



Reykjavíkurborg

R10080085

# 5 ÁRA ÁÆTLUN REYKJAVÍKURBORGAR 2012-2016

Reykjavíkurborg  
28. nóvember 2011

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Eftir Ásgeir Jónsson, hagfræðing

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Nú hillir undir nýtt hagvaxtarskeið eftir 10% samdrátt landsframleiðslu á árunum 2008-2010. Um það eru eiginlega allar vísbendingar samhljóða. Hins vegar er erfitt að segja til um hve langt og kröftugt þetta skeið verður. Það gæti aðeins staðið í 1-2 ár eða enst allt að 5 ár eftir því hvernig ytri aðstæður þróast. Vöxturinn er nú að mestu leiddur áfram með vexti þjóðarútgjalda, einkum einkaneyslu en einnig fjárfestingu í einhverjum mæli. Innlend eftirspurn hefur löngum hlaupið á sjómílna skóm hérlendis, ef hún tekur á rás á annað borð. Af langri reynslu mætti jafnvel búast við töluverðum krafti í þjóðarútgjöldum á næsta ári – mun meiri krafti en Seðlabankinn, Hagstofan og fleiri aðilar hafa spáð ef ytri aðstæður haldast tiltölulega hagfelldar. Þessi vaxtarkippur getur þó ekki orðið langvinnur fyrir tilverknað innlendrar eftirspurnar einnar saman. Þegar litið er til ársins 2013 og lengra fram verður útsýnið óskýrara í hvaða átt íslenska hagkerfið stefnir enda gríðarlega óvissa um þróun efnahagsmála í helstu viðskiptalöndum.

Nú býr þjóðin við viðskiptaafgang sem einmitt fékkst með hruni einkaneyslunnar árið 2008 og gengisfalli krónunnar. Um leið og þjóðarútgjöld aukast mun ganga á þennan afgang enda er aukin einkaneysla alltaf ávisun á aukinn innflutning þar sem um 40% af neyslukörfu heimilanna innfluttar vörur. Íslenska hagkerfið er í skrúfstykki í þeim skilningi að innflutningur getur aukist verulega umfram útflutning án þess að hætta steðji að gjaldeyrisstöðu landsins. Þjóðin getur því ekki eytt meira en hún aflar og fjármagnað viðskiptahalla með erlendu lánsfé sem raunin hefur verið svo oft áður. Annað hvort verður Seðlabankinn að grípa í taumana með vaxtahækkunum eða gjaldeyrisútlæði vegna aukins innflutnings mun veikja krónunna, skapa verðbólgu og kæfa neysluna niður. Það andrými sem eftirspurnardriffin vöxtur hefur hérlendis er aðeins 1-2 ár.

Til þess að hagvöxtur geti haldið skriði fram yfir 2013 þarf framfarir í útflutningsframleiðslu landsins; ferðaþjónustan verður að halda áfram sínu skriði og fjárfestingar í orkuframleiðslu verða að ganga fram. Einkaneysla getur ekki vaxið hraðar en útflutningur en að öðrum kosti verða Seðlabankinn og önnur hagstjórnaryfirvöld að stíga mjög harkalega á bremsurnar til þess að halda jafnvægi í greiðslujöfnuði landsins. Ísland þarf að safna gjaldeyrisforða en ekki eyða með viðskiptahalla.

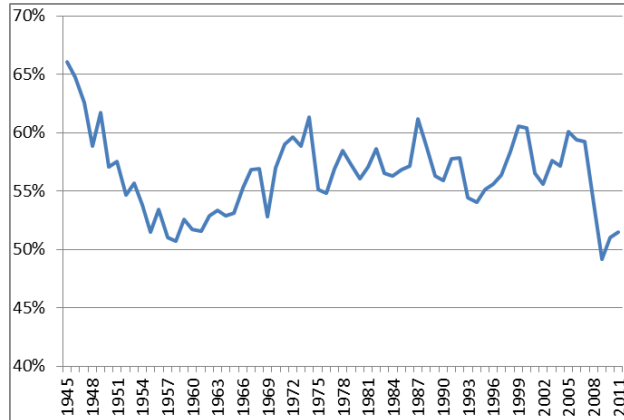
Hins vegar er í öllum þessum framreikningum gríðarleg óvissa vegna ytri aðstæðna, þ.e. fjármálakreppunnar á Vesturlöndum. Þróun markaða á evrusvæðinu hefur verið mjög kvíðvænleg á síðustu mánuðum og ljóst að djúp evrópsk kreppa mun slá á allan vöxt hérlendis. Auk þess má bæta við ýmsum gamalkunnum áhættuþáttum eins og Kötlugosi sem gæti hæglega lamað ferðaþjónustuna um eitthvert skeið.

## Vaxtarkippur í vændum: Skammtímahorfur

Núverandi vaxtarkippur í innlendri eftirspurn ætti í sjálfu sér ekki að koma á óvart. Einkaneysla hefur dregist saman um rúm 20% á síðustu þremur árum við hið mikla áfall árið 2008 og fór árið 2009 niður fyrir 50% sem hlutfall af landsframleiðslu, sem er sögulegt lágmarki frá seinna stríði. En meðaltalið frá 1945 er 57% af landsframleiðslu. Nú þegar rykið hefur sest eftir hrunið hlýtur neyslan að leita í átt að sínu fyrra horfi. Fólk getur aðeins haldið niður í sér andanum í ákveðinn tíma hvað varðar útgjöld heimilisins en síðan þarf að kaupa sitt af hvoru tagi: endurnýja föt, heimilistæki og svo framvegis. Þá verður einnig að hafa í huga að drjúgur hluti af tekjum ferðaþjónustunnar mælist sem einkaneysla í þjóðhagsreikningum þar sem ferðamenn versla í bland við heimamenn. Það er því ljóst að 100 þúsund gesta fjölgun komum ferðamanna hingað til lands á þessu ári mun lyfta upp einkaneyslunni á þessu ári og mun gera það áfram ef vöxtur ferðaþjónustunnar heldur áfram með sama hætti. Vöxtur einkaneyslu af slíkum rótum er vitaskuld jákvæður enda fjármagnaður með erlendum tekjum.

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Mynd 1. Einkaneysla sem hlutfall af landsframleiðslu frá 1945



Heimild: Hagstofan

Eftirspurnin er einnig studd áfram með töluverðum taxtahækkunum launa síðasta vor sem hafa ýtt kaupmættinum aftur upp á þessu ári. En almennt séð benda vísbendingar af vinnumarkaði eindregið til þess að töluverð ný atvinna hafi verið skapast á síðustu mánuðum samhliða því sem vinnutími hefur lengst, atvinnuþáttaka aukist og 3-12 mánaða atvinnuleysi gengið niður. Svo virðist sem laun séu aftur að komast á eitthvert skrið og stutt sé í að skortur fari að myndast eftir sumum starfstéttum á vinnumarkaði og þá jafnframt að innflutningur fari aftur að hefjast á erlendu vinnuafli.

Mynd 2. Launaþróun helstu starfsstétta

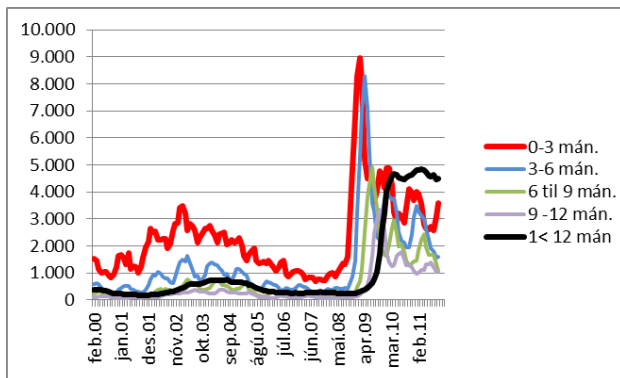


Heimild: Hagstofan

Hlutfall langtímaatvinnuleysi hefur hins vegar sífellt farið hækkandi. Alls hafa um 5000 manns verið án atvinnu í eitt ár eða lengur. Það eru um 60% af þeim sem eru á atvinnuleysisskrá. Þetta langtímaatvinnuleysi virðist ætla að verða viðvarandi. Stór hluti vandans felst í því að ný störf bjóðast í atvinnugreinum sem starfsreynsla hinna atvinnulausu nær ekki til og slíkt misgengi fylgir oft snöggum umskiptum í efnahagslífinu. Einnig má benda á að samspil bóta og skattheimtu er með þeim hætti að atvinnuþáttaka borgar sig ekki fyrir einhverja hópa fólks. Laun á íslenskum vinnumarkaði hafa lækkað töluvert að raunvirði á síðustu þremur árum og bilið á milli launa og bóta er einfaldlega of lítið. Ljóst er einnig að svört atvinnustarfsemi hefur tekið stökk eftir hækkun tekjuskatta og ýmissa launatengdra gjalda.

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Mynd 3. Atvinnuleysi eftir tímalengd



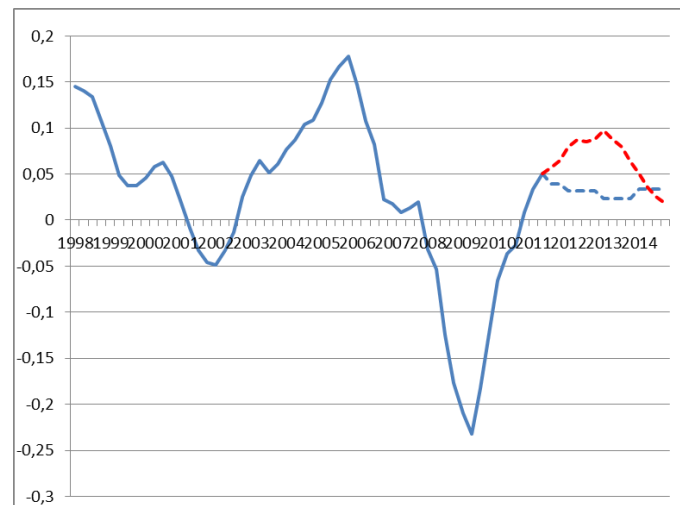
Heimild: Vinnumálastofnun

Í þeim hagspám sem gefnar hafa verið út er yfirleitt gert ráð fyrir því að innlend eftirspurn aukist með mikilli hófsemi á næstu 2-3 árum. Seðlabankinn spáir til að mynda í nýjustu Peningamállum (í nóvember 2011) að innlend eftirspurn vaxi með um 3% jöfnun hraða næstu þrjú árin. (3,2% vöxtur 2012, 2,3% vöxtur 2013 og 3,4% vöxtur 2014). Á sama tíma gerir bankinn ráð fyrir 1-2% vexti útflutnings. Þannig mun heldur ganga á viðskiptajöfnuðinn á næstu árum samkvæmt spá Seðlabankans en efnahagslífið helst nokkuð í jafnvægi.

Í samhengi við íslenska hagsögu væri einkaneysla að bregðast ákaflega veikt við eftir svo mikinn samdrátt ef spár Seðlabankans ganga eftir. En yfirleitt hefur einkaneysla tekið á rás eftir hverja niðursveiflu. Gangi spá Seðlabankans eftir mun hlutfall einkaneyslu af landsframleiðslu árið 2014 verða aðeins 52,4% sem er langt undir sögulegu meðaltali. Skuldir íslenskra heimila eru vitaskuld þyngjandi og koma í veg fyrir aukna eyðslu nema hún sé studd með auknum kaupmætti. Samt sem áður er það svo að þjóðarútgjöld hafa oftast hreyfst með töluverðu offorsi, hvort sem er til lækkunar eða hækkunar, þar sem landsmenn eru gjarnir á að sýna hjarðhegðun í kaupum og neyslu.

Til þess að setja upp einhverja viðmiðun um hvernig kraftmikið eftirspurnarskot gæti gengið eftir er sett upp einfalt dæmi með leitniframreikningi. Gert er ráð fyrir því að hagsveiflan haldi áfram sömu lögun næstu 2 ár fram í tímann og verið hefur tvö árin þar á undan. Nánar tiltekið er tekin einföld leitnimiðun af breytingu á vaxtarhraða (annarrar afleiðu) síðustu 8 ársfjórðunga og því varpað 8 fjórðunga fram í tímann en síðan var vöxturinn látinn deyta út. Þetta er ekki spá í hefðbundnum skilningi. Hér er aðeins vísbending um hvað myndi gerast ef þróun síðustu tveggja ára væri varpað fram í tímann og sami kraftur héldi áfram.

Mynd 4. Breyting þjóðarútgjalda á föstu verðlagi eftir ársfjórðungum frá 1998 til 2011 og spár Seðlabankans um vöxt þjóðarútgjalda til ársins 2014 (blá brotin lína) og síðan einfaldur leitniframreikningur hagsveiflunnar (rauð brotin lína).



Heimild: Hagstofan, Peningamál Seðlabanka Íslands og útreikningar höfundar

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Slíkur vöxtur innlendrar eftirspurnar sem er framreiknaður hér að ofan með leitniviðmiðun myndi ekki skapa samsvarandi aukningu í landsframleiðslu þar sem töluvert stór hluti hans rynni út úr landinu sem innflutningur. Það er stundum orðað svo að framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar sé neikvætt. Svo mikil aukning eftirspurnar myndi stefna stöðugleika íslenska hagkerfisins í hættu ekki vegna þenslu á vinnumarkaði, eins og svo oft áður, heldur vegna stöðunnar á gjaldeyrismarkaði.

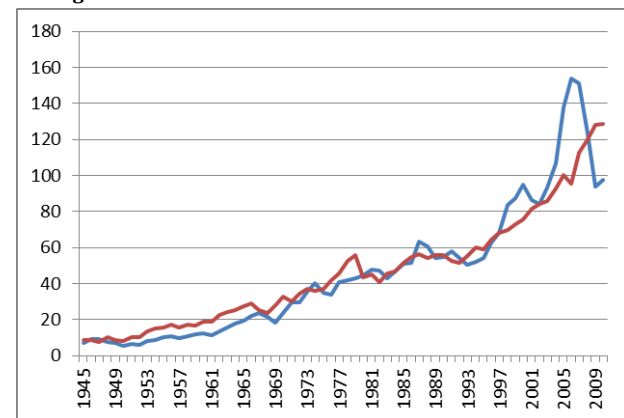
Víst er að að viðsnúningur innlendrar neyslu hefur verið fremur kröftugur síðustu 2 árin en hægt er að sjá margvíslegar breytingar á ytri þáttum sem gætu tekið þennan vöxt kyrkingartaki, til að mynda er hægt að sjá ýms váböða í Evrópu eins og farið verður yfir hér að neðan. Hvað sem því líður ætti þetta að gefa mjög skýra vísbendingu um stöðu íslenska hagkerfisins og hvernig vöxtur er mögulegur miðað við núverandi stöðu. Raunar má velta fyrir sér hvort slíkur vöxtur gæti raunverulega gengið eftir án þess að Seðlabankinn reyndi að stöðva hann með vaxtahækkunum.

Almennur viðsnúningur í innlandri eftirspurn mun bæta fjárhagskennitölur hins opinbera á næsta ári, og þá sérstaklega ríkisins þar sem svo stór hluti af skatttekjunum kemur frá óbeinum sköttum. Aukin þjóðarútgjöld skila því ávallt töluverðu í ríkiskassann. Það sem sveitarfélögunum munar þó mest um er bati á vinnumarkaði, bæði hækkun launa og fjölgun starfa, sem hækka útsvarstekjur og minnka velferðarútgjöld. Hins vegar mun varanlegt langtímaatvinnuleysi setja mjög þungar byrðar á herðar sveitarfélaganna þar sem velferðaraðstoðin er að miklu leyti á þeirra hendi.

## Óvissa að utan: Horfur til meðallangs tíma

Þrátt fyrir að gengi krónunnar hafi nú verið mjög lágt í þrjú ár hefur útflutningur frá landinu ekki vaxið að magni svo miklu nemur. Það kemur kannski ekki á óvart að útflutningur hafi ekki aukist meira þar sem helstu útflutningsatvinnuvegir landsnis búa við ytri takmarkanir á framleiðslu sinni. Afli íslenskra skipa takmarkast af aflaheimildum samkvæmt veiðiráðgjöf Hafrannsóknarstofnunar og framleiðsla stóriðjunnar takmarkast af þeirri orku sem er til reiðu til nýtingar. Nokkur aukning hefur orðið í ferðapjónustu en hún ein og sér megnar ekki að auka útflutning svo miklu nemi. Til þess að auka útflutning landsins þarf miklar fjárfestingar í aukinni framleiðslugetu útflutningsgreina. Hraðvirkasta leiðin til þess felst í beinni erlendri fjárfestingu. Ástæðan er einföld: Það þarf annað og meira en framleiðslutækin ein til þess að hefja framleiðslu fyrir erlenda markaði. Það þarf bæði þekkingu á þörfum kaupenda ytra, sölunet til þess að koma vörunni á rétta stað og markaðsnet til þess að selja hana. Allt þetta fylgir með kaupunum þegar erlent fyrirtæki byggir verksmiðju á Íslandi til útflutningsframleiðslu.

Mynd 5. Útflutningur (rauð lína) og innflutningur (blá lína) á föstu verðlagi



Heimild: Hagstofan

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Það sem nú er helst í sjónmáli fyrir aukinn útflutning eru annars vegar fjárfestingar í orkuframleiðslu og síðan orkufrekum iðnaði og hins vegar vöxtur ferðaþjónustu. Vitaskuld eru margir aðrir vaxtarsprotar til staðar sem gætu haft þýðingu þegar litið er lengra fram í tímann, en allir eru þeir enn of smáir til þess að hafa mikla þýðingu fyrir hagvöxt hérlendis næstu 5 árin.

Landsvirkjun hefur lagt fram framkvæmdaáætlun sem gerir ráð fyrir tvöföldun orkuframleiðslunnar á næstu 15 árum. Jafnvel þó farið verði hægar í sakirnar liggur ljóst fyrir að nýjar virkjanir og ný erlend iðnfyrirtæki gætu leitt mjög langt hagvaxtarskeið. Með sama hætti hefur mjög hraður vöxtur átt sér stað í ferðaþjónustu sem virðist hafa komið af stað öldu fjárfestinga til þess að auka þjónustugetu greinarinnar hvort sem um er að ræða hótélrymi, flugsæti, veitingahús eða afþreyingu. Vöxtur sem er leiddur af þessum tveimur greinum mun einnig smita jákvæðum áhrifum til annarra greina með aukninni tiltrú og trausti á íslensku efnahagslífi bæði meðal landsmanna sjálfra og útlendinga.

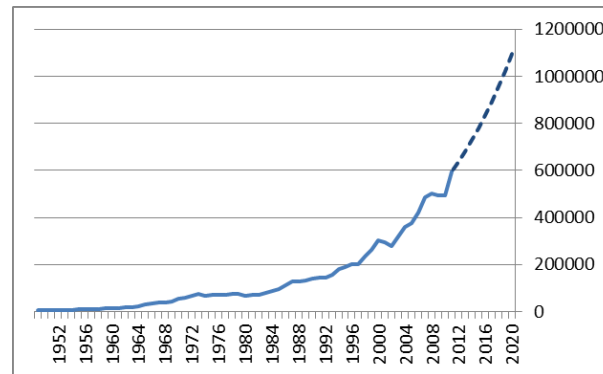
Hraður vöxtur þessara tveggja greina – orkuframleiðslu og ferðaþjónustu – getur hæglega stutt við töluvert hagvaxtarflug er getur náð til næstu 5 ára eða að þeim takmörkunum sem íslenskur vinnuamarkaður setur fyrir auknum hagvexti. Nú er til staðar eitthver vannýtt framleiðslugeta í hagkerfinu eftir samdrátt síðustu tveggja ára sem mikið atvinnuleysi ber vitni um. Hægt er að deila um hve mikið svigrúmið er. Hins vegar bendir allt til þess að ef vöxtur gengur eftir í þessum tveim útflutningsgreinum gæti hagkerfið farið að nálgast þenslumörk eftir 2014.

Þessar tvær vaxtargreinar – orka og ferðamenn – eru hins vegar mjög háðar árferði á erlendum mörkuðum. Erfið fjármálakreppa á evrusvæðinu, svo dæmi sé tekið, gæti hægð mjög á þessum vexti og kæft hagvöxt hérlendis. Ástæðan er sú að aukning orkuframleiðslunnar er háð því að erlendir kaupendur fáist að orkunni sem felur í sér að erlend iðnfyrirtæki fjárfesti hérlendis.

Fá iðnfyrirtæki vilja hins vegar auka framleiðslugetu sína með nýjum verksmiðjum hérlendis ef útlit er fyrir kreppu og samdrátt á helstu markaðssvæðum þeirra. Þá er fjármögnun virkjunarframkvæmda einnig háð stöðu fjármagnsmarkaða ytra. Þannig myndi djúp fjármálakreppa ytra tefja alla uppbyggingu í orkuframleiðslu og orkufrekum iðnaði hérlendis.

Hið sama á við um ferðaþjónustuna. Erlendum gestakomum hefur fjölgað um rúm 7% á ári að meðaltali frá árinu 1949. Ef þessi vöxtur heldur áfram mun fjöldi ferðamanna tvöfaldast á 10-11 ára fresti og árið 2019 verður fjöldinn ein milljón og síðan árið 2022 verða milljónirnar orðnar tvær. Engum blöðum er þó um það fletta að ferðaþjónusta mun verða helsta vaxtargrein heimsins og þar með talið Íslands á næstu árum en vextinum hefur verið misskipt á milli ára. Og margt getur gerst á næstu 5 árum. Einn stakur atburður líkt og Kötlugos gæti þurrkað út heilt rekstrarár fyrir greinina og drepði fjöldamörg af hinum nýju fyrirtækjum svo dæmi sé tekið.

Mynd 6. Fjöldun ferðamanna frá 1949 til 2011 og áframhaldandi fjöldun til 2020 ef sama vaxtarhraða er haldið áfram



Heimild: Ferðamálastofa

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Gengi íslensku krónunnar virðist hafa töluverð áhrif á eyðslu ferðalanga þegar þeir koma til landsins en ekki eins mikil á komurnar sjálfar. Þetta sést vel af því að erlendum gestakomum fjölgaði nær ekkert á milli árána 2007 og 2010 eða um 10 þúsund þrátt fyrir að gengi krónunnar lækkaði verulega. Aftur á móti virðist aukningin ætla að vera um 100 þúsund gestir á þessu ári. Ef til vill má færa rök fyrir því að gestakomum hefði fækkað verulega á þessum tíma ef gengið hefði ekki lækkað vegna almennrar niðursveiflu í löndunum í kring. Ennfremur má benda á tvö eldgos sem skýrivalda. Samt virðist það liggja fyrir að það er efnahagsástandið í heimalöndum ferðamanna sjálfra sem skiptir mestu fyrir ferðalög þeirra. Eitt það fyrsta sem fólk sker af sínum útgjöldum þegar harðnar á dalnum eru frí og ferðalög. Þannig er fyrirséð að kreppa í Evrópu og víðar í vestræna heimi mun koma hart niður á ferðapjónustunni hérlendis sem og annars staðar í álfunni.

Fjármagnshöftin skýla Íslandi að einhverju leyti gagnvart óróleika á mörkuðum ytra en samt sem áður er Ísland lítið opið hagkerfi er reiðir á sig útflutningsmarkaði. Kreppa í Evrópu mun því óhjákvæmilega hafa töluverð áhrif hérlendis og ráða hagvaxtarþróun þegar lítið er 5 ár fram í tímann.

## Útflutningsleiðin: Langtímahorfur

Hagvöxtur til lengri tíma í hverju landi er yfirleitt nokkuð taktfastur og ræðst af varanlegum kerfisþáttum líkt og stjórnarháttum, fólksfjölgun, vinnusemi, framleiðni, sparnaðarhneigð, fjárfestingu, réttaröryggi, auðlindum, félagsauði og menningu svo fátt eitt sé nefnt. Þetta eru þættir sem taka yfirleitt ekki mjög hröðum breytingum og því halda flest lönd mjög svipuðum vaxtarhraða að meðaltali þegar lítið er yfir lengri tímaskeið. Þessi taktur getur vitaskuld hikstað við stór áföll og jafnvel stöðvast um einhvern tíma en fyrr eða síðar mun hann að öllum líkindum halda áfram með sínu fyrri lagi.

Þegar lítið er til hagsögu landsins eftir stríð hefur framleiðni vaxið um 2% á ári og fólki fjölgað um rúmlega 1% og niðurstaðan hefur því orðið um rúmlega 3% árlegur hagvöxtur að meðaltali. Þetta er sá langtímaþróun sem Ísland ætti aftur að geta náð innan tíðar. Þetta felur þó ekki í sér að það séu alltaf sömu atvinnugreinarnar sem leiða vöxtinn heldur er þetta sú eðlilega framleiðniþróun sem Ísland getur skilað þegar allir þegnar lands hafa fundið kröftum sínum verðugt viðnám.

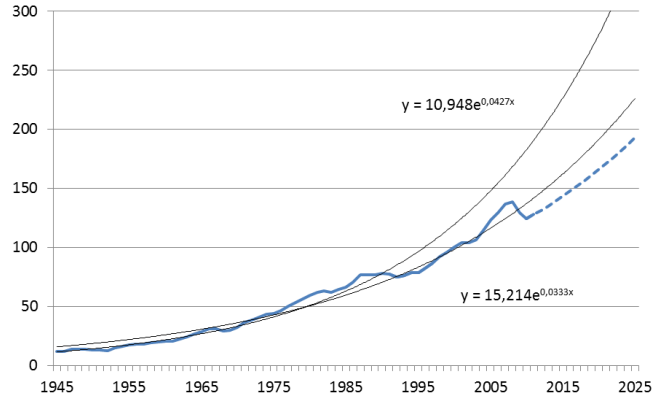
Höfuðmálið er því hvenær íslenska hagkerfið nær sínum fyrri langtíma hagvaxtartakti. Á leið að því marki mun einhver framleiðsla tapast. Fyrir það fyrsta er tímafrekt að færa vinnuáfl á milli atvinnugreina. Það tekur tíma fyrir nýjar greinar að vaxa upp til þess að geta tekið við nýju fólki og það tekur einnig tíma fyrir fólk sem missir vinnuna að finna aftur fótinn sinn í nýrri grein. Þannig fylgir atvinnuleysi og vannýtt framleiðslugeta ávallt aðlögun eftir bólu-basl hagsveiflur (e. boom-bust cycles), sem hafa verið svo algengar hérlendis. Þeim mun lengri tíma sem aðlögunin tekur þeim mun meira framleiðslutap hlýst af atvinnuleysi. Í öðru lagi fylgir fylgir bólu-basli mikill kostnaður vegna missetningar fjármagns (misallocation of capital) vegna misheppnaðra fjárfestinga. Það er aftur á móti erfit að flytja fjármuni á milli greina. Þess í stað þurfa afskriftir og úrelding framleiðslutækja að koma til.

Gott dæmi um þennan feril er þegar hagvöxtur stöðvaðist hérlendis eftir hrun þorsstofnsins árið 1989. Í rúm 100 hafði sjávarútvegur verið leiðandi atvinnugrein hérlendis og það tók 5 ár að finna nýjan takt. Hinn nýi taktur var gefinn með vexti þjónustugreina eftir inngöngu inn á Evrópskt efnahagssvæði 1993 og samþættingu íslenska hagkerfisins við evrópska markaði. Hagvöxtur hófst þannig aftur árið 1995 með álíka hraða og verið hafði en það heppnaðist aldrei að vinna að fullu til baka þann tíma sem tapaðist með atvinnuleysi á milli árána 1990 og 1995.



# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Mynd 7. Raunvöxtur landsframleiðslu á Íslandi frá 1945 og framreiknun 3% leitnivaxtar til 2025



Heimild: Hagstofan og útreikningar höfundar

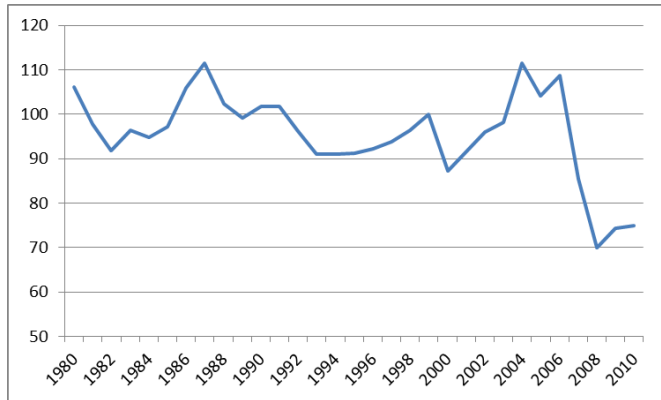
Hægt er að gera ráð fyrir mjög svipaðri þróun nú þegar íslenskt efnahagslíf þarf að breyta svo snögglega um áherslur. Hagkerfið þarf að finna nýjan takt til að endurheimta vöxtinn en töpuð framleiðsla kreppuáranna mun aldrei vinnast að fullu til baka. Hinn nýi taktur fyrir Ísland nú er augljós. Hann felst í útflutningi og viðskiptaafgangi. Að hluta til er Ísland í sömu stöðu og hinn gervalli vestræni heimur sem hefur lifað umfram efni með viðskiptahalla og innflutningi frá Asíu sem hefur verið fjármagnaður með skuldsetningu. Þegar til framtíðar er litið hlýtur einkaneysla að færast til í heiminum frá hinum vestrænu löndum til nýmarkaðslanda í austri samhliða því að undið verður ofan af skuldsetningu vesturlanda. Samkeppnishæfni og útflutningur mun verða helsta áhersluatriðið beggja vegna Atlantshafsins á komandi árum.

Ísland hefur hins vegar enn ríkari ástæðu til þess að leggja áherslu á viðskiptaafgang vegna þeirrar sjálfheldu sem íslenskan krónan er föst í með fjármagnshöftum. Hreinn gjaldeyrisforði landsins er nú nálægt núlli ef erlendar skuldir og eignir Seðlabanka og ríkis eru vegnar saman. Þá liggur einnig fyrir að töluvert af erlendum fjárfestum festust inni í landinu með stórar krónustöður sem þarf að leysa út á einhverjum tímapunkti. Síðast en ekki síst bíður töluvert af íslensku fjármagni bakvið höftin þess að komast úr landi, enda vilja eigendur dreifa áhættu með því að setja egg sín í fleiri körfur. Þetta á til að mynda við um lífeyrissjóðina sem þurfa nauðsynlega að koma hluta af fjármagni sínu í vinnu utan landsteina, ef þeir eiga að standa undir kröfum til góðrar eignastýringar og áhættudreifingar. Sama á við um ótal aðra íslenska fjárfesta sem eru nú bundnir niður á Íslandi en vilja nýta sér tækifæri á alþjóðavettvangi. Landsmenn þurfa einfaldlega að endurreisa traustið á þjóðarmynt sína með því að byggja upp góða erlenda lausafjárstöðu með viðskiptaafgangi.

Útflutningsdrifinn hagvöxtur felur í sér þá forsendu að raungengi krónunnar verður að vera lágt. Raungengi krónunnar sýnir verðlag eða laun hérlendis miðað við verðlag og laun erlendis. Það er því einn helsti mælikvarðinn á samkeppnisstöðu landsins og lágt raungengi felur því í sér að Ísland er tiltölulega ódýrt framleiðsluland. Eins og sést á mynd 8 er raungengi krónunnar mjög lágt eða 20% neðan við meðaltalið frá 1980 og hefur raunar aldrei verið lægra frá því landið fékk fullveldi árið 1918. Þegar litið er til næstu 10 ára eða svo mun gengi íslensku krónunnar verða veikt og mun veikara en það hefur verið síðustu áratugi. Lágt raungengi tryggir ekki aðeins samkeppnishæfni og hvetur áfram útflutning, en felur einnig sér fremur lágan kaupmátt innlendra launa og letur þannig innflutning. Þannig er viðskiptaafgangur tryggður.

# ÍSLENSKAR EFNAHAGSHORFUR

Mynd 8. Raungengi íslensku krónunnar frá 1980 til 2011



Heimild: Seðlabanki Íslands

Útflutningsdrifinn hagvöxtur, sem studdur er með lágu raungengi, hlýtur þá jafnramt að fela í sér að einkaneysla sé fremur lág sem hlutfall af landsframleiðslu. Það að hafa afgang á viðskiptum við útlönd þýðir einfaldlega að framleitt er fyrir erlenda fremur en innlenda neyslu. Hvert skref sem stigið áfram til bættra lífskjara verður að vera tryggt með aukinni útflutningsframleiðslu.

Útflutningsdrifinn hagvöxtur, samfara lágu raungengi, felur það í sér að auðsæld, virkni og launaþrýstingur mun smita út frá sér á þeim stöðum sem útflutningsstarfsemi mun fara fram. Á fyrri tíð gagnaðist lágt gengi krónunnar helst landsbyggðinni þar sem útflutningsframleiðslan, einkum sjávarútvegur, var staðsett. Að sama skapi var vann veik króna gegn höfuðborgarsvæðinu þar sem þjónustugreinarnar hafa verið staðsettar. Gengisfall krónunnar fól því í sér beina millifærslu frá neytendum á mólinni sem þurftu að borga hærra verð fyrir neysluvörur til landsbyggðarinnar sem fékk hærra verð fyrir sínar framleiðsluvörur. Vitaskuld mun lágt gengi hvetja áfram mörg byggðarlög úti á landi, einkum þau sem hafa lífsviðurværi sitt af sjávarútvegi. Hins vegar eru þjónustugeirinn nú einnig orðinn útflutningsvegur, einkum hvað varðar ferðaþjónustu og ýmsa tæknigreinar.

Miðbær Reykjavíkur gegnir nú sama hlutverki og síldarplönin á fyrri tíð; afmarkaður staður þar sem fjöldi fólks vann mikil verðmæti á afmörkuðum tíma. Ferðamenn eru nú komnir í hlutverk síldarinnar. En um 75% af allri eyðslu ferðamanna á sér stað á höfuðborgarsvæðinu og fer líklega bróðurparturinn í gegn á fremur litlu svæði í miðborginni. Ef svo fer fram sem horfir varðandi vöxt ferðaþjónustu – svo sem ef 7% vöxtur heldur áfram – mun gríðarlegur markaðsmassi byggjast upp í lægstu pósthúmerum landsins í Reykjavík með einhverri smitun út í gegnum borgarsvæðið. Þessi þróun mun hafa töluverð áhrif á verslun og þjónustu innan höfuðborgarinnar þar sem eyðsla erlendra ferðamanna mun fyrirsjáanlega verða leiðandi um leið og innlend neysla dregur sig í hlé.

Hið fyrra sex ára kyrrstöðutímabil 1988-1995 var nýtt til hagvaxtarhvetjandi umbóta þannig að umgjörð efnahagslífsins var með margvíslegum hætti fært til þess horfs er þekktist í nágrannalöndum okkar og opnað var á viðskipti við útlönd meðal annars með samningi um EES. Þannig heppnaðist landsmönnum að opna leið að nýjum hagvaxtarferli sem var ekki eingöngu drifinn áfram af fiskveiðum. En með sama hætti og hinn fyrri hagvaxtarferill brast vegna ofveiða á fiskistofnum þá brast þessi ný ferill einnig árið 2008 eftir „ofveiði“ á erlendum fjármagnsmörkuðum og ofskuldsetningu hagkerfisins.

Leiðin fram fyrir Ísland liggur ljós fyrir en hún er ekki auðfarin. Það liggur fyrir að vélarafli innlendrar eftirspurnar dugar íslenska hagkerfinu skammt ef erlend fjárfesting og/eða aukinn útflutningur kemur til. Nú er það útflutningsframleiðsla landsins sem er hinn takmarkandi þáttur fyrir bætt lífskjör og hagvöxt á næstu árum. Verkefnið framundan er ekki aðeins fólgið í því að hreinsa til eftir fjármálakrísu heldur snúa við blaðinu eftir 10-15 ára hágengi krónunnar sem hefur kerfisbundið latt útflutning en hvatt áfram einkaneyslu í landinu. Efnahagslífið er nú lokað af með höftum og innan þeirra getur verið erfitt að hemja innlenda eftirspurn og verðbólgu sem gætu hæglega leitt til hækkunar á raungengi sem étur upp viðskiptaafganginn og veikir krónuna. Slæmt efnahagsástand í helstu viðskiptalöndum auðveldar ekki fyrir.