1994. Samkvæmt þessum uppgjörum eru helstu rekstartölur í hlutfalli af meðalstöðu efnahagsreiknings árið 1995 eftirfarandi, en til samanburðar eru sýndar tölur fyrir árið 1994.

Eins og yfirlitið sýnir eru helstu breytingar frá fyrra ári lækkun á vaxtamun og ýmsum tekjum og aukning á rekstrargjöldum sem rýrir hvorttveggja afkomuna um samtals rúmlega 0,4 prósentustig, en þar á





Rekstrarliðir í hlutfalli af niðurstöðu efnahagsreiknings

	1994	1995
Vaxtatekjur o.fl.	8,61	9,11
Vaxtagjöld o.fl.	4,07	4,66
Hreinar vaxtatekjur	4,54	4,45
Ýmsar tekjur	2,37	2,21
Hreinar rekstrartekjur	6,91	6,66
Rekstrargjöld	4,63	4,78
Hreint tekjubil	2,28	1,89
Framlög í afskriftareikning útlána	1,82	1,14
Hagn fyrir skatta og óreglulega liði	0,46	0,74
Skattar	0,17	0,26
Hagn af reglulegri starfsemi e. skatta	0,29	0,48
Óreglulegir liðir (-hagn./+tap)	0,05	0,08
Hagnaður ársins	0,24	0,41

móti hafa framlög í afskriftareikning lækkað um nálægt 0,7 prósentustig úr 1,82% í 1,14% af niðurstöðu efnahagsreiknings, og vegur það ríflega upp fyrrnefnda afkomurýrnun og skýrir bættu afkomu frá fyrra ári. Í krónum talið lækka framlög í afskriftareikning hjá þessum stofnunum úr 4,1 ma.kr. í 2,6 ma.kr. eða um rúmlega 1,5 ma.kr.

Fyrirliggjandi bráðabirgðatölur um afkomu fjögurra stærstu lánasjóða sýna 636 m.kr. hagnað á árinu 1995 eða 6,3% arðsemi eigin fjár samanborið við 425 m.kr. hagnað árið 1994 eða 4,6% arðsemi eigin fjár. Hjá þessum stofnunum hafa framlög í afskriftareikning útlána lækkað úr 710 m.kr. í 390 m.kr. eða um 320 m.kr. Þessi lækkun á afskriftaframlögum vegur ríflega upp u.þ.b. 200 m.kr. lækkun á hagnaði fyrir afskriftaframlög og skatta. Sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings lækkar afskriftaframlagið úr 1,1% árið 1994 í 0,6% árið 1995.

Afkoma eignarleigufyrirtækjanna þriggja var svipuð milli árunna 1994 og 1995. Hagnaður ársins 1995 var 126 m.kr. eða arðsemi eigin fjár 11,4%, en árið 1994 100 m.kr. eða arðsemi eigin fjár 11,9%. Eins og hjá innlánsstofnunum og lánasjóðum er helsta breytingin á rekstrinum frá fyrra ári lækkun á afskriftaframlögum úr 175 m.kr. eða 1,76% af niðurstöðu efnahags árið 1994 í 131 m.kr. eða 1,25% árið 1995.

Allar starfandi lánastofnanir teljast uppfylla lágmarksskilyrði um 8% eiginfjárhlutfall miðað við árslok 1995.

Samkvæmt bráðabirgðatölum um afkomu 5 af 6 verðbréfa-fyrirtækjum varð hagnaður á árinu 1995 samtals 90 m.kr. eða 13,6% arðsemi eigin fjár, en sambærilegar tölur fyrir árið 1994 voru 100 m.kr. hagnaður eða tæplega 18,5% arðsemi eigin fjár.

Bankaefirlitið athugaði á árinu 1995 fjárhagsstöðu samtryggingarlífeyrissjóða án ábyrgðar annarra, á grundvelli fyrirliggjandi tryggingafræðilegra úttekta. Um var að ræða 47 lífeyrissjóði, og var miðað við áfallnar skuldbindingar sjóðanna. Þessum sjóðum var skipt í tvo flokka, A- og B-flokk. Niðurstaðan af fyrrgreindri athugun var sú að í A-flokk, þar sem fjárhagsstaða telst góð eða fullnægjandi, fóru 40 sjóðir, en í B-flokk, þar sem fjárhagsstaða telst ófullnægjandi eða óvissa ríkti um stöðuna, fóru 7 sjóðir. Af 7 sjóðum í B-flokki eru 4 sjóðir hættir að taka á móti iðgjöldum þannig að fullstarfandi sjóðir í þessum flokki eru aðeins 3. Staðan hefur því batnað umtalsvert frá árinu áður þegar 34 sjóðir fóru í A-flokk, en 13 í B-flokk.

ALÞJÓÐASTOFNANIR, ÝMSIR ÞÆTTIR Í STARFSEMI BANKANS OG LAGABREYTINGAR

VIII

1. ALÞJÓÐASTOFNANIR

Seðlabankinn á samskipti við ýmsar alþjóðastofnanir og erlendar fjármálastofnanir fyrir hönd ríkisins. Þessar stofnanir eru Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Alþjóðabankinn og systurstofnanir hans, Efnahags- og framfarastofnunin OECD, norrænir seðlabankar og Alþjóðlegi greiðslubankinn BIS auk fjölmargra annarra erlendra fjármálastofnana.

Stjórn Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og Alþjóðabankans

Á árinu 1995 var Birgir Ísl. Gunnarsson aðalfulltrúi fyrir Íslands hönd í sjóðráði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Finnur Sveinbjörnsson gegndi stöðu varafulltrúa. Norðmaðurinn Jarle Bergo gegndi störfum sem aðalfulltrúi Norðurlanda og Eystrasaltsríkja í framkvæmdastjórn sjóðsins til loka ársins, en þá tók við starfinu Eva Srejber frá Svíþjóð sem áður gegndi starfi varafulltrúa. Nýr varafulltrúi er Benny Andersen frá Danmörku.

Fyrstu mánuði ársins var Sighvatur Björgvinsson aðalfulltrúi fyrir Íslands hönd í bankaráði Alþjóðabankans, en þá tók Finnur Ingólfsson við stöðu aðalfulltrúa. Friðrik Sophusson gegndi stöðu varafulltrúa í bankaráðinu. Ruth Jacoby frá Svíþjóð gegndi stöðu aðalfulltrúa Norðurlanda og Eystrasaltsríkja í bankastjórn Alþjóðabankans. Helga Jónsdóttir hvarf úr starfi varafulltrúa og við tók Daninn Jørgen Varder.

Starfsemi Alþjóðagjaldeyrissjóðsins

Í árslok 1995 átti 181 ríki aðild að Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Tvö ný ríki fengu aðild að sjóðnum á árinu, en þau eru Brúnei Darússalam og Bosnía og Hersegóvína.

Alls voru 62 ríki með virka samninga um lánaþingreiðslu frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum í lok ársins 1995. Lánaþingreiðslur til aðildarríkja voru þrefalt hærrí árið 1995 en árið á undan, og námu þær 18,4 milljörðum SDR. Munar þar mestu um meiri þingreiðslu til Mexíkó og Rússlands en áður eru dæmi um í sögu sjóðsins. Lánveitingar jukust í nær öllum lánaflokkum á milli ára. Lánveitingum úr STF-lánaflokknum, sem veitt hefur þingreiðslu til ríkja sem eru að

færa sig úr miðstýrðu efnahagslífi í markaðshagkerfi, var hætt í lok ársins, en hér var um tímabundinn lánaflokk að ræða. Í desember veitti Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn neyðaraðstoð til Bosníu og Hersegóvínu að fjárhæð 30,3 milljónir SDR. Þetta var fyrsta lánveitingin í nýjum flokki neyðarlána sem á að aðstoða ríki við uppbyggingu efnahagslífsins eftir ófrið.

Samkomulag um hækkun heildarkvóta Alþjóðagjaldeyrissjóðsins var síðast gert árið 1990, og var það níunda kvótaúthlutunin frá upphafi. Samkomulagið öðlaðist gildi síðla árs 1992 þegar heildarkvótar sjóðsins voru hækkaðir um 50%, í um 140 milljarða SDR, en þeir hafa hækkað síðan um nærri 5 milljarða SDR með inngöngu nýrra ríkja. Reglur sjóðsins kveða á um að kvóta aðildarríkja skuli endurskoða að minnsta kosti á fimm ára fresti til að tryggja fjárhagslegt bolmagn sjóðsins. Snemma árs 1995 náðist samkomulag um tíundu endurskoðun á heildarkvótum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, og var ákveðið að kvótar aðildarlanda héldust óbreyttir frá síðustu úthlutun. Samtímis hófst undirbúningur að elleftu kvótaúthlutuninni, sem áætlað er að lokið verði við árið 1998. Kvóti Íslands hjá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum nemur nú 85,3 milljónum SDR sem svarar til um 8,3 ma. kr. miðað við gengisskráningu í árslok 1995.

Þau tíðindi urðu á vettvangi Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í byrjun árs 1995 að hann samþykkti lán til Mexíkó að fjárhæð allt að 12 milljörðum SDR til 18 mánaða. Þetta er mesta lánaþingreiðsla sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur nokkru sinni veitt aðildarríki, bæði hvað áhrærir fjárhæð og í hlutfalli við kvóta hjá sjóðnum. Var láninu ætlað að tryggja Mexíkó nægjanlegan alþjóðlegan stuðning við að ráða fram úr alvarlegum vanda í þjóðarbúskapnum og um leið að viðhalda tiltrú á fjármálakerfi heimsins. Í kjölfarið hafa mjög verið til umræðu úrræði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og annarra fjölþjóðastofnana til að bregðast við neyðartilfellum sem þessum sem ógnað geta stöðugleika í alþjóðlegu efnahagslífi. Í því sambandi hefur verið rætt um að styrkja úrræði til að afla lánsfjár með skömmum fyrirvara.

Hinir óvæntu atburðir í Mexíkó hafa jafnframt vakið mikla umræðu um eftirlitshlutverk Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í framtíðinni. Lögð hefur verið áhersla á mikilvægi þess að sjóðurinn greini merki þess tímanlega ef í óefni stefnir í efnahagslífi aðildarríkja og geti brugðist við þegar í stað. Af því tilefni hefur verið unnið að endurskoðun á samskiptum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins við aðildarríki, meðal annars hvað varðar upplýsingastreymi og samræmingu á tíðni og gerð hagtalna. Jafnframt er unnið að því að auka eftirlit af hálfu sjóðsins með fjármálamörkuðum. Þá hefur verið rætt um hvort birta eigi skýrslur Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um einstök aðildarríki sem hingað til hafa verið trúnaðarmál.

Á vettvangi Alþjóðagjaldeyrissjóðsins hefur á undanförunum árum verið rætt um nýja úthlutun varasjóðseignar sjóðsins, SDR eða sérstakra dráttarréttinda sem svo eru nefnd. Frá því SDR var síðast úthlutað til aðildarríkja í byrjun árs 1981 hafa fjörutíu ríki bæst í hóp aðildarríkja

sjóðsins. Mörg þeirra eru fjárvana, og ekkert þeirra nýtur þess í utan-
ríkisviðskiptum að eiga aðgang að SDR til jafns við önnur aðildarríki.
Flest aðildarríki Alþjóðagjaldeyrissjóðsins hafa á vettvangi hans lýst sig
fylgjandi nýrri úthlutun SDR, þar á meðal Ísland. Nokkur stærstu iðn-
ríkin hafa ekki getað fallist á almenna úthlutun SDR að svo komnu máli,
og þrátt fyrir miklar umræður í framkvæmdastjórn sjóðsins hefur ekki
tekist að ná samkomulagi um þetta efni. Meðal Norðurlanda og Eystra-
saltsríkja hefur náðst samstaða um að fallast á úthlutun allt að 22
milljarða SDR, en jafnframt verið ákveðið að ekki verði staðið í vegi
fyrir annarri niðurstöðu sem breið samstaða gæti tekist um.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn fylgist með framvindu efnahagsmála í
aðildarríkjum og miðlar af þekkingu sinni og reynslu á sviði hagstjórnar.
Að jafnaði eiga fulltrúar hans viðræður við stjórnvöld aðildarríkja einu
sinni á ári hverju. Á árinu 1995 komu hingað tvær sendinefndir á vegum
Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Sendinefnd kom til Íslands í janúar 1995 og
átti viðræður við fulltrúa stjórnvalda um stöðu og horfur í efnahags-
málum hér á landi. Sendinefnd kom að nýju frá Alþjóðagjaldeyriss-
sjóðnum í október til sams konar viðræðna sem gert er ráð fyrir að verði
framvegis að hausti eins og löngum áður.

2. ÝMSIR ÞÆTTIR Í STARFSEMI BANKANS OG LAGA- BREYTINGAR

Seðlar og mynt

Hinn 9. nóvember var látinn í umferð nýr 2000 króna seðill og 100
króna mynt. Samtímis var hætt að láta 100 króna seðla í umferð, en þeir
verða áfram löglegur gjaldmiðill og um sinn í umferð jafnhliða hinni
nýju mynt. Með þessum breytingum er stefnt að liprara greiðslukerfi,
aukinni hagkvæmni og lægri kostnaði við útgáfu gjaldmiðilsins. Af
reynslu annarra þjóða, þar sem verðgildi seðla er í hlutföllunum 1:2:5,
en ekki 1:5 eins og hér hefur verið, má ætla að 2000 króna seðill sé hent-
ugur í viðskiptum og muni draga úr notkun 1000 króna seðla. Að fjölda
til hafa 100 króna seðlar verið nær helmingur af seðlum í umferð og
hefur meðalending þeirra verið aðeins um eitt ár. Slátta 100 króna mynt-
ar er um þriðjungí ódýrari en prentun seðils og ending hennar margföld.
Af þessu má ráða að útgáfa 100 króna myntar hafi verið tímabær, en
með því er verðgildi hæstu myntar hér svipað og víða erlendis. Að út-
liti fellur nýr seðill og mynt að þeirri seðla- og myntröð sem verið hefur
í umferð frá gjaldmiðilsskiptum í janúar 1981, en því efni voru gerð
nákvæm skil í ársskýrslu bankans fyrir árið 1994.

Í árslok voru seðlar og mynt í umferð 5.965,3 m.kr. og höfðu
aukist um 14,7% á árinu. Árið áður var aukning 20,6% og árið 1993
7,6%. Hin mikla aukning á seðlum og mynt í umferð á árinu 1994 hefur
m.a. verið rakin til hækkunar á færslugjöldum banka og sparisjóða á
tökkaviðskiptum, en aukningin á árinu 1995 er að miklum hluta vegna
breytinga á seðla- og myntútgáfunni í byrjun nóvember. Sýnir tafla 16 í

töflusafni skiptingu seðla og myntar eftir stærðum í hver árslok 1992-1995.

Seðlagreiningardeild bárust til vinnslu 18,3 milljónir seðla, og var það svipað og árið áður. Í mynttalningu var talin 41 milljón stykkja, um 500 þús. stykkjum meira en árið áður, og var myntin sem fyrr að mestum hluta afgreidd pökkuð í um 714 þúsund myntrúllum. Ljóst er að vinna í seðlagreiningardeild dregst saman eftir því sem 100 króna seðlum fækkar í umferð, en hlutfall þeirra í seðlagreiningu hefur verið um 40% á undanförnum misserum. Að hluta kemur þar á móti ný seðlastærð og fjölgun 500 króna seðla sem lægsta seðlaverðgildis í umferð, jafnframt því sem vinna í mynttalningu mun aukast verulega.

Kostnaður við útgáfu seðla og myntar, annar en laun, nam 57,7 m.kr. Þar af er framleiðslukostnaður tveggja milljóna 2000 króna seðla 17,0 m.kr. og kostnaður við sláttu 6 milljóna 100 króna myntar 22,1 m.kr., auk þess sem greiddar voru 7,9 m.kr. fyrir sláttu 5 milljóna 1 krónu myntar. Annar kostnaður er kynningar- og dreifingarkostnaður, sem var að miklum hluta vegna nýs gjaldmiðils, kaupverð á myntpökkunarvélar o.fl.

Útgáfumál

Seðlabankinn sinnir fjölþættri útgáfustarfsemi í því skyni að koma upplýsingum um efnahagsmál, stöðu fjármálastofnana og fleira á framfæri við almenning og ýmsa erlenda aðila. Árlega gefur bankinn út ársskýrslu á íslensku og ensku auk svokallaðrar haustskýrslu um peninga, gengi og greiðsluöfnuð. Mánaðarlega gefur bankinn út Hagtölur mánaðarins og ársfjórðungslega stytta útgáfu af þeim á ensku. Fjármálatíðindi eru nú gefin út tvisvar á ári, og sama gildir um ritið *The Economy of Iceland*. Upplýsingar um rekstur og efnahag þeirra stofnana sem bankaeftirlit Seðlabankans hefur eftirlit með eru birtar í sérstökum skýrslum. Undirbúningur næstu útgáfu bókarinnar *Iceland* er kominn vel á veg.

Lagabreytingar sem snerta fjármagnsmarkaðinn

Með lögum (nr. 20/1995) um breytingu á lögum nr. 9/1970, um Iðnþróunarsjóð, er starfstími sjóðsins framlengdur til bráðabirgða meðan verið er að endurskoða skipan fjárfestingarlánasjóða atvinnuveganna og fjármögnun nýsköpunar í atvinnulífinu. Sjóðurinn skal jafnframt framvegis leggja meiri áherslu á fjármögnun nýsköpunarverkefna en verið hefur.

Söfnunarsjóði lífeyrisréttinda er með lögum nr. 21/1995 veitt hliðstæð heimild og flestir lífeyrissjóðir innan lífeyrissjóðasambandanna hafa nú til að fjárfesta í traustum verðbréfum sem skráð eru á opinberum verðbréfamörkuðum. Þá er sjóðnum enn fremur veitt heimild til þess að greiða sjóðfélögum út óveruleg réttindi í einu lagi þegar ekki er unnt að sameina þau öðrum lífeyrisréttindum, svo og að fjárfesta í víkjandi skuldabréfum, útgefnum af Speli hf., vegna gerðar Hvalfjarðarganga.

Með lögum nr. 48/1995 er lögum Bjargráðasjóðs breytt á þann hátt að sjóðurinn fellur ekki lengur undir lög nr. 123/1993 um lánastofnanir aðrar en viðskiptabanka og sparisjóði og þarf þar af leiðandi ekki að sæta kröfum þeirra laga um hlutafélagsform, bókhald, eftirlit bankaeftirlits Seðlabankans o.s.frv.

Með lögum nr. 13/1995 er m.a. kaflinn um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár í lögum nr. 13/1979 um stjórn efnahagsmála o.fl. („Ólafslögum“) felldur úr gildi, um leið og nýjum kafla um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár er bætt við vaxtalögin nr. 25/1987. Verðtrygging verður framvegis að meginstefnu byggð annaðhvort á vísitölu neysluverðs eða gengisvísitölu.

Til þess m.a. að skjóta betri stoðum undir gerð vísitölu framfærslukostnaðar, útreikning og notkun hennar sem almenns verðmælis og til verðtryggingar á fjármagnsmarkaði, voru sett ný lög (nr. 12/1995) um vísitöluna og nafni hennar jafnframt breytt í vísitölu neysluverðs. Hagstofa Íslands ber ábyrgð á gerð vísitölnunnar, m.a. útreikningi hennar og birtingu.

Með lögum nr. 135/1995 er starfssvið tryggingarlánadeildar Iðnlánasjóðs víkkað, og er deildinni nú heimilað að tryggja verkábyrgðir sem íslenskum verktökum er nauðsynlegt að setja vegna verka sem þeir kynnu að hreppa í útboðum stórframkvæmda á EES-svæðinu eða í öðrum ríkjum, enda fari slíkar framkvæmdir að umfangi yfir þau mörk sem gera þær útboðsskyldar á EES-svæðinu.

Með lögum nr. 143/1995 er skattskyldu Iðnþróunarsjóðs frestað í samræmi við fyrirheit sem gefin höfðu verið til annarra eignaraðila sjóðsins um að ekki yrði af skattlagningu hans fyrr en sjóðurinn yrði að fullu kominn í eigu íslenskra aðila, en það var 9. mars 1995.

Rit um greiðslumiðlun

Í maí 1995 gaf Alþjóðlegi greiðslubankinn í Basel (BIS) út rit um greiðslumiðlun á Íslandi sem nefnist Payment Systems in Iceland. Verkið var unnið í samstarfi við Seðlabankann, en BIS hafði boðið seðlabönkum ýmissa smærri Evrópuríkja aðstoð sína á þessu sviði. Hefur þótt nauðsynlegt að taka saman yfirlit um greiðslukerfi einstakra ríkja til þess að stuðla að frekari framþróun á sviði greiðslumiðlunar.

Í ritinu er m.a. fjallað um helstu fjármálastofnanir hér á landi, greiðslumiðla, greiðslur milli banka og um greiðslur í erlendum gjaldeyri og greiðslur tengdar verðbréfavíðskiptum. Þá er fjallað um hlutverk Seðlabankans varðandi greiðslur milli banka og um peningaleg stjórnþæki hans. Í ritinu eru jafnframt tölur með tölfræðilegum upplýsingum um greiðslumiðlun hér á landi og samanburði við ýmis iðnríki.

Orkusjóður

Samkvæmt orkulögum nr. 58/1967 skal Orkusjóður vera í vörslu Seðlabanka Íslands sem annast daglegan rekstur hans, bókhald, ársuppgjör og skýrslugerð. Samkvæmt orkulögum er Orkusjóði ætlað að

veita lán til jarðhitaleitar, hitaveitna og einkarafstöðva. Ennfremur fara um sjóðinn framlög úr ríkissjóði til styrkingar rafdreifikerfa í sveitum og jarðhitarannsóknna. Árið 1995 voru veitt 3 ný lán, samtals að fjárhæð 5,5 m.kr. Framlög ríkissjóðs til sjóðsins námu 29,5 m.kr. árið 1995. Vaxtatekjur sjóðsins árið 1995 voru 12,5 m.kr. samanborið við 7,6 m.kr. árið 1994. Vaxtagjöld 1995 voru 7,3 m.kr., en voru 8,9 m.kr. 1994. Einn styrkur var veittur á árinu 1995 að fjárhæð 0,1 m.kr.

Þjóðhátíðarsjóður

Árið 1995 var 18. starfsár Þjóðhátíðarsjóðs, en hann starfar skv. skipulagsskrá nr. 361 frá 30. september 1977. Stjórn sjóðsins ákvað að verja skyldi allt að sex milljónum króna á árinu 1995 til styrkja. Samkvæmt skipulagsskrá rennur fjórðungur úthlutunarfjár til Friðlýsingarsjóðs til náttúruverndar á vegum Náttúruverndarráðs og fjórðungur til varðveislu fornminja, gamalla bygginga og annarra menningarverðmæta á vegum Þjóðminjasafns. Úthlutað var 21 styrk til umsækjenda, samtals að fjárhæð þrjár milljónir króna. Höfuðstóll sjóðsins í árslok var 61,4 m.kr.

AFKOMA SEÐLABANKANS

IX

Ársreikning bankans og skýringar við hann er að finna á bls. 123-131. Í öðrum köflum ársskýrslunnar hefur verið gerð grein fyrir þróun helstu liða efnahagsreikningsins. Hér verður gerð grein fyrir afkomu bankans árið 1995.

Rekstrarafkoma

Hagnaður fyrir skatt til ríkissjóðs var 681 m.kr. 1995, en 1.325 m.kr. 1994. Skattur til ríkissjóðs, sem reiknast sem 50% af meðalhagnaði næstliðinna 3 ára, þar sem hagnaður tvö hin fyrri ár er umreiknaður til verðlags síðasta árs skv. lánskjaravísitölu, nú vísitölu neysluverðs, var tæpar 805 m.kr. 1995, en 1197 m.kr. 1994. Að teknu tilliti til skattgreiðslna var tap bankans 123 milljónir króna 1995 samanborið við 128 m.kr. hagnað árið áður. Nettóhagnaður kemur fram sem aukning á eigin fé bankans í efnahagsreikningi og tap sem rýrnun á eigin fé.

Tekjur

Gengisbreytingar valda miklum sveiflum á afkomu bankans. Gengisendurmat, þ.e. nettóbreyting á erlendri eigna- og skuldastöðu vegna gengisbreytinga, nam 170 m.kr. árið 1995, en 867 m.kr. 1994. Á árinu lækkuðu erlendar eignir um 480 m.kr. og erlendar skuldir um 651 m.kr. vegna gengisbreytinga. Einnig kemur fram í þessum lið mismunur kaupgengis og sölugengis, þ.e. gengismunur í viðskiptum Seðlabankans með erlendan gjaldeyri.

Vaxtatekjur af innlendum lánnum námu 1.451 m.kr. árið 1995, en 1.089 m.kr. 1994. Eign Seðlabankans á markaðsskráðum verðbréfum og víxlum er bókfærð á markaðsverði þeirra samkvæmt skráningu á Verðbréfaþingi Íslands. Vaxtatekjur af þeim voru 1.217 m.kr. 1995, en 864 m.kr. 1994. Vaxtatekjur af erlendum innstæðum og verðbréfum námu 1.689 m.kr. 1995, en voru 2.012 m.kr. 1994.

Aðrar tekjur bankans námu 201 m.kr. árið 1995, en voru 169 m.kr. 1994. Þetta eru einkum tekjur af umboðslaunum vegna gjaldeyrissölu, svo og húsaleiga og tekjur af verðbréfasölu.

Gjöld

Vaxtagjöld af innlendum lánum námu 1.108 m.kr 1995, en 1.214 m.kr. 1994. Vaxtagreiðslur til ríkissjóðs vegna innstæðna á viðskiptareikningum námu 52 m.kr 1995, en 40 m.kr. 1994.

Vaxtagjöld af erlendum skuldum námu 477 m.kr. 1995, en 386 m.kr. 1994. Hækkunin stafar af nokkurri aukningu erlendra skulda 1995 miðað við 1994 og af gjaldeyrisskiptasamningi við erlendan mótaðila. Rekstrarkostnaður bankans var 651 m.kr. 1995, en 641 m.kr. 1994. Þetta þýðir um 2,0% raunlækkun á rekstrarkostnaði milli ára miðað við hækkun launavísitölu um 4,9% og hækkun neysluvöruvísitölu um 1,3% frá júlí 1994 til júlí 1995. Nánari sundurliðun á þessum kostnaðarlið er að finna í skýringum við ársreikninginn á bls. 131

Opinber gjöld, önnur en skattur til ríkissjóðs, námu 54 m.kr. 1995, en 63 m.kr. 1994. Samkvæmt mati tryggingarfræðings námu skuldbindingar Seðlabankans vegna eftirlauna 944 m.kr. í árslok 1995, en í árslok 1994 hafði bankinn fært til skuldar 876 m.kr. Er reiknaðir höfðu verið vextir og verðbætur vegna ársins 1995, 58,5 m.kr., var mismunurinn 9,5 m.kr. færður til gjalda í rekstrarreikningi bankans. Framlag í arðsjóð 1995 er 194 m.kr. og vextir og verðbætur 66,5 m.kr., alls 270,5 m.kr., en var 246 m.kr. 1994. Samkvæmt lögum skal helmingur af tekjum arðsjóðs renna til Vísindasjóðs, og skv. ofanskráðu voru það 135 m.kr. fyrir árið 1995.

ANNÁLL AÐGERÐA Í PENINGA- OG GENGISMÁLUM 1995



Janúar

Í ársbyrjun var hömlum á stuttum fjármagnshreyfingum aflétt er fjárhæðarmörk á viðskiptum innlendra aðila með erlend skammtímabréf og erlendra aðila með innlend skammtímabréf féllu niður. Þar með kom til framkvæmda síðasti áfangi í að veita fullt frelsi til fjármagnshreyfinga að undanskildum vissum hömlum á beina fjárfestingu.

Óheimilt var að verðtryggja óbundin innlán frá áramótum samkvæmt reglum sem Seðlabankinn gaf út í júní 1994. Fram að því höfðu ýmsir óbundnir innlánsreikningar getað notið verðtryggingar ef innstæða hafði staðið óhreyfð í heilt ár. Eftir sem áður var frá áramótum heimilt að verðtryggja innlánsreikninga sem bundnir eru í a.m.k. 12 mánuði í upphafi og í minnst 6 mánuði í senn eftir það. Nýju reglurnar fólu ennfremur í sér nokkrar breytingar sem miðuðu að því að sem fyrst næðist jöfnuður milli verðtryggðra eigna og skulda innlánsstofnana.

Hinn 1. janúar breytti Seðlabanki Íslands kjörum í viðskiptum sínum við innlánsstofnanir. Forvextir reikningskvóta hækkuðu um 0,3 prósentustig eða í 5%, og ávöxtun í endurhverfum ríkisvxlakaupum hækkaði einnig um 0,3 prósentustig, í 5,7%. Einnig var ákveðið að tímalengd endurkaupasamninga vegna annarra ríkisverðbréfa en ríkisvixla yrði 30 dagar, en áður gátu innlánsstofnanir valið um 30-90 daga. Auk þessa hækkaði Seðlabanki ávöxtunarkröfu sína í viðskiptum með ríkisvixla og ríkisbréf á Verðbréfaþingi. Breytingar þessar tóku mið af breytingum sem orðið höfðu á skammtímavöxtum erlendis, en samfara fullu frelsi á fjármagnsflutningum milli landa í ársbyrjun 1995 varð samanburður skammtímavaxta hér á landi og erlendis mikilvægari en áður.

Skilgreining á gjaldeyrisforða Seðlabankans var samræmd staðli Alþjóðgjaldeyrissjóðsins um að gjaldeyrisforði samanstandi af erlendum eignum sem eru undir stjórn og teljast aðgengilegar fyrir yfirvöld peningamála í þeim tilgangi að fjármagna beint greiðsluhalla við útlönd eða óbeint með inngripum á gjaldeyrismarkaði til þess að hafa áhrif á gengi gjaldmiðla. (Sjá Hagtölur mánaðarins, febrúar 1995.)

Hinn 11. janúar hækkaði Seðlabanki Íslands vexti í viðskiptum sínum við innlánsstofnanir. Breytingin var 0,3-0,6 prósentustig. Forvextir reikningskvóta urðu 5,5%, ávöxtun í endurhverfum verðbréfa-kaupum 6,3-6,4% eftir tímalengd og ávöxtun í endurhverfri verðbréfasölu 5%. Vextir á viðskiptareikningum banka og sparisjóða urðu eftir þessa breytingu 2,8%, en vextir innstæðubréfa á bilinu 4,9-5,2% eftir binditíma.

Febrúar

Hinn 7. febrúar 1995 hækkaði Seðlabankinn ávöxtun í endurhverfum verðbréfa-kaupum og í endurhverfri verðbréfasölu um 0,4 prósentustig. Þessar breytingar voru í samræmi við breytingar á skammtímavöxtum hér á landi og erlendis.

Seðlabankinn beitti sér á gjaldeyrismarkaði í byrjun febrúar með sölu gjaldeyris, og lækkaði vísitala gengisskráningar um 0,99% frá 31. janúar til 8. febrúar.

Mars

Hinn 10. mars hækkaði Seðlabankinn ávöxtun í endurhverfum ríkisvixlaviðskiptum um 0,4 prósentustig, í 7,3%, og forvexti reikningskvóta um 0,9 prósentustig, í 6,4%. Jafnframt ákvað bankastjórn Seðlabankans að fella tímabundið niður endurhverf kaup annarra verðbréfa en ríkisvixla og lækka úthlutaðan reikningskvóta innlánsstofnana úr 10 í 5 dagmilljarða króna. Þessar breytingar áttu rætur í óróa á gjaldeyrismörkuðum, lækkun á gengi Bandaríkjadals og hækkunum vaxta hjá seðlabönkum erlendis.

Apríl

Hinn 1. apríl tóku gildi lög um verðtryggingu sem kveða svo á að vísitala neysliverðs, sem áður hét framfærsluvísitala, verður notuð til útreikninga á verðtryggingu fjárskuldbindinga í stað lánskjaravísitalu.

Hinn 21. apríl setti Seðlabankinn fram ný tilboð á eftirmarkaði fyrir spariskírteini og í hærri fjárhæðum en hann hafði gert frá hausti 1994. Þetta var gert til að efla eftirmarkað fyrir langtímaverðbréf. Ávöxtun varð einnig hærri; í kautilboðum bankans í spariskírteini á Verðbréfaþingi varð hún frá 5% til 5,85% eftir lánstíma.

Mái

Ríkissjóður hóf sölu á 3 ára óverðtryggðum ríkisbréfum hinn 17. maí. Hin nýju ríkisbréf eru án nafnvaxta og voru seld á mánaðarlegum uppboðum út árið. Þessi bréf greiðast í einu lagi á gjalddaga 10. apríl 1998. Þau eru liður í þeirri stefnu stjórnvalda að auka svið óverðtryggðra skuldbindinga á kostnað verðtryggðra.

Júní

Hinn 6. júní gaf Seðlabanki Íslands út nýjar reglur um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár. Frá og með 1. janúar 1996 skulu verðtryggð lán

vera til þriggja ára hið minnsta, en lágmarkstími fram að því er tvö ár. Frá og með 1. janúar 1998 skal lágmarksbinditími til verðtryggingar sparifjár lengdur úr einu ári í þrjú. Um leið verður lágmarkslánstími verðtryggðra skuldabréfa lengdur úr þremur árum í fimm. Þá er í reglunum tilgreint að stefnt skuli að því að frá 1. janúar árið 2000 verði verðtrygging innlána óheimil og að lágmarkstími verðtryggðra skuldabréfa lengist úr fimm árum í sjö.

Þá var reglum um jöfnuð verðtryggðra eigna og skulda lánastofnana breytt þannig m.a. að heimilt er að telja bókfært eigið fé, a.m.k. að hluta, til verðtryggðra skulda við útreikning á verðtryggingarjöfnuði.

Júlí

Seðlabanki Íslands lækkaði forvexti og vexti í endurhverfum ríkisvixlakaupum um 0,3 prósentustig frá 1. júlí. Eftir breytingarnar urðu forvextir reikningskvóta 6,1%, en ávöxtun í endurhverfum ríkisvixlakaupum 7,0%. Ávöxtun ríkisvixla í tilboðum bankans á Verðbréfaþingi lækkaði um 0,3 prósentustig, og nokkur lækun varð á ávöxtun ríkibréfa.

September

Hinn 1. september tóku gildi endurskoðaðar reglur settar af Seðlabanka Íslands um fyrirgreiðslu við viðskiptavaka. Bankinn hefur á undanförunum árum reynt að stuðla að því að verðbréfafyrirtæki og lánastofnanir taki að sér hlutverk viðskiptavaka með ríkisverðbréf á Verðbréfaþingi Íslands. Í því skyni hefur bankinn boðist til þess að eiga endurhverf verðbréfavíðskipti við þessa viðskiptavaka. Breytingarnar fólust í rýmkun á reglum um fyrirgreiðslu við viðskiptavaka og hækkun fjárhæðartakmarkana sem gilt hafa. Breytingarnar miða að því að liðka fyrir viðskiptum á verðbréfamarkaði.

Hinn 1. september tóku gildi nýjar reglur um ríkisverðbréfaeign verðbréfasjóða. Verðbréfasjóðum verður heimilað að uppfylla skyldu um ríkisverðbréfaeign í tilteknu hlutfalli af útgefnum hlutdeildarskírteinum með eign á öllum flokkum markaðsskráðra ríkisverðbréfa, en áður var það aðeins hægt með spariskírteinum ríkissjóðs. Breytingin var gerð með hliðsjón af því að tegundum ríkisverðbréfa hefur fjölgað frá því upphaflegu reglurnar voru settar. Þessi skylda verðbréfasjóða er hliðstæð bindiskyldu innlánsstofnana.

Seðlabankinn ákvað, að höfðu samráði við ríkisstjórn, að gengisskráning krónunnar yrði frá 6. september miðuð við viðskiptavegna gengisvísitölu og að vökmörk yrðu 6% til hvorrar áttar frá miðgildi í stað áðurgildandi 2¼%. Breytingin á gengisskráningarvog fól í sér að í stað vogar, sem samsett var af Bandaríkjadal með 18% vægi, Evrópsku mynteiningunni (ekú) með 76% vægi og japönsku jeni með 6% vægi, kom gengisvog samsett af 16 myntum þar sem vægi þeirra er byggt á hlutdeild hlutaðeigandi landa í vöru- og þjónustuviðskiptum Íslands á árinu 1994. Áformað er að endurnýja gengisvogina framvegis einu sinni á ári í ljósi samsetningar utanríkisviðskipta árið áður. Breytingin á vökmörkum felur í sér að opinber gengisskráningarvísitala, sem hefur gildið

100 hinn 31. desember 1991, getur sveiflast innan markanna 108,11 og 121,91. Miðgildi vikmarkanna verður hins vegar óbreytt, 115,01.

Hinn 18. september lækkaði Seðlabanki Íslands ávöxtun í viðskiptum bankans á Verðbréfaþingi Íslands um 0,5 prósentustig.

Hinn 21. september voru forvextir reikningskvóta lækkaðir um 0,5 prósentustig, úr 6,1% í 5,6%. Vextir á viðskiptareikningum banka og sparisjóða í Seðlabankanum voru lækkaðir úr 2,8% í 2,3%.

Hinn 21. september hóf ríkissjóður sölu á óverðtryggðum 5 ára ríkisbréfum. Hin nýju bréf eru án nafnvaxta og greiðast í einu lagi á gjalddaga 10. október árið 2000 og eru liður í þeirri stefnu stjórnvalda að auka svið óverðtryggðra skuldabréfa hér á markaði. Jafnframt setti ríkissjóður á markað hinn 27. september tvær nýjar tegundir verðtryggðra spariskírteina, annars vegar spariskírteini til 20 ára, verðtryggð en vaxtalaus með gjalddaga höfuðstóls í einu lagi að 20 árum liðnum, hins vegar nýja gerð spariskírteina með 10 ára heildarlánstíma. Bréfin eru verðtryggð, en vaxtalaus og eru með 10 áföstum árgreiðslumiðum.

Jafnframt var ákveðið að hætta sölu 5 ára verðtryggðra spariskírteina á uppboðum, en þau verða þó áfram í boði til áskrifenda spariskírteina. Ennfremur var gerð sú breyting að greiðslu söluþóknunar til þeirra, sem gerðu samkeppnistilboð á uppboðum ríkisverðbréfa, var hætt samhliða því sem aðgangur að uppboðum var opnaður öllum sem gera tilboð fyrir 10 m.kr. eða hærri fjárhæð.

Október

Hinn 1. október 1995 var frestur sá, sem útboðsaðilar verðbréfa hafa til að tilkynna Seðlabankanum um væntanleg útboð, stytur í fjóra heila afgangi á afgreiðsludaga banka og sparisjóða. Þetta gildir um öll almenn útboð og var gert til að hvetja útboðsaðila til að bjóða í bréf í almennum útboðum fremur en lokuðum. Tilgangurinn með reglum um fyrsta söludag almennra útboða er að stuðla að því að ekki myndist offramboð á verðbréfamarkaði á einstökum tímabilum og að tryggja upplýsingagjöf til markaðsaðila um væntanleg útboð verðbréfa. Áður var miðað við að Seðlabankanum væri tilkynnt um væntanleg útboð langtímaverðbréfa með sjö afgangi á afgreiðsludaga fyrirvara og um útboð skammtímaverðbréfa með fimm afgangi á afgreiðsludaga fyrirvara.

Nóvember

Hinn 9. nóvember lét Seðlabankinn í umferð nýjan 2000 króna seðil og nýja 100 króna mynt. Samtímis var hætt að láta 100 króna seðla í umferð, en þeir eru þó áfram löglegur gjaldmiðill um sinn. Með hinni nýju útgáfu er stefnt að liprara greiðslukerfi, aukinni hagkvæmni og lægri kostnaði við útgáfu gjaldmiðilsins.

Desember

Í desember beitti Seðlabankinn sér fyrir 0,3 prósentustiga hækkun á ávöxtun ríkisvixla á peningamarkaði í því skyni að vinna gegn gjaldreyrisúttreymsi.

FRÉTTIR SEÐLABANKA ÍSLANDS ÁRIÐ 1995

- | | | |
|-------|---------------|---|
| Nr. 1 | 11. janúar | Breytingar á vöxtum Seðlabanka Íslands |
| - 2 | 17. janúar | Upplýsingaskylda einstaklinga og lögaðila vegna gjaldeyrisviðskipta |
| - 3 | 6. febrúar | Breytingar á vöxtum Seðlabanka Íslands |
| - 4 | 15. febrúar | Greiðslujöfnuður við útlönd á árinu 1994 |
| - 5 | 10. mars | Breytingar á vöxtum Seðlabanka Íslands og á fyrirgreiðslu hans við innlánsstofnanir |
| - 6 | 13. mars | Ný verðbólguþá Seðlabankans |
| - 7 | 16. mars | Reglur um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár |
| - 8 | 19. apríl | Endurskoðuð verðbólguþá fyrir 1995 |
| - 9 | 21. apríl | Viðskiptavakt Seðlabankans á verðbréfamarkaði |
| - 10 | 24. apríl | Ársfundur Seðlabanka Íslands |
| - 11 | 29. maí | Greiðslujöfnuður við útlönd janúar-mars 1995 |
| - 12 | 8. júní | Reglur um verðtryggingu sparifjár og lánsfjár |
| - 13 | 30. júní | Seðlabanki Íslands lækkar vexti |
| - 14 | 6. júlí | Helstu liðir í efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands |
| - 15 | 13. júlí | Spár um lága verðbólgu staðfestar |
| - 16 | 14. júlí | Rit um greiðslumiðlun á Íslandi |
| - 17 | 3. ágúst | Helstu liðir í efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands |
| - 18 | 28. ágúst | Greiðslujöfnuður við útlönd janúar-júní 1995 |
| - 19 | 5. september | Helstu liðir í efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands |
| - 20 | 6. september | Breytt gengisskráningarvog og vikkun vikmarka |
| - 21 | 18. september | Seðlabanki Íslands lækkar vexti |
| - 22 | 21. september | Breytingar á ýmsum reglum um verðbréfa-
viðskipti |
| - 23 | 27. september | Skýrsla um lífeyrissjóði fyrir árið 1994 |
| - 24 | 5. október | Helstu liðir í efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands |
| - 25 | 6. október | Helstu liðir í efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands |
| - 26 | 7. október | Haustskýrsla Seðlabankans |
| - 27 | 8. október | Útgáfa 2000 króna seðils og 100 króna mynt-
ar |
| - 28 | 22. október | Greiðslujöfnuður við útlönd janúar-september
1995 |
| - 29 | 5. desember | Helstu liðir í efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands |
| - 30 | 8. desember | Verðlagshorfur 1996 |
| - 31 | 19. desember | Leiðréttar tölur um greiðslujöfnuð við útlönd á þriðja ársfjórðungi 1995 |

TÖFLUVIÐAUKI

1. tafla. Þjóðarframleiðsla og verðmætaráðstöfun

Á verðlagi hvers árs í m.kr.	Einka- neysla	Sam- neysla	Fjár- muna- myndun	Birgða- breyt- ingar	Þjóðar- út- gjöld	Útfl. vöru og þjón. ¹	Innfl. vöru og þjón. ¹	Verg lands- framl.	Þátta- tekjur nettó	Við- skipta- jöfn- uður	Verg þjóðar- framl.
1986	99.196	28.776	30.911	-3.748	155.135	61.961	55.880	161.217	-5.302	779	155.914
1987	133.557	38.981	42.639	-3.783	211.394	71.681	73.965	209.109	-4.799	-7.083	204.311
1988	161.068	50.537	50.498	-3.085	259.018	81.721	84.100	256.640	-6.506	-8.885	250.133
1989	190.254	60.341	58.698	-8.143	301.150	106.282	99.240	308.192	-11.164	-4.122	297.028
1990	223.729	69.989	70.102	-4.556	359.264	124.246	119.595	363.915	-12.401	-7.750	351.514
1991	248.999	78.157	76.153	-1.226	402.083	124.943	130.305	396.721	-12.686	-18.048	384.035
1992	249.044	80.375	69.554	-445	398.528	121.248	121.943	397.833	-11.305	-12.000	386.528
1993	248.952	84.818	64.176	435	398.381	134.972	122.493	410.860	-12.142	337	398.718
1994	257.461	89.424	65.877	-85	412.678	156.489	134.618	434.549	-12.810	9.061	421.739
1995 ²	274.195	94.526	69.884	2.017	440.622	159.853	144.260	456.215	-11.538	4.055	444.677
<i>Hlutföll af landsframleiðslu</i>											
1986	61,5	17,8	19,2	-2,3	96,2	38,4	34,7	100,0	-3,3	0,5	96,7
1987	63,9	18,6	20,4	-1,8	101,1	34,3	35,4	100,0	-2,3	-3,4	97,7
1988	62,8	19,7	19,7	-1,2	100,9	31,8	32,8	100,0	-2,5	-3,5	97,5
1989	61,7	19,6	19,0	-2,6	97,7	34,5	32,2	100,0	-3,6	-1,3	96,4
1990	61,5	19,2	19,3	-1,3	98,7	34,1	32,9	100,0	-3,4	-2,1	96,6
1991	62,8	19,7	19,2	-0,3	101,4	31,5	32,8	100,0	-3,2	-4,5	96,8
1992	62,6	20,2	17,5	-0,1	100,2	30,5	30,7	100,0	-2,8	-3,0	97,2
1993	60,6	20,6	15,6	0,1	97,0	32,9	29,8	100,0	-3,0	0,1	97,0
1994	59,2	20,6	15,2	0,0	95,0	36,0	31,0	100,0	-2,9	2,1	97,1
1995 ²	60,1	20,7	15,3	0,4	96,6	35,0	31,6	100,0	-2,5	0,9	97,5
<i>Magnbreytingar frá fyrra ári í %</i>											
1986	6,9	7,3	-1,6	.	4,5	5,9	0,9	6,3	.	8,9	6,5
1987	16,2	6,5	18,8	.	15,7	3,3	23,3	8,5	.	10,6	8,7
1988	-3,8	4,7	-0,2	.	-0,6	-3,6	-4,6	-0,1	.	-0,9	-0,6
1989	-4,2	3,0	-7,9	.	-4,4	2,9	-10,3	0,3	.	-1,6	-0,1
1990	0,5	4,4	3,0	.	1,5	0,0	1,0	1,2	.	0,6	1,2
1991	4,1	3,1	2,0	.	5,2	-5,8	5,5	1,3	.	2,6	1,1
1992	-4,4	-0,8	-11,3	.	-5,3	-1,7	-7,8	-3,3	.	-4,4	-3,5
1993	-4,5	2,3	-11,4	.	-4,1	6,7	-8,6	0,8	.	-0,9	0,7
1994	1,8	3,7	-1,1	.	1,5	9,7	4,1	3,5	.	3,6	3,9
1995 ²	4,6	2,0	3,0	.	4,4	-2,4	4,4	2,0	.	3,3	2,4
<i>Verðbreytingar frá fyrra ári í %</i>											
1986	20,1	27,0	23,0	.	22,9	19,9	13,8	25,5	.	.	26,1
1987	15,9	27,1	16,2	.	17,8	12,0	7,4	19,5	.	.	20,5
1988	25,4	23,9	18,7	.	23,2	18,3	19,2	22,8	.	.	23,2
1989	23,3	15,9	26,2	.	21,6	26,3	31,5	19,8	.	.	18,8
1990	17,0	11,2	15,9	.	17,5	16,9	19,3	16,7	.	.	16,9
1991	6,9	8,3	6,5	.	6,4	6,7	3,2	7,6	.	.	8,0
1992	4,7	3,7	3,0	.	4,7	-1,3	1,5	3,7	.	.	4,3
1993	4,6	3,1	4,1	.	4,2	4,4	9,9	2,4	.	.	2,3
1994	1,6	1,7	3,7	.	2,0	5,6	5,5	2,1	.	.	1,8
1995 ²	1,8	3,6	3,0	.	2,2	4,6	2,6	2,9	.	.	2,9

1. Að fráöldum vöxtum og öðrum þáttatekjum. 2. Bráðabirgðatölur. Áætlun Þjóðhagsstofnunar, febrúar 1996. Athuga ber að í töflu 4. og umfjöllun um greiðslujöfnuð í kafla V. er stuðst við nýrri tölur um inn- og útflutning.

2. tafla. Fjármunamyndun

M.kr.	Á verðlagi hvers árs							
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Fjármunamyndun alls.....	50.498	58.698	70.102	76.153	69.554	64.176	65.877	69.884
Atvinnuvegir	29.402	32.470	38.611	42.275	36.075	28.932	30.580	35.144
Landbúnaður	1.593	1.584	1.536	1.923	1.582	1.883	1.806	2.050
Fiskveiðar ²	6.788	4.216	2.711	2.911	5.950	2.146	3.471	2.100
Vinnsla sjávarafurða	1.509	1.265	1.730	1.413	1.408	1.679	2.429	3.200
Álverksmiðja	130	430	930	901	342	579	265	410
Járblendiverksmiðja	41	230	105	41	10	44	112	80
Annar iðnaður	4.501	5.205	4.352	5.700	5.080	4.797	4.969	5.800
Rafvirkjanir og rafveitur	1.882	3.103	4.881	5.651	2.352	2.052	1.609	1.800
Hitaveitur	1.330	1.970	1.040	730	956	897	973	1.200
Vatnsveitur	320	370	605	720	549	564	462	600
Byggingarstarfsemi (vinnuvélar)	1.305	1.377	1.744	2.473	1.562	1.527	1.274	1.750
Verzlunarhúsnæði, skrifstofur o.fl.	4.190	4.700	4.721	4.330	4.397	3.884	3.548	3.850
Samgöngur	2.559	5.280	10.941	11.348	7.387	3.952	2.825	4.554
Póstur, sími, útvarp, sjónvarp	752	905	1.003	1.466	1.854	2.036	2.909	3.000
Tölvu- og skrifstofubúnaður	2.502	1.835	2.312	2.668	2.646	2.892	3.928	4.750
Íbúðarhús.....	12.586	15.936	18.666	19.104	18.912	18.212	18.667	18.300
Starfsemi hins opinbera	8.510	10.293	12.825	14.775	14.568	17.032	16.630	16.440
Vegir og brýr	1.537	1.728	2.292	2.602	2.641	4.442	3.982	4.040
Götur og holræsi	1.947	2.221	2.563	3.373	3.156	3.290	3.548	3.600
Byggingar hins opinbera.....	5.026	6.344	7.970	8.800	8.770	9.300	9.100	8.800
Fjármunamyndun, % af VÞF	20,2	19,8	19,9	19,8	18,0	16,1	15,6	15,7
Fjárfesting, % af VÞF ³	19,0	17,0	18,6	19,5	17,9	16,2	15,6	16,2
Innlendur sparnaður, % af VÞF ⁴	15,4	15,6	16,4	14,8	14,8	16,3	17,7	17,1

Magnvísitölur, 1990 = 100⁵

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Fjármunamyndun alls.....	105,4	97,1	100,0	102,0	90,5	80,2	79,4	81,7
Atvinnuvegir	109,5	94,3	100,0	103,7	85,5	64,4	64,8	72,7
Landbúnaður	150,2	113,5	100,0	120,7	94,8	106,6	97,2	107,8
Fiskveiðar ²	370,0	182,1	100,0	101,5	201,8	66,5	100,3	60,4
Vinnsla sjávarafurða	123,5	82,8	100,0	77,7	74,4	83,5	115,3	149,4
Álverksmiðja	20,4	55,1	100,0	91,4	33,6	53,3	23,2	35,2
Járblendiverksmiðja	56,9	260,0	100,0	36,8	8,4	35,8	87,8	61,1
Annar iðnaður	149,9	137,2	100,0	124,2	106,9	93,8	92,1	105,2
Rafvirkjanir og rafveitur	54,3	72,9	100,0	108,7	43,8	37,0	28,4	30,8
Hitaveitur	164,6	197,9	100,0	65,2	83,5	76,6	81,0	96,9
Vatnsveitur	82,3	77,4	100,0	110,6	82,3	82,8	66,2	83,3
Byggingarstarfsemi (vinnuvélar)	97,8	80,2	100,0	135,9	82,5	72,5	56,2	76,4
Verzlunarhúsnæði, skrifstofur o.fl.	117,2	106,7	100,0	85,2	84,5	73,1	65,1	68,5
Samgöngur	36,1	56,3	100,0	98,8	61,8	31,3	22,0	33,3
Póstur, sími, útvarp, sjónvarp	106,6	101,3	100,0	135,8	167,7	173,9	236,3	238,8
Tölvu- og skrifstofubúnaður	144,0	80,6	100,0	110,6	105,5	103,5	130,6	156,5
Íbúðarhús.....	97,8	100,6	100,0	95,1	91,9	86,7	86,7	82,3
Starfsemi hins opinbera	102,6	101,4	100,0	107,3	103,4	118,3	112,7	108,0
Vegir og brýr	102,7	95,1	100,0	106,0	105,5	173,3	151,6	149,0
Götur og holræsi	116,3	109,3	100,0	122,9	112,8	114,8	120,8	118,7
Byggingar hins opinbera.....	98,2	100,6	100,0	102,6	99,8	103,6	98,9	92,7

1. Bráðabirgðatölur. 2. Fiskeldisstöðvar meðtaldar. 3. Fjármunamyndun og birgðabreytingar. 4. Fjárfesting að frádrögnum viðskiptahalla. 5. Magnvísitölur árána 1990-1995 eru reiknaðar á grundvelli verðlags ársins 1990, en vísitölur fyrri ára eru miðaðar við verðlag ársins 1980.

Heimild: Þjóðhagsstofnun.

3. tafla. Vísitölur verðlags

Vísitala neysluverðs. Maí 1988=100¹

Ársmeðaltöl		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	
1984	43,7	Janúar	112,6	139,3	149,5	160,2	164,1	169,3	172,1
1985	57,9	Febrúar	114,2	141,5	150,0	160,4	165,3	169,5	172,3
1986	70,2	Mars	117,4	142,7	150,3	160,6	165,4	169,7	172,0
1987	83,4	Apríl	119,9	143,1	151,0	160,6	165,9	169,9	171,8
1988	104,6	Maí	122,3	144,4	152,8	160,5	166,3	169,9	172,1
1989	126,7	Júní	125,9	145,4	154,9	161,1	166,2	170,1	172,3
1990	145,5	Júlí	126,8	146,4	156,0	161,4	167,7	170,4	172,8
1991	155,4	Ágúst	128,5	146,8	157,2	161,4	169,2	170,5	173,5
1992	161,2	September	131,1	146,8	158,1	161,3	169,8	171,0	174,1
1993	167,8	Október	133,7	147,2	159,3	161,4	170,8	170,8	174,9
1994	170,3	Nóvember	135,7	148,2	160,0	161,4	170,8	170,7	174,3
1995	173,2	Desember	138,6	148,6	159,8	162,2	169,9	170,8	174,2

Vísitala byggingarkostnaðar. Júlí 1987=100²

Ársmeðaltöl		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	
1984	50,9	Janúar	125,4	159,6	176,5	187,4	189,6	195,5	199,1
1985	66,6	Febrúar	129,5	164,9	176,8	187,3	189,8	195,5	199,4
1986	83,9	Mars	132,5	168,2	177,1	187,1	190,2	195,8	200,0
1987	98,7	Apríl	136,1	167,4	181,2	187,2	190,9	196,0	203,0
1988	116,4	Maí	139,0	169,3	181,6	187,3	189,8	195,8	203,6
1989	142,3	Júní	141,6	170,3	183,5	188,5	189,8	196,3	203,9
1990	169,6	Júlí	144,3	171,8	185,9	188,6	190,1	197,3	204,3
1991	183,1	Ágúst	145,3	171,9	186,3	188,8	192,5	197,8	204,6
1992	188,2	September	147,3	172,2	186,4	188,8	194,8	198,2	204,5
1993	192,0	Október	153,7	172,5	187,0	188,9	195,7	198,3	204,6
1994	197,0	Nóvember	155,5	173,2	187,3	189,1	195,7	198,5	205,2
1995	203,1	Desember	157,9	174,1	187,4	189,2	195,6	199,1	205,1

Lánskjaravísitala. Júní 1979=100³

Ársmeðaltöl		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	
1984	895	Janúar	2.279	2.771	2.969	3.196	3.246	3.343	3.385
1985	1.169	Febrúar	2.317	2.806	3.003	3.198	3.263	3.340	3.396
1986	1.457	Mars	2.346	2.844	3.009	3.198	3.273	3.343	3.402
1987	1.711	Apríl	2.394	2.859	3.035	3.200	3.278	3.346	3.396
1988	2.111	Maí	2.433	2.873	3.070	3.203	3.278	3.347	3.392
1989	2.498	Júní	2.475	2.887	3.093	3.210	3.280	3.351	3.398
1990	2.886	Júlí	2.540	2.905	3.121	3.230	3.282	3.358	3.402
1991	3.103	Ágúst	2.557	2.925	3.158	3.234	3.307	3.370	3.412
1992	3.218	September	2.584	2.932	3.185	3.235	3.330	3.373	3.426
1993	3.298	Október	2.640	2.934	3.194	3.235	3.339	3.378	3.438
1994	3.359	Nóvember	2.693	2.938	3.205	3.237	3.347	3.378	3.453
1995	3.412	Desember	2.722	2.952	3.198	3.239	3.347	3.384	3.442

1. Hét áður framfærsluvísitala. Neysluverðsvísitalan var þá 973,3 miðað við 100 í janúar 1981. 2. Eldri vísitala var þá 319,84 miðað við 100 í janúar 1983 eða 4.739 miðað við 100 í nóvember 1975. Vísitala byggingarkostnaðar er jafnan mæld um miðjan þann mánuð er næstur fer á undan formlegum gildismánuði hennar. 3. Samsett að jöfnu af neysluverðsvísitölu, byggingarvísitölu og launavísitölu frá og með febrúar 1989 til mars 1995. Tekur eftir það sömu hlutfallsbreytingu og vísitala neysluverðs. Var áður samsett af neysluverðsvísitölu að 2/3, en byggingarvísitölu að 1/3. Reiknuð mánaðarlega, fyrst fyrir júní 1979, og gildir í einn almanaksmánuð.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

4. tafla. Greiðslujöfnuður við útlönd

M.kr.	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
<i>Vöruskiptajöfnuður</i>	4.800	-3.079	-76	12.268	19.662	13.356
Útfluttar vörur fob.....	92.452	91.560	87.833	94.658	112.654	116.607
Sjávarafurðir	69.898	73.236	69.881	74.571	84.838	83.873
Ál og kísiljárn.....	12.017	9.841	9.710	10.619	13.523	15.514
Annað.....	10.537	8.483	8.242	9.468	14.293	17.220
Innfluttar vörur fob.....	-87.652	-94.639	-87.909	-82.390	-92.992	-103.251
Sérstakar fjárfestingarvörur.....	-8.390	-7.162	-7.106	-2.211	-4.192	-3.557
Skip og flugvélar.....	-7.968	-6.296	-6.589	-1.808	-4.143	-3.498
Aðrar fjárfestingarvörur.....	-422	-866	-517	-403	-49	-59
Rekstrarvörur stóriðju.....	-5.655	-5.945	-5.131	-4.875	-5.248	-6.662
Almennur innflutningur.....	-73.607	-81.532	-75.672	-75.304	-83.552	-93.032
Olía.....	-8.343	-7.406	-7.087	-7.357	-7.237	-7.029
Annað.....	-65.264	-74.126	-68.585	-67.947	-76.315	-86.003
<i>Þjónustujöfnuður</i>	-12.550	-14.969	-11.924	-11.931	-10.601	-9.655
Útflutt þjónusta, alls.....	36.265	38.160	38.827	46.120	49.498	49.113
Tekjur af erlendum ferðamönnum.....	8.110	8.036	7.395	8.945	9.637	10.773
Tekjur af samgöngum.....	12.670	12.991	12.162	15.627	16.998	17.136
Vaxtatekjur og arður.....	1.813	1.783	2.375	2.631	2.671	2.598
Tekjur af varnarliði.....	9.234	9.439	9.757	9.061	9.547	8.880
Ýmsar tekjur.....	4.438	5.911	7.138	9.856	10.645	9.726
Innflutt þjónusta, alls.....	-48.815	-53.129	-50.751	-58.051	-60.099	-58.768
Ferða- og dvalarkostnaður.....	-16.168	-17.279	-16.562	-17.918	-17.514	-17.839
Útgjöld vegna samgangna.....	-10.404	-11.943	-10.840	-12.849	-13.717	-15.606
Vaxtagjöld og arðgreiðslur.....	-16.190	-16.580	-15.994	-17.210	-17.942	-17.032
Ýmis útgjöld.....	-6.053	-7.327	-7.355	-10.074	-10.926	-8.291
<i>Viðskiptajöfnuður</i>	-7.750	-18.048	-12.000	337	9.061	3.701
í hlutfalli (%) af VLF.....	-2,1	-4,6	-3,0	0,1	2,1	0,8
Framlög án endurgjalds.....	6	-301	-360	-155	-919	-444
<i>Fjármagnsjöfnuður</i>	12.110	17.768	16.205	-5.332	-22.320	967
Bein fjárfesting, nettó.....	-160	1.628	524	213	-216	-121
Verðbréfavíðskipti, nettó.....	0	1.316	-921	-2.785	-7.549	-3.366
Erlendar langtímalántökur.....	27.735	29.588	32.195	29.910	33.815	30.527
Opinberir aðilar.....	8.169	14.890	19.670	13.764	25.285	21.274
Lánastofnanir.....	9.100	9.218	9.784	14.959	6.292	6.089
Einkaaðilar.....	10.466	5.480	2.741	1.187	2.238	3.164
Afborganir langra lána.....	-11.373	-15.016	-19.120	-23.558	-39.689	-32.008
Opinberir aðilar.....	-2.908	-3.940	-9.117	-7.752	-15.519	-8.224
Lánastofnanir.....	-6.190	-7.172	-7.505	-12.484	-17.988	-19.022
Einkaaðilar.....	-2.275	-3.904	-2.498	-3.322	-6.182	-4.762
Stuttar fjármagnshreyfingar.....	-4.037	1.454	2.979	-7.253	-7.903	1.833
Opinberir aðilar.....	-79	-1.377	1.525	-250	-110	21
Lánastofnanir.....	-2.085	1.964	770	-3.117	-6.752	2.979
Einkaaðilar.....	-1.873	867	684	-3.886	-1.041	-1.167
Lausafjárstaða innlánsstofnana.....	-55	-1.202	548	-1.859	-778	4.102
Skekkjur og vantalið.....	-38	1.305	662	-598	193	-5.270
<i>Heildargreiðslujöfnuður</i>	4.328	724	4.507	-5.748	-13.985	-1.046
Gjaldeyrisforði Seðlabankans.....	4.280	889	4.185	-4.074	-11.156	246
Aðrar eignir og skuldir.....	48	-165	322	-1.674	-2.829	-1.292
Meðalgengi USD=krónur.....	58,23	59,04	57,52	67,74	69,83	64,69
Gengisvísitala (1983=100).....	283,7	283,7	285,0	308,8	324,8	324,5

1. Bráðabirgðatölur. Vöruviðskipti skv. áætlun Hagstofu Íslands í mars 1996.

5. tafla. Greiðslujöfnuður við útlönd - ársfórðungsyfirlit

M.kr.	1994				1995 ¹			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Vöruskiptajöfnuður	8.788	3.645	4.144	3.085	6.115	3.032	2.432	2.007
Útfluttar vörur fob	27.021	27.849	26.789	30.995	29.033	29.767	26.760	31.047
Innfluttar vörur fob	-18.233	-24.204	-22.645	-27.910	-22.918	-26.735	-24.328	-29.270
Þjónustujöfnuður.....	-4.551	-3.276	433	-3.207	-4.403	-2.476	7	-2.783
Útflutt þjónusta, alls	9.229	12.004	16.709	11.556	10.527	11.659	15.763	11.164
Innflutt þjónusta, alls	-13.780	-15.280	-16.276	-14.763	-14.930	-14.135	-15.756	-13.947
Þjónustujöfnuður án vaxta	-732	898	4.271	233	58	1.249	3.904	-432
Ferða- og dvalarkostnaður.....	-2.137	-2.211	-766	-2.763	-1.489	-1.895	-779	-2.903
Samgöngur.....	234	846	1.621	580	-672	1.206	1.284	-288
Varnarlið.....	2.124	2.137	3.041	2.245	2.002	1.893	2.540	2.445
Annað.....	-953	126	375	171	217	45	859	314
Vaxtajöfnuður	-3.819	-4.174	-3.838	-3.440	-4.461	-3.725	-3.897	-2.351
Viðskiptajöfnuður	4.237	369	4.577	-122	1.712	556	2.439	-1.006
Framlög án endurgjalds	-143	-280	-126	-370	-252	-18	-2	-172
Fjármagnsjöfnuður	6.073	-19.369	-1.119	-7.905	3.397	1.423	-3.633	-220
Bein fjárfesting, nettó	-31	81	-117	-149	56	-176	132	-133
Verðbréfavíðskipti, nettó	-1.106	-3.416	-920	-2.107	-899	-716	-1.160	-591
Erlendar lántökur	18.246	1.277	8.630	5.662	14.656	6.708	5.399	3.764
Afborganir langra lána.....	-5.748	-15.835	-7.222	-10.884	-9.227	-7.210	-5.707	-9.864
Stuttar fjármagnshreyfingar.....	-4.892	1.001	-2.872	-1.140	471	2.238	-4.056	3.180
Lausafjárstaða innlánsstofnana....	-396	-2.477	1.382	713	-1.660	579	1.759	3.424
Skekkjur og vantalið.....	-3.465	4.453	-4.689	3.894	-2.691	2.262	-2.445	-2.396
Heildargreiðslujöfnuður.....	6.702	-14.827	-1.357	-4.503	2.166	4.223	-3.641	-3.794
Gengisvísitala.....	324,0	324,4	324,5	326,2	324,3	324,4	324,1	325,3

1. Bráðabirgðatölur.

6. tafla. Löng erlend lán

Staða í árslok í m.kr.	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Löng erlend lán, alls	166.221	176.662	191.443	228.147	265.006	257.077	252.379
Opinberir aðilar.....	93.619	9.671	109.414	133.481	158.436	167.952	179.220
Ríkissjóður og -stofnanir	58.247	59.519	67.700	86.726	101.905	113.176	126.942
Ríkisfyrirtæki.....	29.172	31.293	35.682	38.716	46.568	45.391	43.887
Bæjar- og sveitarfélög	6.200	5.898	6.032	8.039	9.963	9.385	8.391
Lánastofnanir	58.715	59.370	60.424	70.059	81.287	68.640	54.694
Seðlabankinn	228	149	100	57	0	0	0
Innlánsstofnanir	26.970	25.288	25.086	26.334	27.576	22.075	13.454
Fjárfestingarlánasjóðir.....	31.517	33.933	35.238	43.668	53.711	46.565	41.240
Einkaaðilar	13.887	20.582	21.605	24.607	25.283	20.485	18.465
Gengi Bandaríkjadals.....	61,09	55,31	55,54	63,84	72,63	68,21	65,14
Erlend lán (á meðalgengi ársins) sem							
hlutfall af vergri landsframleiðslu ...	49,0	49,4	49,6	52,5	60,9	59,4	55,5
hlutfall af vergri þjóðarframleiðslu .	50,9	51,1	51,2	54,1	62,8	61,2	56,9
hlutfall af útflutningstekjum	137,1	139,6	151,6	165,0	177,8	159,2	152,8
Greiðslubyrði í % af útflutn.tekjum...	19,4	20,0	22,9	26,2	27,9	34,6	28,8
Afborganir.....	8,3	8,8	11,5	15,1	16,9	24,6	19,3
Vaxtagreiðslur.....	11,1	11,2	11,4	11,1	11,1	10,0	9,5

1. Bráðabirgðatölur.

7. tafla. Staða þjóðarbúsins út á við

Staða í árslok í m.kr.	Erlendar eignir			Erlendar skuldir				Nettóstaða við útlönd	Hlutfall af VLF
	Verðbréf	Annað	Samtals	Verðbréf	Löng lán	Stutt lán	Samtals		
1986	.	18.979	18.979	.	75.966	15.233	91.199	-72.220	44,3
1987	.	19.118	19.118	.	83.103	18.649	101.752	-82.634	40,3
1988	.	26.112	26.112	.	112.685	27.010	139.695	-113.583	41,4
1989	.	35.687	35.687	.	166.221	25.988	192.209	-156.522	46,2
1990	.	39.870	39.870	.	176.662	21.647	198.309	-158.439	44,4
1991	234	40.499	40.733	1.552	191.443	23.717	216.712	-175.979	45,4
1992	531	46.067	46.598	907	228.147	25.564	254.618	-208.020	47,8
1993	2.820	48.575	51.395	297	265.006	24.329	289.632	-238.237	54,4
1994	10.555	43.565	54.120	564	257.077	24.251	281.892	-227.772	52,9
1995 ¹	13.404	41.853	55.257	11	252.379	29.297	281.687	-226.430	50,0

1. Bráðabirgðatölur.

8. tafla. Erlend staða Seðlabankans og erlend skammtímaástaða innlánsstofnana

Staða í árslok í m.kr.	Seðlabankinn				Innlánsstofnanir			Gengi USD
	Gjald- eyris- forði ¹	Erlendar eignir ²	Erlendar skuldir	Nettó staða	Lausa- fjárstaða nettó	Stutt erl. lán til endurlána	Skamm- tímaástaða nettó	
1986	12.531	12.531	-1.258	11.273	427	-8.287	-7.860	40,18
1987	11.167	11.167	-630	10.537	715	-11.820	-11.105	35,60
1988	13.397	13.536	-1.650	11.886	1.730	-17.129	-15.399	46,16
1989	20.127	20.742	-791	19.951	2.749	-14.261	-11.512	61,09
1990	23.601	24.260	-847	23.413	2.805	-11.401	-8.596	55,31
1991	24.536	25.245	-1.181	24.064	3.409	-13.418	-10.009	55,54
1992	31.743	32.015	-963	31.052	2.981	-15.879	-12.898	63,84
1993	31.056	31.340	-2.677	28.663	5.163	-14.452	-9.289	72,63
1994	20.319	24.353	-9.397	14.956	6.310	-7.853	-1.543	68,21
1995	20.239	25.346	-11.379	13.967	2.243	-10.778	-8.535	65,14

1. Gulleign, sérstök dráttarréttindi og gjaldeyrisstaða við IMF, verðbréf og innstæður í erlendum gjaldeyri. 2. Gjaldreyrisforði og erlendar eignir í íslenskum krónum.

9. tafla. Fjármunaeign

Í árslok	Á verðlagi hvers árs í milljónum króna				Magnvísitala, 1990 = 100			
	Fjármuna- eign alls	Atvinnu- vegir	Starfsemi hins opinb.	Íbúðar- hús	Fjármuna- eign alls	Atvinnu- vegir	Starfsemi hins opinb.	Íbúðar- hús
1985	394.867	184.673	64.526	145.668	87,3	86,2	83,5	90,5
1986	498.388	235.386	79.261	183.742	89,4	88,9	85,9	91,7
1987	604.523	284.747	99.609	220.167	92,4	93,1	88,8	93,4
1988	738.868	348.928	124.475	265.465	95,5	96,4	92,7	95,5
1989	935.371	442.272	158.313	334.786	97,7	98,1	96,4	97,8
1990	1.113.556	503.102	207.286	403.167	100,0	100,0	100,0	100,0
1991	1.219.717	546.432	231.217	442.068	102,3	102,1	103,9	101,9
1992	1.269.282	564.538	244.402	460.342	103,8	102,5	107,5	103,6
1993	1.324.766	587.791	260.156	476.819	104,6	101,3	111,8	105,0
1994	1.378.294	607.180	275.987	495.127	105,4	100,3	115,7	106,4
1995 ¹	1.429.181	619.130	293.523	516.529	106,3	100,0	119,3	107,6

1. Bráðabirgðatölur.

Heimild: Þjóðhagsstofnun.

10. tafla. Verðvísitölur og vöruviðskiptakjör ¹
 Ársmeðaltöl 1983 = 100

Í árslok	Útflutningsverð		Innflutningsverð		Viðskiptakjör	
	Alls	Án stóriðju	Alls	Án stóriðju	Alls	Án stóriðju
1986	113,0	114,3	105,8	107,8	106,8	106,0
1987	123,3	125,4	109,6	112,3	112,5	111,6
1988	127,0	126,0	114,3	116,7	111,1	108,0
1989	126,6	124,1	119,5	121,6	106,0	102,0
1990	133,2	135,6	129,2	130,7	103,1	103,7
1991	143,2	150,7	133,1	138,1	107,6	109,1
1992	138,5	145,6	133,5	136,5	103,8	106,7
1993	131,0	139,0	134,4	137,4	97,5	101,1
1994	132,2	137,9	134,0	138,1	98,6	99,9
1995	140,0	144,8	138,2	143,9	101,3	100,7

1. Vöruviðskipti eingöngu. Verðvísitölur eru reiknaðar í erlendra mynt m.v. vísitölur meðalgengis.
 Heimild: Þjóðhagsstofnun.

11. tafla. Opinber gengisvísitala og vísitölur meðalgengis og raungengis krónunnar

	Opinber gengis- vísitala ¹		Vísitölur meðalgengis ²		Raungengi krónunnar ³			
	31/12 1992 = 100		1983 = 100		1980 = 100			
	Gengis- skráningarvog	Meðaltal	Innfl.- vog	Útfl.- vog	Hlutfallslegt verðlag		Hlutfallslegur launakostnaður	
				Vísitala	% breyt. ⁴	Vísitala	% breyt. ⁴	
1984		116,3	116,4	116,2	94,6	4,9	83,4	-1,0
1985		148,7	149,3	148,1	93,1	-1,6	84,5	1,3
1986		171,0	175,8	166,3	94,9	2,0	86,4	2,3
1987		177,3	184,9	170,1	104,0	9,5	109,0	26,2
1988		202,6	211,4	194,1	109,3	5,2	113,4	4,0
1989		254,7	265,2	244,6	100,5	-8,1	98,1	-13,5
1990		283,7	298,0	270,0	97,2	-3,2	87,4	-10,9
1991		283,6	297,5	270,3	99,8	2,6	88,9	1,8
1992	100,7	285,0	300,8	270,0	99,7	0,0	90,0	1,2
1993	110,6	308,8	326,4	292,0	94,3	-5,4	82,6	-8,2
1994	116,0	324,8	343,5	307,1	89,1	-5,5	76,5	-7,4
1995	116,1	324,5	344,6	305,5	89,7	0,6	78,5	2,7

Ársfjórðungar

1994	I	115,3	324,0	342,4	306,5	89,4	-2,5	76,7	-2,9
	II	115,9	324,4	343,2	306,6	89,2	-0,3	76,4	-0,3
	III	116,3	324,5	343,1	306,9	89,3	0,2	76,7	0,3
	IV	116,4	326,2	345,1	308,3	88,6	-0,8	76,1	-0,8
1995	I	116,1	324,3	343,9	305,8	89,3	0,8	77,0	1,2
	II	116,0	324,4	343,8	305,9	89,7	0,4	77,9	1,2
	III	116,0	324,1	344,1	305,1	90,1	0,4	79,3	1,8
	IV	116,2	325,3	346,6	305,2	89,6	-0,6	79,9	0,8

1. Vísitalan sýnir meðalgengi erlendra gjaldmiðla gagnvart íslenskrri krónu á hverju tímabili. Frá 6. september 1995 er gengisskráningarvogin miðuð við vöru- og þjónustuviðskiptavog 16 helstu viðskiptalanda Íslands. Aður var vogin samsett af ECU 76%, USD 18% og JPY 6%. 2. Vísitalan sýnir meðalgengi erlendra gjaldmiðla gagnvart íslenskrri krónu á hverju tímabili. Gjaldmiðlarnir eru vegnir saman með viðskiptavog sem er byggð á hlutdeild einstakra landa í vöruinnflutningi og vöruútflutningi. 3. Byggt á ársfjórðungslegum upplýsingum um verðlag neysluvöru, laun og framleiðslu í 15 helstu viðskiptalöndum Íslands. 4. Breyting frá fyrra ári eða ársfjórðungi.

12. tafla. Yfirlit yfir fjármál ríkissjóðs
Rekstrargrunnur

M.kr.	Greiðslujöfnuður								Greiðsluhreyfing	
	Lánsfjárbörf						Hreinar	Greiðslu- jöfnuður	gagnvart bankakerfi	
	Rekstrarjöfnuður		Tekju- afgangur	Hreinar lán- veitingar ¹	Lausa- skuldir og kröfur	Hrein lánsfjár- börf	Hreinar lántökur utan Seðla- banka		Gagnv. Seðla- banka	Banka- immst. og sjóður
1982	10.328	9.479						849			-532	-804	487	652	166	124	42
1983	16.282	17.717	-1.435	-376	-863	2.674	1.484	-1.190	-1.258	68
1984	22.088	20.474	1.614	-725	-1.134	245	797	552	530	22
1985	28.746	30.617	-1.871	-217	-1.977	4.065	1.644	-2.421	-2.479	58
1986	40.177	46.374	-6.198	-288	2.090	4.396	7.133	2.737	2.848	-111
1987	52.324	53.582	-1.258	346	-4.433	5.344	3.513	-1.832	-1.866	34
1988	71.287	73.415	-2.128	-792	-6.016	8.936	5.122	-3.814	-4.188	374
1989 ²	81.905	92.253	-10.348	2.888	197	7.263	10.803	3.540	3.784	-244
1990	94.737	106.024	-11.287	740	-4.499	15.045	19.358	4.312	3.477	835
1991	105.979	119.430	-13.450	-2.308	-6.211	21.969	16.898	-5.071	-5.308	237
1992	106.039	116.631	-10.593	-793	-848	12.234	21.146	8.912	8.425	488
1993	100.170	119.214	-19.044	-4.980	7.973	16.050	17.078	1.027	1.171	-144
1994	110.364	125.939	-15.574	-9.299	4.262	20.612	20.604	-8	-308	300
1995 ³	114.413	123.344	-8.931	-9.208	-454	18.593	17.810	-783	-985	202
<i>Hreyfingar frá ársbyrjun 1994 til loka mánaðar³</i>										
Janúar	6.830	8.238	-1.408	-359	-2.498	4.265	3.248	-1.016	-262	-754
Febrúar	18.234	20.247	-2.013	-3.875	72	5.816	4.287	-1.529	-2.175	647
Mars	24.832	29.822	-4.990	-3.494	-3.335	11.820	8.538	-3.283	-3.667	385
Apríl	34.700	38.618	-3.918	-4.021	-526	8.466	9.068	601	551	51
Mái	41.611	49.087	-7.476	-3.789	-1.067	12.332	9.893	-2.440	-974	-1.465
Júní	54.197	58.896	-4.699	-4.074	-1.210	9.983	9.265	-719	29	-747
Júlí	61.798	69.607	-7.809	-3.942	-996	12.747	12.367	-381	312	-691
Ágúst	69.483	79.840	-10.357	-4.152	-1.419	15.929	13.271	-2.656	-2.980	325
Sept.	77.047	88.503	-11.457	-3.777	-2.623	17.857	15.108	-2.748	-3.406	658
Okt.	89.812	96.830	-7.019	-3.098	-3.998	14.115	12.101	-2.013	-1.201	-812
Nóv.	96.993	105.661	-8.669	-3.324	-3.820	15.813	14.654	-1.159	-2.613	1.454
Des.	109.602	116.986	-7.384	-9.636	2.248	14.772	14.729	-42	-421	379
<i>Hreyfingar frá ársbyrjun 1995 til loka mánaðar³</i>										
Janúar	7.464	8.898	-1.434	-252	461	1.225	3.505	2.281	2.269	12
Febrúar	18.836	22.219	-3.383	-1.429	253	4.559	4.296	-264	2.838	-3.102
Mars	26.620	31.698	-5.078	-1.449	-860	7.387	4.939	-2.450	-3.006	556
Apríl	36.064	40.184	-4.120	-1.687	-1.274	7.081	4.373	-2.709	-3.363	654
Mái	43.994	51.180	-7.186	-1.622	-2.369	11.177	8.279	-2.898	-3.484	586
Júní	56.314	61.632	-5.318	-2.118	-2.877	10.313	8.416	-1.897	-2.526	629
Júlí	64.475	73.252	-8.777	-2.014	-3.967	14.758	12.684	-2.074	-2.938	864
Ágúst	72.413	83.100	-10.687	-1.917	-6.065	18.669	18.297	-372	-1.127	755
Sept.	80.376	92.075	-11.699	-1.435	-7.987	21.121	22.135	1.013	318	695
Okt.	93.789	101.657	-7.868	-4.899	-5.672	18.440	19.942	1.502	839	663
Nóv.	101.397	111.096	-9.699	-4.483	-5.716	19.898	19.400	-498	-1.277	779
Des.	114.413	123.344	-8.931	-9.208	-454	18.593	17.810	-783	-985	202

1. Hreint innstreymi, innborgað umfram útborgað. 2. Án sérstakra uppgjörsbreytinga í eitt skipti fyrir öll. 3. Greiðsluhreyfingar, bráðabirgðatölur samkvæmt mánaðaryfirlitum ríkisbókhalds og skýrslum fjármálaráðherra til Alþingis.

13. tafla. Sala ríkisverðbréfa

M.kr.	Spariskirteini			Ríkisvixlar, nettó				Ríkisbréf, nettó				Samtals
	Sala	Innlausn	Nettó	Óstaðl- aðir ¹	3ja mán.	6 mán.	12 mán.	Eldri bréf ²	2ja ára	3ja ára	5 ára	
1986	3.494	1.722	1.772	-	-	-	-	-	-	-	-	1.772
1987	2.140	1.130	1.010	932	-	-	-	-	-	-	-	1.942
1988	4.867	3.413	1.454	-219	-	-	-	-	-	-	-	1.235
1989	5.049	4.170	879	5.171	-	-	-	-	-	-	-	6.050
1990	8.275	1.825	6.450	2.166	-	-	-	75	-	-	-	8.691
1991	5.584	4.433	1.151	298	-	-	-	1.158	-	-	-	2.607
1992	3.661	1.495	2.166	-2.270	6.915	-	-	1.244	-	-	-	8.055
1993	8.200	3.706	4.494	-6.078	1.792	2.208	2.820	1.339	2.105	-	-	8.680
1994	9.447	6.189	3.258	0	-1.341	-408	2.643	-3.800	3.445	-	-	3.797
1995	9.252	9.859	-607	0	2.748	1.737	-3.655	0	-2.105	1.808	1301	1.227
1994:												
I	3.451	5.124	-1.673	0	-926	3.055	1.923	-1.498	1.735	-	-	2.616
II	2.361	83	2.278	0	-769	-1.262	1.190	-409	1.034	-	-	2.062
III	2.277	924	1.353	0	3.741	-917	1.720	-1.893	676	-	-	4.680
IV	1.358	58	1.300	0	-3.387	-1.284	-2.190	-	0	-	-	-5.561
1995:												
I	5.103	7.484	-2.381	0	503	-454	-1.608	-	0	-	-	-3.940
II	1.372	2.295	-923	0	-1.255	-296	-898	-	0	440	-	-2.932
III	1.280	54	1.226	0	8.137	1.662	-744	-	0	1.018	312	11.611
IV	1.497	26	1.471	0	-4.637	825	-405	-	-2.105	350	989	-3.512

1. Eldri ríkisvixlar sem ekki voru seldir á uppboðum. 2. Eldri óstöðluð ríkisbréf, sem ekki voru seld á uppboðum, svo og 6 og 12 mánaða ríkisbréf.

14. tafla. Skuldir ríkissjóðs

M.kr.	Skuldir					Eignir		Hrein skuld	
	Lán í Seðla- banka ¹	Innlend lán utan Seðlabanka ²			Erlend lán	Skuldir alls	Veitt lán	Viðskipta- reikn- ingar nettó ³	
		Þ.a. löng markaðs- verðbréf	Þ.a. stutt markaðs- verðbréf						
1982	278	3.180	1.912	0	6.732	10.190	8.703	1.206	1.487
1983	915	5.544	3.310	0	12.482	18.941	13.048	2.101	5.893
1984	1.897	5.501	3.244	0	19.498	26.896	18.182	3.241	8.714
1985	3.683	7.208	5.165	0	25.631	36.522	23.894	5.112	12.628
1986	1.693	13.287	8.541	0	29.307	44.287	22.985	6.728	21.302
1987	3.059	19.012	11.775	931	29.955	52.026	24.182	11.450	27.844
1988	3.448	24.620	16.659	725	40.205	68.273	29.967	17.602	38.306
1989	3.221	35.449	21.717	5.892	58.512	97.182	34.433	14.789	62.749
1990	1.810	51.196	31.043	8.142	59.779	112.785	34.022	18.784	78.763
1991	757	58.946	36.301	9.501	67.953	127.656	37.902	25.189	89.754
1992	13	66.126	39.089	15.032	87.273	153.412	41.654	26.046	111.758
1993	6	78.720	46.257	19.754	102.304	181.030	46.875	18.093	134.155
1994	0	83.473	52.184	20.193	113.633	197.106	55.469	13.597	141.637
1995	0	89.781	55.700	16.407	127.316	217.097	65.000	15.200	152.097

1. Samningsbundin lán eingöngu. 2. Lífeyrisskuldbindingar og áfallnir, ógreiddir vextir spariskirteina eru ekki meðtalin. 3. Óinnheimtar tekjur, ógreidd gjöld næsta árs, bráðabirgðalán og skammtímakröfur alls konar.

15. tafla. Seðlar og mynt

M.kr.	1994			1995		
	Seðlar og mynt í mánaðarlok	Meðaltal hvers mánaðar	Seðlar og mynt að frádr. seðlasj. banka og sparisjóða	Seðlar og mynt í mánaðarlok	Meðaltal hvers mánaðar	Seðlar og mynt að frádr. seðlasj. banka og sparisjóða
Janúar	4.144	4.393	3.380	4.783	5.075	3.922
Febrúar	4.088	4.253	3.320	4.789	4.992	3.837
Mars	4.560	4.271	3.909	4.914	4.944	4.140
Apríl	4.314	4.346	3.687	5.104	5.159	4.255
Mái	4.368	4.528	3.593	5.088	5.221	4.174
Júní	4.697	4.759	3.924	5.457	5.431	4.528
Júlí	5.437	5.173	4.562	5.530	5.597	4.325
Ágúst	4.884	5.319	4.079	5.345	5.765	4.384
September	4.873	5.064	4.145	5.342	5.462	4.412
Október	4.256	4.788	3.877	5.053	5.310	4.092
Nóvember	4.708	4.917	3.932	5.374	5.466	4.321
Desember	5.201	5.479	4.640	5.965	5.936	5.111

16. tafla. Skipting seðla og myntar eftir stærðum í árslok

	1992		1993		1994		1995	
	Þús.kr.	%	Þús.kr.	%	Þús.kr.	%	Þús.kr.	%
<i>Seðlastærð:</i>								
5000 kr.	2.243.400	63,2	2.453.800	64,3	3.078.000	65,9	3.307.000	63,9
2000 kr.	.	.	.	.	.	.	253.900	4,9
1000 kr.	802.200	22,6	831.920	21,8	1.009.400	21,6	1.070.300	20,7
500 kr.	234.300	6,6	244.200	6,4	275.800	5,9	339.600	6,6
100 kr.	252.000	7,1	267.130	7,0	292.500	6,2	182.820	3,5
50 kr.	10.650	0,3	11.450	0,3	10.375	0,2	10.525	0,2
10 kr.	7.128	0,2	7.652	0,2	7.275	0,2	7.425	0,2
Samtals	3.549.678	100,0	3.816.152	100,0	4.673.350	100,0	5.171.570	100,0
<i>Myntstærð:</i>								
100 kr.	.	.	.	.	.	.	239.500	30,2
50 kr.	196.700	43,1	226.050	45,6	242.300	45,9	258.500	32,6
10 kr.	162.580	35,7	168.500	34,0	179.050	34,0	185.450	23,4
5 kr.	43.945	9,6	46.525	9,4	48.505	9,2	50.425	6,3
1 kr.	43.135	9,5	45.215	9,1	48.124	9,1	50.364	6,3
50 aurar	4.966	1,1	4.805	1,0	4.961	0,9	4.871	0,6
10 aurar	4.213	0,9	4.125	0,8	4.099	0,8	4.055	0,5
5 aurar	564	0,1	558	0,1	576	0,1	576	0,1
Samtals	456.103	100,0	495.778	100,0	527.615	100,0	793.741	100,0

17. tafla. Ávísanavelta¹

	1993 í m.kr.		1994 í m.kr.		1995 í m.kr.		1995 í þús.stk.	
	Heildar- velta tékka	Ávís- ana- skipti	Heildar- velta tékka	Ávís- ana- skipti	Heildar- velta tékka	Ávís- ana- skipti	Heildar- tala tékka	Ávís- ana- skipti
Janúar	77.593	38.401	75.270	37.338	58.077	29.700	1.046	690
Febrúar	89.280	44.430	83.955	39.945	65.548	31.985	1.031	688
Mars	96.540	47.595	90.569	43.687	63.631	31.227	1.064	705
Apríl	90.441	44.694	81.047	40.248	59.302	29.187	927	610
Mái	89.700	45.060	87.993	42.443	67.477	32.610	1.154	772
Júní	98.805	49.005	89.592	44.146	71.558	35.575	1.044	687
Júlí	98.193	47.981	82.016	40.535	62.349	31.567	966	639
Ágúst	97.441	48.539	83.536	42.364	73.691	37.939	985	669
September	93.016	45.253	75.583	37.319	62.505	31.905	902	599
Október	93.844	46.449	72.649	36.726	68.770	36.005	937	622
Nóvember	91.907	44.853	70.429	36.052	64.391	32.031	919	619
Desember	112.590	56.120	85.166	43.059	74.535	37.456	960	630
Samtals	1.129.350	558.380	977.805	483.862	791.834	397.187	11.935	7.930

1. Í ávísanaskiptum teljast ávísanir sem innlánsstofnanir skipta sín á milli, en í heildarveltu tékka eru þar að auki taldir ávísanir sem af greiddar eru af sömu stofnun og þær eru stílaðar á.

18. tafla. Úr reikningum Seðlabankans¹

Staða í árslok í m.kr.	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ⁴
Erlendar eignir, nettó	11.699	19.777	23.263	23.967	30.996	28.639	14.956	14.446
Innlendir liðir, nettó ²	5.540	2.468	-5.041	-3.987	-12.908	-12.730	1.206	985
Kröfur á ríkissjóð og ríkisstofnanir nettó	9.117	8.237	3.594	8.748	1.551	4.444	13.849	12.299
Kröfur á fjárfestingarlánasjóði	1.196	873	1.866	603	531	639	4.544	3.349
Aðrar kröfur á innlánsstofnanir	4.565	4.726	4.319	3.342	3.983	3.960	5.623	5.393
Kröfur á aðra aðila.....	466	944	677	413	392	331	273	409
Sjóðir í opinberri vörslu (-) ³	-859	314	-934	-2.985	-324	-260	-39	-2
Innst. fjárfestingarlánasjóða (-) ³	-1.848	-1.303	-2.875	-1.657	-4.239	-4.424	-4.787	-1.733
Annað, nettó.....	-7.097	-11.323	-11.688	-12.451	-14.802	-17.420	-18.257	-18.730
Grunnfé	17.239	22.245	18.222	19.980	18.088	15.909	16.162	15.431
Sjóður og innstæður innlánsstofn.	14.688	19.270	15.165	16.742	14.496	12.004	11.522	10.320
Skyldubundnar innstæður.....	10.529	13.928	10.944	10.418	9.255	6.937	7.070	6.852
Aðrar bundnar innstæður.....	1.632	794	280	-	-	250	-	-
Sjóður og aðrar innstæður	2.527	4.548	3.941	6.324	5.241	4.817	4.452	3.468
Seðlar og mynt í umferð.....	2.551	2.975	3.057	3.238	3.592	3.905	4.640	5.111

1. Sjá nánari sundurlöun í töflu 36. 2. Endurlánað erlent lánsfé meðtalið. 3. Innstæður og innstæðuaukning eru merktar með mínusmerki. 4. Bráðabirgðatölur.

19. tafla. Úr reikningum innlánsstofnana

Staða í árslok í m.kr.	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Lausafjárstaða.....	4.072	10.268	12.093	15.038	16.796	19.479	10.646	8.437
Gagnvart Seðlabanka	2.204	4.492	3.844	6.324	5.022	3.486	1.053	-183
Gagnvart útlöndum.....	1.700	2.943	2.379	3.506	3.413	5.851	6.182	2.217
Ríkisvixlar.....	168	2.833	5.870	5.208	8.361	10.142	3.411	6.403
Skyldubundnar innstæður.....	10.530	13.928	10.944	10.418	9.255	6.934	7.070	6.852
Aðrar innst.í Seðlabanka	1.632	794	280	-	-	250	-	-
Lán og endurlán.....	121.845	152.562	169.351	188.874	199.584	213.510	213.304	217.372
Erlend endurlán	26.340	34.441	32.812	35.947	39.944	41.490	31.762	23.795
Gengisbundin afurðalán.....	11.621	12.212	9.524	9.532	9.195	9.261	6.991	9.048
Almenn útlán.....	83.884	105.909	127.015	143.395	150.445	162.759	174.551	184.529
Samtals	138.079	177.552	192.668	214.330	225.635	240.173	231.020	232.661
Heildarinnlán	86.252	110.024	126.745	145.197	150.437	160.221	163.278	169.091
Veltiinnlán	12.303	16.750	21.587	26.314	26.350	27.658	30.315	33.807
Óbundin spariinnlán	58.418	72.823	81.087	87.144	94.449	98.341	78.770	75.367
Bundin spariinnlán.....	15.531	20.451	24.071	31.739	29.638	34.222	54.193	59.917
Verðbréfaútgáfa.....	8.865	13.963	17.453	19.180	20.662	22.699	22.337	23.834
Aðrar innlendar lántökur	2.396	2.371	2.369	1.825	1.962	1.888	1.849	1.145
Lánafyrirgreiðsla	4.241	4.669	4.222	3.342	3.765	2.630	2.224	1.744
Verðbréf	1.865	2.058	2.399	1.871	2.037	1.389	921	566
Erlendir lánakvótar.....	2.376	2.611	1.823	1.471	1.728	1.241	1.303	1.178
Erlend lán v/afurðalána	8.359	8.153	5.271	5.262	4.999	3.201	2.649	3.506
Önnur erlend lán.....	25.806	33.786	31.692	33.354	37.505	38.942	27.125	20.701
Eigið fé og annað, nettó	2.160	4.586	4.916	6.170	6.306	10.592	11.558	12.641

1. Bráðabirgðatölur.

20. tafla. Úr reikningum bankakerfisins

Staða í árslok í m.kr.	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Gjaldeyrisstaða	13.619	22.947	25.791	27.572	34.466	34.490	24.968	21.476
Lán og endurlán.....	132.792	165.450	181.357	203.847	210.420	229.066	235.380	239.832
Kröfur Seðlabanka.....	10.369	9.647	4.514	8.888	2.345	5.066	18.402	15.885
Innlánsstofnana án ríkisvixla	95.505	118.122	136.539	152.927	159.640	172.020	181.542	193.577
Endurlánað erlent lánsfé.....	26.750	34.848	34.434	36.824	40.074	41.838	32.025	23.967
Ríkisvixlar innlánsstofnana	168	2.833	5.870	5.208	8.361	10.142	3.411	6.403
Ýmsir sjóðir (-) ²	-2.707	-990	-3.809	-4.642	-4.563	-4.684	-4.826	-1.735
Annað, nettó	-9.338	-15.907	-16.603	-18.619	-21.108	-28.015	-29.815	-31.371
Samtals.....	134.366	171.500	186.736	208.158	219.215	230.857	225.707	228.202
Peningamagn og sparifé (M3)	88.802	112.999	129.802	148.436	154.029	164.127	167.918	174.202
Sparifé á uppsagnarreikn.....	15.531	20.451	24.071	31.739	29.638	34.222	54.193	59.917
Pen.magn og ób.sparifé. (M2)	73.271	92.548	105.731	116.697	124.391	129.905	113.725	114.285
Óbundið sparifé.....	58.418	72.823	81.087	87.144	94.449	98.341	78.770	75.367
Peningamagn (M1).....	14.853	19.725	24.644	29.553	29.942	31.564	34.955	38.918
Verðbréfaútgáfa.....	8.865	13.963	17.453	19.180	20.662	22.699	22.337	23.834
Aðrar innlendar lántökur	2.396	2.371	2.369	1.825	1.962	1.888	1.849	1.145
Erlend lán v/afurðalána	8.359	8.153	5.271	5.262	4.999	3.201	2.649	3.506
Erl. skuldir til endurlána.....	25.944	34.014	31.841	33.453	37.562	38.942	30.956	25.514

1. Bráðabirgðatölur. 2. Auk sjóða í opinberri vörslu eru hér innstæður fjárfestingarlánasjóða í Seðlabanka. Innstæður og innstæðuaukning eru merkt með mínusmerki.

21. tafla. Innlán og útlán innlánsstofnana ¹
Flokkun eftir tegundum og stofnunum

Staða í árslok í m.kr.	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ²
Innlán:								
Hlaupareikningar	12.167	16.625	21.458	26.095	26.124	27.397	29.904	32.716
Sparisjóðsávisanareikningar	44	74	0	1	-	-	-	635
Giróreikningar	126	141	140	224	227	267	411	457
- millibankaveltiinnlán	-30	-75	0	-2	-	-5	-	-
- óuppgerðir tékkar	-5	-15	-12	-4	-1	-1	-1	-1
Almennar bækur	13.334	14.424	15.103	15.421	14.621	14.179	14.401	14.909
Annað óbundið sparifé	39.582	49.901	56.440	62.814	69.148	70.954	51.834	47.486
Sparisjóðsreikningar, 3 mánaða	73	48	141	95	9	6	2	2
Sparisjóðsreikningar, 6 mánaða	545	189	518	76	33	22	13	11
Sparisjóðsreikningar, 12 mánaða ..	944	911	1.251	1	35	16	471	4
Orlofsreikningar o.fl.	1.391	1.667	1.677	1.799	1.745	1.797	1.881	1.984
Verðtryggð innlán, 6 mánaða	7.646	8.829	8.830	14.428	17.593	21.033	36.790	45.782
Annað bundið sparifé	4.799	8.639	11.543	15.271	10.129	11.212	14.880	11.997
- millibankaspariinnlán	-183	-231	-10	-4	-5	-8	-6	-6
Geymslufé v/innflutnings	83	66	-	19	-	-	-	6
Gjaldeyrisreikningar	5.685	8.729	9.553	8.914	10.683	13.216	12.540	12.978
Gengisbundnir krónureikningar	52	103	111	49	95	136	156	132
Heildarinnlán	86.253	110.025	126.743	145.197	150.436	160.221	163.276	169.092
Landsbanki	27.958	35.898	47.817	54.777	56.489	61.195	60.152	60.822
Útvegsbanki/Íslandsbanki	7.420	9.498	28.389	32.305	33.094	34.881	34.769	35.946
Búnaðarbanki	16.968	21.741	27.193	31.066	31.720	32.533	34.190	34.908
Iðnaðarbanki	6.437	7.967	-	-	-	-	-	-
Verzlunarbanks	4.176	5.315	-	-	-	-	-	-
Samvinnubanki	5.863	7.147	-	-	-	-	-	-
Alþýðubanki	2.690	3.326	-	-	-	-	-	-
Sparisjóðir	13.261	17.650	21.246	24.660	26.825	29.279	31.599	34.756
Innlánsdeildir kaupfélaga	1.580	1.665	1.979	2.165	2.086	2.078	2.157	2.207
Póstgíróstofa	115	138	143	233	227	270	416	458
- óuppgerðir tékkar	-5	-15	-12	-3	-1	-1	-1	-1
- millibankaútlán	-213	-306	-10	-4	-5	-13	-6	-6
Almenn útlán og afurðalán:								
Greiddar óinnleystar ábyrgðir	687	693	1.004	1.090	1.273	1.588	769	1.329
Yfirráttarlán o.fl.	10.781	15.096	18.087	20.987	23.928	26.731	33.200	36.247
Gengisbundin afurðalán	11.621	12.212	9.524	9.532	9.195	9.262	6.991	9.048
Önnur afurðalán	5.194	5.786	5.730	5.798	4.244	3.527	2.838	2.351
Víxlar	13.942	16.240	17.830	18.731	18.400	16.347	13.939	12.730
Almenn skuldabréf og vaxtabréf ...	11.519	14.996	17.940	25.699	29.275	32.600	24.597	22.731
Skuldabréf í erlendum gjaldeyri ...	2.395	2.808	2.383	2.159	2.274	2.930	3.865	8.285
Vísitölubundin lán	39.394	51.189	64.939	69.715	71.868	78.840	95.929	101.268
Útlán innlánsdeilda kaupfélaga	1.347	1.414	1.811	2.004	1.960	1.958	2.136	2.186
- millibankaútlán	-1.376	-2.313	-2.708	-2.787	-2.778	-1.761	-2.722	-2.598
Almenn útlán og afurðalán alls	95.504	118.121	136.540	152.928	159.639	172.022	181.542	193.577
Landsbanki	36.149	43.508	54.433	58.178	61.681	66.960	68.623	76.043
Útvegsbanki/Íslandsbanki	7.827	10.753	32.918	36.055	35.583	34.476	36.368	34.575
Búnaðarbanki	16.580	20.344	25.780	30.429	31.893	34.209	35.526	37.459
Iðnaðarbanki	8.501	10.106	-	-	-	-	-	-
Verzlunarbanks	4.819	5.854	-	-	-	-	-	-
Samvinnubanki	5.357	6.591	-	-	-	-	-	-
Alþýðubanki	2.969	3.692	-	-	-	-	-	-
Sparisjóðir og Sparisjóðabanki	13.254	18.089	24.287	28.908	31.202	36.015	41.411	45.678
Innlánsdeildir kaupfélaga	1.347	1.414	1.811	2.004	1.960	1.958	2.136	2.186
Póstgíróstofa	80	83	19	141	99	163	201	233
- millibankaútlán	-1.376	-2.313	-2.708	-2.787	-2.778	-1.761	-2.722	-2.598

1. Endurlánað erlent lánsfé er ekki talið með útlánunum. 2. Bráðabirgðatölur.

26. tafla. Greiðslufirlit lífeyrissjóða

Hreyfingar í m.kr.	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
<i>Uppruni fjármagns:</i>								
Eigið framlag, nettó.....	9.180	12.713	15.462	20.487	24.040	30.042	35.605	36.830
Innborgaðar afborganir og vextir	9.509	13.044	15.483	21.060	24.605	30.227	35.397	36.800
Annað innstreymi	45	109	516	75	136	550	906	700
Rekstrarkostnaður	-374	-440	-537	-648	-701	-735	-698	-670
Framlög, nettó.....	5.469	6.701	7.563	9.056	9.433	9.388	8.072	8.050
Iðgjöld ²	10.007	11.842	13.410	15.478	16.637	17.219 ³	16.701	17.850
Lífeyrisgreiðslur	-4.520	-5.120	-5.833	-6.394	-7.194	-7.813	-8.640	-9.800
Endurgreidd iðgjöld	-13	-18	-21	-19	-7	-12	11	-
Flutt lífeyrisréttindi, nettó	-5	-3	7	-9	-3	-6	-	-
<i>Uppruni = ráðstöfun</i>	<i>14.649</i>	<i>19.414</i>	<i>23.025</i>	<i>29.543</i>	<i>33.473</i>	<i>39.430</i>	<i>43.677</i>	<i>44.880</i>
<i>Ráðstöfun fjármagns:</i>								
Útlán og skuldabréfakaup	14.241	18.694	22.589	28.597	33.064	38.564	42.879	44.080
Ríkissjóðs og ríkisstofnana	298	867	1.442	950	2.442	3.620	5.330	5.500
Bæjar- og sveitarfélaga	213	375	602	1.003	1.394	2.749	5.500	3.400
Fjárfestingarlánasjóða	8.160	10.649	13.595	17.900	18.154	20.362	15.344	14.980
þ.a. húsbref	-	-	2.221	7.276	9.125	12.286	10.700	10.500
þ.a. húsnæðisbref	-	-	-	-	1.200	4.712	2.280	-
þ.a. skuldabr. Húsnæðisstofn. ..	7.124	9.692	10.253	9.234	6.012	2.395	-	-
Annarra fjármálastofnana	3.057	2.803	2.345	3.002	3.555	4.205	6.688	10.000
Fyrirtækja	784	770	780	1.076	1.845	2.236	4.548	4.600
Hlutabref	69	449	667	1.183	998	794	1.019	1.100
Einstaklinga (sjóðfélaga)	1.660	2.781	3.158	3.483	4.676	4.598	4.450	4.500
Fasteignakaup	24	140	50	18	360	43	22	100
Innstæðu- og sjóðsbreytingar	384	580	172	811	-63	660	776	700
Annað nettó	0	0	214	117	112	163	-	-

1. Áætlun byggir á úrtaki ársfjórðungsgagna. 2. Með iðgjöldum er einnig endurgreiddur lífeyrir. 3. Með iðgjöldum 1993 er um 900 m.kr. framlag Íslandsbanka hf. fyrir áunnum lífeyrisréttindum.

27. tafla. Lánakerfið¹

Staða í árslok m.kr.	Eignir					Skuldir				Erlent láns- fjármagn
	Ríkissj. og -stofnanir	Bæjar- og sveitarf.	Atvinnu- fyrirtæki	Heimili	Alls	Innlán og seðlar	Lífeyris- sjóðir	Annað	Alls	
1981	996	1.477	16.249	4.978	23.700	7.184	3.403	4.842	15.429	8.271
1982	2.375	3.122	32.735	9.255	47.487	11.269	6.555	8.044	25.868	21.619
1983	6.060	5.259	57.048	18.671	87.038	19.626	12.577	15.709	47.912	39.126
1984	8.665	6.348	80.052	26.264	121.329	25.831	17.330	19.081	62.242	59.087
1985	13.176	8.276	102.025	41.433	164.910	35.951	26.682	28.588	91.221	73.689
1986	21.284	10.056	110.921	55.773	198.034	50.754	35.109	33.961	119.824	78.210
1987	30.175	11.894	141.101	76.983	260.153	67.993	50.283	51.897	170.173	89.980
1988	41.079	16.136	189.895	101.428	348.538	84.247	71.933	67.794	223.974	124.564
1989	59.968	21.455	249.229	135.744	466.396	105.629	102.085	90.056	297.770	168.626
1990	67.472	22.684	264.005	170.726	524.887	120.079	125.569	108.233	353.881	171.006
1991	83.518	25.612	285.168	211.270	605.568	136.332	153.954	129.521	419.807	185.761
1992	92.432	28.650	313.747	239.058	673.887	139.569	177.472	139.939	456.980	216.907
1993	117.995	33.527	333.862	263.801	749.185	148.920	204.540	145.744	499.204	249.981
1994	124.839	36.894	330.198	291.695	783.626	152.132	229.660	162.004	543.796	239.830
1995	140.004	39.448	330.019	317.797	827.268	157.786	256.500	171.976	586.262	241.006

1. Með lánakerfi er átt við bankakerfi, fjárfestingarlánasjóði, lífeyrissjóði, lánasjóði ríkisins, tryggingarfélög, eignarleigur, verðbréfasjóði og útlönd. Tölur eru að nokkru leyti áætlaðar. Tölur ársins 1995 eru bráðbirgðatölur.

28. tafla. Eignir lífeyrissjóða

Staða í árslok í ma.kr.	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ¹
Útlán og verðbréf	25,8	33,6	47,9	67,5	95,6	117,6	143,5	165,3	190,5	216,0	243,0
Ríkissjóður	3,8	6,1	7,2	7,2	8,8	10,9	10,9	13,1	14,4	19,3	...
Sveitarfélög	0,0	0,1	0,2	0,3	0,7	1,2	2,3	3,4	5,7	9,3	...
Fjárfestingarlánasjóðir .	9,2	11,4	17,9	28,5	44,1	58,0	76,8	91,4	106,5	114,3	...
þ.a. íbúðalánasjóðir....	4,4	5,5	8,6	17,2	31,1	43,5	62,5	78,5	88,0	94,1	...
Fjármálastofnanir	-	-	2,9	7,1	10,9	12,6	14,4	15,0	18,0	22,3	...
Fyrirtæki	0,4	0,6	1,9	3,2	4,6	5,4	5,5	5,7	7,0	9,7	...
Hlutabréf	-	-	0,1	0,2	0,8	1,5	2,8	3,7	4,2	5,6	...
Sjóðfélagar	12,4	15,4	17,7	21,0	25,7	28,0	30,8	33,0	34,7	35,5	...
Innstæður og sjóður.....	1,2	1,7	2,1	2,5	3,1	3,3	4,1	4,3	4,8	5,4	5,5
Aðrar eignir	1,4	2,0	3,2	4,7	6,5	7,3	9,9	11,7	13,5	12,8	13,5
Heildareignir	28,5	37,3	53,2	74,7	105,2	128,2	157,5	181,3	208,8	234,1	262,0
Heildareignir sem % af innl. skuldum lánakerfis...	31,2	31,1	31,3	33,4	35,3	36,2	37,5	39,7	41,8	43,1	44,7

1. Áætlun.

29. tafla. Gengi erlendra gjaldmiðla samkvæmt skráningu Seðlabanka Íslands

Miðgengi ¹	Ársmeðaltal					Árslok	
	1991	1992	1993	1994	1995	1994	1995
Bandaríkjadalur	59,12	57,60	67,82	69,93	64,78	68,30	65,23
Sterlingspund.....	104,30	101,34	101,79	107,11	102,22	106,71	100,81
Kanadadalur	51,63	47,64	52,51	51,24	47,21	48,64	47,81
Dönsk króna	9,25	9,56	10,44	11,02	11,56	11,23	11,76
Norsk króna	9,12	9,28	9,54	9,94	10,23	10,09	10,33
Sænsk króna	9,78	9,92	8,69	9,07	9,10	9,16	9,80
Finnskt mark.....	14,63	12,88	11,85	13,45	14,85	14,42	14,99
Franskur franki	10,49	10,90	11,95	12,63	12,98	12,77	13,32
Belgískur franki.....	1,73	1,80	1,96	2,10	2,20	2,14	2,22
Svissneskur franki	41,26	41,11	45,92	51,27	54,83	52,07	56,69
Hollenskt gyllini	31,65	32,83	36,47	38,51	40,36	39,40	40,68
Þýskt mark.....	35,66	36,96	40,96	43,18	45,21	44,09	45,55
Ítölsk líra	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Austurrískur schillingur ...	5,07	5,25	5,82	6,14	6,43	6,27	6,47
Portúgalskur escudo	0,41	0,43	0,42	0,42	0,43	0,43	0,44
Spánskur peseti.....	0,57	0,56	0,53	0,52	0,52	0,52	0,54
Japanskt jen	0,44	0,46	0,61	0,68	0,69	0,68	0,63
Írskt pund	95,24	98,11	99,11	104,67	103,85	105,66	104,10
SDR	80,82	81,12	94,70	100,14	98,19	99,70	96,94
Eka.....	73,18	74,51	79,17	82,88	83,75	83,74	83,64
Grísk drakma .....	.	.	0,30	0,29	0,28	0,28	0,28

1. Meðaltal kaup- og sölugengis.

30. tafla. Helstu meðalnafnvextir hjá viðskiptabönkum og sparisjóðum 1995

	Innlánsvextir í % á ári						Útlánsvextir í % á ári								
	Alm. sp.sj.-bækur	Alm. tékka-reikn.	Óbundnir sparireikn. ¹		Vísitölubundnir reikn.			Alm. vixlar, dráttar-forv.	Yfir-lán	Alm.skuldabréf Kjörl-Meðal-vextir tal		Vísit.b.lán Kjörl-Meðal-vextir tal		lán í ÍSK	Afurða-Viðsk.-vixlar, forv.
<i>I. ársfjórðungur:</i>															
1. janúar	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	4,8	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
11. janúar	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	4,8	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
21. janúar	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	4,8	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
1. febrúar	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	4,8	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
11. febrúar	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	4,8	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
21. febrúar	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,2	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
1. mars	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,3	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
11. mars	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,3	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
21. mars	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,3	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
<i>Meðaltal</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>2,6</i>		<i>3,3</i>	<i>4,3</i>	<i>5,0</i>	<i>11,4</i>	<i>13,1</i>	<i>7,6</i>	<i>10,9</i>	<i>5,5</i>	<i>8,3</i>	<i>10,6</i>	<i>12,8</i>
<i>II. ársfjórðungur:</i>															
1. apríl	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,3	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
11. apríl	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,3	11,4	13,1	7,6	11,0	5,5	8,3	10,6	12,8
21. apríl	0,5	0,2	2,6	2,5-3,75	3,3	4,3	5,3	11,4	13,1	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8
1. maí	0,5	0,3	2,8	3,2-3,75	3,4	4,7	5,5	11,5	13,3	7,6	11,1	5,9	8,6	10,7	13,0
11. maí	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,4	4,7	5,6	11,6	13,3	7,8	11,2	6,0	8,7	10,8	13,1
21. maí	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,8	6,2	8,9	11,0	13,2
1. júní	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
11. júní	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
21. júní	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
<i>Meðaltal</i>	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>	<i>2,8</i>		<i>3,4</i>	<i>4,6</i>	<i>5,5</i>	<i>11,6</i>	<i>13,3</i>	<i>8,0</i>	<i>11,4</i>	<i>5,9</i>	<i>8,6</i>	<i>10,8</i>	<i>13,1</i>
<i>III. ársfjórðungur:</i>															
1. júlí	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
11. júlí	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
21. júlí	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
1. ágúst	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
11. ágúst	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
21. ágúst	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
1. september	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
11. september	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
21. september	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
<i>Meðaltal</i>	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>	<i>2,9</i>		<i>3,5</i>	<i>4,7</i>	<i>5,6</i>	<i>11,8</i>	<i>13,4</i>	<i>8,5</i>	<i>11,9</i>	<i>6,2</i>	<i>8,9</i>	<i>11,0</i>	<i>13,3</i>
<i>IV. ársfjórðungur:</i>															
1. október	0,6	0,3	2,9	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3
11. október	0,6	0,3	3,0	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,2
21. október	0,6	0,3	3,0	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,2
1. nóvember	0,6	0,3	3,0	3,2-3,75	3,5	4,7	5,6	11,8	13,4	8,5	11,9	6,1	8,9	11,0	13,2
11. nóvember	0,6	0,3	3,0	3,05-3,75	3,5	4,7	5,4	11,8	13,4	8,5	11,9	6,1	8,8	11,0	13,2
21. nóvember	0,6	0,3	3,0	3,05-3,75	3,3	4,7	5,4	11,8	13,4	8,5	12,1	6,0	8,8	11,0	13,2
1. desember	0,6	0,3	3,0	3,05-3,75	3,3	4,8	5,6	11,8	13,4	8,5	12,1	6,0	8,8	11,0	13,2
11. desember	0,6	0,3	3,0	3,05-3,75	3,3	4,8	5,6	11,8	13,4	8,5	12,1	6,0	8,8	11,0	13,2
21. desember	0,6	0,3	3,0	3,05-3,75	3,3	4,8	5,6	11,8	13,4	8,5	12,1	6,0	8,8	11,0	13,2
<i>Meðaltal</i>	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>	<i>3,0</i>		<i>3,4</i>	<i>4,7</i>	<i>5,6</i>	<i>11,8</i>	<i>13,4</i>	<i>8,5</i>	<i>12,0</i>	<i>6,1</i>	<i>8,8</i>	<i>11,0</i>	<i>13,2</i>
<i>Meðaltal 1995</i>	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>	<i>2,8</i>		<i>3,4</i>	<i>4,6</i>	<i>5,4</i>	<i>11,7</i>	<i>13,3</i>	<i>8,2</i>	<i>11,5</i>	<i>5,9</i>	<i>8,7</i>	<i>10,9</i>	<i>13,1</i>
<i>Meðaltal 1994</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>2,1</i>		<i>3,7</i>	<i>4,5</i>	<i>4,8</i>	<i>11,2</i>	<i>13,1</i>	<i>7,6</i>	<i>10,6</i>	<i>5,5</i>	<i>7,9</i>	<i>10,4</i>	<i>12,8</i>

1. Óbundnir sparireikningar: Fyrri dálkurinn sýnir meðaltal grunnvaxta sem getur hækkað að uppfylltum ákveðnum skilyrðum þeirra reikninga þar sem ákveðið gjald er tekið við hverja úttekt en sá seinni hæstu og lægstu ávöxtun þeirra reikninga þar sem úttektargjald fellur niður eftir 12 mánuði.

31. tafla. Helstu vextir samkvæmt A- og B-tilkynningum Seðlabanka Íslands um almenn vaxtakjör viðskiptabanka og sparisjóða 1995, sbr. 2. mgr. 8.gr. vaxtalaða nr. 25 frá 27. mars 1987, og um dráttarvexti, sbr. 10 og 11. gr. sömu laga með áorðnum breytingum

Meðalinnlánsvextir í % á ári

Gildir gagnvart vaxtalögum frá:	Alm. sparisj.-bækur	Alm. tékka-reikn.	Vísitölubundnir reikn.				Óbundnir sparireikn ¹	Innlendir gjaldeyrisreikningar				
			12 mán.	24 mán.	30-36 mán.	48-60 mán.		USD	GBP	DEM	DKK	
1. janúar 1995	0,5	0,2	3,3	4,3	4,8	4,8	.	.	3,4	3,5	2,8	3,6
1. febrúar	0,5	0,2	3,3	4,3	4,8	4,8	2,6	2,5-3,75	3,9	3,9	2,8	3,7
1. mars	0,5	0,2	3,3	4,3	5,1	5,2	2,6	2,5-3,75	3,9	4,2	2,8	3,5
1. apríl	0,5	0,2	3,3	4,3	5,1	5,3	2,6	2,5-3,75	3,8	4,2	2,8	3,8
1. maí	0,5	0,2	3,3	4,3	5,1	5,3	2,6	3,2-3,75	3,9	4,2	2,7	4,9
1. júní	0,6	0,3	3,5	4,7	5,3	5,6	2,9	3,2-3,75	3,7	4,4	2,5	4,6
1. júlí	0,6	0,3	3,5	4,7	5,3	5,6	2,9	3,2-3,75	3,7	4,2	2,5	4,4
1. ágúst	0,6	0,3	3,5	4,7	5,3	5,6	2,9	3,2-3,75	3,7	4,4	2,5	4,4
1. september	0,6	0,3	3,5	4,7	5,3	5,6	2,9	3,2-3,75	3,7	4,5	2,4	4,1
1. október	0,6	0,3	3,5	4,7	5,3	5,6	2,9	3,2-3,75	3,7	4,5	2,4	4,0
1. nóvember	0,6	0,3	3,5	4,7	5,2	5,6	3,0	3,2-3,75	3,7	4,6	2,3	3,6
1. desember	0,6	0,3	3,3	4,7	5,1	5,4	3,0	3,05-3,75	3,9	4,7	2,3	3,6
Meðaltal 1995	0,6	0,3	3,4	4,5	5,1	5,4	2,6	.	3,8	4,3	2,6	4,0
Meðaltal 1994	0,5	0,2	3,8	4,5	.	.	.	.	1,9	3,0	3,2	3,8

Meðalútlánsvextir í % á ári

Gildir gagnvart vaxtalögum frá:	Alm. vixlar, forv.	Yfirdráttarlán ft. Nafn-vextir	P.a. grunnv.	Alm. skuldabr. Kjör-vextir	Meðal-tal ²	Vísitölub. lán vextir	Meðal-tal ²	Afurða-lán í ISK	Viðsk.-vixlar, forv.	Viðskiptaskuldabréf	
										Överð-tryggð	Verð-tryggð
1. janúar 1995	11,4	13,1	7,2	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8	12,7	10,0
1. febrúar	11,4	13,1	7,2	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8	12,7	10,0
1. mars	11,4	13,1	7,2	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8	12,7	10,0
1. apríl	11,4	13,1	7,2	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8	12,8	10,0
1. maí	11,4	13,1	7,2	7,6	10,9	5,5	8,3	10,6	12,8	12,7	10,0
1. júní	11,8	13,4	7,2	8,5	11,8	6,2	8,9	11,0	13,2	13,4	10,3
1. júlí	11,8	13,4	7,2	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3	13,4	10,3
1. ágúst	11,8	13,4	7,2	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3	13,4	10,3
1. september	11,8	13,4	7,2	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3	13,4	10,3
1. október	11,8	13,4	7,2	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,3	13,4	10,3
1. nóvember	11,8	13,4	7,2	8,5	11,9	6,2	8,9	11,0	13,2	13,3	10,4
1. desember	11,8	13,4	6,4	8,5	12,1	6,0	8,8	11,0	13,2	13,2	10,3
Meðaltal 1995	11,6	13,3	7,1	8,1	11,5	5,9	8,6	10,8	13,1	13,1	10,2
Meðaltal 1994	11,2	13,2	7,6	7,7	10,6	5,5	7,9	10,4	12,8	13,0	9,8

Hæstu útlánsvextir og dráttarvextir í % á ári

Gildir gagnvart vaxtalögum frá:	Alm. vixlar, forv.	Yfir-dr.lán fyrirt.	Alm. skulda-bréf ³	Vísit.-bund. lán ³	Afurða-lán í ISK	Ávöxt. alm. útlána	Dráttarvextir af peningakröfum í						
							ISK	USD	GBP	DEM	DKK	CHF	JPY
1. janúar 1995	12,75	13,5	11,75	8,95	12,5	11,5	14,0	8,6	8,7	7,9	8,8	6,7	5,5
1. febrúar	12,75	13,5	11,75	8,95	12,5	11,5	14,0	9,1	9,1	7,9	8,9	6,6	5,5
1. mars	12,75	13,5	11,75	8,95	12,5	11,5	14,0	9,1	9,4	7,9	8,7	6,7	5,5
1. apríl	12,75	13,5	11,75	8,95	12,5	11,5	14,0	9,0	9,4	7,9	9,0	6,7	5,5
1. maí	12,75	13,5	11,75	8,95	12,5	11,6	14,0	9,1	9,4	7,8	10,1	6,6	5,5
1. júní	13,45	13,75	12,7	10,35	13,2	12,3	15,0	8,9	9,6	7,6	9,8	6,6	5,5
1. júlí	13,45	13,75	12,7	10,35	13,2	12,4	15,0	8,9	9,4	7,6	9,6	6,4	5,5
1. ágúst	13,45	13,75	12,7	10,35	13,2	12,4	15,0	8,9	9,6	7,6	9,6	6,4	5,5
1. september	13,45	13,75	12,7	10,35	13,2	12,4	15,0	8,9	9,7	7,5	9,3	6,4	5,4
1. október	13,45	13,75	12,7	10,35	13,2	12,4	15,0	8,9	9,7	7,5	9,2	6,4	5,4
1. nóvember	13,35	13,75	12,7	10,35	13,05	12,4	15,0	8,9	9,8	7,4	8,8	6,4	5,3
1. desember	13,25	13,75	12,7	10,3	13,05	12,5	15,0	9,1	9,9	7,4	8,8	6,4	5,3
Meðaltal 1995	13,1	13,6	12,3	9,8	12,9	12,0	14,6	9,0	9,5	7,7	9,2	6,5	5,5
Meðaltal 1994	12,4	13,7	11,1	8,6	12,1	11,2	14,2	6,8	7,9	8,1	8,8	6,7	5,3

1. Óbundnir sparireikningar: Fyrri dálkur sýnir meðaltal grunnvaxta sem getur hækkað að uppfylltum ákveðnum skilyrðum þeirra reikninga þar sem ákveðið gjald er tekið við hverja úttekt, en sá seinni hæstu og lægstu ávöxtun þeirra reikninga þar sem úttektargjald fellur niður eftir 12 mánuði. 2. Á við, sé samið um breytilegt meðaltal vaxta á nýjum skuldabréfum. 3. Hæstu vextir í almennri notkun, sbr. 6. gr. laga nr. 25/1987.

32. tafla. Almennir inn- og útlánsvextir við Seðlabanka Íslands 1995

% á ári	Viðsk.r. banka og sparisj.	Óverðtryggð innstæðubréf		Verðtryggð innláns- binding	Endur- hverf verðbréfa- sala	Reikn.- kvóti, forv.	Ávöxtun í endurhverfum verðbréfakaupum	
		45 daga	90 daga				Ríkis- vixlar	Önnur verðbréf
1. janúar	2,5	4,6	4,9	3,5	4,6	5,0	5,7	6,0
11. janúar	2,8	4,9	5,2	3,5	5,0	5,5	6,3	6,4
7. febrúar	2,8	4,9	5,2	3,5	5,4	5,5	6,7	6,8
6. mars	2,8	4,9	5,2	3,5	5,6	5,5	6,9	7,0
10. mars	2,8	4,9	5,2	5,5	6,0	6,4	7,3	.
1. júlí	2,8	4,9	5,2	3,5	6,0	6,1	7,0	.
1. ágúst	2,8	4,9	5,2	3,5	6,0	6,1	7,0	.
1. september	2,8	4,9	5,2	3,5	6,0	6,1	7,0	.
18. september	2,8	4,4	4,7	3,5	5,5	6,1	7,0	.
21. september	2,3	4,4	4,7	3,5	5,5	5,6	6,5	.
Meðaltal 1995	2,6	4,7	5,0	3,5	6,0	5,9	6,9	6,6

33. tafla. Ávöxtun á peninga- og verðbréfamarkaði í lok tímabils

% á ári	Ávöxtun á peningamarkaði				Ávöxtun á verðbréfamarkaði ^{1,2}					
	Kauptilboð SÍ í ríkisvixla á Verðbréfaþingi ²			Milli- banka- lán	2 ára	5 ára	5 ára	10 ára	20 ára	25 ára
	3 mán. vixlar	6 mán. vixlar ³	12 mán. vixlar ^{3,4}		ríkis- bréf, kaup- til- boð SÍ ⁵	ríkis- bréf, kaup- til- boð SÍ	sparisk., kaup- til- boð SÍ á VPÍ	sparisk., kaup- til- boð SÍ á VPÍ	sparisk., kaup- til- boð SÍ á VPÍ	húsbréf, kaup- tilb. Lands- bréfa hf.
1990	.	.	.	10,0	.	.	7,10	7,10	.	7,30
1991	.	.	.	13,5	.	.	8,25	8,25	.	8,40
1992	11,30	11,35	.	8,6	.	.	7,80	7,80	.	7,60
1993	5,48	5,61	5,91	5,7	6,55	.	5,00	5,00	.	5,45
1994	6,07	6,45	7,40	4,9	8,65	.	5,05	5,10	.	5,75
1995	7,28	7,63	7,89	7,00	9,51	10,59	5,90	5,90	5,74	5,80
Janúar 1994	5,32	5,47	5,78	5,5	6,09	.	4,96	4,96	.	5,13
Febrúar	5,02	5,17	5,52	5,5	5,94	.	4,99	4,99	.	5,25
Mars	4,47	4,67	5,19	5,0	5,99	.	4,99	4,99	.	5,20
Apríl	4,44	4,67	5,20	5,0	6,05	.	4,83	4,83	.	4,98
Mái	4,46	4,67	5,24	5,0	6,05	.	4,82	4,82	.	4,97
Júní	4,55	4,88	5,66	4,6	7,00	.	4,90	5,05	.	5,20
Júlí	4,80	5,10	5,80	4,8	7,38	.	5,02	5,07	.	5,36
Ágúst	4,90	5,42	6,42	4,8	7,31	.	5,02	5,07	.	5,33
September	5,00	5,52	6,53	4,8	7,31	.	5,05	5,10	.	5,29
Október	5,15	5,67	6,64	4,9	7,90	.	5,05	5,10	.	5,80
Nóvember	5,25	5,80	6,90	4,8	8,07	.	5,05	5,10	.	5,75
Desember	6,07	6,45	7,40	4,9	8,65	.	5,05	5,10	.	5,75
Janúar 1995	6,69	7,16	8,08	5,9	9,20	.	5,05	5,10	.	5,87
Febrúar	7,10	7,57	8,33	6,5	9,00	.	5,30	5,30	.	5,82
Mars	7,30	7,65	8,28	6,9	8,76	.	5,30	5,30	.	5,94
Apríl	7,57	7,75	8,28	6,9	8,73	.	5,78	5,83	.	5,95
Mái	7,64	7,88	8,33	6,9	9,09	.	5,78	5,84	.	5,95
Júní	7,13	7,61	8,10	6,9	9,74	.	5,85	5,86	.	5,95
Júlí	7,30	7,60	8,09	6,6	9,58	.	5,86	5,87	.	5,95
Ágúst	7,34	7,74	8,16	6,6	9,64	.	5,88	5,87	.	5,95
September	6,95	7,19	7,46	6,2	9,46	10,35	5,94	5,94	5,95	5,97
Október	7,09	7,25	7,42	6,2	9,57	10,60	5,73	5,73	5,60	5,63
Nóvember	7,09	7,28	7,53	6,4	9,39	10,54	5,64	5,62	5,54	5,68
Desember	7,28	7,63	7,89	7,0	9,51	10,59	5,90	5,90	5,74	5,80

1. Ávöxtun umfram verðtryggingu í öllum tilvikum nema ríkisbréf sem eru óverðtryggð. 2. Í töflunni er sýnd ávöxtun nýjustu flokka hverju sinni. 3. Ávöxtun ríkisbréfa fram til nóvember 1993. 4. Miðað við þá ríkisvixla sem hafa lengstan líftíma hverju sinni, sem kann að

34. tafla. Meðalávöxtun á uppboðum verðbréfa 1995

% á ári	Ríkisvixlar			Ríkisbréf			Spariskirteini			Árgreiðslu- skirteini
	Lánstími:	3 mán.	6 mán.	12 mán.	3 ár	5 ár	5 ára	10 ára	20 ára	
<i>Uppboðsmánuður:</i>										
Janúar	6,27	F	F	-	-	F	F	-	8,77	-
	6,35	F	F			F	F		8,72	
Febrúar	6,60	F	F	-	-	F	F	-	8,5	-
	6,66					F	F		8,59	
Mars	6,88	7,21	8,02	-	-	F	F	-	F	-
	F					F	F		8,52	
Apríl	7,05	F	F	-	-	F	F	-	F	-
	7,11					5,73	5,81		F	
Mai	7,18	7,56	8,22	9,88	-	5,75	5,83	-	F	-
	7,25					5,77	F		F	
Júní	7,13	7,55	8,20	9,75	-	5,77	5,83	-	F	-
	F					5,79	5,83		F	
Júlí	6,89	7,36	7,90	9,58	-			-	F	-
	6,89					5,81	5,82		F	
Ágúst	6,92	7,35	7,89	9,57	-			-	F	-
	6,94					5,81	5,83		F	
September	6,98	7,43	7,92	9,48	10,78			-	F	-
	7,45						F	5,95	F	
Október	6,99	7,28	F	9,59	10,66				F	-
	7,04						5,79	5,75	F	5,77
Nóvember	7,12	7,28	7,51				5,54	5,49		5,77
	7,07						5,55	5,51		5,59
Desember	7,10	7,26	7,51							
	7,28			9,43	10,57		5,87	5,74		F
<i>Söluverðm. 1995 í ma. kr.</i>	38,2	4,4	1,7	1,4	1,2	1,5	0,5	1,4	1,0	0,1

35. tafla. Lausafjár- og bindiskylduhlutföll (%)¹

Gildistími frá:	Lausafjár- hlutfall	Bindiskyldu- hlutfall
1. júní 1979	-	28,0
17. apríl 1985	-	18,0
1. mars 1987	7,0	13,0
1. júlí	7,5	13,0
1. ágúst	8,0	13,0
1. ágúst 1988	9,0	12,0
1. janúar 1989	10,0	12,0
1. mars	10,0	11,0
1. apríl	9,0	11,0
1. maí 1990	11,0	10,0
1. júní	12,0	7,0
31. október 1991	12,0	6,0
1. janúar 1992	12,0	7,0
1. nóvember	12,0	6,0
1. desember	12,0	5,0
1. nóvember 1993	10,0	4,0 (2,5) ²

1. Lausafjárhlutfall af innlendu ráðstöfunarfé, svo og bindiskylda frá og með 1. mars 1989, en af heildarinnstæðum fyrir þann tíma. 2. Innan sviga er bindiskylduhlutfall bundinna innstæðna og verðbréfa.

36. tafla. Efnahagsreikningur

Í m.kr.	Árslok					
	1989	1990	1991	1992	1993	1994
<i>Eignir</i>						
<i>Erlendar eignir í frjálsum gjaldeyri</i>	20.796	24.260	25.247	32.018	31.316	25.023
Gull	137	133	137	152	173	173
Sérstök dráttarréttindi Alþjóðagjaldeyrissj.....	2	22	4	2	4	8
Gjaldeyrisstaða við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn	323	316	320	920	1.044	1.044
Erlendir bankar o.fl.	6.836	9.929	7.771	10.193	8.972	6.663
Erlend verðbréf og ríkisvixlar	13.498	13.860	17.015	20.751	21.123	17.135
Mótvirði innstæðna Alþjóðagjaldeyrissjóðsins	4.465	4.362	4.418	6.577	7.469	7.448
<i>Innlánsstofnanir</i>	4.726	4.319	3.342	3.983	3.960	5.511
Reikningsskuldur	-	-	-	-	-	-
Endurhverfir samningar	-	-	-	-	1.330	3.279
Önnur stutt lán	57	97	-	218	-	-
Verðbréf	2.058	2.399	1.871	2.037	1.389	929
Kvótalan í erlendri mynt	2.611	1.823	1.471	1.728	1.241	1.303
<i>Fjárfestingarlánastofnanir</i>	873	1.866	603	531	639	4.532
Reikningsskuldur	-	-	-	-	-	-
Verðbréf	873	1.866	603	531	380	306
Markaðsskráð verðbréf	-	-	-	-	16	4.171
Endurlánað erlent lánsfé	-	-	-	-	243	55
<i>Ríkissjóður og ríkisstofnanir</i>	9.716	5.327	10.880	6.739	11.534	21.228
Aðalviðskiptareikningar ríkissjóðs.....	2.666	387	6.360	720	371	135
Viðskiptareikningar ríkisstofnana	-	-	-	94	13	-
Ríkisvixlar	2.085	900	1.400	2.333	2.189	9.564
Önnur markaðsskráð verðbréf	1.218	2.034	2.384	3.308	8.794	11.529
Önnur verðbréf	3.566	553	-	284	167	-
Endurlánað erlent lánsfé	181	1.453	736	-	-	-
<i>Aðrir aðilar</i>	2.005	456	413	393	331	436
Ýmsir reikningar	22	5	1	12	1	19
Verðbréf bæjar- og sveitarfélaga	696	279	271	251	225	207
Verðbréf sjóða í opinberri vörslu	1.061	3	-	-	-	-
Endurlánað erlent lánsfé	226	169	141	130	105	210
Ýmislegt	948	714	664	903	944	36
<i>Eignir = skuldur</i>	43.529	41.304	45.567	51.144	56.193	64.214
<i>Skuldur:</i>						
<i>Seðlar og mynt</i>	3.343	3.536	3.708	4.006	4.312	5.201
<i>Innlánsstofnanir</i>	18.905	14.686	16.273	14.082	11.597	10.967
Almennar innstæður	1.047	798	4.048	1.215	1.414	697
Endurhverfir samningar	-	-	-	-	-	-
Bundnar innstæður	13.008	10.314	9.902	8.735	6.391	6.564
Gjaldeyrisinnstæður	4.054	3.294	2.323	4.132	3.542	3.706
Innstæðubréf	796	280	-	-	250	-
<i>Fjárfestingarlánastofnanir</i>	1.303	2.875	1.657	4.239	4.424	4.799
<i>Ríkissjóður og ríkisstofnanir</i>	1.478	1.510	2.133	5.188	7.090	7.380
Aðalviðskiptareikningar ríkissjóðs	398	360	367	2.756	4.145	3.761
Reikningar ríkisstofnana	306	406	527	230	442	423
Gjaldeyrisreikningar	774	744	1.239	2.202	2.503	3.196
<i>Sjóðir í vörslu opinberra aðila</i>	748	938	2.985	324	260	39
<i>Innst. Alþjóðabankans og systurstofnana hans</i>	-	47	154	228	-	-
<i>Innstæður Alþjóðagjaldeyrissjóðsins</i>	4.465	4.363	4.418	6.577	7.468	7.448
<i>Erlendar skuldur til skamms tíma</i>	791	801	1.028	735	2.678	5.572
<i>Erlend lán til langs tíma</i>	228	149	99	57	-	3.918
<i>Mótvirði úthlutunar SDR</i>	1.318	1.288	1.305	1.442	1.638	1.647
Ýmislegt	2.241	2.594	2.084	1.975	2.413	2.509
<i>Eiginfjárreikningar</i>	8.709	8.517	9.723	12.291	14.313	14.734

Seðlabankans 1989-1995

Mánaðarlok 1995

Jan.	Febr.	Mars	Apríl	Mai	Júní	Júlí	Ágúst	Sept.	Okt.	Nóv.	Des.
31.521	23.345	22.737	25.582	26.448	25.313	23.010	26.679	25.306	26.915	25.166	25.958
172	170	171	172	172	171	170	170	169	167	168	168
20	5	5	20	4	4	17	2	2	2	2	2
1.038	1.029	1.033	1.039	1.039	1.032	1.024	1.025	1.018	1.010	1.014	1.014
13.961	6.002	5.322	8.892	9.364	8.823	6.036	9.516	7.608	9.414	7.564	7.839
16.330	16.139	16.206	15.459	15.869	15.283	15.763	15.966	16.509	16.322	16.418	16.935
7.407	7.343	7.374	7.414	7.416	7.363	7.307	7.317	7.264	7.211	7.240	7.239
5.132	3.671	3.875	4.262	1.845	2.440	4.587	2.211	2.547	2.416	3.133	5.353
360	215	97	881	85	514	428	112	228	82	14	-
3.211	1.455	1.784	1.500	100	250	2.720	300	550	760	1.350	3.069
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	540
834	832	832	822	822	821	821	819	819	819	819	566
727	1.169	1.162	1.059	838	855	618	980	950	755	950	1.178
4.463	4.379	4.502	4.449	4.389	4.266	4.233	4.256	4.290	3.419	3.392	3.379
96	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
209	209	209	209	209	182	182	182	182	182	182	185
4.104	4.116	4.246	4.192	4.132	4.037	4.004	4.027	4.068	3.197	3.170	3.154
54	54	47	48	48	47	47	47	40	40	40	40
23.881	35.454	29.863	28.260	30.946	30.369	31.510	35.134	34.800	34.647	35.217	18.475
1.675	16.818	13.352	14.698	17.362	16.205	16.077	16.358	16.461	16.415	17.842	129
-	89	-	-	5	18	17	-	-	-	-	-
10.222	8.453	6.262	2.780	2.626	2.523	3.482	6.355	5.655	6.035	5.529	4.742
11.984	10.094	10.249	10.782	10.953	11.623	11.934	12.421	12.684	12.197	11.846	13.604
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
429	459	340	341	349	352	444	351	342	338	320	414
23	13	10	10	19	22	20	23	32	28	10	1
197	275	177	177	177	178	272	177	178	178	178	279
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
209	171	153	154	153	152	152	151	132	132	132	134
773	780	774	767	761	766	763	759	754	766	783	40
73.606	75.431	69.465	71.075	72.154	70.869	71.854	76.707	75.303	75.712	75.251	60.858
4.783	4.730	4.914	5.104	5.088	5.457	5.531	5.346	5.343	5.054	5.373	5.965
11.490	11.071	10.524	9.758	10.150	9.923	9.237	9.461	8.840	8.913	8.441	9.466
643	447	1.049	400	526	889	174	1.368	406	788	807	1.739
-	-	-	-	-	-	350	-	-	-	-	-
6.543	5.871	5.891	5.941	5.979	6.098	6.083	6.262	6.267	6.183	6.075	6.325
4.304	4.753	3.584	3.417	3.645	2.936	2.630	1.831	2.167	1.942	1.559	1.402
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.106	3.647	3.895	3.846	4.527	4.694	4.768	3.979	3.508	2.301	2.173	1.733
16.689	23.545	17.573	19.425	21.420	21.017	20.927	24.774	24.106	24.871	23.971	6.175
7.589	19.771	14.017	15.427	17.821	17.641	17.585	19.348	20.681	21.303	20.435	3.016
465	594	657	783	639	531	459	475	581	570	778	609
8.635	3.180	2.899	3.215	2.960	2.845	2.883	4.951	2.844	2.998	2.758	2.550
39	38	2	3	3	3	3	3	3	3	1	2
86	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7.407	7.343	7.374	7.414	7.416	7.363	7.307	7.317	7.264	7.211	7.240	7.239
5.852	1.753	1.684	1.675	89	92	1.744	2.455	2.771	3.411	4.091	6.700
3.764	3.693	3.551	3.538	3.533	3.525	3.521	4.725	4.644	4.645	4.692	4.814
1.624	1.610	1.617	1.626	1.626	1.615	1.603	1.605	1.593	1.581	1.588	1.599
3.032	3.267	3.597	3.952	3.568	2.446	2.479	2.308	2.497	2.988	2.947	2.196
14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.734	14.969



ÁRSREIKNINGUR 1995

Áritun bankastjórnar

Reykjavík, 29. febrúar 1996

Birgir Ísl. Gunnarsson

Eiríkur Guðnason

Steingrímur Hermannsson

Ingvar A. Sigfússon
aðalbókari

Áritun endurskoðenda

Við höfum endurskoðað ársreikning Seðlabanka Íslands fyrir árið 1995. Ársreikningurinn hefur að geyma rekstrarreikning, efnahagsreikning og skýringar. Ársreikningurinn er á ábyrgð stjórnenda bankans og lagður fram í samræmi við starfsskyldur þeirra. Okkur ber að láta í ljós álit á ársreikningnum og byggja það á endurskoðun okkar.

Endurskoðað var í samræmi við góða endurskoðunarvenju. Samkvæmt því ber okkur að skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig að nægileg víska fái um að ársreikningurinn sé án verulegra annmarka. Endurskoðunin fólst m.a. í úrtakskönnunum til að sannreyna fjárhæðir og upplýsingar í ársreikningnum og einnig athugun á þeim reikningsskila- og matsreglum, sem beitt er við gerð hans og framsetningu í heild. Við teljum að við endurskoðunina hafi fengist nægilega traustur grundvöllur til að byggja álit okkar á.

Það er álit okkar að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu bankans á árinu 1995 og efnahag í lok þess árs í samræmi við lög, reglugerðir og góða reikningsskilavenju.

Reykjavík, 15. febrúar 1996

Löggiltir endurskoðendur hf.

Stefán Svavarsson
löggiltur endurskoðandi

Sigurður Þórðarson
rikisendurskoðandi

Gunnlaugur Arnórsson
aðalendurskoðandi
Seðlabanka Íslands

Staðfesting bankaráðs og ráðherra

Ársreikningur bankans staðfestist hér með.

Bankaráð Seðlabanka Íslands

Þröstur Ólafsson
formaður

Davíð Aðalsteinsson

Davíð Sch. Thorsteinsson

Ólafur B. Thors

Kristín Sigurðardóttir

Með skírskotun til framanskráðra yfirlýsinga endurskoðenda og bankaráðs úrskurðast reikningurinn réttur.

Reykjavík, 28. mars 1996

Finnur Ingólfsson
viðskiptaráðherra

Rekstrarreikningur árið 1995

	Skýringar	1995 Krónur	1994 Þús. kr.
Vaxtatekjur			
Af innlendum lánum	3	1.450.809.600	1.088.962
Af erlendum innstæðum og verðbréfum		1.689.225.759	2.012.059
Gengisendurmat	2	170.404.486	867.380
		<u>3.310.439.845</u>	<u>3.968.401</u>
Vaxtagjöld			
Af innstæðum	3	1.107.763.867	1.213.987
Af erlendum skuldum		476.812.374	385.966
Verðbreytingagjöld	5	223.281.640	168.919
		<u>1.807.857.881</u>	<u>1.768.872</u>
		Vaxtatekjur umfram vaxtagjöld	2.199.529
Aðrar tekjur			
Umboðslaun af gjaldeyrisyfirfærslum		107.777.908	94.972
Aðrar		93.205.656	74.056
		<u>200.983.564</u>	<u>169.028</u>
Annar kostnaður			
Kostnaður við seðla og mynt		57.740.781	50.314
Þátttaka í kostnaði Þjóðhagsstofnunar o.fl.		46.816.237	50.674
Rekstrarkostnaður	9, 16	651.147.445	641.352
Sérstök verkefni og fjárframlög		9.085.341	47.162
Framlag til lífeyrisskuldbindinga	12	9.500.000	0
Framlag í arðsjóð	6, 11	194.000.000	191.000
		<u>968.289.804</u>	<u>980.502</u>
Opinber gjöld (önnur en skattur til ríkissjóðs)			
Gjöld af gjaldeyrisviðskiptum	13	16.167.709	28.488
Fasteignagjöld og skattar		37.759.125	34.288
		<u>53.926.834</u>	<u>62.776</u>
		Hagnaður fyrir skatt	1.325.279
Skattur til ríkissjóðs	13	804.648.281	1.197.365
		<u>Hagnaður (tap) eftir skatta</u>	<u>127.914</u>

Seðlabanki Íslands

Eignir

	Skýringar	1995 Krónur	1994 Þús. kr.
Erlendar eignir		25.959.042.683	25.021.357
a. Gulleign	8	168.336.464	172.510
b. Sérstök dráttarréttindi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn	10	1.719.344	7.518
c. Gjaldeyrisstaða við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn.....	10	1.014.239.828	1.043.593
d. Erlendir bankar o.fl.	2, 7	7.839.283.908	6.663.072
e. Erlend verðbréf og ríkisvixlar	2, 7	16.935.463.139	17.134.664
Innlánsstofnanir		5.352.704.548	5.511.084
a. Verðbréf.....		566.473.753	928.650
b. Kvótalan í erlendri mynt		1.177.636.663	1.303.281
c. Endurhverf verðbréf		3.068.898.332	3.279.153
d. Stutt lán		539.695.800	0
Fjárfestingarlánastofnanir		3.379.767.962	4.531.392
a. Verðbréf.....		185.230.694	305.691
b. Markaðsskráð verðbréf.....		3.154.072.040	4.171.093
c. Endurlánað erlent lánsfé.....		40.465.228	54.608
Ríkissjóður og ríkisstofnanir		18.474.407.047	21.228.723
a. Aðalviðskiptareikningar ríkissjóðs.....		128.923.433	135.075
b. Markaðsskráð verðbréf.....		13.603.939.414	11.529.439
c. Markaðsskráðir ríkisvixlar		4.741.544.200	9.564.209
Aðrir aðilar.....		414.648.261	437.170
a. Ýmsir reikningar.....		1.338.667	19.405
b. Verðbréf		279.034.059	207.275
c. Endurlánað erlent lánsfé		134.275.535	210.490
Mótvirði innstæðna Alþjóðagjaldeyrissjóðsins	10	7.238.535.172	7.448.022
Peningar í sjóði og aðrar eignir		39.870.089	36.203
		<u>Kr. 60.858.975.762</u>	<u>64.213.951</u>

Efnahagur 31. desember 1995

Skuldir og eigið fé

	Skýringar	1995 Krónur	1994 Þús. kr.
Seðlar og mynt.....		5.965.311.000	5.200.965
Innlánsstofnanir		9.465.623.278	10.966.374
a. Almennar innstæður		1.738.769.574	697.147
b. Bundnar innstæður		6.325.178.186	6.563.634
c. Gjaldeyrisreikningar	2	1.401.675.518	3.705.593
Fjárfestingarlánastofnanir		1.733.345.717	4.798.748
a. Viðskiptareikningar		1.175.052.196	2.987.929
b. Gjaldeyrisreikningar.....	2	558.293.521	1.810.819
Ríkissjóður og ríkisstofnanir		6.175.203.134	7.380.067
a. Aðalviðskiptareikningar ríkissjóðs.....		3.016.219.751	3.760.599
b. Ríkisstofnanir		609.390.782	423.480
c. Gjaldeyrisreikningar	2	2.549.592.601	3.195.988
Sjóðir í vörslu opinberra aðila		1.640.050	38.699
Aðrir aðilar.....		281.693.575	289.597
Erlendar skuldir til skamms tíma.....		6.699.663.083	5.571.826
Erlendar skuldir til langs tíma	7	4.813.653.021	3.917.506
Innstæða Alþjóðagjaldeyrissjóðsins vegna kvóta.....	10	7.238.535.172	7.448.022
Mótvirði sérstakra dráttarréttinda við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn	10	1.598.736.861	1.646.578
Innstæður Alþjóðabankans og systurstofnana hans...		35.381	6
Ýmsir skuldheimtumenn.....		972.833.188	1.346.093
Lífeyrisskuldbindingar.....	12	944.000.000	876.000
Arðsjóður	6, 11	1.126.750.000	991.500
Stofnfé og annað eigið fé.....	14, 15	13.841.952.302	13.741.970
		<hr/> Kr. 60.858.975.762	<hr/> 64.213.951

Skýringar við ársreikning Seðlabankans 1995

Reikningsskilaaðferðir

1. Við gerð ársreikningsins er í öllum meginatriðum fylgt sömu reikningsskilaaðferðum og á síðasta ári. Sú breyting var þó gerð árið 1995 að endurhverf verðbréf eru nú flokkuð í efnahagsreikningi eftir því hver sammingsaðili bankans er fremur en því hver útgefandi bréfanna er. Þá eru áfallnir vextir færðir í flokk með viðkomandi efnahagsliðum fremur en sem sjálfstæður liður. Framsetningu á efnahagsreikningi 1994 hefur verið breytt til samræmis við ofangreindar breytingar til að auðvelda samanburð.
2. Gengistryggðar eignir og skuldir bankans eru færðar á kaupgengi í árslok. Gengishagnaður eða -tap er fært í rekstrarreikning í liðnum gengisendurmat.
3. Í verðtryggðum eignum og skuldum bankans eru meðtaldar áfallnar verðbætur í árslok, og er í því sambandi miðað við viðeigandi vísitölur í janúar 1996. Verðbætur eru færðar með vöxtum af innstæðum eða innlendum lánnum eftir því sem við á.
4. Kaupverð varanlegra rekstrarfjármuna er gjaldfært í rekstrarreikningi á kaupári.
5. Áhrif almennra verðlagsbreytinga á eignir og skuldir bankans eru reiknuð og færð í reikninginn. Útreikningurinn miðast við stöðu eigna og skulda í ársbyrjun og breytingar á lánskjaravísitölu á reikningsárinu. Samkvæmt þessu færast til gjalda í rekstrarreikningi 223 millj. kr. sem verðbreytingagjöld meðal vaxtagjalda.
6. Samkvæmt lögum um bankann skal árlega leggja fé í arðsjóð, og skal framlagið nema a.m.k. 40 millj. kr. miðað við verðlag í árslok 1984. Að auki færast vextir og verðbætur í sjóðinn sem talinn er meðal skulda í efnahagsreikningi.

Eignarhlutir - erlendar eignir

7. Hlutabréf bankans í Bank for International Settlements að fjárhæð 296 þús. Bandaríkjadalir eru talin með erlendum verðbréfum. Aðild bankans að Reiknistofu bankanna er ekki eignfærð í ársreikningi. Að formi til er um að ræða sameiginlega starfrækslu á vegum allra banka landsins samkvæmt samningi þar um. Samkvæmt efnahagsreikningi Reiknistofu bankanna 31. desember 1995 var hlutdeild Seðlabankans í eigin fé stofnunarinnar um 2,2% eða 9,4 millj. kr. Meðal erlendra eigna undir liðnum erlendir bankar o. fl. er krafa í íslenskum krónum að fjárhæð 5,1 milljarður króna á erlenda banka. Skv. samningi mun þessi krafa verða greidd um leið og Seðlabankinn endurgreiðir erlent langtímalán að fjárhæð 4,7 milljarðar króna.

Gjaldeyrisstaða og gulleign

8. Í árslok 1995 var gjaldeyrisstaða bankans 25.959 millj. kr., en hún var 24.345 millj. kr. í lok árs 1994. Meðtalin í þessari stöðu er gulleign bankans sem var 49.712 únsur. Gulleignin er skráð samkvæmt verðskráningu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í árslok, og

samkvæmt því er únsan metin á 3.491 kr. og gulleignin alls á 168 millj. kr. Markaðsvirði gullsins nam hins vegar í árslok tæpum 1,3 milljörðum kr.

9. Samkvæmt venju er kaupverð varanlegra rekstrarfjármuna fært til gjalda í rekstrarreikningi á kaupári. Í árslok 1995 átti bankinn eftirtaldar fasteignir (tölur í þús. kr.):

	<i>Fasteignamat</i>	<i>Lóðamat</i>	<i>Brunabótamat</i>
Kalkofnsvegur 1.....	1.197.279	84.614	2.118.290
Einholt 4.....	107.158	8.051	171.134
Ægissíða 54 (50%).....	10.780	2.537	17.579
Aðrar eignir.....	5.631	1.324	14.776

Að auki átti bankinn eftirtalda fjármuni í árslok 1995 (tölur í þús. kr.):

Bifreiðir - kostnaðarverð	24.959
Vélar, tölur og húsbúnaður - tryggingamat	306.192
Bóka- og myntsafn - tryggingamat.....	74.138

10. Kvóti Íslands við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn nam 85,3 millj. SDR í lok ársins 1995 og úthlutun sérstakra dráttarréttinda við sjóðinn var 16,4 millj. SDR. Heildarkrónuinnstæða sjóðsins hjá bankanum nam 75 millj. SDR í árslok 1995 og gjaldeyrisstaða við sjóðinn nam 10,5 millj. SDR.

11. Hreyfingar á arðsjóði greinast þannig á árinu 1995:

	<i>M.kr.</i>
Staða í ársbyrjun	991,5
Verðbætur	16,0
Vextir	60,5
Framlag í arðsjóð	194,0
Greitt til Vísindasjóðs	(135,3)
Staða í árslok	1.126,7

Samkvæmt lögum um bankann skal helmingur af árlegum tekjum arðsjóðs renna til Vísindasjóðs.

12. Bankinn er í ábyrgð fyrir skuldbindingum Eftirlaunasjóðs starfsmanna Landsbankans og Seðlabankans að sínum hluta. Að auki hvíla á bankanum beinar skuldbindingar vegna eftirlaunakjara bankastjóra. Samkvæmt mati tryggingarfræðings eftirlaunasjóðsins námu þessar skuldbindingar bankans 944 millj. kr. í árslok 1995. Til útreiknings á þessari fjárhæð er miðað við 3% vexti. Í lok ársins 1994 hafði bankinn fært til skuldar 876 millj. kr. vegna skuldbindingar sinnar. Eftir færslu verðbóta og vaxta fyrir árið 1995, sem

Fastafjármunir

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn

Arðsjóður

Eftirlaunaskuldbindingar

nam 58,5 millj. kr., er mismunurinn 9,5 millj.kr. færður til gjalda í rekstrarreikningi bankans.

Skattamál

13. Skattur af umboðslaunum vegna gjaldeyrisviðskipta var 15%, en hann féll niður frá og með 1. janúar 1996. Skattur til ríkissjóðs er skv. lögum 50% af meðalhagnaði næstliðinna þriggja ára, að frá-dregnu framlagi í arðsjóð og verðbótum og vöxtum af honum. Afkoma hvers árs er í þessu sambandi færð til verðlags í janúar 1996.

Eigið fé

14. Í árslok 1994 nam eigið fé bankans 13.742,0 millj. kr., en 13.842,0 millj. kr. í árslok 1995. Þessi hækkun skýrist á eftirfarandi hátt:

	<i>M.kr.</i>
Eigið fé í ársbyrjun	13.741,9
Verðbreytingargjöld.....	223,3
Hagnaður fyrir skatta	681,3
Skattur til ríkissjóðs	(804,6)
Eigið fé í árslok	13.841,9

Meðal eigin fjár er stofnfé bankans að fjárhæð 1 milljón króna, og er það óbreytt frá stofnun hans á árinu 1961, en framreiknað verðmæti þess í árslok 1995 er um 1,1 milljarður króna.

Þróun á afkomu bankans

15. Á síðastliðnum fimm árum hefur eigið fé bankans breyst eins og eftirfarandi tafla sýnir (tölur í millj. kr.):

	1991	1992	1993	1994	1995
Eigð fé í ársbyrjun	8.008	9.098	11.545	13.444	13.742
Verðbreytingargjöld.....	612	142	345	169	223
Hagnaður fyrir skatta	1.164	2.976	2.721	1.326	681
Skattur til ríkissjóðs	(686)	(672)	(1.167)	(1.197)	(804)
Eigið fé í árslok.....	9.098	11.544	13.444	13.742	13.842

Eigið fé sem hlutfall af heildareignum í lok sömu ára:

Heildareign (millj. kr.).....	45.567	51.144	56.193	64.232	60.859
Hlutfall eigin fjár og heildareigna (%)	20,0	22,6	23,9	21,4	22,7

Skýring 16. á næstu síðu.

16. Rekstrarkostnaður Seðlabankans

	1995 Krónur	1994 Þús. kr.
Laun og launatengd gjöld		
Laun	300.655.474	289.320
Föst yfirvinna	16.527.616	17.084
Önnur yfirvinna	22.174.468	19.697
Bifreiðastyrkir	21.163.462	18.266
Eftirlaunagreiðslur	30.058.801	30.153
Launatengd gjöld	47.933.078	46.074
Orlof og orlofsframlag	561.806	628
	<u>439.074.705</u>	<u>421.222</u>
Aðkeypt þjónusta		
Sérfræðistörf	2.809.123	4.100
Póst- og símgjöld/upplýsingakerfi	22.652.304	19.924
Tryggingar	2.971.390	3.016
Auglýsingar	5.381.082	5.585
Tölvuvinnsla	13.678.146	13.709
Öryggisvarsla	6.710.528	6.297
Aðkeyptur akstur	3.878.811	6.030
	<u>58.081.384</u>	<u>58.661</u>
Eignir og lausafjármunir		
Húsnæði	1.870.731	7.807
Rafmagn og hiti	7.889.414	8.187
Hreingerningar og ræstivörur	6.334.605	6.413
Viðhald o.fl.	11.815.172	12.799
Tölvu- og skrifstofubúnaður	16.990.099	18.937
Viðhald og viðgerð búnaðar	7.131.873	7.398
Bóka- og myntsafn, listaverk	12.925.234	13.649
Bifreiðar	3.250.000	-200
Bifreiðarekstur	4.843.628	5.855
	<u>73.050.756</u>	<u>80.845</u>
Ýmsir rekstrarliðir		
Ritföng, prentun o.fl.	6.816.367	6.203
Gestamóttaka og fundahöld	9.227.836	12.224
Ferðakostnaður	27.626.278	26.563
Fræðslumál	8.672.408	8.501
Starfsmannaþjónusta	12.328.152	10.550
Útgáfustarfsemi	11.820.343	12.919
Óskiptur kostnaður	4.449.216	3.664
	<u>80.940.600</u>	<u>80.624</u>
Samtals kostnaður	<u>651.147.445</u>	<u>641.352</u>

STJÓRN BANKANS OG STARFSLIÐ

Skipan bankaráðs Seðlabankans breyttist ekki á árinu 1995. Formaður þess er Þröstur Ólafsson hagfræðingur og varaformaður Ólafur B. Thors forstjóri. Kosið var í bankaráð á Alþingi síðla árs 1994, og stendur kjörtímabil þess til 31. október 1998. Bankaráðið hélt 22 fundi á árinu. Engar breytingar urðu á bankastjórn Seðlabankans á árinu.

Davíð Ólafsson, fyrrverandi Seðlabankastjóri, lést 21. júní 1995 á áttugasta aldursári. Davíð var bankastjóri Seðlabanka Íslands frá 1. ágúst 1967 til loka ágúst 1986 eða í liðlega 19 ár. Frá 1940 til 1967 var Davíð formaður Fiskifélags Íslands og fiskimálastjóri. Hann sat á Alþingi sem varaþingmaður Reykvíkinga í nokkra mánuði á ári frá 1959 til 1962 og sem landskjörinn þingmaður frá 1963 til 1967. Davíð gegndi fjölda annarra trúnaðarstarfa á langri og farsælli starfsævi.

Starfslið og deildaskipting

Í árslok voru starfsmenn Seðlabankans 144 að tölu, 85 karlar og 59 konur, og er það sami fjöldi og í árslok 1994. Starfsgildi voru 133,4, en 10 starfsmenn gegna hlutastarfi í 6,4 starfsgildum, og af 16 störfum við sameiginlegt mótuneyti, öryggis- og húsvörslu eru 7 vegna hlutdeildar Reiknistofu bankanna, Þjóðhagsstofnunar og Iðnþróunarsjóðs. Á árinu voru 12 nýir starfsmenn ráðnir til starfa og 12 létu af störfum, en starfsgildum fækkaði hins vegar um 0,6 milli ára. Til sumarstarfa voru ráðnir 27 starfsmenn, og er það 3 færri en árið áður.

Í framhaldi af breytingum á innra skipulagi bankans seint á árinu 1994 var á árinu 1995 áfram unnið að þeim málum, m.a. með ákveðnara skipulagi innan einstakra sviða. Þannig var á miðju ári ákveðið með formlegum hætti hverjir eru staðgenglar yfirmanna sviða bankans, og jafnframt voru skipaðir deildarstjórar yfir tiltekin verkefni á hverju sviði fyrir sig. Eftirfarandi yfirlit sýnir skiptingu starfsliðs eftir viðfangsefnum í árslok:

	<i>Starfsmenn</i>	<i>Starfsgildi</i>
<u>Aðalskrifstofa</u>	<u>28</u>	<u>26,8</u>
Skrifstofa bankastjórnar	6	6
Erlend viðskipti	4	4
Lögfræðingar	3	3
Safnadeild	8	6,8
Tölvudeild	7	7
<u>Alþjóðasvið</u>	<u>4</u>	<u>4</u>
Alþjóðadeild	4	4
<u>Bókhaldssvið</u>	<u>9</u>	<u>9</u>
Bókhaldsdeild/sjóðir	9	9
<u>Eftirlitssvið</u>	<u>17</u>	<u>16,4</u>
Bankaefitirlit	15	14,4
Gjaldeyriseftirlit	2	2
<u>Hagfræðisvið</u>	<u>14</u>	<u>13,1</u>
Hagfræðideild/útgáfudeild	14	13,1
<u>Peningamálasvið</u>	<u>7</u>	<u>7</u>
Peningamáladeild/ markaðsdeild	7	7
<u>Rekstrar- og afgreiðslusvið</u>	<u>50</u>	<u>42,1</u>
Rekstrardeild	29	21,6
Fjárhirslur	12	12
Afgreiðsludeild	9	8,5
<u>Tölfræðisvið</u>	<u>10</u>	<u>10</u>
Tölfræðideild	10	10
<u>Endurskoðun</u>	<u>5</u>	<u>5</u>
Endurskoðunardeild	5	5
Alls	<u>144</u>	<u>133,4</u>

STJÓRN SEÐLABANKA ÍSLANDS 31. DESEMBER 1995

Bankastjórn

Birgir Ísleifur Gunnarsson formaður
Eiríkur Guðnason
Steingrímur Hermannsson

Bankaráð

Aðalmenn

Þróstur Ólafsson hagfræðingur, formaður
Ólafur B. Thors forstjóri, varaformaður
Davíð Aðalsteinsson bóndi
Davíð Scheving Thorsteinsson framkvæmdastjóri
Kristín Sigurðardóttir framkvæmdastjóri

Varamenn

Margrét Heinreksdóttir lögfræðingur
Halldór Ibsen framkvæmdastjóri
Leó Löve lögfræðingur
Erna Bryndís Halldórsdóttir löggiltur endurskoðandi
Jóhanna Eyjólfssdóttir skrifstofustjóri

Aðstoðarbankastjóri

Ingimundur Friðriksson ¹

Yfirmenn sviða

Aðalskrifstofa/
lögfræðingar:

Sigurður Örn Einarsson skrifstofustjóri
Sveinbjörn Hafliðason aðallögfræðingur

Alþjóðasvið:

Ólafur Ísleifsson framkvæmdastjóri

Bókhaldssvið:

Ingvar A. Sigfússon aðalbókari

Eftirlitssvið:

Þórður Ólafsson framkvæmdastjóri ^{1,2}

Endurskoðun:

Gunnlaugur Arnórsson aðalendurskoðandi

Hagfræðisvið:

Már Guðmundsson aðalhagfræðingur ¹

Peningamálasvið:

Yngvi Örn Kristinsson framkvæmdastjóri ¹

Rekstrarsvið:

Stefán Þórarinsson rekstrarstjóri

Tölfræðisvið:

Sveinn E. Sigurðsson framkvæmdastjóri

1. Situr fundi bankaráðs.

2. Skípaður af viðskiptaráðherra skv. lögum.

ADALSKRIFSTOFA/LÖGFRÆÐINGAR

Aðalskrifstofa/Erlend viðskipti

Sigurður Örn Einarsson skrifstofustjóri

Böðvar Þórisson deildarstjóri

Skrifstofa bankastjórnar

Ágústa Johnson deildarstjóri

Lögfræðingar

Sveinbjörn Hafliðason aðallögfræðingur

Sigfús Gauti Þórðarson deildarstjóri

Safnadeild

Ólafur Pálmason forstöðumaður

Jónas Finnbogason deildarstjóri

Tölvudeild

Björn Gunnarsson forstöðumaður

Þór Hauksson deildarstjóri

Jóhann Haraldsson verkfræðingur

Hagfræðilegur ráðunautur bankastjórnar

Bjarni Bragi Jónsson

ALÞJÓÐASVIÐ

Ólafur Ísleifsson framkvæmdastjóri

Jón Þ. Sigurgeirsson deildarstjóri

BÓKHALDSSVIÐ

Ingvar A. Sigfússon aðalbókari

Árni Þórðarson deildarstjóri

Ísólfur Sigurðsson deildarstjóri

EFTIRLITSSVIÐ

Þórður Ólafsson framkvæmdastjóri

Ragnar Hafliðason aðstoðarforstöðumaður

Jóhann H. Albertsson yfirlögfræðingur

eftirlitssviðs

Þorsteinn E. Marinósson deildarstjóri

Sigurjón Geirsson deildarstjóri

Gjaldeyriseftirlit

Stefán M. Gunnarsson forstöðumaður

ENDURSKOÐUN

Gunnlaugur Arnórsson aðalendurskoðandi

Bjarni Kjartansson deildarstjóri

HAGFRÆÐISVIÐ

Már Guðmundsson aðalhagfræðingur

Markús Möller deildarstjóri

Valdimar Kristinsson ritstjóri

Arnór Sighvatsson deildarstjóri

Guðmundur Guðmundsson tölfraeðingur

Stefán Jóhann Stefánsson deildarstjóri

PENINGAMÁLASVIÐ

Yngvi Örn Kristinsson framkvæmdastjóri

Ólafur K. Ólafs deildarstjóri

Sigurður Árni Kjartansson deildarstjóri

REKSTRAR- OG AFGREIÐSLUSVIÐ

Stefán Þórarinnsson rekstrarstjóri

Þórður Gautason deildarstjóri

Fjárhirslur

Jón H. Friðsteinsson aðalféhirðir

Auður Gísladóttir deildarstjóri

Afgreiðsludeild

Skúli Sigurgrímsson forstöðumaður

Pétur Urbancic deildarstjóri

TÖLFRÆÐISVIÐ

Sveinn E. Sigurðsson framkvæmdastjóri

Jakob Gunnarsson deildarstjóri

Kristína Baldursdóttir deildarstjóri

Oddrún Jónasdóttir kerfisfræðingur

