

Staða og stefna í efnahagsmálum

Innlegg á ársfundi ASÍ
21. október 2010

Friðrik Már Baldursson
Háskólanum í Reykjavík



Ástæða til hóflegar bjartsýni?

- Atvinnuleysi mjög hátt á sögulegan mælikvarða (tæp 9%), en svipað eða lægra og víða á Vesturlöndum
- Hagvöxtur hefur látið á sér standa, en búist við hagvexti árið 2011 (3%)
 - Skárri en víða (1% á Evrusvæði)
 - NB: Þurfum hagvöxt til að draga úr atvinnuleysi og bæta líf skjör
- Verðbólga enn há á alþjóðlegan mælikvarða (tæp 4%), en fer lækkandi
 - Nánast alfarið drifin af falli krónunnar
- Stýrivextir enn mjög háir á alþjóðlegan mælikvarða (6,25%; innan við 1% í viðskiptalöndum), en fara lækkandi
- Miklar skuldir hins opinbera (ca. 95%)
 - Stefnt að viðsnúningi
 - Miklar eignir á móti, en háðar óvissu eins og margt annað
 - Nokkur ríki í verri stöðu
 - Evrusvæðið í heild í eilítið skárri stöðu
- Landsframleiðsla á mann (kaupmáttarleiðrétt) er nánast sú sama á Íslandi og í Danmörku og Svíþjóð

Forsendur til hagvaxtar

- Hvað styður hagvöxt?
 - Innviðir (efnislegir og félagslegir)
 - Auðlindir (mannauður og náttúruauðlindir)
 - Samkeppnisstaða
 - ...
- Hvað grefur undan hagvexti?
 - Glatað traust
 - Óvissa – allt of margir lausir endar
 - Mörgu getur ríkið leyst úr, en ekki öllu
 - Föst í gjaldeyrishöftum og háum vöxtum
 - Alþjóðlegt efnahagsumhverfi
 - Enn brothætt
 - Búist við litlum hagvexti í helstu viðskiptalöndum (ESB)
 - ...

Efnahagsstefnan

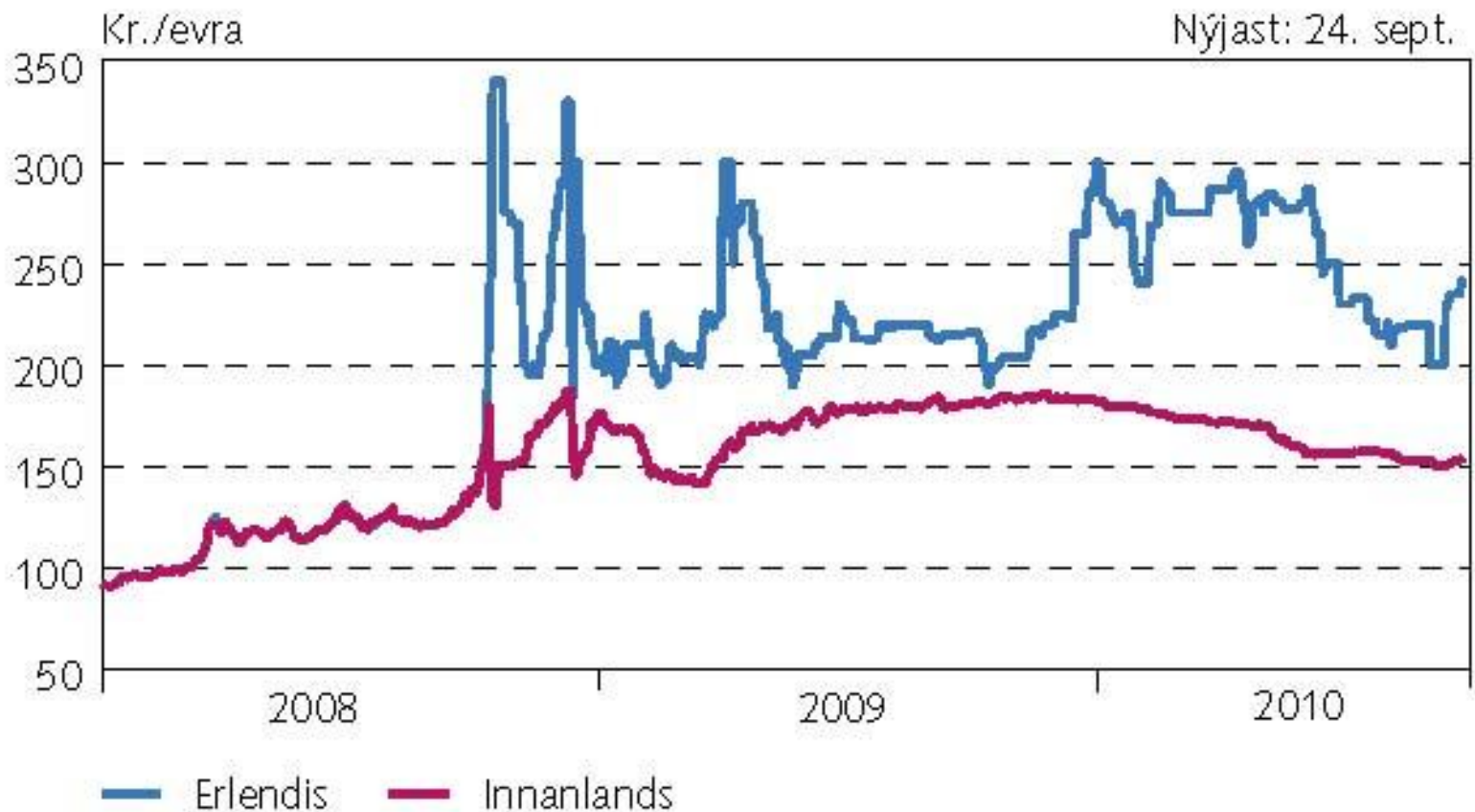
- Ríkisfjármál
 - Verðum að snúa skuldasöfnun við – skuldabaggin verður annars dragbítur á hagvöxt
 - Fjárlagafrumvarpið felur þetta í sér
- Bankamál
 - Nauðsynlegt að ljúka endurskipulagningu á skuldum heimila og fyrirtækja
 - Ljúka Icesave málinu
- Peninga- og gengismál
 - Vextir
 - Gengi
 - Gjaldmiðill

Gengi og vextir

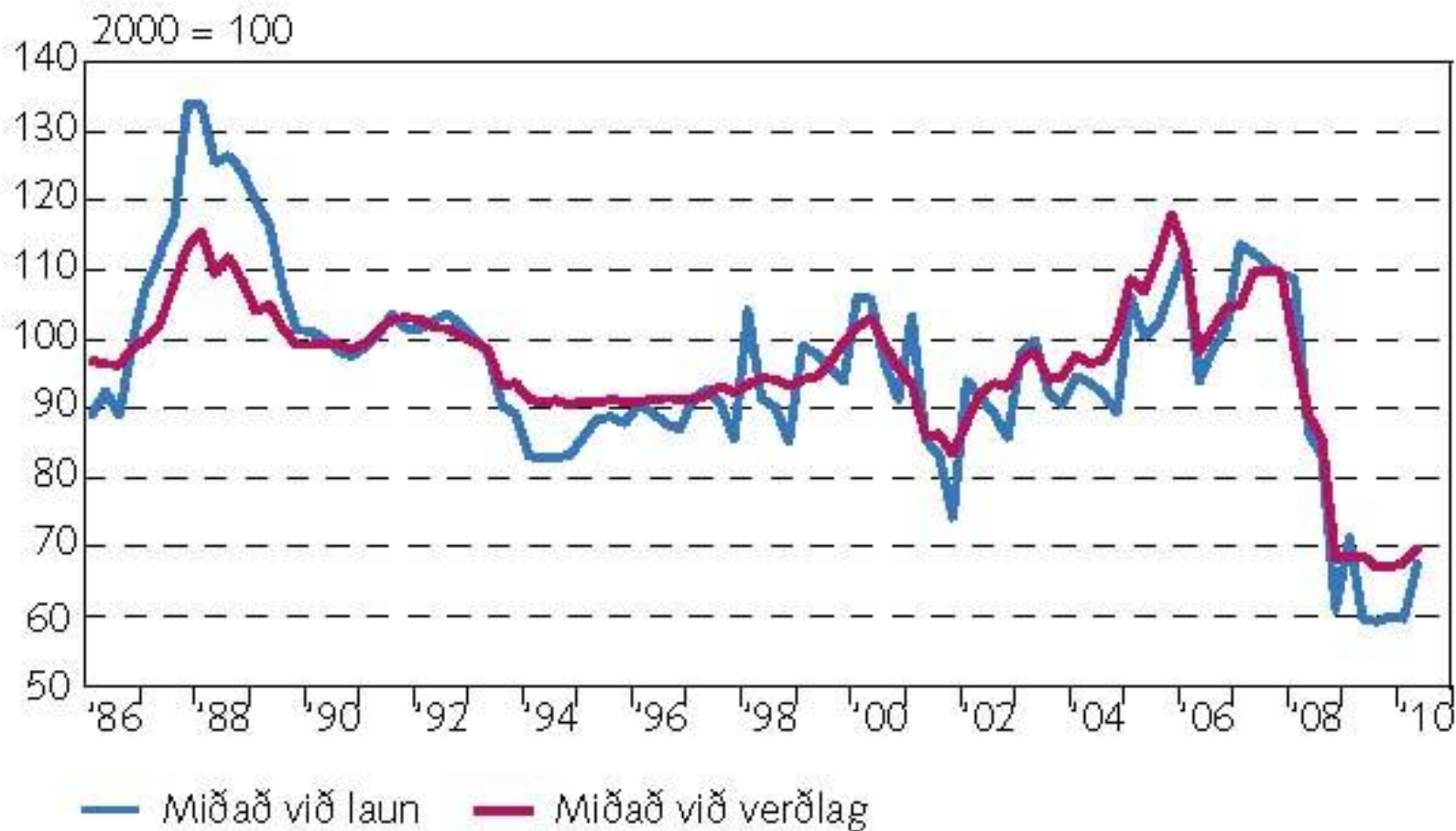
- Með eða án hafta?
- Eina ástæðan til að halda vöxtum svo háum er til að styðja við gengið
- En gengið er samt ca. 20-25% lægra en eðlilegt er
 - 50% lægra á aflandsmarkaðnum (sjá næstu glæru)
- Hvernig mun gengið þróast (með höftum)?
 - Ætti að geta styrkst um ca.10-15%
 - En nú stýrir SBÍ genginu. Kaupir gjaldeyri til að efla forðann
 - Gengið verður lágt þar til SBÍ ákveður að forðinn sé nógu stór
 - Getur varað lengi því kaupin eru mjög lítil að tiltölu við þær stærðir sem skipta máli
 - Ath. að raungengi getur hækkað með því að nafngengi hækki en líka með launa- og verðlagshækkunum

Þrátt fyrir háa vexti er krónunni haldið uppi með höftum

Gengi krónu gagnvart evru



Raungengi



Ársfjórðungslegar tölur.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Höftin eru skaðleg, en hvenær fara þau?

- Forsendur eru að einhverju leyti að skapast til að aflétta höftum
 - Raungengi í sögulegu lágmarki (sjá næstu glæru)
 - Afgangur á viðskiptajöfnuði
 - Betra jafnvægi í efnahagsmálum en víða
 - Gjaldeyrisforðinn dugir nú fyrir afborgunum af erlendum lánum ríkisins næstu ár
 - Skuldatryggingarálag ríkisins lækkar
- En veruleg óvissa ríkir um hvort og þá hvenær
 - Sjá yfirlýsingar peningastefnunefndar og ræðu aðstoðarbankastjóra SBÍ (7. okt. 2010)
 - “Seðlabankinn getur ... ekki skapað meiri vissu á mörkuðum en hann býr við sjálfur”

Eru jöklabréfin aðalvandinn?

- Erlent fé (“jöklabréf”) bundið á Íslandi ca. 400 milljarðar kr
- En hvað myndu helstu stofnanafjárfestar landsins gera yrði höftum aflétt?
- Hvað myndi allur almenningur gera?
 - Heimilin eiga ca. 700 milljarða í innlánnum
- Þróun þegar höftum aflétt háð trausti, væntingum og – síðast en ekki síst – duttlungum og hjarðhegðun
- Hætta á áhlaupi á krónuna ef farið of hratt í sakirnar
- En jafnvel fyrsta skrefið – opnun á langtíma hreyfingar – gæti valdið verulegum sviptingum
- Sumir segja: “Kasta sér í djúpu laugina”
 - En hvar er botninn?
- Erum í sjálfheldu og erfitt að sjá leið til að komast út úr henni á næstunni upp á eigin spýtur

Er ESB og Evra lausnin

- ESB aðild:
 - Kostir og gallar
 - Mörgum finnst – eða hefur fundist – hugsanleg aðild að Evrusvæðinu (EMU) einn helsti kosturinn við aðild
 - ERM II – þ.e. tenging krónu við evru (15% vikiörk) með stuðningi ECB – kæmi væntanlega strax við aðild
- Aðild að ESB og ERM II myndi strax gefa krónunni allt aðra stöðu en nú og gera kleift að aflétta höftum
- Evruaðild tæki lengri tíma - að lágmarki tvö ár frá aðild – og það þyrfti að koma málum hér í lag áður en af yrði
 - Fyrir utan lága verðbólgu og vexti þyrfti ríkið að lækka brúttóskuldir niður fyrir 60% - myndi t.d. væntanlega þýða sölu á eignarhlut í bönkunum
- Upptaka evru myndi gera kröfu um allt aðra og betri hagstjórn en hefur viðhöfð á Íslandi
- Lágir vextir fást nú aðeins með aga í ríkisfjármálum og efnahagsstjórn



Viljum við vera með í klúbbnum?

- Evrusvæðið gekk í gegnum mikil átök í grísku kreppunni sl. vor
 - Of mikið gert úr hættunni á því að Evrusvæðið líði undir lok – til þess er of mikið í húfi efnahagslega og pólitískt
- En margt að efnahagslega, sér í lagi í fjármálakerfi
- Þurfum að gera upp við okkur þegar þar að kemur hvort við viljum gerast aðilar að ESB
- Fásinna að semja án þess að að hafa valkost - verðum að koma efnahagsmálum í lag án ESB aðildar

Aðeins eitt öruggt

- Við þurfum að vinna heimavinnuna okkar og koma efnahagsmálunum í lag
 - Ríkisfjármál
 - Bankamál
 - Peninga- og gengismál
 - ... og margt fleira (vinnumarkaður, samkeppni, ...)