



Hóflegir kjarasamningar tryggja ekki sigur á verðbólgunni

4.04. 2024.

Því er spáð að hægt dragi úr verðbólgu og hún verði 5-6% frá janúar 2024 til janúar 2025. Eins og áður er stuðst við líkan með mánaðargögnum. Líkanið er matað á niðurstöðum nýrra kjarasamninga þar sem lægstu kauptaxtar hækka um 5,5% í febrúar 2024 og aftur í janúar 2025, spám um hagvöxt í þróuðum löndum (1½% árið 2024) og stýrivexti á evrusvæðinu (4,25-4,5% 2024), en að öðru leyti spáir það sér að mestu sjálft. Gert er ráð fyrir að húsnæðisverð hækki áfram meira en annað verðlag og verði nálægt 10% hærra í ársbyrjun 2025 en 2024. Laun hækka að meðaltali um liðlega 7% á árinu. Kaupmáttur launa eykst því lítillega. Lægstu laun hækka meira en meðallaun á sama tíma vegna þess að kauptaxtar hækka í janúar 2025 en ekki í febrúar eins og 2024. Atvinnuleysi eykst um tæpt prósent frá 2023 og verður að jafnaði 4,3% árið 2024. Ýmis merki eru um að heldur sé að draga úr þenslu. Líkanið spáir því samt að seðlabankavextir haldist háir. Einna erfiðast er að spá um gengi krónunnar. Í líkaninu ræðst það af vaxtamun við evrusvæðið. Ef Seðlabankinn hækkar vexti hækkar gengi krónunnar um leið. Næsta árið lækkar hún síðan í samræmi við mun á vöxtum hér og á evrusvæðinu, þannig að fé ávaxtist eins vel í krónum og evrum. Gert er ráð fyrir að gistinóttum útlendinga fjölgi um 8% frá 2023, þrátt fyrir bakslag fyrstu mánuði nýs árs. Hagvöxtur í auðugum löndum, sem verður 1,5% 2024 samkvæmt spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, ræður mestu um fjölgun gistinátta, ásamt falli krónunnar.

	2023	2024, spá	'24, lægri vextir
Starfandi, þúsundir	218	226	227
Atvinnuleysi, %	3,4	4,3	4,3
Verðbólga, %, jan.-jan.	6,7	5,6	5,9
Hækkun húsnæðisverðs, %, jan.-jan.	5,4	9,7	10,3
Hækkun launa, %, jan.-jan.	7,0	7,2	7,2
Hækkun erl. gengis, %, jan.-jan.	-3,5	3,7	5,5
Gistinætur útlendinga, milljónir	7,8	8,4	8,4
Meginvextir Seðlabanka, %	8,1	9,6	8,6
Raunstýrivextir, %	1,4	3,9	2,5
Kaupmáttur lægstu launa, %, jan.-jan.	-6,2	5,9	5,6
Kaupmáttur launa, %, jan.-jan.	0,4	1,5	1,2

Gerð er fráviksspá þar sem meginvextir Seðlabanka lækka úr 9,25% í 7,5% í lok árs 2024 ('24, lægri vextir). Krónan lækkar meira en í aðalspánni og störfum fjölgar meira. Almenn verðbólga eykst lítillega og húsnæðisverð hækkar meira. Aftur á móti hækka laun jafnmikið og í aðalspánni.

Kaupmáttur launa eykst því minna. Þetta er það sem búast mátti við – en niðurstaðan vekur athygli í ljósi þess hvað verkalýðsleiðtogar leggja mikið upp úr því að vextir lækki.

Af hverju dregur ekki hraðar úr verðbólgu eftir hóflega kjarasamninga?

Á tíma mikillar verðbólgu sem var hér á landi fram undir lok níunda áratugarins fór hækkun launa umfram framleiðnivöxt hratt út í verðlag – oftast á örfáum mánuðum. Þetta samhengi raskaðist þegar dró úr verðbólgu upp úr 1990. Nú má gera ráð fyrir að launahækkanir séu nokkur ár að koma fram í verðlagi. Laun koma ekki einu sinni fyrir í verðbólgujöfnunni í nýjustu útgáfu ársfjórðungslíkans Seðlabanka Íslands.¹ Það flækir samhengi launa og verðbólgu á seinni árum að kaupvaxtar eiga þátt í að verðleggja Ísland sem ferðamannaland. Þegar lægstu laun hækka verður dýrara að ferðast hingað. Færri leggja leið sína til Íslands – og þensla minnkar í ferðaþjónustu. Ekki er því sjálfgefið að verðbólga lækki strax í kjölfar hóflegra kjarasamninga.

Annað sem gæti orðið til þess að nýir kjarasamningar drægju ekki eins úr verðbólgu og ætla mætti í fyrstu eru áhrif þeirra á opinber fjármál og peningastefnu. Í samningunum er kveðið á um fjárútlát ríkis og sveitarfélaga sem nema nálægt 1% af heildarútgjöldum þeirra. Meðal annars eru áhrif hárra vaxta á húskaupendur milduð. Áhrif kjarasamninganna á peningastefnuna eru óbein, því að þar er ekki beinlínis mælt fyrir um að vextir lækki. Áhugi samningsaðila á lækkun vaxta fer samt ekki framhjá neinum.

Af hverju eru vextir svona háir hér á landi?

Á því geta verið nokkrar skýringar. Þegar verðbólga eykst hækka vextir á óverðtryggðum lánum og lánþegar eiga erfiðara með að standa undir greiðslum. Verðbólguálagið bætist aftur á móti sjálfkrafa við höfuðstól á verðtryggðum lánum. Það léttir greiðslubyrðina. Þess vegna má ætla að síður dragi úr neyslu og fjárfestingum þar sem mikið er um verðtryggð lán. En ekki eru reyndar allir á því að þetta hafi mikil áhrif.² Fjölgun ferðamanna er önnur skýring á háum vöxtum hér á landi. Efnahags- og framfarastofnunin, OECD, og margir íslenskir hagfræðingar hafa lagt til að ferðaþjónustan sjálf verði látin bera stærri hluta af kostnaðinum við að halda aftur af þenslunni sem hún veldur:

- Virðisaukaskattur af veitingum og gistingu hækki úr 11% í 24% (almennt þrep).
- Tekin verði upp komugjöld á fleiri ferðamannastaði.
- Tekið verði upp almennt komugjald til landsins (samanber hugmyndir um náttúrupassa).

Ferðaþjónustufyrirtæki geta tekið lán í erlendum gjaldmiðlum eins og önnur útflutningsfyrirtæki, því að tekjur þeirra koma frá útlöndum. Þessi fyrirtæki borga ekki háa krónuvexti. Aðrar atvinnugreinar

¹ Sjá til dæmis Ásgeir Daniélsson, 2022, Áhrif launa og verðs á erlendum vörum á þróun verðlags á Íslandi, kynning á málstofu í Seðlabanka Íslands 13. september 2022.

² Sjá Peningamál, 2023, 2. hefti, bls. 60 og áfram.



bera kostnaðinn af baráttu við þensluna – auk fólks sem er að koma undir sig húsnæði. Önnur rök fyrir því að skattleggja ferðaþjónustuna eru að mikil samkeppni er í flestum greinum hennar. Þar er því ekki mikill hagnaður til langframa. Skattlagning er því oft besta leiðin til þess að tryggja ábata heimamanna af ferðaþjónustu.

Hverju breytir ný aðferð við að mæla húsnæðiskostnað?

Um mitt ár verður verðbólga mæld á nýjan hátt, en þá er hugmyndin að húsnæðiskostnaður í vísitölu neysluverðs ráðist aðeins af húsaleigu. Verðbólguælingin verður að líkindum bæði réttari og jafnari við þetta, en verðbólgan hækkar hvorki né lækkar við þessa breytingu þegar horft er til langs tíma.