



Krónan og ferðapjónustan

Lágt gengi krónunnar í kjölfar hrunsins 2008 átti eflaust stóran þátt í uppgangi ferðapjónustunnar í kjölfarið. Síðan þá hefur krónan styrkst en þó mismikið eftir því um hvaða gjaldmiðil miðað er við. Í þessum kafla er fjallað um m.a. fjallað um gengisþróun og tengsl þess við fjölda ferðamanna.

Ísland er með fljótandi gjaldmiðil. Það þýðir að verðgildi krónunnar hækkar og lækkar eftir framboði og eftirspurn eftir gjaldeyri. Það getur haft veruleg áhrif, ekki síst á útflutningsgreinar eins og ferðapjónustu.

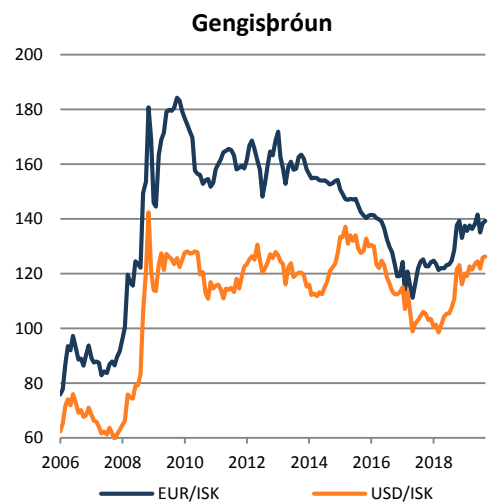
Það flækir myndina talsvert að orsakasambandi á milli gengisbreytinga og fjölgunar ferðamanna er gagnvirkt. Þannig þýðir fjölgun ferðamanna alla jafna aukið gjaldeyrisinnstreymi sem, að öðru óbreyttu, leiðir til gengisstyrkingar. Á hinn bóginn þýðir sterkara gengi að áfangastaðurinn verður dýrari, þ.e. ferðalagið verður dýrara, en slíkt dregur alla jafna úr eftirspurn og leiðir til fækkunar á ferðamönnum. Þetta á við bæði um Ísland og önnur lönd en sambandið er þó mismunandi sterkt eftir löndum.

Raungengi er það sem skiptir máli, ekki nafngengi

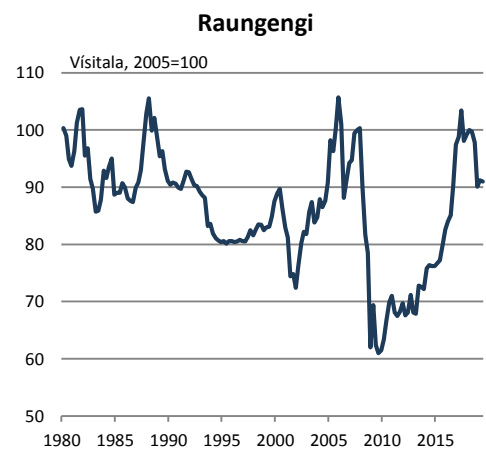
Raungengi er betri mælikvarði en nafngengi þar sem raungengi mælir hlutfallslega breytingu á verðlagi milli landa og er því betri mælikvarði á kaupmáttarþróun erlendra ferðamanna gagnvart landinu sem ferðast er til.

Í kjölfar fjármálakreppunnar árið 2008 lækkaði gengi krónunnar verulega og raungengið náði sögulegu lágmarki. Þetta gerði það að verkum að Ísland sem áfangastaður ferðamanna varð mun ódýrari en áður. Það hefur efalaust átt stóran þátt í uppsveiflunni í ferðapjónustu sem hófst fljótlega í kjölfarið.

Íslenska krónan styrktist verulega á árunum 2010-2018, meðal annars vegna fjölgunar ferðamanna. Á þessum tíma var verðbólga hér á landi svipuð og verðbólgan í nágrannalöndunum okkar sem þýddi að nafngengisstyrking krónunnar kom að fullu fram



Heimild: Thomson Reuters Eikon



Ársfjórðungsleg gögn. Hærra gildi þýðir að það er hlutfallslega dýrara að kaupa vörur og þjónustu hér á landi.
Heimild: Seðlabanki Íslands



í raungenginu. Á 2. ársfjórðungi 2017, þegar raungengið mældist hæst frá lokum fjármálakreppunnar, var það meðal hæstu gilda sem mæltst hefur. Frá árinu 1980 hefur raungengið einungis þrisvar mælt herra. Raungengið hefur lækkað nokkuð síðan og var á 2. ársfjórðungi 2019 um 12% lægra en á öðrum ársfjórðungi 2017.

Hækkun raungengisins 2010-2018 er sérstök að því leyti að hún átti sér stað á sama tíma og töluverður afgangur var af viðskiptajöfnuði við útlönd, en halli á viðskiptajöfnuði hefur yfirleitt fylgt hækkandi raungengi hér á landi.

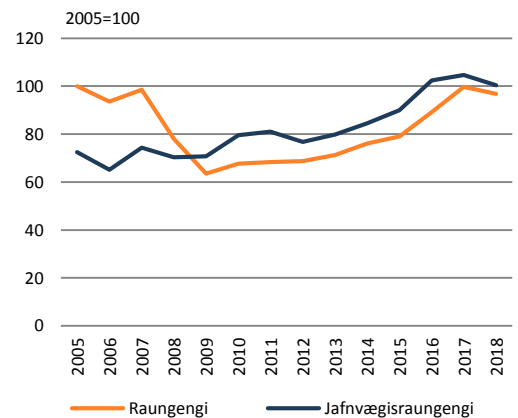
Jafnvægisraungengi breytist eftir efnahagsaðstæðum

Þegar spurt er hvort gengi gjaldmiðla sé of hátt eða of lágt ber hugtakið jafnvægisraungengi oft á góma. Með því er ýmist átt við tilhneigingu raungengis til þess að leita jafnvægis til lengri tíma litið eða það raungengi sem samræmist þjóhagslegu jafnvægi til miðlungslangs tíma litið.

Þegar þróun raungengis yfir lengri tímabil er skoðuð ber þó að hafa í huga að jafnvægisraungengi er ekki föst stærð. Jafnvægisraungengi fer eftir samsetningu hagkerfisins á hverjum tíma. Meðal þess sem hefur áhrif er erlend skuldastaða og hversu útflutningsdrifið hagkerfið er. Því hagstæðari sem erlend skuldastaða er og því meiri sem útflutningur er, því herra verður jafnvægisraungengið, að öðru óbreyttu.

Raungengið var t.a.m. svipað árin 2007 og 2018. En samkvæmt mati Seðlabanka Íslands¹ var raungengi íslensku krónunnar um þriðjung yfir jafnvægisraungengi árið 2007, en rétt undir jafnvægisraungengi árið 2018. Í ágúst hafði raungengi krónunnar lækkað um 6,5% frá meðalraungenginu árið 2018 og á sama tíma hefur hrein erlend skuldastaða þjóðarbúsins batnað um sem nemur 10% af landsframleiðslu, en það hefur áhrif til hækkunar jafnvægisraungengis. Það er því líklegt að raungengi krónunnar sé nú enn lengra undir jafnvægisraungengi en á síðasta ári. Ef horft er til meðallangs tíma gefur það tilefni til að ætla að líklegra sé að raungengi krónunnar hækki á næstu árum en að það lækki. Það ber þó að hafa í huga að raungengi getur vikið töluvert frá jafnvægisraungengi um ára, jafnvel áratugaskeið.

Raungengi og jafnvægisraungengi



Mat Seðlabanka Íslands á jafnvægisraungengi hvert ár.
Heimild: Peningamál 2019/2, Rammagrein 2

¹ Peningamál 2019/2, Rammagrein 2.



Raungengi gagnvart mismunandi gjaldmiðlum hefur þróast mismunandi

Raungengi er allra jafnað reiknað úr frá vegnu meðaltali gengis og verðlags helstu viðskiptalanda. Í raun hefur raungengi krónunnar gagnvart mismunandi gjaldmiðlum þróast á mismunandi hátt. Ef skoðuð er þróun raungengis krónunnar á móti gjaldmiðlum þeirra fimm þjóða sem flestir ferðamenn tilheyra, sést nokkuð mismunandi þróun.

Raungengi íslensku krónunnar á móti Bandaríkjadal hækkaði mun minna á árunum 2010 til 2017 en á móti gjaldmiðlum flestra hinna upprunalanda ferðamanna til landsins, að breska pundinu undanskildu. Það er í raun ekki fyrr enn á árinu 2017 sem það byrjaði að verða dýrara fyrir bandaríska ferðamenn að koma til Íslands.

Raungengi krónunnar á móti breska sterlingspundinu var nokkurn veginn óbreytt á árunum 2010 til 2016, en Íslandsdvölin varð hratt miklu dýrari fyrir Breti þegar breska pundinu féll í kjölfar þess að Bretar ákváðu í þjóðaratkvæðagreiðslu að ganga úr Evrópusambandinu.

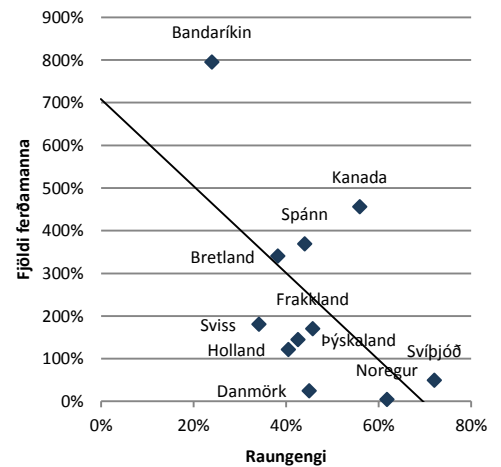
Samband raungengis og fjölda ferðamanna

Það er auðvitað margt annað en verðlag sem ræður því hvert fólk ákveður að ferðast.

Ef við skoðum breytingu á fjölda erlendra gesta frá árinu 2010, sem er árið áður en uppgangur ferðaþjónustunnar fór á fullt skrið, til ársins 2018, sem var hápunkturinn, sést að Bandaríkjamönnum fjölgaði mun meira en öðrum ferðamönnum. Bandaríkjadalur styrktist líka nokkuð á þessu tímabili sem þýðir að raungengi krónunnar hefur ekki hækkað nærri því jafn mikið á móti Bandaríkjadal eins og öðrum gjaldmiðlum. Það kann að vera hluti skýringarinnar á að styrking krónunnar virðist ekki hafa haft jafn neikvæð áhrif á fjölda ferðamanna frá Bandaríkjunum og frá öðrum löndum.

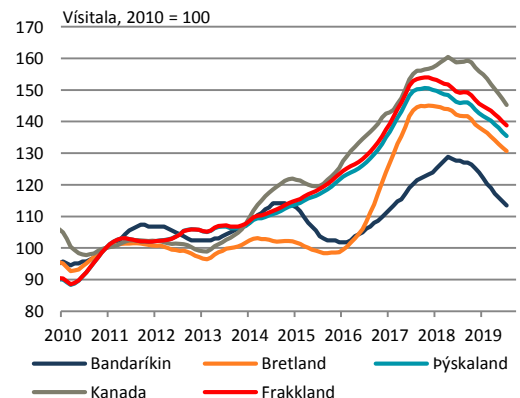
Á hinum endanum á skalanum þá hefur mjög lítil fjölgun verið á fjölda ferðamanna frá hinum Norðurlöndunum, en raungengi krónunnar á móti gjaldmiðlum þeirra hefur hækkað mjög mikið. Önnur lönd liggja einhvers staðar þarna á milli.

Raungengi og fjöldi ferðamanna - breyting milli 2010 og 2018



Heimild: Thomson Reuters Datastream, Ferðamálastofa, Hagfræðideild Landsbankans

Raungengi upprunalanda flestra ferðamanna til Íslands



12 mánaða hlaupandi meðaltal. Hæri gildi þýðir að það er hlutfallslega dýrara að kaupa vörur og þjónustu hér á landi.

Heimild: Thomson Reuters Datastream, útreikningar



Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.