

# HAGFRÆÐISTOFNUN HÁSKÓLA ÍSLANDS

---

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands

Odda v/Sturlugötu

Sími: 525-4500/525-4535

Fax: 525-4096

Heimasíða: [www.ioes.hi.is](http://www.ioes.hi.is)

Tölvufang: [ioes@hag.hi.is](mailto:ioes@hag.hi.is)

## **Kostir og gallar upptöku evru sem gjaldmiðils á Íslandi**

Skýrsla nr. C07:02

Febrúar 2007

# Kostir og gallar upptöku evru sem gjaldmiðils á Íslandi

Mars 2007

## **Formáli**

Í febrúar 2007 tók Hagfræðistofnun Íslands sér fyrir hendur að taka saman helstu kosti og galla hugsanlegrar upptöku evru sem gjaldmiðils á Íslandi fyrir Evrópunefnd forsætisráðherra. Ómögulegt er að taka saman tæmandi lista eða nefna til sögunnar alla þá sem fjallað hafa um þessi mál, hvort sem er hér eða erlendis. Engu að síður ætti eftirfarandi samantekt að gefa gott yfirlit yfir helstu þætti málsins. Fyrir hönd Hagfræðistofnunar unnu að verkinu dr. Gunnar Haraldsson og Arna Varðardóttir, stud. econ.

f.h. Hagfræðistofnunar í mars 2007

---

Gunnar Haraldsson, forstöðumaður

## Ágrip

Spurningunni um áhrif upptöku evru á Íslandi er ekki auðsvarað. Ákvörðun um slíkt byggist ekki síður á pólitískum en efnahagslegum þáttum. Efnahagslegu áhrifin eru óviss, bæði í bráð og lengd. Einhvern tíma þyrfti til aðlögunar að myntsamstarfi við Evrópu ef til þess kæmi auk þess sem sú aðlögun yrði tæpast auðveld að öllu leyti fyrir íslenskt efnahagslíf.

Ætla má að upptaka evru hefði víðtæk áhrif á Íslandi, jafnt á fjármálamarkaði, vörumarkaði og ekki síst á vinnumarkaði.

Helstu kosti upptöku evru má rekja til þess að draga myndi úr viðskiptakostnaði, a.m.k. sé litið til viðskipta við evrusvæðið. Þannig má ætla að vextir og verðbólga lækki og að samkeppni aukist á ákveðnum sviðum. Gengisáhætta myndi ekki hverfa en hún myndi að öllum líkindum minnka.

Helstu gallar upptöku evru tengjast því að ekki væri lengur hægt að beita peningamálastjórnstækjum í hagstjórn. Efnahagsástand undanfarinna ára hefur ekki verið hagstætt upptöku evru. Sveiflur í efnahagslífinu hér á landi hafa ekki verið í takt við sveiflurnar á evrusvæðinu, auk þess sem hagstjórnarvandinn hér hefur verið annar. Síðustu ár hafa einkennst af þenslu á Íslandi meðan helstu vandamál evrusvæðisins hafa verið barátta við atvinnuleysi og lítinn hagvöxt. Upptaka evru myndi í raun þýða að peningamálastjórnstæki hins opinbera yrðu tekin úr sambandi. Engar líkur eru til þess að peningastjórn Seðlabanka Evrópu tæki mið af efnahagsástandi á Íslandi.

## Efnisyfirlit

Inngangur .....	6
Hugsanlegar leiðir í gengismálum Íslendinga.....	7
Flotgengisstefna .....	7
Fastgengi .....	7
Myntráð.....	7
Dollara- eða evruvæðing.....	8
Myntbandalag .....	8
Ísland og Maastricht-skilyrðin .....	9
Nokkur orð um kenningar Mundells um myntbandalög.....	10
Hin ýmsu áhrif evruaðildar – kostir og gallar .....	11
Áhrif á gengi .....	11
Áhrif á vaxtastig.....	15
Áhrif á hagstjórn .....	16
Áhrif á utanríkisviðskipti .....	16
Áhrif á vöruverð.....	17
Áhrif á vinnumarkað.....	18
Áhrif á rekstrarumhverfi fyrirtækja .....	19
Áhrif á erlendar fjárfestingar .....	19
Áhrif á hagvöxt .....	20
Lokaorð.....	21
Heimildir .....	22
Viðauki.....	23

## Inngangur

Spurningunni um hvort Íslendingar ættu að taka upp evru sem gjaldmiðil í stað krónunnar er ekki auðsvarað. Vandinn felst ekki síst í þeirri staðreynd að spurningin er ekki einungis hagfræðileg heldur ekki síður pólitísk.<sup>1</sup>

Jafnvel þótt einungis sé litið sé til hagfræðilegra álitaefna er ekki auðvelt að komast að eindreginni niðurstöðu. Ástæður þessa eru margbrotnar. Nægir að nefna að upptaka evru, eða ekki, hefur í för með sér kosti og galla og erfitt er að meta innbyrðis vægi þeirra. Auk þess getur skipt miklu máli í þessu sambandi hvað framtíðin kann að bera í skauti sér og hvort í þeirri óvissu framtíð sé það heillavænlegra að halda í núverandi fyrirkomulag gengismála eða taka upp evru sem gjaldmiðil.

Hér hafa verið teknir saman helstu kostir og gallar upptöku evru á Íslandi. Einungis er litið til efnahagslegra þátta og enginn dómur lagður á það hvort vegi þyngra, kostirnir eða gallarnir.

Þá er ekki fjallað um það hvernig eða hvenær evran yrði hugsanlega tekin upp. Hugmyndir hafa heyrst um að taka upp evruna án þess að ganga í Evrópusambandið eða jafnvel að notast við evru án nokkurs samráðs við Seðlabanka Evrópu.

---

<sup>1</sup> Um þetta eru flestir hagfræðingar sammála, sjá t.d. Þorvaldur Gylfason (2006).

# Hugsanlegar leiðir í gengismálum Íslendinga

Þjóðir hafa um nokkra kosti að velja í mynt- og gengismálum. Hagfræðingar hafa reyndar átt í töluverðum vandræðum með að útskýra eðli peninga. Hlutverk þeirra er margþætt; peningar eru greiðslumiðill í viðskiptum, þeir eru líka mælieining á verðmæti og einnig má nota þá til að geyma verðmæti.

Hvað sem því líður eru peningar mikilvægir í efnahagslífi heimsins og ábati af því að nota peninga í viðskiptum óumdeildur. Þjóðir heims hafa hins vegar valið mismunandi leiðir í peningamálum sínum. Verður nú minnst stuttlega á helstu leiðir sem mögulegar eru í því efni.

## **Flotgengisstefna**

Algengasta fyrirkomulag gengismála er flotgengisstefna, en þá ræðst gengi gjaldmiðilsins, þ.e. verðmæti hans mælt í öðrum gjaldmiðlum, á markaði. Þetta er það fyrirkomulag sem nú gildir á Íslandi. Kostir þessa fyrirkomulags eru einkum þeir að ef sveiflur í íslenska hagkerfinu eru ekki í takt við sveiflur annarra landa, endurspeglast það í gengi gjaldmiðilsins, m.ö.o. gengi íslensku krónunnar endurspeglast af aðstæðum í íslenska hagkerfinu á hverjum tíma. Annar kostur er sá að leiða má að því líkur að minni hætta sé á fjármálakreppum en þegar fastgengisstefna er við lýði, sjá nánar síðar.<sup>2</sup>

## **Fastgengi**

Við fyrirkomulag fastgengisstefnu reyna stjórnvöld að halda gengi gjaldmiðilsins því sem næst föstu gagnvart öðrum gjaldmiðli eða myntkörfu. Í raun má skipta fastgengisstefnum í tvennt. Annars vegar einhliða fastgengi, þar sem stjórnvöld miða gengi gjaldmiðilsins við aðra gjaldmiðla eða myntkörfu einhliða, og hins vegar tvíhliða fastgengisstefnu en þá komast íslensk stjórnvöld að samkomulagi við annað myntsvæði um að halda innbyrðis gengi gjaldmiðlanna föstu. Síðari leiðin er vandfarin fyrir Íslendinga sökum smæðar hagkerfisins og myntarinnar. Fastgengisstefna leiðir til stöðugleika í gengismálum, svo lengi sem hún heldur, en hætta er á fjármálakreppu þegar stjórnvöld reyna að halda í gengi sem ekki stenst til langframa.

## **Myntráð**

Myntráð er það kallað þegar stjórnvöld gefa út eigin gjaldmiðil en jafnframt er lögbundið að hann sé skiptanlegur í erlendan gjaldmiðil á ákveðnu föstu gengi. Er þá oftast talað um að hinn erlendi gjaldmiðill sé 'akkerisgjaldmiðill' þess innlenda. Við slíkar aðstæður hefur ríkið í raun afsalað sér sjálfstæðri peningamálastefnu.

---

<sup>2</sup> Sjá Gylfi Zoega og Tryggvi Þór Herbertsson (2005).

## ***Dollara- eða evruvæðing***

Hugsanlegt er að íbúar lands missi trú og traust á innlendan gjaldmiðil og fari að nota erlendan gjaldmiðil við verslun og viðskipti. Mörg dæmi eru þekkt, t.a.m. úr Mið-Ameríku, um dollaravæðingu, þar sem dollarar eru í raun sá gjaldmiðill sem notaður er í verðlagningu og viðskiptum. Slíkar aðstæður hafa yfirleitt komið upp þegar um hefur verið að ræða viðvarandi óstjórn í efnahags- og peningastjórn.

## ***Myntbandalag***

Enn einn möguleikinn í gengismálum Íslendinga er að ganga í myntbandalag og hefur þátttaka í Efnahags- og myntbandalagi Evrópu yfirleitt verið nefnt í því sambandi. Með slíku myntbandalagi er reynt að sameina kosti og galla fasts og fljótandi gengis. Gengi gjaldmiðlanna er fast innan svæðisins en fljótandi gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Til að gerast aðili að myntbandalagi Evrópu þyrftu Íslendingar að uppfylla þau skilyrði sem gerð eru til myntbandalagsþjóðanna.

Af ofangreindri upptalningu má ráða að upptaka evru sem gjaldmiðils á Íslandi gæti átt sér stað með tvennum hætti. Annars vegar með því að íslensk stjórnvöld tæku ákvörðun um að stofna til myntráðs með Seðlabanka Evrópu og hins vegar á þann hátt að Íslendingar gengju inn í Evrópusambandið og tækju þátt í myntbandalagi Evrópu. Áhrif þess að taka upp evru sem gjaldmiðil yrðu þó trúlega keimlík hvor leiðin sem farin yrði. Í því sem hér fer á eftir verður fjallað um kosti og galla evruaðildar óháð því hvor leiðin yrði farin. Það er þó rétt að taka fram að ekki er alveg ljóst hvernig Íslendingar ættu að stofna myntbandalag við Evrópusambandið. Um það þyrfti að semja sérstaklega við Evrópusambandið og er mjög ósennilegt að sambandið hefði áhuga á slíku bandalagi. Þannig verður ekki séð að raunhæft eða skynsamlegt sé fyrir Seðlabanka Evrópu að taka tillit til aðstæðna á Íslandi við ákvarðanir sínar í peningamálum.



## Ísland og Maastricht-skilyrðin

Þótt Ísland gengi í Evrópusambandið er ekki sjálfgefið að Íslendingar tækju þátt í evrópska myntsamstarfinu. Í Maastricht sáttmálanum eru sett skilyrði fyrir heimild til að taka þátt í því samstarfi. Almennt má setja skilyrðin þannig fram:

- Verðbólga sé ekki meira en 1½% meiri en í þeim þremur Evrópusambandslöndum sem hafa minnsta verðbólgu,
- Að í eitt ár séu meðalnafnvextir á langtímabréfum að hámarki 2% hærrí en í þeim þremur löndum Evrópusambandsins sem hafa lágsta verðbólgu
- Að viðkomandi land hafi verið í gengissamstarfi Evrópu ERM í að minnsta kosti tvö ár án gengisfellingar og innan vikmarka.
- Að fjárlagahalli sé ekki meiri en 3% af VLF.
- Heildarskuldir hins opinbera mega ekki vera meiri en 60% af VLF.

Sé litið til síðustu ára og missera er ljóst að Ísland uppfyllir sum þessara skilyrða en önnur ekki. Bæði vextir og verðbólga hafa verið hærrí hér en skilyrðin leyfa. Sæktu Íslendingar um fulla þátttöku í evrópska myntsamstarfinu þyrfti töluverðan tíma til aðlögunar.

## Nokkur orð um kenningar Mundells um myntbandalög

Hagfræðingurinn Robert Mundell setti fram kenningu um það við hvaða aðstæður þjóðríki gætu notið óumdeildrar hagkvæmni af sameiginlegri mynt, sökum minni viðskiptakostnaðar og minni gengisáhættu.<sup>3</sup> Kenning þessi hefur notið vinsælda og viðurkenningar meðal flestra hagfræðinga. Skilyrðunum má skipta í þrennt:

- Í fyrsta lagi þurfa hagsveiflur milli landa innan myntsvæðis að vera í takt þannig að ekki sé þörf á sjálfstæðri peningamálastefnu.
- Í öðru lagi þurfa laun að vera sveigjanleg þannig að þau lækki þegar og þar sem eftirspurn dregst saman en hækki annars staðar. Þannig sé tryggt að atvinnustigið haldist stöðugt þrátt fyrir að hagsveiflan sé ekki alls staðar sú sama og peningamálastjórnþæki hafi verið tekin úr sambandi.
- Í þriðja og síðasta lagi þarf vinnuafli að vera hreyfanlegt innan myntsvæðisins. Fólk geti flutt með auðveldum hætti af þeim svæðum þar sem atvinnuleysi ríkir þangað sem atvinnu er að fá.

Það nægir að eitt þessara skilyrða sé uppfyllt til að sameiginlegur gjaldmiðill sé eftirsóknarverður kostur. Athyglisvert er að Evrópusambandið sjálft uppfyllti trúlega ekkert þessara skilyrða þegar ákvörðun var tekin um sameiginlegan gjaldmiðil.

---

<sup>3</sup> Mundell (1961).

## Hin ýmsu áhrif evruaðildar – kostir og gallar

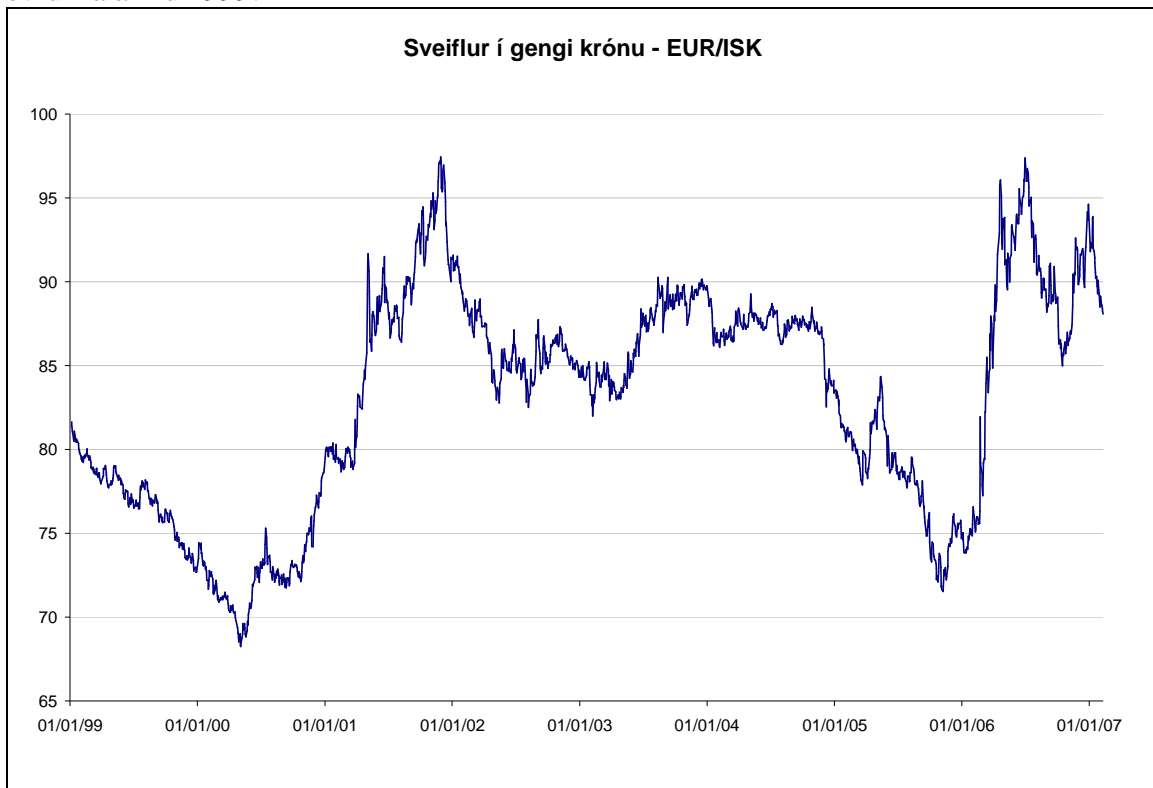
Í því sem hér fer á eftir er fjallað um helstu áhrif upptöku evru á hina ýmsu þætti efnahagslífsins með kostum og göllum. Það liggur í hlutarins eðli að ekki er um tæmandi lista að ræða auk þess sem áhrifin geta haft víxlverkandi áhrif á samofna þætti efnahagslífsins.

### Áhrif á gengi

Það liggur í hlutarins eðli að upptaka evru myndi hafa bein áhrif á gengið. Ekki væri lengur hægt að tala um sveiflur í gengi innlands gjaldmiðils gagnvart evru. Hins vegar yrðu áfram gengissveiflur, en þá gagnvart öðrum myntum en evru.

Við skulum líta aðeins nánar á þetta og skoða fyrst myndir sem sýna sveiflur þær sem verið hafa í gengi íslensku krónunnar gagnvart helstu gjaldmiðlum viðskiptalandanna.

Á myndinni (mynd 1) hér að neðan sést hvernig gengi krónunnar hefur sveiflast gagnvart evru frá árinu 1999.

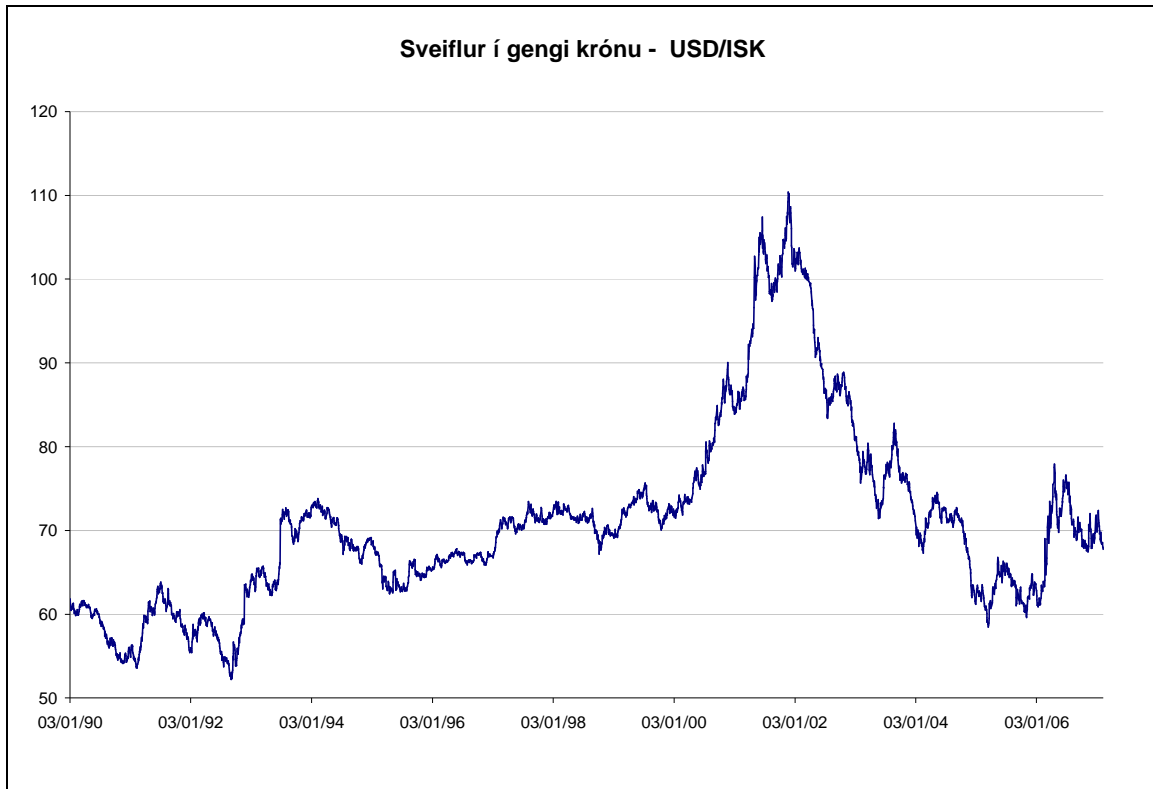


**Mynd 1**

Heimild: Seðlabanki Íslands

Af myndinni sjást glögglega tvær uppsveiflur í gengi krónunnar, annars vegar frá 1999 til fyrri hluta árs 2000 og síðan aftur frá 2005 til byrjunar árs 2006. Þá lækkaði gengi krónunnar aftur. Þess á milli hafa sveiflurnar verið tíðar en minni.

Á mynd 2 sést þróun í gengi krónunnar gagnvart bandaríkjadal.



**Mynd 2**

Heimild: Seðlabanki Íslands

Hér er litið til nokkuð lengra tímabils eða allt frá 1990. Glögglega má sjá veikingu krónunnar á tímabilinu 2001 til 2002 þegar dollarinn fór aftur að gefa eftir. Lengst þessa tímabils hefur dollarinn rokkað í kringum 70 kr.

Þvínæst skal litið á þróun krónunnar gagnvart japönsku jeni á síðustu árum. Ástæða þess að jenið er tekið hér með er m.a. sú að nokkur hluti útflutnings Íslendinga er í þeim gjaldmiðli auk þess sem borið hefur á að svokölluð vaxtamunarviðskipti (e. carry trade) séu fjármögnuð í Japan og auk þess sem nokkuð er um að íslenskir neytendur taki lán í jenum.



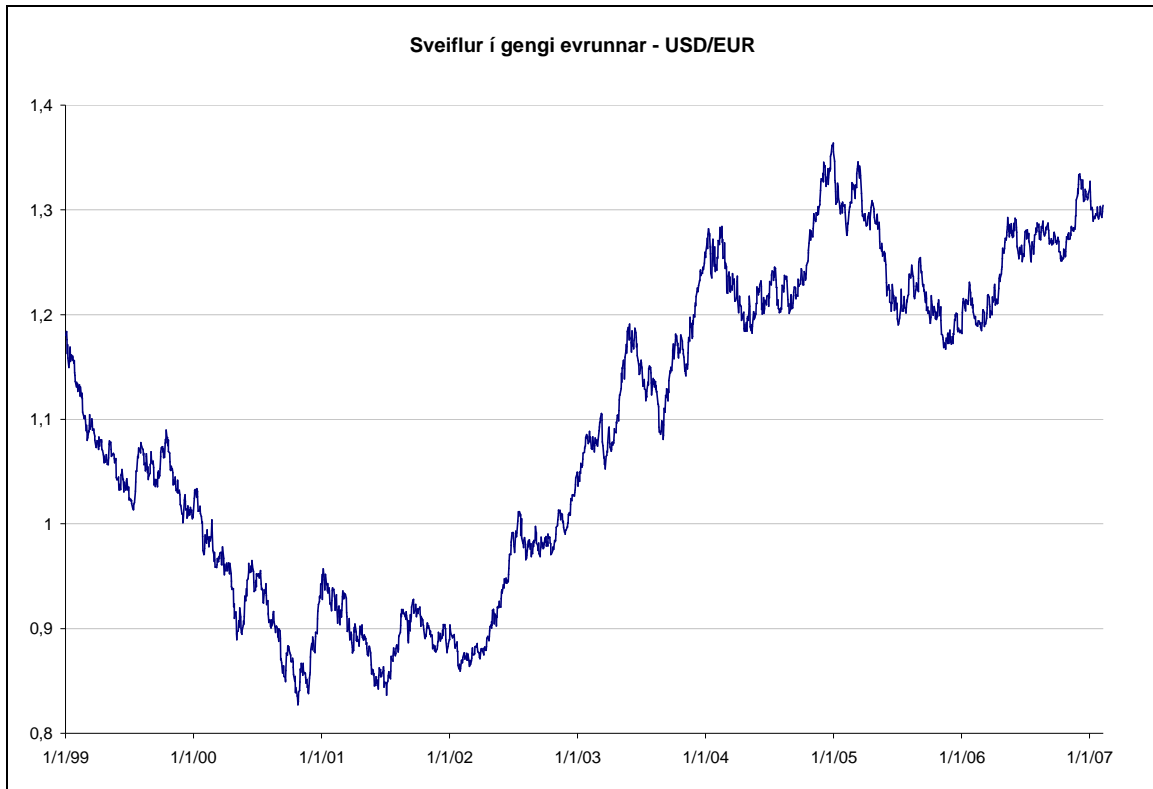
**Mynd 3**

Heimild: Seðlabanki Íslands

Það er mikilvægt að átta sig á að hér er verið að skoða langt tímabil, eða allt frá árinu 1990. Einnig þarf að hafa í huga að ásnir á myndinni hafa verið lagaðir til að gera myndina skýrar (það gildir líka um myndirnar hér að framan). Það er eftirtektarvert hve sveiflurnar hafa verið miklar gagnvart jeni en gengi þess fór úr tæpum 0,5 jen/kr árið 1996 í tæplega 0,9 jen/kr árið 2002.

Þvínæst fylgja þrjár myndir sem sýna sveiflur í evru gagnvart öðrum gjaldmiðlum, þ.e. dollar, jeni og bresku pundi.

Mynd 4 sýnir þróunina í gengi evrunnar gagnvart dollar frá 1999.



**Mynd 4**

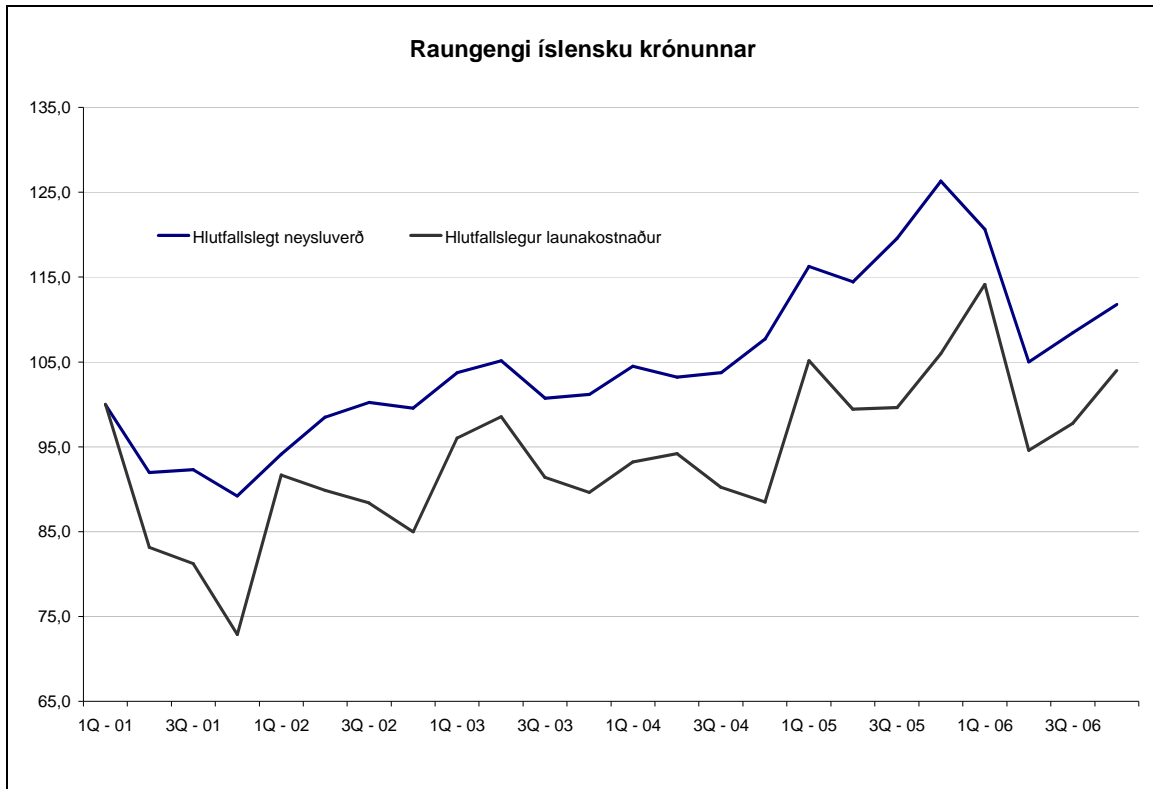
Heimild: Bloomberg

Eins og sjá má eru sveiflurnar talsverðar, bæði innan ára og yfir tímabilið. Frá lokum árs 2000 hefur krossgengi dollars og evru (USD/EUR) farið úr rúmum 0,8 í rúma 1,3. Þetta eru hlutfallslega álíka sveiflur og verið hafa á krónunni gagnvart dollar og evru (sé miðað við hæsta og lægsta gildi á tímabilinu). Erfitt er að segja til um framtíð krossgengisins en lækkun dollarans virðist að einhverju leyti vera til komin vegna tregðu bandarískra stjórnvalda við að halda gengi dollarsins háu gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Stefnan styður við bandarískan útflutning og ætti að öðru jöfnu að draga úr innflutningi til Bandaríkjanna.

Í viðauka má er umfjöllun og myndir af sveiflum evru og japansks jens annars vegar og evru og bresks punds hins vegar. Þær sveiflur eru einnig töluverðar.

Af þessari lýsingu allri má vera ljóst að líkt og gengi krónunnar sveiflast gagnvart öðrum gjaldmiðlum þá gildir hið sama um evruna. Sveiflur hennar gagnvart dollar, jeni og pundi myndu hafa áhrif á utanríkisverslun Íslendinga. Að auki sveiflast allir þessir gjaldmiðlar innbyrðis milli tíma og getur sveiflan innan árs verið töluverð, -jafnvel á íslenskan mælikvarða.

Ef litið er á þróun í raungengi íslensku krónunnar síðustu árin sést að hún hefur verið til hækkunar, eins og sést á mynd 5.



**Mynd 5**

Heimild: Seðlabanki Íslands

Hér er raugengið mælt á tvennan hátt, annars vegar miðað við hlutfallslegt neysluverð og hins vegar hlutfallslegan launakostnað. Hvort þessi styrking er afleiðing þess að náttúrulegt raugengi krónunnar hafi hækkað á tímabilinu skal ósagt látið.

## Áhrif á vaxtastig

Um nokkurt skeið hafa vextir á Íslandi verið hærri en í Evrópu. Ástæður þess eru margar, m.a. uppgangur í efnahagslífinu hér en viðvarandi atvinnuleysi og lítill hagvöxtur í nokkrum stærstu hagkerfum Evrópu. Það ástand hefur leitt til hækkunar stýrivaxta Seðlabanka Íslands til að vinna gegn verðbólguþrýstingi meðan vextir hafa haldist lægri í Evrópu. Uptaka evrunnar myndi því leiða til lægri vaxta innanlands, að öðru óbreyttu og miðað við það ástand sem ríkt hefur í íslensku efnahagslífi síðustu árin. Hins vegar hefur verið bent á að ekki sé sjálfgefið að vaxtastigið innanlands yrði það sama og á helstu mörkuðum í Evrópu. Nægir í því tilviki að nefna að reynsla annarra þjóða sýnir að vaxtamunur milli landa getur haldist einhver þrátt fyrir að notast sé við sama gjaldmiðil. Sígilt dæmi um slíkt er Panama. Þar í landi er bandaríkjadollar gjaldmiðill landsmanna í rúma hálfu öld. Engu að síður hefur vaxtastig í Panama að jafnaði verið kringum 2% hærra en í Bandaríkjunum.<sup>4</sup> Einnig má benda á að vaxtastig innan evrusvæðisins er ekki alls staðar það sama þótt munurinn sé ekki eins mikill og milli ólíkra myntsveða.

<sup>4</sup> Um þetta og fleira má fræðast í hjá Ragnari Árnasyni (2003).

Mjög erfitt er að finna samanburðarhæfar tölur um vaxtamun á Íslandi og í hinum ýmsu löndum evrusvæðisins og verður ekki gerð tilraun til þess hér.

## **Áhrif á hagstjórn**

Uptaka evru hefði mikil áhrif á hagstjórn á Íslandi. Ekki yrði lengur hægt að hafa áhrif á gang efnahagslífsins með peningamálaaðgerðum, s.s. beitingu vaxta til að örva eða slæva eftirspurn. Þeim sjónarmiðum hefur verið haldið fram að reynsla Íslendinga af hagstjórn síðustu áratuga sýni að ávinningur væri af því að binda þannig hendur stjórnvalda í hagstjórn.<sup>5</sup> Sveiflujöfnun stjórnvalda yrði því að eiga sér stað í gegnum fjármálastjórntækin, m.ö.o. yrði að draga saman útgjöld í þenslu en auka þau í kreppu. Hingað til hafa stjórnvöld oftast dregið saman fjárfestingar til að vinna gegn þenslu, t.a.m. með frestun vegaframkvæmda. Ekki hefur verið nægilega rannsakað hve mikið svigrúm stjórnvöld hafa í að jafna sveiflur með fjármálatækin ein að vopni. Flestar rannsóknir benda til að íslenska hagkerfið og hagkerfi evrusvæðisins sveiflist ekki í takt og því skilyrði Mundell sé ekki fullnægt sé litið til Íslands og Evrusvæðisins.<sup>6</sup> Því má ætla að uptaka evrunnar myndi reyna mjög á fjármálastjórn hins opinbera ef evran yrði tekin upp á Íslandi. Ólíklegt verður að Seðlabanki Evrópu myndi taka tillit til ástands efnahagsmála á Íslandi við vaxtaákvörðanir sínar, þrátt fyrir að Ísland gengi í Evrópusambandið og myntsamstarf Evrópu.

Þá verður að líta til þess að eitt af markmiðum með upptöku sameiginlegs gjaldmiðils í löndum Evrópusambandsins er og var að auka samræmingu hagkerfanna í álfunni. Erfitt er að meta hve sterk þau áhrif hafa verið. Engu að síður er ljóst að tækju Íslendingar upp evruna bendir allt til þess að íslenska hagsveiflan myndi sveiflast frekar í takt við hagsveifluna á meginlandi Evrópu, miðað við það sem nú er.

## **Áhrif á utanríkisviðskipti**

Erlendar rannsóknir sýna að uptaka sameiginlegs gjaldmiðils auka viðskipti milli landa.<sup>7</sup> Ástæðan er sú að sameiginlegur gjaldmiðill dregur úr kostnaði við viðskipti auk þess sem hann gerir beinan verðsamanburð milli Íslands og evrusvæðisins auðveldari. Samkvæmt rannsókn Breedons og Þórarins G. Péturssonar má ætla að utanríkisviðskipti Íslands gætu aukist um allt að 60% og hlutfall utanríkisviðskipta af þjóðarframleiðslu gætu vaxið um 12 prósentustig við það að ganga í Evrópusambandið og taka upp evruna.<sup>8</sup> Að mati þessara höfunda gætu áhrifin aukist enn frekar ef helstu viðskiptalönd Íslands, s.s. Danmörk, Svíþjóð og Bretland tækju upp evruna.

Fræðimenn eru þó ekki sammála um þetta efni. Aðrar rannsóknir á áhrifum upptöku evru á utanríkisviðskipti sýna mun minni, eða jafnvel hverfandi áhrif á utanríkisviðskipti. Í rannsókn Baldwins frá 2006, bar hann saman aukningu í milliríkjaviðskiptum

<sup>5</sup> Sjá Guðmundur Magnússon (1992).

<sup>6</sup> Sjá t.d. Tryggvi Þór og Gylfi Zoega (2005).

<sup>7</sup> Þekkt er rannsókn Rose (2002). Niðurstöður þeirrar rannsóknar hafa verið gagnrýndar, sérstaklega þau gögn sem hann notaði en rannsóknaraðferðin nýtur almennrar viðurkenningar.

<sup>8</sup> Sjá Breedon og Þórarinn G. Pétursson (2004).



evrulandanna við aukninguna hjá Svíum, Dönum og Bretum.<sup>9</sup> Samkvæmt þeirri rannsókn var lítill munur á þeim löndum sem tóku upp sameiginlegan gjaldmiðil og þeirra sem stóðu utan við evruna.

Í eftirfarandi töflu má sjá samsetningu hinna ýmsu gjaldmiðla í gjaldeyrisvog Seðlabanka Íslands

Land	Gjaldmiðil	Útflutningsvog	Innflutningsvog	Vog	Breyting frá fyrri vog
USA	USD	9,03%	10,59%	9,81%	-13,22%
UK	GBP	19,15%	6,53%	12,84%	0,73%
Kanda	CAD	1,06%	1,72%	1,39%	0,29%
Danmörk	DKK	5,88%	8,45%	7,17%	-0,97%
Noregur	NOK	2,88%	7,92%	5,40%	-0,64%
Svíþjóð	SEK	1,16%	1,89%	5,37%	1,49%
Sviss	CHF	1,35%	1,89%	1,62%	0,41%
evrusvæðið	EUR	51,34%	38,27%	44,81%	3,67%
Japan	JPY	3,47%	5,98%	4,73%	1,35%
Kína	CNY	0,94%	5,80%	3,37%	1,04%

**Tafla 1**

Heimild: Seðlabanki Íslands

Í þessum tölum sést glögglega hve Evrópa er stór viðskiptaaðili Íslendinga. Hins vegar er rétt að benda á hve Evrópulönd utan evrusvæðisins vega þungt. Evrópa sem heild vegur rúm 80% af heildarvoginni en evrusvæðið eitt og sér rúm 45%.

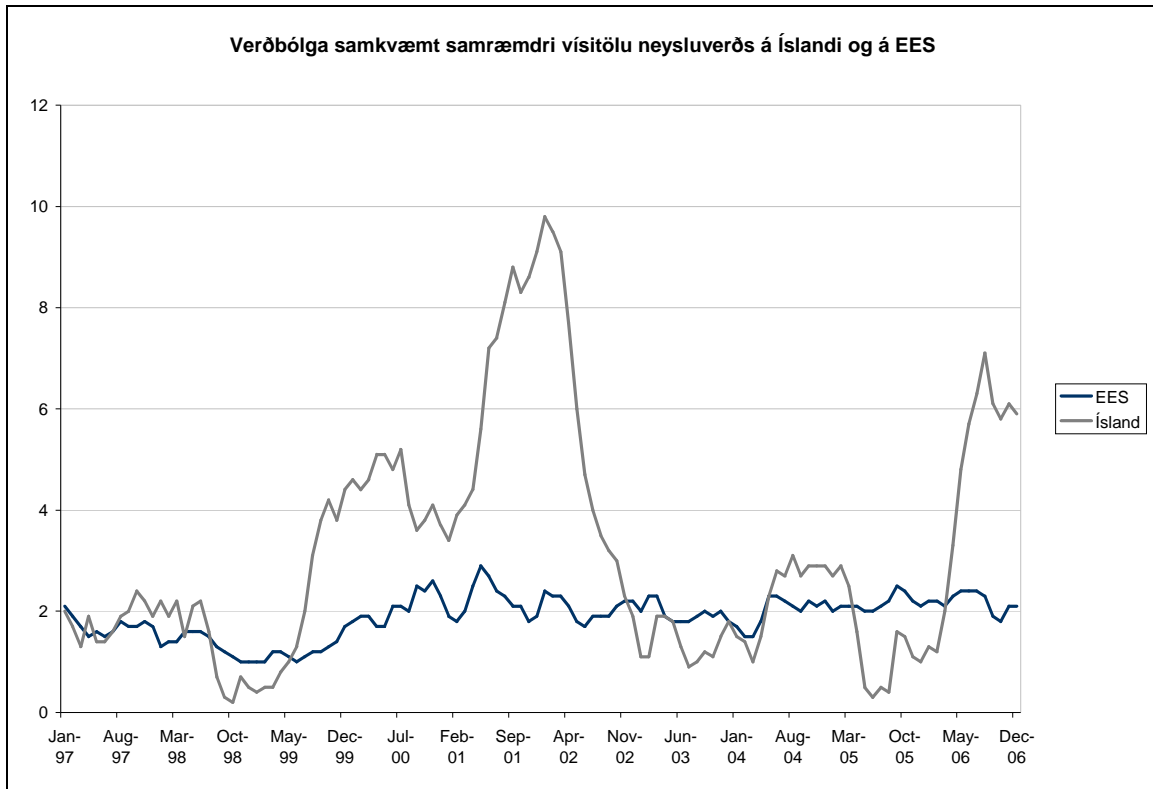
## Áhrif á vöruverð

Ljóst má vera að svo lengi sem sameiginlegur gjaldmiðill lækkar viðskiptakostnað og eykur viðskipti milli landa ætti upptaka evru að leiða til að verðlag á Íslandi yrði líkara því sem þekkist á evrusvæðinu. Einnig hefur verið bent á lægri viðskiptakostnaður gæti gert evrópskum fyrirtækjum auðveldara að hefja starfsemi hér á landi og þannig gæti samkeppni aukist sem aftur myndi skila sér í lægra vöruverði til neytenda.<sup>10</sup> Um þetta er tæpast deilt. Hins vegar verður að hafa í huga að vöruverð er ekki hið sama á evrusvæðinu og ljóst að flutningskostnaður og aðrir þættir geta leitt til ójafns vöruverðs á sama myntsvæði. Þannig er verðlag langt frá því að vera hið sama innan evrusvæðisins þrátt fyrir sameiginlega mynt. Einnig þarf að líta til annarra þátta s.s. innflutningshafta, niðurgreiðslna og styrkja við framleiðendur sem allir þyrftu að hverfa ef stefnt er að því að vöruverð lækki sem mest með upptöku evru. Um slíkt yrði trúlega samið í aðildarviðræðum við Evrópusambandið ef sú leið yrði farin.

Á meðfylgjandi mynd sést hver þróunin hefur verið í samræmdri neysluverðsvístölu annars vegar á Íslandi og hins vegar á EES-svæðinu.

<sup>9</sup> Baldwin (2006).

<sup>10</sup> Jón Þór Sturluson (2006).



**Mynd 6**

Heimild: Hagstofa Íslands

Eins og sjá má af myndinni var verðbólga á Íslandi mun meiri en á EES-svæðinu frá fyrri helmingi árs 1999 til seinni hluta árs 2002. Einnig hefur hún verið mun hærri hér á landi en á EES svæðinu frá fyrri hluta árs 2006. Þess utan hefur verðbólga, mæld á þennan mælikvarða, verið á svipuðu róli hér og á EES-svæðinu. Ástæður þessara verðbólguþátta á Íslandi má rekja til innlendra aðstæðna frekar en utanaðkomandi aðstæðna.

## **Áhrif á vinnumarkað**

Af umfjölluninni um skilyrði Mundells hér að framan er ljóst að tvö þeirra snúa að vinnumarkaði. Spurningin um hvort laun séu nægilega sveigjanleg á Íslandi er ekki einungis hagfræðileg heldur ekki síður pólitísk og svarið ekki augljóst eða einhlítt. Hvort og hvernig aðilar á íslenskum vinnumarkaði myndu aðlagast nýjum aðstæðum er ósvarað. Aðilar vinnumarkaðarins og stjórnvöld þyrftu að finna leiðir til að láta launaþróunina fylgja hagsveiflunni enn frekar en nú er. Á móti kemur að verði verðbólgu haldið frekar í skefjum við upptöku evru, frá því sem nú er, getur það auðveldað slíka aðlögun launa. Hins vegar er það reynsla flestra þjóða að laun eru tregbreytanleg til lækkunar. Það gæti þýtt að í stað raunlaunalækkunar birtist samdráttur á vinnumarkaði í auknu atvinnuleysi. Hvað varðar þriðja skilyrði Mundells, það sem snýr að hreyfanleika vinnuafli, er erfitt að fullyrða nokkuð. Rannsókn á íslenskum vinnumarkaði frá árinu 2000 leiddi í ljós að 1%

samdráttur í vergri landsframleiðslu myndi að öðru óbreyttu leiða til þess að 0,027% vinnufærra Íslendinga flytti til útlanda, atvinnuþátttaka drægist saman um 0,045% og að atvinnuleysi ykist um 0,07%.<sup>11</sup> Það er erfitt að átta sig á því hvað þetta þýðir fyrir áhrif af upptöku evrunnar. Annars vegar má ætla að stöðugleiki verði meiri en annars í efnahagslífinu, sem ætti að draga úr miklum sveiflum á vinnumarkaði. Hins vegar verður ekki litið framhjá því að atvinnuleysi er meira víðast hvar í evru-löndunum en á Íslandi þannig að flæðið gæti allt eins orðið hingað og héðan.

Líkt og með hagsveifluna verður hafa í huga að eitt af markmiðum upptöku evrunnar sem sameiginlegs gjaldmiðils í Evrópu var að auka skilvirkni markaða. Vinnumarkaðurinn er ekki undantekning í því efni og ljóst að sameiginlegur gjaldmiðill getur leitt til þess að vinnumarkaðir ólíkra landa og svæða tengist sterkari böndum við upptöku evru. Þannig mætti ætla að upptaka evru á Íslandi myndi að einhverju leyti leiða til aukinnar samræmingar kjara og samningssumhverfis á íslenskum og evrópskum vinnumarkaði.

### **Áhrif á rekstrarumhverfi fyrirtækja**

Áhrif evruupptöku á rekstrarumhverfi fyrirtækja eru ólík eftir því hve stór hluti starfsemi er háður viðskiptum milli landa. Hjá fyrirtækjum sem eiga mikil viðskipti við evrusvæðið, eða hafa jafnvel hluta tekna sinna og gjalda þar, myndi upptaka evrunnar draga mjög úr áhrifum gengissveiflna. Hjá fyrirtækjum sem starfa eingöngu hér innanlands eru áhrifin hins vegar óljósari. Miklu skiptir í því sambandi hvernig sveiflujöfnun hér innanlands yrði eftir tilkomu nýs gjaldmiðils. Fyrirtæki sem eiga einkum viðskipti við lönd utan evrusvæðisins yrðu eftir sem áður að búa við sveiflur í gengi.

Í raun er því erfitt að fullyrða nokkuð um almenn áhrif upptöku evru á rekstrarumhverfi fyrirtækja í landinu þar sem þau ráðast af eðli og umfangi starfsemi þeirra. Einnig skipta ýmis hliðaráhrif máli, s.s. aðstæður á vinnumarkaði, launamyndun, vaxtastig og svo mætti lengi telja.

Vandséð er hvernig eða hvort upptaka evru myndi breyta miklu hvað varðar aðra þætti í rekstri fyrirtækja, sérstaklega þar sem Ísland er nú þegar aðili að Evrópska efnahagssvæðinu með nánast óheftan aðgang að markaðnum.

### **Áhrif á erlendar fjárfestingar**

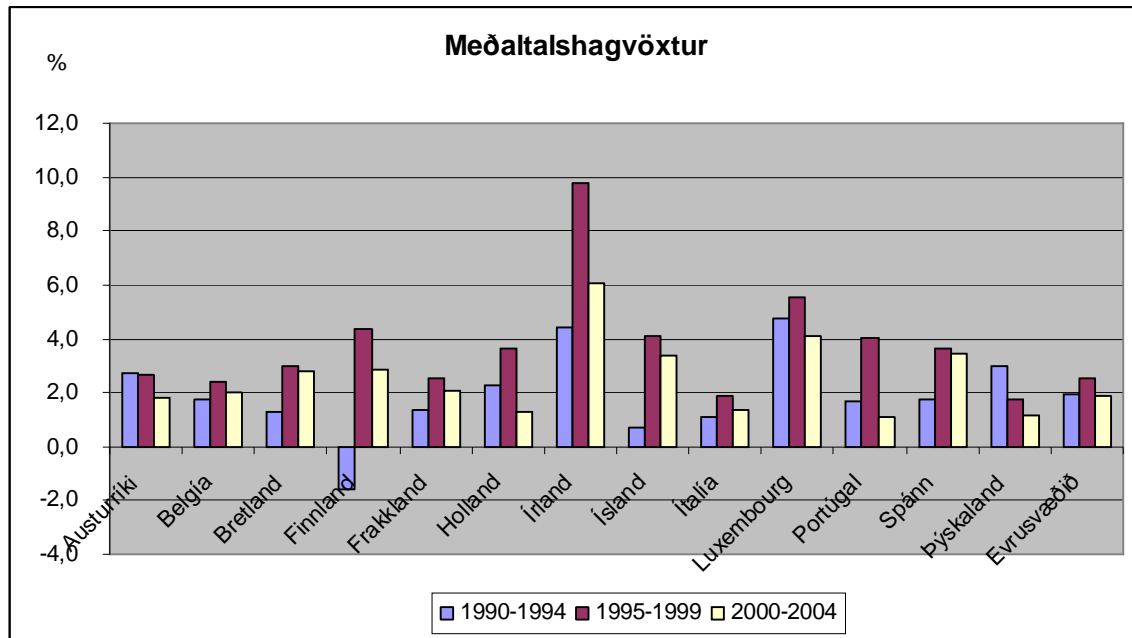
Fullvíst má telja að upptaka evru myndi auðvelda erlendar fjárfestingar, hvort sem væri fjárfestingar Íslendinga á evrusvæðinu (og jafnvel víðar) eða fjárfestingar útlendinga á Íslandi. Sameiginlegur gjaldmiðill myndi leiða til þess að gengisáhættu innan myntsvæðisins yrði eytt auk þess sem verðsamanburður milli landa yrði auðveldari, eins og áður hefur verið minnst á.

---

<sup>11</sup> Sveinn Agnarsson ofl. (2000).

## Áhrif á hagvöxt

Mjög erfitt er að álykta nokkuð um áhrif upptöku evru á hagvöxt á Íslandi. Lægri viðskiptakostnaður og óvissa ætti að öðru jöfnu að auka hagvöxt eða tækifæri til hagvaxtar. Hins vegar hefur hagvöxtur verið mun lægri á evrusvæðinu en á Íslandi lengst af þess tímabils sem evran hefur verið notuð sem gjaldmiðill. Vaxtastig í Evrópu hefur tekið mið af því eins og fyrr hefur verið nefnt.



Mynd 7

Heimild: OECD

Það er því opin spurning hvort upptaka evru myndi leiða til þess að hagkerfi Íslands og evrusvæðisins yrðu meira samstiga en áður, sem aftur gæti þýtt að viðfangsefni í hagstjórn yrðu þau sömu hér og á evrusvæðinu. Hins vegar verður ekkert fullyrt á þessu stigi um langtímaáhrif á hagvöxt, hvort sem er í Evrópu eða hér á Íslandi. Hagvöxtur ræðst af mörgum öðrum þáttum en fyrirkomulagi gjaldeyrismála.

## **Lokaorð**

Upptaka evru myndi hafa víðtæk áhrif í efnahagslífinu. Sum þessara áhrifa kæmu fljótt fram, t.d. í hagstjórn. Önnur áhrif kæmu ekki eins fljótt fram en áhrif á vexti og vinnumarkað myndu örugglega fylgja fljótlega í kjölfarið.

Spurningin hvort heppilegt sé fyrir Íslendinga að taka upp evru eða ekki er að stórum hluta pólitísk. Raunar er vafasamt að líta á upptöku evru og aðild að Evrópusambandinu sem aðskildar spurningar. Fátt bendir til að skynsamlegt sé fyrir Íslendinga að taka upp evruna, með einum eða öðrum hætti, án þess að ganga í sambandið. Allar hugmyndir um að taka upp evruna án þess að ganga í sambandið virðast óraunhæfar, a.m.k. hafa ekki verið kynnt sannfærandi rök fyrir því unnt væri að taka upp evru á öðrum grunni.

## Heimildir

Baldwin, Richard (2006). *In or Out: Does it Matter? – An Evidence-based Analysis of the Trade Effects of the Euro*. Center for Economic Policy Research (CEPR). London.

Breedon, Francis og Þórarinn G. Pétursson (2004). 'Lífið utan EMU: Er krónan viðskiptahindrun?' *Fjármálatíðindi*, 51. árg. seinna hefti.

Guðmundur Magnússon (1992). *Peningamál og gengi*. Hagfræðistofnun Háskóla Íslands.

Gylfi Zoega og Tryggvi Þór Herbertsson (2005). *Fyrirkomulag gengismála á Íslandi. Horft til framtíðar*. Hagfræðistofnun Háskóla Íslands.

Jón Þór Sturluson (2007). 'Evrán er svarið: Hver var aftur spurningin?'. Fyrirlestur á morgunverðarfundum Félags viðskiptafræðinga og hagfræðinga, 13. febrúar. Má finna á vefslóðinni: [www.fvh.is](http://www.fvh.is)

Mundell, R. (1961). 'A theory of optimum currency areas', *American Economic Review*, No. 51.

Sveinn Agnarsson, Axel Hall, Tryggvi Þór Herbertsson, Sigurður Ingólfsson, Gylfi Magnússon og Gylfi Zoega (2000). 'EMU and the Icelandic Labour Market', í Már Guðmundsson, Tryggvi Þór Herbertsson og Gylfi Zoega (ritstj.), *Macroeconomic Policy. Iceland in an Era of Global Integration*. Hagfræðistofnun Háskóla Íslands. Háskólaútgáfan.

Ragnar Árnason (2003). 'Upptaka Evru og vextir á Íslandi'. *IoES Research Report*, No. R03:05. Hagfræðistofnun Háskóla Íslands.

Rose, A.K. (2000). 'One money, one market: The effect of common currencies on trade', *Economic Policy*, No. 15.

Þorvaldur Gylfason (2006). 'Öndverð sjónarmið', bíður birtingar í ráðstefnurit Alþjóðamálastofnunar og má finna á vefslóðinni: [http://www.hi.is/~gylfason/\\_private/EURO2006Rev2.pdf](http://www.hi.is/~gylfason/_private/EURO2006Rev2.pdf)

## Viðauki

Mynd 8 sýnir sveiflur í krossgengi evru og japansks jens.

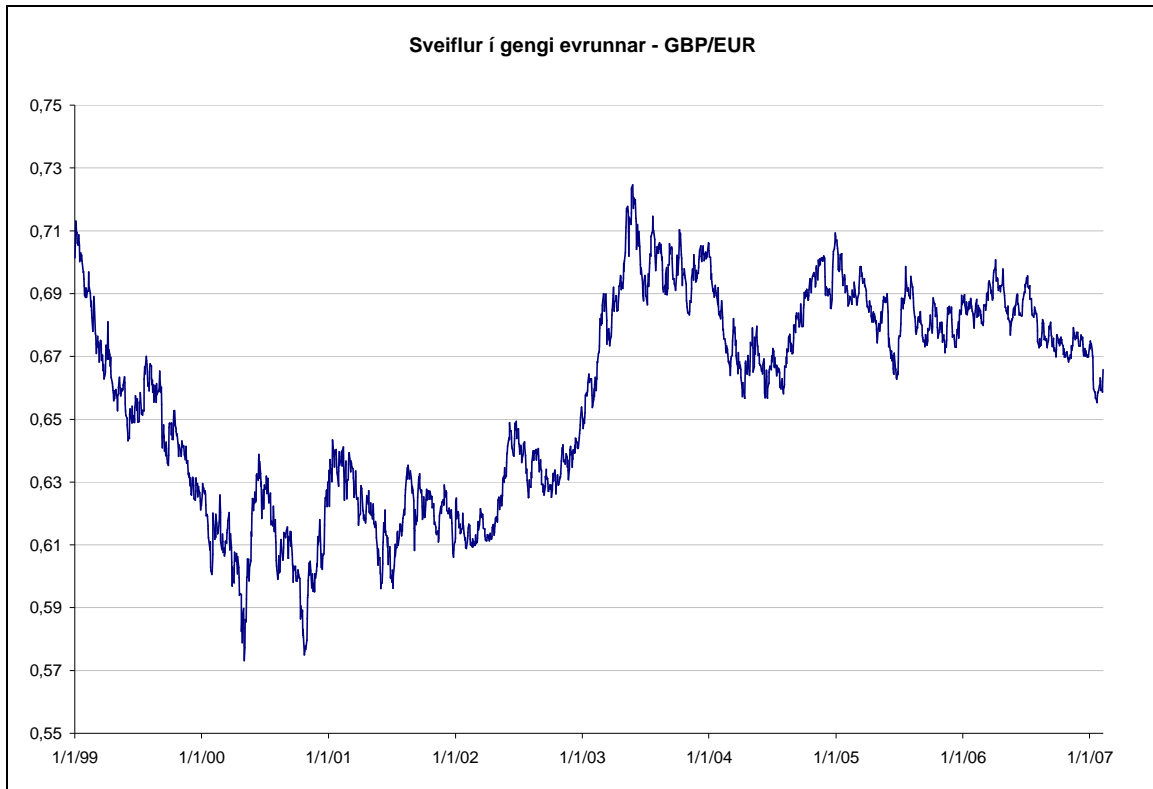


**Mynd 8**

Heimild: Bloomberg

Þróunin frá 2001 einkennist af nánast samfelldri styrkingu evrunnar gagnvart jeni. Það er athyglisvert að þróun í krossgengi þessara tveggja gjaldmiðla er nokkuð ólík þróun í krossgengi krónu og jens sem fjallað var um hér að framan. Einnig sést að sé litið til hlutfalls hæsta og lægsta gengis er sveiflan álíka og verið hefur milli krónu og jens.

Að síðustu er athyglisvert að skoða hver þróunin hefur verið í gengi evrunnar gagnvart bresku pundi en hún er sýnd á mynd 6.



**Mynd 9**

Heimild. Bloomberg

Eftir að pundid hafði verið til þess að gera lágt gagnvart evru fram á árið 2002 hækkaði það þónokkuð og hefur síðan verið að sveiflast í kringum 0,67-0,71. Sveiflur innan hvers árs virðast þó ekki vera miklar en tíðar.