



# Ferð án fyrirheits

## Rekstur í efnahagslegu umróti

Íslensk fyrirtæki búa við miklar efnahagsveiflur í alþjóðlegum samanburði. Þótt ákveðinn breytileiki sé nauðsynlegur heilbrigðri atvinnustarfsemi er óstöðugleikinn of mikill hérlandis. Hann dregur úr getu innlendra fyrirtækja til að móta langtímaáætlanir, byggja upp sérhæfingu og fjárfesta í tækjum og mannauði til að auka rekstrarhagkvæmni. Lága framleiðni á Íslandi má að stórum hluta rekja til þessara áskorana. Endurbætur á hagstjórn eru því grundvallarforsenda aukinnar framleiðni hérlandis.

### Íslenska hagsveiflan ýktari en annars staðar

Íslenskt efnahagslíf einkennist af miklum óstöðugleika (mynd 1). Tíðar sveiflur á gengi krónunnar hafa ætíð skapað áskoranir í rekstri íslenskra fyrirtækja. Fyrir þau fyrirtæki sem starfa eingöngu á innlendum þjónustumarkaði magnast vandinn enn frekar vegna sterkrar fylgni á milli einkaneyslu og gengi krónunnar.

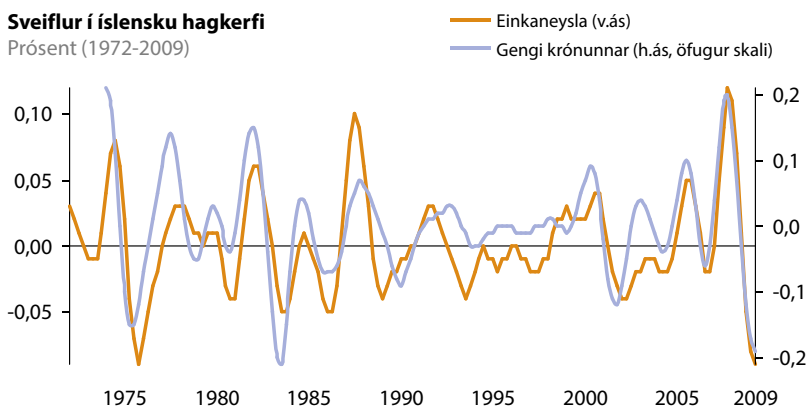
„Íslenskt efnahagslíf einkennist af miklum óstöðugleika.“

### Mynd 1

Íslenskt efnahagslíf einkennist af miklum óstöðugleika

#### Sveiflur í íslensku hagkerfi

Prósent (1972-2009)



Heimild: Seðlabanki Íslands (Valkostir Íslands í gjaldmiðils- og gengismálum, 2012)



Sveiflurnar eru talsvert meiri en í öðrum þróuðum ríkjum. Í samanburði fimmtán iðnríkja eru bæði verðlags- og hagvaxtarsveiflur hérlendis þær mestu (mynd 2). Þar gildir einu hvort horft er til tímabilsins fyrir tilkomu EES-samningsins, þegar fastgengisstefna og fjármagnshöft voru enn við lýði, eða eftir gildistöku hans, þegar fjármagnsflutningar gefnir frjálsir og krónan sett á flot í kjölfarið. Fyrirkomulag peningamála á Íslandi er því ekki kjarnaorsök sveiflnanna.

„Í samanburði fimmtán iðnríkja eru bæði verðlags- og hagvaxtarsveiflur hérlendis þær mestu.“

### Breytileiki er góður í hófi

Breytileiki er hluti af heilbrigðu markaðshagkerfi og óhjákvæmilegur fylgifiskur framleiðniaukningar. Þannig batna lífskjör oft og tíðum í kjölfar breytingatíma þegar ný tækni eða aðferðir ryðja sér til rúms, sem raska jafnvægi markaða tímabundið. Slíkar breytingar eru gjarnan kallaðar *skapandi eyðilegging* (e. creative destruction). Nafngiftin felur í sér að nýsköpun og breytingar eyðileggi markaði sem hafi verið til staðar og skapi þess í stað nýtt og hagkvæmara fyrirkomulag.

Hagsveiflur eru aftur á móti drifnar af öðrum kröftum. Væntingar markaðsaðila, almennt lánaaðgengi, stefna í ríkisfjármálum og tíma-setningar stórframkvæmda ráða þar miklu. Mikill óstöðugleiki getur aukið óvissu, dregið úr bæði fjárfestingum og langtímahagvexti, og þannig dregið úr lífskjörum.<sup>1</sup> Áskorun stjórnvalda felst í að tryggja efnahagslegan stöðugleika án þess að skerða athafnafrelsi þeirra sem skapa ný verðmæti um of. Íþyngjandi reglur sem ætlað er að leiða til stöðugleika geta hæglega leitt til stöðnunar þess í stað. Þá væri betur heima setið en af stað farið.

### Mynd 2

Verðlags- og hagvaxtarsveiflur eru meiri en í öðrum iðnríkjum

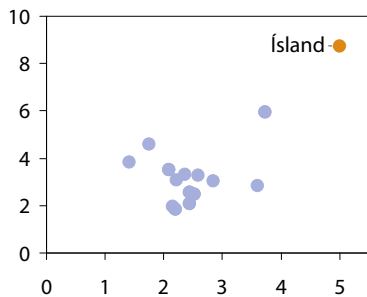
### Efnahagslegar sveiflur í fimmtán iðnríkjum<sup>1</sup>

#### Fyrir EES-samning

1980-1993

#### Sveiflur í verðlagi

Staðalfrávik, prósent

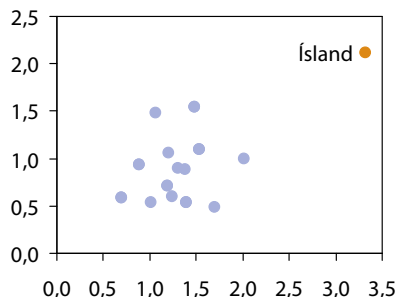


#### Eftir EES-samning

1994-2007

#### Sveiflur í hagvexti

Staðalfrávik, prósent



<sup>1</sup> Auk Íslands eru ríkin Ástralía, Bandaríkin, Bretland, Danmörk, Finnland, Frakkland, Ítalía, Kanada, Noregur, Nýja-Sjáland, Spánn, Sviss, Svíþjóð og Þýskaland

Heimildir: Seðlabanki Íslands (Valkostir Íslands í gjaldmiðils- og gengismálum, 2012); Viðskiptaráð Íslands

1) Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn starfar með þetta hlutverk að leiðarljósi. Lesa má um það hér: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/globstab.htm>

## Vinnuafli á ferð og flugi

Hreyfanleiki vinnuaflds á milli atvinnugreina er mikilvægur hluti af aðlögunhæfni hagkerfa. Gengishreyfingar eru stærsti drifkraftur þessa hreyfanleika hérlandis vegna fylgni á milli styrks krónunnar og innlendar eftirspurnar. Sterk króna styður við innlenda eftirspurn og eflir innlendar þjónustugreinar<sup>2</sup> en veik króna eykur samkeppnishæfni útflutningsgreina og dregur úr innlendra eftirspurn. Of miklar sveiflur eru þó skaðlegar og koma í veg fyrir að vinnuafli nýtist með sem bestum hætti til lengri tíma.

Þetta sést vel þegar litið er yfir þróun vinnumarkaðar síðasta áratuginn (mynd 3). Þegar krónan var sterk á árunum 2003 til 2008 færðust um 20.000 störf í innlendar þjónustugreinar, að hluta til á kostnað útflutningsgreina. Í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar og gengisfalls íslensku krónunnar snerist þessi þróun hins vegar við með skörpum hætti. Þá fjölgaði störfum í útflutningsgreinum um ríflega 7.000 á sama tíma og innlend þjónusta dróst saman um 13.000 störf. Jafn öfgafullar tilfærslur á vinnuafli og hér um ræðir eru ekki æskilegar ef markmiðið er að efla framleiðni.

Síbreytileg samkeppnisskilyrði koma í veg fyrir að fyrirtæki og atvinnugreinar nái stöðugleika í rekstri. Þegar stöðugt þarf að fjölga eða fækka starfsfólki næst minni festa, sérhæfing starfsfólks verður minni og meiri kostnaður fer í ráðningar, þjálfun starfsfólks og uppsagnir en ella. Allt kemur þetta niður á framleiðni fyrirtækja til lengri tíma.

„Síbreytileg samkeppnisskilyrði koma í veg fyrir að fyrirtæki og atvinnugreinar nái stöðugleika í rekstri.“

Í skýrslu ráðgjafarfyrirtækisins McKinsey & Company um íslenska hagkerfið<sup>3</sup> kemur fram að framleiðni vinnuaflds í innlenda þjónustugeiranum sé hlutfallslega verri en í öðrum hlutum hagkerfisins. Þar ræður umgjörð geirans og smæð hagkerfisins miklu en ljóst er að ofangreind tilfærsla vinnuaflds gerði illt verra. Samanburðarar skýrslunnar er 2009 og á þeim tíma

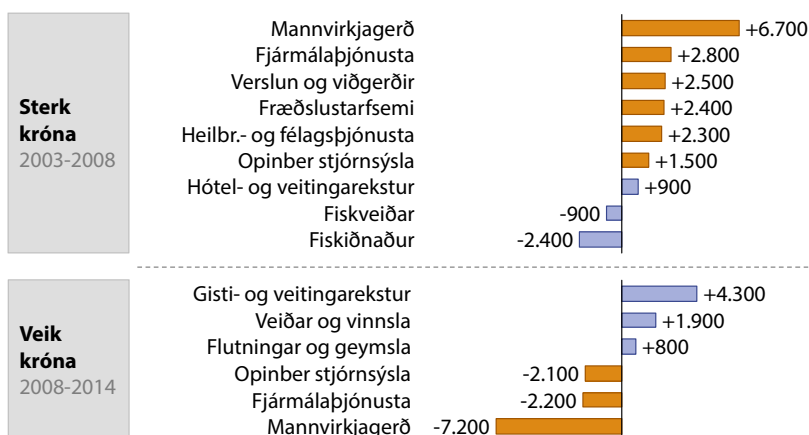
### Mynd 3

Þegar krónan er sterk flyst vinnuafli úr útflutningsgreinum yfir í innlendar þjónustugreinar – en þróunin snýst við í kjölfar gengisfalls

#### Fjöldi starfandi

Breyting á fjölda starfandi í nokkrum atvinnugreinum

Innlend þjónusta  
Útflutningsgreinar



Heimildir: Efnahagssvið Samtaka atvinnulífsins; Viðskiptaráð Íslands

- Með innlendum þjónustugreinum er átt við þá starfsemi sem skapar verðmæti einungis fyrir innlendan markað. Þar má til dæmis nefna byggingariðnað, verslunar- og viðgerðarþjónustu, fjármálastarfsemi, fasteignaviðskipti, fjarskiptaþjónustu (að stærstum hluta) og menningar- og íþróttastarfsemi.
- McKinsey & Company (2012), „Charting a Growth Path For Iceland“. Slóð: <http://www.forsætisraduneyti.is/samradsvettvangur/gogn/skyrsla-mckinsey-charting-a-growth-path-for-iceland>

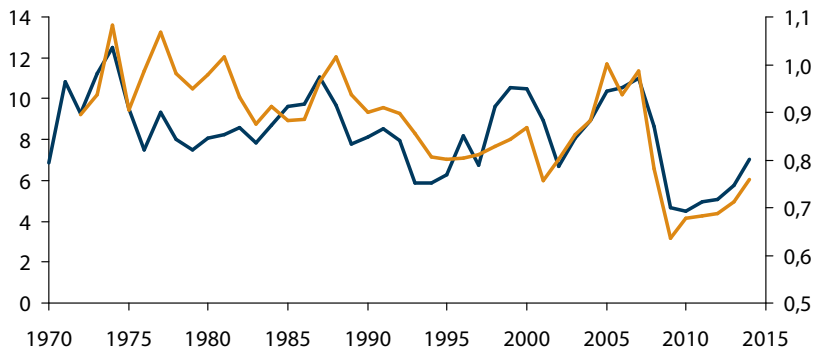
#### Mynd 4

Breytingum á styrk krónunnar fylgja tilsvareandi sveiflur í fjárfestingu

#### Fjárfestingarstig og styrkur krónunnar

Hlutfall af VLF / Hlutfall

Fjárfesting atvinnulífs (v.ás)<sup>1</sup>  
Raungengi (h.ás)



<sup>1</sup> Fjárfestingarstig í skipum og flugvélum ásamt fjárfestingum í áliðnaði eru frádregnar til að endurspeglar betur almennt fjárfestingarstig í atvinnulífinu

Heimildir: Seðlabanki Íslands (þjóðhagslíkan, 2015); Viðskiptaráð Íslands

höfðu atvinnugreinar þjónustugeirans þanist hratt út á undangengnum árum. Kraftmikill samdráttur í eftirspurn í kjölfar fjármálakreppunnar leiddi til vannýtingar á vinnuafli langt umfram það sem búast mætti við í stöðugara hagkerfi. Þannig glímdi innlendi þjónustugeirinn við tvöfalt óhagræði á sama tíma; vannýtt vinnuafli og óhagfellda umgjörð vegna smæðar og regluverks. Hvort tveggja vegur harkalega að framleiðni vinnuafli.

#### Fjárfestingar verða óhagkvæmari

Efnahagslegum óstöðugleika fylgja jafnframt miklar sveiflur í fjárfestingarstigi (mynd 4). Þannig má sjá fjárfestingu í atvinnulífi aukast umtalsvert á sama tíma og gjaldmiðillinn styrkist og uppgangur ríkir efnahagslífinu, en verulegan samdrátt á öðrum tímum. Svo miklar sveiflur benda til offjárfestingar, þ.e. að of mörg verkefni séu fjármöggnuð, á uppgangstímum en undirfjárfestingar þegar harðnar á dalnum. Of miklar sveiflur geta þannig raskað verðmætasköpun með því að leiða til of- eða undirfjárfestingar eftir því hver staða þjóðarbúsins er með hliðsjón af hagsveiflunni.

Þær fjárfestingar sem ráðist er í verða jafnframt óhagkvæmari þegar sveiflur eru meiri (mynd 5). Fjárfesti fyrirtæki til dæmis í nýjum búnaði eða aðstöðu til að framleiða meira af vörum eða sinna þjónustu í auknum mæli nýtist sú

#### Mynd 5

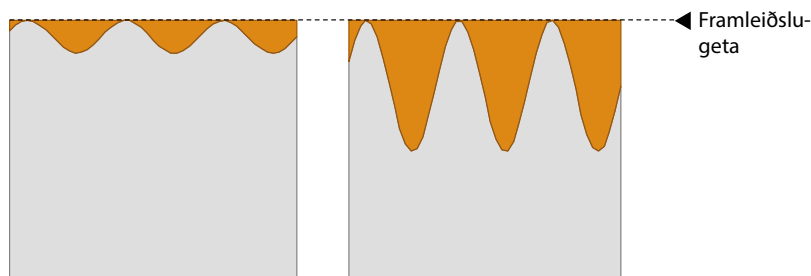
Aukin hagsveifla hefur neikvæð áhrif á fjárfestingu þar sem hún nýtist verr í efnahagslægðum

#### Nýting fjárfestingar í ólíkum efnahagsaðstæðum

Ónýtt framleiðslugeta  
Framleiðsla

#### Litlar sveiflur

#### Miklar sveiflur



Heimild: Viðskiptaráð Íslands

fjárfesting verr en ella ef niðursveiflurnar eru meiri. Óstöðugleiki dregur því úr framleiðni þar sem með hann leiðir til verri nýtingar þeirra fjárfestinga sem fyrirtæki ráðast í.

Að lokum skapar óstöðugleikinn samskonar tilfærsluvanda í fjárfestingum eins og lýst var að hér að ofan gagnvart vinnuafli. Vandinn er jafnvel enn stærri þar sem fjármagn er tregbreytanlegra en vinnuafli, þ.e.a.s. uppbygging fastafjármuna tekur lengri tíma en mannaáðningar. Þannig fjárfesta tiltekna atvinnugreinar of lítið þegar rekstraraðstæður eru óhagfelldar og ná ekki að fullnýta þau tækifæri sem í boði eru. Á sama tíma eiga tímabundnar offjárfestingar sér stað innan þeirra atvinnugreina þar sem rekstraraðstæður eru góðar sem leiðir til þess að fjármagn nýtist illa þegar sverfur að. Minni efnahagsveiflur myndu leiða til aukins stöðugleika í innbyrðis skiptingu fjárfestingar á milli atvinnugreina. Slíkt myndi draga úr vannyttu fjármagni og stuðla að hærra fjárfestingarstigi til lengri tíma.

### Óstöðugleiki helsti veikleikinn

Það er til mikils að vinna með aukinni framleiðni. Þetta má sjá glögglega í skýrslu McKinsey & Company um íslenskt efnahagslíf (mynd 6). Íslenskur vinnumarkaður er sterkur í alþjóðlegu samhengi hvað varðar atvinnuþátttöku. Fjármagn á hvern starfsmann er nokkuð lægra héraðis en í flestum nágrannaríkjum okkar en munurinn er óverulegur. Stóra frávik er í framleiðni.

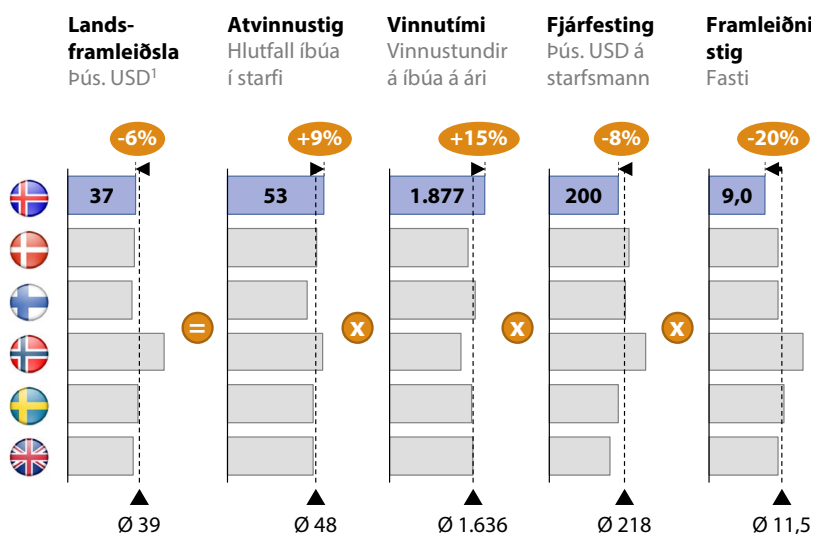
„Það er til mikils að vinna með aukinni framleiðni.“

Framleiðni byggir á mörgum þáttum. Regluverk, samkeppnisumhverfi, mannauður, virkni nýsköpunar og áreiðanleiki fjármálamarkaða eru meðal þess helsta. Umbætur á framangreindum þáttum mega sín þó lítils ef ekki er unnt að spá fyrir um efnahagsþróun með meiri vissu en verið hefur.

Aukin framleiðni gengur út á fínstillingar. Að kreista fram aukna hagkvæmni í rekstri með öllum tiltækum leiðum. Þegar bæði atvinnustig í einstökum atvinnugreinum og fjárfestingarstig sveiflast til vegna efnahagslegs óstöðugleika og jafnvægi ríkir sjaldnast lengur en nokkra mánuði í senn er erfitt fyrir innlend fyrirtæki að að einbeita sér að slíkum fínstillingum. Á meðan hagsveiflan helst ýktari en í öðrum þróuðum ríkjum mun framleiðni því alltaf standa höllum fæti.

### Mynd 6

Lág framleiðni er helsti veikleiki íslensks efnahagslífs



1 Kaupmáttarleiðrétt landsframleiðsla á mann (2010)

Heimild: McKinsey & Company

## Gjaldmiðillinn birtingarmynd frekar en orsök

Þótt sveiflur á gengi krónunnar séu ein skýrasta birtingarmynd hins efnahagslega óstöðugleika eru þær ekki grunnorsök hans. Þannig voru hagsveiflur einnig mun meiri á Íslandi en í öðrum iðnríkjum þegar fastgengisstefnu naut við. Þá þurfti að fella gengi krónunnar reglulega þar sem óöguð hagstjórn hafði gert slíka gengisfellingu nauðsynlega til að viðhalda bæði atvinnustigi og samkeppnishæfni útflutningsgreina.

Ef Íslendingar byggju við gjaldmiðil sem væri hluti af stærra myntsvæði og myndu halda hagstjórninni áfram með óbreyttum hætti yrðu birtingarmyndir óstöðugleikans einfaldlega aðrar. Í stað gengisfalls í kjölfar hraðari launahækkana en annars staðar myndu efnahagslæggðir þess í stað kalla á sársaukafull tímabil hærra atvinnuleysis og óhagfelldrar launapróunar þegar efnahagslæggðir gengju í garð.

Benda má á hina svokölluðu eymdarvísitölu (e. misery index) í þessu sambandi (mynd 7). Vísitalan er skilgreind sem samtala verðbólgu og atvinnuleysis og er ætlað að veita vísbendingu um þann sársauka sem þegnar í þjóðfélagi búa við vegna skorts á skynsamlegri hagstjórn.<sup>4</sup> Á Íslandi hefur mátt rekja meirihluta eymdarvísitölunnar til verðbólgu. Væri stærri gjaldmiðill tekinn upp myndi verðbólgan væntanlega minnka en hætt er við að atvinnuleysi yrði hærra í staðinn. Án breyttrar hagstjórnar er því ekki víst að eymdarvísitalan myndi lækka.

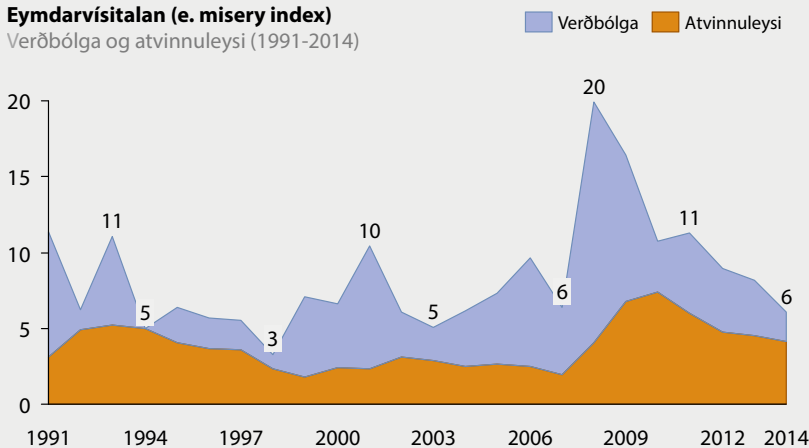
Óháð því hvaða gjaldmiðill verður við lýði hérlandis verður bætt hagstjórn því alltaf mikilvægasta viðfangsefnið í efnahagsmálum. Þannig er hægt að draga úr sársauka í formi verðbólgu eða atvinnuleysis og tryggja innlendum aðilum efnahagsleg skilyrði þar sem atvinnustarfsemi fær betur þrífist og þannig bætt lífskjör.

### Mynd 7

Miklar hagsveiflur valda sveiflum í efnahagsaðstæðum einstaklinga

#### Eyemdarávísitalan (e. misery index)

Verðbólga og atvinnuleysi (1991-2014)



Heimildir: Hagstofa Íslands; Viðskiptaráð Íslands

4) Bent hefur verið á að vísitalan ætti að vigta atvinnuleysi þyngra en verðbólgu þar sem það sé skaðlegra samfélaginu. Í grein frá 2001 er gerð tilraun til að meta þessar vigtir. Niðurstaðan var að 1% hærra atvinnuleysi var metið jafn skaðlegt og 1,7% hærra verðbólga. Sjá Di Tella o.fl. (2001), „Preferences over Inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness“

## Bæta þarf hagstjórnina

Ef stefnan er að draga úr efnahagslegum óstöðugleika héraendis þarf að ráðast að grunnrótum vandans: hagstjórninni. Þrjú þættir mynda hana (mynd 8):

- **Fjármál hins opinbera:** Tekjur og útgjöld ríkis og sveitarfélaga
- **Peningastefna:** Stjórn peningamála í Seðlabanka Íslands
- **Vinumarkaður:** Samningar launafólks á almennum og opinberum vinnumörkuðum

Á öllum þremur sviðum eru tækifæri til framfara. Viðskiptaráð hefur ritað ítarlega um áskoranir og helstu lausnir þegar að þeim kemur. Lykilatriðin eru eftirfarandi:

### Fjármál hins opinbera

Opinber rekstur þarf að styðja við peningastefnu í að vinna gegn hagsveiflunni. Í því felst að aðhald sé aukið í opinberum rekstri þegar vel árar í efnahagsmálum. Þróunin í nýjustu fjárlögum er hins vegar í öfuga átt. Þar eru opinber útgjöld aukin á sama tíma og þensla er að myndast í efnahagslífinu.<sup>5</sup> Frumvarp til laga um opinber fjármál væri hins vegar framfaraskref. Það er von Viðskiptaráðs að frumvarpið fái brautargengi á yfirstandandi þingi.<sup>6</sup>

### Peningastefna

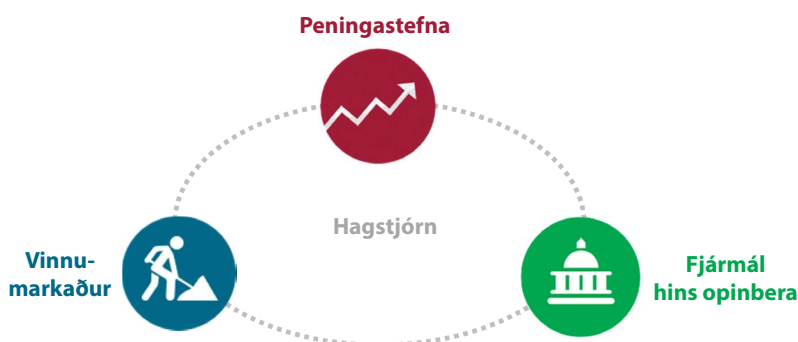
Peningastefnan styðji við stöðugleika án þess að skerða viðskiptafrelsi þannig að það standi verðmætasköpun fyrir þrifum. Í því felst að fjármagnshöftum, sem hafa neikvæð áhrif á atvinnulífið héraendis, verði aflétt.<sup>7</sup> Stjórnvöld hafa stigið stór skref í átt að því marki á undanföllum mánuðum. Enn á þó eftir að útfæra peningastefnu sem nær bæði markmiðum um stöðugleika og viðskiptafrelsi að því ferli loknu.

### Vinumarkaður

Helsti veikleiki hagstjórnar á Íslandi er vinnumarkaðurinn. Áhersla samningsaðila hefur í of miklum mæli verið á nafnlaunahækkanir fremur en kaupmáttaraukningu. Stjórnvöld brugðust hagstjórnarhlutverki sínu með samningum um ríflegar nafnlaunahækkanir til kennara og lækna í byrjun

### Mynd 8

Allir þrjú þættir hagstjórnar þurfa að styðja við efnahagslegan stöðugleika



„Opinber rekstur þarf að styðja við peningastefnu með því að vinna gegn hagsveiflunni.“

5) Fjallað er nánar um ný fjárlög í frétt frá 9. september 2015: „Fjárlög 2016: Auknar skatttekjur fjármagna hærrí launakostnað“ (slóð: <http://vi.is/malefnastarf/frettir/fjarlog-2016/>) Ítarlega umfjöllun Viðskiptaráðs um rekstur hins opinbera má nálgast riti ráðsins (febrúar 2015): „Hið opinbera: tími til breytinga“ (slóð: <http://vi.is/malefnastarf/utgafa/skyrslur/hid-opinbera/>)

6) Umsögn Viðskiptaráðs um frumvarpið á þarsíðasta þingi má nálgast á eftirfarandi slóð: <http://www.vi.is/malefnastarf/umsagnir/frumvarptillagaumopinberfjarmaal/>

7) Umfjöllun Viðskiptaráðs um efnahagslega skaðsemi haftanna má nálgast í skoðun ráðsins (mars 2014): „Kosta höftin okkur 80 ma. kr. í gjaldeyristekjur á ári?“ Slóð: <http://www.vi.is/malefnastarf/utgafa/skodanir/1656/>

árs án þess að skýra með fullnægjandi hætti í hverju forsendur þeirra fólust. Bæta þarf vinnubrögð við samningagerð hjá hinu opinbera og samræma réttindi á almennum og opinberum vinnumarkaði. Þannig má draga úr líkum á að sú óheillaþróun sem átt sér stað á þessu ári endurtaki sig.<sup>8</sup>

Skilningur hefur aukist á nauðsyn þess að bæta umgjörð hagstjórn á framangreindum sviðum. Takist vel til við slíkar endurbætur verða rekstrarskilyrði fyrirtækja sem starfa á innlendum markaði betri. Það gerir þeim kleift að auka fjárfestingar og sérhæfingu sem leiðir til aukinnar framleiðni í íslensku hagkerfi.

### **Einstakt tækifæri til endurbóta**

Aukinn efnahagslegur stöðugleiki er stærsta sóknarfærið þegar kemur að því að styðja við framleiðnivöxt hérlendis. Takist vel til við að bæta umgjörð hagstjórnar hérlendis á komandi árum mun það því skila sér í formi aukinna lífsgæða svo um munar. Skilningur á viðfangsefninu hefur aukist á undanförunum misserum. Nú er því einstakt tækifæri til að ráðast í endurbætur. Það er von Viðskiptaráðs að stjórn málin og samfélagið í heild geti sameinast um slíkar breytingar.

**Nánari upplýsingar veita Frosti Ólafsson, framkvæmdastjóri Viðskiptaráðs, og Björn Brynjúlfur Björnsson, hagfræðingur Viðskiptaráðs, í síma 510-7100.**

8) Sjá nánari umfjöllun Viðskiptaráðs í tveimur skoðunum – annars vegar (frá maí 2015) „Skipbrot skynseminnar: þróun staða og horfur á vinnumarkaði“ (slóð: <http://vi.is/malefnastarf/utgafa/skodanir/skipbrot-skynseminnar/>) og hins vegar (frá júní 2015) „Að eiga kökuna og borða hana: réttindi og kröfur opinberra starfsmanna“ (slóð: <http://vi.is/malefnastarf/utgafa/skodanir/ad-eiga-kokuna-og-borda-hana/>)