

Vilhjálmur Egilsson

Ræða á morgunverðarfundi Verslunarráðs Íslands 13. sept 2005

Hraði breytinganna í íslensku efnahagslífi hefur verið ótrúlegur síðustu mánuðina. Hvarvetna berast fréttir af mikilli eftirspurn á mörkuðum hagkerfisins. Gildir þar einu hvert er horft. Miklar fjárfestingar eru í atvinnulífínu og einkaneysla og byggingar íbúðahúsnæðis eru á fleygiferð.

Seðlabankinn hækkaði síðast stýrivexti 6. júní og fór með þá í 9,5% en þeir höfðu áður verið 9% um skeið. Gengi krónunnar hefur verið að rokka lítillaga fram og til baka síðustu mánuði. Gengisvísitalan var yfir 113 stigum að meðaltali í maí sem varð sjálfsagt til þess að Seðlabankanum hætti að lítast á blikuna og hækkaði vextina. Gengið hefur síðan farið hækkandi og meðatal gengisvísitölunnar var undir 110 bæði í júlí og ágúst og svo er vísitalan búin að vera rétt um 107 stig það sem af er september.

Mér hefur sýnst að sjávarútvegurinn væri að halda út þetta háa gengi enn sem komið er. Ég hef haft gengisvísitöluna 110 sem ákveðinn útgangspunktur í þessu sambandi. Ef vísitalan fer ekki niður fyrir það mark hef ég á tilfinningunni að sjávarútvegurinn almennt muni komast í gegnum þetta tímabil. Ástæðan er sú að mörg sjávarútvegsfyrirtæki hafa getað haldið áfram að hagræða og stjórnendur eru ennþá harðari af sér en áður að breyta eða draga úr starfsemi sem tap er á og leggja þess meiri áherslu á að finna hvernig hægt sé að hagnast á einstökum rekstrarþáttum. Verð sjávarafurða á erlendum mörkuðum hefur líka verið hagstætt og í heild liggja þau um 7% hærra reiknað í erlendum gjaldmiðlum heldur en í fyrra. Þá spilar þökkalegur gangur í uppsjávarveiðum framan af árinu inn í uppgjör og afkomu hlutaðeigandi fyrirtækja eftir fyrri hluta ársins.

Ýmis fyrirtæki í sjávarútvegi eiga þó í erfiðleikum, sem eiga sér ekki eingöngu rætur í stöðu efnahagslífsins og genginu heldur í öðrum þáttum líka svo sem lélegri rækuveiði og þröngri stöðu á einstökum mörkuðum. Hin mikla hækkun olíuverðs hjálpar svo ekki til. Uppsjávarveiðarnar hafa gengið misjafnlega frá því í sumar. Kolmunnaveiðin hefur dottið niður og loðnan hefur ekki látið sjá sig. Veiðar á norsk íslensku síldinni hafa hins vegar haldið áfram og virðast hanga í því að vera í lagi. Mestu munar þó um í þeim veiðum að síldin fer mestan part í frystingu um borð í vinnsluskipunum sem skilar væntanlega þökkalegri afkomu.

Þegar allt er tínt til verður að gera ráð fyrir því að slæmar fréttir berist frá einhverjum sjávarútvegsfyrirtækjum, sérstaklega minni fyrirtækjum sem af einhverjum ástæðum hefur ekki tekist að aðlaga sig að breyttum aðstæðum og koma sér í einhverja þá starfsemi sem skilar hagnaði þrátt fyrir erfiðar efnahagslegar aðstæður.

Þröng staða sjávarútvegsfyrirtækja þýðir væntanlega að flest þeirra reyna að halda sjó og hafa hægt um sig í fjárfestingum og gera væntanlega miklar arðsemiskröfur til þeirra fjárfestinga sem þau þó leggja út í. Minni fjárfestingargeta sjávarútvegsfyrirtækja er ekki heppileg þegar til lengri tíma er litið. Þessi fyrirtæki eru lykilfyrirtæki til þess að leggja fé í rannsóknir og þróunarstarfsemi til framfara í sjávarútvegi og tengdum greinum, s.s. fiskeldi. Á næstu árum er nauðsynlegt að umtalsverð uppbygging verði í fiskeldi og annarri afleiddri starfsemi af

hefðbundnum sjávarútvegi til þess að styðja við byggðapróun út um land og skapa ný störf í sjávarbyggðum í stað þeirra sem hverfa með hagræðingu í hefðbundinni starfsemi.

Samskonar yfirferð væri eflaust hægt að koma með fyrir ferðþjónustu og aðrar útflutningsgreinar. Ferðþjónustan hefur áfram verið að vaxa en hins vegar er ekki ennþá komið nægilega vel fram í opinberri umræðu hver útkoman á rekstrinum hefur nákvæmlega verið. Gengi krónunnar hefur gert Ísland dýrara fyrir erlenda ferðamenn en hins vegar hafa verðhækkunar innanlands ekki endilega bitnað svo mikið á gestum okkar þannig að útgjaldaauki þeirra er líklega ekki alveg í takt við gengisbreytingarnar. Þá hefur verið mikill kraftur í íslensku flugfélögunum sem hefur átt sinn þátt í að ferðamönnum hefur fjölgað þratt fyrir allt.

Í gær gaf Hagstofan út vísitölu neysluverðs fyrir september mánuð og ekki er annað hægt að segja en að niðurstaðan, 1,5% hækkun milli mánaða veki hroll og vonbrigði. Svona tala hefur ekki sést í langan tíma. Árshækkunin er 4,8%. Þessar tölur vekja upp þá spurningu hvort eftirspurnin hafi verið vanmetin og hvort launahækkunar hafi verið vanmetnar. Launavísitalan hefur verið með árshækkun milli 6% og 7% allt þetta ár. Þegar við bætist að atvinnuleysið hefur verið að dragast saman og vinnumarkaðurinn að stækka má ætla að svo sé. Gamalkunnar sögur um launaskrið eru farnar að heyrast sem oft áður hafa reyndar reynst orðum auknar. Þó liggur fyrir að eitthvað meira en lítið er að gerast á vinnumarkaðnum þegar tekjur ríkissjóðs af tryggingagjaldi hafa hækkað um tæp 12% milli ára á fyrstu sjö mánuðum ársins. Að hve miklu leyti það er vegna stærri vinnumarkaðar eða launahækkana hefur ekki verið upplýst ennþá. Fréttir af fjárfestingum, neyslu og viðskiptahalla eru reyndar allar á þá lund að eftirspurnin hafi verið vanmetin.

Hagstjórnarvandinn virðist því vera meiri en gert var ráð fyrir fyrr á þessu ári. Ójafnvægið milli heildareftirspurnar í hagkerfinu og framleiðslugetu þess virðist vera ennþá stærra viðfangsefni við að glíma en vænst var. Ekki það að stjórnvöld hafi almennt ekki verið að gera réttu hlutina. Einmitt það hefur almennt verið raunin en svo virðist sem bjartsýninni á Íslandi séu fá takmörk sett.

Sjálfvirkir sveiflujafnarar ríkissjóðs hafa verið í fullum gangi. Skatttekjur fyrstu sjö mánuði ársins eru 18,7% hærri en á sama tíma í fyrra. Það sem meira er. Afkoma ríkissjóðs eftir fyrstu sjö mánuðina er 20 milljörðum betri en á sama tíma í fyrra og eru þá engir Símapeningar komnir inn í myndina. Þetta bendir til þess að ríkissjóður verði rekinn með metafgangi á þessu ári hvort heldur sem þær tekjur eru taldar með eða ekki. Það er ekki bara tekjuskatturinn sem virkar sem sveiflujafnari. Stimpilgjöldin hafa mokað inn í ríkissjóð og tekjur af fjármagnstekjusköttum sem þau eru hluti af hafa hækkað um yfir 50%. Stimpilgjöld eru reyndar alltof há en umbreytingarnar á fasteignamarkaðnum hafa haft þessi áhrif. Þá hefur virðisaukaskattur skilað 22,5% meiri tekjum en á síðasta ári og tekjuhækkunin af vörugjöldum á ökutæki er 76,5%.

Það er athyglisvert að tekjur af óbeinum sköttum skuli hækka svona skarpt. Þetta er ekki bara vegna þess að neysla er almennt meiri. Þetta er líka vegna þess að fólk kaupir dýrari og meira skattlagðar vörur eða þjónustu í uppsveiflu heldur en þegar verr árar. Reyndar er athyglisvert að velta skattlagningu á bíla fyrir sér í þessu sambandi. Segja má að við keyrum um á sköttum ekkert síður en bílum því að skattar eru langleiðina í helmingur af verði á dýrari bílum og enn hærri hluti af verði á bensíni og olíu. Útgjöld almennings vegna bílakaupa renna því stórt séð annað hvort til útlanda eða í ríkissjóð sem er hvort tveggja til þess fallið að draga úr þenslu á innlendum markaði.

Málið er að fjármál ríkissjóðs hafa unnið gegn þenslunni og vandséð að hægt sé að ætlast til miklu meira frá þeim bænum. Tekjuafgangur ríkissjóðs á þessu ári verður mun meiri heldur en nokkur einasti sérfræðingur var að velta fyrir sér fyrir á árinu.

Fyrstu viðbrögð gjaldeyrismarkaðarins við vísitöluskellinum í gær voru að gengi krónunnar hækkaði. Skýringin var gefin sú að vænst væri vaxtahækkunar frá Seðlabankanum nú í lok mánaðarins. Gengi krónunnar er þó nú þegar orðið svo hátt að frekari hækkun kæmi sér mjög illa fyrir útflutnings- og samkeppnisgreinarnar. Seðlabankanum er því vissulega vandi á höndum við hagstjórnina því að verðbólga af þeirri stærðargráðu sem er niðurstaða mælingarinnar í september er bæði óásættanleg frá efnahagslegu sjónarmiði og eins ber bankanum lagaleg skylda til þess að gera eitthvað í málinu sem er að hækka vexti.

Eitt af því sem kemur inn í myndina núna er erlend skuldabréfaútgáfa í íslenskum krónum. Þótt þetta sé nú aðeins í smáum stíl og líti út eins og leikaraskapur þegar starfsemi útgefendanna er höfð í huga er ljóst að ekki þarf miklar útgáfur af þessum toga til þess að það hafi veruleg áhrif á markaðinn með íslenskar krónur. Reyndar er illskiljanlegt hvers vegna einhver vill ótilneyddur taka að sér að skulda í íslenskum krónum á íslenskum vöxtum miðað við þær hæðir sem þeir eru í. Kannski gerir viðkomandi ráð fyrir því að krónan lækki en kannski er líka ástæða til þess að gera út sendinefnd til þessara aðila og hafa sálfræðing og geðlækni með í för til að veita áfallahjálp sérstaklega ef krónan helst áfram sterk. En ef við sleppum öllu gamni má reikna með því að stærri markaður með krónuna leiði almennt til þess að markaðurinn verði virkari og að vaxtatekið verði virkara. Þeir gjaldmiðlar sem eru mikið notaðir í alþjóðlegum viðskiptum eru almennt séð lágvaxtagjaldmiðlar þar sem vaxtatekið er öflugt. Ef þessi þróun heldur áfram má búast við því að vaxtamunur milli krónunnar og alvörugjaldmiðla minnki.

Frekari hækkun vaxta myndi vissulega leiða til ennþá herra gengis og beina eftirspurn enn frekar út úr hagkerfinu og hamla gegn verðhækkunum innanlands. En áhættan gagnvart fyrirtækjum í útflutnings- og samkeppnisgreinum er líka farin að verða afar mikil og spurning hvort skynsamlegt sé að tefla tæpar á það vað. En hvað er þá til ráða? Þolir hagkerfið ekki þetta íslenska bjartsýniskast? Verður þessi hressilegi bjartsýnisandi kannski eins og eyðileggjandi fellibylur fyrir atvinnulífið? Það er greinilegt að vöxtur eftirspurnar er miklu meiri en sem nemur áhrifum af stóriðjuframkvæmdum og virkjunum. Allt annað og miklu meira er í gangi núna sem á sér að einhverju leyti í umbreytingum á fjármögnun fasteignaviðskipta og hækkunum á fasteignaverði og að einhverju leyti í hækkun á öðrum eignum svo sem hlutabréfum.

Ég ætla ekki að spá neinum kollsteypum hér hvorki á fasteignamarkaði eða hlutabréfamarkaði. Ég bendi hins vegar á að meðan framleiðslukostnaður á íbúðum er undir gangverði notaðra íbúða og mikill fjöldi íbúða er í byggingu sem kemur inn á markaðinn smám saman kemur að því að jafnvægi næst á þessum markaði. Ef aukning á framboði inn á markaðinn er of mikil á sama tíma og eftirspurnargusan rénar má búast við vandræðum en annars ekki. Þetta ættu allir þeir sem vinna á þessum markaði að hafa í huga. Hlutabréfaverð hlýtur líka á endanum að taka mið af því hversu miklu rekstur viðkomandi fyrirtækja er að skila. Við höfum séð að rekstur hefur almennt verið að batna á Íslandi og meiri fagmennska er í rekstri en áður var. Enda höfum við verið dugleg við að ná menntuðu fólki inn í atvinnulífið. Hækkun hlutabréfanna hefur líka orðið mest í vaxtar- og útrásarfélögum þar sem miklar væntingar eru um árangur. En það skiptast á skyn og skúrir á hlutabréfamarkaðnum eins og gengur og verð bréfa mun á einhverjum tíma lækka. Þá skiptir miklu máli að

markaðurinn getir tekist á við þá stöðu og ég sé í sjálfu sér ekkert sem segir að hann sé verr í stakk búinn til þess en áður þegar niðursveiflur hafa komið. En ég tel að markaðurinn muni horfa mjög til rekstrarlegs árangurs á næstunni og verðþróun einstakra félaga verði í samræmi við það.

Þá er spurt, er ekki vinnumarkaðurinn of lokaður? Þarf ekki að opna betur fyrir flæði erlendis frá inná vinnumarkaðinn til þess að metta eftirspurnina eftir vinnuafli. Vissulega er það réttmæt gagnrýni að aðgangur að erlendu vinnuafli er ennþá of óþjál. Það þarf að laga þannig að fyrirtæki geti leyst vandamál sín þegar þau koma upp. En það þarf líka að gæta að mörgum öðrum þáttum, t.d. hvort það fólk sem er að flytja til landsins kemur hér tímabundið eða sest hér að. Það er heilmikið og vandasamt viðfangsefni að stækka vinnumarkaðinn með innfluttu vinnuafli þannig að samfélagið aðlagist líka breyttum aðstæðum svo vel sé. En annað sem þarf að hafa í huga. Innflutt vinnuafli skapar ekki bara framboð á vinnumarkaði. Það eykst líka eftirspurn eftir vörum og þjónustu vegna þess að þetta fólk þarf mat, drykk, hútaskjól og flest annað það sem hinn venjulegi Íslendingur telur sig vanhaga um. Oft sparar þetta fólk mikið og sendir peninga til fjölskyldu og ættingja í heimalandinu en það fólk sem vill setjast hér að þarf að fjárfesta eins og hver annar Íslendingur sem er að hasla sér völl. Ójafnvægið í hagkerfinu og umframeftirspurn verður því ekki bara leyst með innflutningi vinnuafli heldur þarf fleira að koma til.

Annað sem kemur líka inn í umræðuna um hagstjórnina er möguleikinn á uppsögn kjarasamninga um áramótin en verðlag hefur hækkað meira en þeir gerðu ráð fyrir. Þegar lítið er almennt á málið má segja að það sé undarlegt að segja upp samningum til þess að hækka laun þegar einn meginvandinn sem við er að glíma í efnahagslífinu eru einmitt miklar launahækkningar og umframeftirspurn. En þá kemur að sjálfsögðu hið gamalkunna svar að það megi finna hópa sem hafa ekki fengið jafn miklar hækkningar og aðrir. Svo er líka uppi sú staða að útflutnings- og samkeppnisgreinar verða í enn þrengri stöðu ef frekari hækkningar eru þvingaðar upp á þær.

Almennt tel ég því að það ætti að skauta fram hjá almennum launahækkunum til þess að bregðast við því ástandi sem nú er komið upp. Hugsanlega er hægt að finna leiðir til þess að koma til móts við einhverja afmarkaða láglaunahópa sem af einhverjum ástæðum hafa orðið útundan í þróuninni og munu skapa enn stærra vandamál síðar ef þeir sitja eftir. Ég tel hins vegar að best væri við þessar aðstæður að aðilar vinnumarkaðarins og stjórnvöld settust niður og tækjust á við að þoka áfram einhverjum framfaramálum fyrir almenning sem hafa beðið lausnar. Þar á ég til dæmis við umræður um lífeyrismál, bæði þær breytingar sem menn standa frammi fyrir í ellilífeyri og stöðu örorkulífeyris. Best væri ef hægt væri að koma þessum málum áfram og skapa jafnframt farveg fyrir aukinn sparnað.

Meginvandinn sem ég tel að sé við að etja nú í hagstjórninni er að væntingarnar í hagkerfinu eru komnar úr takt við raunveruleikann og þær takmarkanir sem efnahagslífinu eru settar. Vilji almennings og fyrirtækja til að eyða eða fjárfesta og taka á sig skuldir er orðinn of mikill miðað við getuna. Ég tel því að við þurfum að stilla væntingarnar rétt og átta okkur á því að veislan í efnahagslífinu hefur þegar náð hámarki.

Það er enginn kostur að láta verðbólguna fara af stað og byggja aftur gömlu spilaborgina úr launahækkunum, verðhækkunum og gengislækkunum. Sú leið getur ekki verið inni í myndinni því að hún færir alla aftur á bak. Seðlabankinn neyðist til þess að hækka vextina og keyra gengið ennþá hærra upp ef væntingarnar stillast ekki rétt af. Ýmsir hafa verið að tjá sig á gagnrýnan hátt um ráðningu nýs Seðlabankastjóra. Eitt sem ég held hins vegar að sé

Þottþétt að þurfum ekki að óttast um sjálfstæði Seðlabankans þegar sá karl er tekinn við. Ég sé ekki hvaða stjórnálagur ætlar sér að fara að anda á bankann þegar hann vinnur eftir þeim lögum sem honum eru sett.

Ef Seðlabankinn neyðist enn og aftur til að hækka vextina og gengisvísitalan fer að rokka á bilinu 100 til 105 tel ég að það muni virka eins og að enda veisluna með látum. Það gengur of nærri fyrirtækjum í útflunings- og samkeppnisgreinum og þau munu draga starfsemin sína of skarpt saman. Þá fáum við raunverulega timburmenn með snöggum samdrætti. Þess vegna er það mjög mikilvægt að stilla væntingarnar rétt núna og skynja að eftirspurnin er orðin umfram það sem hagkerfið ræður við. Þetta er boðskapurinn sem við þurfum að dreifa og þá verður vonandi mögulegt að njóta áfram hinna þökkalegustu veitinga á Íslandi enn um sinn.