



# HORFUR Í EFNAHAGSMÁLUM HAGSPÁ ASÍ 2014-2016



MARS 2014

# EFNISYFIRLIT

INNGANGUR .....	3
HELSTU ATRÍÐI.....	4
VAXANDI EINKANEYSLA.....	6
FJÁRFESTING EYKST .....	7
FJÁRFESTING ATVINNUVEGANNA EYKST ÞEGAR FRAM Í SÆKIR .....	8
ÍBÚÐAFJÁRFESTING TEKUR VIÐ SÉR .....	8
LÍTIL FJÁRFESTING HINS OPINBERA .....	10
HAGUR RÍKIS OG SVEITARFÉLAGA VÆNKAST .....	11
DREGUR ÚR AFGANGI AF VIÐSKIPTUM VIÐ ÚTLÖND.....	12
VERÐBÓLGA FER YFIR VERÐBÓLGUMARKMIÐ.....	13
BATI Á VINNUMARKAÐI.....	14
BETRI HORFUR Í HEIMSBÚSKAPNUM .....	15



## Inngangur

Samkvæmt nýrri hagspá Hagdeildar ASÍ birtir til í hagkerfinu. Framundan er ágætur vöxtur landsframleiðslu og gerir spáin ráð fyrir að hagvöxturinn verði 3,2–3,5% fram til ársins 2016.

En það eru blikur á lofti. Hagvöxturinn er að of miklu leyti drifinn áfram af vaxandi einkaneyslu en ekki aukinni verðmætasköpun. Fjárfesting er enn nálægt sögulegu lágmarki. Áætlað er að í fyrra hafi fjárfesting verið um 13,6% af landsframleiðslu. Þetta hlutfall er um 20% hjá þeim löndum sem við viljum helst bera okkur saman við. Stjórnvöld og aðilar vinnumarkaðarins settu sér það markmið árið 2011 að ná hlutfallinu í 20% fyrir árið 2014. En nú er útlit fyrir að fjárfesting verði aðeins 17,8% af vergri landsframleiðslu í lok árs 2016. Það er því ljóst að stjórnvöld verða að skapa betri aðstæður fyrir aukinni fjárfestingu eigi þetta markmið að nást. Áform stjórnvalda um að lækka skuldir heimilanna hafa einnig áhrif. Skuldalækkunin mun auka ráðstöfunartekjur og hreina eign heimilanna og hefur áhrif á væntingar heimilanna. Allar líkur eru á því að aðgerðin leiði til aukinnar neyslu. Þrátt fyrir að umfang aðgerðarinnar sé ekki meira en aðgerða á síðasta kjörtímabili má búast við að áhrifin verði meiri á einkaneysluna. Aðgerðinni nú er ætlað að ná til fjölda heimila sem hvorki eru í skulda- né greiðsluvanda og því má búast við að þau heimili nýti sér það svigrúm, sem aðgerðin skapar þeim, til að auka neyslu sína.

Á komandi misserum má því búast við að vöxtur innflutnings verði hraðari en vöxtur útflutnings sem dregur úr nauðsynlegum afgangi af viðskiptum við útlönd. Þá eru augljós veikleikamerki í hagkerfinu: stjórnvöld hafa lagt áherslu á að útiloka aðra kosti í gjaldmiðlamálum en íslenska krónu, óvissa ríkir um framtíðarstefnu í peningamálum, krónan er í höftum og alls óvíst hvort eða hvenær þeim verður aflétt. Minni afgangur af viðskiptum við útlönd og óvissa setur þrýsting á gengi krónunnar til lækkunar sem skilar sér fljótt út í verðlag. Þetta endurspeglast í spá hagdeildar sem gerir ráð fyrir tæplega 4% verðbólgu á næsta ári. Fjármál hins opinbera vinna þannig gegn peningastefnunni sem kallar á hærri vexti. Þessir veikleikar draga úr vexti fjárfestinga.

Aðilar vinnumarkaðarins hafa í sameiningu unnið að því að leggja grunn að því að kjara- og efnahagsþróunin hér á landi geti verið með sambærilegum hætti og annars staðar á Norðurlöndum. Þar er áhersla lögð á gengis- og verðstöðugleika og uppbyggingu kaupmáttar í hægum en öruggum skrefum án þess að veikja samkeppnisstöðu útflutningsatvinnuveganna. Til þess að slíkt geti gengið eftir þarf annars vegar breiða sátt um að slíkt fyrirkomulag sé æskilegt og hins vegar trúverðuga efnahagsstefnu sem hefur sama markmið. Á komandi misserum mun reyna á það hvort grundvöllur er fyrir breiðri sátt og einnig hvort stjórnvöld hafa getu og vilja til að taka á efnahagslegum veikleikum hagkerfisins. Takist þetta hvort tveggja ætti ekkert að vera því til fyrirstöðu að færa íslenskan vinnumarkað í átt að þeim aga og ávinningi sem einkennir vinnumarkaðinn hjá frændþjóðum okkar.



## SPÁ HAGDEILDAR ASÍ

	<i>Í ma. kr.</i>	<i>Bráðab.</i>	<i>Spá</i>		
	2013	2013	2014	2015	2016
Einkaneysla	957,4	1,2	4,3	3,4	2,7
Samneysla	455,1	1,3	0,9	0,7	0,7
Fjármunamyndun	243,3	-3,4	6,2	16,4	15,9
<i>þar af atvinnuvegir</i>	154,0	-10,2	2,5	18,5	18,7
<i>þar af húsnæði</i>	50,8	10,8	22,0	20,4	17,8
<i>þar af hið opinbera</i>	38,5	11,7	3,9	1,2	-1,9
Þjóðarútgjöld	1654,2	0,1	3,7	4,6	4,4
Útflutningur	1027,6	5,3	2,7	1,7	1,5
Innflutningur	895,6	-0,1	3,7	3,9	3,2
<b>Landsframleiðsla</b>	<b>1786,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>
Verðbólga <sup>1</sup>		3,9	2,6	3,9	2,9
Atvinnuleysi <sup>2</sup>		4,4	3,9	3,7	3,7
Gengisvísitala <sup>3</sup>		219	210	213	214
Vöru- og þjónustujöfnuður <sup>4</sup>		7,4	5,3	4,0	3,2

Taflan sýnir hlutfallslegar magnbreytingar milli ára nema annað sé tekið fram.

<sup>1</sup> Breyting milli ársmeðaltala, neysluverðsvísitala

<sup>2</sup> Hlutfall af áætluðum mannafla

<sup>3</sup> Ársmeðaltal

<sup>4</sup> Hlutfall af landsframleiðslu án innlánsstofnana í slitameðferð

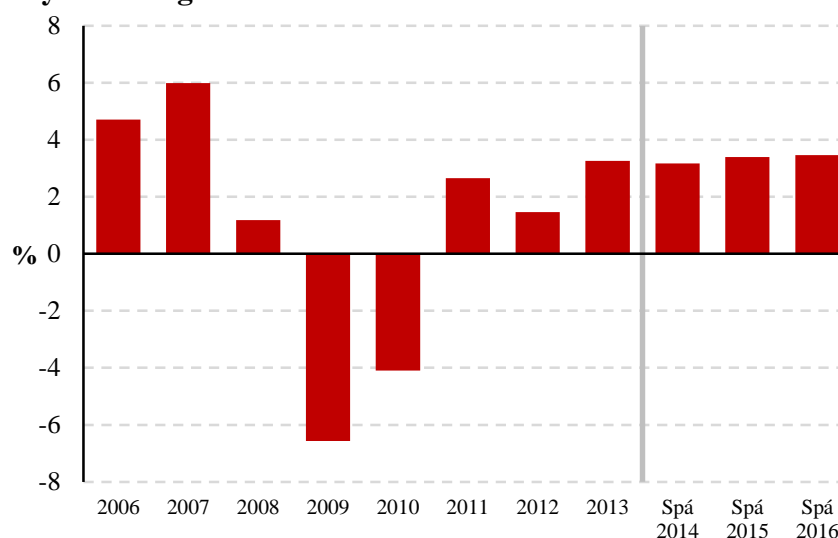
### Helstu atriði

Hagdeild ASÍ spáir 3,2% hagvexti í ár, 3,4% á næsta ári og 3,5% árið 2015. Hagvöxturinn verður í vaxandi mæli drifinn áfram af aukinni einkaneyslu og fjárfestingu en vægi utanríkisviðskipta í hagvextinum fer minnkandi.

Hagur heimilanna vænkast ekki síst vegna áforma stjórnvalda um skuldalækkun heimilanna. Þá hefur aukinn stöðugleiki gengis og verðlags jákvæð áhrif á heimilin á fyrri hluta spátímabilsins. Atvinnuástandið batnar en gera má ráð fyrir að störfum fjölgi og dragi úr atvinnuleysi þó að það verði áfram mikið í sögulegu samhengi.

Þróun verðlags ræðst að miklu leyti af útfærslu og tekjuskiptingaráhrifum skuldalækkunaraðgerða stjórnvalda og áhrifum þeirra á einkaneyslu. Vaxandi innflutningur, þegar líður á spátímans, mun setja þrýsting á gengi krónunnar sem skilar sér í versnandi verðbólguhorfum. Hagdeildin gerir ráð fyrir að verðbólga aukist í árslok 2014 og verði þá komin í ríflega 3%. Verðbólga verði að jafnaði 3,9% á árinu 2015 en lækki heldur eftir það og verði undir lok spátímans 2,7%.

Mynd 1: Hagvöxtur



Heimild: Hagstofa Íslands og spá ASÍ

Hagdeildin spáir því að fjárfesting aukist um 6,2% á yfirstandandi ári þar sem aukin íbúðafjárfesting vegur upp lítinn vöxt í fjárfestingu atvinnuveganna og hins opinbera. Ekki er gert ráð fyrir því að álver rísi í Helguvík á spátímanum en að framkvæmdir við Bakka hefjist á seinni hluta þessa árs. Þrátt fyrir að fjárfesting aukist þegar líður á spátímann og atvinnuvegafjárfestingin taki við sér verði fjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu áfram lág í sögulegu samhengi út spátímann. Spá hagdeildarinnar gerir ráð fyrir 16,4% vexti fjárfestinga á næsta ári og 15,9% árið 2016.

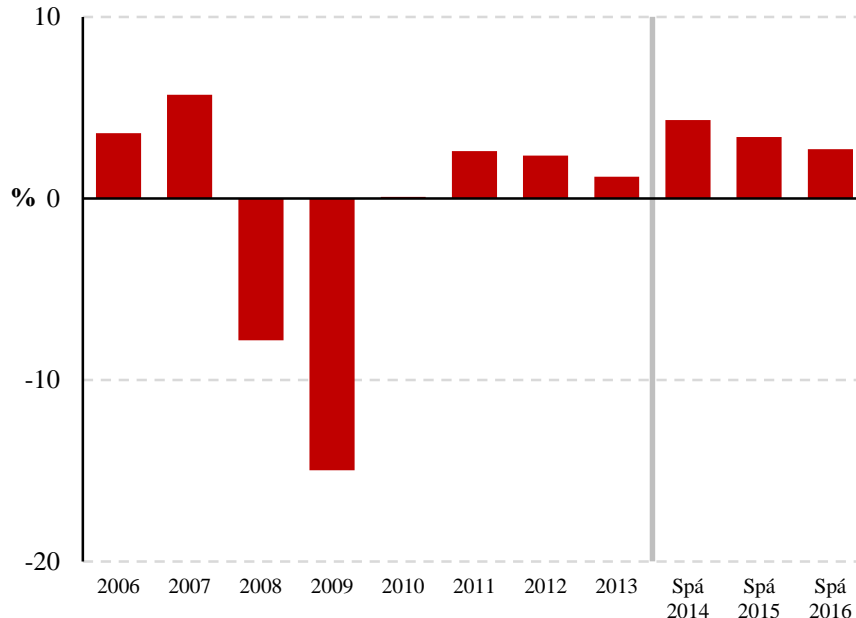
Fjármál ríkis og sveitarfélaga hafa þróast til betri vegar frá hruni. Dregið hefur úr hallarekstri, útlit er fyrir að ríkissjóður verði rekinn með afgangi í ár og sveitarfélögin eru að greiða niður skuldir. Í fyrra jukust samneysluútgjöld hins opinbera í fyrsta sinn frá hruni. Áætlað er að samneysluútgjöld vaxi um 0,9% í ár og um 0,7% árin 2015 og 2016.

Á síðasta ári jókst útflutningur meira en spár gerðu ráð fyrir en nú hafa útflutningshorfur versnað. Slæm loðnuvertíð í ár mun einungis skila um þriðjungi af aflaverðmæti síðasta árs. Á móti vegur að útlit er fyrir að erlendum ferðamönnum fjölgi áfram næstu árin. Samkvæmt spá hagdeildar eykst útflutningur um 2,7% á þessu ári og að jafnaði um 1,6% á árunum 2015–2016. Samhliða aukinni einkaneyslu og fjárfestingu mun innflutningur vaxa um 3,6% á ári að jafnaði á spátímabilinu. Afgangur af viðskiptum við útlönd fer því minnkandi sem aftur dregur úr framlagi utanríkisviðskipta til hagvaxtar.

## Vaxandi einkaneysla

Einkaneysla jókst einungis um 1,2% á síðasta ári en það er umtalsvert hægari vöxtur en árin tvö þar á undan þegar neysla jókst að jafnaði um 2,5% á ári. Á fyrri hluta síðasta árs breyttist neysla heimilanna lítið sem skýrist meðal annars af samdrætti ráðstöfunartekna árið 2012 og hverfandi áhrifum af stuðningsaðgerðum stjórnvalda við heimilin í kjölfar hrunsins. Viðsnúningur varð hins vegar á seinni helmingi ársins og benda hagvísar til þess að framhald verði þar á með kröftugum vexti einkaneyslu á þessu ári. Þetta má m.a. lesa úr nýlegum tölum um kortaveltu en í janúar jókst kortavelta í verslunum innanlands um 6,2% að raunvirði og kortavelta Íslendinga erlendis um 11%.

Mynd 2: Einkaneysla - breyting milli ára

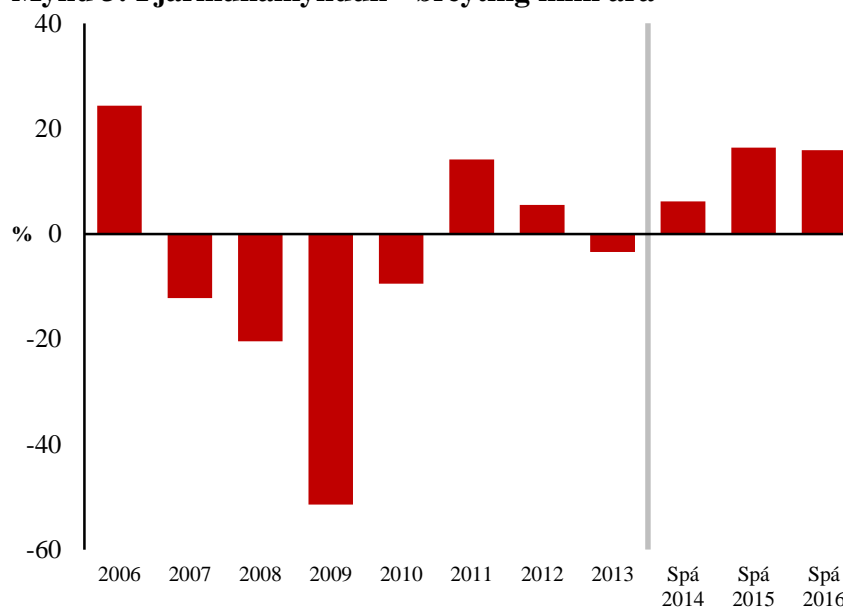


Heimild: Hagstofa Íslands og spá ASÍ

Útlit er fyrir að aukinn stöðugleiki í verðlagi og gengi hafi jákvæð áhrif á kaup heimilanna á varanlegum rekstarfjármunum, s.s. bílum og heimilistækjum, en nú er spáð töluvert meiri vexti einkaneyslu en gert var í spá hagdeildar í október. Veigamesti áhrifaþátturinn er þó áform stjórnvalda um lækkun á skuldum heimilanna. Sú aðgerð eykur ráðstöfunartekjur og hreina eign heimilanna á spátímabilinu. Aðgerðin kemur ekki síður til með að auka væntingar en ekki liggur ljóst fyrir hver áhrif aðgerðanna verða á einstaka tekjuhópa; munu áhrif á einkaneysluna ráðast nokkuð þar af. Hagdeildin spáir því að einkaneysla aukist um 4,3% á árinu og verður töluverður vöxtur út spátímamann, 3,4% á næsta ári og 2,7% árið 2016.

## Fjárfesting eykst

Mynd 3: Fjármunamyndun - breyting milli ára

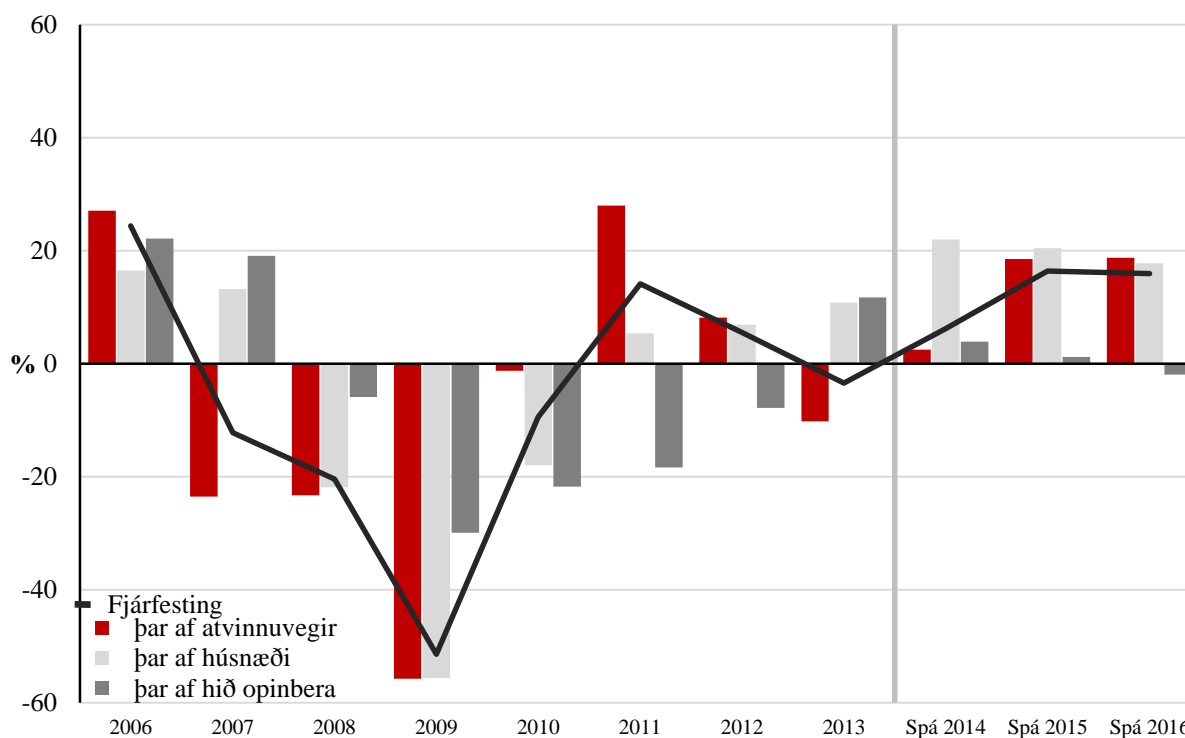


Heimild: Hagstofa Íslands og spá ASÍ

Fjárfesting dróst saman um 3,4% á síðasta ári sem rekja má til minni umsvifa í stóriðju og minni fjárfesting í skipum og flugvélum. Fjárfesting hefur verið í sögulegu lágmarki undanfarin misseri og nam á síðasta ári einungis 13,6% af vergri landsframleiðslu sem er tæpum níu prósentustigum undir meðaltali síðustu tveggja áratuga. Skilyrði til fjárfestingar fara batnandi og er útlit fyrir að minni óvissa í heimsbúskapnum og innlendu efnahagslífi ýti undir nokkurn vöxt fjárfestingar á síðari hluta spátímans. Gangi spá hagdeildar eftir verður fjárfesting orðin um 17,8% af vergri landsframleiðslu í lok spátímans sem er þó enn talsvert undir því sem viðunandi er til að tryggja langtímavöxt og verðmætasköpun í þjóðarbúinu. Ekki er gert ráð fyrir því að álver rísi í Helguvík á spátímanum en búist er við að framkvæmdir við Bakka hefjist á seinni hluta þessa árs. Hagdeildin spáir því að fjárfesting aukist um 6,2% á þessu ári þar sem aukin íbúðafjárfesting vegur upp lítinn vöxt í fjárfestingu atvinnuveganna og hins opinbera. Fjárfesting eykst þegar líður á spátímann og atvinnuvegafjárfestingin tekur við sér. Gerir hagdeildin ráð fyrir 16,4% vexti á næsta ári og 15,9% árið 2016.



**Mynd 4: Fjármunamyndun og undirliðir - breyting milli ára**



Heimild: Hagstofa Íslands og spá ASÍ

### Fjárfesting atvinnuveganna eykst þegar fram í sækir

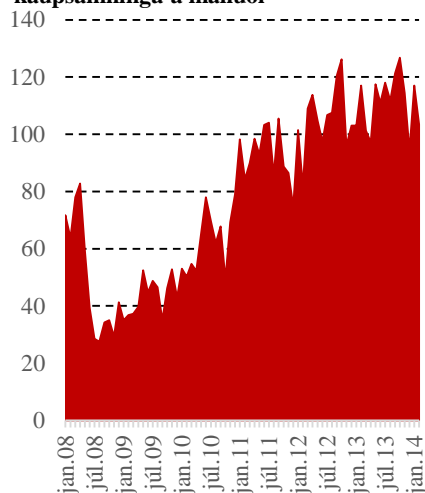
Eftir 10,2% samdrátt í fjárfestingu atvinnuveganna í fyrra, sem m.a. má rekja til minni innflutnings flugvéla og skipa og minni umsvifa í stóriðju, fara fjárfestingahorfur nú batnandi. Stóriðjuframkvæmdir verða litlar á þessu ári en viðsnúningur verður á árunum 2015–2016 þegar uppbygging á Bakka hefst ásamt tengdri fjárfestingu í orkuverum. Almenn atvinnuvegafjárfesting eykst talsvert á spátímanum og má þar nefna aukin umsvif í ferðaþjónustu en einnig gætir aukinnar bjartsýni hjá stjórnendum flestra fyrirtækja<sup>1</sup>. Samkvæmt spá hagdeildar eykst fjárfesting atvinnuveganna lítið á þessu ári eða um 2,5% en vöxturinn verður umtalsverður á næsta ári, 18,5%, og 18,7% árið 2016.

### Íbúðafjárfesting tekur við sér

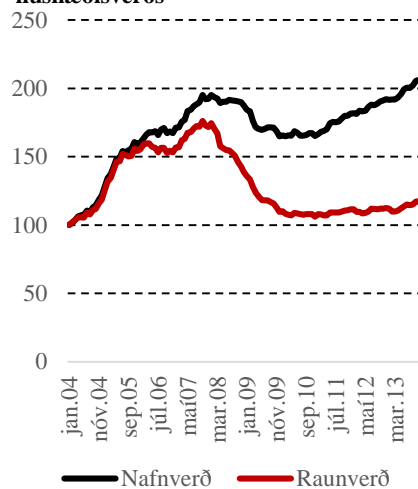
Húsnæðismarkaðurinn hefur tekið við sér undanfarin misseri. Sá bati er til kominn vegna aukinnar eftirspurnar þar sem aukinn kaupmáttur, meiri stöðugleiki í efnahagslífinu og hagstæðari lánakjör hafa gert húsnæðis kaup eftirsóknarverðari en áður.

<sup>1</sup> Sjá nýlega samantekt Samtaka atvinnulífsins, <http://www.sa.is/frettir/almennar/nr/6113/>

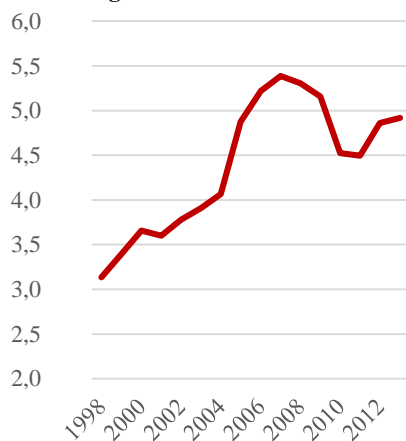
**Mynd 5a: Fjöldi þinglýstra kaupsamninga á mánuði**



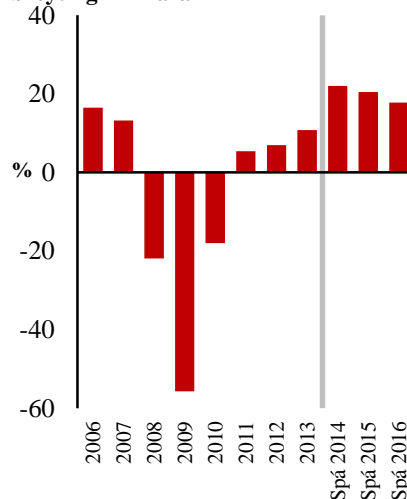
**Mynd 5b: Vísitölur húsnæðisverðs**



**Mynd 5c: Hlutfall húsnæðisverðs af árstekjum einstaklings**



**Mynd 5d: Íbúðafjárfesting - breyting milli ára**



Heimild: Þjóðskrá, Hagstofan og spá ASÍ

Þannig má nú greina styttri sölutíma fasteigna og aukna veltu á fasteignamarkaði<sup>2</sup> en frá því að botninum var náð árið 2008 hefur velta farið stigvaxandi og er fjöldi kaupsamninga nú í takt við langtímameðaltal. Þessi auknu umsvif setja þrýsting á fasteignaverð en á síðasta ári hækkaði vísitala íbúðarverðs um 6,5% að nafnvirði sem jafngildir 2,5% hækkun að raunvirði. Raunverð fasteigna er nú svipað og í árslok 2004 áður en bólumyndun fór af stað.

Hækkun á fasteignaverði undanfarið hefur hins vegar verið meiri en hægt er að skýra með hefðbundnum þáttum, sem hafa áhrif á eftirspurn, á borð við þróun vaxta og kaupmáttar. Ótryggt ástand á

<sup>2</sup> Sjá Hagvísu Seðlabankans



leigumarkaði, mikil eftirspurn og hátt leiguverð setja einnig þrýsting á eftirspurn en þegar leiguverð hækkar umfram raunkostnað við að

eiga fasteign leiðir það á endanum til þess að eftirspurn leitar í kaup fremur en leigu. Ástandið kemur illa niður á hópum sem eiga erfitt með að komast inn á fasteignamarkað, hvort sem er vegna lítillar greiðslugetu eða skorts á eigið fé. Má í því sambengi nefna að reglur um greiðslumat hafa verið hertar auk þess sem ekki er lengur heimilt að nýta lánsveð.

Ekki er útlit fyrir annað en áframhaldandi verðhækkun á fasteignamarkaði sem getur haft þau áhrif að væntanlegir fasteignakaupendur flýta kaupum og bjóða hærra verð en ella. Þótt verðmyndun beri enn um sinn með sér að vera sjálfbær er umhugsunarefni hversu hratt fasteignaverð hefur hækkað umfram kaupmátt en eins og sjá má á mynd 5c nálgast hlutfall fasteignaverðs af árstekjum einstaklings þær hæðir sem sáust fyrir hrún.

Lítið framboð nýbygginga hefur töluverð áhrif en framboð íbúðahúsnæðis hefur ekki vaxið í takt við uppsafnaða kaupþörf síðustu ára. Íbúðafjárfesting jókst lítið á síðasta ári þrátt fyrir að umsvif í mannvirkjagerð hafi farið vaxandi. Mikið af húsnæði er nú í byggingu og útlit fyrir ágætan vöxt á spátímanum. Þess er vænst að töluverður kraftur verði í nýbyggingu út spátímann og íbúðafjárfesting aukist um 22% á þessu ári, rúm 20% á næsta ári og tæp 18% árið 2016.

### **Lítill fjárfesting hins opinbera**

Áfram er gert ráð fyrir lítilli fjárfestingu hins opinbera næstu árin. Hætt hefur verið vð fjárfestingaráætlun fyrri ríkisstjórnar og fallið frá verkefnum á borð við Hús íslenskra fræða og Fjölbrautaskóla Suðurlands auk þess sem ekki er gert ráð fyrir byggingu nýs háskólasjúkrahúss á spátímanum. Hins vegar er vinna við Vaðlaheiðargöng og Norðfjarðargöng hafin og samhliða uppbyggingu iðnaðarsvæðis á Bakka tekur ríkið þátt í að byggja upp innviði en þar á meðal má nefna vega- og hafnaframkvæmdir. Ekki er gert ráð fyrir öðrum veigamiklum framkvæmdum á vegum ríkisins á spátímanum. Svipaða sögu er að segja af sveitarfélögunum sem flest munu einbeita sér að niðurgreiðslu skulda næstu árin og er áætlað að vöxtur fjárfestinga á þeirra vegum verði hægur.

Fjárfesting hins opinbera jókst nokkuð meira í fyrra en gert var ráð fyrir í síðustu spá hagdeildar í haust en á yfirstandandi ári er gert ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera vaxi um 3,9%, árið 2015 um 1,2%



en á árinu 2016 dragi hins vegar úr fjárfestingum hins opinbera um 1,9%.

## Hagur ríkis og sveitarfélaga vènkast

Áætlanir stjórnvalda í ríkisfjármálum byggja að verulegu leyti á jákvæðri þróun efnahagsmála og auknum umsvifum sem skili ríkissjóði auknum tekjum. Í fyrsta sinn frá bankahrúni er gert ráð fyrir hallalausum fjárlögum fyrir árið 2014 og eru horfur í ríkisfjármálum nú jákvæðari en um langt skeið. Gert er ráð fyrir að afgangur af heildarjöfnuði verði 0,9 milljarðar króna á yfirstandandi ári og afgangur af frumjöfnuði, þ.e. hefðbundnum rekstri ríkisins án vaxtatekna og vaxtagjalda, er áætlaður 57,5 milljarðar. Samkvæmt fjárukalögum fyrir árið 2013 var halli á rekstri ríkisins 19,7 milljarðar króna sem er nokkuð meira en áætlanir gerðu ráð fyrir. Mikilvægt er að stjórnvöld sýni nauðsynlegan aga í ríkisfjármálum til að áætlanir um hallalaus fjárlög nái fram að ganga.

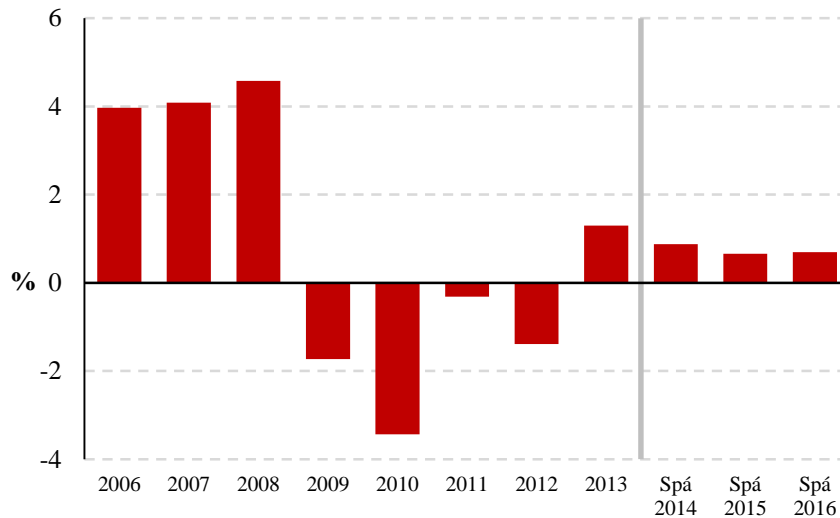
### Áætlun stjórnvalda um skuldalækkun heimilanna

Aðgerðaáætlun ríkisstjórnarinnar um höfuðstólslækkun húsnæðislána var kynnt í byrjun desember og er markmið hennar að lækka húsnæðisskuldir heimilanna í landinu. Aðgerðin er tvíþætt, annars vegar er um lækkun höfuðstóls verðtryggðra lána að ræða og hins vegar skattaívilnun vegna ráðstöfunar séreignarlífeyrissparnaðar til lækkunar á höfuðstól húsnæðislána sem einnig verður heimilt að leggja fyrir og ráðstafa til kaupa á húsnæði á næstu árum. Gert er ráð fyrir að hámarks-lækkun skulda á hvert heimili verði 4 milljónir króna.

Heildarumfang aðgerðarinnar er metið á um 150 milljarða króna en aðgerðin mun dreifast yfir fjögurra ára tímabil. Þar af er gert ráð fyrir að skuldalækkunin nemi samtals 80 milljörðum króna og gert er ráð fyrir að höfuðstólslækkun með nýtingu séreignarlífeyrissparnaðar verði samtals 70 milljarðar króna. Áætlað er að fjármagna skuldalækkunina með sérstökum bankaskatti á fjármálafyrirtæki og bú fallinna fjármála-fyrirtækja

Horfur í rekstri sveitarfélaganna fara einnig batnandi þegar litið er á niðurstöður úr fjárhagsáætlunum sveitarfélaganna fyrir árið 2014. Sveitarfélögin, sem mörg hver eru mjög skuldsett, leggja líkt og undanfarin ár áherslu á að greiða niður skuldir. Afkoma sveitarfélaganna er almennt jákvæð og hefur samhliða batnandi efnahagsástandi undanfarin misseri þróast til betri vegar. Rekstrarafgangur fer vaxandi, veltufé frá rekstri eykst, lántaka minnkar og skuldir lækka. Haldi þessi þróun áfram mun það leiða af sér að sveitarfélögin verði fjárhagslega sterkari, hafi getu til frekari fjárfestinga og aukna möguleika til að veita íbúunum betri þjónustu.

## Mynd 6: Samneysla - breyting milli ára



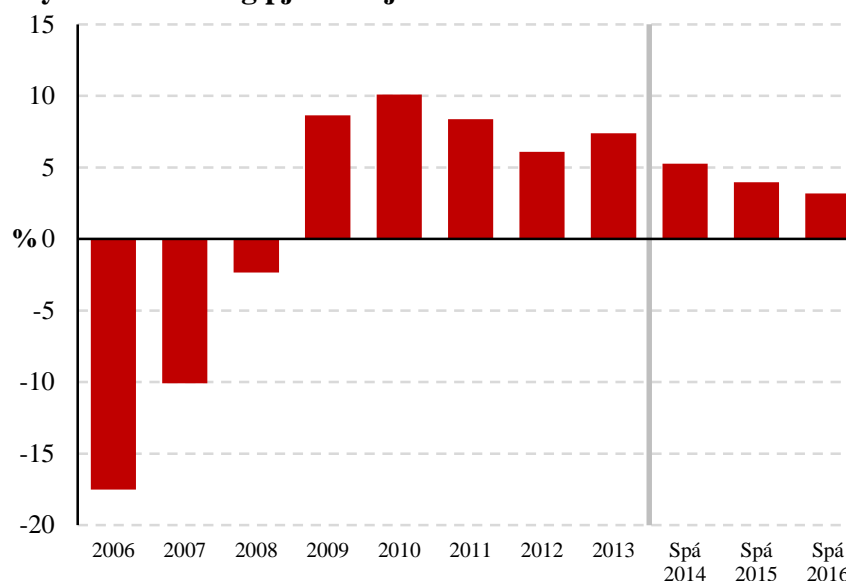
Heimild: Hagstofan og spá ASÍ

Samneysluútgjöld hins opinbera, þ.e. útgjöld ríkis, sveitarfélaga og almannatrygginga, jukust í fyrra í fyrsta sinn frá hruni. Samkvæmt bráðabirgðatölum frá árinu 2013 jókst samneysla um 1,3% sem er örlítið meira en gert var ráð fyrir í síðustu spá og gerir hagdeildin ráð fyrir áframhaldandi hægum vexti út spátímann. Í ár er áætlað að samneysluútgjöld vaxi um 0,9% og árin 2015 og 2016 verði vöxturinn 0,7% á ári.

## Dregur úr afgangi af viðskiptum við útlönd

Afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum nam 7,4% af vergri landsframleiðslu á síðasta ári og jókst um rúmt prósentustig milli ára. Að sama skapi var mikill afgangur af heildarviðskiptum við útlönd eða 6,2% ef horft er fram hjá áhrifum föllnu bankanna. Útflutningur jókst mun meira á síðasta ári en spár gerðu ráð fyrir eða um 5,3% sem er mesti ársvöxtur útflutnings frá árinu 2009. Erfitt verður að halda sama vaxtarhraða enda hafa horfur versnað nokkuð. Slæm loðnuveiði hefur þar töluverð áhrif en nú liggur fyrir að loðnuvertíðin í ár muni einungis skila um þriðjungi af aflaverðmæti síðasta árs. Allt útlit er hins vegar fyrir að erlendum ferðamönnum muni fjölga áfram næstu árin. Samkvæmt spá hagdeildar eykst útflutningur um 2,7% á þessu ári og að jafnaði um 1,6% á árunum 2015–2016.

Mynd 7: Vöru- og þjónustujöfnuður



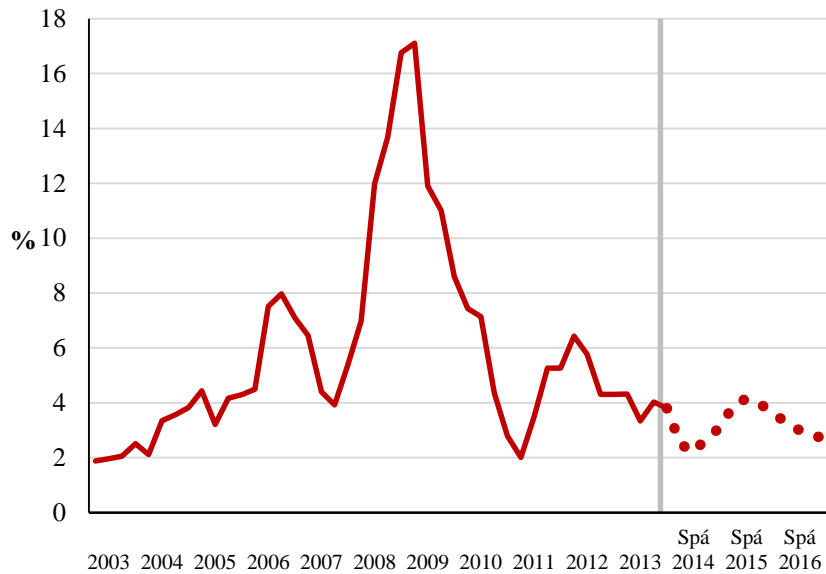
Heimild: Hagstofa Íslands og spá ASÍ

Þjóðarútgjöld aukast talsvert á spátímabilinu og með auknum innflutningi er fyrirséð að afgangur af viðskiptum við útlönd fer minnkandi. Gert er ráð fyrir að samhliða aukinni einkaneyslu og fjárfestingum muni innflutningur aukast um 3,6% á ári að jafnaði á spátímabilinu og því ljóst að draga mun úr framlagi utanríkisviðskipta til hagvaxtar. Þannig fer vöru- og þjónustujöfnuður úr því að verða jákvæður um 5,3% á þessu ári í 4% árið 2015 og 3,2% í lok spátímans.

## Verðbólga fer yfir verðbólguþröskul

Verðbólga hjaðnaði nokkuð hraðar á fyrstu mánuðum ársins en spár gerðu almennt ráð fyrir. Ársþækkun vísitölu neysluverðs nam 2,2% í mars samanborið við 3,9% á sama tíma í fyrra en verðbólga var síðast undir verðbólguþröskul Seðlabankans um skamma hríð í upphafi árs 2011. Nokkuð hægar hefur dregið úr verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja sem bendir til þess að óvissa ríki um hversu varanleg lækkun verðbólgunnar sé. Styrking krónunnar og aukinn stöðugleiki styður við jákvæða verðlagsþróun en verðbólgu liðins árs má að mestu rekja til hækkandi húsnæðisverðs, almennrar og opinberrar þjónustu og innlendra búvara en innfluttir liðir hafa lækkað á móti.

## Mynd 8: Verðbólga á ársgrundvelli



Heimild: Hagstofa Íslands og spá ASÍ

Þróun verðlags á komandi mánuðum mun ráðast að miklu leyti af útfærslu og tekjuskiptingaráhrifum skuldalækkunaraðgerða stjórnvalda og áhrifum þeirra á einkaneyslu. Þá mun vaxandi innflutningur, þegar líður á spátímann, setja þrýsting á gengi krónunnar sem skilar sér í versnandi verðbólguhorfum.

Dregið hefur úr sveiflum í gengi krónunnar en aðgerðir Seðlabankans á gjaldeyrismarkaði hafa undanfarið ár miðað að því að viðhalda gengisstöðugleika. Óvissa ríkir um samninga við erlenda kröfuhafa sem eiga eignir í íslenskum krónum. Ekki er gert ráð fyrir að stjórnvöld stígi stór skref í átt að afnámi gjaldeyrishafta í bráð sem, ef af yrði, gæti sett þrýsting á gengi krónunnar.

Samhliða því sem slakinn hverfur úr þjóðarbúskapnum eykst verðbólguþrýstingur. Samkvæmt spá hagdeildar er gert ráð fyrir að verðbólga fari yfir verðbólgu markmiðið á næsta ári sem myndi kalla á viðbrögð Seðlabankans. Hagdeildin gerir ráð fyrir að verðbólga verði lág fram eftir þessu ári en taki að aukast í árslok og verði þá komin í ríflega 3%. Verðbólga verði að jafnaði 3,9% á árinu 2015 en lækki heldur eftir það og verði undir lok spátímans komin niður undir 2,7%.

## Bati á vinnumarkaði

Hraður bati á vinnumarkaði á síðasta ári er til marks um aukinn kraft í þjóðarbúskapnum en hagvöxtur á síðasta ári var nokkuð meiri en



vænst var. Uppgangur í mannvirkjagerð og aukinn útflutningur þjónustu, sem rekja má til fjölgunar ferðamanna, hafa skapað forsendur fyrir fjölgun starfa og má greina þá þróun í flestum atvinnugreinum. Batinn kemur meðal annars fram í fjölgun á vinnu- markaði en nú flytja fleiri til landsins en frá því.

### Mynd 9: Atvinnuleysi



Heimild: Vinnumálastofnun og spá ASÍ

Atvinnuleysi var að jafnaði 4,4% á síðasta ári eða tæpu einu og hálfu prósentustigi lægra en árið á undan. Þrátt fyrir að tæplega prósentustigs munur sé á skráðu atvinnuleysi skv. Vinnumálastofnunar og mælingu Hagstofunnar má greina sömu þróun hjá báðum aðilum. Sérstaka athygli vekur að atvinnuástandið batnaði mikið yfir vetrarmánuðina en þá fjölgaði starfandi einstaklingum um ríflega 5.500 milli ára sem er meiri fjölgun en síðastliðið sumar. Ennfremur hefur vinnustundum á mann fjölgað og einstaklingum utan vinnu- markaðar fækkað og er sá bati sýnilegur í öllum landshlutum.

Batnandi atvinnuástand gefur til kynna að vinnu- markaðurinn færir nú í átt að jafnvægi og líklegt að hægur dragi úr atvinnuleysi eftir því sem slakinn hverfur úr atvinnulífinu. Hagdeildin spáir því að atvinnuleysi hjaðni hægt út spátímann, verði 3,9% á þessu ári og 3,7% árin 2015 og 2016.

## Betri horfur í heimsbúskapnum

Horfur í heimsbúskapnum hafa batnað og metur Alþjóða- gjaldeyrissjóðurinn að vöxtur verði að jafnaði 3,7% á þessu ári og





---

3,9% á því næsta. Nýmarkaðsríki draga upp þennan vaxtarhraða en ljóst er að aðstæður eru víða viðkvæmar í þróuðum ríkjum og glíma mörg lönd enn við eftirmála heimskreppunnar. Staðan í Bandaríkjunum fer batnandi og er búist við því að hagvöxtur þar verði að jafnaði um 2,9% næstu tvö árin.

Flest bendir til þess að samdráttarskeiðinu sé lokið á evrusvæðinu og hægur vöxtur verði á þessu ári en ljóst er að staða einstakra ríkja er afar misjöfn. Sömu sögu má segja hjá okkar nágrannaríkjum þar sem horfur í Noregi og Svíþjóð eru öllu betri en í Danmörku og Finnlandi. Þess má geta að Danske Bank væntir þess að vöxtur í Svíþjóð og Noregi verði svipaður á þessu ári, 2,4% og 2,5%, á meðan hann verður um 1,5% í Danmörku og 1,1% í Finnlandi.

Í Danmörku hefur bati verið hægur en loks er útlit fyrir að viðsnúningur sé innan seilingar en störfum hefur fjölgað og útflutningur aukist. Útlit er fyrir að jákvæðir hagvísar og bati á evrusvæðinu muni skapa forsendur fyrir aukinni fjárfestingu og meiri einkaneyslu í Danmörku á næstu misserum.