

Þjóðhagsspá 2010–2015

Economic forecast 2010–2015

Samantekt

Útlit er fyrir að árið 2010 dragist landsframleiðsla saman um 2,9%. Hagvöxtur verður hinsvegar jákvæður frá 2011 og út spátímann miðað við að stóriðjuframkvæmdir hefjist þá af fullum krafti og að geta heimilana til einkaneyslu verði ekki fyrir frekari skakkaföllum. Gert er ráð fyrir að heimilin hafi náð að stöðva samdrátt einkaneyslu þrátt fyrir að kaupmáttur ráðstöfunartekna dragist enn saman. Samneysla heldur áfram að dragast saman til 2012 en þá hægir á samdrættinum, sem snýst í vöxt árið 2014. Gert er ráð fyrir að efnahagsáætlun ríkisins og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins gangi eftir.

Verðbólga fer hjaðnandi og nálgast verðból gumarkmið Seðlabankans seinni hluta spátímans. Reiknað er með að kjarasamningum síðar á árinu ljúki án mikilla launahækkana. Atvinnuleysi minnkar jafnt og þétt frá 2011 þegar hagvöxtur verður jákvæður. Afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd verður mikill allan spátímann en viðskiptajöfnuður verður eigi að síður óhagstæður.

Athygli er vakin á því að eiginleg spá er til og með 2012 en 2013–2015 er um framreikning að ræða.

Yfirlit þjóðhagsspár

Aðlögun hagkerfisins að nýjum veruleika erfið

Frá því að efnahagsáfallið dundi yfir árið 2008, hefur íslenska hagkerfið verið í djúpri lægð. Aðlögun atvinnulífsins og heimilana að nýjum veruleika hefur verið og verður áfram erfið. Eignatap, launalækkunar og atvinnumissir hafa skilið marga eftir í sárum. Innlend eftirspurn féll meira árið 2009 en dæmi eru um á lýðveldistímanum. Kom það í kjölfar mikils samdráttar árið 2008 sem reyndar kom að mestu fram á síðasta ársfjórðungi þess árs, rétt eftir fall bankanna. Einkaneysla verður áfram með minnsta móti á meðan heimilin reyna að ná viðspyrnu gegn skuldum og tekjutapi. Fyrirtækin glíma einnig við erfiðan skuldavanda, sem getur í einhverjum tilvikum leitt til áframhaldandi vanda heimila sem að þeim standa.

Gengisfall krónunnar styrkir grundvöll útflutningsgreina

Gengisfallið sem varð 2008 og 2009 hefur búið útflutningsfyrirtækjum hagstæð rekstrarskilyrði. Efnahagsbati í viðskiptalöndum Íslands hefur jafnframt verið útflutningsatvinnuvegunum styrkur. Þannig hefur afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum verið mjög mikill og verður það fyrirsjáanlega áfram. Áframhaldandi veikt gengi krónunnar er ennfremur jarðvegur fyrir vöxt nýrrar starfsemi sem byggir á útflutningi í stað starfsemi sem ekki skilar lengur hagnaði fyrir þjóðarbúið. Þar til óarðbærir framleiðsluþættir hagkerfisins hafa fundið sér nýjan farveg verður slaki í hagkerfinu með tilheyrandi lágu neyslustigi, litlum launahækkunum og miklu atvinnuleysi.



Stóriðjuframkvæmdir sem ráðgerðar eru hafa frestast ítrekað. Komist þær á fullan skrið árið 2011, eins og spáin gerir ráð fyrir, tekur hagvöxtur við sér fyrir en ella. Hagvöxtur er forsenda þess að atvinnulífið og heimilin nái að rétta úr kútnum á næstu misserum og reikna má með að án stóriðju geti orðið frekari töf á að hagvöxtur taki við sér.

*Samneysla og fjárfesting hins
opinbera dregst saman*

Hið opinbera, ríki og sveitarfélög, hafa verið rekin með miklum halla að undanfögnu. Ríkissjóður, sem fyrir hrun var svo gott sem skuldlaus, varð fyrir stórfelldu tjóni við fall bankana. Að auki varð ríkið einnig að taka á sig miklar skuldbindingar vegna bankakerfisins. Áfall ríkisins er því meira þegar horft er til þess að tekjustofnar ríkisins rýrnuðu til muna þegar fyrirtæki drógu saman seglin í fjárfestingu og heimilin í neyslu og fjárfestingu. Sveitarfélög teygðu sig mörg hver fulllangt í lántökum og framkvæmdum sem skila þeim litlum tekjum a.m.k. næstu misserin. Ríki og sveitarfélög standa því frammi fyrir því erfiða verkefni að koma fjármálum sínum í jafnvægi. Reyndar er vinna að þessu verkefni hafin þó stór skref þurfi að stíga á næstunni.

Spáin gerir ráð fyrir að helstu hagstærðir þróist eins og sýnt er í töflu 1. Þar sést að reiknað er með að það fari að birta til í hagkerfinu með jákvæðum hagvexti frá 2011 og út spátímann. Frá sama tíma er reiknað með vexti einkaneyslu sem um þessar mundir er mjög lítil í hlutfalli af landsframleiðslu. Samneyslan dregst hinsvegar saman framan af spátímanum og er gert ráð fyrir að hinu opinbera takist að ná niður útgjöldum til þessa málaflökks. Atvinnuvegafjárfesting sem verið hefur í mikilli lægð tekur smám saman við sér. Útflutningur vöru og þjónustu verður talsvert umfram innflutning allan spátímann og helst í hendur við lágt gengi krónunnar. Raungengið mun styrkjast út spátímann en frekar hægt.

Verðbólga hjaðnar ört og verður nærri verðból gumarkmiði Seðlabanka Íslands þegar líður á spátímann. Hóflegar launahækkningar skjóta stoðum undir stöðugleika í hagkerfinu samfara hagvexti og minnkandi atvinnuleysi.

Óvissuþættir í spánni eru fjölmargir en meðal þeirra neikvæðu eru að

- áframhaldandi tafir verði á stóriðjuframkvæmdum,
- áhrif eldgossins í Eyjafjallajökli valdi samdrætti í ferðaþjónustu,
- ástand á erlendum fjármálamörkuðum versni,
- efnahagsbati í viðskiptalöndum Íslands hægist,
- skuldavandi heimila og fyrirtækja valdi áframhaldandi samdrætti í eftirspurn.

Tafla 1. Landsframleiðsla og þjóðartekjur 2009–2012

Table 1. Gross domestic product and gross national income 2009–2012

Magnbreyting frá fyrra ári (%)	2009 ¹	2010	2011	2012
<i>Volume growth from previous year (%)</i>				
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-14,6	-0,1	3,4	4,4
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-3	-3,8	-3,8	-1,8
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-49,9	-14,5	25,2	18
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-54,2	-2,7	44,9	20,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-55,7	-27,8	9,1	21,6
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-28,9	-30,2	-23,5	-0,9
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-20,1	-3,3	4	5
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	6,2	0,7	1,8	2,4
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-24	0,6	3,2	5,5
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-6,5	-2,9	3,2	3,4
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)				
<i>Current account balance (% of GDP)</i>	-3,8	0,5	-0,9	-2,2
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	12	6	3,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	34,2	-0,6	-0,6	-1,3
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	-18,5	4,9	2,6	2,2
Atvinnuleysi (% af vinnuafli)				
<i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	8	9,1	8,3	6,3
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	0,6	4,1	5,2	5,5
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum				
<i>Trading partner GDP growth</i>	-3,7	1,6	2,1	2,5
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum				
<i>Trading partner CPI inflation</i>	0,3	1,4	1,5	1,6
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-35,8	21,3	5,7	3,4
Oliuverð <i>Oil price</i>	-36,3	25,1	4,8	4,5

¹ Áætlun. *Estimated data.*

Alþjóðleg efnahagsmál

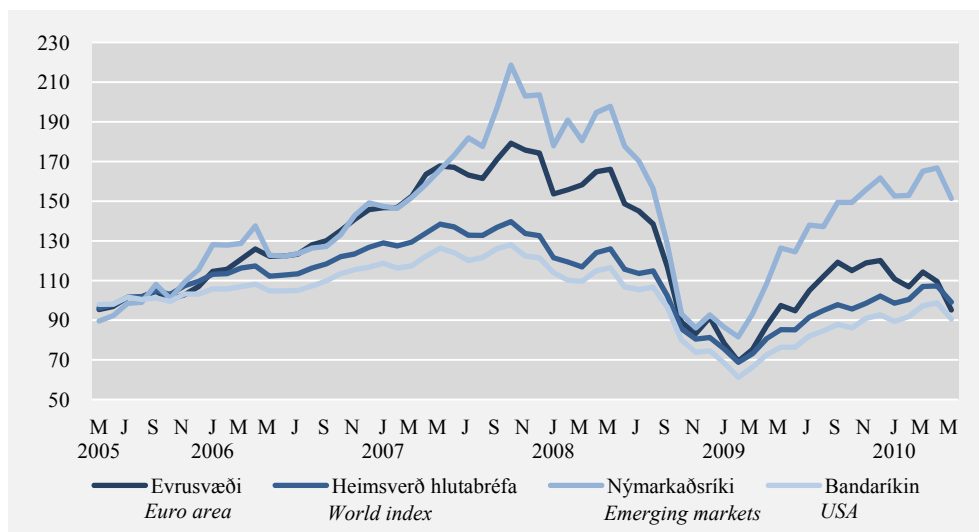
Efnahagsbati á heimsvísu meiri en við var búist

Alþjóðlegur efnahagsbati hefur að undanförunni verið meiri en við var búist og í þróuðum hagkerfum eru batamerki sterkari í Bandaríkjunum en í Evrópu og Japan. Vísbendingar voru víða um aukinn hagvöxt á síðasta ársfjórðungi 2009 og fyrsta ársfjórðungi 2010. Áhættuálag í lánastarfsemi lækkaði áfram og hlutabréfaverð hækkaði. Iðnaðarframleiðsla hefur aukist mikið frá miðju ári 2009, sérstaklega í BRIC¹ ríkjum og Japan. Heimsviðskipti jukust um 15% að magni til á seinni hluta ársins 2009. Markaðir eru þó enn óstöðugir: t.d. lækkaði hlutabréfaverð á mörgum mörkuðum í maí.

¹ Brasilía, Rússland, Indland og Kína.

Mynd 1. Hlutabréfaverð á heimsmarkaði (vísitölur, 2005=100)

Figure 1. World equity prices (indices, 2005=100)



Heimild Source: Reuters EcoWin.

Hóflægum hagvexti spáð í helstu viðskiptalöndum Íslands

Alþjóðlegar efnahagshorfur eru óvissar þó að alþjóðastofnanir hafi að undanfögnu hækkað hagvaxtarspár sínar. Í helstu útflutningslöndum Íslands er spáð hóflægum hagvexti á næstu árum. Á Evrópska efnahagssvæðinu er útlit fyrir lítinn en að mestu jákvæðan vöxt, en útlitið er bjartara í spám fyrir Bandaríkin og Japan.

Tafla 2. Hagvöxtur erlendis 2009–2011

Table 2. World output growth 2009–2011

Hlutfall Percent	2009	2010	2011
Heimurinn World	-0,6	4,2	4,3
Þróuð hagkerfi Advanced economies	-3,2	2,3	2,4
Evrusvæðið Euro area	-4,1	1,0	1,5
Holland Netherlands	-4,0	1,3	1,3
Þýskaland Germany	-5,0	1,2	1,7
Spánn Spain	-3,6	-0,4	0,9
Frakkland France	-2,2	1,5	1,8
Írland Ireland	-7,1	-1,5	1,9
Grikklandi Greece	-2,0	-2,0	-1,1
Bretland United Kingdom	-4,9	1,3	2,5
Noregur Norway	-1,5	1,1	1,8
Bandaríkin USA	-2,4	3,1	2,6
Japan Japan	-5,2	1,9	2,0
Önnur þróuð lönd Other advanced economies	-1,1	3,7	3,9
Nýmarkaðs- og þróunarlönd Emerging and developing economies	2,4	6,3	6,5
CIS-lönd Commonwealth of Independent States	-6,6	4,0	3,6
Rússland Russia	-7,9	4,0	3,3
Kína China	8,7	10,0	9,9
Indland India	5,7	8,8	8,4
Brasilía Brazil	-0,2	5,5	4,1
Mexíkó Mexico	-6,5	4,2	4,5

Heimild Source: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, apríl 2010. IMF, April 2010.

Tafla 3. Útflutningur Íslands eftir helstu markaðssvæðum 2007–2009

Table 3. Exports of Iceland according to main market areas 2007–2009

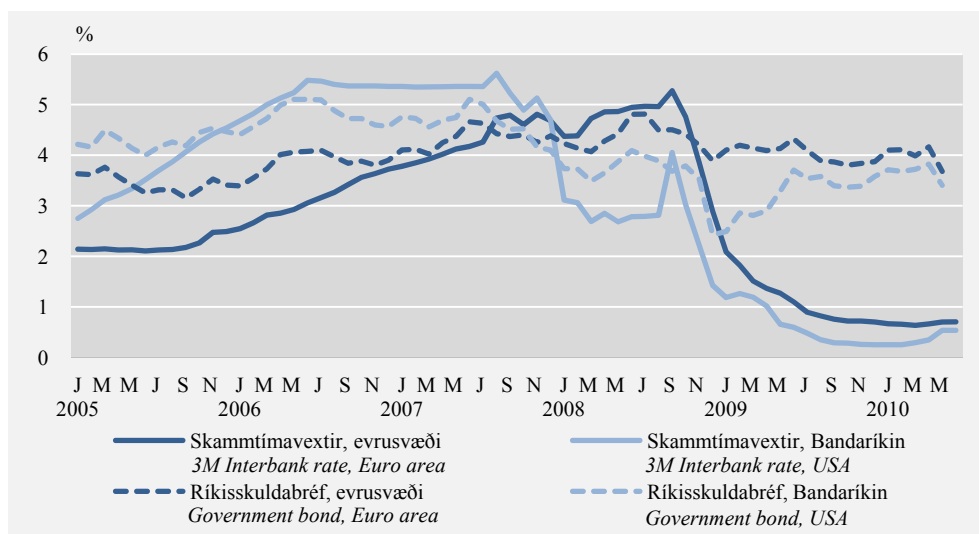
%	2007	2008	2009
EES	78,4	80,6	83,5
Holland <i>Netherlands</i>	21,3	34,4	30,7
Bretland <i>United Kingdom</i>	13,2	11,6	12,8
Þýskaland <i>Germany</i>	13,4	11,3	11,3
Spánn <i>Spain</i>	4,6	3,8	4,8
Frakkland <i>France</i>	2,6	3,1	3,5
Noregur <i>Norway</i>	3,8	4,4	5,8
Írland <i>Ireland</i>	7,6	0,3	3,0
Bandaríkin <i>USA</i>	5,3	5,5	3,9
Japan <i>Japan</i>	4,2	4,4	1,9

Hagkerfin enn háð stuðningi
stjórnvalda

Efnahagsstarfssemi er enn háð stuðningsaðgerðum stjórnvalda víða um heim. Í mörgum ríkjum byggist efnahagstefnan á lágum stýrivöxtum (nálægt núlli í mörgum þróuðum hagkerfum) og hallarekstri hins opinbera. Mörg ríki glíma því nú við vandamál vegna mikilla opinberra skulda sem geta hamlað hagvexti á næstu árum.

Mynd 2. Skammtíamavextir og ávöxtunarkrafa 10 ára ríkisskuldabréfa á evrusvæði og í Bandaríkjunum

Figure 2. Three month interbank rates and yields of 10 year government bonds in the Euro area and United States



Heimild Source: Reuters EcoWin.

Óvissa um framvindu á
Evrusvæði

Óvissa er um framvinduna á evrusvæðinu þrátt fyrir björgunaraðgerðir ESB, sem ætlað er að koma í veg fyrir að lánavandi Grikklands og ákveðinna Suður-Evrópuríkja dreifist til annarra landa. Auk Grikklands þurfa Spánn, Portúgal, Ítalía, Írland, Bretland og nokkur önnur ESB-ríki að hækka skatta og skera niður samneyslu til þess að laga afkomu hins opinbera. Þetta getur dregið úr hagvexti á svæðinu og aukið líkur á verðhjöðnun á næstunni.

Hægfara efnahagsbati í
Bandaríkjunum

Efnahagsbatinn í Bandaríkjunum hófst um mitt ár 2009 í kjölfar stuðningsaðgerða stjórnvalda. Hagnaður fyrirtækja er að aukast, sérstaklega í bankageiranum þó að lánastarfsemi sé ekki enn komin í eðlilegt horf. Einkaneysla er enn máttlítill og mikill slaki á vinnumarkaði þó að áfram sé spáð hægfara efnahagsbata.

Kína og Indland sýna styrkleika

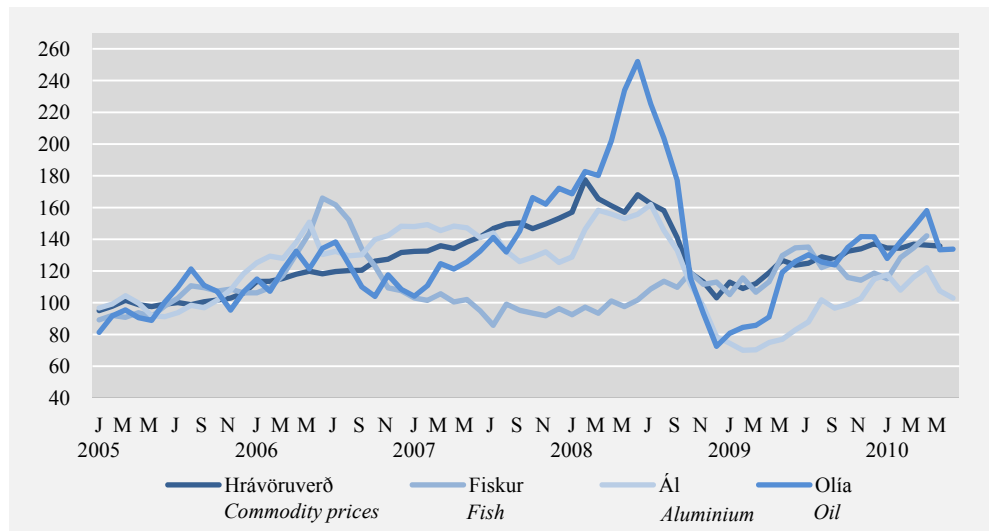
Samdráttur í efnahagsstarfsemi margra Asíuríkja í lok árs 2008 reyndist meiri en búist var við og batinn í kjölfarið einnig hraðari. Aukning í einkaneyslu er meginástæða vaxtar í Kína og Indlandi, sem hefur áhrif á hagvöxt í öðrum Asíuríkjum. Á hinn bóginn er einkaneysla enn veikburða í Japan, en þar hefur útflutningur knúid batann til skamms tíma. Búist er við frekari hagvexti í Japan á árinu 2011.

Hrávöruverð hefur hækkað hratt

Hrávöruverð á heimsmarkaði náði lágmarki í byrjun 2009, en í árslok hafði hrávöruvísitala Alþjóðagjaldeyrissjóðsins hækkað meira en 40%. Á fyrri hluta 2010 hafa hrávöruverð hækkað enn meira. Ein skýring á óvenju hraðri hækkun á hrávöruverði er alþjóðlegur efnahagsbati, sérstaklega í nýmarkaðsríkjum Asíu. Spáð er að hrávöruverð haldist áfram hátt þar sem búist er við vexti eftirspurnar í kjölfar alþjóðlegs efnahagsbata. Markaðir eru þó óstöðugir og t.d. lækkaði verð á olíu og áli töluvert í maí. Í spánni er gert ráð fyrir að meðalverð áls hækki um rúmlega 21% árið 2010 og að álverð hækki áfram næstu ár. Gert er ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða hækki um 6% árið 2010 og hækki einnig næstu ár á eftir. Hærra ál- og fiskverð styður útflutningsatvinnuvegi Íslands.

Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði (vísitölur, 2005=100)

Figure 3. World commodity prices (indices, 2005=100)



Heimild Source: Reuters EcoWin.

Utanríkisviðskipti**Viðskiptahalli dregst saman**

Árið 2009 var viðskiptahallinn 3,8% af landsframleiðslu. Þrátt fyrir það var rúmlega 120 milljarða afgangur á vöru- og þjónustujöfnuði á síðasta ári miðað við ársfjórðungstölur þjóðhagsreikninga í mars. Þá niðurstöðu má að mestu rekja til verulegs samdráttar innflutnings þó að útflutningur hafi einnig aukist. Á móti kom að jöfnuður þáttatekna var neikvæður um 178 milljarða á árinu.

Lágt raungengi hefur stutt við útflutning

Í kjölfar fjármálakreppunnar tóku heimsviðskipti að dragast verulega saman. OECD hefur metið að þau hafi dregist saman um allt að 11% á árinu 2009 sem er mesti samdráttur frá lokum síðari heimsstyrjaldar. Vegna þess að samdráttur heimsviðskipta náði helst til framleiðsluvara voru áhrifin af því takmörkuð á Íslandi þar sem vöruútflutningur er að stórum hluta hrávöru. Raungengi lækkaði einnig, en það bætti samkeppnisstöðu landsins á liðnu ári og spornaði við frekari samdrætti. Það á sérstaklega við um ferðapjónustu, því að þótt ferðamönnum hafi fækkað frá árinu áður eyddu þeir meira fé í landinu.

*Batnandi horfur fyrir
útflutningsgreinar*

Horfur fyrir útflutning hafa batnað að undanfögnu. Verð á helstu útflutningsvörum hefur hækkað töluvert miðað við árið 2009. Horfur eru á að verð útflutningsafurða verði áfram hagstætt. Á móti kemur að gosið í Eyjafjallajökli hefur dregið úr væntingum um metfjölda ferðamanna á landinu í sumar. Á þessu ári er gert ráð fyrir hóflegum vexti útflutnings, um 0,7%. Horfur eru á að útflutningur sjávarafurða dragist saman en að aukning í stóriðjuútflutningi vegi á móti. Þar að auki er gert ráð fyrir að annar útflutningur aukist lítillega. Á spátímanum er gert ráð fyrir því að útflutningur njóti áfram góðs af lágu raungengi og aukist hóflega út árið 2011. Gert er ráð fyrir nokkurri aukningu árin 2012–2013 þegar gert er ráð fyrir aukinni framleiðslugetu í áliðnaði.

Aðlögun þjóðarbúsins í kjölfar hrunsins í október 2008 hefur komið greinilega fram í verulegum samdrætti innflutnings. Árið 2009 hafði innflutningur vöru og þjónustu dregist saman um 24% en hann náði hámarki árið 2006 miðað við fast verðlag. Á fjórða ársfjórðungi 2008 var samdrátturinn að mestu kominn fram og frá þeim tíma hefur innflutningur verið svipaður. Þennan mikla samdrátt verður að skoða í ljósi þess að á góðærisárunum á undan hafði innflutningur aukist verulega.

Árið 2010 er því spáð að innflutningur taki að aukast lítillega á ný. Frá janúar til apríl hefur almennur vöruinnflutningur aukist um 0,1% af magni til. Innflutningur á neysluvörum gæti aukist lítillega en á síðasta ári var hann sem hlutfall af VLF með minnsta móti og töluvert undir meðaltali síðustu 10 ára. Gert er ráð fyrir að innflutningur á vöru og þjónustu aukist um 0,6% að magni til í ár. Á næsta ári er spáð frekari aukningu þegar gert er ráð fyrir að framkvæmdir í Helgúvík og Straumsvík verði komnar á skrið og einkaneysla fari að braggast. Það sem eftir lifir spátímans er gert ráð fyrir nokkuð stöðugri aukningu innflutnings.

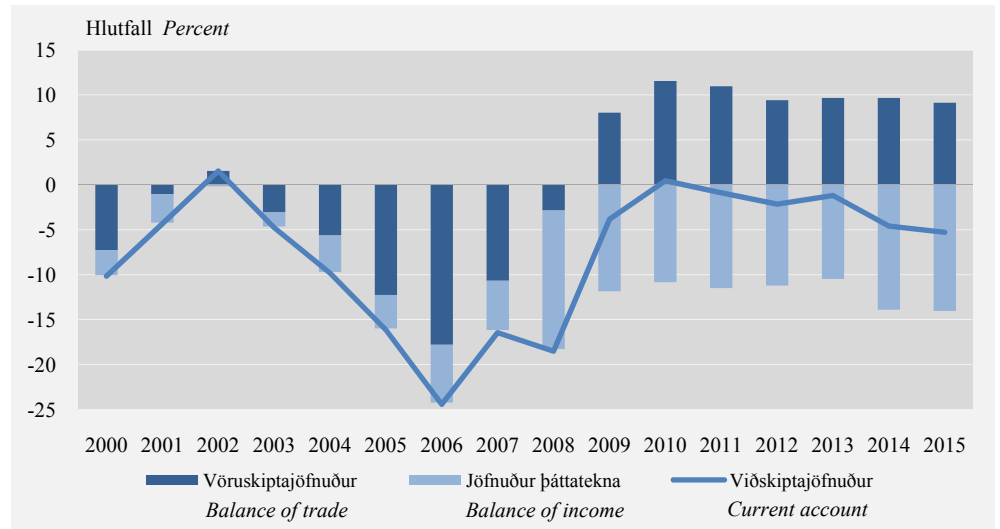
Gert er ráð fyrir að áframhaldandi afgangur verði á vöruskiptajöfnuði á spátímabilinu. Innflutningur á vörum og þjónustu hefur náð botni og virðist vera í nokkru jafnvægi meðan útflutningshorfur eru að mestu jákvæðar. Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að afgangur á vöru- og þjónustujöfnuði verði um 11% af VLF í ár og verði á bilinu 9–10% út spátímann.

Í mars endurskoðaði Seðlabanki Íslands aðferðafræðina við að reikna út þáttatekjur og færði hana til samræmis við alþjóðlega staðla. Hætt var að mæla tekjur af beinni fjárfestingu með verðhækkunar- eða verðlækkunaráhrifum sem er í samræmi við alþjóðlega staðla um slíka útreikninga. Fyrir vikið lækkaði þáttatekjuhallinn umtalsvert og var 178 milljarðar á síðasta ári. Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að þáttatekjujöfnuðurinn taki að hækka frá og með 2014 eftir því sem erlendir vextir hækka. Hins vegar verður að taka tillit til þess að þáttatekjur innihalda þá banka sem eru í slitameðferð en gera má ráð fyrir því að stór hluti þeirra lána sem búa þar að baki verði afskrifaðir á tímabilinu.

Reiknað er með að smávægilegur afgangur verði á viðskiptajöfnuði í ár eða um 0,5% af VLF sem skýrist af miklum afgangi vöruskiptajafnaðar en horfur eru á að viðskiptahalli myndist aftur á næsta ári eftir því sem lítillega dregur úr afgangi af jöfnuði vöru og þjónustu.

Mynd 4. Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF

Figure 4. Current account balance as percentage of GDP



Heimild Source: Seðlabandi Íslands, Hagstofa Íslands. Central Bank of Iceland, Statistics Iceland.

Þjóðarútgjöld

Einkaneysla

Samdráttur einkaneyslu virðist hafa stöðvast

Efnahagur og rekstur heimilanna hefur orðið fyrir miklu hnjaski. Á árinu 2009 má reikna með að skuldir flestra heimila hafi hækkað meðan atvinnutekjur lækkuðu í krónum talið. Af skattagögnum má ráða að tekjuskattstofn fyrir tekjuárið 2009 muni við álagningu reynast að krónutölu nær því sá sami og var tekjuárið 2008. Inni í tölunni fyrir 2009 eru atvinnuleysisbætur um 18 milljörðum króna meiri en 2008 og útgreiðslur séreignarlífeyris að upphæð 35–40 milljarðar króna. Það þýðir að atvinnutekjur (fólks í starfi) hafa verið um 9 prósentum lægri í krónum árið 2009 en árið 2008 og að raungildi nærri 20% lægri árið 2009 en árið 2008. Reglulegar tekjur, þ.e. atvinnutekjur, venjulegar lífeyrisgreiðslur og atvinnuleysisbætur eru metnar um þremur prósentum lægri í krónum árið 2009 en 2008. Það er síðan ekki fyrr en kemur að sérstakri úttekt séreignarlífeyris sem tekst að hífa tekjuskattstofninn 2009 upp fyrir tekjuskattstofn 2008. Þar sem verðbólga var 12% árið 2009 er ljóst að kaupmáttur ráðstöfunartekna féll mikið á árinu 2009.

Þó heyrst hafi í umræðu að innstæður hlaðist upp í bönkum virðast nýlegar tölur Seðlabanka Íslands benda til annars. Innstæður heimilana hafa nær staðið í stað að krónutölu frá byrjun árs 2009, sem þýðir raunlækkun um á annan tug prósent. Allt ber þetta að sama brunni, þ.e. að svigrúm heimilanna til einkaneyslu er lítið, en neyslan hefur verið jöfnuð út að nokkru leyti með því að ganga á sparnað.

Mælingar Hagstofunnar sýna 14,6% samdrátt einkaneyslu árið 2009. Mestur hefur samdrátturinn verið í innfluttri vöru, einkum í kaupum á nýjum bílum, enda hefur veikt gengi krónunnar kreppt að einkaneyslu á móti rýrnun tekna. Eins og greint var frá að ofan bættu heimilin upp hluta af minni kaupmætti ráðstöfunartekna með því að ganga á sparnað. Hefði samdráttur annars orðið talsvert meiri því reikna má með að megnið af útgreiddum séreignarsparnaði hafi veitt svigrúm til að takmarka samdrátt í einkaneyslu. Án útgreiðslu séreignarsparnaðar hefði samdráttur einkaneyslu getað verið 3 til 4 prósentum meiri árið 2009 en reyndin varð. Einkaneysla á fyrsta ársfjórðungi 2010 mældist nær óbreytt í magni borið saman við sama árs-

fjórðung 2009. Fyrri mælingar og aðrar vísbendingar hníga nú í sömu átt. Það kann því að vera að samdráttur einkaneyslu hafi stöðvast.

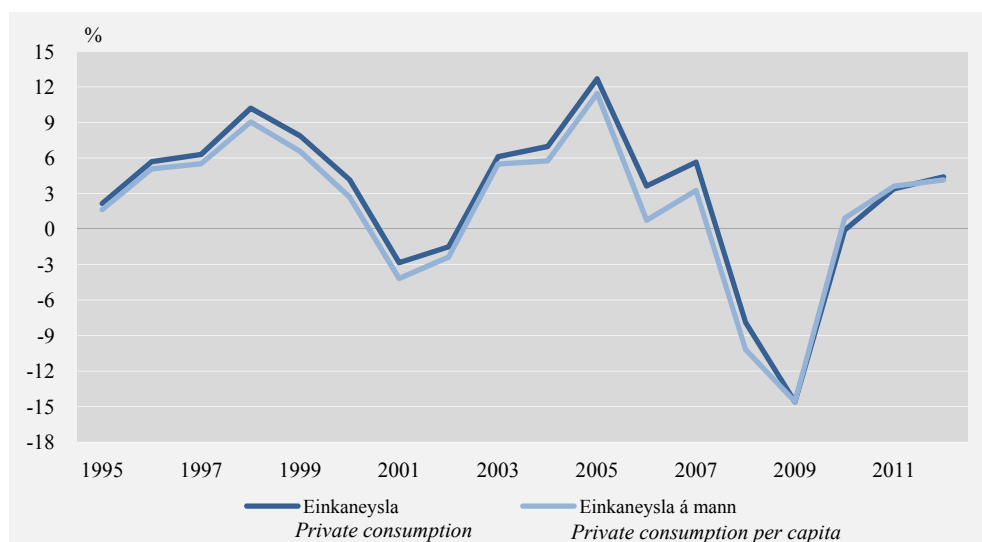
Gera má ráð fyrir að úttekt séreignarsparnaðar haldi eitthvað áfram en þó varla í sama mæli og árið 2009. Þó of snemmt sé að fullyrða um tekjur ársins 2010 (að meðtöldum atvinnuleysisbótum og viðbótarlífeyrisúttekt) er margt sem bendir til að tekjuskattstofn 2010 verði jafnvel lægri í krónum talið en var árið 2009. Kaupmáttur ráðstöfunartekna minnkar því áfram árið 2010.

Greiðslujöfnun verðtryggðra lána og önnur úrræði stjórnvalda draga úr falli einkaneyslu. Lítilsháttar styrking krónunnar undanfarið vinnur einnig móti samdrætti einkaneyslu. Óvíst er hve lengi þessi atriði duga til að sporna gegn frekari minnkun einkaneyslu enda vinna skattahækkanir sem orðið hafa og áætlaðar eru á móti. Mikilvægt er því að heimilin nái að stöðva tekju- og eignatap sitt ella verður frekari samdráttur ekki umflúin.

Mörg heimili eru í mjög þröngri stöðu, eins og fram hefur komið í þjóðhagsspám fjármálaráðuneytisins (sjá rammagrein 4 í vörspá 2009 og rammagrein 1 í haustspá 2009). Seðlabankinn og Hagstofan hafa einnig kannað þessi mál. Við mörgum heimilum blasir óhjákvæmileg aðlögun efnahagsreiknings að breyttum aðstæðum, með eða án aðkomu ríkisins. Niðurstaðan getur valdið miklu um þróun eftirspurnar í þjóðfélaginu á komandi árum. Í spánni er gert ráð fyrir að þrátt fyrir kaupmáttur ráðstöfunartekna dragist enn saman á yfirstandandi ári þá hafi heimilin náð að koma jafnvægi á einkaneyslu sína og að geta þeirra til neyslu verði ekki fyrir frekari skakkaföllum á næstu árum.

Mynd 5. Einkaneysla 1995–2012

Figure 5. Private final consumption 1995–2012



Samneysla

Samneysla dregst saman næstu ár

Samneysla hins opinbera, ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga, dróst saman um 3,0% árið 2009 og nam tæplega 392 milljörðum króna samkvæmt Hagstofu Íslands. Samneysla ríkissjóðs dróst saman um 4,1%, sveitarfélaga um 2,1% og almannatrygginga um 0,6%. Samneysla er laun og launatengd gjöld, afskriftir og nettó kaup á vörum og þjónustu. Laun eru stærsti hluti samneyslunnar og árið 2009 námu þau 57,3%, en árið 2008 var hlutfallið 58,9% og 61,1% árið 2007. Laun í opinbera geiranum hafa hækkað minna en annar rekstarkostnaður.

Á fyrsta ársfjórðungi 2010 dróst samneysla saman um 3,8% í samanburði við fyrsta ársfjórðung 2009 samkvæmt óarstíðaleiðréttum tölum Hagstofunnar. Samneysla ríkissjóðs dróst saman um 4,6% og sveitarfélaga 3,8%, en samneysla almanna-trygginga jókst um 1,3% frá sama tímabili árið áður.

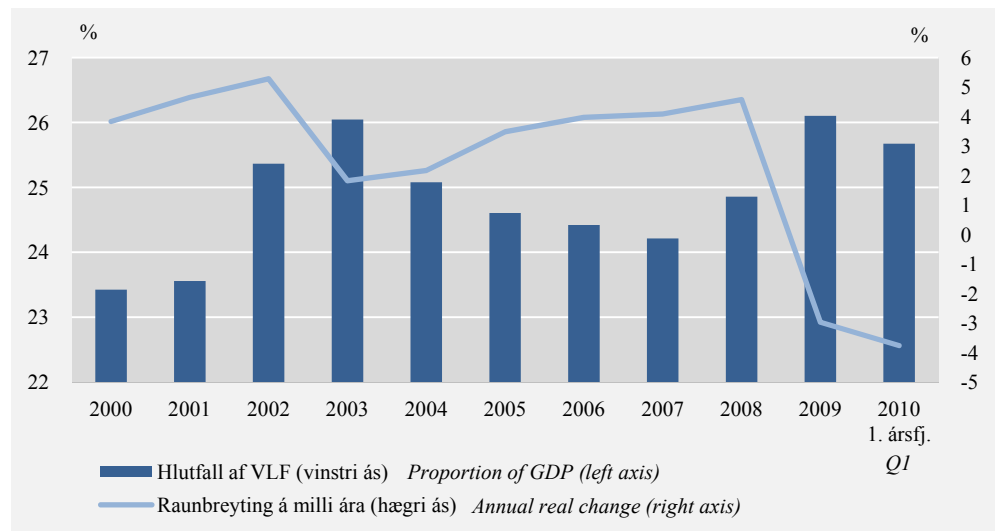
Áætlað er að samneysla dragist áfram saman á komandi árum. Í spánni er gert ráð fyrir að samneysla hins opinbera dragist saman að raunvirði árið 2010 og að samdrátturinn nemi 3,8% á milli ára. Árið 2011 er reiknað með að raunsamdrátturinn nemi 3,8% og 1,8% árið 2012. Samdrátturinn er bæði hjá ríki og sveitarfélögum.

Samstarf stjórnvalda og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins miðast m.a. við að tryggja sjálfbærni ríkissjóðs. Það er gert með því að breyta miklum tekjuhalla í afgang og hraða lækkun skulda á komandi árum. Í áætluninni er miðað við að tekjujöfnuður ríkisins verði jákvæður árið 2013 og frumjöfnuður árið 2011. Til að ná settum markmiðum er þörf fyrir aukið aðhald, annars vegar með niðurskurði í rekstrarútgjöldum, tilfærslum og fjárfestingu, og hins vegar með breytingum á skattkerfinu sem auka skatttekjur.

Samneysla hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var 26,1% árið 2009 og hefur hlutfallið hækkað eftir efnahagshrunið. Hlutfallið var 24,9% árið 2008 og 24,2% árið 2007. Hækkun hlutfalls endurspeglar mikinn samdrátt vergrar landsframleiðslu árið 2009. Hins vegar er gert ráð fyrir að hlutfallið muni lækka á næstunni þar sem vöxtur samneyslu verður minni en vöxtur landsframleiðslu.

Mynd 6. Samneysla hins opinbera 2000 til 1. ársfjórðungs 2010

Figure 6. Public consumption 2000 to 1st quarter of 2010



Atvinnuvegafjárfesting

Fjárfesting með lægsta móti

Atvinnuvegafjárfesting hefur dregist saman um 73,6% frá 2006 fram til ársins 2009 miðað við fast verðlag. Tvennt skýrir þennan mikla samdrátt: Lok stóriðjuframkvæmda 2007–2008 og fjármálakreppan árið 2008. Fall krónunnar, verðbóluskot, háir vextir og almenn óvissa hafa kreppt að fjárhag fyrirtækja sem hefur dregið úr fjárfestingu. Nýjar bráðabirgðatölur um atvinnuvegafjárfestingu gefa til kynna að lítil breyting hafi orðið til batnaðar á fyrsta ársfjórðungi ársins 2010.

Horfur fyrir atvinnuvegafjárfestingu án stóriðju eru óvissar. Lágt raungengi krónunnar hefur skapað samkeppnishæft umhverfi fyrir útflutningsgreinar sem ætti að ýta undir fjárfestingu í þeim geira atvinnulífsins. Hins vegar hefur erfið staða fyrirtækja og banka leitt til víðtækrar endurskipulagningar í rekstri fyrirtækja. Það ásamt háu vaxtastigi og lágstemmdum væntingum hefur valdið því að lítil eftirspurn hefur verið eftir lánsfé. Reiknað er með að á þessu ári og árið 2011 verði greitt úr rekstrar- og skuldavandamálum fyrirtækja og jafnframt verði fjárfesting í atvinnuvegum án stóriðju lítil. Áætlað er að frá árinu 2012 muni fjárfesting utan stóriðju vaxa nokkuð hratt. Einkum í útflutningstengdri framleiðslu þar sem áætlað er að raungengi verði enn undir langtímeðaltali og aðstæður því hagstæðar til útflutnings.

Stóriðjuframkvæmdir komast á skrið árið 2011

Á spátímanum er gert ráð fyrir stóriðju fjárfestingum vegna fyrsta áfanga álvers í Helguvík, stækkun álversins í Straumsvík og tilheyrandi orkuframkvæmdum. Framkvæmdir vegna álversins í Helguvík hafa tafist nokkuð vegna óvissu um fjármögnun, einkum orkuframkvæmda. Áætlað er að skriður komist á þessar framkvæmdir á næsta ári og nái hámarki árin 2011 og 2012 en lækki eftir það. Fyrir atvinnuvegafjárfestingu í heild sinni er því spáð að hún dragist saman um 2,7% árið 2010, hækki um 44,9% árið 2011 og hækki um 20,6% árið 2012.

Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Bankahrunið hafði í för með sér hrun á fasteignamarkaði. Magn viðskipta hefur hríðfallið og raunverð hefur lækkað mikið. Framkvæmdir hafa stöðvast við fjölda íbúða sem voru í byggingu fyrir hrún. Í einhverjum tilvikum héldu framkvæmdir áfram að einhverju marki eftir hrún, en víða varð varð algjör stöðvun framkvæmda. Ástæðurnar eru einfaldar. Í fyrsta lagi hefur áhvílandi fjármögnun snarhækkað, stundum umfram virði eignanna. Í öðru lagi hefur verð byggingarvara sem margar eru innfluttar hækkað mikið vegna gengisfalls krónunnar. Í þriðja og síðasta lagi eru fáir kaupendur að nýjum íbúðum á því verði sem dugir til að ljúka framkvæmdum án frekara taps.

Á meðan þjóðarbúskapurinn er í lægð og enn eru til staðar væntingar um verðhjöðnun á fasteignum er varla við því að búast að markaðurinn hjarni við. Þá er lítilsháttar fækkun landsmanna ekki til þess fallin að auka eftirspurn á fasteignamarkaði. Hluti af fækkun landsmanna er meðal erlendra ríkisborgara. Ekki er víst að brotthvarf þeirra hafi mikil áhrif á húsnæðismarkaðinn ef vísbendingar um að þeir búi að meðaltali þrengra og/eða í lausahúsnæði eru réttar.

Í gildi eru ákvæði um fulla endurgreiðslu virðisaukaskatts af vinnu manna á byggingarstað. Fyrir Alþingi er frumvarp um skattaívilnun vegna greiðslu fyrir vinnu við endurbætur og viðhald á íbúðarhúsnæði. Verði frumvarpið að lögum mun það ásamt endurgreiðslu virðisaukaskatts vinna móti samdrætti í byggingargeiranum.

Fjárfesting hins opinbera

Fjárfesting hins opinbera dregst saman

Fjárfesting hins opinbera dróst saman um 28,9% og nam rúmlega 54 milljörðum króna árið 2009 samkvæmt Hagstofu Íslands. Fjárfesting ársins skiptist milli ríkissjóðs og sveitarfélaga og var hlutur sveitarfélaga kringum 40% árið 2009. Fjárfesting hins opinbera samanstendur að mestu leyti af ýmsum byggingar- og samgönguframkvæmdum, svo sem vega- og gatnagerð og fjárfestingu í vélum og tækjabúnaði.

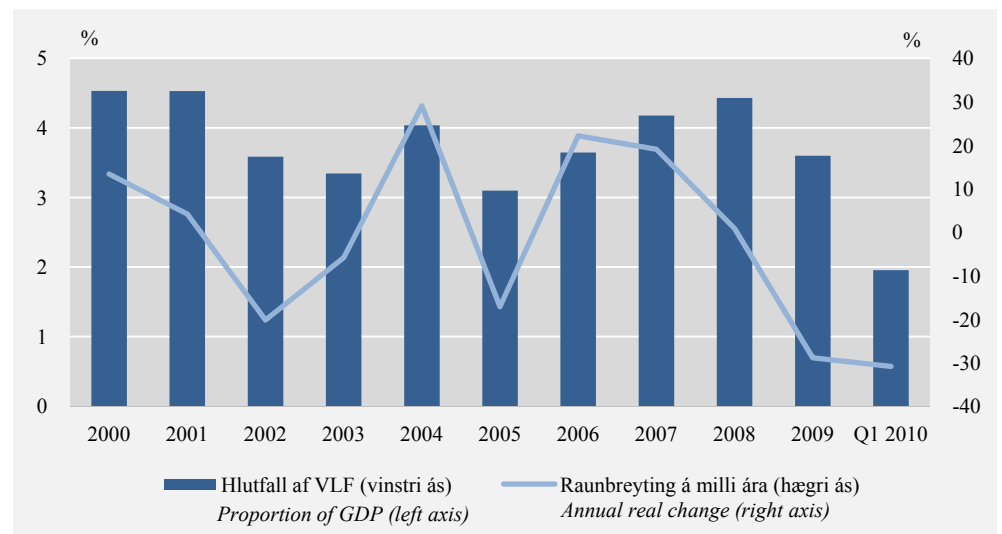
Bráðabirgðatölur Hagstofunnar benda til að á fyrsta ársfjórðungi 2010 hafi fjárfesting hins opinbera dregist saman um 30,9% frá sama tímabili árið áður og nam

u.þ.b. 7,4 milljörðum króna. Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman á yfirstandandi ári vegna strangra aðhaldsaðgerða ríkissjóðs og sveitarfélaga, en mörgum framkvæmdum verður slegið á frest. Samkvæmt spánni mun samdrátturinn nema 30,2% árið 2010 að raungildi miðað við niðurstöður fyrir árið 2009 frá Hagstofu. Árið 2011 er reiknað með að raunsamdrátturinn verði 23,5% og 0,9% árið 2012.

Fjárfesting hins opinbera í hlutfalli við verga landsframleiðslu var 3,6% árið 2009 og hefur lækkað eftir efnahagshrunið. Hlutfallið var 4,4% árið 2008 og 4,2% árið 2007. Í spánni er gert ráð fyrir að það muni lækka enn frekar.

Mynd 7. Fjárfesting hins opinbera 2000 til 1. ársfjórðungs 2010

Figure 7. Public investment 2000 to 1st quarter of 2010



Vinumarkaður og laun

Margvíslegar breytingar á vinnumarkaði

Mikið atvinnuleysi var orðið staðreynd fljótlega eftir fall bankanna. Það hefur síðan aukist smátt og smátt þar til skráð atvinnuleysi hjá Vinnumálastofnun var orðið yfir 9% á fyrsta ársfjórðungi 2010. Jafnframt er vinnutími þeirra sem ekki eru atvinnulausir í mörgum tilfellum talsvert styttri en áður.

Til að sjá breytinguna er tilvalið að bera saman vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar frá fyrsta ársfjórðungi yfirstandandi árs saman við sömu könnun fyrir tveimur árum. Nokkrar sláandi staðreyndir blasa við.

- Starfandi hefur fækkað um 5,8% en heildarvinnustundum hefur fækkað um 10%, sem þýðir, eins og að áður er getið, að vinnutími hefur að jafnaði dregist saman hjá þeim sem enn hafa vinnu.
- Starfandi í fullu starfi hefur fækkað um 10,5% og vinnustundum þeirra um 13,2%, þ.e. fjöldi í fullu starfi hefur minnkað meira en meðal starfandi í heild og vinnutími þeirra hefur dregist saman.
- Starfandi í hlutastarfi hefur fjölgað um 10% og meðalvinnutími þeirra hefur aukist um 12,1%.

Af þessu er ljóst að vinnutími þeirra sem eru í fullu starfi hefur í mörgum tilfellum verið skertur. Í sumum tilfellum er skerðing á vinnutíma fullvinnandi á þann veg að vinnutími fellur niður í 34 klukkustundir á viku (eða minna) og telst viðkomandi þá

ekki lengur í fullu starfi heldur í hlutastarfi. Þessu tilflutningur sem ætla má að eigi sér stað milli skilgreindra hópa í könnuninni, verður síðan til þess að fjöldi starfandi í hlutastarfi hefur aukist sem og meðalvinnutími í hlutastarfi.

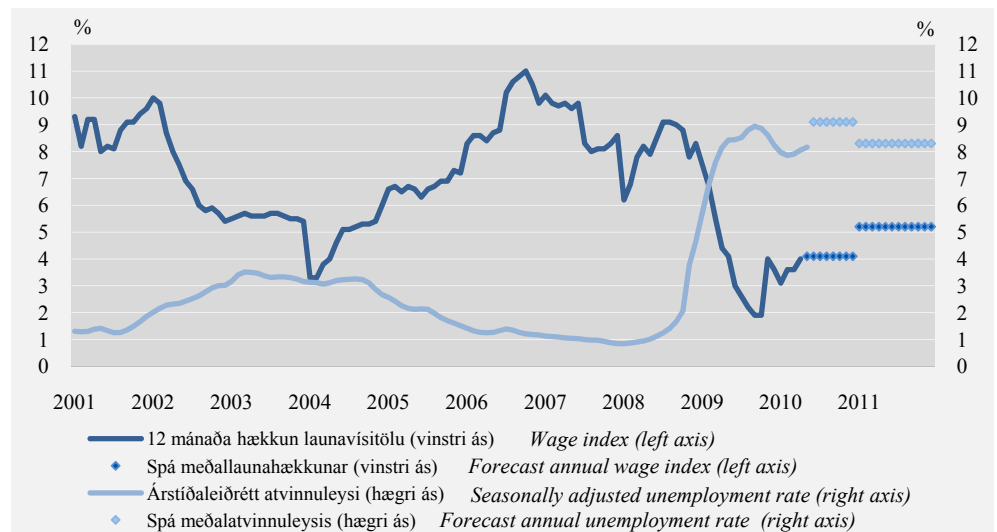
Landsmönnum fækkaði nokkuð á síðasta ári vegna brottflutnings umfram innflutning íslenskra sem og erlendra ríkisborgara. Athuganir benda til að þessi flutningsjöfnuður sé tengdur hagvexti. Meirihluti þeirra sem koma að þessum búferlaflutningum er á vinnufærum aldri, þannig að áhrif búferlaflutninga eru meiri í þeim hópi heldur en hjá landsmönnum í heild. Þannig hefur vinnuafli dregist nokkuð saman. Reiknað er með að landsmönnum fækki lítillega enn um sinn en að sú þróun snúist við um mitt ár 2012.

Atvinnuleysi verður áfram meira en Íslendingar hafa vanist. Það minnkar varla að ráði fyrr en hagvöxtur tekur við sér og þá má ætla að nokkurra ára myndarlegan hagvöxt þurfi til að færa atvinnuleysið nálægt því sem reyndin hefur verið undanfarna áratugi.

Spáin gerir ráð fyrir hagvexti frá og með 2011 og út spátímam. Því má búast við að atvinnuleysi minnki nokkuð. Erfitt er þó að spá nákvæmlega fyrir um þróunina, ekki síst þegar horft er til þess hversu breytt landslagið á vinnumarkaði er, þ.e.a.s. breytts vinnutíma, starfshlutfalls og þáttöku útlendinga. Hér er þó gert ráð fyrir að atvinnuleysi geti dregist nokkru hraðar saman en gögn síðustu tveggja áratuga gefa til kynna. Því er spá um atvinnuleysisþróun fyrir 2011 til 2013 nokkuð bjartsýn að teknu tilliti til áætlaðs hagvaxtar.

Mynd 8. Laun og atvinnuleysi 2001–2012

Figure 8. Unemployment rate and wage index 2001–2012



Heimild Source: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun og eigin spá. Statistics Iceland, Labour Directorate and own forecast.

Flestir samningar lausir fyrir lok árs 2010

Árið 2010 er lítið um launahækkunir nema þá helst 1. júní, en þá er samningsbundin hækkun á almennum markaði sem og hjá ríkisstarfsmönnum á lægstu töxtum. Meðallaunavísitala 2010 er áætluð 4,1% hærri en meðallaunavísitala 2009.

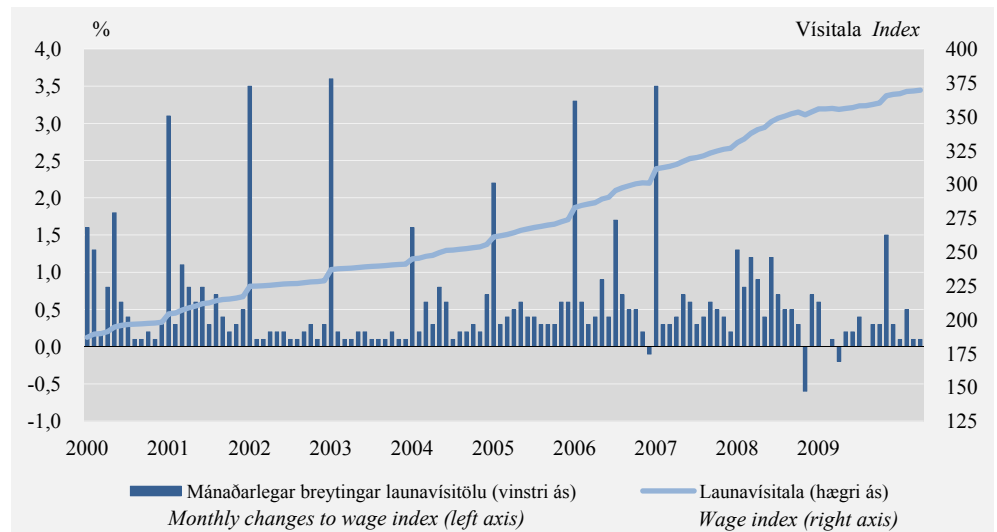
Stórir hópar opinberra starfsmanna hafa verið án kjarasamnings um nokkurt skeið. Þá verða flestir aðrir opinberir starfsmenn einnig samningslausir frá 1. desember 2010. Ennfremur eru samningar á almennum markaði flestir lausir frá sama tíma.

Það er því ekki fjarri lagi að segja að stærstur hluti launamanna verð án kjara-samnings þegar nær dregur árslokum.

Launaþróun 2011 og síðar er því í fullkominni óvissu. Engu að síður er í spánni gert ráð fyrir að samið verði á hóflegum nótum, enda samningsstaða flestra launþegahópa með veikasta móti. Starfsmenn í útflutningstengdum greinum (þar með talið ferðaþjónustu) hafa eitthvað betri samningsstöðu, sem hefur að nokkru leyti komið fram á árinu. Þannig er gert ráð fyrir að laun hækki um 5,2% 2011 og 5,7% 2012, þ.e.a.s. umfram verðbólgu bæði árin.

Mynd 9. Launaþróun 2000–2010

Figure 9. Wage Development 2000–2010



Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Veikt gengi hefur ýtt undir verðbólgu

Árið 2009 var verðbólga 12% að meðaltali en lækkaði hratt á síðasta ári, úr 18,6% í janúar í 7,5% í desember. Verðbólgan á fyrstu mánuðum þessa árs var nokkuð hærri en væntingar gáfu til kynna. Í maí lækkaði tólf mánaða verðbólgan aftur og mældist 7,5%. Á þessu tímabili hafa kostnaðarhækkningar vegna falls krónunnar og verðlækkun húsnæðis haft mest áhrif. Gengi krónunnar féll um 25% milli 2008 og 2009. Síðastliðin misseri hefur veiking krónunnar einkum komið fram í hækkun á verði innfluttra vara en frá janúar 2009 til maí 2010 hækkaði verð á innfluttum vörum um tæplega 20%, en þar hafði hækkun á heimsmarkaðsverði olíu einnig áhrif. Lækkun húsnæðis hefur haldið aftur af verðbólgu sem sést á því að árið 2009 var verðbólga án húsnæðis 16,1% og í maí 2010 var samsvarandi ársbreyting 12,0%. Lækkunin endurspeglar verulegan samdrátt í viðskiptum á fasteignamarkaði og ljóst að húsnæðisverð hefur lækkað umtalsvert, hvort sem litið er til raun- eða nafnvirðis.

Horfur á minnkandi verðbólgu

Gert er ráð fyrir á að verðbólga haldi áfram að minnka á þessu ári. Mikill slaki er í hagkerfinu og launaþrýstingur hefur verið með minnsta móti, þó ekki sé loku fyrir það skotið að laun hækki í útflutningsgreinum. Gengi krónunnar hefur styrkst nokkuð það sem af er ári og eru því horfur á að þáttur innfluttrar vöru í verðbólgu lækki þegar líður á árið. Í ár er því spáð að verðbólga verði 6,0% að meðaltali en

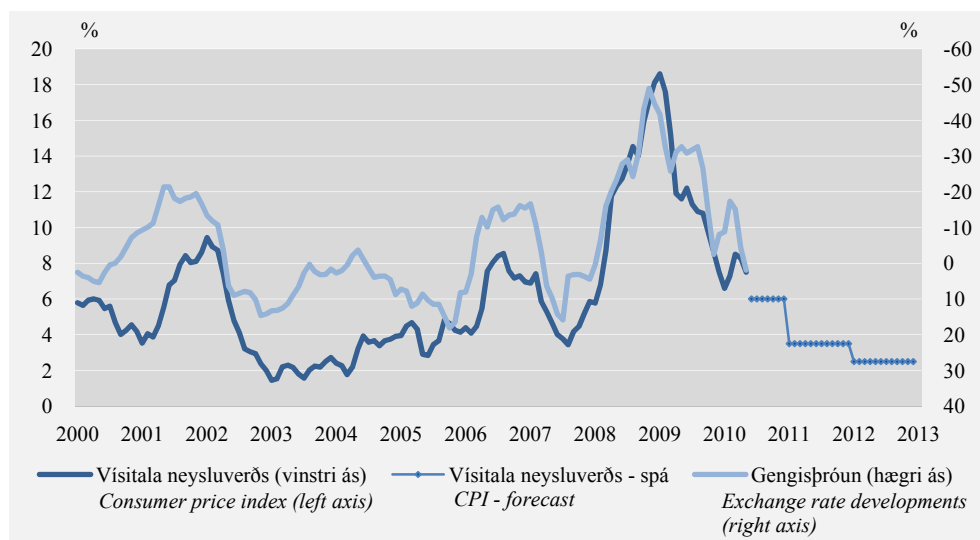
komin í um 4,0% í lok ársins. Spáð er áframhaldandi hjöðnun verðbólgu árið 2011 og að hún verði á verðbólgu markmiði að meðaltali árið 2012.

Hægfara styrking gengis á spátímabilinu

Horfur varðandi gengi krónunnar hafa batnað síðustu mánuði. Gjaldeyrishöftin hafa veitt krónunni nauðsynlegt skjól. Aukinn afgangur af vöru- og þjónustujöfnuði og vaxandi gjaldeyrisvarasjóður Seðlabanka Íslands hefur ýtt undir stöðugleika gengisins og er nú svo komið að gengið er farið að styrkjast nokkuð, án beinna inngripa Seðlabankans á markaði. Kaup Seðlabankans fyrir hönd ríkisins á krónueignum Avens í maí og sala bankans á þeim til lífeyrissjóða hefur að sama skapi létt á þrýstingi á gengið en krónubréfin mynduðu stóran hluta eigna í krónum á aflandsmarkaði. Á spátímabilinu er reiknað með hægfara styrkingu krónunnar en óvissa ríkir þar sem ekki liggur fyrir tímasetning um hvenær og að hve miklu leyti gjaldeyrishöft verða afnumin. Gert er ráð fyrir að næstu skref verði stigin eftir þriðju endurskoðun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins síðar á árinu. Í ár er því spáð að gengi krónunnar muni að meðaltali styrkjast um 0,6% frá fyrra ári. Góðar horfur um afgang á vöru- og þjónustujöfnuði munu styðja við gengið á tímabilinu og árið 2011 er því spáð að gengið styrkist um önnur 0,6%. Að sama skapi er reiknað með að raungengið styrkist hægt og bítandi yfir spátímenn, þá að mestu í gegnum aðlögun gengis krónunnar.

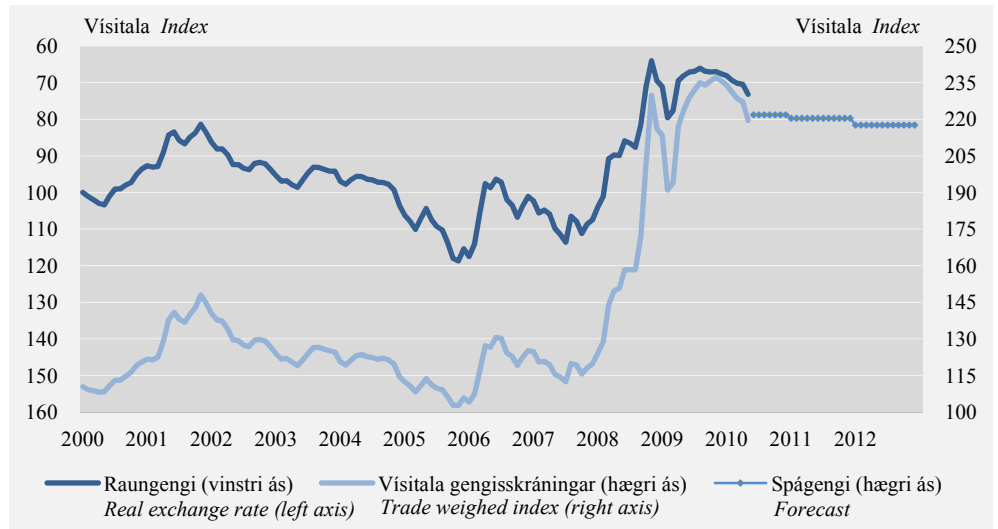
Mynd 10. Verðbólga 2000–2012

Figure 10. Inflation 2000–2012



Mynd 11. Gengisvísitala og raungengi 2000-2012

Figure 11. Exchange rate index and real exchange rate 2000–2012



Heimild Source: Seðlabandi Íslands og eigin spá. Central Bank of Iceland and own forecast.

Stýrivextir

Stýrivextir munu lækka á árinu

Frá því í janúar 2009 hefur Seðlabanki Íslands lækkað stýrivexti um tæplega 10 prósentur. Seðlabankinn hefur nýtt skjól gjaldeyrishaftanna til að draga varlega úr aðhaldi peningastefnunnar. Óvissan í kringum fjármögnun hins opinbera og hátt áhættuálag veldur því að vextir hafa ekki lækkað meir en raunin er. Það sem af er þessu ári hefur peningastefnunefnd Seðlabankans lækkað vexti um hálfa prósentu í hvert sinn á þeim þremur vaxtaákvörðunarfundum sem haldnir hafa verið. Horfur eru á áframhaldandi lækkun á árinu, sérstaklega ef þriðja endurskoðun Alþjóða gjaldeyrissjóðsins gengur í gegn á næstu mánuðum. Á spátímabilinu er reiknað með að stýrivextir verði lægri miðað við núverandi gildi en gert er ráð fyrir að vaxtalækkunir verði hóflegar meðan óvissa ríkir um aðgengi að fjármagnsmörkuðum og gengishöftum verður aflétt í skrefum.

Innlendur fjármálamarkaður

Endurreisn íslensku viðskiptabankanna langt komin

Endurreisn íslenska fjármálakerfisins eftir hrunið í október árið 2008 er komin vel á veg. Gengið hefur verið frá samningum á milli ríkis og skilaneftnda gömlu bankanna um endurfjármögnun nýju viðskiptabankanna. Eftir þá samninga á ríkissjóður 13% hlut í Arion banka, 5% hlut í Íslandsbanka og 81% hlut í NBI. Umsvif bankanna eru þó lítil miðað við það sem var fyrir hrunið og felst starfsemin nú aðallega í þjónustu á innlendum markaði.

Stærð íslenska bankakerfisins hefur minnkað mikið frá því haustið 2008

Stærð íslenska bankakerfisins hefur minnkað töluvert frá árinu 2008. Innlánsstofnanir, þ.e. bankar og sparisjóðir, eru stærstu aðilar í lánakerfinu. Heildareignir innlánsstofnana námu 2.956 milljörðum króna í lok árs 2009 samanborið við 14.895 milljarða króna í lok september 2008. Heildareignir innlánsstofnana námu nær tífaldri VLF fyrir hrunið, en voru í lok árs 2009 um tvöföld verg landsframleiðsla. Stærð innlánsstofnana hefur áhrif á fjármálastöðugleika því hún hefur áhrif á möguleika stjórnvalda til að veita þeim aðstoð.

Útlán innlánsstofnana hafa lækkað mikið og voru í árslok 2009 22% af því sem var fyrir hrunið

Útlánaþróun bankakerfisins hefur breytst frá lokum september 2008. Heildarútlán innlánsstofnana voru rúmlega 2.233 milljarðar króna í árslok 2009 samanborið við 2.589 milljarða króna í árslok 2008 og 10.005 milljarða króna í lok september 2008. Frá hruni til ársloka 2009 hafa útlán dregist saman um 78% og frá árslokum 2008 til ársloka 2009 um 14%. Þróun útlána til erlendra aðila hefur verið svipuð, en útlán til þeirra fyrir hrunið var um það bil helmingur, en tæplega 6% í lok árs 2009.

Mörg heimili og fyrirtæki eru í greiðsluvanda

Efnahagur lántakenda, heimila og fyrirtækja, hefur versnað mikið undanfarin ár. Eftir skuldaföfnun sem varð við útlánaþenslu og eignaverðsbólu á árunum fyrir bankahrunið, á sér nú stað nauðsynleg aðlögun og endurskipulagning skulda. Skuldir í erlendum gjaldmiðlum hafa reynst þungbærar fyrir heimili og fyrirtæki vegna gengislækkunar íslensku krónunnar og minnkandi tekna í kjölfar kreppunnar. Samkvæmt Seðlabanka Íslands eru 23% heimila í greiðsluvanda og um helmingur fyrirtækjalána viðskiptabankanna í vanskilum.

Innlán innlendra aðila minnkað um rúmlega 1% milli ársloka 2008 og 2009

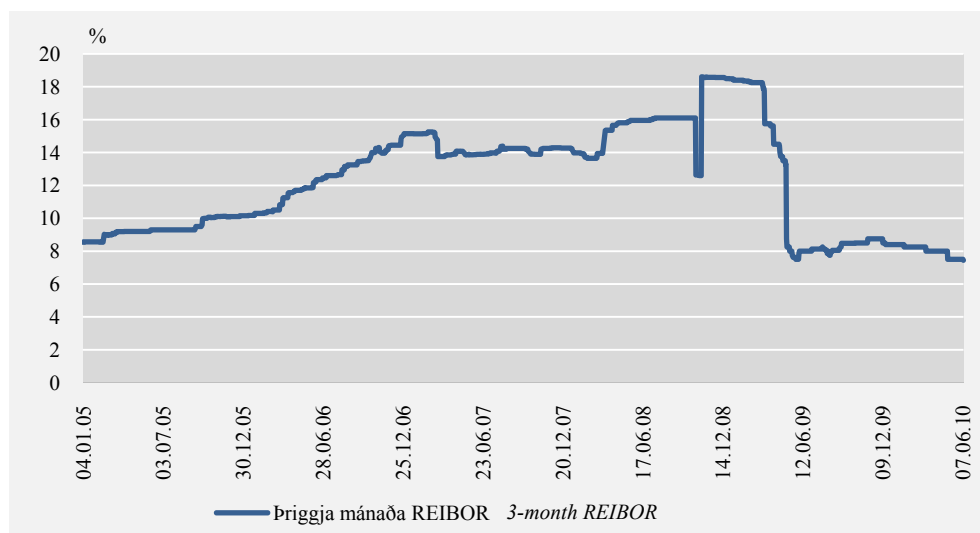
Heildarinnlán innlánsstofnana voru u.þ.b. 1.660 milljarðar króna í árslok 2009 í samanburði við 1.704 milljarða króna í árslok 2008 og 3.123 milljarða króna í lok september 2008. Á hinn bóginn hefur hlutfall innlána innlendra aðila aukist úr 45% í lok september 2008 í 95% í árslok 2009. Frá árslokum 2008 til sama tíma árið 2009 hafa heildarinnlán minnkað um tæplega 3% en innlán innlendra aðila um rúmlega 1%. Í fjármögnun bankanna eru innlán nú uppistaðan, enda fjárfesting erlendra aðila hér á landi lítil og aðgengi að erlendum lánamörkuðum takmarkaður.

Vextir hafa lækkað

Útlánsvextir banka hafa að mestu leyti lækkað í samræmi við vaxtalækkun Seðlabankans og einnig skammtíma vextir á peningamarkaði. Ávöxtunarkrafa lengri ríkisbréfa (óverðtryggðra) hefur einnig lækkað, og hefur nýlega lækkað niður fyrir 7%. Ávöxtunarkrafa íbúðabréfa (verðtryggðra) hefur lækkað að sama skapi undanfarið og er nú kringum 3,5%. Fjárfestar hafa í miklu mæli keypt ríkistryggð skuldabréf.

Mynd 12. Skammtíma vextir (%)

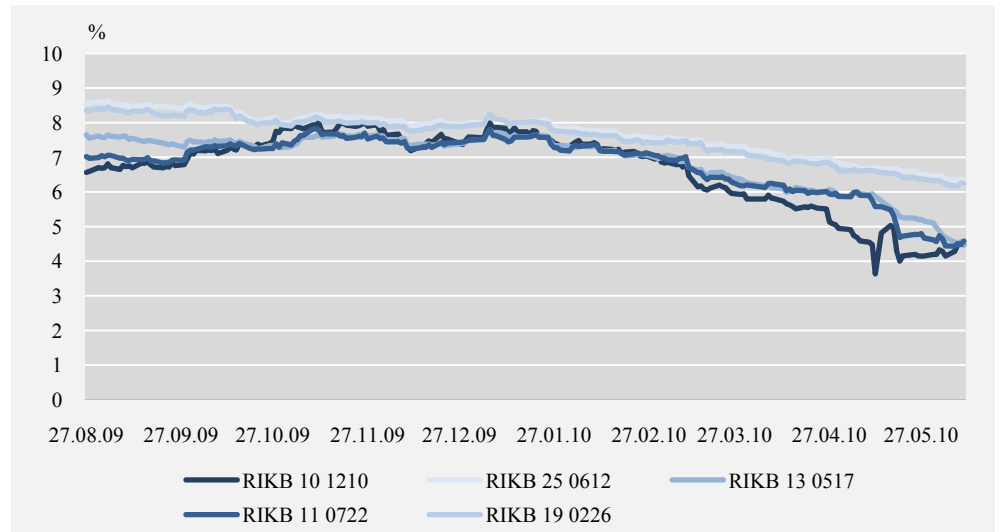
Figure 12. Short term rates (%)



Heimild Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland.

Mynd 13. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa (%)

Figure 13. Yields of non-indexed government bonds (%)



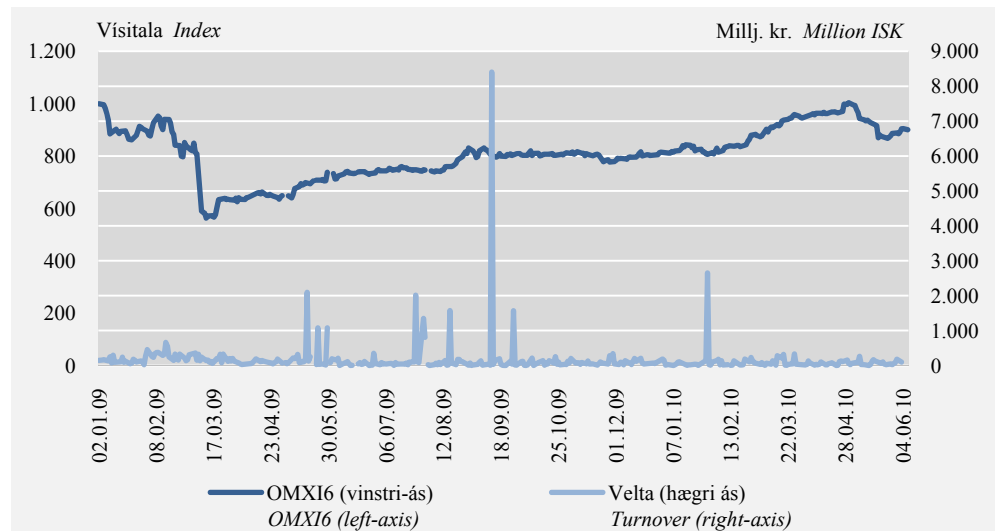
Heimild Source: Reuters EcoWin.

Hlutabréfamarkaður með mun minna hlutverk og aður

Áhrif innlends hlutabréfamarkaðar á efnahagslífið hafa minnkað frá hruni bankanna, enda var vægi bankanna og annarra fjármálafyrirtækja á hlutabréfamarkaði mjög mikið. Vantraust á hlutabréfamarkaðnum endurspeglast í veltu hans og stærð markaðarins. Svigrúm fyrirtækja til útgáfu markaðsverðbréfa hefur verið takmarkað. Í janúar 2009 tók gildi ný úrválsvísitala, OMXI6, sem telur aðeins sex félög í stað fimmtán áður. Fyrirtæki í OMXI6-vísitölunni eru Icelandair, Atlantic Airways, Atlantic Petroleum, BankNordik, Marel og Össur, og er helmingur félaga í vísitölunni færeyskur. Upphafsgildi OMXI6-vísitölunnar var 1000 en hefur sveiflast töluvert. Þegar hún var lægst fór hún í um 563 stig í mars 2009 en í lok apríl 2010 var hún tæp 1004 stig. Í lok maí 2010 var vísitalan meira en 10% lægri en hún var í lok apríl.

Mynd 14. OMXI6, þróun vísitölu og veltu

Figure 14. OMXI6, development of the index and turnover



Heimild Source: NasdaqOmx.

English summary

The economic forecast for 2010–2015 assumes that the contraction will come to a close during 2010 and a gradual recovery will start. However, 2010 is still going to show a contraction of 2.9% in GDP. Positive growth is expected from 2011 and throughout the rest of the forecast period, given that large scale industrial investments start in earnest in 2011.

Inflation, currently around 7.5%, is expected to decline to 6% on average in 2010 and further to 2.5% by 2012. The Icelandic króna, which fell further by 25% between 2008 and 2009 is forecasted to strengthen gradually. However, removal of capital controls may put some pressure on the exchange rate. The prices of the main export goods of Iceland, aluminium and fish, have increased along with global economic recovery and are expected to remain high. The outlook for exports is improving and a surplus in trade is expected during the forecast period.

The contraction in 2010 is due to falling private and public consumption as well as investment. Private consumption has fallen dramatically since 2008 as households are balancing between increasing debt and deteriorating disposable income. Unemployment is historically high, around 9%, but is forecasted to decline from 2011 as the economic growth picks up and to be below 5% by 2014. Public consumption is forecasted to contract for the next three years and to turn to modest growth by 2014. Public investment will continue to decline until 2014 as well. The agreement with the government and IMF aims at a positive primary fiscal balance in 2011 and a positive overall fiscal balance in 2013.

Tafla 4. Landsframleiðsla og þjóðartekjur 2009–2015

Table 4. Gross domestic product and gross national income 2009–2015

Magnbreyting frá fyrra ári (%)	2009 ¹	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Volume growth from previous year (%)</i>							
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-14,6	-0,1	3,4	4,4	3	2,5	2,7
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-3	-3,8	-3,8	-1,8	-0,4	2	2,7
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-49,9	-14,5	25,2	18	0,2	1,9	7,8
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-54,2	-2,7	44,9	20,6	-3,3	-5,7	0,9
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-55,7	-27,8	9,1	21,6	19,5	18,7	17,6
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-28,9	-30,2	-23,5	-0,9	-0,6	27,4	29
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-20,1	-3,3	4	5	1,7	2,3	3,6
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	6,2	0,7	1,8	2,4	3,6	3,2	3
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-24	0,6	3,2	5,5	3,2	3,2	3,9
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-6,5	-2,9	3,2	3,4	2,1	2,3	3,1
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-3,7	0,3	-1	-2,3	-1,3	-4,8	-5,4
Visitala neysliverðs <i>Consumer price index</i>	12	6	3,5	2,5	2,5	2,6	2,6
Gengisvisitala <i>Exchange rate index</i>	34,2	-0,6	-0,6	-1,3	-0,2	-0,4	-1,1
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	-18,5	4,9	2,6	2,2	1,1	1,2	1,3
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	8	9,1	8,3	6,3	5,1	4,8	4,7
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	0,6	4,1	5,2	5,5	5,1	5,2	3,6
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>Trading partner GDP growth</i>	-3,7	1,6	2,1	2,5	2,6	2,5	2,4
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum <i>Trading partner CPI inflation</i>	0,3	1,4	1,5	1,6	1,7	1,9	2,5
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-35,8	21,3	5,7	3,4	2,9	2,5	2,1
Olíuverð <i>Oil price</i>	-36,3	25,1	4,8	4,5	1,5	1,6	2,5

¹ Áætlun. *Estimated data.*

Hagtidindi Þjóðhagsreikningar Statistical Series *National Accounts*

95. árg. • 44. tbl

ISSN 0019-1078

2010:8

ISSN 1670-4657 (prentútgáfa *print edition*) • ISSN 1670-4665 (rafræn útgáfa *PDF*)

Verð kr. *Price ISK* 1.300 • € 11

Umsjón *Supervision* Björn Ragnar Björnsson • bjorn.bjornsson@hagstofa.is

Eliisa Kaloinen • eliisa.kaloinen@hagstofa.is

Marinó Melsted • marino.melsted@hagstofa.is

Sími *Telephone* +(354) 528 1000

Bréfasími *Fax* +(354) 528 1099

© Hagstofa Íslands *Statistics Iceland* • Borgartúni 21a 150 Reykjavík Iceland

Öllum eru heimil afnot af ritinu. Vinsamlegast getið heimildar. *Please quote the source.*

www.hagstofa.is/hagtidindi *www.Statistics.is/series*