

# Er einhver með áætlun?

Vilhjálmur  
Vilhjálmsson



og næstu árum auk þess sem gert er ráð fyrir 5,5% til 6,5% afgangi af viðskiptajöfnuði á sama tíma sem jafngildir 160-180 milljörðum. Það er því ekki margt sem bendir til þess að undirliggjandi efnahagsástand ætti að leiða til lækkunar á gengi krónunnar. Ofan á þetta bætist svo áhugi erlendra fjárfesta á íslenskum hluta- og skuldabréfum sem leitt hefur til tug milljarða innflæðis af gjaldeyri. Titillinn á nýlegu minnisblaði frá eignastýringarfyrirtækinu Wellington Management „Tip of the iceberg? Iceland's opportunities are just starting to surface“ bendir til þess að áhuginn fari síst minnkandi.

Þeir þættir sem helst sporna gegn styrkingu þessa dagana eru erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða sem gætu verið í kringum 100 milljarðar króna á ári, afborganir erlendra lána í kringum 60 milljarðar króna ásamt nokkrum fleiri

þáttum. Hingað til hefur þetta dugað skammt á móti innflæðinu.

Reglulega heyrast kvartanir frá fulltrúum hinna ýmsu atvinnugreina sem barma sér undan of háu gengi krónunnar. Færri bókanir í hvalaskoðun, uppsagnir í landvinnslu og björglasið á 13 Bandaríkjadali. Flestir virðast sammála um að eitthvað þurfi að gera en það markverðasta hingað til er að fjármálaráðherra fór úr myntráðs-pessunni yfir í evrubolinn.

## Lítið um mótvægisáðgerðir

Núverandi vaxtarhraði ferðabjónustunnar og íslenska hagkerfisins er ekki sjálfbær til lengri tíma. Seðlabankastjóri hefur sagt að sé vilji til að draga úr vexti ferðabjónustunnar þá hafi önnur stjórnvöld næg verkfæri til þess. Hér er hann væntanlega að vísa til sérstakrar skattlagningar á ferðabjónustu eða ferðamenn. Ríkisstjórnin lagði til

hækkun virðisaukaskatts á ferðabjónustu en henni var frestað og ákveðið að skoða upptöku komugjalda í staðinn.

Á sama tíma talar Seðlabankinn um að hækkun á gengi krónunnar hafi gegnt lykilhlutverki í aðlögun þjóðarþúsins að vexti í ferðabjónustu og bættum viðskiptakjörum. Það er satt og rétt. En á meðan Seðlabankinn aðlagar vaxtastigið að nýjum og lægri jafnvægisraunastýrivöxtum er hans helsta vopn gegn þenslunni gengi krónunnar.

Ef baráttan gegn ofþenslu á eingöngu að fara fram í gegnum gengisfarveginn er hætt að við að saklaus fórnarlömb verði mörg. Helsta hráefni ferðabjónustunnar, íslensku náttúra, er enn að mestu leyti frítt og mörg störf tengd ferðabjónustu eru lágláunastörf sem krefjast lítillrar sérþekkingar og kunnáttu á íslensku máli. Hinn samevrópski vinnumarkaður er því galoppinn þessum fyrirtækjum.

Því er hætt við að margar aðrar atvinnugreinar leggi upp laupana áður en fjölgun ferðamanna stöðvast. Eitt er víst að áskoranir útflutningsgreinanna kalla á frekari samþjöppun og aukið kostnaðaradhald.

Að aðlögun þjóðarþúsins að þeim búhnykk sem ferðamannaíðnaðurinn sannarlega er, fari eingöngu í gegnum gengisfarveginn, er mögulega ekki skynsamleg hugmynd frekar en notkun hárra vaxta til að berjast gegn ástandinu á árunum fyrir hrun var.

Éftir tímabundna veikingu í kjölfar losunar fjármagns-  
hafta hefur gengi krónunnar haldið áfram að styrkjast. Þegar þessi orð eru rituð er gengi evrunnar 112 á móti krónunni og hefur styrkst um um það bil 6% frá áramótum.

Margir samverkandi þættir hafa stuðlað að styrkingu krónunnar en Seðlabankinn hefur átt stærstan þátt í að hægja á styrkingunni með gjaldeyriskaupum. Á síðasta ári keypti Seðlabankinn gjaldeyri fyrir tæpa 400 milljarða króna en þrátt fyrir það styrktist krónan um 16% gagnvart evru.

Nýlega tilkynnti Seðlabanki Íslands að hann væri hættur reglulegum gjaldeyriskaupum. Þessi kaup hafa undanfarin misseri numið 6 milljónum evra á viku og á síðasta ári námu kaupin 312 milljónum evra. Seðlabankinn mun, að eigin sögn, áfram grípa inn á gjald-eyrismarkað til að draga úr sveiflum á gengi gjaldmiðilsins en ekki berjast á móti styrkingu krónunnar svo lengi sem hún endurspeglar undirliggjandi efnahagsþróun. Þessi ákvörðun hefur aukið á væntingar um frekari gengisstyrkingu.

## Útlit fyrir frekari styrkingu

Þjóðhagsspá Seðlabankans gerir ráð fyrir riflegum hagvexti á þessu