

Til: Efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis

Frá: Gylfa Zoega, ytri nefndarmanni í peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands

17. janúar 2020.

Efni: Störf peningastefnunefndar.

Uppsveifla efnahagslífsins sem hófst sumarið 2010 fjaraði út á nýliðnu ári. Nú er búist við að verg landsframleiðsla (VLF) hafi dregist saman um 0,2% á árinu. Orsök samdráttarins má einkum rekja til minni umsvifa í ferðapjónustu í kjölfar gjaldþrots WOWair sem síðan hefur haft áhrif víðs vegar um hagkerfið. Minni innflutningur hefur þó mildað áhrif á landsframleiðslu.

Orsakir samdráttar

Ein meginástæða þess að ferðamönnum hefur fækkað hér á landi er hár innlendur kostnaður sem bæði gerir flugrekstur erfiðan og veldur því að landið er dýrt ferðamannaland. Meðallaun (raunlaun) eru nú hvergi hærrí innan OECD, sjá Mynd 1. Hátt launastig minnkar samkeppnishæfni útflutningsatvinnuvega og er launakostnaður (laun og launatengd gjöld) sem hlutfall af virðisauka sá þriðji hæsti innan OECD, einungis hærrí í Sviss og í Danmörku, sjá Mynd 2. Raungengi, þ.e.a.s. hlutfallslegt verðlag, er einnig sögulega hátt. Skv. tölum Hagstofunnar þá hafa laun aldrei verið hærri hlutfall af rekstrartekjum innan ferðapjónustu en árið 2018, sem er síðasta mælingin.^{1,2} Sjá Töflu 1 hér að neðan.

Viðbrögð hagstjórnar

Hagstjórn á vormánuðum þurfti að bregðast við minni eftirspurn eftir vörum og þjónustu sem stafaði einkum af fækkun ferðamanna en einnig taka tillits til óróleika á vinnumarkaði, verkfalla og mögulegra launahækkana. Þetta má orða þannig að á eftirspurnarhlið hagkerfisins hafi orðið hnykkur sem lækkaði landsframleiðslu en á

¹ Launahlutfallið var 24.1% í farþegaflugi árið 2018 en 16.2% árið 2003 og 12.4% árið 2013. Í rekstri gististaða var það 35.7% árið 2018 en 32.3% árið 2013. Hlutfallið var 33.5% á veitingastöðum árið 2011 en er nú 39.7%.

² Þ.e.a.s. frá því mælingar hófust árið 2003.

framboðshlið hefðu getað orðið umtalsverðar launahækkunar sem hefðu gert hagstjórn erfiða. Eftirspurnarhnykkurinn kallaði á vaxtalækkun til þess að örva landsframleiðslu en miklar launahækkunar á framboðshliðinni hefðu aukið verðbólgu og kallað á hærri vexti. Ekki mátti miklu muna að illa færi, að peningastefnan hefði þurft að verða aðhaldssamari vegna vaxandi verðbólgu einmitt þegar eftirspurn minnkaði. Inngrip stjórnvalda, sem fólst m.a. í aðgerðum í skattamálum og yfirlýsingu um að hófsamir kjarasamningar gerðu vaxtalækkun mögulega urðu þess valdandi að aðilar vinnumarkaðarins sömdu um hóflegar launahækkunar. Þetta gerði peningastefnunefnd kleift að örva eftirspurn með vaxtalækkunum í stað þess að hækka vexti til þess að stemma stigu við vaxandi verðbólgu.

Meginvextir Seðlabankans hafa lækkað um 150 punkta frá kjarasamningunum í mars. Ríkisstjórn og Alþingi hafa sömuleiðis ákveðið að örva eftirspurn á þessu ári með skattalækkunum og aukningu útgjalda og samsvarar umfang þessara aðgerða um 0,5% af landsframleiðslu ársins 2020.

Með samspili peningastefnu og stefnu í ríkisfjármálum hefur tekist að milda niðursveiflu hagkerfisins og er búist við því að VLF lækki einungis um 0,2% árið 2019 og að hagvöxtur verði aftur jákvæður á næsta ár.

Verðbólga

Vel hefur tekist til við að halda verðbólgu við markmið. Verðbólga mældist að meðaltali 2,5% á síðasta ársfjórðungi og 2,0% í desember og er búist við að hún verði áfram nálægt markmiði. Verðbólga hefur þá verið nálægt markmiði í ein sex ár. Verðbólguvæntingar hafa einnig lækkað á flesta mælikvarða og eru einnig nálægt verðbólgu markmiði.

Lykillinn að góðum árangri er notkun fleiri stýritækja peningastefnu. Þau eru vextir Seðlabankans, gjaldeyrisinngrip og sérstök bindiskylda á fjárfestingar erlendra aðila í skráðum skuldabréfum. Bindiskyldan gerir peningastefnunefnd kleift að hafa hærri vexti hér á landi en í viðskiptalöndunum, (raun)vaxtastigið er ákveðið með það í huga að halda

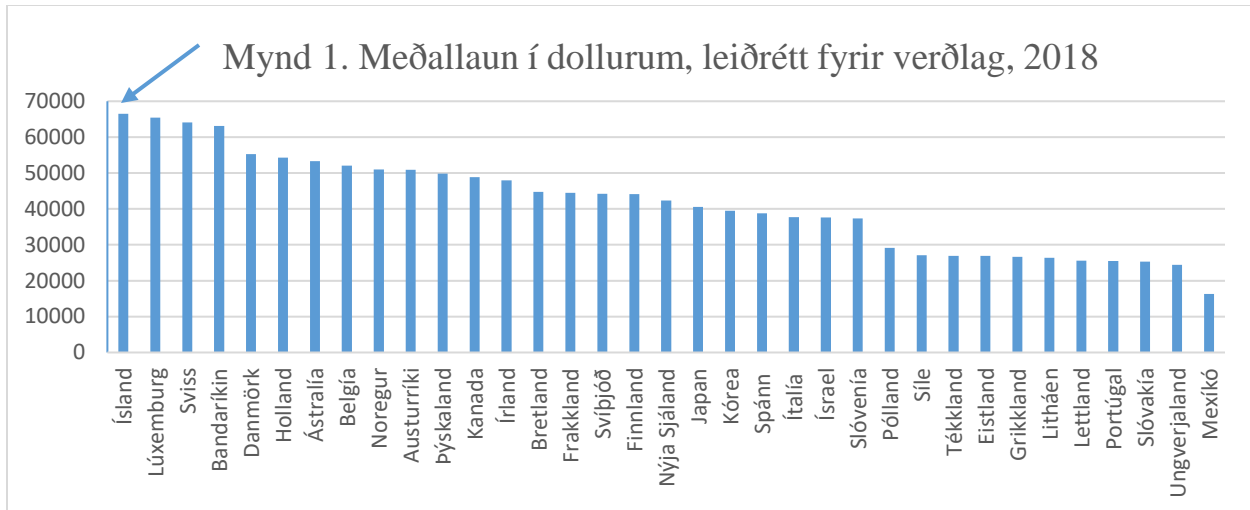
eftirspurn og framleiðsla nálægt framleiðslugetu hagkerfisins svo að verðbólguþrýstingur myndist ekki og inngrip á gjaldeyrismarkaði koma í veg fyrir „spírala“ í gengi krónunnar.

Framtíðarhorfur

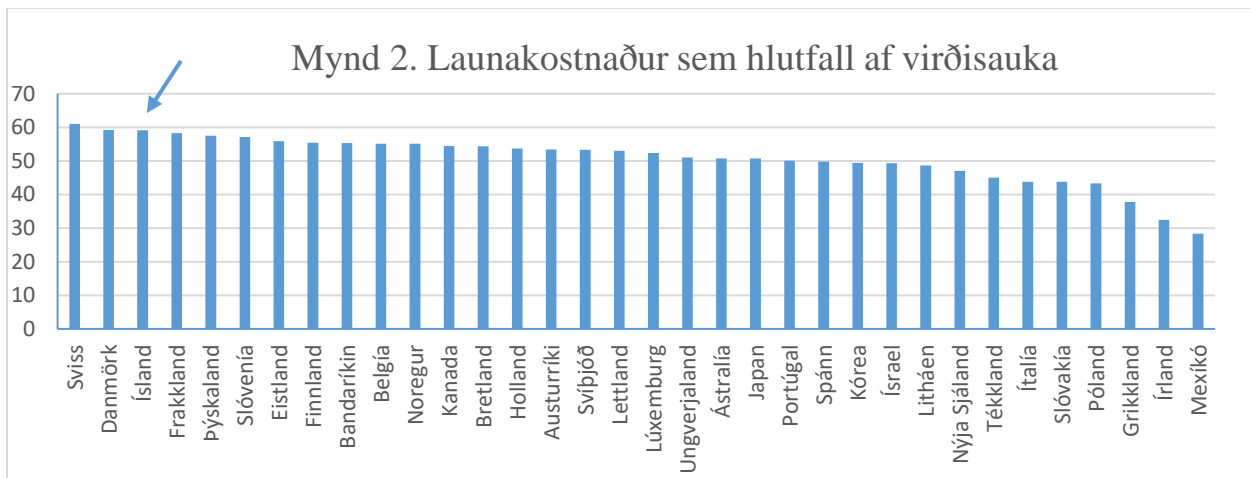
Þótt tekist hafi að bæta kjör launþega á vormánuðum með hóflegum launahækkunum og breytingu á skattkerfi þá eru raunlaun hér á landi engu að síður mjög há í samanburði við launastig í viðskiptalöndunum eins og sást á Mynd 1. Hagvexti í hálaunalandi eru skorður settar. Hagnaður sem hlutfall af þjórartekjum er lægri og þá er hvati til fjárfestinga minni. Fyrirtæki í samkeppnisgreinum búa við erfiða samkeppnisstöðu. Í útflutningi verður hagnaður minni og fyrirtæki í innflutningi fá samkeppni í formi netverslunar og innkaupaferða til útlanda. Fyrirtæki reyna við þessar aðstæður að auka hagnað með því að hagræða. Á næstu misserum munu fyrirtæki hér á landi leitast við að lækka kostnað m.a. með aukinni tækni sem fækkar störfum og með því að flytja störf sem ekki krefjast staðbundinnar þekkingar til annarra landa. Hvorutveggja mun minnka atvinnu. Á meðan gæti hagvöxtur haldist lágur.

Staðan nú er ekki ósvipuð þeirri sem var á fyrri hluta tíunda áratugarins þegar fyrirtæki þurftu að venjast hærra vaxtastigi. Vextir eru nú lágir í samanburði við vexti tíunda áratugarins en þó mun hærri en áratugin tva á undan, en launakostnaður mikill. Þessar aðstæður krefjast einnig aðlögunar, að sum fyrirtæki hætti rekstri og önnur endurskipuleggi sig, tækni leysi starfsfólk af hólmi og störf séu flutt úr landi.

Framundan er líklega tímabil hóflegrar verðbólgu, lítils hagvaxtar en vaxandi framleiðni í fyrirtækjum sem hagræða til þess að ná kostnaði niður. Atvinnuleysi fer þá hægt vaxandi. Peningastefnan og fjármálastefna ríkisins hefur gert sitt til þess að lina samdráttinn en hagvöxtur til framtíðar byggist á frumkvæði einkageirans.



Heimild: OECD (www.oecd.org)



Heimild: OECD (www.oecd.org)

Tafla 1. Laun og launatengd gjöld, % af rekstrartekjum										
	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2016	2017	2018
Farþegaflutningar með flugi	16.2%	15.2%	18.7%	11.9%	12.7%	12.4%	14.1%	16.4%	19.2%	24.1%
Rekstri gististaða alls	29.8%	29.2%	31.3%	28.7%	31.8%	32.3%	34.2%	30.6%	35.2%	35.7%
Hótel og gistiheimili með veitingaþjónustu	31.5%	31.2%	33.8%	30.1%	33.1%	34.4%	36.9%	36.2%	38.9%	37.9%
Hótel og gistiheimili án veitingaþjónustu	20.7%	18.8%	19.6%	23.9%	26.1%	23.7%	26.8%	20.6%	24.6%	29.0%
Orlofsdvalarstaðir, tjaldsvæði ofl.	21.9%	20.4%	20.9%	18.9%	21.4%	24.3%	21.7%	16.2%	21.6%	24.4%
Veitingasala og -þjónusta	31.9%	31.0%	31.3%	30.9%	33.1%	34.1%	36.0%	34.9%	38.8%	39.4%
Veitingastaðir	31.7%	30.8%	31.5%	31.1%	33.5%	34.4%	36.3%	35.1%	38.8%	39.7%
Krár, kaffihús og dansstaðir o.þ.h.	32.8%	31.9%	31.9%	27.1%	29.9%	30.0%	32.8%	32.6%	38.7%	37.1%
Millilanda- og strandsiglingar með farþega	37.6%	38.0%	33.8%	21.2%	25.0%	32.4%	33.4%	35.5%	41.5%	39.3%
Aðrir farþegaflutningar á landi/hópferðabílar	32.5%	35.2%	37.7%	28.0%	32.1%	29.5%	33.4%	37.2%	40.5%	39.3%
Rekstur leigubíla	35.8%	34.4%	33.3%	29.1%	27.6%	27.5%	28.6%	28.2%	31.4%	32.3%
Leiga á bifreiðum	31.3%	34.2%	35.6%	24.7%	14.3%	14.2%	14.3%	18.6%	22.2%	23.4%
Leiga á tómsunda- og fþróttavörum										
Ferðaskrifstofur, ferðaskipuleggjendur	13.9%	15.1%	14.7%	10.6%	11.6%	12.8%	16.7%	17.8%	21.7%	22.1%
Ferðaskrifstofur	12.2%	12.3%	10.9%	7.5%	8.0%	8.7%	13.2%	16.2%	17.5%	16.1%
Ferðaskipuleggjendur	23.1%	26.5%	28.2%	21.0%	23.7%	25.1%	24.8%	28.4%	30.6%	32.5%
Samtals, nokkrar greinar í ferðaþjónust	21.2%	20.8%	23.4%	17.2%	18.1%	18.6%	21.5%	23.1%	26.7%	28.7%

Heimild: Hagstofa Íslands.