

Birstist á Deiglan.com, 3. apríl 2001.

Hverfur viðskiptahallinn eins og dögg fyrir sólu eða með braki og brestum?
Jón Steinsson

Á föstudaginn var birtist athyglisverð grein eftir Olivier Blanchard, hagfræðiprófessor við MIT, í Morgunblaðinu. Í greininni útlistar Blanchard hvernig skipta má kreppum í þrjár gerðir eftir orsökum þeirra. Fyrsta gerðin orsakast af ytri áföllum, önnur gerðin orsakast af snöggum breytingum á væntingum og sú þriðja orsakast af ójafnvægi sem hlaðist hefur upp þar til allt er komið í óefni. (Fleiri gerðir koma reyndar upp í hugann, en hvað um það.) Að mati Blanchard er vert að hafa mestar áhyggjur af þriðju gerð samdráttar.

Blanchard veltir því síðan fyrir sér hvort Bandaríkin standi nú frammi fyrir kreppu af þriðju gerð og hefur hann augljóslega talsverðar áhyggjur af því að svo sé. Hann bendir á að V/H hlutfall skráðra fyrirtækja í Bandaríkjunum hafi tvöfaldast frá því sem venjulegt er, að sparnaðarhlutfall heimilanna sé nálægt núlli og að vöruskiptahallinn sé 3% af landsframleiðslu. Síðan segir Blanchard: „Endurspegla þessar tölur hættulegt ójafnvægi eða eru þetta hefðbundin merki um uppsveiflu? Ef hagvöxtur í Bandaríkjunum verður á næstu áratugum sá sami og hann hefur verið undanfarin þrjátíu ár er svarið einfalt og ógnvekjandi. Hlutabréfaverð er þá allt of hátt, heimilin eru rekin af fullkomnu ábyrgðarleysi og ytra ójafnvægi er óréttlætanlegt og verður reyndar ekki lengur við haldið.”

Þegar ég las þessa grein þá varð mér hugsað til þess hver viðbrögð Blanchard yrðu ef hann sæi hagtölur frá Íslandi. Okkur Íslendingum finnst 3% vöruskiptahalli varla vera upp í nös á ketti. Það er hætt við því að ef Blanchard starfaði á Íslandi og tjáði sig opinberlega um framvindu efnahagsmála hér að vinnustaður hans yrði lagður niður hið snarasta.

Fæstum dylst að ytra ójafnvægi er verulegt á Íslandi um þessar mundir og að ójafnvægið skapar talsverða hættu á alvarlegum samdrætti í náninni framtíð. Það er erfitt að ímynda sér hvernig þjóðarútgjöld geta dregist saman um 10% (sem er það sem þarf til þess að viðskiptahallinn hverfi) án þess að það leiði til samdráttar í þjóðarframleiðslu. Ástæðan er einfaldlega sú að mörg þúsund manns hafa atvinnu af því að flytja inn og selja vörurnar sem við þyrftum að hætta að flytja inn.

Nýjustu tölur benda raunar til þess að viðskiptahallinn sé nú þegar á hraðri niðurleið. Þannig hefur til dæmis bílainnflutningur dregist saman um 40% milli ára. Ég spái því að þessi þróun muni halda áfram og að viðskiptahallinn í ár verði mun minni en spáð hefur verið, ef til vill ekki nema 4% af landsframleiðslu. Þar sem enn er fátt sem bendir til þess að íslenska hagkerfið sé í kreppu eykur þetta á bjartsýni mína um að við komumst klakklaust út úr eyðslufyllri síðustu ára. Hvort það tekst þori ég hins vegar enn ekki að spá fyrir um.