

19. apríl 2021

Lausleg þýðing á álitum sendinefndar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Frumtextinn er á ensku og gildir hann ef um blæbrigðamun er að ræða í meðfylgjandi lauslegri þýðingu.

Örvunaraðgerðir stjórnvalda hafa stuðlað að hagfelldari þróun íslensks þjóðarbúskapar en búist var við í upphafi faraldursins. Þrátt fyrir það eru áskoranir framundan. Búist er við hóflegum efnahagsbata á þessu ári en óvissa er mikil. Horfur um ferðapjónustu og efnahagsbatann velta á því hvernig faraldurinn þróast og framvindu bólusetningar innanlands og á heimsvísu.

Efnahagsstefnan þarf áfram að styðja við efnahagsbatann og takast á við áhættu sem kann að myndast.

- Sú örvun efnahagslífsins sem er áætluð fyrir þetta ár mun hjálpa til við að mæta töluverðum slaka í efnahagslífinu og draga úr efnahagslegu tjóni auk þess að auka tiltrú ef áhætta raungerist. Stefnumótun til lengri tíma ætti að stuðla að tilfærslu aðfanga og mannauðs til greina sem skila meiri framleiðni og endurreisa viðnámsþrótt í ríkisfjármálum.
- Þar sem verðbólga er nú yfir markmiði og verðbólguvæntingar skorðaðar ætti Seðlabankinn að halda að sér höndum en vera vel á verði. Draga ætti áfram úr inngrípum á gjaldeyrismarkaði.
- Beita ætti þjóðhagsvarúðartækjum til að takast á við aukna áhættu í fjármálagæiranum, þ.m.t. áhættu tengdri fasteignamarkaði.
- Skipulagsumbætur ættu að greiða fyrir aukinni fjölbreytni og draga úr langtímaáhrifum faraldursins á framleiðslugetu og verða hluti yfirgrípsmikillar endurreisnaráætlunar sem leggur grunn að vexti nýrra greina.

Mikilvægi ferðamannaíðnaðar fyrir íslenskt efnahagslíf gerði það mjög viðkvæmt fyrir heilsufarslegum, efnahagslegum og fjárhagslegum smitáhrifum vegna Covid-19. Ísland kemur vel út í alþjóðlegum samanburði að því er varðar stjórn á faraldurinum, þar sem vel hefur tekist til við einangrun tilfella. Þrátt fyrir það hefur hrun í alþjóðlegum ferðamannastraumi haft mikil áhrif á hagvöxt á Íslandi, sem er mjög háður greinum sem krefjast mikillar snertingar milli fólks. Landsframleiðsla dróst saman um 6,6% að raunvirði og atvinnuleysi var 6,4% árið 2020.

Ísland var í sterkri stöðu við upphaf faraldursins. Skynsamleg stefnumótun síðastliðinn áratug veitti töluvert rými til aðgerða. Hrein og verg skuldastaða hins opinbera höfðu lækkað um meira en 50 prósentur af vergri landsframleiðslu (VLF) frá alþjóðlegu fjármálakreppunni, skuldir einkageirans höfðu helmingast og gjaldeyrisforði náð um 30% af VLF. Efnahagsreikningar banka hafa verið sterkir og eigin- og lausafjárhlutföll þeirra rúm.

Umtalsvert stefnurými hefur gert stjórnvöldum kleift að bregðast við afleiðingum faraldursins af festu:

- *Ríkisfjármálastefna:* Stjórnvöld veittu heilbrigðisgeiranum skilyrðislausan stuðning til þess að takast á við faraldurinn, hækkuðu atvinnuleysisbætur og veittu styrki til greiðslna á uppsagnarfresti, veittu fyrirtækjum styrki, léttu á skattbyrði, veittu

ríkisábyrgðir, juku framlög til opinberrar fjárfestingar og hvöttu til ferðalaga innanlands. Búist er við að þessi stuðningur hins opinbera, sem nemur 9,2% af vergri landsframleiðslu, muni styðja áfram við efnahagslífið til meðallangs tíma.

- *Peningastefna*: Seðlabanki Íslands lækkaði stýrivexti um 200 punkta, lækkaði bindiskyldu, aflagði eins mánaðar bundin innlán og tilkynnti um kaup á ríkisskuldabréfum. Seðlabankinn átti einnig viðskipti á gjaldeyrismarkaði til að koma í veg fyrir ófgafullar sveiflur eftir snarpan samdrátt í útflutningstekjum.
- *Fjármálakerfi*: Stjórnvöld lækkuðu sveiflujöfnunaraukann úr 2 prósentum niður í 0, rýmkuðu lausafjárreglur, studdu greiðsluhlé og samþykktu einfaldari tímabundnar reglur til að styðja við fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja.

Þessar aðgerðir voru lykilþáttur í því að endurvekja tiltrú. Stöðugleiki myndaðist fljótt á fjármálamörkuðum, tekjur heimila voru að miklu leyti varðar og fyrirtækjum var gert kleift að takast á við tekjumissi. Þrátt fyrir að samdráttur í landsframleiðslu hafi verið verulegur var hann minni en óttast var í upphafi.

Efnahagshorfur einkennast enn af óvissu

Þrátt fyrir það stendur íslenskt efnahagslíf frammi fyrir áskorunum. Búist er við hóflegum efnahagsbata á þessu ári og að hagvöxtur verði töluvert undir langtímaleitni fyrir Covid-19 faraldurinn. Áframhaldandi stuðningur ríkisfjármálanna mun styðja við innlenda eftirspurn en útflutningur mun aðeins aukast hóflega. Á meðan hömlur ríkja á landamærum Íslands og helstu viðskiptalanda á árinu 2021 er búist við takmörkuðum tekjum í ferðamannaiðnaði. Búist er við hægum bata ferðaþjónustu og að það taki töluverðan tíma fyrir greinina að ná fyrra stigi. Búist er við að landsframleiðslan nái ekki sama stigi og árið 2019 fyrr en árið 2022 og að hagvöxtur verði undir langtímaleitni fyrir Covid-19 allt til ársins 2026.

Töluverð óvissa ríkir um efnahagshorfur og þær gætu þróast til hins verra. Til skamms tíma er mesta áhættan tengd þróun faraldursins. Gnótt bóluafna gæti leitt til hjarðónæmis fyrr en vonir stóðu til, sem myndi auka tiltrú og líkur á kraftmeira ferðamannatímabili. Hins vegar myndi aukinn kraftur í faraldrinum – vegna nýrra veiruafrigðna eða skammvinnrar virkni bóluafna – draga úr vonum um endurbata og takmarka rými til mótvægisáðgerða. Önnur áhætta felst í mögulega snörpum breytingum í áhættusækni alþjóðlegra fjárfesta, viðsnúningi í alheimsvæðingu og náttúruhamförum.

Æskilegt er að samspil hagstjórnartækja styðji við heimili og atvinnulífið, varðveiti þjóðhagslegan stöðugleika og stuðli að endurúthlutun framleiðsluþátta.

Fjárlög yfirstandandi árs gera stjórnvöldum kleift að halda stuðningi áfram á meðan efnahagsbatinn festir sig í sessi. Efnahagsaðgerðir ríkisstjórnarinnar munu styðja við eftirspurn á meðan slaki varir í þjóðarbúinu. Einnig munu þær draga úr langvarandi efnahagstjóni og veita vörn gegn frekari hættu í komandi tíð. Aðgerðirnar styðja við útgjöld vegna heilbrigðisþjónustu og til verndunar viðkvæmustu hópa samfélagsins. Fyrirhuguð opinber fjárfesting mun koma sér vel í efnahagsbatanum sökum áhrifa á skammtímaumsvif og áherslu á aukna vaxtarmöguleika og viðnámsþrótt til lengri tíma litið.

Fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar veitir kærkomna kjölfestu í þeirri óvissu sem enn ríkir um efnahagshorfur. Hún veitir skýra sýn og samfellu í hagstjórn á árinu 2022 og gefur ríkisstjórn sem tekur við völdum eftir þingkosningar í haust framsýna leiðsögn um hugsanlega ríkisfjármálastefnu. Fjármálaáætlunin færir áherslu efnahagsáðgerðanna réttilega frá

neyðaraðstoð við rekstraraðila og einstaklinga yfir í fjárfestingu í opinberum innviðum og mannauði og mun þannig styðja við endurúthlutun framleiðsluþátta og fjölbreyttara atvinnulíf. Einnig felur hún í sér jafnvægi milli áframhaldandi þarfar á stuðningi við atvinnulífið og markmiðs um sjálfbærni opinberra fjármála þar sem hún vindur smám saman ofan af stuðningsaðgerðum eftir því sem efnahagsbatinn festist í sessi. Áætlunin mun þannig gera ríkisfjármálastefnu kleift að uppfylla aftur fjármálareglu laganna um opinber fjármál og byggja upp viðnámsgetu ríkisfjármálanna á nýjan leik. Brýnt er að viðhalda algjöru gagnsæi í opinberum fjármálum og framkvæmd þeirra til að viðhalda trausti á umgjörð opinberra fjármála.

Peningastefna ætti að haldast óbreytt nema veruleg áhætta raungerist.

Verðbólgu markmið peningastefnunnar hefur leikið lykilhlutverk í viðbrögðum við faraldrinum. Á hinn bóginn er nýleg aukning verðbólgu áskorun fyrir peningastefnuna. Þrátt fyrir að verðbólguvæntingar séu vel skorðaðar og búist sé við að verðbólga hjaðni í markmið án frekari aðgerða, munu árvekni og gagnadrifnar vaxtaákvarðanir halda áfram að vera nauðsynlegar í ljósi mikillar óvissu. Þar sem rými til vaxtalækkunar er enn fyrir hendi ef þörf krefur lítur ekki út fyrir að beita þurfi óhefðbundinni peningastefnu nú. Eftir því sem dregur úr áhrifum faraldursins ætti Seðlabankinn að draga úr viðskiptum sínum á gjaldeyrismarkaði.

Fjármálageirinn var í sterkri stöðu við upphaf faraldursins en takast þarf á við vaxandi áhættu. Eigin- og lausafjárstaða banka er enn vel umfram kröfur sem eykur getu þeirra til að standast frekari áföll og fyrirséð versnandi gæði lánasafna. Þrátt fyrir það er mikilvægt að fylgjast vel með þróun áhættu til að standa vörð um sterka fjárhagsstöðu banka. Fylgjast þarf vel með flokkun lána og varúðarfærslum vegna lána til fyrirtækja í vanda, sér í lagi í ferðamannageiranum, og endurreisa þarf lífvænleg fyrirtæki á skilvirkan hátt. Áframhaldandi hækkun fasteignaverðs og hraður vöxtur fasteignalána skapa einnig áhættu sem bregðast þarf við með þjóðhagsvarúðartækjum sem beinast að endurgreiðslugetu lántakenda og fasteignalánaáhættu banka. Það mun einnig efla getu banka til að veita lán til fyrirtækja þegar dregur úr efnahagslegri óvissu.

Stofnanauppbygging eftirlits með íslensku fjármálakerfi hefur tekið töluverðum breytingum. Áhrifarík viðbrögð við núverandi efnahagskreppu undirstrika kosti nýlegrar sameiningar Seðlabankans og Fjármálaeftirlitsins. Samhæfing peningastefnu- fjármálastöðugleika- og fjármálaeftirlitsnefnda hefur verið hnökralaus og stutt við trúverðugleika peningastefnu og skilvirka beitingu tækja til að standa vörð um fjármálastöðugleika. Fara þarf fram stöðugt endurmat á heildarfyrirkomulaginu, þ.á m. í fyrstu formlegu endurskoðun þess framundan, til að tryggja að valdheimildir, fjármögnun og lagavernd starfsmanna Seðlabankans séu í takt við aukna ábyrgð bankans. Hafa þarf vakandi auga með einkavæðingu á hluta af einum ríkisbankanna til þess að viðhalda góðu eignarhaldi. Þá þarf áfram að sýna í verki varanlegar umbætur á vörnum gegn peningabætti og fjármögnun hryðjuverka.

Stefna stjórnvalda ætti að miða að aukinni fjölbreytni efnahagslífsins og draga úr varanlegum áhrifum á framleiðslugetu

Áætlun um fjölbreyttari og sjálfbærari vöxt til framtíðar myndi styðja við þá breytingu í uppbyggingu efnahagslífsins sem faraldurinn hefur skapað þörf fyrir.

Ferðamannaíðnaðurinn verður áfram kerfislega mikilvægur en faraldurinn hefur leitt í ljós þörfina á því að stækka aðrar greinar og stuðla að vexti í þekkingargreinum. Nýlega samþykkt nýsköpunarstefna er jákvætt skref. Ítarleg áætlun um efnahagsbata ætti að auka viðnámsþrótt efnahagslífsins gagnvart stórum áföllum og leggja megináherslu á þrjú forgangsatríði:

- *Treysta öruggan og sjálfbæran ferðamannaiðnað.* Til skamms tíma myndi trú innlendra og erlendra aðila á öryggi Íslands sem áfangastaðar stuðla að því að endurvekjja ferðamannaiðnaðinn. Strangar reglur um heilbrigði og sóttvarnir, þ.á m. skimun erlendra ferðamanna, styðja við það markmið. Til lengri tíma litið myndu samkeppnishæfari verð, uppbygging innviða og aukin sjálfbærni styðja við hagkvæmni greinarinnar og efla hana til framtíðar.
- *Aukin fjölbreytni efnahagslífsins.* Mótun umhverfis sem stuðlar að nýjum vexti myndi auka fjölbreytni íslensks efnahagslífs. Áframhaldandi stuðningur við nýsköpun og stafræna þróun gæti virkjað og stuðlað að betri nýtingu þeirrar stafrænu þekkingar sem íslenskt vinnuafli býr nú þegar yfir og aukið vægi greina í upplýsingatækni. Endurskoðun ramma um heildarsamninga á vinnumarkaði gæti tengt betur launþróun og framleiðni og þannig aukið samkeppnishæfni og fjölgað störfum í fjölbreyttari greinum atvinnulífsins.
- *Verndun umhverfisins.* Nýlega samþykkt aðgerðaáætlun í loftslagsmálum miðar að því að draga úr losun gróðurhúsalofttegunda og stuðlar að markmiði íslenskra stjórnvalda um kolefnishlutleysi árið 2040. Viðleitni til þess að byggja upp græna innviði, þróa tækni til kolefnisbindingar og auka hvata til grænna samgangna og skógræktar er jákvæð.