

Þjóðhagsspá 2011–2016

Economic forecast 2011–2016

Samantekt

Vöxtur landsframleiðslu verður 2,3% 2011 og 2,9% 2012. Einkaneysla og fjárfesting aukast á sama tíma, en samneysla heldur áfram að dragast saman.

Gert er ráð fyrir að aukning fjárfestinga og einkaneyslu leiði til vaxtar í landsframleiðslu frá 2011 og út spátímann þrátt fyrir mikinn samdrátt í samneyslu árin 2011 og 2012. Talsverður afgangur verður af vöru- og þjónustuviðskiptum, enda er ekki gert ráð fyrir að gengið styrkist mikið á spátímanum. Verðbólga, sem hefur ekki mælst lægri frá 2004, verður áfram við verðbólgu markmið (2,5%). Reiknað er með að atvinnuleysi minnki meðan hagvöxtur er nægur. Óvissa er þó talsverð og snýr m.a. að neyslu og fjárfestingu.

Yfirlit þjóðhagsspár

Spáð er hóflegum hagvexti frá 2011

Íslenska hagkerfið hefur dregist saman síðustu tvö árin og nemur samdrátturinn alls um 10 prósentum. Nú er gert ráð fyrir að samdráttinum sé lokið og landsframleiðslan verði 2,3% hærri 2011 en árið 2010. Reiknað er með 2,6% vexti einkaneyslu 2011 en að fjárfesting aukist um 16,6%. Gert er ráð fyrir að sá viðsnúningur í einkaneyslu sem byrjaði um mitt ár 2010 verði viðhaldið með aukningu í kaupmætti ráðstöfunartekna í ár og á næstu árum. Árið 2012 er talið að landsframleiðsla og einkaneysla aukist um 2,9% en fjárfesting um 18,6%. Samneysla dregst saman um 4% árið 2011, 1,8% árið 2012 en þá stöðvist samdráttur samneyslu að mestu. Þróun helstu hagstærða er sýnd í töflu 1.

Verðbólga kringum verðbólgu markmið á spátímanum

Verðbólga hefur ekki verið lægri frá 2004. Þrátt fyrir að vexti sé spáð í fjárfestingu og neyslu, er vöxturinn hóflegur og slakinn svo mikill í hagkerfinu að reiknað er með að verðbólgan verði nærri verðbólgu markmiði Seðlabankans næstu ár. Nafngengi krónunnar styrktist nokkuð árið 2010 og raungengið enn meir. Ekki er þó gert ráð fyrir að nafngengið breytist mikið á spátímanum, en raungengið mun styrkjast lítillega.

Afgangur af vöruskiptum þrátt fyrir aukinn innflutning

Efnahagsbati í viðskiptalöndum Íslands og hækkingu verðs áls og sjávarafurða ásamt lágu gengi krónunnar stuðla að góðri afkomu útflutningsatvinnuveganna. Afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd verður því áfram hárlíkt og verið hefur frá hrúni. Vexti er spáð í útflutningi allan spátímann en afgangurinn minnkar þegar á líður vegna þess að reiknað er með að innflutningur vaxi hraðar vegna aukningar í fjárfestingu og neyslu.

Atvinnuleysið minnkar ef hagvöxtur er nægur

Atvinnuleysi árið 2010 var nær óbreytt frá árinu 2009, þrátt fyrir samdráttinn í landsframleiðslunni. Þó ber að hafa í huga að einkaneyslan var í járnnum 2010 og atvinnuleysið 2009 var líklega of hátt skráð. Ef hægt væri að sjá hið rétta undir-



liggjandi atvinnuleysi þá kynni að koma í ljós að það hafi aukist eitthvað í samdrættinum 2010. Spáin gerir ráð fyrir að vöxtur landsframleiðslu verði nægur til að atvinnuleysið minnki árið 2011 til enda spátímans. Spáin nú gerir þó ekki ráð fyrir alveg eins hraðri lækkun atvinnuleysis og áður.

Einkaneysla að aukast smám saman

Einkaneysla sem hafði fallið um 23% frá sem hún fór hæst árið 2007 fór að aukast um mitt ár 2010. Þrátt fyrir að kaupmáttur venjulegra ráðstöfunartekna hafi fallið 2010 bættu heimilin sér það upp að nokkru með því að ganga á sparnað. Þá eru vísbendingar um að afborganir lána hafi numið lægri upphæð árið 2010 en var 2009.

Hið opinbera þarf að breyta miklum tekjuhalla í afgang og lækka skuldir

Hið opinbera, ríki, almannatryggingar og sveitarfélög, hafa verið rekin með miklum halla að undanförmu. Ríkissjóður varð að taka sig miklar skuldbindingar vegna fjármálakerfisins og hafa tekjustofnar ríkisins rýrnað. Hið opinbera stendur því frammi fyrir því erfiða verkefni að breyta miklum tekjuhalla í afgang og lækka skuldir á komandi árum. Vinna að þessu verkefni er vel á veg komin þó enn sé þörf á áframhaldandi aðhaldi í ríkisfjármálum. Í spánni er gert ráð fyrir að samneysla hins opinbera árið 2011 dragist saman að raunvirði um 4% á milli ára. Árið 2012 er reiknað með að raunsamdrátturinn nemi 1,8%. Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman um 20% árið 2011 að raungildi og um 13% árið 2012. Raunbreyting samneyslu og fjárfestingu hins opinbera árið 2013 verður kringum núll, en vexti er spáð frá og með árinu 2014.

Atvinnuvegafjárfesting eykst talsvert

Atvinnuvegafjárfesting jókst lítillega árið 2010 í fyrsta sinn frá 2006. Árið 2011 er hins vegar reiknað með talsverðum vexti í allri fjárfestingu annarri en hins opinbera. Mestu munar um aukna fjárfestingu í stóriðju en kísilverksmiðja í Helguvík bætist við stóriðju fjárfestingu frá fyrri spá.

Enn lítið um ný útlán

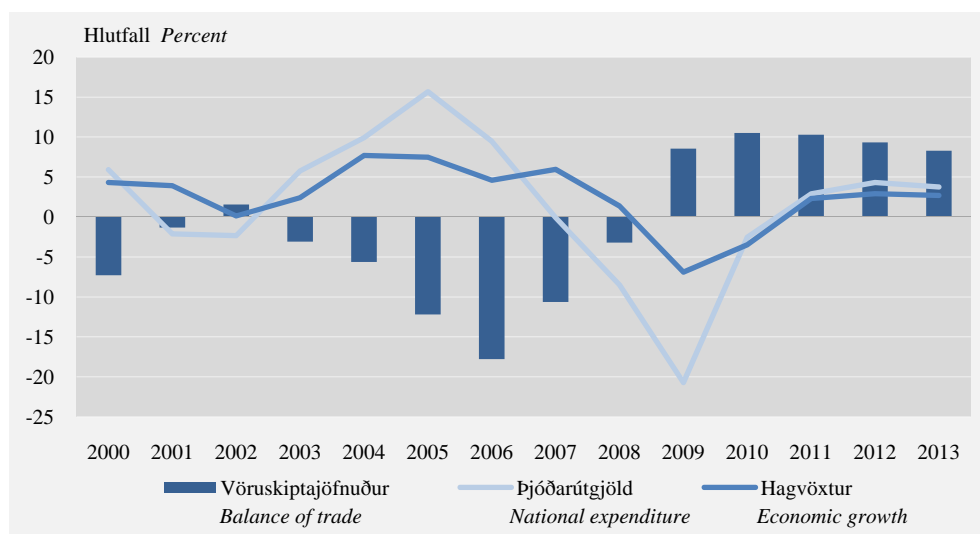
Vöxtur útlána virðist enn sama sem engin þrátt fyrir lækkun vaxta. Endurskipulagning og bati efnahagsreikninga bæði fyrirtækja og heimila eftir hrunið tekur tíma.

Óvissuþættir í spánni eru fjölmargir en meðal þeirra neikvæðu eru þessi:

- Stóriðjuframkvæmdir verði minni 2012 og síðar,
- Efnahagsbati í viðskiptalöndum Íslands hægist,
- Skuldavandi heimila og fyrirtækja verði áfram sá dragbítur að eftirspurn taki ekki nægilega við sér,
- Vöxtur verði ekki nægur til að draga úr atvinnuleysi og vinnumarkaðurinn geti ekki tekið við slakanum sem samdráttur samneyslu veldur.
- Niðurstaða kjarasamninga styðji ekki við hagvöxt.

Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöruskiptajöfnuður

Figure 1. Economic growth, national expenditure and balance of trade



Tafla 1. Landsframleiðsla 2010–2013

Table 1. Gross domestic product 2010–2013

Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume growth from previous year (%)	2010 ¹	2011	2012	2013
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-0,2	2,6	2,9	3,6
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-3,2	-4	-1,8	-0,1
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-8,1	16,6	18,6	9,3
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	0,9	28,1	23,8	8,8
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-17	16,8	23,6	16,6
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-22,4	-19,7	-13,2	0
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-2,5	2,9	4,3	3,7
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	1,1	2,3	2,4	2,8
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	3,9	3,4	4,9	4,8
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-3,5	2,3	2,9	2,7
Vöruskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Trade balance (% of GDP)</i>	10,6	10,4	9,4	8,4
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-7,8	-7,3	-5,7	-7
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	5,4	2,6	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-2,9	0,1	0,5	-0,6
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	6,4	0,6	-0,3	1,1
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	8,1	7,3	6,1	5,5
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	4,8	4,4	4,6	4,7
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	2	1,9	2,3	2,5
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,9	2,3	1,8	1,9
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	31,5	17,7	3,0	1,4
Olíuverð <i>Oil price</i>	28,0	29,1	1,7	0,8

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

Alþjóðleg efnahagsmál

Efnahagsbati á heimsvísu hefur haldið áfram en ójafnt

Á seinni helmingi ársins 2010 dró úr hagvexti í þróuðum ríkjum, þó minna en spáð var. Hagvöxtur á heimsvísu árið 2010 var 5% eftir 0,6% samdrátt árið á undan. Heimsverð hlutabréfa hélt áfram að hækka og fjármálamarkaðir tóku við sér á öðrum árshelmingi. Einkaneysla, sem talin var helsti dragbítur á hagvöxt í þróuðum ríkjum, var meiri en spáð var í Bandaríkjunum. Almennt virðist einkaneysla vera að aukast í þróuðum ríkjum. Í mörgum nýmarkaðs- og þróunarlöndum eru hins vegar merki um ofhitnun, að hluta til vegna fjármagnstreymis frá þróuðum ríkjum með minni hagvöxt og slaka í peningastefnu (þ.e. lága vexti).

Aukin óvissa vegna olíuverðs og afleiðinga þess

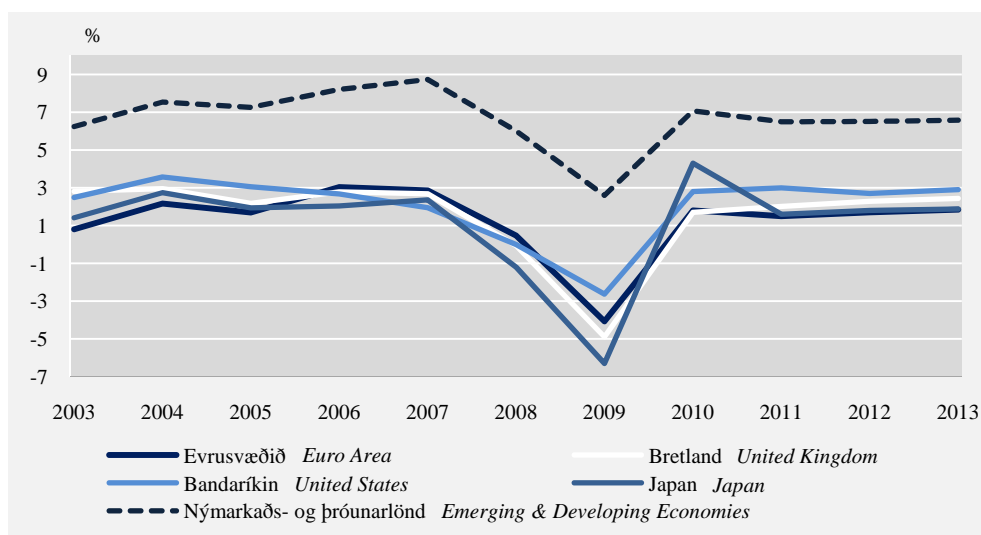
Nýjustu spár Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) og Efnahags- og þróunarstofnunarinnar (OECD) gera ráð fyrir hóflegum hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands. Pólítískt uppnám í Arabalöndum í febrúar og hækkun olíuverðs í kjölfar þess getur hins vegar dregið úr hagvexti á heimsvísu. Mikil hækkun olíuverðs getur haft margvíslegar hagrænar afleiðingar, t.d. skert heildarneyslu og aukið verðbólgu. Mikið er komið undir þróun olíuverðs ásamt viðbrögðum stjórnvalda. Evrópski seðlabankinn hefur gefið til kynna möguleika á vaxtahækkun á næstunni til þess að koma í veg fyrir enn frekari verðbólgu í kjölfar hækkunar hrávöruverðs. Margir seðlabankar, t.d. í Svíþjóð, Noregi og Kanada, hafa hækkað stýrivexti að undanfögnu.

Gert er ráð fyrir aðeins hægari hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands en áður

Í spánni er gert ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands verði aðeins minni en í spá AGS fyrir árið 2011 frá því í janúar, en svipaður og AGS-spáin fyrir næstu ár. Hagvöxtur veginn saman eftir viðskiptum í helstu viðskiptalöndum Íslands í spánni er 1,9% árið 2011, 2,3% árið 2012 og 2,5% árið 2013. Hann var hins vegar 2,0% árið 2010.

Mynd 2. Hagvöxtur erlendis 2003-2013 (magnbreyting frá fyrra ári)

Figure 2. Output growth abroad 2003–2013 (volume change from previous year)



Heimild Source: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, janúar 2011. IMF, January 2011.

Hrávöruverð hefur hækkað hratt

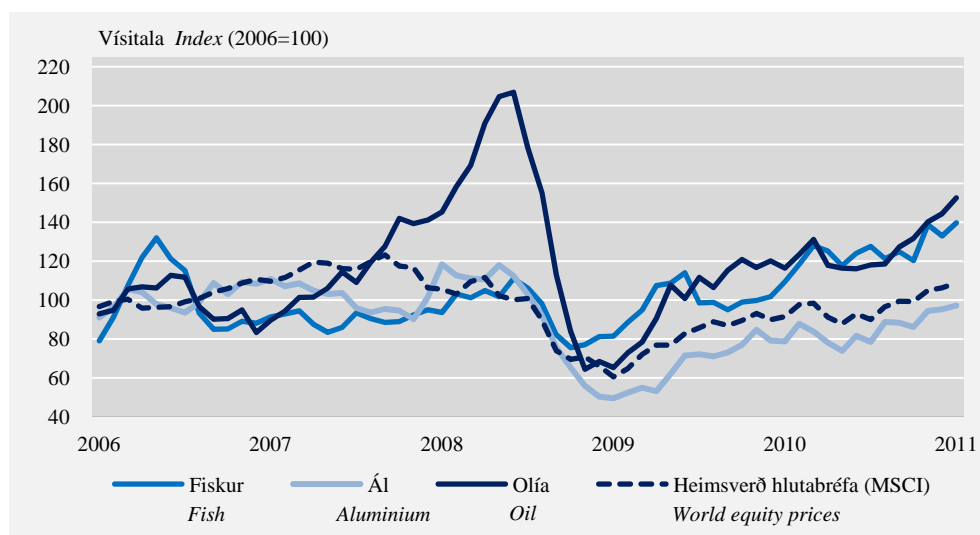
Í kjölfar alþjóðlegs efnahagsbata, sérstaklega í nýmarkaðsríkjum Asíu, hefur hrávöruverð hækkað hratt eftir að hafa náð lágmarki í byrjun 2009. Óvissan um framhaldið hefur aukist þar sem áframhaldandi hækkun olíuverðs getur dregið úr neyslu á öðrum vörum. Einnig hafa hamfarirnar í Japan í mars áhrif á hrávöruverð, að mestu leyti vegna væntinga markaðarins um hagvöxt og eftirspurn.

Spáð er að hrávöruverð hækki áfram

Í spánni er gert ráð fyrir að olíuverð hækki um 29% árið 2011 að meðaltali, en að draga muni verulega úr hækkun árin 2012 og 2013. Gert er ráð fyrir að meðalverð áls hækki um 18% árið 2011, um 3% 2012 og um 1,4% 2013. Gert er ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða hækki um 6,5% árið 2011, um 2,1% 2012 og 2% 2013. Hærra ál- og fiskverð styður útflutningsatvinnuvegi Íslands.

Mynd 3. Hrávöru- og hlutabréfaverð á heimsmarkaði (vísitölur, 2006=100)

Figure 3. World commodity and equity prices (indices, 2006=100)



Heimild Source: Macrobond.

Skýringar Notes: Síðasta gildi febrúar 2011 Latest value February 2011

Utanríkisviðskipti

Betri útflutningshorfur

Útflutningshorfur hafa batnað nokkuð frá nóvemberspánni. Árið 2011 er því spáð að útflutningur aukist um 2,3%. Reiknað er með að útflutningur sjávarafurða verði svipaður og árið 2010 en áður var spáð um 2% samdrætti, en þessa aukningu má m.a. rekja til aukins loðnukvóta. Áætlað er að útflutningur vegna stóriðju verði óbreyttur milli ára. Gert er ráð fyrir að útflutningur utan stóriðju og sjávarútvegs aukist töluvert á árinu. Mikil gróska hefur verið í útflutningi annarra vara en sjávarútvegs og stóriðju auk þess sem þjónustuútflutningur jókst umtalsvert á síðasta ári þótt eldgosíð í Eyjafjallajökli hafi truflað ferðaþjónustu á síðasta sumri. Horfur eru á frekari vexti þjónustuútflutnings á þessu ári, sérstaklega í ferðaþjónustu þar sem neikvæð áhrif vegna Eyjafjallajökuls eru ekki lengur inni í myndinni. Á næstu árum er gert ráð fyrir nokkuð stöðugri aukningu útflutnings en veikt raungengi á spátímanum ætti að styðja við útflutning. Árið 2012 er spáð 2,4% vexti útflutnings og árið 2013 er reiknað með 2,8% vexti, en á því ári ætti kísilverksmiðjan í Helguvík að hefja útflutning.

Árið 2011 er gert ráð fyrir að innflutningur aukist um 3,4%. Það er nokkur aukning miðað við nóvemberspána en það má m.a. rekja til þess að reiknað er með meiri innflutningi þjónustu vegna ferðalaga Íslendinga erlendis. Árið 2012 er gert ráð fyrir að innflutningur aukist um 4,9% í samræmi við aukningu þjóðarútgjalda á því ári en árið 2013 er spáð 4,8% vexti innflutnings.

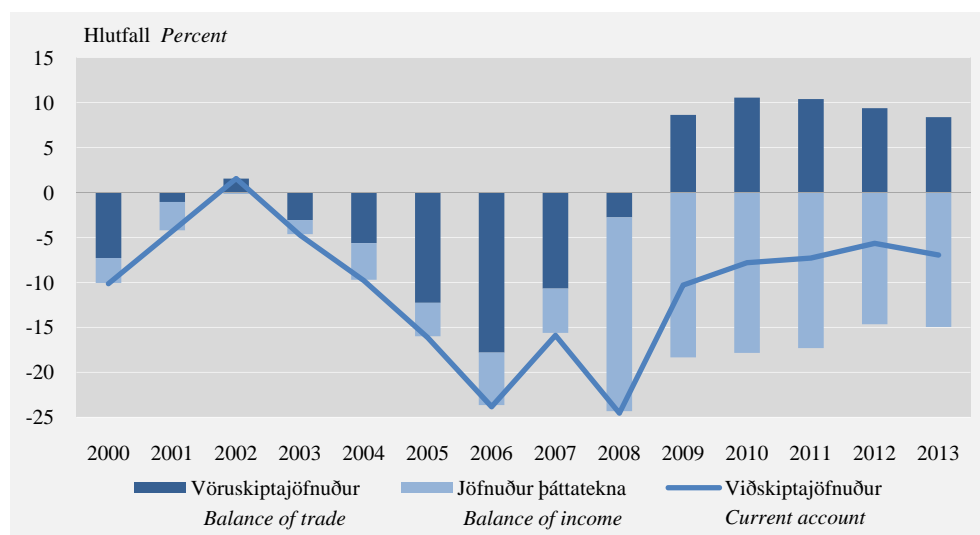
Töluverður afgangur af vöruskiptajöfnuði út spátímann

Vöruskiptajöfnuður var 10,6% af landsframleiðslu árið 2010 en í þjóðhagsspánni er gert ráð fyrir að hann lækki lítillega yfir spátímann vegna aukins innflutnings. Á þessu ári eru horfur á að hann verði 10,4% af landsframleiðslu en lækki síðan í

9,4% árið 2012 og verði 8–8,5% af landsframleiðslu út spátímann. Viðskiptajöfnuður var neikvæður um -7,8% árið 2010. Reiknað er með að viðskiptajöfnuður verði áfram neikvæður út spátímann en hins vegar ber að taka tillit þess að þáttatekjurnar í viðskiptajöfnuði innihalda vaxtagreiðslur banka í slita-meðferð en gera má ráð fyrir að stór hluti þeirra greiðslna verði afskrifaður.

Mynd 4. Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF

Figure 4. Current account balance as percent of GDP



Heimild Source: Seðlabanki Íslands og Hagstofa Íslands. Central Bank of Iceland and Statistics Iceland.

Þjóðarútgjöld

Einkaneysla

Einkaneysla vex 2011 og 2012

Mælingar og aðrar vísbendingar hafa nú um hríð flestar fallið á þann veg að viðsnúningur hafi orðið í einkaneyslu um mitt ár 2010. Frá stórstígu falli einkaneyslu í árslok 2008 stóð einkaneyslan nærfellt í stað, en var þó heldur á niðurleið, fram á mitt ár 2010.

Nýjustu athuganir benda til þessa að launatekjur 2010 í krónum talið hafi verið rúmlega þrjú prósent yfir launatekjum 2009, eða um 2 prósentum undir verðbólgu ársins. Lífeyrisgreiðslur (að meðtöldum sérstökum útgreiðslum viðbótarlífeyrissparnaðar) voru nokkru lægri 2010 en 2009. Þá komu til skjalanna skatta og gjaldahækkunar þannig, að kaupmáttur ráðstöfunartekna dróst mikið saman árið 2010. Þrátt fyrir það stóð einkaneysla 2010 nærfellt í stað miðað við árið 2009.

Afborganir lána líklega lægri árið 2010 en 2009

Heimilunum með sína löskuðu efnahags- og rekstrareikninga tókst að finna, með hjálp stjórnvalda, nægilegt fé til að halda neyslunni svo að segja í járnum árin 2009 og 2010. Árið 2009 var eitt stærsta haldreipið líklega u.þ.b. 35 milljarða úttekt viðbótarlífeyrissparnaðar. Á árinu 2010 meðan kaupmáttur var enn að falla nam úttekt viðbótarlífeyrissparnaðar nærri 17 milljörðum. Að auki eru vísbendingar um að afborganir lána hafi numið talsvert lægri fjárhæð árið 2010 en árið 2009. Líklega er höfuðástæðurnar fyrir lægri afborgunum þær að mun minna hafi verið greitt af gengistryggðum lánnum eftir dóm Hæstaréttar í júní 2010 um ólögmati þeirra. Þá stendur almenn greiðslujöfnun einnig að baki lægri afborgunum. Ekki er ólíklegt að aukin sókn í greiðsluáðlögun hafi sitt að segja, en umsókn um

greiðsluáðlögun hefur í för með sér tímabundna frestun greiðslna (afborgana), að ógleymdum öðrum greiðsluferfiðleikaumræðum.

Að því gefnu að heimilum sem eru að fá eftirstöðvalækkun á gengistryggðum lánnum takist að endurfjármagna þau á hagstæðari vöxtum en Hæstiréttur hefur dæmt má ætla að þessar breytingar á skuldum leiði til lægri greiðslubyrði heimilanna, til langs eða í það minnsta meðallangs tíma.

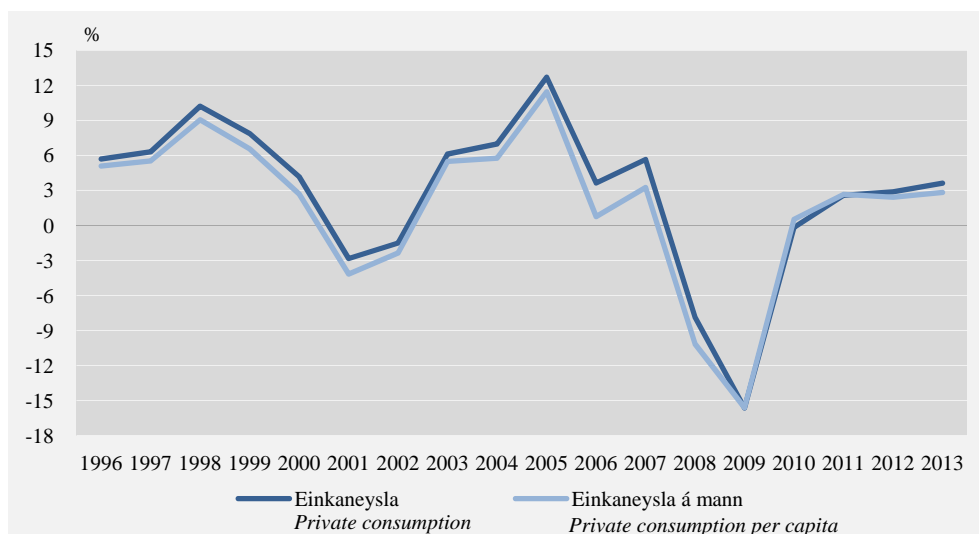
Hægt hafði á útgreiðslum séreignasparnaðar seinni hluta 2010. Stjórnvöld rýmkuðu reglur um úttekt þessa fjár sem hefur leitt til þess að við lok frests til að sækja um útgreiðslur stefnir í að þær muni nema hærrí upphæð 2011 en reyndin var 2010, eða meira en 18 milljörðum króna.

Að öllu þessu virtu er því spáð að einkaneysla aukist árið 2011 í fyrsta sinn frá 2007 og verði vöxturinn 2,6%. Þá er spáð að vöxtur í fjárfestingu og kaupmætti leiði til áframhaldandi vaxtar einkaneyslu út spátímann.

Þó spáð sé aukningu í einkaneyslu eru mörg heimili í mjög þröngri stöðu sem sést meðal annars á því að þó aukning sé t.d. í neyslu dagvöru, bílakaupum og ferðalögum, þá er enn verið að herða mittisólinu þegar kemur að áfengi, fatnaði og eldsneyti.

Mynd 5. Einkaneysla 1996–2013

Figure 5. Private final consumption 1996–2013



Samneysla

Samneysla dregst saman

Samneysla hins opinbera, ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga, dróst saman um 3,2% að magni til árið 2010 og nam tæplega 399 milljörðum króna að nafnvirði. Samneysla er laun og launatengd gjöld, afskriftir og nettó kaup á vörum og þjónustu. Áætlað er að samneysla dragist enn frekar saman næstu ár.

Samstarf stjórnvalda og Alþjóðdagjaldeyrissjóðsins miðast m.a. við að tryggja sjálfbærni ríkisfjármála. Það er gert með því að breyta miklum tekjuhalla í afgang og lækka skuldir á komandi árum. Í áætluninni er miðað við að tekjujöfnuður ríkisins verði jákvæður árið 2013 og frumjöfnuður árið 2011. Samkvæmt bráðabirgðatölum var tekjuafkoma hins opinbera neikvæð um 120 milljarða króna árið 2010, eða sem

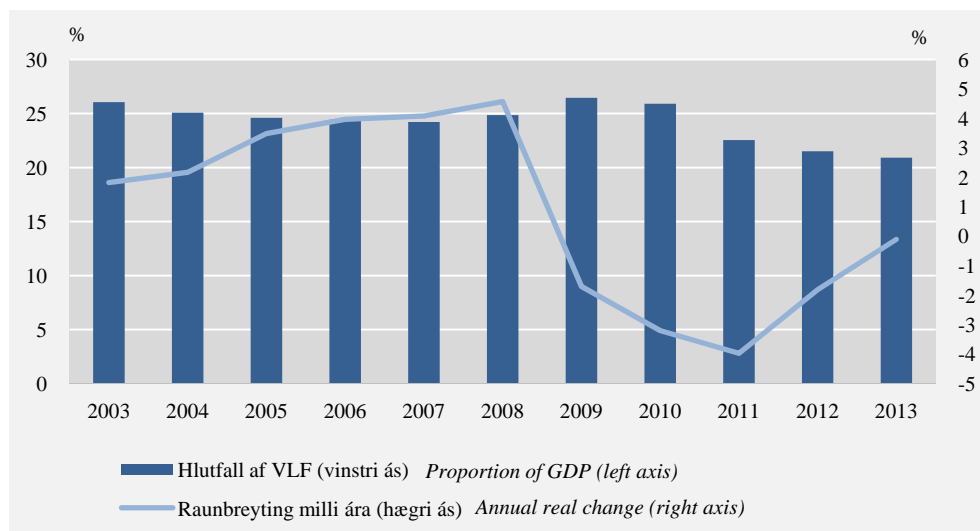
nemur 7,8% af landsframleiðslu. Til samanburðar var tekjuafkoman neikvæð um 149 milljarða króna árið 2009 eða 10% af landsframleiðslu. Til að ná settum markmiðum er þörf á áframhaldandi aðhaldi í ríkisfjármálum. Afkoma ríkisins og það aðhald sem þarf til þess að ná settum markmiðum er einnig háð hagvexti og atvinnuleysi.

Í spánni er gert ráð fyrir að samneysla hins opinbera árið 2011 dragist saman að raunvirði um 4% á milli ára. Árið 2012 er reiknað með að raunsamdrátturinn nemi 1,8%. Árið 2013 er reiknað með að samneysla verði næstum því óbreytt frá árinu á undan að raunvirði, og að hófleg raunhækkun hefjist árið 2014. Fjárlög fyrir árið 2011 gera ráð fyrir lækkun launakostnaðar og nettó kaup á vörum og þjónustu, en þessi gjöld eru helmingur af heildarsamneyslu (48% árið 2010). Einnig benda áætlanir sveitarfélaga fyrir árið 2011 til niðurskurðar á rekstrarútgjöldum.

Samneysla hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var 25,9% árið 2010 sem er nokkru minna en árið áður þegar hlutfallið var 26,5%. Hlutfallið var 24,9% árið 2008 og 24,2% árið 2007. Hærra hlutfall árið 2009 endurspeglar mikinn samdrátt vergrar landsframleiðslu. Hins vegar er gert ráð fyrir að hlutfallið lækki áfram á næstunni þar sem vöxtur samneyslu verður minni en vöxtur landsframleiðslu.

Mynd 6. Samneysla hins opinbera 2003–2013

Figure 6. Public consumption 2003–2013



Atvinnuvegafjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting hætt að dragast saman

Atvinnuvegafjárfesting jókst um 0,9% árið 2010 eftir samfelldan þriggja ára samdrátt. Frá því fjárfestingar síðasta góðæris náðu hámarki árið 2006 hefur atvinnuvegafjárfesting dregist saman um tæplega 73%. Hluttur atvinnuvegafjárfestingar í landsframleiðslu var á síðasta ári 8% borið saman við rúmlega 12% meðaltal síðustu 20 ára. Fjárfesting hefur að mestu legið niðri eftir hrunið vegna óvissu og laskaðra efnahagsreikninga fyrirtækja og banka. Miklar tafir hafa orðið á endurskipulagningu á fjárhag fyrirtækja innan bankakerfisins en horfur eru á að skrið komist á það ferli á árinu. Með batnandi horfum í þjóðarþúskapnum er gert ráð fyrir að fjárfesting í atvinnuvegum utan stóriðju aukist á þessu ári og að nokkuð góður vöxtur haldist út spátímann.

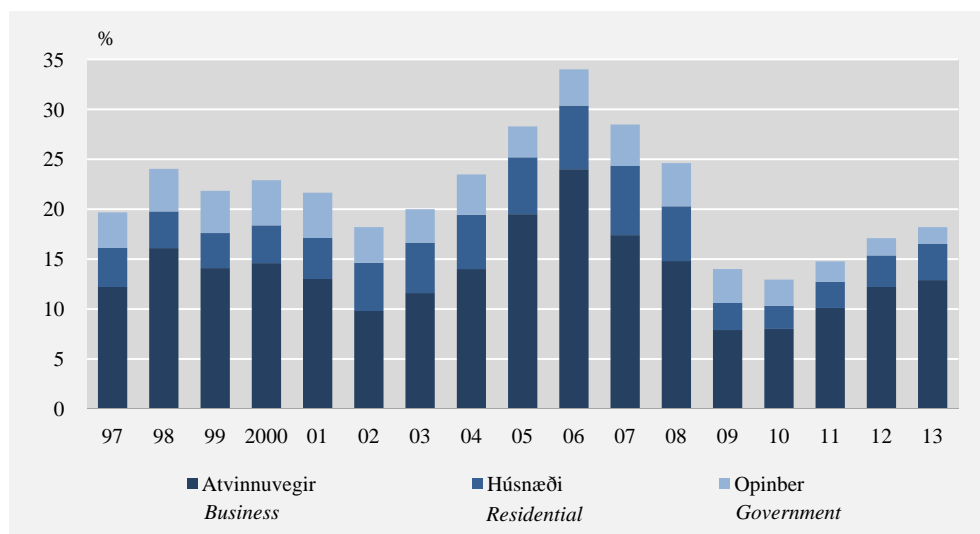
Kísilverksmiðja í Helguvík bætist við fjárfestingu

Helsta breytingin frá spánni í nóvember er að fyrirhuguðum framkvæmdum vegna kísilverksmiðju í Helguvík hefur verið bætt við atvinnuvegafjárfestingu. Áætlað er að hún kosti um 17 milljarða og falli að mestu til árin 2011 og 2012 þó að framkvæmdum ljúki 2013. Á móti kemur að dregið hefur verið úr umfangi fjárfestingarverkefna í vegagerð. Reiknað er með fyrsta áfanga álversins í Helguvík í spánni og að framkvæmdir hefjist að litlu leyti árið 2012 en komi að mestu fram árin 2013–2014. Gert er ráð fyrir fjárfestingu við stækkun álversins í Straumsvík og mun standa yfir út árið 2014 en mestur kostnaður fellur til árin 2011 og 2012. Reiknað er með Búðarhálsvirkjun í spánni en orkan úr þeirri virkjun verður notuð í Straumsvík.

Áætlað er að atvinnuvegafjárfesting aukist um 28,1% í ár vegna umtalsverðrar aukningar í stóriðju fjárfestingu vegna kísilverksmiðjunnar og álverksmiðjunnar í Straumsvík, en minni aukning verður í annarri atvinnuvegafjárfestingu. Árið 2012 er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 23,8% en þá ná framkvæmdir vegna kísilverksmiðjunnar hámarki og er jafnframt gert ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting aukist nokkuð. Þrátt fyrir nokkra aukningu fjárfestingar á spátímanum er áætlað að hlutur fjárfestingu í landsframleiðslu í lok spátímans verði undir meðaltali síðustu 20 ára.

Mynd 7. Fjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu 1997-2013

Figure 7. Investment as a share of GDP 1997-2013



Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Íbúðafjárfesting vex nokkuð næstu ár

Íbúðafjárfesting dróst saman um 17% árið 2010 samkvæmt nýjustu mælingu Hagstofunnar. Þetta er nokkru minni samdráttur en spáð var, en munurinn kann að liggja í kerfisbreytingu hjá sveitarfélögunum varðandi úttekt íbúðarhúsnæðis. Reiknað er með að íbúðafjárfesting snúist í talsverðan vöxt 2011 og síðar. Rétt er að taka fram að þó að vaxtartölurnar séu nokkuð hraustlegar, þá er sá vöxtur frá svo lágu stigi að ekki er um stórar upphæðir að tefla framanaf.

Fasteignamarkaður hefur aðeins tekið við sér

Fasteignamarkaður er heldur að braggast þó að sala sé enn lítil. Makaskipti eru nú milli 10 og 20 prósent viðskipta en var mest kringum 50% um mitt ár 2009. Markaðurinn er því væntanlega að verða skilvirkari en verið hefur síðustu misseri. Ástæður fyrir auknum viðskiptum eru líklega nokkrar samverkandi. Eftirspurn kann að vera að aukast meðal þeirra sem eru fjárhagslega sterkir og telja að kaup-

tækifæri felist í nafn- og raunverðslökkun. Fjölgað hefur í hópi þeirra sem geta selt eftir því sem skuldastaða þeirra skýrist og lækkar í skuldameðferð lánastofnana.

Þrátt fyrir þessi batamerki er ekki gert ráð fyrir að eftirspurn setji mikinn þrýsting á íbúðaverð á næstunni. Frekar er gert ráð fyrir að í brád sé framboð af húsnæði nægt til að verð hækki lítið sem ekkert.

Í gildi eru ákvæði um fulla endurgreiðslu virðisaukaskatts af vinnu manna á byggingarstað árið 2011. Ennfremur eru tímabundið í gildi lög um skattaávilnun vegna greiðslu fyrir vinnu við viðhald og endurbætur á íbúðar- og frístundahúsnæði. Ávilnunin gerir árin 2010 og 2011 sérstaklega hagfelld til framkvæmda ef húseigendur eru jafnframt greiðendur tekjuskatts.

Fjárfesting hins opinbera

Fjárfesting hins opinbera dregst saman

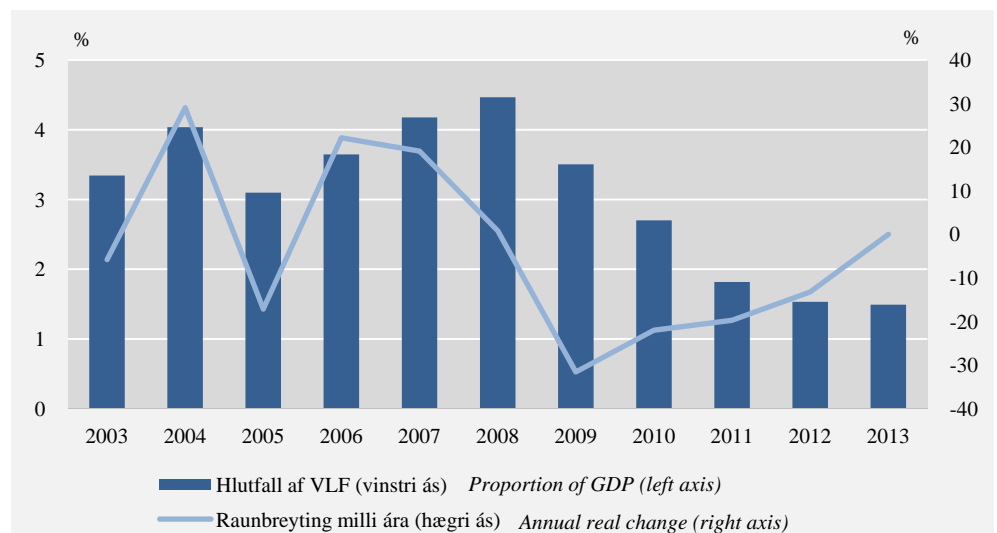
Fjárfesting hins opinbera dróst saman um 22% að magni til árið 2010 og nam tæplega 41 milljarði króna að nafnvirði. Hluttur sveitarfélaga nam um 41% af heildarfjárfestingu hins opinbera á árinu. Fjárfesting hins opinbera er að mestu leyti fólgin í ýmsum byggingar- og samgönguframkvæmdum, svo sem vega- og gatna-gerð og fjárfestingum í vélum og tækjabúnaði.

Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman á yfirstandandi ári vegna strangra aðhaldsaðgerða ríkissjóðs og sveitarfélaga. Samkvæmt spánni er samdrátturinn um 20% árið 2011 að raungildi miðað við árið 2010. Árið 2012 nemur samdrátturinn um 13%. Árið 2013 er reiknað með að fjárfesting hins opinbera verði um það bil óbreytt að raunvirði frá árinu á undan, en byrji að aukast frá og með árinu 2014. Í spánni er reiknað með framkvæmdum við Vaðlaheiðargöng. Einnig er reiknað með að varðskipið Þór, sem pantað var fyrir nokkrum árum, verði bókfært í þjóðhagsreikningum 2011.

Fjárfesting hins opinbera í hlutfalli við verga landsframleiðslu var 2,7% árið 2010 og hefur lækkað eftir efnahagshrunið. Í spánni er gert ráð fyrir að hlutfallið hækki ekki fyrr en árið 2014.

Mynd 8. Fjárfesting hins opinbera 2003–2013

Figure 8. Public investment 2003–2013



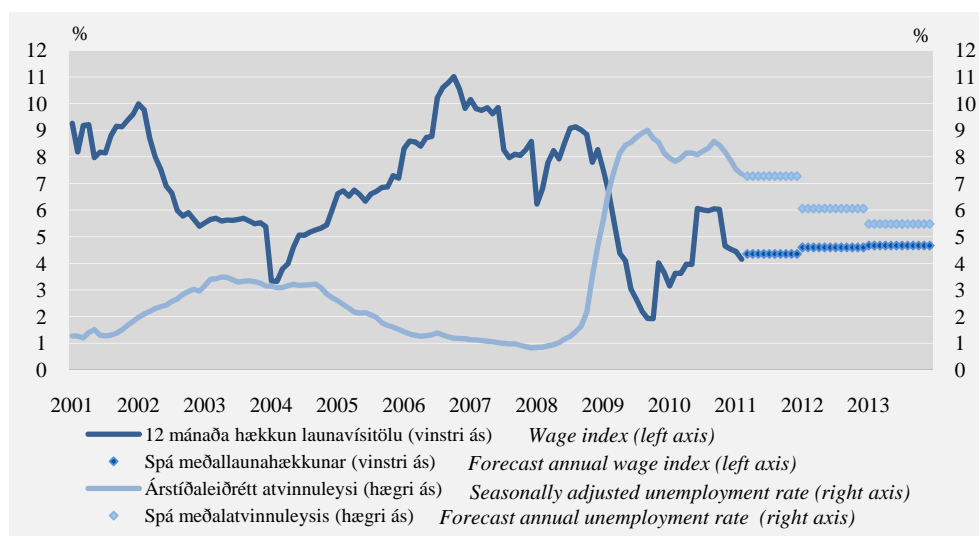
Vinnumarkaður og laun

Atvinnuleysi getur minnkað
nokkuð hratt

Atvinnuleysi hefur haldist hátt frá bankahruni. Í atvinnuleysi á Íslandi er talsverð árstíðasveifla, þ.a. aukning í skráðu atvinnuleysi undanfarna mánuði er árvisst en ekki til marks um versnandi atvinnuástand. Reynolds fyrri ára bendir til að atvinnuleysi geti minnkað nokkuð hratt þegar hagvöxtur tekur við sér. Spáin gerir enda ráð fyrir að svo verði, þó að nú sé ekki gert ráð fyrir að atvinnuleysi gangi alveg eins hratt niður og reiknað var með í síðustu spá. Atvinnuleysi 2010 var 8,1% (nær óbreytt frá 2009, þrátt fyrir samdrátt í landsframléiðslu) en spáin gerir ráð fyrir að það verði 7,3% 2011, 6,1% árið 2012 og 5,5% árið 2013.

Mynd 9. Laun og atvinnuleysi 2001–2013

Figure 9. Unemployment rate and wage index 2001–2013



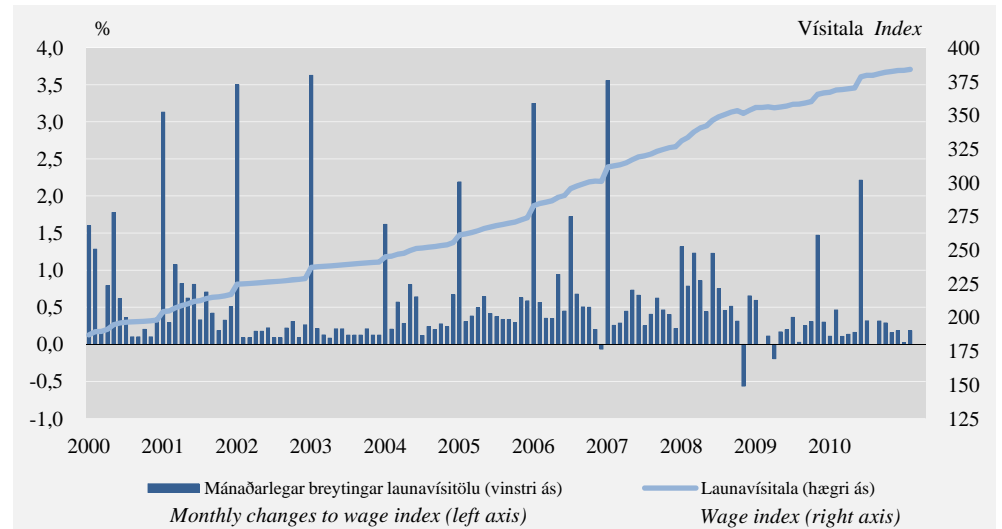
Launavísitölumeðaltal ársins 2010 reyndist 4,8% hærra en meðaltal ársins 2009. Mestu munaði um 2,2% hækkun vísitölnunnar í júní 2010, þegar samningsbundin hækkun á almennum markaði og hjá ríkisstarfsmönnum á lögstu töxtunum tók gildi.

Gert ráð fyrir að laun hækki
umfram verðlag

Velflestir kjarasamningar í landinu voru lausir undir árslok 2010. Eldri spá gerði ráð fyrir að kjarasamningum myndi ljúka nærri áramótunum. Nú við lok fyrsta ársfjórðungs 2011 er samningum enn ólokið. Þó að ekkert sé fast í hendi benda fréttir í fjölmiðlum til að dregið gæti til tíðinda í þessum efnunum í nánustu framtíð. Spáin varðandi launaþróun fyrir árið í heild og næstu ár er nánast óbreytt þó að dregist hafi að ljúka samningum. Gert er ráð fyrir að laun hækki umfram verðlag 2011 og út spátímann. Þá er ekki gert ráð fyrir neinum umtalsverðum hækkunum skatta á einstaklinga. Niðurstaðan er því sú að kaupmáttur muni aukast frá og með árinu 2011 og út spátímann.

Mynd 10. Launaþróun 2000–2011

Figure 10. Wage development 2000–2011



Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Verðbólga minnkaði hratt á síðasta ári

Verðbólga árið 2010 var að meðaltali 5,4%. Eftir því sem gengi krónunnar styrktist dró hratt úr verðbólgu á seinni hluta síðasta árs og í desember var hún orðin 2,5% og náði þar með verðbólguþröngum Seðlabankans. Það sem af er ári hefur verðbólga haldist undir verðbólguþröngum en lægst var hún 1,8% í janúar sem er jafnframt lægsta verðbólga frá mars árið 2004. Frá því í janúar 2011 hefur verðbólga aukist lítillega, einkum vegna veikara gengis og hækkana á hrávörumörkuðum en í mars var hún 2,3%.

Ætla má að verðbólga hækki þegar líður á árið en það má einkum rekja til hækkana á heimsmarkaðsverði olíu og öðrum hrávörum sem hafa drifið áfram verðbólgu á árinu en hafa þó ekki að öllu leyti komið fram. Gengi krónunnar hefur einnig látið undan síga en áhrifin af þessum hækkunum eru ekki enn komin að fullu fram í neysluverðsvísitölunni. Að öðru leyti er verðbólguþröngur lítill vegna slaka í hagkerfinu.

Verðbólga í kringum verðbólguþröngum á spátímanum

Verðbólga 2011 er hærra en reiknað var með í nóvemberspá Hagstofunnar en áætlað er að hún verði 2,6% að meðaltali yfir árið um og yfir 3% á seinni hluta ársins. Áhrif hrávörumhækkana og gengislækkunar eru tímabundnar og er reiknað með að verðbólga verði nálægt verðbólguþröngum það sem eftir er spátímans en forsendur þess eru að gengi verði nokkuð stöðugt og að launaskrið myndist ekki á vinnumarkaði.

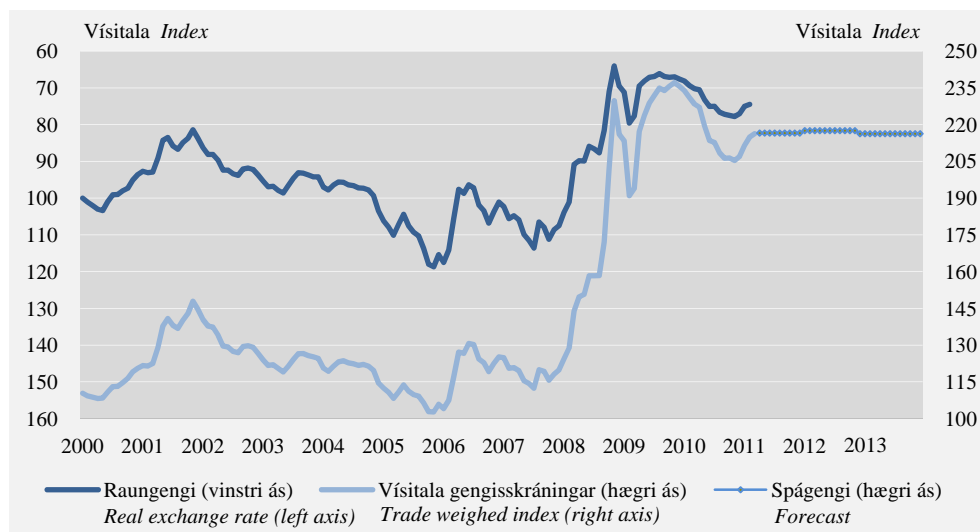
Gengi krónunnar stöðugt á spátímanum

Gengi krónunnar styrktist um 3,0% að meðaltali árið 2010. Frá því í nóvember hefur gengið hins vegar veikst um 5% en verið nokkuð stöðugt í mars. Mikil óvissa ríkir um gengisþróun á næstu árum. Það tengist að mestu óvissu um afnám gjaldeyrishafta. Fram hefur komið hjá stjórnvöldum að heimild verði til að halda höftunum til ársins 2015, þó ekki sé loka fyrir það skotið að þau verði afnumin að fullu fyrir þann tíma. Tímasetning þeirra aðgerða sem þarf að framkvæma til að afnema höftin er óviss. Aðgerðirnar mótast að mestu af aðstæðum, en ekki verða tekin skref sem munu fyrirsjáanlega grafa undan gengisstöðugleika. Í Þjóðhagsspá

er gert ráð fyrir að gengið verði nokkuð stöðugt yfir spátímann en fari að styrkist lítillega þegar líður á spátímann. Á þessu ári er áætlað að gengið breytist lítið milli ára en reiknað er með lítilsháttar veikingu árið 2012.

Mynd 11. Gengisvísitala og raungengi 2000–2013

Figure 11. Exchange rate index and real exchange rate 2000–2013



Stýrivextir

Stýrivextir hafa lækkað

Stýrivextir lækkuðu jafnt og þétt á síðasta ári í samræmi við minnkandi verðbólgu og eru þeir í dag 4,25%. Á síðasta fundi peningastefnunnendrar var ákveðið að halda stýrivöxtum óbreyttum en það var í fyrsta sinn síðan í september 2009 sem þeir lækkuðu ekki. Töluverð óvissa ríkir um hvert vaxtastigið verður á næstunni líkt og með gengið. Þar skiptir m.a. óvissa varðandi gjaldeyrishöftin miklu máli. Í þjóðhagsspa er áætlað að stýrivextir verði svipaðir og nú er en hækki síðan eftir því sem líður á spátímabilið þegar hagvöxtur kemst á skrið og vextir á erlendis fara hækkandi.

Innlendur fjármálamarkaður

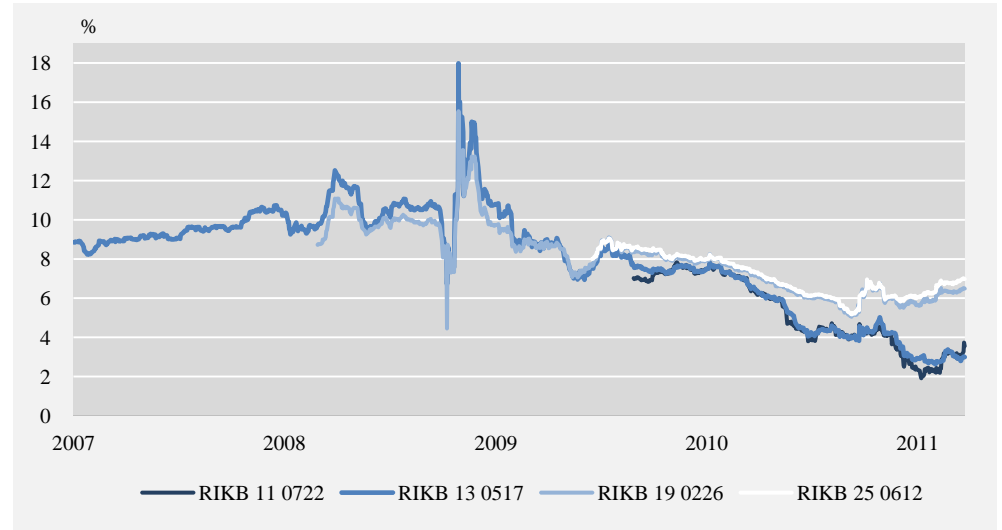
Vextir hafa lækkað

Vextir á millibankamarkaði og óverðtryggðir útlánsvextir banka hafa að mestu leyti lækkað svipað og vextir Seðlabankans. Einnig hefur Íbúðalánasjóður lækkað verðtryggða útlánsvexti lítillega að undanförmu.

Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa hefur lækkað frá því í lok árs 2010, og hefur krafa á flokkinn HFF24 verið í kringum 2,4% að undanförmu en krafan á bréf til lengri tíma rúmlega 3%. Hins vegar hefur ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hækkað frá því í árslok 2010, eins og sjá má á mynd 12. Væntingar markaðarins um verðbólgu, stöðu ríkissjóðs, en einnig verðþróun bréfa, hafa áhrif á ávöxtunarkröfu. Skuldatryggingaálag ríkissjóðs (5 ára) hefur nokkuð sveiflast frá upphafi árs en hefur lækkað að undanförmu og var nýverið í kringum 230 punktar. Viðskipti með þær skuldatryggingar eru strjál og verðmyndun þeirra lítt virk. Matsfyrirtæki (Moody's og Fitch Ratings) hafa bent á að lausn á Icesave-málinu sé lykilatriði fyrir bætt lánshæfismat ríkissjóðs, en lánshæfismat ríkissjóðs getur haft áhrif á erlenda fjármögnun fyrirtækja.

Mynd 12. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa (%)

Figure 12. Yields of non-indexed government bonds (%)



Heimild Source: Macrobond.

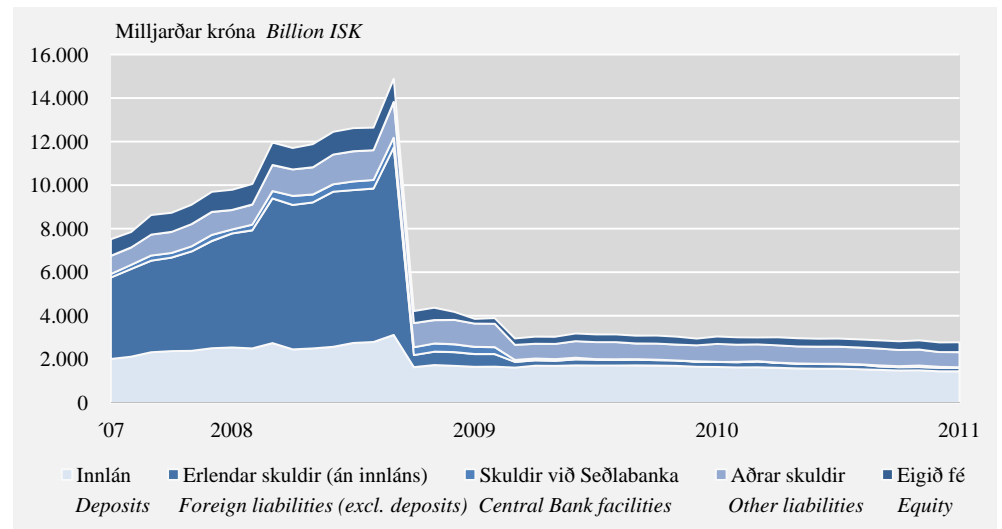
Skýringar Notes: Síðasta gildi 23. mars 2011. Latest value March 23rd 2011.

Íslenska bankakerfið hefur minnkað

Íslenska bankakerfið hefur minnkað töluvert frá árinu 2008. Heildareignir innlánsstofnana námu nær tífaldri vergri landsframleiðslu fyrir hrunið, en eru í dag tæplega tvöföld verg landsframleiðsla. Heildareignir innlánsstofnana námu 2.780 milljörðum króna í lok febrúar 2011. Í dag eru bankarnir að mestu leyti fjármagnaðir með innlánnum, sem eru grunnfjármögnun bankastarfsemi. Hins vegar var mikill vöxtur innlánsstofnana fjármagnaður með erlendum lánnum, að stórum hluta með skammtímalánnum frá og með árinu 2006.

Mynd 13. Skuldir og eigið fé innlánsstofnanna

Figure 13. Deposit money bank liabilities



Heimild Source: Seðlabanki Íslands Central bank of Iceland

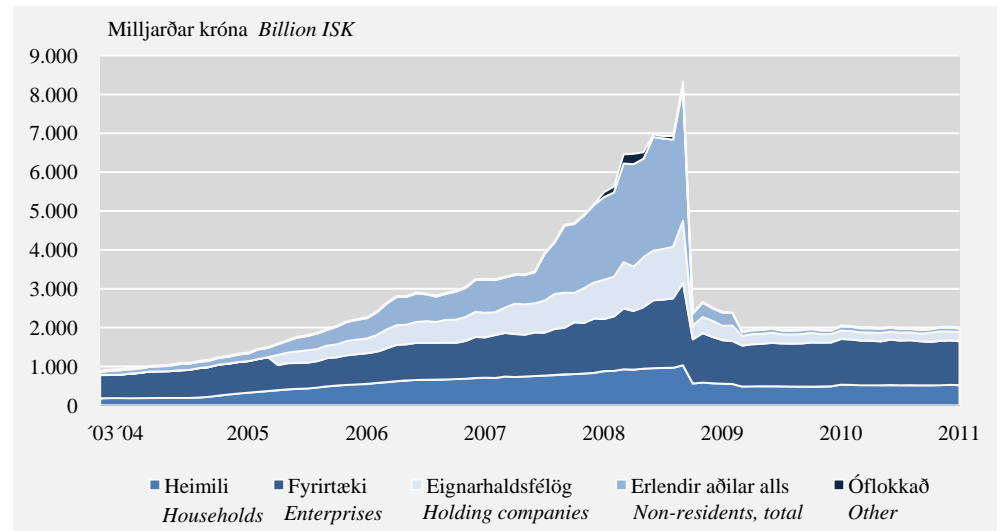
Skýringar Notes: Síðasta gildi janúar 2011. Latest value January 2011.

Lítið um ný útlán

Vöxtur útlána virðist enn sama sem enginn þrátt fyrir lækkun vaxta. Lækkun eignaverðs og hækkun skulda hefur reynst efnahag heimila og fyrirtækja erfið, svo og skert aðgengi þeirra að lánsfé. Endurskipulagning og bati efnahagsreikninga, bæði fyrirtækja og heimila, tekur tíma. Fyrir fjármálakreppuna var mikil útlánaaukning til eignarhaldsfélaga og erlendra aðila, og er hlutur þeirra í útlánnum mun minni nú.

Mynd 14. Flokkun útlána innlánastofnana (án niðurfærslna)

Figure 14. Breakdown of deposit money bank lending (excluding provisions)



Heimild Source: Seðlabanki Íslands Central bank of Iceland.

Skýringar Notes: Síðasta gildi janúar 2011. Latest value January 2011.

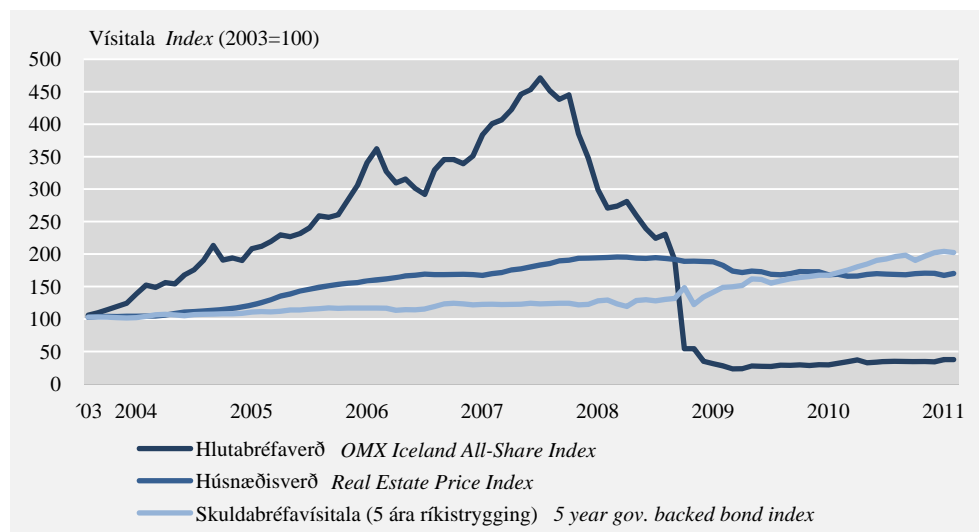
Nýjar aðferðir við fjármálaeftirlit í vinnslu

Unnið er að endurbótum á regluverki og eftirliti með fjármálastarfsemi. Þegar hafa verið færðar í lög breytingar sem bæta úr ýmsum veikleikum sem voru á regluverki innlendra fjármálafyrirtækja, svo sem varðandi lán gegn veði í eigin hlutabréfum, lán til eigenda og stórar áhættuskuldbindingar. Einnig hafa Fjármálaeftirlitið og Seðlabanki Íslands gert með sér nýjan samstarfssamning.

Alþjóðlega regluverkið um eiginfjárhlutfall og áhættustýringu fjármálafyrirtækja, Basel II og hið nýja Basel III sem er í vinnslu, hefur þegar verið gagnrýnt. Basel III hefur verið gagnrýnt vegna þess að það hvorki metur stöðugleika skuldahliðar né tekur tillit til óhóflegs vaxtar eigna. Basel II hefur hins vegar verið gagnrýnt fyrir það að færa ábyrgðina á áhættumati yfir á eftirlitsaðilina og minnka þannig forsjáni í bankageiranum.

Mynd 15. Eignaverð á Íslandi

Figure 15. Asset prices in Iceland



Heimild Source: Macrobond, Seðlabanki Íslands Central bank of Iceland.

Skýringar Notes: Síðasta gildi febrúar 2011. Latest value February 2011.

Þáttur hlutabréfamarkaðar hefur minnkað en ríkistryggðra skuldabréfa hækkað

Áhrif innlends hlutabréfamarkaðar á efnahagslífið fer enn minnkandi. Í janúar 2009 tók gildi ný úrvalsvísitala, OMXI6, en í henni voru aðeins sex félög í stað 15 áður. Stærsta fyrirtækið í vísitölunni, Össur, hefur ákveðið að taka félagið út úr kauphöllinni á Íslandi. Þar sem mikill slaki hefur verið á hlutabréfa- og húsnæðismarkaðir frá efnahagshruni hafa ríkistryggð skuldabréf verið helsti kostur fjárfesta.

English summary

The economic forecast for 2011–2016 assumes that a gradual recovery will start in 2011 with 2.3% growth after contraction of 3.5% in 2010. Positive growth is expected throughout the rest of the forecast period, given that planned large scale industrial investments are not further delayed.

Inflation has declined and was 1.8% in January 2011, lowest since 2004. However, recent decline of the Icelandic króna as well as increasing commodity prices have caused a slight increase in inflation, which is expected to be 2.6% on average in 2011. During 2012–2016 inflation is expected to be close to the central bank inflation target (2.5%). The Icelandic króna is forecasted to strengthen gradually towards the end of the forecast period. However, removal of capital controls may put some pressure on the exchange rate. The prices of Iceland's main export goods, aluminum and fish, have increased along with global economic recovery and are expected to remain high. A surplus in trade is expected during the forecast period.

The contraction in 2010 was due to falling private and public consumption as well as investment. However, usage of savings has helped households and limited further decrease of private consumption. Unemployment is historically high, currently around 8%, but is forecasted to decline from 2011 as economic growth picks up and to be below 6% by 2013. Wages are expected to increase faster than inflation from 2011, thus generating positive growth in real disposable income. Consequently private consumption is expected to grow from 2011 to 2016.

Public consumption is forecasted to contract for the next two years, level out in 2013 and to turn to modest growth in 2014. Public investment will continue to decline until 2012 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 2. Landsframleiðsla og þjóðartekjur 2010–2016Table 2. *Gross domestic product and Gross national income 2010–2016*

Magnbreyting frá fyrra ári (%)	2010 ¹	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>Volume growth from previous year (%)</i>							
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-0,2	2,6	2,9	3,6	3,5	3	2,6
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-3,2	-4	-1,8	-0,1	1,3	1,8	2,4
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-8,1	16,6	18,6	9,3	2,3	3,1	4,5
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	0,9	28,1	23,8	8,8	-3,2	-1,5	1,5
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-17	16,8	23,6	16,6	19,5	11,1	7,9
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-22,4	-19,7	-13,2	0	9,8	16,7	14,7
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-2,5	2,9	4,3	3,7	2,7	2,7	2,9
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	1,1	2,3	2,4	2,8	3,5	3,2	3,2
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	3,9	3,4	4,9	4,8	3,7	2,7	2,9
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-3,5	2,3	2,9	2,7	2,7	3	3
Vöruskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Trade balance (% of GDP)</i>	10,6	10,4	9,4	8,4	8,2	8,5	8,6
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-7,8	-7,3	-5,7	-7	-5,1	-5,5	-4,5
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	5,4	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-2,9	0,1	0,5	-0,6	-0,5	-0,6	-0,2
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	6,4	0,6	-0,3	1,1	0,9	0,6	0,2
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	8,1	7,3	6,1	5,5	5,3	4,8	4,3
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	4,8	4,4	4,6	4,7	4,8	4,8	4,6
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	2	1,9	2,3	2,5	2,5	2,5	2,6
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,9	2,3	1,8	1,9	2,1	2,5	2,5
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	31,5	17,7	3,0	1,4	2,0	2,5	2,5
Olíuverð <i>Oil price</i>	28,0	29,1	1,7	0,8	0,1	1,6	2,4

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

Hagtiðindi **Þjóðhagsreikningar**
Statistical Series **National accounts**

96. árg. • 21. tbl

ISSN 0019-1078

2011:5

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

Marínó 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