



Ábyrg hagstjórn er forsenda stöðugleika til langs tíma. Þau skilaboð hafa sjaldan átt betur við en um þessar mundir.

Ásdís Kristjánsdóttir

Í ljósi sögunnar

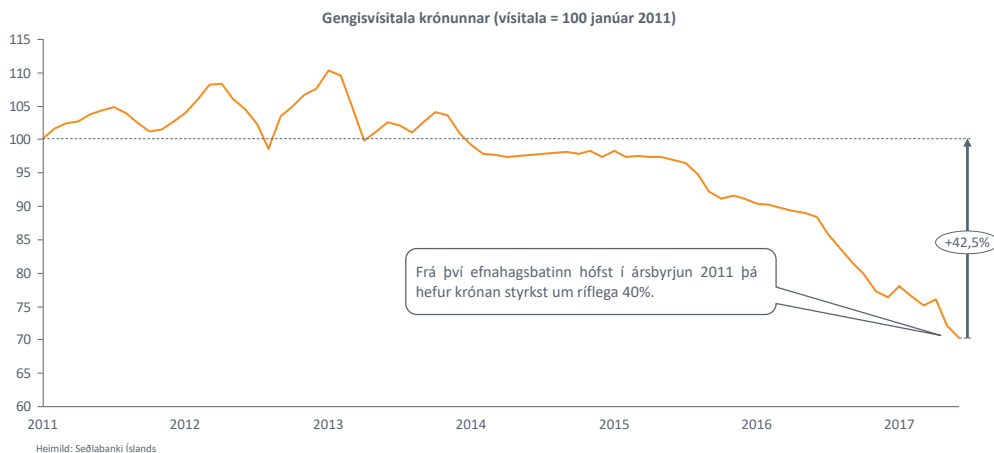
Efnahagsleg staða Íslands hefur tekið stakka-skiptum á undanförunum árum og hefur íslenskt hagkerfi sjaldan staðið á traustari grunni. Frá því efnahagsbatinn hófst í ársbyrjun 2011 hefur hagvöxtur verið að mestu leyti drifinn áfram af útflutningsgreinum. Fjármagnshöft sem voru hér við lýði í rúm átta ár heyra nú sögunni til og eftir farsælt losunarferli hefur lánshæfi íslenska ríkisins aukist. Þrátt fyrir að núverandi uppsveifla hafi staðið yfir í hátt í sjö ár þá er þjóðhagslegur sparnaður enn í sögulegum hæðum, viðskiptaafgangur mikill og útlánaaukning takmörkuð.

Þetta er nýr efnahagslegur raunveruleiki. Íslendingar hafa nýtt uppsveifluna til að greiða niður skuldir og safna í gjaldeyrisvarforða.

Ekki má þó líta fram hjá efnahagslegum viðvörunarljósum. Háir raunvextir, miklar launahækkanir og styrking krónunnar eru þegar farin að þregja að fyrirtækjum í erlendri samkeppni. Til viðbótar hafa lausatök í ríkisfjármálum ýtt enn frekar undir þenslu í hagkerfinu og átt sinn þátt í viðvarandi raunvaxtamun við okkar helstu viðskiptalönd.

Eftir efnahagshrunið 2008 féll raungengi krónunnar mikið og við það urðu íslenskar útflutningsgreinar skyndilega samkeppnishæfari á erlendum mörkuðum. Hrun gengisins átti stóran þátt í að styrkja stöðu ferðapjónustu sem er ný stoð í íslenskum útflutningi. Tölurnar tala sínu máli: Fjöldi ferðamanna til Íslands hefur fjölgað úr fimm hundruð þúsund í rúmar tvær milljónir á aðeins níu árum. Vísendingar þess efnis að afkoma útflutningsgreina fari nú hratt versnandi eru orðnar meiri áberandi og það er áhyggjuefni fyrir þjóðarbúið.

Efnahagslegur stöðugleiki er nánast óþekkt hugtak í íslenskri hagsögu. Kunnara stef er sveiflukennnd þróun og þegar vel árar þá við missum tókin. Sömu hagstjórnarmistök hafa verið endurtekin hér á landi yfir áratugi.



Myndin hér að ofan sýnir gengisvísitölu krónunnar frá árinu 2011, en síðan þá hefur krónan styrkst um rúm 40%.

Efnahagslegur stöðugleiki er nánast óþekkt hugtak í íslenskri hagsögu. Kunnara stef er sveiflukennnd þróun og þegar vel árar þá við missum tókin. Sömu hagstjórnarmistök hafa verið endurtekin hér á landi yfir áratugi.

En það er hægt að læra af fyrri mistökum. Norðurlandþjóðir drógu lærdóm af sínum efnahagslæggðum á níunda og tíunda áratugnum, þar sem hagstjórnin var tekin til gagngerrar endurskoðunar og komið í veg fyrir að sömu mistökin væru endurtekin á ný. Ábyrg hagstjórn er forsenda stöðugleika til langs tíma. Þau skilaboð hafa sjaldan átt betur við en um þessar mundir.

Fyrsti lærdómur: Stjórnvöld verða að axla ábyrgð. Lausbeisluð fjármálastefna hins opinbera á tímum góðæris er óábyrg stefna.

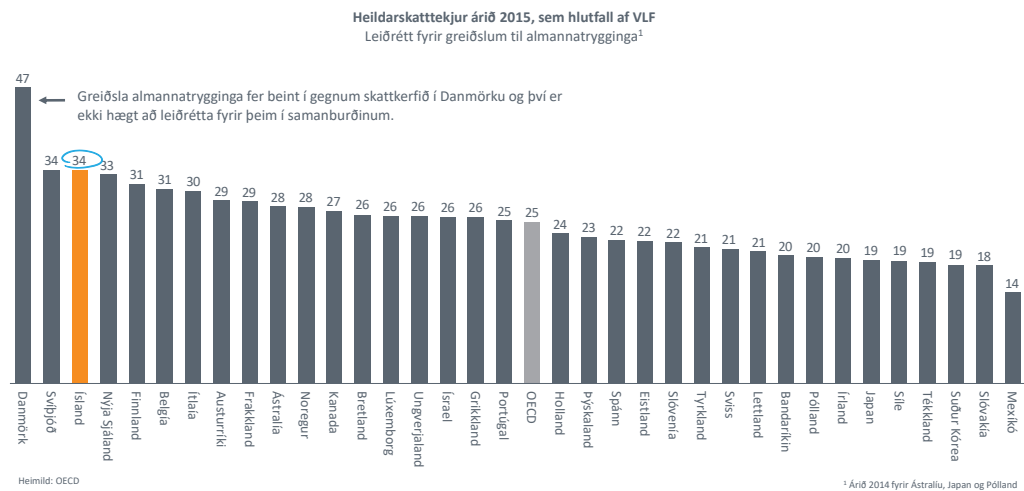
Veigamikill hluti hagstjórnar lýtur að fjármálastefnu hins opinbera. Á tímum góðæris er mikilvægt að hið opinbera dragi úr umsvifum sínum, vinni þannig gegn spennu og búi í haginn fyrir það þegar hagvaxtarskeið taka enda. Fjármálastefna hins opinbera á Íslandi hefur í gegnum tíðina fremur ýtt undir sveiflur í hagkerfinu en að draga úr þeim. Það er því fagnaðarefni að nýverið voru innleidd lög á Alþingi um fjármálareglu. Í lögum felst viðleitni til þess að koma böndum á opinberan rekstur og vinna bug á reglubundinni umframkeyrslu fjárheimilda í fjárlögum.

Nýja fjármálareglan tryggir hins vegar ekki ein og sér nauðsynlegt aðhald á tímum góðæris. Nægir þar að horfa til fjármálstefnu stjórnvalda fram til ársins 2022. Þrátt fyrir að hún uppfylli öll skilyrði fjármálareglunnar, jákvæða afkomu og lækkandi skuldahlutfall, þá er aðhald stefnunnar ekki nægjanlegt. Raunar slaknar á aðhaldinu nánast öll árin þrátt fyrir á sama tíma sé verið að spá áfram góðæri og spennu í hagkerfinu. Jákvæð afkoma er því ekki trygging þess efnis að fjármálstefnan sé aðhaldssöm því mikill útgjaldavöxtur er þensluhvetjandi þó svo að tekjurnar vaxi með. Sú þróun átti sér stað á síðasta þensluskeiði og við erum því miður að upplifa hið sama nú. Það er áhyggjuefni að stjórnámamenn dragi ekki lærdóm af fyrri mistökum og axli ábyrgð á tímum góðæris. Eitt af því sem stjórnvöld hafa leyft sér í skjóli mikils hagvaxtar er að auka verulega opinber útgjöld. Umsvif hins opinbera eru nánast hvergi meiri meðal þróaðra ríkja en á Íslandi skv. samanburði frá OECD.

Fyrir hverjar 100 krónur sem verða til í hagkerfinu eru 42 krónum ráðstafað af hinu opinbera. Það er áhyggjuefni í ljósi þess að slík umsvif þarf eðli máls samkvæmt að fjármagna og hefur það verið gert með aukinni skattheimtu.

Nú er svo komið að Ísland er háskattaland í alþjóðlegum samanburði, staðfest með tölulegum upplýsingum frá OECD. Það er því áhyggjuefni að í langtímaáætlun stjórnvalda er ekki gert ráð fyrir að dregið verði úr umsvifum hins opinbera heldur er gert ráð fyrir að þau haldist svipuð fram til ársins 2022. Ekki verður því betur séð en að núverandi stefna stjórnvalda sé staðfesting þess efnis að festa eigi í sessi skattahækkanir sem áttu sér hér stað á árunum 2009-2013. Vörðuðu þær á sínum tíma leiðina að hallalausum rekstri ríkissjóðs en nú þegar tekjustofnar bólgna út á ný eru þær meginástæða þess að Ísland hefur tekið fram úr öðrum ríkjum í skattheimtu. Það er spurning hvaða leið skal farin þegar til bakslags kemur næst. Það er ekkert svigrúm til skattahækkana í hagkerfinu.

Eitt af því sem stjórnvöld hafa leyft sér í skjóli mikils hagvaxtar er að auka verulega opinber útgjöld. Umsvif hins opinbera eru nánast hvergi meiri meðal þróaðra ríkja en á Íslandi skv. samanburði frá OECD. Fyrir hverjar 100 krónur sem verða til í hagkerfinu eru 42 krónum ráðstafað af hinu opinbera.



Heildarskatttekjur árið 2015. Ísland er háskattaland í samanburði við önnur ríki.

Annað áhyggjuefni er hversu lítill afgangur er á rekstri hins opinbera þrátt fyrir að núverandi góðæri hafi staðið yfir í sjö ár. Afgangurinn er það lítill að ef hagvaxtarforsendur breytast þá gætum við hæglega séð halla á rekstri í hins opinbera á komandi árum. Er áætlaður afgangur ekki svipur hjá sjón miðað við þann rekstrarafgang sem skilað var á síðasta þensluskeiði þegar skuldir ríkissjóðs voru helmingaðar. Var þá búið í haginn fyrir niðursveifluna sem svo sannarlega mætti okkur af fullum þunga árið 2008 og skildi þar milli feigs og ófeigs að ríkissjóður var ekki skuldsettar en raun bar vitni. Sá lærdómur virðist því miður hafa gleymst.

Annar lærdómur: Launahækkunir umfram verðmætasköpun ógna verðstöðugleika og skerða samkeppnisstöðu þjóðarbúsins.

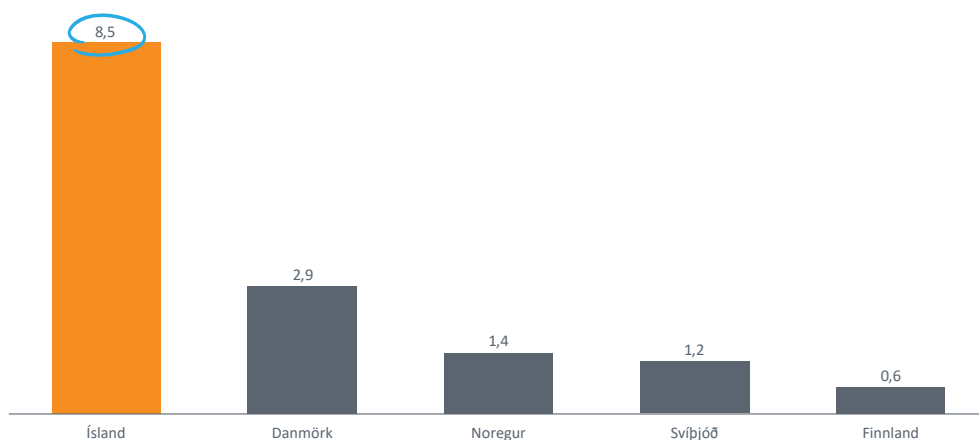
Annar og ekki síður mikilvægur hluti hagstjórnar er vinnumarkaðurinn. Hagsaga Íslands er mörkuð af ófriði á vinnumarkaði, viðvarandi deilum, verkföllum og að lokum launahækkunum, margföldum á við það sem viðgengst í nágrannaríkjum okkar. Á sama tíma og kollegar okkar í Svíþjóð deila um hvort launahækkunir upp á 2% ógni efnahagslegum stöðugleika þá hafa launahækkunir

Ekki verður því betur séð en að núverandi stefna stjórnvalda sé staðfesting þess efnis að festa eigi í sessi skattahækkunir sem áttu sér hér stað á árunum 2009-2013.

hér heima verið hátt í 10%. Eðlilega kvarta útflutningsgreinar undan samkeppnisstöðu sinni, sem versnar dag frá degi vegna mikillar styrkingar íslensku krónunnar sem bætist ofan á miklar launahækkunir. Styrkur útflutningsgreina er lykilþáttur í því að byggja upp sjálfbæran hagvöxt til langs tíma. Er það þekkt staðreynd á öðrum Norðurlöndum enda byggist vinnumarkaðslíkan þeirra á því að útflutningsgreinar leiði launastefnuna í þeirra landi, með öðrum orðum, það eru útflutningsgreinar sem gefa merkið um rými til launahækkana. Á Íslandi er staðan önnur, svo virðist sem næstu kjarasamningslotur verði leiddar áfram af hinu opinbera, sem er fráleit staða.

Mikill vandi blasir við ef við höldum áfram á sömu braut og það er aðeins óskhyggja að halda því fram að við getum farið aðrar leiðir en nágrannaþjóðirnar.

2016: Launakostnaður á framleidda einingu (ársbreyting %)



Heimild: OECD

Launakostnaður á hverja framleidda einingu hér á landi árið 2016 í samanburði við Norðurlöndin.

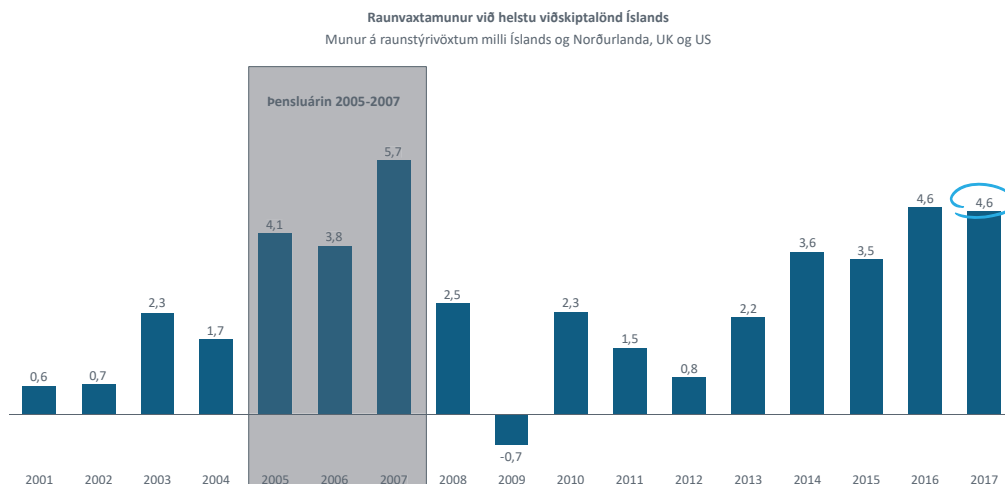
Viðleitni hefur þó gætt hjá aðilum vinnu- markaðarins við að draga lærdóm af fyrri mistökum og er hið svokallaða Salek samstarfsverkefni þar sem áhersla er lögð á bæta þekkingu og vinnubrögð við gerð kjarasamninga með Norðurlöndin sem fyrirmynd. Ef Salek rennur út í sandinn þá er það alvarlegra en margir átta sig á. Við höfum í gegnum tíðina valið þá leið að hækka laun langt umfram það sem undirliggjandi hagstærðir gefa tilefni til og fyrir vikið uppskorið mikla verðbólgu, háa vexti og gengisstöðugleika. Aðrar Norðurlandþjóðir hafa valið leið hóflegra launahækkana sem rúmast innan framleiðniaukningar hagkerfisins og ógna ekki samkeppnisstöðu útflutningsgreina. Fyrir vikið hafa þær uppskorið verðstöðugleika og lága vexti. Nú er rétti tíminn fyrir Íslendinga að hverfa af fyrri braut og draga lærdóm af bæði sögu okkar og vinnubrögðum annarra.

Þriðji lærdómur: Svikalogn getur skapast í umhverfi hárra vaxta.

Það er óumdeilt að á tímum góðæris á peningastefnan að vera aðhaldssöm. Vaxtastig á Íslandi er hins vegar aðeins ein breyta af mörgum í þeim flókna veruleika sem við

búum í. Raunvaxtamunur við útlönd skiptir ekki síður máli. Í síðustu uppsveiflu var Seðlabankinn fangi eigin vaxtastefnu þar sem vaxtahækkunarir löðuðu hingað til lands skammtímafjárfesta á sama tíma og heimili og fyrirtæki juku skuldsetningu sína í erlendum lágvaxta myntum. Eftirleikinn er óþarfi að rekja. Nú um stundir býr Seðlabankinn yfir mjög rúmum gjaldeyrisforða til að mæta erlendu skammtímafjármagni. Þá eru heimili og fyrirtæki sem ekki eru með erlendar tekjur að mestu leyti skuldsett í innlendra mynt og jákvætt að við höfum dregið lærdóm af þeim fyrri mistökum.

Þó aðrir armar hagstjórnar beri einna helst ábyrgð á miklum sveiflum í íslensku efnahagslífi þá er það ekki svo að Seðlabankinn sé yfir gagnrýni hafinn. Í 40 mánuði samfleytt hefur verðbólga mælst að meðaltali umtalsvert undir verðbólgu markmiði á sama tíma og Seðlabankinn hefur lítið kvikað frá aðhaldssamri peningastefnu. Nú er svo komið að raunvaxtamunur við helstu viðskiptalönd er í kringum 4,5% sem svipar til þess sem var að mælast hér á þensluárunum síðustu. Svo mikill raunvaxtamunur á sama tíma og láns- hæfismat fer batnandi, hagvaxtarhorfur eru jákvæðar, verðstöðugleiki ríkir og höftin hafa



Nú er svo komið að raunvaxtamunur við helstu viðskiptalönd er í kringum 4,5% sem svipar til þess sem var að mælast hér á þensluárunum síðustu.



Annað dhýggjuefni er hversu litill afgangur er á rekstri hins opinbera þrátt fyrir að núverandi góðæri hafi staðið yfir í sjö ár. Afgangurinn er það litill að ef hagvaxtarforsendur breytast þá gætum við hæglega séð halla á rekstri í hins opinbera á komandi árum.

verið losuð skapast augljós vandi – fjármagn streymir inn í íslenskt hagkerfi og innlendu fjármagni líður vel í umhverfi hárra vaxta. Í úttekt Seðlabankana Íslands (Fjármálastöðugleiki 2017/1) er að finna ítarlega sundurliðun á hvers konar gjald-eyrisflæði átti sér stað á árinu 2016. Sala á gjaldeyri mældist 540 milljarðar króna á árinu 2016 en þar af nam afgangur vegna utanríkisviðskipta, sem nánast eingöngu er tilkominn vegna ferðabjónustu, 195 milljörðum króna. Annars konar innflæði á sama tíma, hátt í 345 milljarðar króna, hefur aftur á móti fengið litla umfjöllun. Gjaldeyrisinnflæði sem m.a. má rekja til nýfjárfestinga erlendra aðila, til mikilla fjármagnsflutninga innlendra aðila til landsins, til nýrra útlána innlendra aðila í erlendum gjaldeyri sem skipt var í krónur, til leiðréttingar á gjaldeyrisjöfnuði bankanna og vegna framvirkra viðskipta með krónuna svo eitthvað sé nefnt. Ekki verður því betur séð en að mikil

trú innlendra og erlendra aðila á íslensku hagkerfi í umhverfi hárra innlendra vaxta séu segull á fjármagn. Seðlabankinn hefur reynt að girða fyrir vandann með innflæðishöftum en sú aðgerð hefur þó augljóslega takmörkuð áhrif, fjármagn finnur leiðir framhjá slíkum höftum.

Á fyrstu mánuðum þessa árs hafa fjárfestingar erlendra aðila á íslenskum hlutabréfum aukist til muna en þar hafa þeir fjárfest fyrir tugi milljarða króna. Í íslensku hávaxtaumhverfi skapast því sá vandi að krónan styrkist enn frekar á sama tíma og útflutningsgreinar, grunnur heilbrigðrar gjaldeyrisöflunar, er að veikjast. Svikalogn getur því auðveldlega skapast í slíku hávaxtaumhverfi.

kom | ráðgjöf
stofnað 1986

Í 40 mánuði samfleytt hefur verðbólga mælst að meðaltali umtalsvert undir verðból gumarkmiði á sama tíma og Seðlabankinn hefur lítið kvikað frá aðhaldssamri peningastefnu. Nú er svo komið að raunvaxtamunur við helstu viðskiptalönd er í kringum 4,5% sem svipar til þess sem var að mælast hér á þensluárunum síðustu.

Lærum af reynslunni

Svíar gengu í gegnum efnahagsþrengingar við upphaf tíunda áratugarins, ekki ósvipaðar þeim sem Íslendingar hafa kynnst vel af eigin raun. Efnahagssuppsveifla með lausbeisludum ríkisfjármálum, óábyrgri launastefnu, háu vaxtastigi og ósjálfbærri styrkingu krónunnar sem grefur að lokum undan útflutningsgreinum getur snögglega snúist í efnahagslægd og gengisveikingu. Ólíkt Íslendingum, drógu Svíar lærdóm af sínum þrengingum, áttuðu sig á orsakavöldum og breyttu gagngert vinnubrögðum sínum. Böndum var komið á launahækkanir og endurspegla þær nú undirliggjandi verðmætasköpun í hagkerfinu. Með því er samkeppnishæfni þjóðarbúsins tryggð. Þá settu Svíar reglur um opinber fjármál og breið samstaða hefur myndast bæði á þingi sem og utan þess um mikilvægi þess að ríkisfjármálin séu ábyrg og vinni gegn hagsveiflunni. Svipaða sögu má segja af Dönum og Norðmönnum sem gengu í gegnum efnahagslægd á svipuðum tíma og tóku hagstjórnina föstum tókum í framhaldinu.

Það væri óskandi að Íslendingar drægju áþekkan lærdóm af fyrri hagstjórnarmistökum. Ný lög um opinber fjármál munu vonandi stuðla að bættum vinnubrögðum við afgreiðslu fjárlaga. Þar þarf að tryggja að aðhaldsstig hins opinbera haldist nægjanlegt á tímum góðæris. Það er forsenda þess að stjórnvöld geti búið í haginn þegar vel árar og um leið spornað gegn ósjálfbærri þenslu og þannig dregið úr tíðum og harkalegum sveiflum.

Það er vonandi að á vinnumarkaði takist að innleiða breytt vinnubrögð í anda þess sem Norðurlöndin starfa eftir. Ábyrgðin er sérstaklega mikil nú hjá aðilum vinnumarkaðarins.

Mikil hætta er á að enn og aftur missum við tókin á toppi hagsveiflunnar. Okkur hefur reynst erfiðara en öðrum þjóðum að halda haus þegar gangurinn er góður og það virðist gleymast að hagsveiflan fer bæði upp sem og niður. Það sem gefur þó tilefni til bjartsýni er góð staða þjóðarbúsins - sparnaður heimila og fyrirtækja er í sögulegum hæðum, við eigum rúman gjaldeyrisvaraforða og skuldir þjóðarbúsins hafa sjaldan verið lægri. Það er vonandi að við getum spilað rétt úr þeirri sterkri stöðu sem nú er komin upp. Annað væri að endurtaka fullreynd mistök fortíðar.

Höfundur er forstöðumaður efnahagsviðs Samtaka atvinnulífsins