

# Þjóðarbúskapurinn

Vorskýrsla 2008

Þjóðhagsspá  
fyrir árin 2008–2013



FJÁRMÁLARÁÐUNEYTIÐ

# EFNISYFIRLIT

Helstu niðurstöður .....	3
Yfirlit þjóðhagsspár.....	4
Rammagrein 1: Áhrif frekari stóriðjuframkvæmda.....	6
Rammagrein 2: Er Ísland nýmarkaðsríki?.....	11
Rammagrein 3: Fráviksspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins.....	12
Alþjóðleg efnahagsmál .....	13
Þjóðarútgjöld .....	18
Rammagrein 4: Sveiflur í vexti einkaneyslu.....	19
Utanríkisviðskipti.....	24
Rammagrein 5: Sveiflur í þáttatekjujöfnuði .....	27
Atvinnuvegir .....	28
Vinnumarkaður .....	31
Rammagrein 6: Spá um lýðfræðilega þróun á næstu árum .....	32
Laun og ráðstöfunartekjur .....	35
Verðlag og gengi .....	37
Fjármál hins opinbera .....	39
Rammagrein 7: Fjármagnstekjuskattur.....	40
Rammagrein 8: Teygni heildarskatttekna .....	44
Peningamál.....	46
Rammagrein 9: Samspil stjórnar peninga- og ríkisfjármála.....	47
Innlendur fjármálamarkaður .....	49
Rammagrein 11: Fjármálageirinn í alþjóðlegum samanburði.....	51
Viðauki 1 Áhrif frekari stóriðjuframkvæmda.....	53
Viðauki 2 Erlend eigna- og skuldastaða og þáttatekjur.....	56
Viðauki 3 Um skuldatryggingaálag .....	59
Viðauki 4 Hvers vegna umhverfisskattar?.....	61
Töfluviðauki .....	63

Þjóðarbúskapurinn – vorskýrsla 2008

15. apríl 2008

Þjóðhagsspáin sem hér birtist er byggð á upplýsingum sem lágu fyrir 10. apríl 2008.

© 2008 Fjármálaráðuneytið

ISSN 1670 - 1968

Prentsmiðja: Gutenberg

Umbrot: Fjármálaráðuneytið

Forsíða: Kristján E. Karlsson, Kraftaverk

## HELSTU NIÐURSTÖÐUR

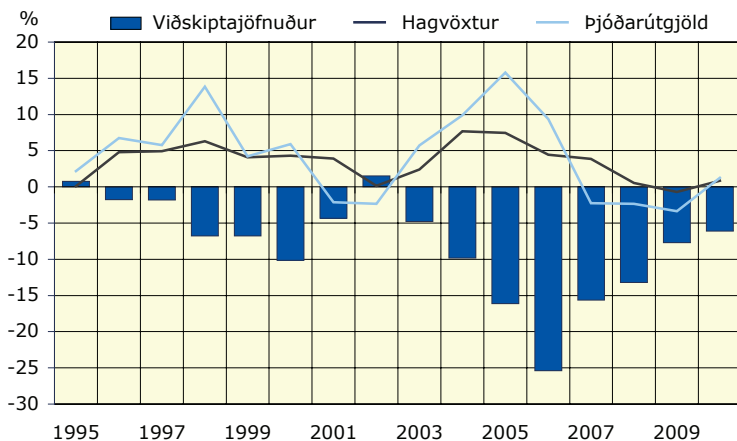
Í þessari skýrslu er fjallað um framvindu og horfur helstu þátta efnahagsmála á árunum 2008-2010 á grundvelli nýrrar þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins auk framreikninga til ársins 2013. Helstu niðurstöður eru þessar:

- Þrátt fyrir vaxandi óróleika á fjármálamörkuðum árið 2007 jukust fjármunamyndun, einkaneysla og útflutningur meira en fyrri tölur gáfu til kynna. Hagstofan metur nú að hagvöxtur árið 2007 hafi verið 3,8%, sem er aðeins undir 4,5% meðaltali hagvaxtar síðustu tíu ára.
- Árið 2008 er áætlað að þjóðarútgjöld dragist saman um 2,3% vegna samdráttar í einkaneyslu og íbúðar- og atvinnuvegafjárfestingu, þrátt fyrir að uppbygging álvers í Helguvík hefjist á árinu. Spáð er að hagvöxtur verði 0,5% á árinu m.a. vegna tæplega 70% aukningar í útflutningi áls og samdráttar innflutnings.
- Mjög aukinn samdráttur í einkaneyslu og íbúðarbyggingum leiðir til þess að hagvöxtur dregst saman um 0,7% árið 2009 þrátt fyrir aukna fjárfestingu atvinnuvega. Árið 2010 er gert ráð fyrir að vöxtur einkaneyslu og fjármunamyndunar ásamt áframhaldandi bata í utanríkisviðskiptum knýi hagvöxtinn sem verði 0,8% það ár.
- Viðskiptahalli er áætlaður að hafa verið 15,5% af landsframleiðslu árið 2007 og spáð að dragast áfram saman á næstu árum og verða 13,2% af landsframleiðslu árið 2008, 7,7% árið 2009 og 6,6% árið 2010.
- Áætlað er að spenna á vinnumarkaði hafi náð hámarki í fyrra og að slaki taki að myndast í ár og verði nokkur á næstu árum. Atvinnuleysi, sem var að meðaltali 1,0% af vinnuafli árið 2007 verður 1,9% í ár. Árin 2009 og 2010 er spáð að minnkandi innlend eftirspurn leiði til þess að atvinnuleysi verði 3,8% af vinnuafli árið 2009 og 3,5% árið 2010.
- Framleiðsluspenna í hagkerfinu var enn mikil árið 2007 og nam 3,2% af framleiðslugetu það ár. Reiknað er með að spennan minnki og verði 1,3% í ár en að 0,9% framleiðslulaki myndist árið 2009 þegar ástand umframeftirspurnar á vinnumarkaði verður ekki lengur til staðar. Spáð er að slakinn í hagkerfinu aukist í 1,5% árið 2010.
- Verðbólga árið 2007 jókst í 5,0% vegna aukinnar spennu á fasteignamarkaði. Gengislækkun krónunnar frá miðju síðast ári ásamt eftirspurnarþrýstingi og viðvarandi spennu á vinnumarkaði hefur leitt til þess að verðbólga er áætluð að vera um 8,3% að meðaltali í ár. Nokkur verðbólguþrýstingur er talinn verða enn til staðar árið 2009 en að verðbólga minnki í 3,9%. Spáð er að verðbólga verði komin á 2,5% verðbólguþrýstingumarkmið Seðlabanka Íslands á seinni hluta ársins 2009 og verði að meðaltali 2,5% árið 2010.
- Í framreikningum fyrir árin 2011-2013 er reiknað með 1,4% hagvexti að meðaltali; að verðbólga verði nálægt verðbólguþrýstingumarkmiði og að viðskiptahallinn nálgist 4,4% af landsframleiðslu í lok tímabilsins.
- Í rammagrein 1 eru birtar niðurstöður útreikninga á áhrifum margvíslegra frekari stóriðjuframkvæmda og tengdrar uppbyggingar í orkuframleiðslu. Verði af öllum þeim áformum má gera ráð fyrir að árlegur hagvöxtur verði allt að 1,5% meiri árin 2009 til 2011, sem rúmast innan þess framleiðslu-slaka sem annars er spáð að myndist í hagkerfinu.
- Helstu óvissuþættir í þjóðhagsspánni varða ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, gengi krónunnar, frekari stóriðjuframkvæmdir og endurnýjun kjarasamninga hins opinbera á þessu ári. Sterk staða ríkissjóðs og lífeyris-sjóðakerfisins ásamt sveigjanleika og viðnámsþrótti hagkerfisins gera það vel í stakk búið til að bregðast við núverandi aðstæðum og ná jafnvægi á ný.

## Efnahagsframvindan 2007

*Innlend eftirspurn  
hefur reynt meiri  
en gert var ráð fyrir*

Samkvæmt nýjum tölum frá Hagstofu Íslands er nú áætlað að hagvöxtur hafi verið 3,8% á síðastliðnu ári, sem er nokkru meira en vetrarspá fjármálaráðuneytisins um 2,7% hagvöxt. Neysla og fjárfesting urðu meiri en áætlað var, ekki síst sökum þess að þvert ofan í vísbendingar um hjöðnun innlendar eftirspurnar í byrjun ársins tók hún aftur við sér á seinni helmingi þess. Hagstofa Íslands áætlar nú að magnaukning einkaneyslu á síðastliðnu ári hafi numið 4,2% fyrir árið í heild í stað 3,8% í síðustu spá. Einnig er áætlað að samdráttur í fjármunamyndun hafi verið nokkru minni en áður var gert ráð fyrir. Skýrist það fyrst og fremst af meira umfangi almennrar atvinnuvegafjárfestingar.



**Mynd 1**

### Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og viðskiptajöfnuður/VLF 1995–2010

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Hækkun stýrivaxta í nóvember voru viðbrögð Seðlabankans við vísbendingum um versnandi verðbólguhorfur í tengslum við aukin efnahagsumsvif umfram það sem spáð hafði verið. Aukinn hagnaður og bætt aðgengi fjármálafyrirtækja að erlendu lánsfé jók útlánagetu bankanna á fyrri helmingi ársins. Endurlífgun eftirspurnar á fasteignamarkaði um miðbik ársins varð þannig meginorsök aukinnar verðbólgu á árinu, en hún mældist að meðaltali 5,0%. Mikil eftirspurn eftir vinnuafli jók jafnframt spennu á vinnumarkaði og leiddi til aukins launaskriðs. Laun hækkuðu töluvert umfram almennt verðlag og sköpuðu þannig aukinn kostnaðarþrýsting hjá fyrirtækjum. Sterkt gengi krónunnar var helsta vörnin gegn miklum verðhækkunum innanlands með því að stuðla að samkeppni frá erlendri vöru og þjónustu. Gott atvinnuástand, sívaxandi kaupmáttur og greiður aðgangur að lánsfé skýra af hverju vöxtur innlendar eftirspurnar var jafn mikill og stóð jafn lengi og raun ber vitni. Mikill eftirspurnarþrýstingur hefur leitt til þess að nýting

**Tafla 1 Yfirlit þjóðhagsspár 2007–2010**

	Ma.kr. 2007	Magnbreytingar frá fyrra ári, %			
		2007	2008	2009	2010
Einkaneysla	746,6	4,2	-1,1	-6,0	3,2
Samneysla	314,4	3,3	2,9	2,5	2,7
Fjármunamyndun	351,6	-14,9	-10,5	-2,2	-4,6
Birgðabreytingar <sup>1</sup>	3,0	-0,8	-0,2	0,0	0,0
Þjóðarútgjöld alls	1 415,6	-2,3	-2,3	-3,3	1,3
Útflutningur vöru og þjónustu	451,7	18,1	6,6	5,2	3,0
Innflutningur vöru og þjónustu	587,9	-1,4	-3,4	-1,8	3,7
Verg landsframleiðsla	1 279,4	3,8	0,5	-0,7	0,8
Þjóðartekjur	1 219,6	7,3	-1,6	0,6	2,0
Viðskiptakjaraáhrif <sup>2</sup>	.	0,2	0,4	1,1	0,4
Þjóðartekjur með viðskiptakjaraáhrifum	.	7,5	-1,2	1,7	2,3
Viðskiptajöfnuður	-198,4	.	.	.	.
% af landsframleiðslu	.	-15,6	-13,2	-7,7	-6,6

1. Hlutfallstölurnar sýna birgðabreytingar milli ára sem hlutfall af landsframleiðslu fyrra árs, reiknað á föstu verði.

2. Hlutfall af þjóðartekjum fyrra árs, reiknað á föstu verði.

framleiðslupáttta hefur verið umfram það sem samrýmist verðstöðugleika. Framleiðsluspenna er nú metin hafa verið 3,2% af framleiðslugetu árið 2007.

Mikill viðskiptahalli hefur kallað á stöðugt innstreymi erlends fjármagns. Framboð á því dróst hins vegar verulega saman samhliða versnandi skilyrðum á alþjóðlegum fjármálamörkuðum í kjölfar endurmats fjárfesta á áhættu vegna undirmálsálagavandans í Bandaríkjunum. Við það myndaðist þrýstingur til lækkunar á gengi krónunnar og hefur það fallið um 20% frá áramótum. Gengislækkunin fór saman við sterka innlenda eftirspurn og því taldi Seðlabanki Íslands brýnt að hækka stýrivexti í mars og apríl en væntir raunstýrivextir hafa farið lækkandi vegna þess verðbólgu-kúfs sem vænta má að komi í kjölfar lækkunar á gengi krónunnar. Í fráviksdæmi í síðustu haustskýrslu fjármálaráðuneytisins var horft til hagstjórnarviðbragða ef kæmi til 20% lækkunar á gengi krónunnar. Þar var gert ráð fyrir 150 punkta hækkun stýrivaxta. Hagstjórnarviðbrögð Seðlabanka Íslands eru í fullu samræmi við það. Aðhaldsstig peningamálastefnunnar þarf að haldast mikið áfram þar sem afar brýnt er að miklar verðbólguvæntingar nái ekki að festa sig í sessi þegar verðbólguhorfur versna til skamms tíma.

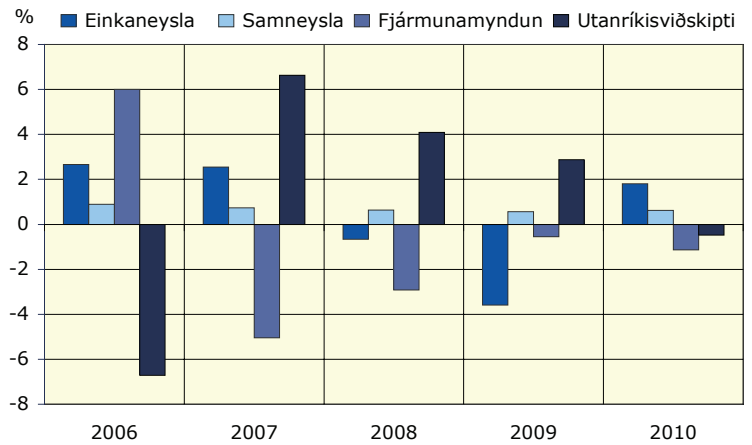
Í þessu sambandi þarf sérstaklega að horfa til þess að verðlagsákvæði nýgerðra kjarasamninga geta orðið til þess að þeir losni snemma á næsta ári og því brýnt að aðilar leggist á eitt að ná verðbólgu aftur niður frekar en að festast í vítahring víxlhækkana verðlags og launa. Hækki umsamin laun mikið umfram þegar gerða kjarasamninga er viðbúið að Seðlabanki Íslands þurfi að hækka stýrivexti sína enn frekar og lækka þá hægar sem aftur myndi leiða til meiri samdráttar í þjóðarþúskaðum en nú er útlit fyrir til að ná megi verðbólgu markmiðinu innan ásættanlegs tíma. Háir stýrivextir Seðlabanka Íslands taka ekki mið af því að verja gengi íslensku krónunnar heldur að tryggja hátt raunvaxtastig við skilyrði of mikillar innlendrar eftirspurnar.

Neikvæð og oft óraunsæ umræða á erlendum vettvangi um stöðu íslenskra banka hefur lagst á sveif með almennri áhættufælni á alþjóðlegum mörkuðum og þannig magnað upp versnandi aðgengi bankanna að lánsfé í erlendri mynt. Af þeim sökum er brýnt að Seðlabankinn, hið opinbera og bankarnir sjálfir stígi nauðsynleg skref til að tryggja að kostnaður við fjármögnun erlendis frá endurspegli betur stöðu íslenskra fjármála fyrirkjara og hagkerfisins í heild. Það ætti að bæta aðgengi innlendra banka að erlendu lánsfé á viðunandi kjörum. Frekari aukning á gjaldeyrisforða Seðlabankans gæti einnig verið skref til að styrkja undirstöður fjármálastöðugleika. Slíkt gæti jafnframt auðveldað fjárfestum aðgengi að vaxtamun milli Íslands og lágvaxtaríkja sem hefði þá áhrif til að styrkja gengi íslensku krónunnar og styðja þannig við stöðugri horfur í verðlagsmálum.

## Efnahagshorfur 2008–2010

Í þjóðhagsspá fjármálaráðuneytisins er gert ráð fyrir hægum hagvexti árið 2008, eða 0,5%. Spáð er að þjóðarútgjöld dragist saman um 2,4% vegna samdráttar í einkaneyslu og fjármunamyndun.

Vísbendingar um samdrátt í einkaneyslu hafa enn ekki komið ótvírætt fram en væntingar eru um að einkaneysla muni að lokum dragast saman vegna veikingar á gengi krónunnar sem dregur úr kaupmætti landsmanna erlendis, hás raunvaxtastigs, lækkunar eignaverða og aukins atvinnuleysis. Nú er gert ráð fyrir að einkaneysla dragist hraðar saman á seinni helmingi ársins og að samdráttur að magni til fyrir árið í heild muni nema 1,1%.



Mynd 2

### Hlutdeild ráðstöfunarpáttta í hagvexti 2006–2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

*Stýrivaxtahækkunarir í vor taldar nauðsynlegar*

*Mikilvægt að auka aðgengi að lausafé í erlendum gjaldeyri*

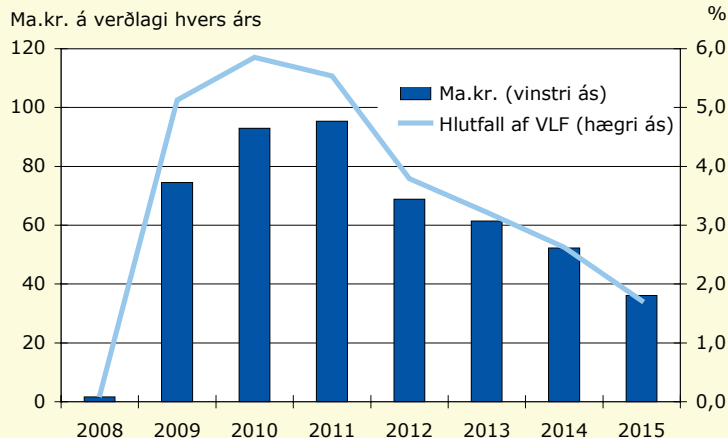
*Einkaneysla dregst saman ...*

## Rammagrein 1: Áhrif frekari stóriðjuframkvæmda

Margvíslegar stóriðjuframkvæmdir eru til skoðunar á Íslandi sem byggja á samstarfi fjölpjóðlegra fyrirtækja og innlendra orkuveita. Gert er ráð fyrir nýju álveri Norðuráls við Helguvík, aflþynnuverksmiðju á Krossanesi, netþjóna- og gagnabúi á Reykjanesi og tilheyrandi orkuöflunarframkvæmdum í meginspá skýrslunnar en ýmsar aðrar framkvæmdir eru á teikniborðinu. Er hér greint frá þeim helstu og mati á líklegum áhrifum þeirra á þjóðarbúskapinn á komandi árum. Taka ber fram að margir óvissupættir tengjast því hvort af þessum verkefnum verður og áætluðum kostnaði við þau. Nánar er fjallað um hvert og eitt verkefni fyrir sig í viðauka 1 á bls. 53 en þau eru helst:

- Álver Alcoa á Bakka
- Stækkun álvers Alcan í Straumsvík
- Hreinkísilverksmiðja Becromal á Íslandi í Þorlákshöfn
- Hreinkísilverksmiðja bandarískra aðila í Þorlákshöfn

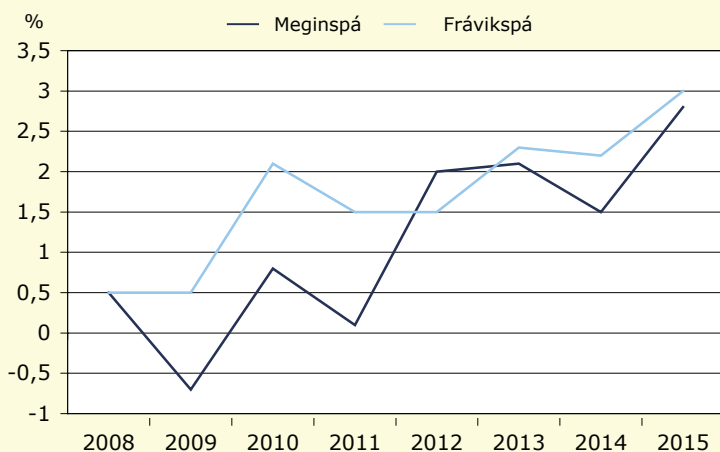
Ef allar þær framkvæmdir sem fjallað er um hér að ofan yrðu að veruleika myndi það auka umsvif í efnahagslífinu umtalsvert sem gæti reynt á þanþol þess. Hafa ber þó í huga að um er ræða langan framkvæmdatíma, frá næsta ári til 2015. Jafnframt er spáð frekar litlum hagvexti og auknu atvinnuleysi á komandi árum en sú staða ætti öðru jöfnu að gera það auðveldara viðfangs að takast á við ný slík verkefni jafnframt því sem áhrifin dreifast á nokkur atvinnusvæði á landinu og hlutur erlends kostnaðar í framkvæmdunum yrði umtalsverður. Gert er ráð fyrir að Seðlabankinn myndi mæta fyrirhuguðum framkvæmdum með hærri stýrivöxtum til þess að draga úr auknum þrýstingi á verðlag og lækkun stýrivaxta yrði því ekki eins mikil eins og gert er ráð fyrir í grunnspánni. Einnig er viðbúið að framkvæmdirnar myndu stuðla að því að halda gengi krónunnar herra en ella. Í frávikspá er gert ráð fyrir að gengisvísitalan verði um 120 stig að jafnaði út framkvæmdatímann.



Mynd 1

### Stofnkostnaður frekari stóriðjuframkvæmda 2008-2015

Heimild: Fjármálaráðuneytið.



Á næstu átta árum myndu framkvæmdirnar í heild hafa í för með sér fjárfestingu sem næmi 5 - 6% af landsframleiðslu á ári frá 2009 til 2011 en það hlutfall færi síðan lækkandi fram til ársins 2015 þegar umræddum framkvæmdum myndi ljúka (mynd 1). Gera má ráð fyrir að árlegur hagvöxtur verði 1,0 til 1,5 prósent meiri árin 2009 til 2011 en kemur fram í meginspá (mynd 2). Árin þar á eftir yrði framlagið til hagvaxtar óreglulegra, þar sem þá myndu fara saman ýmist samdráttur í fjárfestingu en aukning í útflutningi.

Á fyrri hluta tímabilsins myndin aukin atvinnuvegafjárfesting drífa hagvöxtinn en á seinni hluta tímabilsins kæmi til mikill vöxtur í útflutningi þegar samdráttur verður í fjárfestingu eftir að mesti þungi framkvæmdanna er liðinn. Við lok tímabilsins yrði virði útflutnings iðnvæðingar nær tvöfalt meira en það er í dag og þrátt fyrir mikla aukningu í innflutningi væri kominn umtalsverður afgangur á vöruviðskiptum. Þá tekur samsetning útflutningsins stakka-skiptum á tímabilinu. Virði útflutningsafurða úr stóriðju yrði samkvæmt þessu um 60% af útflutningsvirði vöru við lok tímabilsins. Til samanburðar yrði virði útfluttra sjávarafurða um fjórðungur.

Mynd 2

### Hagvöxtur með og án frekari stóriðjuframkvæmda 2008-2015

Heimildir: Fjármálaráðuneytið.

Spá um vöxt samneyslu ríkissjóðs hefur jafnframt verið hækkuð frá fyrri áætlunum. Þrátt fyrir að í fjárlögum fyrir árið 2008 sé gert ráð fyrir hækkun rekstrarútgjalda um 1,5% að magni til má nú gera ráð fyrir að raunvöxtur samneyslu ríkis og almannatrygginga verði 2,2% árið 2008. Hins vegar er áfram gert ráð fyrir að vöxtur samneyslu sveitarfélaga að magni til verði svipaður og árið áður eða 3,6%.

*... meðan samneysla eykst*

Gert er ráð fyrir 10,5% samdrætti í fjármunamyndun í heild á árinu þrátt fyrir mikinn samdrátt fjárfestingar sökum loka stóriðjuframkvæmda og skýrist það að stærstum hluta af spá um nokkurn vöxt almennrar atvinnuvega-fjárfestingar á fyrri hluta ársins. Mikill kraftur mun haldast í henni framan af ári auk þess sem framkvæmdir vegna breytinga á starfsemi Járnblandi-félagsins á Grundartanga og bygging aflþynnuverksmiðju falla til á árinu. Fjárfesting í íbúðarhúsnæði mun hins vegar dragast saman í kjölfar mikils vaxtar undanfarin ár og er nú spáð samdrætti í stað vaxtar í fjárfestingu að magni til áður.

*Fjárfesting hins opinbera eykst meðan önnur fjárfesting dregst saman*

Hins vegar er nú gert ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera aukist um 21,6% að raungildi frá fyrra ári og að hún verði um 60 ma.kr. Fjárfesting ríkis mun samkvæmt spánni verða rúmum 35 ma.kr. Fjárfesting sveitarfélaganna er áætluð 25 ma.kr.

Árið 2008 er áætlað að viðskiptahalli við útlönd haldi áfram að dragast saman og nemi 13,2% af landsframleiðslu sem er nokkru meira en gert var ráð fyrir í fyrri spám og tengist verri horfum þáttatekjujafnaðar. Hagstæðari útkoma yfir spátímabilið í heild skýrist nú, öfugt við fyrri ár, af veikingu á gengi krónunnar en áhrif þess koma þó sterkar fram á árunum 2009 og 2010.

Aðlögun hagkerfisins að innra og ytra jafnvægi hefst á þessu ári. Miðað er við að viðsnúningur hagsveiflunnar verði um mitt þetta ár en viðbúið er að hátt stýrivaxtastig og lægra gengi krónunnar dragi að lokum úr eftirspurnarþrýstingi í hagkerfinu. Áframhaldandi vöxtur kaupmáttar og spenna á vinnumarkaði viðhalda innlendri eftirspurn á fyrri hluta yfirstandandi árs en eftirspurn mun hins vegar dragast hratt saman á seinni hluta þess. Þá hefur neikvæð þróun á fjármálamörkuðum, ef hún verður langvarandi, þau áhrif að hægja á hjólum efnahagslífsins. Hækkandi verðlag á næstu mánuðum mun þó gera það að verkum að Seðlabanki Íslands mun lækka stýrivexti sína hægar en áður var gert ráð fyrir til að viðhalda háu raunstýrivaxtastigi til að draga úr innlendri eftirspurn. Miðlun hárra stýrivaxta út á fasteignalánamarkaðinn og samdráttur í útgáfu nýrra veðlana mun væntanlega draga úr verðhækkun fasteigna og jafnvel leiða til lækkunar þeirra og styðja þannig við stöðugri verðbólguhorfur til lengri og skemmri tíma litið.

*Hámarki uppsveiflunnar náð*

Vegna meiri hagvaxtar árið 2007 og áframhaldandi stóriðjuframkvæmda er gert ráð fyrir að framleiðsluspenna í hagkerfinu vari lengur og nemi 1,3% af framleiðslugetu árið 2008. Árið 2009 er spáð að 0,9% framleiðslulaki myndist og að slakinn verði 1,5% af framleiðslugetu árið 2010. Því er spáð að stýrivextir byrji ekki að lækka fyrr en seint á síðasta fjórðungi þessa árs, í stað 3. ársfjórðungs áður, og að þá lækki þeir eins og áður sagði í hægari skrefum en gert var ráð fyrir í fyrri spám, allt þar til þeir verða komnir niður í 6,0% í lok árs 2010. Stýrivextir verða því nokkru hærri árið 2009 en í fyrri spám. Hér er gert ráð fyrir hóflegri endurskoðun kjarasamninga, komi til þess að þeir losni vegna verðlagsákvæða. Verði hins vegar verulegar tilslakanir við upptöku kjarasamninga er viðbúið að Seðlabanki Íslands þurfi að hækka stýrivexti sína enn frekar. Spáð er að stýrivextir taki mið af hóflegri þróun verðlags á vinnumarkaði og verði að meðaltali 15,1% árið 2008, 11,2% árið 2009 og 7,0% árið 2010.

Horfur varðandi gengisþróun eru háðar mikilli óvissu, enda vel þekkt hve erfitt er að spá fyrir um hana. Taka ber fram að ein forsenda þjóðhagsspár er að viðbrögð erlendra seðlabanka við þeirri lausafjárþurrð sem nú ríkir á alþjóðlegum fjármálamörkuðum verði til þess að lausafjársvandinn á fjármálamörkuðum leysist smám saman sem aftur kann að leiða til þess að flökt

**Tafla 2 Lykiltölur efnahagsstærða 2007–2010**

<b>Þjóðhagsstærðir</b>		<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Hagvöxtur	%	3,8	0,5	-0,7	0,8
Þjóðarútgjöld	magnbr. milli ára, %	-2,3	-2,3	-3,3	1,3
Viðskiptajöfnuður	% af VLF	-15,6	-13,2	-7,7	-6,6
Hrein staða þjóðarbúsins	% af VLF	125,4	130,0	129,3	126,4
Þjóðhagslegur sparnaður	% af VLF	12,2	11,1	15,3	14,9
<b>Vinumarkaður</b>					
Vinnuafli	1.000 ársverk	163,4	164,3	161,2	161,6
Atvinnuleysi	% af vinnuafli	1,0	1,9	3,8	3,5
Kaupmáttur tímakaups	br. milli ára, %	4,5	-1,4	0,9	2,0
Kaupmáttur ráðst. tekna á mann	br. milli ára, %	3,8	0,3	2,1	2,5
<b>Utánríkisviðskipti</b>					
Útflutningsframleiðsla sjávarafurða	magnbr. milli ára, %	-1,7	-8,9	2,0	2,0
Útflutningsframleiðsla áls	magnbr. milli ára, %	45,9	69,6	8,2	0,2
Vöruútflutningur alls	magnbr. milli ára, %	22,8	6,6	5,1	1,8
Vöruinnflutningur alls	magnbr. milli ára, %	-4,7	-2,3	-0,7	0,8
<b>Peninga- og verðlagsmál</b>					
Verðbólga	%	5,0	8,3	3,9	2,5
Gengisvísitala	31. des. 1991 = 100	118,8	135,7	131,6	130,5
Stýrivextir Seðlabankans	meðaltal árs, %	11,9	15,7	11,2	7,0
<b>Ytri skilyrði</b>					
Hagvöxtur í OECD-ríkjum	%	2,7	2,3	2,4	-
Verðbólga í OECD-ríkjum	%	2,3	2,1	2,1	-
Erlent verð sjávarafurða	br. milli ára, %	4,4	3,0	2,0	2,0
Erlent innflutningsverð á olíu	br. milli ára, %	10,6	34,3	-1,0	-1,0

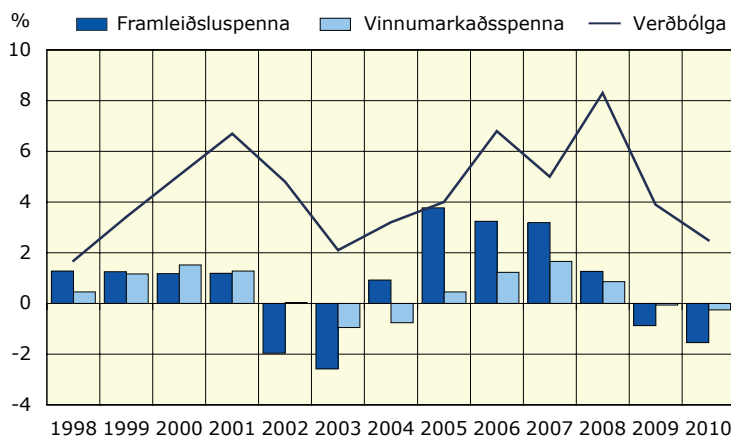
Heimildir: Fjármálaráðuneytið, Hagstofa Íslands, OECD, Seðlabanki Íslands, Vinnuálastofnun.

eignaverðs og gjaldmiðla minnki og áhættuálag fjárfesta þá um leið. Slík þróun væri til þess fallin að fjármögnun viðskiptahallans yrði auðsöttari og gengi krónunnar styrktist í kjölfarið. Miðað við það er gert ráð fyrir að gengi krónunnar styrkist þegar líða tekur á árið og að gengisvísitalan verði að meðaltali 135,7 stig árið 2008, sem er 14,1% veiking frá meðaltali ársins 2007.

Gert er ráð fyrir að verðbólga árið 2008 aukist vegna lækkunar á gengi krónunnar og verði að meðaltali 8,3%. Það dregur úr verðbólgu að jafnframt er gert ráð fyrir að húsnæðisverð lækki að nafnvirði um 2,0% á árinu að meðaltali.

Miðað við framangreinda þróun er ekki gert ráð fyrir miklum breytingum á afkomu ríkissjóðs árið 2008. Vissulega eru óvissuþættir varðandi þróun tekna af veltu- og tekjusköttum á árinu. Þó ber að geta þess að sú óvissa nær ekki nema að litlu

leyti til tekjuskatts lögaðila eða fjármagnstekjuskatts þar sem tekjur af þeim miðast að stærstum hluta við hagnað fyrirtækjanna og fjármálagjörninga á fyrra ári. Hinsvegar er ljóst að ef aðstæður í fjármála- og atvinnulífinu á yfirstandandi ári þróast á verri veg en gert er ráð fyrir í meginspá getur það haft umtalsverð áhrif til að draga úr tekjum af þeim sköttum auk annarra mikilvægra tekjustofna svo sem tekjuskatti einstaklinga eða veltusköttum.



**Mynd 3**

**Framleiðslu- og vinnu- markaðsspenna og verðbólga 1998–2010**

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.



Jafnframt yrði slík þróun líkleg til að auka útgjöld ríkissjóðs, meðal annars vegna aukinna útgjalda vegna atvinnuleysisbóta. Nú er gert ráð fyrir að afgangur á tekjujöfnuði ríkissjóðs verði 1,8% af landsframleiðslu árið 2008, 0,6% af landsframleiðslu á tekjujöfnuði sveitarfélaga og 2,8% afgangur á tekjujöfnuði hins opinbera í heild.

Árið 2009 er spáð að hagvöxtur verði neikvæður sem nemur 0,7% en það skýrist m.a. af því að nú er spáð 6,0% samdrætti einkaneyslu. Mikil veiking á gengi krónunnar árið 2008, órói á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og af þeim sökum minna lánsfjárframboð og verri horfur varðandi þróun eignaverðs auk grunnáhrifa meiri vaxtar einkaneyslu tveggja undangengina ára gera það að verkum að samdráttur einkaneyslu verður meiri en í fyrri spám. Þá er gert ráð fyrir að innflutningur dragist áfram saman árið 2009 sem nemur 1,9% þrátt fyrir að framkvæmdir við byggingu álvers í Helguvík verði komnar á skrið og veikingu á gengi krónunnar. Jafnframt er spáð að áframhald verði á samdrætti undanfarinna ára í fjármunamyndun í heild, sem nemi 2,2%, þrátt fyrir að framkvæmdir við Helguvík sé nú teknar inn í útreikninga við meginspá fjármálaráðuneytisins. Samdrátturinn skýrist m.a. af versnandi horfum í afkomu atvinnuvega og því að samdráttur tveggja undangenginna ára er nú áætlaður minni en spáð hafði verið.

Nokkrum framleiðslulaka er spáð í hagkerfinu árið 2009. Þá er spáð að atvinnuleysi verði 3,8% árið 2009 og fari því yfir jafnvægisatvinnuleysi í fyrsta skipti í langan tíma. Það eykur á óvissu með viðbrögð aðila vinnumarkaðarins við þeirri þróun hve mikill fjöldi útlendinga er við störf hér um þessar mundir. Spurningin er hvort erlendir starfsmenn hverfi til síns heima og dragi þannig úr framboði vinnuafis eða verði hér áfram meðan réttindi þeirra til atvinnuleysisbóta eru fyrir hendi. Um leið og spenna á vinnumarkaði minnkar með auknu atvinnuleysi dregur úr þrýstingi til hækkunar launa og það dregur úr vexti kaupmáttar, en mikil kaupmáttaraukning undanfarinna ára hefur gert öran vöxt innlendrar eftirspurnar mögulegan. Slaki á vinnumarkaði kemur því fram samhliða hratt minnkandi innlendri eftirspurn á seinni hluta ársins 2008. Miðað við það er framleiðsluspenna nú talin munu lækka niður í 0,9% slaka árið 2009.

Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að gengið styrkist að meðaltali um 3% árið 2009 enda verði vaxtamunur enn talsverður, einkum á fyrri hluta ársins, þrátt fyrir að vaxtalækkunarferli Seðlabankans verði hafið. Auk þess verða hafnar umtalsverðar framkvæmdir vegna álvers í Helguvík en slíkt hefur áður haft áhrif til að styrkja gengi krónunnar. Verðbólgu er spáð að lækka hratt og að hún verði 3,9% af meðaltali árið 2009 þar sem gengið tekur að styrkjast en ekki er spáð frekari lækkun á verði fasteigna það ár.

Afkoma ríkissjóðs árið 2009 versnar nokkuð frá árinu á undan þegar halli myndast á rekstri ríkissjóðs í fyrsta skipti frá árinu 2003. Halli ríkissjóðs á næsta ári er áætlaður 20 ma.kr. eða 1,3% af landsframleiðslu. Þá er gert ráð fyrir smávægilegum afgangi á tekjujöfnuði sveitarfélaga, eða 0,2% af landsframleiðslu og að halli á tekjujöfnuði hins opinbera verði því 1,1% af landsframleiðslu það ár.

Nú er í fyrsta skipti gefin út spá fyrir árið 2010. Helstu niðurstöður eru þær að viðsnúningi er spáð á árinu og að hagvöxtur verði 0,8%. Hagkerfið nálgast jafnvægi á því ári eftir tveggja ára kólnun og minnkandi framleiðsluspennu. Spáð er að einkaneysla taki aftur við sér það ár sökum aukins kaupmáttar ráðstöfunartekna og því að ekki er gert ráð fyrir nafnlækkun húsnæðisverðs. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði komin á verðbólguþröngum þar sem gert er ráð fyrir að gengi krónunnar styrkist lítillega og að gengisvísitalan verði nálægt jafnvægisgildi sínu, um 130 stig. Því er miðað við að stýrivextir fari áfram lækkandi það ár. Einnig er spáð að atvinnuleysi verði enn nokkru yfir jafnvægisatvinnuleysisstigi. Framkvæmdir við álverið í Helguvík ná hámarki það ár en þrátt fyrir það er því spáð að atvinnuvegafjárfesting í heild haldi áfram að dragast saman. Framleiðslulakinn er áætlaður 1,5% árið 2010

*Hagvöxtur neikvæður  
árið 2009  
í fyrsta sinn síðan 1992*

*Framleiðslulaki árið  
2009 í kjölfar mikillar  
framleiðsluspennu  
undanfarin ár*

*Hagvöxtur jákvæður  
á ný árið 2010*

og verður hagkerfið því sem næst komið í jafnvægi. Afkoma ríkissjóðs árið 2010 verður áfram neikvæð en batnar örlítið milli ára.

Óvissuþættir tengdir þjóðhagsspá eru óvenjumiklir að þessu sinni. Helsti óvissuþátturinn varðar gengi krónunnar. Annar mikilvægur óvissuþáttur er ótryggt ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum sem hefur aukið áhættufælni á mörkuðum og heft aðgengi innlendra fjármálafyrirtækja að lausafé í erlendri mynt. Áframhald lausafjárþurrðar gæti takmarkað enn frekar lánveitingar í hagkerfinu. Mikil óvissa varðar einnig launabróun í kjölfar hækkunar á verðlagi í tengslum við veikingu á gengi krónunnar. Enn á eftir að semja við opinbera starfsmenn auk þess sem endurskoðunarákvæði kjarasamninga á almenna markaðnum kunna að verða virk árið 2009. Launaviðræður geta skapað mikla óvissu varðandi það hvernig verðbólguhorfur þróast og hvernig Seðlabankinn bregst við þeim. Þá er mögulegt að komi til enn frekari stóriðjuframkvæmda (sjá rammagrein 1) á komandi árum.

### Efnahagshorfur fram til 2013

Fjármálaráðuneytið birtir nú langtímaspá til ársins 2013. Í þessari spá er ekki gert ráð fyrir frekari stóriðjuframkvæmdum. Í rammagrein 1 er fjallað um mat á efnahagslegum áhrifum frekari stóriðjuframkvæmda miðað við sennilega sviðsmynd. Ekki er heldur gert ráð fyrir hugsanlegri olíuleit og -vinnslu hér við land á næstu árum. Ef til slíkra framkvæmda kæmi mætti búast við að olíuleit gæti hafist á allra næstu árum og hugsanleg vinnsla í fyrsta lagið árið 2015.

Efnahagsspár til lengri tíma eru um margt ónákvæmar og engan veginn hægt að sjá fyrir um alla þá atburði sem hafa áhrif á efnahagsframvinduna á spátímabilinu. Engu að síður er hægt að byggja upp mynd af því hvert stefnir í efnahagsmálum miðað við núverandi stöðu og stefnu að gefnum ákveðnum forsendum um innri og ytri skilyrði þjóðarbúsins. Forsendur sem gefnar eru í framreikningum sem þessum ráða miklu um niðurstöðuna. Sem dæmi er gert ráð fyrir að hækkun launa verði 4% á ári frá þeim tíma sem gildandi samningar renna út til ársins 2013.

Hagvöxtur var 5,2% að meðaltali á ári á því hagvaxtarskeiði sem nú er að líða, þ.e. á tímabilinu 2003-2007. Á aðlögunartíma hagkerfisins mun draga úr hagvexti á árunum 2008-2010 og verður hann um 0,2% að meðaltali á ári á því tímabili. Framreikningur sýnir um 1,4% árlegan hagvöxt að meðaltali

**Tafla 3 Helstu hagstærðir framreikninga til 2013**

Árleg magnbreyting í % nema annað sé tekið fram	Árleg meðaltöl		Árleg breyting			
	2004- 2007	2008- 2013	2010	2011	2012	2013
Verg landsframleiðsla	5,8	0,8	0,8	0,1	2,0	2,1
Einkaneysla	7,1	0,0	3,2	-0,2	1,8	2,5
Samneysla	3,2	2,5	2,7	2,5	2,1	2,1
Fjámunamyndun	17,3	-2,5	-4,6	-16,5	11,4	7,5
Atvinnuvegir	22,5	-3,4	-6,3	-24,0	19,0	10,4
Íbúðarhúsnæði	13,9	-0,7	3,1	-4,0	2,8	4,7
Hið opinbera	9,6	3,7	-9,0	-8,2	1,7	1,7
Útflutningur voru og þjónustu	7,1	4,8	3,0	8,2	2,8	2,9
Innflutningur voru og þjónustu	13,2	1,8	3,7	0,1	6,4	5,6
Viðskiptajöfnuður, % af VLF	-16,9	-6,6	-6,7	-3,4	-3,9	-4,4
Atvinnuleysi, % af vinnuafli	2,7	3,0	3,5	3,2	3,0	3,0
Verðbólga milli ára, %	4,8	3,7	2,5	2,4	2,5	2,7

## Rammagrein 2: Er Ísland nýmarkaðsríki?

Í umfjöllun erlendra fjölmiðla og greiningardeilda hefur borið á því að Ísland sé flokkað í hóp nýmarkaðsríkja. Notkun á hugtakinu nýmarkaðsríki (e. *emerging market*) hefur verið nokkuð á reiki en í grunninn er miðað við lönd sem nýlega hafa tekið upp markaðsbúskap og opnað á alþjóðleg viðskipti. Þótt skilgreiningin sé lausleg má meta stöðu þeirra eftir ákveðnum mælikvörðum.

- **Auðlegð og stærð þjóðar.** Nýmarkaðsríki eru mörg ríki Asíu eða Suður-Ameríku, en mest áberandi þeirra eru stærstu ríkin, Indland og Kína. Rússland og ríki í Mið- og Austur-Evrópu sem komu undan járnaldinu fyrir lok síðustu aldar eru í þessum hópi ásamt Tyrklandi. Nýmarkaðsríki eiga það sameiginlegt að vera með lágt eða miðlungshátt mennta- og tekjustig en búa við mikinn hagvöxt. Til samanburðar er Ísland lítið vestrænt ríki sem er meðal þeirra þjóða í heiminum sem hafa hvað hæst mennta- og tekjustig. Nokkur undanfarin ár hefur hagvöxtur í landinu verið mikill vegna stóriðjuþjárfestinga og nýsköpunar í atvinnulífinu.
- **Gæði stofnanaumhverfis.** Nýmarkaðsríki eru gjarnan að fikra sig inn á braut lýðræðis og að þróa pólitískan stöðugleika, byggja upp réttarfar og styrkja eignarétt. Staða þessara þátta er oft lakari en hjá þroskuðum markaðsríkjum. Ísland hefur ríka og þroskaða lýðræðishefð og pólitískur stöðugleiki er mikill. Ísland er réttarríki sem byggir hin síðari ár á hinni samevrópsku löggjöf í tengslum við þátttöku landsins í samningnum um evrópska efnahagssvæðið. Eignarréttur á sér langa hefð á Íslandi.
- **Umfang markaðsstarfsemi.** Nýmarkaðsríki eru oft að þróa markaðsstarfsemi og efnahagslegt hlutverk hins opinbera er oft annað en hjá þroskuðum markaðsríkjum. Ísland hefur langa reynslu af markaðsstarfsemi þótt slík starfsemi hafi verið aukin mikið á undanförunum áratugum. Dregið hefur verið úr umsvifum hins opinbera á meðan skilvirkni opinberrar starfsemi hefur verið aukin.
- **Trúverðugleiki hagstjórnar.** Mörg nýmarkaðsríki eru að vinna að því að þróa fyrirkomulag hagstjórnar og skapa trúverðugleika um hana, en það tekur tíma og er háð mörgum atriðum. Stjórnvöld á Íslandi juku sjálfstæði peningastefnunnar árið 2001 þegar sjálfstæði Seðlabanka Íslands var aukið og stefnan byggð á verðbólgu markmiði og flotgengi eins og í mörgum ríkjum. Ýmsar aðstæður hafi gert Seðlabankanum erfitt fyrir undanfarin ár. Smæð myntarinnar, nýjungar á fjármálamörkuðum og breytilegt flæði fjármagns inn og út úr landinu hafa haldið verðbólgu meiri en ella. Seðlabankinn hefur hinsvegar haldið sínu striki og stefnir markvisst að því að festa verðbólguvæntingar við markmið um 2,5% verðbólgu. Fyrirkomulag opinberra fjármála er þróað og sveiflufafnandi áhrif ríkisfjármála eru mikil.
- **Starfsemi fjármálamarkaða.** Nýmarkaðsríki eru oft að þróa starfsemi á fjármálamarkaði og slíkir markaðir eru oft ófullkomnari en meðal þroskaðra markaðsríkja. Ísland hefur langa hefð af bankastarfsemi en einkavæðing ríkisbanka hófst ekki fyrr en um miðbik tíunda áratugarins. Á þeim tíma var opnað á flæði fjármagns á milli landa. Starfsemi á fjármálamarkaði hefur tekið stórstígu framförum á þeim tíma.
- **Reglugerðir og eftirlit með fjármálastofnunum.** Markaðsríki byggja á reglum og því að virkt eftirlit sé með þeim, sérstaklega á sviði fjármálastarfsemi. Nýmarkaðsríki þurfa að vinna að þróun slíkrar umgjarðar fyrir starfsemina. Frá árinu 1994 hefur samningurinn um evrópska efnahagssvæðið tryggt að fjármálastarfsemi á Íslandi lúti sömu lögum og í öðrum Evrópuríkjum. Fjármálaeftirlitið hefur stækkað og eflst í takt við aukið umfang fjármálamarkaðarins.
- **Styrkur fjármálastofnana.** Styrkur fjármálastofnana er háður því stofnanaumhverfi sem þær búa við og nýmarkaðsríki geta átt undir högg að sækja hvað þetta varðar. Íslenskar fjármálastofnanir eru sterkar eins og kemur fram í ársreikningum þeirra um hagnað, lausafjár- og eiginfjárstöðu. Þá hafa bankarnir staðist stíf álagspróf fjármálaeftirlitsins. Fjármálafyrirtæki á Íslandi, eins og aðrar slíkar stofnanir út um víðan heim, eru undir álagi í kjölfar lánsfjáarkreppu sem átti upptök í Bandaríkjunum. Gjaldmiðlaáhætta vegna erlendra skulda er viðráðanleg.
- **Fjárhagslegur styrkur ríkissjóðs.** Nýmarkaðsríki eru oft að fást við kostnaðarsama uppbyggingu innviða og því gjarnan skuldsett. Ríkissjóður Íslands er því sem næst skuldlaus og innviðir efnahagslífsins eru þróaðir.

Ísland er nútímalegt vestrænt ríki og eitt af þeim auðugustu í heimi. Það er hluti af evrópska efnahagssvæðinu og með þroskað stofnanaumhverfi og markaðshagkerfi. Vegna margvíslegra skipulagsbreytinga hefur aukinn árangur efnahagsstarfseminnar, ásamt smæð hagkerfisins, skapað ákveðin vandamál fyrir efnahagslegan stöðugleika undanfarin ár. Sveiflur í gengi eða hlutabréfum að undanförunu hafa ekki háð atvinnu- eða launastigi, sem er hátt. Um leið eru íslensk fyrirtæki í auknum mæli alþjóðleg og arðbær og öflug sem slík. Því má vera ljóst að það er villandi að flokka Ísland með nýmarkaðsríkjum.

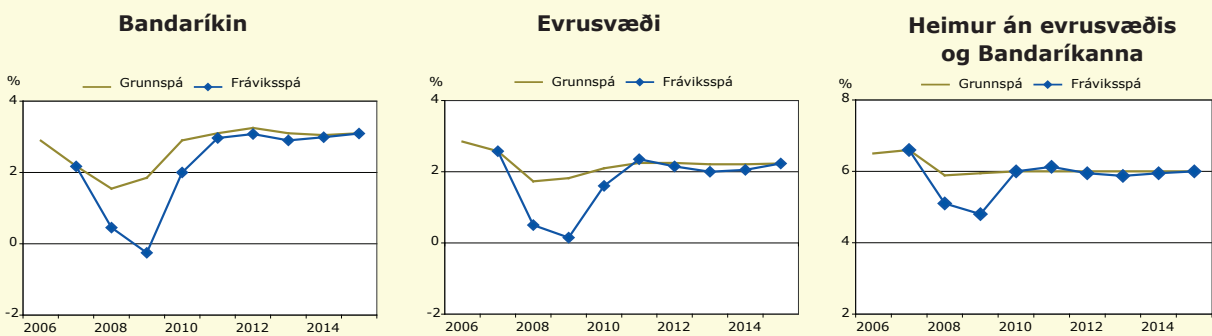
### Rammagrein 3: Fráviksspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins

Svo sem getið er í kaflanum um alþjóðleg efnahagsmál er spá um framvindu alþjóðlegra efnahagsmála háð óvenjumikilli óvissu. Spálíkon Alþjóðagjaldeyrissjóðsins og OECD ná aðeins að takmörkuðu leyti yfir atburðarás þar sem fjármagnsmarkaðir rata í miklar ógöngur og því verður að leggja lykkju á leið sína til að mynda spá með forsendum þar sem alþjóðlegir fjármagnsmarkaðir skreppa óskipulega saman og valda truflunum á almennum mörkuðum vöru og þjónustu.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur nú þegar byggt forsendur inn í almenna spá sína þess efnis að samdrátturinn á bandaríska húsnæðismarkaðinum muni valda verulegum samdrætti í framleiðslu og um leið koma illa niður á heimilum, sér í lagi þeim sem skuldbetta hafa sig með miklum húsnæðislánnum og byggt aukna neyslu á slíkri skuldbætur. Þar eð húsnæðisverð fer lækkandi, getur slík aukin skuldbætur ekki lengur staðið undir aukinni neyslu, né heldur mildað áhrif hagsveiflunnar á neysluhegðunina eins og gerst hefur hingað til.

Því hefur sjóðurinn gert fráviksspá þar sem ætlað er að niðursveiflan verði dýpri en í þeirri grunnspá sjóðsins sem kemur fram í töflunni yfir hagvöxt í heiminum. Fráviksspáin er byggð á samspili þriggja samtengdra þátta: (1) Fjármálakreppan valdi samdrætti í neyslu og fjárfestingu gegnum lánsfjárekreppu, meðan fjármálakerfið er að byggja aftur upp eiginfjárfstöðu og trúverðugleika. Eignaverð – hlutabréf og fasteignir – lækki um 20-30%. Áhrifanna gæti mest í Bandaríkjunum og Vestur-Evrópu svo og í öðrum heimshlutum sem hafa reitt sig á miklar lántökur. (2) Gert sé ráð fyrir varanlegri niðurfærslu á langtímaframleiðni í Bandaríkjunum um leið og sparnaðarkvóti heimila og fyrirtækja hækki. (3) Fjárfestar færi sig frekar frá fjárfestingum í bandarískum eignum, auki áhættuálag í mati á þeim um leið og þeir sjái fram á minni möguleika á bandarískum hagvexti.

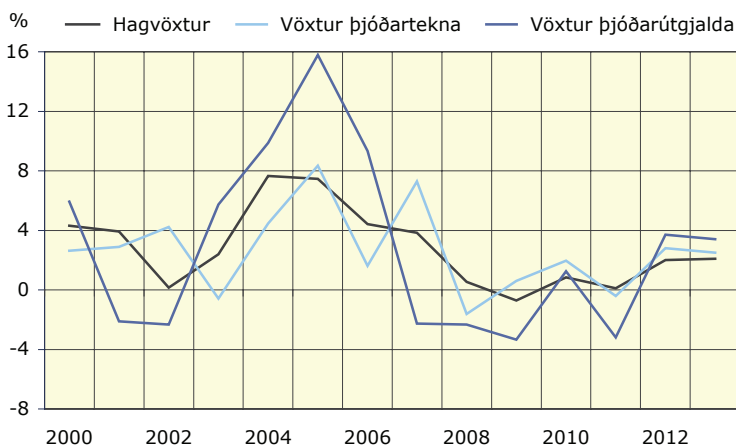
Svo sem meðfylgjandi línurit bera með sér, felur fráviksspáin í sér að niðursveiflan í Bandaríkjunum verði dýpri og lengri en felst í grunnspánni. Hagvöxtur verður nær enginn eða neikvæður á þessu ári og vel fram á næsta ár en eftir það má búast við að rétti úr kútnum. Þetta frávik frá grunnspánni felur í sér að niðursveifla á þessu ári nái í mesta lagi yfir einn til tvo ársfjórðunga, en eftir það verði hagvöxtur jákvæður. Niðursveiflan í Evrópu og öðrum heimshlutum yrði minni. Þannig yrði hagvöxtur á evrusvæðinu sem næst enginn á þessu ári.



**Mynd 1**

**Hagvöxtur 2006–2005**

Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.



yfir tímabilið 2010-2013 þrátt fyrir lítinn hagvöxt árið 2011 vegna loka fyrri hluta álfersframkvæmda í Helgúvík, en gert er ráð fyrir að seinni hluti framkvæmdanna hefjist árið 2012. Einnig sýna framreikningar að þjóðarbúið leitar í auknið jafnvægi með stöðugleika í verðlagismálum og minnkandi viðskiptahalla, sem verður nálægt 4,4% af landsframleiðslu í lok tímabilsins.

**Mynd 4**

**Vöxtur landsframleiðslu, þjóðartekna og þjóðarútgjalda 2000-2013**

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

## ALÞJÓÐLEG EFNAHAGSMÁL

Efnahagslíf heimsins stendur nú frammi fyrir einhverjum mesta óróleika á alþjóðlegum fjármálum sem fram hefur komið síðan í heimskreppunni á fjórða áratug síðustu aldar. Flest bendir til að neikvæð þróun á fjármálamörkuðum sé þegar tekin að hafa áhrif á alþjóðlega hagkerfið og að hagvöxtur í heiminum verði nokkru minni í ár og á næsta ári en áður var talið.

Orsök vandans á fjármálamörkuðum er að finna í samdrætti á fasteigna- markaði í Bandaríkjunum sem leiddi í ljós ótæpilega mikið af lélegum lánum, svokölluðum undirmálsveðlánum. Þessi lán voru veitt af aðilum sem gerðu enga kröfu um lánshæfi, trausta viðskiptasögu eða þátttöku í kaupunum með eigin fé. Lánin voru síðan sett inn í skuldavafninga og seld víða um heim. Þegar húsnæðisverð tók að lækka í Bandaríkjunum tóku vanskil á undirmáls- veðlánnum að aukast hröðum skrefum þar sem lántakendur féllu frá kaupum á húsnæðinu. Þessi staða skapaði óvissu um gæði skuldabréfa fjármálastofnana almennt og það hratt af stað bylgju verðlækkana á fjármálagjöfningum víða um heim. Sú verðlækkun skilaði sér sem tap í eignasöfnum fjármálafyrirtækja og útgjöld á afskriftareikningum þeirra. Í framhaldinu dró stórlega úr hagnaði þeirra. Óvissan um gæði útlána hafði jafnframt þau áhrif að lama viðskipti á milli banka og skapa lausafjárþrengingar á millibankamarkaði. Bankar hættu að lána hver öðrum. Frá því í ágúst 2007 hafa seðlabankar stærstu iðnríkja heims tekið saman höndum til að spyrna á móti þessari þróun með því að veita lán til fjármálafyrirtækja gegn veði í skuldabréfum þeirra, sem mörg hver eru vafasöm að gæðum.

*Afdrifaríkar afleiðingar undirmálsveðlánavandans*

**Tafla 4 Hagvöxtur erlendis 2007-2009<sup>1</sup>**

%	2007	2008	2009
Heimurinn	4,9	3,7	3,8
Evrusvæðið	2,6	1,4	1,2
Þýskaland	2,9	1,4	1,2
Frakkland	1,9	1,4	1,2
Ítalía	1,5	0,3	0,3
Spánn	3,8	1,8	1,7
Bretland	3,1	1,6	1,6
Norðurlönd	3,2	1,8	1,3
Bandaríkin	2,2	0,5	0,6
Japan	2,1	1,4	1,5
Rússland	8,1	6,8	6,3
Kína	11,4	9,3	9,5
Indland	9,2	7,9	8,0
Afríka	6,2	6,3	6,4
Mið- og Suður-Ameríka	5,6	4,4	3,6

1. Ársvöxtur vergrar landsframleiðslu á föstu verðlagi.

Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.

Viðleitni seðlabankanna hefur ekki borið fullan árangur, en samstilltar og áframhaldandi aðgerðir þeirra miðast við að endurvekja trú markaðarins á fjármálakerfinu. Vonir standa til þess að þessar aðgerðir verði upphafið að viðsnúningi til betri vegar frá erfiðleikum undanfarinna mánaða. Fyrstu einkenni þess verða endurverðlagning skuldabréfanna til hækkunar sem styrkir stöðu fjármálafyrirtækjanna og annarra eigenda þeirra. Í þeim þrengingum á fjármálamörkuðum sem nú eiga sér stað er rétt að hafa þann jákvæða möguleika í huga þegar spáð er í framhaldið, en eins og gefur að skilja er núverandi efnahagsástand til þess fallið að kalla fram óvenjumargar hrakspár.

*Hægir á vexti  
á evrusvæðinu*

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur um langt árabil gert hagvaxtarspá fyrir heiminn í heild og má sjá nýjustu spá sjóðsins í töflu 4. Þar kemur fram að hagvöxtur í heiminum dregst nokkuð saman frá fyrri spám, en það slær í bakseglin hjá þróaðri þjóðum heimsins, þ.e. Bandaríkjunum, evrusvæðinu og Japan. Nýmarkaðsríki Asíu, svo og lönd Austur-Evrópu og Mið-Asíu, haldi áfram á striki góðs vaxtar, þótt nokkru minni sé. Fyrir heiminn í heild er því spáð að hagvöxtur verði tæp 4% í ár og á næsta ári. Þarna eru það nýmarkaðsríkin sem draga vagninn en hagvaxtarhorfur þróðari iðnríkja eru heldur niður á við.

Varnaglarnir sem þessum spám fylgja eru óvenjumargir að þessu sinni og þá helst í áttina niður á við. Orsakirnar eru aðallega tvær. Annars vegar er ekki enn séð fram úr hversu djúpur og langvarandi fjármálaóróinn verður. Hins vegar eru teikn þess að verðbólga sé vaxandi um heim allan, m.a. vegna hækkandi verðs á matvöru, málmum, ýmsum hráefnum og olíu. Þá verður að hafa hugfast að ójafnvægi í alþjóðaviðskiptum hefur verið mjög mikið undanfarin ár og það getur gert aðlögun á markaði erfiðari en ella.

Á evrusvæðinu er talið að vöxturinn verði 1,4% í ár, heilli prósentu minni en í fyrra, og verði álíka á næsta ári. Árið 2007 var hagvöxturinn 2,6%, sem er nokkuð umfram langtímajafnvægi. Vöxturinn var drifinn áfram af innlendri eftirspurn, vaxandi atvinnu og fjárfestingu. Rekstrarstaða fyrirtækja er ágæt og útflutningseftirspurn sömuleiðis. Hægja tók á vexti á fjórða ársfjórðungi þegar væntingar neytanda og fjárfesta snerust og fjármálaórói og hækkandi olíuverð tók að hafa áhrif á ráðstöfunartekjur. Þá styrktist og gengi evrunnar sem aftur dró úr útflutningseftirspurn. Nýjustu hagvísar benda til að bæði neytendur og atvinnuvegir sjái nánustu framtíð á verri veg og muni stilla eftirspurn sinni í hof. Þá hefur verðbólguútlit dökknað, og Seðlabanki Evrópu hefur kosið að lækka ekki stýrivexti að sinni, þrátt fyrir samdrátt á fjármála-markaði. Bankinn stendur hins vegar að aðgerðum með seðlabönkum annarra stórra ríkja til að sporna við lausafjárekreppu fjármálastofnanna.

*Samdráttur  
í Bandaríkjunum*

Nú verður að telja víst að Bandaríkin gangi í gegnum samdrátt á þessu ári, þótt gert sé ráð fyrir um 0,5% hagvexti fyrir árið í heild og álíka miklum hagvexti á næsta ári. Nýjustu hagvísar sýna að störfum fer fækkandi og væntingar neytanda og fyrirtækja fara þverrandi. Lausafjárstaða fyrirtækja er góð og atvinnuleysi er enn lítið, þótt búist sé við að það fari vaxandi á næstu mánuðum. Seðlabanki Bandaríkjanna hefur brugðist við þessum tíðindum annars vegar með lækkun almennra stýrivaxta úr 5,25%, þar sem þeir voru hæstir sl. haust, í 2,25% nú og mun rýmri lánafyrirgreiðslu hins vegar til að laga lausafjárstöðu peningakerfisins. Slík rýmkuð lausafjárstöðu Seðlabankans er nokkur kerfisbreyting þar sem bankinn hefur þanið út efnahagsreikning sinn með skuldbindingum sem stofnað hefur verið til á markaði. Meginhættan felst í því að núverandi erfiðleikar banka og fjármálafyrirtækja breytist í illviðráðanlega fjármálakreppu sem peningamálayfirvöld ráði ekki við. Þróun allra síðustu vikna, þ.á m. yfirtaka J.P. Morgan bankans á fjárfestingarbankanum Bear Stearns af fyrir tilstilli og stuðning Seðlabanka Bandaríkjanna, verður líklega til þess að fjármálageirinn í heild verði enn á ný að verðleggja áhættusamari hluta eignasafna sinna niður á við. Slík þróun myndi þýða að hlutfall skulda við eigið fé rýrnaði frekar og að enn herti að í útlánum banka. Slík þróun myndi leiða til þess að samdrátturinn í efnahagslífinu yrði meiri en ofangreindar hagvaxtartölur benda til. Að sama skapi, ef tekur að róast á fjármálamörkuðum og verð skuldbindinga fjármálakerfisins tekur að hækka á ný, myndi rofa til fyrir í lausafjárstöðu bankanna sem hefði áhrif til að auka útlán og hagvöxt.

Við þessar aðstæður er vandi stjórnvalda í stærstu iðnríkjunum á þann veg að aðgerðir í efnahagsmálum ná í besta falli að spyrna gegn hagsveiflunni. Yfirvöld peningamála beggja vegna Atlantshafsins og í Japan glíma við aðeins mismundandi undirliggjandi verðlagsþróun, þótt aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika hafi verið samræmdar. Þar sem útlánatöp eiga uppruna sinn í Bandaríkjunum en verðbólguhorfur eru enn taldar stöðugar hefur Seðlabanki

Bandaríkjanna lækkað stýrivexti hratt og beitt handvirkum aðgerðum til að setja fé í umferð.

Seðlabanki Evrópu hefur hins vegar talið þörf á því að halda stýrivöxtum óbreyttum til að sporna gegn hækkun verðbólgu. Seðlabanki Japans hefur einnig haldið stýrivöxtum óbreyttum, en þeir hafa verið afar lágir um langt árabíl og vandinn þar af ólíkum toga en á Vesturlöndum.

Þá hefur ríkisstjórn Bandaríkjanna brugðist við niðursveiflunni með 150 milljarða dala aukafjárveitingu sem á að hvetja bæði neytendur og fyrirtæki til aukinnar eftirspurnar. Talið er að áhrifa þeirra gæti aðallega síðar á þessu ári.

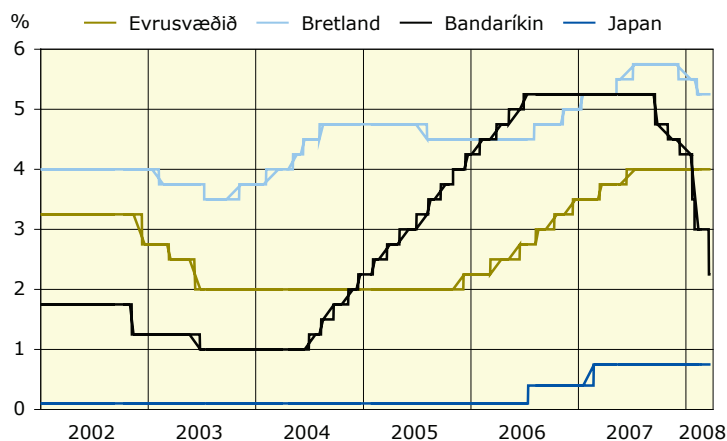
Þótt hagvöxtur beggja vegna Atlantshafsins verði nokkuð minni í ár og á næsta ári, er spáð að hagvöxtur á öðrum svæðum í heiminum haldist nokkuð hár. Það hefur verið einkenni heimsbúskaparins á allra síðustu árum að nýmarkaðsríki Asíu, olíuútflutningsríkin svo og fyrrum Sovétríkin hafi komist á hærra hagvaxtarstig og eru ekki líkleg til að hverfa af því þótt slái í bakseglin í Norður Ameríku eða Vestur Evrópu. Mörg Afríkuríki sunnan Sahara og ýmis lönd rómönsku Ameríku virðast hafa náð sér á strik hagvaxtar umfram fólksfjölgun, sem gefur vísbendingu um að þau séu komin á braut langtímavaxtar og bættra lífskjara. Helstu dragbítar á vöxt þeirra þróunarlanda sem ekki ná sér á strik eru innanlandsdeilur, spilling og slæmir stjórnarhættir.

Meðal Asíuríkja stendur vöxtur Kína og Indlands öðrum framar. Kína skilaði yfir 11% hagvexti í fyrra og er ætlað að hann verði yfir 9% í ár og á næsta ári. Þar eð útflutningur er aðalframvinduafli hagvaxtarins er spáð að minni hagvöxtur á Vesturlöndum dragi nokkur úr vaxtarhorfum. Á móti kemur að innlend eftirspurn þar í landi er í hröðum vexti. Á ákveðnum svæðum Kína hefur öflugur iðnaður skotið rótum sem sífellt dregur til sín vinnuafli frá öðrum svæðum landsins. Þróun Indlands er nokkurn veginn á sama veg en hagvexti þar er spáð að vera nær 8% í ár og á næsta ári.

Japanir náðu 2,1% hagvexti á síðasta ári, sama vexti og að meðaltali sl. fimm ár. Það verður að teljast nokkuð gott miðað við að fólksfjölgun þar er lítil og er hagvöxtur á mann því sem næst sá sami og hagvöxtur í heild. Til samanburðar má geta þess að sl. fimm ár nam hagvöxtur á mann í Bandaríkjunum aðeins um 1,9% og í Þýskalandi um 1,4%.

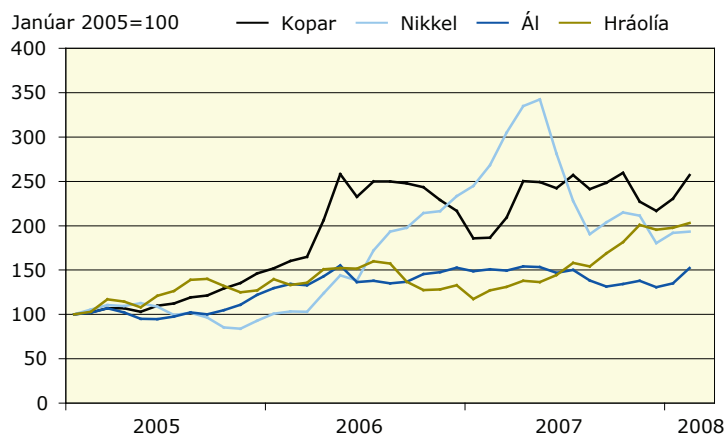
Þrátt fyrir lakari horfur í heimsbúskapnum hefur verð á ýmsum grunnvörum (e. *basic commodities*) í heimsviðskiptum farið hækkandi á undanförunum mánuðum. Hrávöruvísitala Alþjóðagjaldeyrissjóðsins hækkaði um 42% á tólf mánuðum til janúar á þessu ári. Verð á mörgum grunnvörum, s.s. hráolíu, tini, nikkeli, sojaböunum, maís, hrísgrjónum og hveiti, settu ný met í dollurum talið. Orsakirnar eru nokkrar. Almennt hefur heimseftirspurnin eftir grunnvörum farið fram úr framboði, og þar sem framboð er tiltölulega óteygjð til skemmri tíma hefur verðið hækkað hratt.

Olíuverð fer hækkandi sökum þess að OPEC löndin hafa skorið niður framleiðslu sína og lönd utan OPEC hafa ýmist ekki getað aukið framleiðsluna eða lent í röð af framleiðsluferfiðleikum. Olíuverð var 58 dalir á tunnuna



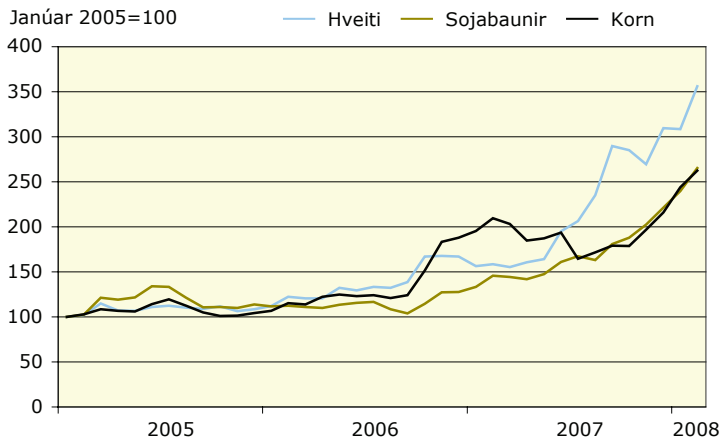
**Mynd 5**  
Stýrivextir á evrusvæðinu, í Bretlandi, Bandaríkjunum og Japan, daglegar tölur 1. janúar 2002 til 19. mars 2008

Heimild: Reuters EcoWin.



**Mynd 6**  
Heimsmarkaðsverð olíu og málma 2005 – 2008

Heimild: Reuters EcoWin.



#### Mynd 7

#### Heimsmarkaðsverð matvæla

Heimild: Reuters EcoWin.

Bjartara yfir Asíu og mörgum þróunarríkjum

í ársbyrjun 2007 og fór yfir 100 dali í byrjun þessa árs. Þá hefur eftirspurn ríkja utan OECD eftir olíu farið hraðvaxandi sem lagt hefur aukna byrði á markaðinn, en notkun OECD ríkja hefur sem næst staðið í stað. Notkun olíu í heiminum hefur vaxið úr um 77 milljón tunnum á dag árið 2000 í 86 milljónir á sl. ári sem jafngildir um 1,6% magnaukningu á ári. Hins vegar hefur framleiðsla OPEC ríkja sem næst staðið í stað en aukinni eftirspurn hefur verið mætt frá ríkjum utan OPEC, m.a. Rússlandi og fyrrum ríkjum Sovétríkjanna. Framleiðsla á sl. ári einkenndist af truflunum, bæði af náttúrunnar völdum og pólitískum deilum. Þetta hefur orðið til þess að olíubirgðir heimsins lækkuðu á síðari helmingi sl.

árs sem aftur leiddi til mikilla verðhækkana. Væntingar eru um að olíuverð hafi náð hámarki að sinni, enda hafa framleiðendur lagað birgðastöðu sína á undanförunum vikum, þótt búast megi við að olíuverð haldist áfram hátt. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn leggur 95 dala verð á tunnuna til grundvallar í spá sinni fyrir yfirstandandi ár.

Verð á helstu málum hækkaði hratt á fyrri helmingi sl. árs. Svo dró úr hækkunum, en verð hélst áfram hátt. Málmeftirspurn er nátengd vexti í Kína

**Tafla 5 Olíumarkaður í hnotskurn**

	2006	2007	Spá 2008
<i>Milljónir tunna á dag</i>			
<i>Eftirspurn OECD</i>	49,3	49,2	49,5
N-Ameríka	25,3	25,6	25,5
Þ.a. Bandaríkin	20,7	20,8	20,7
Evrópa	15,6	15,3	15,5
Kyrrahafslönd	8,4	8,3	8,4
<i>Lönd utan OECD</i>	35,5	36,8	38,2
Þ.a. Kína	7,2	7,5	7,9
Önnur Asía	8,8	9,3	9,5
Fyrrum Sovétríkin	4,1	3,9	4,0
Mið-Austurlönd	6,3	6,7	7,0
Afríka	2,9	3,1	3,2
S-Ameríka	5,3	5,5	5,7
<b>Heimurinn, alls</b>	<b>84,8</b>	<b>86,0</b>	<b>87,6</b>
<i>Framleiðsla OPEC</i>	36,3	36,0	...
Þ.a. S-Arabía	10,4	10,0	...
Alsír	2,1	2,2	...
<i>Utan OPEC</i>			
N-Ameríka	14,2	14,3	14,1
Norðursjór	4,8	4,6	4,2
Rússland	9,8	10,1	10,2
Önnur fyrrum Sovétríkin	2,4	2,7	3,0
Önnur lönd utan OPEC	17,9	18,0	19,2
<b>Heimurinn, alls</b>	<b>85,4</b>	<b>85,6</b>	...
<i>Nettó eftirspurn</i>	-0,6	0,3	...

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Alþjóðaorkustofnunin.



en nær öll aukning eftirspurnar eftir kopar og áli á sl. ári kom þaðan. Útlit er fyrir að lakari hagvöxtur í þróuðum ríkjum eigi eftir að draga úr verðspennu á málmum, þ.á.m. áli. Þótt spáð sé áframhaldandi aukningu í eftirspurn eftir áli hafa álfyrirtæki í auknum mæli leitað leiða til til að auka rekstrarlegt hagræði með sameiningum og úreldingu óhagkvæmra framleiðslueininga.

Verð á grunnmatvælum hækkaði um 32% á tólf mánuðum fram til janúar á þessu ári. Hér er átt við hveiti, sojabaunir, maís og matarolíur. Birgðir af grunnmatvælum hafa ekki verið lægri í 20 ár þrátt fyrir nokkuð mikinn framleiðsluvöxt. Aukin framleiðsla á lífrænu eldsneyti í Bandaríkjunum og Evrópu hefur ýtt undir eftirspurn eftir maís, repjuolíu og öðrum kornvörum. Þótt lífrænt eldsneyti nemi aðeins um 1,5 % af eldsneytisnotkun heimsins hefur það tekið upp nær helminginn af aukningunni í framleiðslu á helstu grunnmatvælum, aðallega vegna aukinnar framleiðslu etanóls úr maís í Bandaríkjunum. Þetta hefur aftur haft áhrif á aðrar hliðstæðar vörur og hækkað verð á öðrum afurðum, svo sem kjöti og mjólkurafurðum. Þá hafa batnandi lífskjör í löndum eins og Kína, Indlandi og öðrum nýmarkaðsríkjum ýtt undir matvælaeftirspurn. Horfur eru á að framleiðsla grunnmatvæla muni ekki ná að komast til jafns við eftirspurn á næstunni. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn metur það svo að sveiflur í misvægi milli framboðs og eftirspurnar grunnmatvæla séu um þrjú ár að meðaltali, en að þessu sinni verði að búast við að sveiflan verði lengri, m.a. vegna þess að nú keppir eldsneytisþörf á matvælamarkaðinum, og bæði Bandaríkin og Evrópusambandið vilja ýta undir framleiðslu lífræns eldsneytis.

Áhrif ofangreindra hækkana – á olíu, málmum og grunnmatvælum – munu verða til þess að kostnaðarþrýstingur mun haldast a.m.k. frameftir mest-öllu þessu ári. Hækkun á matvælaverði olli nær helmingi af allri verðbólgu (e. *headline inflation*) á sl. ári í þróuðum ríkjum og nýmarkaðsríkjum, borið saman við um fjórðung árið áður.

*Hækkandi verðlag  
margra grunnvara*

## Einkaneysla

Tímabil vaxandi einkaneyslu á enda

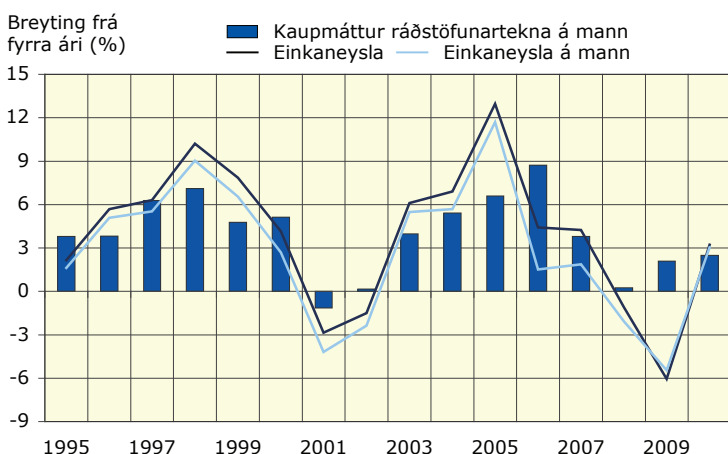
Viðsnúningur í vexti einkaneyslu árið 2007

Spáð að einkaneysla dragist saman árið 2008

Vöxtur einkaneyslu var mun meiri árið 2007 en spár höfðu gert ráð fyrir. Það útskýrist m.a. af bættu aðgengi innlendra fjármálafyrirtækja að erlendu lánsfé sem leiddi til þess að gengi krónunnar styrktist og verð hlutabréfa og fasteigna hækkaði en einnig af aðgerðum stjórnvalda til að auka kaupmátt landsmanna. Nú er viðbúið að neikvæð þróun á fjármálamörkuðum og aðhald í peningamálum leiði til þess að einkaneysla dragist lítillega saman í ár og á næsta ári af auknum þunga en taki síðan að aukast á ný árið 2010.

Í upphafi árs 2007 fór að bera á samdrætti í einkaneyslu eftir mikinn vöxt allt frá 2003. Lítils háttar raunlækkun fasteignaverðs var þá einnig orðin staðreynd og stóriðjuframkvæmdir voru á lokaspretti. Væntingar um að einhver samdráttur væri framundan jukust. Um það leyti urðu hinsvegar veðraskil. Framboð lánsfjár, sem hafði snarminnkað 2006, tók að aukast á ný eftir að viðskiptabankarnir urðu aftur aðnjótandi góðra kjara á lána-mörkuðum. Að frátöldum lítils háttar samdrætti í stóriðjuframkvæmdum, lætur nærri að allir aðrir eftirspurnarþættir hafi verið hvetjandi til aukinnar einkaneyslu snemma á árinu 2007: tekjuskattslækkun upp á eina prósentu, hækkun persónuafsláttar um 3.000 kr. á mánuði og lækkun virðisaukaskatts á matvæli er metið að hafi aukið ráðstöfunartekjur um 3-4%. Á sama tíma námu samningsbundnar launahækkanir nærri þremur prósentum. Styrking á gengi krónunnar rak svo endahnúttinn á mikla raunhækkun kaupmáttar á fyrri hluta ársins 2007. Samhliða þessu juku heimilin skuldir sínar og fasteignaverð og einkaneysla tóku hressilega við sér. Á árinu hækkaði fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu um 15% samkvæmt útreikningum Fasteignamats ríkisins, sem er u.þ.b. 10% raunhækkun. Nú er áætlað að einkaneysla hafi aukist um 4,2% að magni til árið 2007.

Seinni hluta sumars 2007 tók gengi krónunnar að veikjast sem gekk þó að miklu leyti til baka á næstu þremur mánuðum. Sterkt gengi hvatti því til neyslu innfluttra vara meira og minna allt árið 2007. Nokkrar blikur voru á lofti á síðasta ársfjórðungi 2007. Lausafjárkreppa á heimsmarkaði hafði þá valdið samdrætti í framboði á erlendu lánsfjármagni. Áframhaldandi vaxtahækkun Seðlabanka Íslands og mikil hækkun vaxta á húsnæðislánum bankanna dró hratt úr veltu á húsnæðismarkaði. Veruleg lækkun varð á verði íslenskra hlutabréfa vegna lausafjárkreppunnar. Þótt sú þróun sé örugg vís-bending um að einkaneysla gefi fljótlega eftir reyndist neyslugleðin þó svo



### Mynd 8

#### Vöxtur einkaneyslu og kaupmáttar ráðstöfunartekna á mann 1995–2010

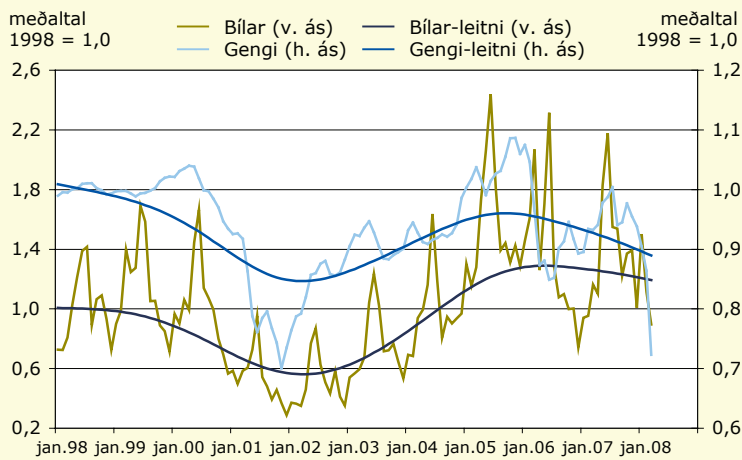
Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

mikil að það var ekki fyrr en á fyrsta fjórðungi 2008 að eftirgjöf á vexti einkaneyslu kom í ljós. Engu að síður virðist ljóst að einkaneysluvöxtur hefur verið jákvæður á fyrsta fjórðungi 2008 samanborið við fyrsta fjórðung 2007. Þessi þróun er í samræmi við vetrarspá ráðuneytisins um að þungi neyslunnar væri svo mikill að vöxtur einkaneyslu yrði jákvæður fram á mitt ár 2008 en neikvæður eftir það.

Væntingar um að lausafjárkreppunni lyki fljótlega gengu ekki eftir. Þvert á móti syrti áfram verulega í álinn á öllum sviðum. Hlutabréf hríðféllu í Kauphöll Íslands. Samdráttur á húsnæðismarkaði hefur haldið áfram. Aðgengi bankanna að erlendu lánsfé hefur haldist lítið og í framhaldinu hefur gengi krónunnar fallið. Margt bendir til að gengið hafi fallið vel niður fyrir jafnvægisgildi sitt og því sé ástæða til að ætla að það styrkist á ný. Engu að síður hafa líkindi á samdrætti kaupmáttar og einkaneyslu aukist við þessa þróun og gerir fjármálaráðuneytið nú ráð fyrir að vöxtur einkaneyslu verði neikvæður fyrir árið í 2008 í heild og nemi 1,1%.

## Rammagrein 4: Sveiflur í vexti einkaneyslu

Kenning Milton Friedman um frambúðartekjur (Permanent Income Hypothesis) hefur síðan hún kom fram 1957 oft verið notuð til að skýra út hvers vegna sveiflur í einkaneyslu eru minni en sveiflur í tekjum, en það mun vera raunin í flestum þróuðum hagkerfum. Í sem stystu máli er kenningin sú að neysla á hverjum tíma



**Mynd 1**

### Gengisþróun og nýskráningar bíla

Heimildir: Umferðarstofa, Seðlabanki Íslands og útreikningar fjármálaráðuneytisins.

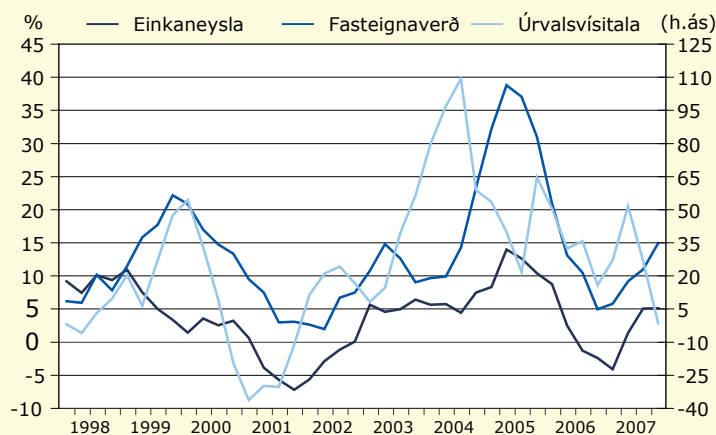
sýnir það sterka samband sem er á milli einstakra neyslulíða, eins og bílainnflutnings, og gengis krónunnar, en aðrir þættir veða einnig þungt í að skýra sveiflur í einkaneyslu.

Við getum skoðað eftirfarandi líkan af einkaneyslu:

$$C = m_1 * H + m_2 * TW + m_3 * FW$$

þar sem H er mannauður, TW er áþreifanlegur auður og FW er fjárhagsauður.

Sem staðgengla fyrir þessar stærðir notum við kaupmátt ráðstöfunartekna fyrir H, íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu í stað TW og úrvalsvísitölu kauphallar í stað FW. Raðir með þessum gögnum eru afar stuttar, þ.e.a.s.



**Mynd 2**

### Vöxtur einkaneyslu á mann, íbúðaverðs og hlutabréfaverðs

Heimildir: Hagstofa Íslands, Fasteignamat ríkisins og www.m5.is.

ráðist ekki eingöngu af tekjum þess tíma heldur einnig af áætluðum tekjum til langs tíma. Einstaklingur sem lifir samkvæmt þessari kenningu eyðir meira en hann aflar þegar tekjur eru verulega rýrari heldur en vænst er til langframa og sömuleiðis eyðir hann minna en hann aflar ef hann býr við uppgrip sem ekki eru varanleg. Kenningin gengur út frá að fólk vilji hafa neyslu sína sem jafnasta og stilli neysluna við nokkurs konar áætlað tekjumeðaltal.

Einkaneysla svarar til u.þ.b tveggja þriðju hluta landsframleiðslunnar, þannig að mikilvægt er að fá hugmynd um hvað drífur einkaneysluna áfram og þá helst hvað drífur sveiflurnar. Mynd 1

sýnir það sterka samband sem er á milli einstakra neyslulíða, eins og bílainnflutnings, og gengis krónunnar, en aðrir þættir veða einnig þungt í að skýra sveiflur í einkaneyslu.

Við getum skoðað eftirfarandi líkan af einkaneyslu:

$$C = m_1 * H + m_2 * TW + m_3 * FW$$

þar sem H er mannauður, TW er áþreifanlegur auður og FW er fjárhagsauður.

Sem staðgengla fyrir þessar stærðir notum við kaupmátt ráðstöfunartekna fyrir H, íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu í stað TW og úrvalsvísitölu kauphallar í stað FW. Raðir með þessum gögnum eru afar stuttar, þ.e.a.s.

við höfum ekki þessar fjórar stærðir fyrir þjóðfélagið í heild nema frá 1994 og þá á ársgrundvelli. Með svo lítið af gögnum getum við ekki metið flókin sambönd. Þó virðist á myndinni vera góð fylgni milli einkaneyslavaxtar á mann og íbúðaverðspróunar. Tölfræðipróf virðast enn fremur staðfesta það. Íbúðaverðspróun er verulega marktæk sem mælikvarði á einkaneysluþróun. Þetta á við hvort sem við skoðum allt tímabilið eða eingöngu frá árinu 2000. Með öðrum orðum þá er gefur kaupmáttarþróun síðustu tólf ára minni vísbendingar um einkaneyslu en íbúðaverð.

Með þetta bak við eyrað getum við nú stækkað gagnamengið með skoðun ársfjórðungsgagna frá og með árinu 1998. Þar höfum við einkaneyslu, íbúðaverð og hlutabréfaverð:

Hér er sama upp á teningnum þ.e.a.s. hlutabréfaverðið er mun minna marktækt í einkaneyslu heldur en íbúðaverð. Engin tafir gildi íbúða- eða hlutabréfaverðs reynast marktæk við tölfræðilega skoðun á líkaninu.

Það að hlutabréfaauður vegi minna en íbúðarauður kemur síður en svo á óvart. Það er þekkt að jaðarneysluhneigið til að eyða fjármagnsauði er mun minni en hvatinn sem húsnæðisauður er.

Ástand á fjármála-  
mörkuðum hefur áhrif  
á neysluna

Veiking á gengi  
krónunnar dregur  
úr innflutningi bíla

Lækkun fasteignaverðs  
dregur úr einkaneyslu

Innflutningur bifreiða hefur verið mjög mikill árin 2005-2007. Lætur nærri að 70 þúsund bílar hafa verið fluttir inn samanlagt þessi ár. Mikil kaupmáttaraukning vegna hagvaxtar og auðsáhrifa frá eignaverði og hagstætt gengi skýra þessa þróun. Stór hluti bifreiðaverðs er í beinu hlutfalli við gengi erlendra gjaldmiðla. Því er þess að vænta á næstunni að bílainnflutningur dragist saman af tvennum sökum: minnkandi vexti kaupmáttar og ekki síst vegna veikingar á gengi krónunnar. Minnkandi bílainnflutningur kemur til lækkunar einkaneyslu og viðskiptahalla. Miðað við að gengisvísitalan verði að meðaltali 135 stig árið 2008 er gert ráð fyrir að innflutningur og nýskráning bíla dragist umtalsvert saman frá fyrra ári.

Á breytilegu verðlagi jukust skuldir heimilanna við innlánsstofnanir um 123 ma.kr. 2007, þar af voru gengistryggð lán samtals 65 ma.kr., eða rúmur helmingur. Að raungildi þýðir þessi aukning í heild um 12%. Á fyrstu mánuðum 2008 hefur vöxtur skulda heimilanna haldið áfram með svipuðum hraða.

Fyrir ári síðan lagðist allt á sömu sveif til aukningar einkaneyslu. Nú hafa aðstæður breyst mikið og líklegt að þróun á fjármálamörkuðum að undanfögnu hafi mikil áhrif til að stöðva aukningu í einkaneyslu og síðan draga úr henni. Spáð er að fasteignaverð lækki um 15% að raungildi fram til ársins 2010 sem mun hafa áhrif til að valda auknum samdrætti í einkaneyslu (sjá rammagrein 4 á bls. 19 um sveiflur í einkaneyslu). Miðað við forsendur í spánni um að gengi krónunnar verði nokkru veikara en miðað var við í fyrri spám stuðlar það að minni innflutningi til einkaneyslu, þar með talið varanlegar og hálfvaranlegar vörur svo sem bílar, heimilistæki og raftæki.

## Samneysla

Samneysla hins opinbera á árinu 2007 var 314,4 ma.kr. og jókst um 3,3% að magni til milli ára samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofunnar. Í spá fjármálaráðuneytisins frá í janúar var gert ráð fyrir 2,8% aukningu milli ára. Samneysla ríkissjóðs jókst um 2,9% að raungildi en sveitarfélaga um 3,5%. Hjá sveitarfélögum var vöxturinn mun minni en á árunum 2005-2006 og hefur það mest að segja um að samneysluútgjöldin í heild hafa ekki vaxið hægar síðan árið 2004.

Á yfirstandandi ári er gert ráð fyrir að samneysluútgjöld hins opinbera aukist heldur minna en á síðasta ári eða um 2,9%. Þar af er reiknað með að samneysla ríkis og almannatrygginga aukist um 2,2% og á næstu tveimur árum er því spáð að hún aukist heldur meira eða um 2,6% og 2,8%. Samneysla sveitarfélaga eykst um 3,6% árið 2008 og um 2,5% árlega 2009 og 2010. Spá fyrir samneyslu sveitarfélaga byggist á fjárhagsáætlunum sveitarfélaganna og þeim þriggja ára áætlunum sem liggja fyrir.

Tafla 6 Samneysla 2004–2010

	Brb.				Spá		
Samneysla, hlutfall af VLF (%)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ríkissjóður	13,9	13,6	13,2	13,3	13,1	13,0	13,0
Almannatryggingar	3,0	2,8	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8
Sveitarfélög	8,2	8,2	8,5	8,8	8,8	9,3	9,3
Hið opinbera	25,1	24,6	24,4	24,6	24,6	25,1	25,2
<i>Raunvöxtur samneyslunnar frá fyrra ári (%)</i>							
Ríkissjóður og almannatryggingar	2,1	2,7	2,7	2,9	2,2	2,6	2,8
Sveitarfélög	0,1	5,1	6,3	3,5	3,6	2,5	2,5
Hið opinbera	2,2	3,5	3,9	3,3	2,9	2,5	2,7

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Vöxtur í samneyslu almannatrygginga hefur verið meiri en ríkissjóðs undanfarin ár. Síðustu tvö árin hefur samneysla almannatrygginga aukist um 4,2% árlega á móti 2,4% og 2,9% aukningu í útgjöldum ríkissjóðs. Vöxtur í samneyslu ríkissjóðs verður áfram nokkuð yfir langtímamarkmiði ríkisstjórnarinnar árin 2009 og 2010.

Hlutfall samneyslu af vergri landsframleiðslu mældist 24,6% árið 2007 og hefur verið nánast óbreytt síðastliðin þrjú ár. Hæst var hlutfallið árið 2003 eða 26,2%. Samkvæmt spánni mun hlutfall samneyslunnar verða 24,6% á yfirstandandi ári. Hlutfallið verður nánast óbreytt árin 2009 og 2010. Laun og launatengd gjöld eru stærsti hluti samneyslunnar og vógu 63% árið 2007 sem er lítilleg hækkun frá árinu 2006.

## Fjárfesting atvinnuveganna

Fjárfesting atvinnuveganna dróst saman um 25% á sl. ári í kjölfar 21% aukningar árið á undan þegar stóriðjuframkvæmdirnar fyrir austan stóðu sem hæst. Mikil verslun með flugvélar hefur haft mikil áhrif á ofangreinda þróun en árið 2006 nam fjárfesting í flugvélum 26,6 ma.kr. en á sl. ári var hún neikvæð sem nam 16,8 ma.kr. Árið 2006 var mikill innflutningur á flugvélum, umfram útflutning, en á sl. ári snerist dæmið við og hinn mikli útflutningur umfram innflutning birtist sem neikvæð atvinnuvegafjárfesting í þjóðhagsreikningum. Þegar fjárfesting í flugvélum er undanskilin jókst fjárfesting atvinnuvega um rúm 11% árið 2006 en dróst saman um rúm 9% árið 2007.

Fjárfesting í stóriðju dróst saman um tæp 30% árið 2007. Þar af nam samdráttur í fjárfestingu til málmframleiðslu um 41% og til orkuviðnaðarins um 19%. Árið 2008 er áætlað að fjárfesting til stóriðju dragist lítillega saman þar sem álver Alcoa Fjarðaáls er fullbúið og gangsetningu allra rafgreiningarkerja álversins lauk í apríl 2008. Á móti kemur að undirbúningsframkvæmdir við nýtt álver Norðuráls við Helguvík hófust í mars 2008 og er ráðgert að fyrsta áfanga framkvæmdarinnar verði lokið síðla árs 2010. Við það mun framleiðslugeta álversins verða 150 þúsund tonn á ári en til samanburðar má geta þess að framleiðslugeta Fjarðaáls er um 346 þúsund tonn. Hitaveita Suðurnesja mun útvega Norðuráli 150 MW raforku fyrir fyrsta áfanga álversins og eru stækkanir fyrirhugaðar á jarðvarmavirkjunum á Reykjanesi og Svartsengi. Orkuveita Reykjavíkur mun útvega Norðuráli allt að 100 MW orku en Orkuveitan vinnur nú að stækkun Helliðsvirkjunar sem áætlað er að muni framleiða allt að 300 MW fullbúin. Þá standa yfir framkvæmdir hjá Íslenska járnblendifélaginu á Grundartanga og er áætlað að breytingarnar kalli á fjárfestingu fyrir allt að 3 ma.kr., einkum í tækjum og búnaði. Síðla á þessu ári mun ný aflþynnuverksmiðja taka til starfa í Krossanesi við Eyjafjörð og er áætlað að fjárfesting vegna þessa geti numið 5 ma.kr. Orkuþörf verksmiðjunnar verður um 640 GWh á ári og liggur fyrir raforkusamningur við Landsvirkjun. Ekki er talið nauðsynlegt fyrir Landsvirkjun að virkja vegna þessarar orkusölu að sinni en með vaxandi notkun almennings má búast við að Kröflustöð verði stækkuð á næstu árum.

Gert er ráð fyrir að fjárfesting í innviðum muni aukast á komandi árum og hluti þeirra verði í einkaframkvæmd og teljist því til atvinnuvegafjárfestingar. Tvennar stórar vegafframkvæmdir eru í undirbúningi, þ.e. jarðgöng í gegnum Vaðlaheiði og tvöföldun Suðurlandsvegur frá Sandskeiði að Hveragerði (2+2 vegur), en reiknað er með að báðar þessar framkvæmdir fari í einkaframkvæmd. Þar sem ekki hafa farið fram útboð á verkunum er talið líklegt að báðar framkvæmdir hefjist næsta vor og að framkvæmdatími verði 2-3 ár. Ein mesta framkvæmd í samgöngumálum sem líklegt er að ráðist verði í á næstu árum er lagning Sundabrautar. Lega brautarinnar hefur ekki verið ákveðin en gert er ráð fyrir að verkið verði boðið út á næsta ári og að framkvæmdir við hana hefjist í fyrsta lagi árið 2010.

Árið 2007 dróst fjárfesting í sjávarútvegi saman um 20% og hefur minnkað jafnt og þétt á undanförunum árum. Fjárfesting í veiðum dróst saman um

*Samdráttur í atvinnuvegafjárfestingu*

*Framkvæmdir við nýtt álver við Helguvík fara af stað*

*Stórar vegafframkvæmdir í burðarliðnum*

*Fjárfesting í sjávarútvegi dregst saman en eykst í fjármálaþjónustu og skyldum greinum*

26% en í fiskvinnslu um 13%. Árið 2008 er gert ráð fyrir að enn dragi úr fjárfestingu í sjávarútvegi í kjölfar niðurskurðar aflaheimilda. Mikil aukning var aftur á móti í fjárfestingu fyrirtækja í fjármálaþjónustu og skyldum greinum árið 2007. Einnig var mikil aukning í greinum eins og fjarskipta- og tölvuþjónustu og í verslunargreinunum.

Á árinu er gert ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting dragist saman og verði 195,7 ma.kr. sem er 11,3% magnmínkun en hafa ber í huga að atvinnuvegafjárfestingin lækkaði á sl. ári um 16,8 ma.kr. vegna mikils útflutnings flugvéla. Þá kemur kólnun hagkerfisins til með að hafa áhrif á fjárfestingu atvinnuvega með einhverri tímatöf þannig að full áhrif koma ekki fram fyrr en framkvæmdum sem þegar eru hafnar hefur verið lokið. Fjárfesting til stóriðju og orkuvera dregst einnig saman á árinu en eykst á ný á næstu tveimur árum þegar framkvæmdir vegna álvers Norðuráls í Helgúvík og tilheyrandi orkuöflunar komast í fullan gang. Almenn atvinnuvegafjárfesting dregst aftur á móti saman á næsta ári og á árinu 2010 þar sem erfið staða á lánamarkaðnum í dag dregur úr nýjum framkvæmdum.

## Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Eftir óvæntan vaxtarkipp á síðasta ári hefur velta á fasteignamarkaði tekið að dragast saman og íbúðaverð fer lækkanði. Í kjölfar alþjóðlegrar lánsfjárkreppu hafa vextir fasteignalána hækkað, bankar takmarkað íbúðalán og íbúðakaupendur orðið varkárari. Birgðir af óseldu húsnæði hafa aukist. Eftir öran vöxt mörg undanfarin ár er spáð að íbúðafjárfesting dragist saman í ár og á næsta ári og að fasteignaverð lækki.

Byggingaverktakar eru um þessar mundir með verulegan fjölda óseltra íbúða á höfuðborgarsvæðinu. Í byrjun þessa árs var að sjá á tölum um útgefin byggingaleyfi að enn væri kraftur í íbúðabyggingum sem haldast myndi fram eftir þessu ári. Nú hefur viðhorfið breyst. Bankar eru tregari til að veita lán til íbúðabygginga og kaupa. Lán í erlendri mynt til innlendra fjárfestinga eru því sem næst ófánleg að sinni.

Árið 2007 fjölgaði nýjum íbúðum óvenjumikið, eða um 4.886, að meðtöldum 1.480 íbúðum á Keflavíkurflugvelli sem eru nú í fyrsta sinn taldar með fjölda íbúða. Árin 2005 og 2006 fjölgaði íbúðum um 2.944 og 3.938. Það að tæplega 10.300 íbúðir hafi verið byggðar á aðeins þremur árum, að viðbættum íbúðunum á Miðnesheiði, bendir til að fjölgunin hafi verið umfram þarfir markaðsins. Því má reikna með að samdráttur verði í íbúðabyggingum á almennum markaði á þessu ári. Á móti koma áform stjórnvalda um að stuðla að byggingu allt að 750 leiguíbúða á ári í fjögur ár frá og með árinu 2009, sbr. yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar frá 17. febrúar sl. í tengslum við kjarasamninga. Þá hefur það áhrif á íbúðamarkaðinn á suðvesturhorninu að íbúðir á fyrrum varnarliðssvæðinu hafa bæst við íbúðafjölda, þótt þessum íbúðum sé haldið fyrir utan almenna húsnæðismarkaðinn og aðeins hluti

*Offjölgun íbúða 2007 dregur úr fjárfestingu*

**Tafla 7 Fjölgun íbúða 2007**

Reykjavík	667
Kópavogur	566
Hafnarfjörður	389
Garðabær	193
Mosfellsbær	149
Önnur sveitarfélög á höfuðborgarsvæði	43
Reykjanesbær*	1.723
Annað á Reykjanesi**	162
Akranes	153
Borgarbyggð	114
Akureyri	154
Fjarðabyggð	104
Árborg	125
Fljótisdalshérað	111
Hveragerði og Ölfus	65
Annað	168
Alls	4.886

\* Þ.a. um 1.480 íbúðir á Keflavíkurflugvelli

\*\* Grindavík, Sandgerði, Garður, Vogar

Heimild: Fasteignamat ríkisins.

þeirra hafi verið tekinn í notkun, einkum fyrir námsmenn.

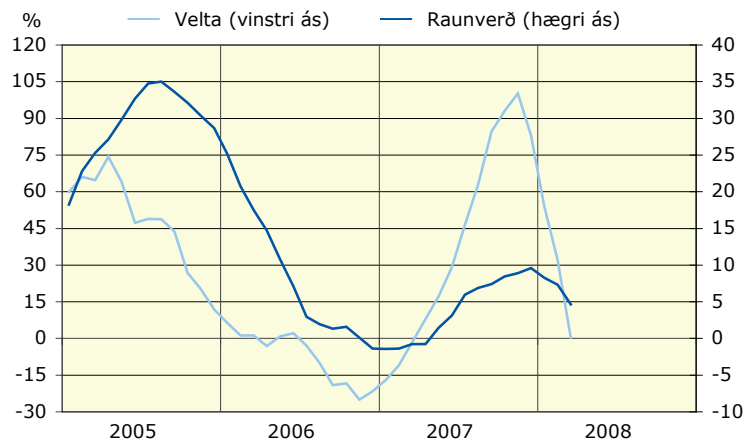
Gögn um nýútgefin byggingaleyfi bera með sér að að framundan sé samdráttur í byggingu íbúðarhúsnæðis, sérstaklega á höfuðborgarsvæðinu. Á grundvelli fyrirbyggjandi gagna verður að telja að íbúðafjárfesting dragist saman um 3% á þessu ári. Þessi samdráttur kemur í kjölfar árlegrar aukningar undanfarin fjögur ár sem nemur tæplega 14% á ári að meðaltali, nú síðast 13,3% árið 2007. Ætla verður að þar með sé mikill bylgju nýbygginga lokið að sinni.

## Fjárfesting hins opinbera

Fjárfesting hins opinbera nam 3,7% af vergrí landsframleiðslu árið 2007 sem er lítillega hærra en á árinu 2006. Fjárfestingin jókst um 4,3% að magni til og var heildarfjárfestingin 47,9 ma.kr. Skiptist hún þannig að 27 ma.kr. fóru til vega- og gagnagerðaframkvæmda, 16 ma.kr. í byggingar og 5 ma.kr. til annarra framkvæmda.

Þessar tölur eiga við um uppgjör þjóðarbúskaparins í heild en sé aðeins horft á uppgjör opinbera geirans á þjóðhagsgrunni er niðurstaðan um fjárfestingu ársins 54,7 ma.kr. og liggur munurinn, sem er óvenju mikill nú, í sölu fastafjármuna milli opinbera geirans og einkageirans. Fjárfesting sveitarfélaga og ríkis var hvor um sig rúmí 27 ma.kr. á þeim grunni.

Ríkissjóður mun auka fjárfestingu talsvert á næstu árum samkvæmt fyrirbyggjandi stefnumörkun sinni og mun það mynda mótvægi gegn samdrætti annarrar fjárfestingar í hagkerfinu. Er áætluð fjárfesting ríkisins tæpir 38 ma.kr. á yfirstandandi ári sem er nokkru lægra en spá fjármálaráðuneytisins í janúar. Opinber fjárfesting í heild mun vaxa um 21,6% milli ára og verða rúmí 60 ma.kr. skv. nýrri spá. Lítil breyting verður á fjárfestingu sveitarfélaga milli ára en ríkið mun auka fjárfestingu sína um 10 ma.kr. á árinu. Fjárfestingarútgjöldin munu haldast mikil á næstu tveimur árum hjá bæði ríki og sveitarfélögum. Hjá ríkissjóði verður fjárfestingin í hámarki á árinu 2009 og mun nema samanlagt rúmum 80 ma.kr. á árunum 2009 og 2010. Fjárfesting sveitarfélaga mun nema rúmum 27 ma.kr. í ár sem er veruleg hækkun frá spá fjármálaráðuneytisins í janúar. Ekki er gert er ráð fyrir að slakna muni verulega á fjárfestingu sveitarfélaga á spátímanum og verður hún nálægt 55 ma.kr. samtals árin 2009 og 2010. Mat á fjárfestingu ríkisins fyrir árin 2009-2010 byggist á endurskoðun á þáttum í langtímaáætlun ríkisins frá sl. hausti. Við mat á fjárfestingu sveitarfélaga er byggt á fjárhagsáætlunum fyrir árið 2008 og þriggja ára áætlunum þar sem þær liggja fyrir.

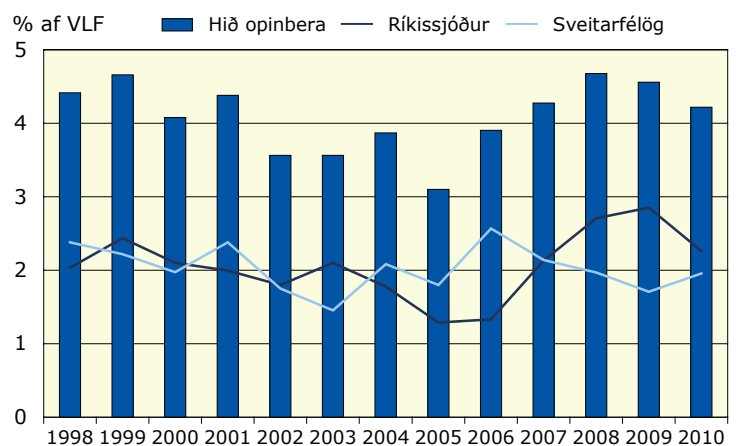


### Mynd 9

#### Fasteignamarkaðurinn á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup> 2005-2008

1. Breyting á sex mánaða meðaltali veltu og þriggja mánaða meðaltali raunverðs (miðað við vísitölu neysluverðs.)

Heimild: Hagstofa Íslands.



### Mynd 10

#### Fjárfesting hins opinbera 1998-2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

## UTANRÍKISVIÐSKIPTI

### Viðskiptahallinn dregst saman

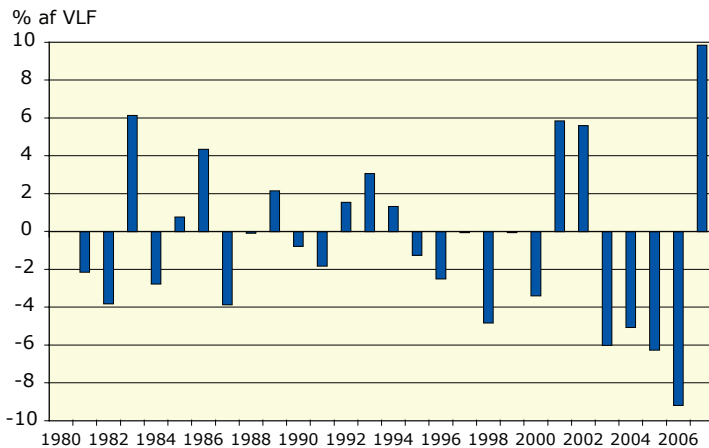
Árið 2007 nam viðskiptahallinn 15,6% af vergri landsframleiðslu sem er nokkuð meira en gert hafði verið ráð fyrir. Útflutningsverðmæti áls á árinu reyndist lægra en upphaflega var áætlað vegna tafa við innleiðingu nýrrar framleiðslugetu áls. Innflutningur neysluvara var einnig meiri en áætlað var en einkaneyslan jókst umfram væntingar á þriðja og fjórða ársfjórðungi sl. árs. Þrátt fyrir það er batinn frá 2006, þegar viðskiptahallinn nam 25,7% af landsframleiðslu, einn mesti viðsnúningur í utanríkisviðskiptum um margra áratuga skeið. Árið 2008 er spáð að viðskiptahallinn verði 13,4% samfara stórauðni útflutningsverðmæti áls og samdrætti innflutnings. Þrátt fyrir aukinn innflutning fjárfestingarvara við uppbyggingu álvers við Helguvík á komandi árum er spáð að viðskiptahallinn verði 7,8% af landsframleiðslu árið 2009 og 6,7% árið 2010.

### Vöruskiptahallinn dregst saman

Vöruskiptin við útlönd bötnuðu lítillega árið 2007. Útflutningur jókst um 62,4 ma.kr. og vegur þar þyngst að verðmæti útfluttra skipa og flugvéla jókst um 31,6 ma.kr. frá 2006. Verðmæti útfluttra sjávarafurða var 127,6 ma.kr. árið 2007 og jókst um 3,2 ma.kr. frá árinu áður. Verð sjávarafurða, sem er orðið nokkuð hátt, hækkaði um 4,4% frá 2006 sem þýðir að útfluttar sjávarafurðir drógust saman að magni til um 1,7%. Útflutningsverðmæti áls jókst um 23,4 ma.kr. sem er nokkuð minni aukning en áður hafði verið gert ráð fyrir.

Heimsmarkaðsverð á áli lækkaði lítillega á árinu eða sem nam 3,6%, eftir gríðarlega hækkun á árinu á undan, og var magnaukningin á árinu því rétt tæp 46%. Þá jókst verðmæti útflutts kísiljárns um 2 ma.kr. á árinu og sömu sögu má segja um aðrar útfluttar iðnaðarvörur.

Innflutningur vöru nam 394 ma.kr. árið 2007 og var 6 ma.kr. minni en á árinu á undan. Innflutningur skipa og flugvéla dróst saman um 14,2 ma.kr. en hinn mikli vöruskiptahalli á árinu 2006 var að stórum hluta tilkominn vegna mikils innflutnings flugvéla. Innflutningur fjárfestingarvara dróst einnig saman, eftir að stóriðjuframkvæmdirnar fyrir austan náðu hámarki á árinu 2006, eða sem nam 10,6 ma.kr. Miklar byggingarframkvæmdir á höfuðborgarsvæðinu á árinu vógu þó upp á



### Mynd 11

#### Breyting viðskiptajöfnuðar milli ára 1980–2007

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

móti fyrrséðum samdrætti í innflutningi fjárfestingarvara í tengslum við lok stóriðjuframkvæmda. Á móti kom að innflutningur á hrá- og rekstrarvörum, sem að stórum hluta er áloxið, jókst um 5,3 ma.kr., en aðallega vegna herra verðs. Sömuleiðis var aukinn innflutningur á flestum neysluvörum og þá sérstaklega á seinni hluta ársins, þrátt fyrir veikingu krónunnar, þegar vöxtur einkaneyslunnar fór langt fram úr spám flestra greiningaraðila. Innflutningur fólksbifreiða á sl. ári jókst frá fyrra ári enda hélst gengi krónunnar sterkt yfir árið og gengislækkunarhrinin sem hófst í ágúst 2007 virtist ekki skila sér í minni innflutningi fólksbifreiða það sem eftir lifði árs. Reyndar var met innflutningur á fólksbifreiðum í einum mánuði í janúar 2008 en nú bendir allt til þess að draga muni úr innflutningi bifreiða um sinn. Þá jókst innflutningsverðmæti á mat- og drykkjarvöru um 11,6% þar sem verð á innfluttum mat- og drykkjarvörum hækkaði um 3,6%.

### Minni útflutningur það sem af er ári en búist var við

Á fyrsta ársfjórðungi 2008 var útflutningur nokkru minni en búast mátti við en í mars mátti merkja verulega aukna álframleiðslu og áhrif af mikilli gengislækkun krónunnar. Ljóst er að þau tæknilegu vandamál sem töfðu framleiðslu Alcoa Fjarðaáls eru að mestu leyst og má búast við auknum álútflutningi nú í kjölfarið þar sem framleiðslugeta Fjarðaáls er nú komið á fullt stig. Þá hefur heimsmarkaðsverð á áli verið gott það sem af er ári og má gera ráð fyrir að svo haldist áfram. Útflutningsverðmæti sjávarafurða hefur verið viðunandi



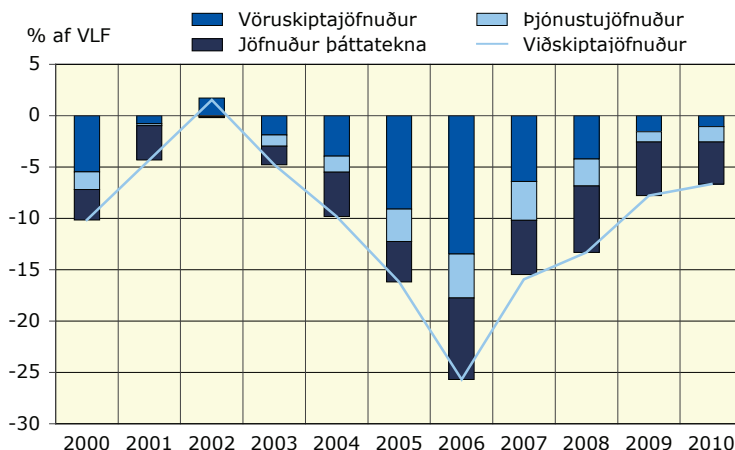
það sem af er ári, þrátt fyrir skertar aflaheimildir og brostna loðnuvertíð, og munar þar mestu um að verð sjávarafurða í erlendri mynt er gott um þessar mundir auk þess sem gengislækkun krónunnar er búbot fyrir sjávarútveginn sem og aðrar útflutningsgreinar.

Lítillga hefur dregið úr innflutningi frá fjórða ársfjórðungi 2007 en sé miðað við fyrsta ársfjórðung 2007 er innflutningurinn enn töluvert mikill. Innflutningur fjárfestingarvara hefur verið mikill það sem af er ári en hafa ber í huga að rafskaut til álbræðslu eru flokkuð sem fjárfestingarvara, samkvæmt alþjóðlegum stöðlum, þó svo að um eiginlega rekstrarvöru sé að ræða. Aukinn innflutningur rafskauta skýrir þó ekki nema hluta af auknum innflutningi fjárfestingarvara á fyrsta ársfjórðungi þessa árs og því er ljóst að enn eru töluverðar framkvæmdir framundan og þá sérstaklega á höfuðborgarsvæðinu. Innflutningur hrá- og rekstrarvara hefur einnig verið mikill það sem af er ári en innflutningur á áloxíði vegur þungt í þessum lið. Innflutningur neysluvara hefur einnig verið töluverður og þá sérstaklega í marsmánuði. Sú aukning þarf ekki að koma á óvart og er í samræmi við hin svokölluðu J-kúrfu áhrif. Samkvæmt þeim eykst verðmæti innflutnings í kjölfar gengislækkunar en dregst síðan saman þegar hærra verð dregur úr magni innflutnings. Á næstu vikum og mánuðum má gera ráð fyrir að innflutningur varanlegra og hálf-varanlegra neysluvara dragist saman að magni til samfara hækkandi verði en að innflutningsverðmæti nauðsynjavara eins og matvöru aukist.

Á þessu ári mun vöruskiptahallinn dragast enn meira saman frá því sem verið hefur. Útflutningur eykst töluvert og munar þar mestu um að verksmiðja Alcoa í Reyðarfirði hefur nú náð fullum afköstum og er spáð að heildarútflutningsverðmæti áls verði 166 ma.kr. á árinu sem þýðir um 70% magnaukningu frá sl. ári. Lágt gengi krónunnar mun einnig koma öðrum útflutningsfyrirtækjum vel en verðmæti útfluttra sjávarafurða mun aftur á móti dragast saman þrátt fyrir áframhaldandi gott verð á erlendum mörkuðum. Er gert ráð fyrir um 9% magnminnkun í útflutningi á sjávarafurðum á árinu.

Verðmæti innflutnings mun aukast á árinu samfara lægra gengi og hærra verði en innflutningur mun aftur á móti dragast saman að magni til um 2,4%. Innflutningur fjárfestingarvara mun minnka auk þess sem innflutningur margvíslegra varanlegra og hálf-varanlegra neysluvara mun dragast saman í kjölfar lægra gengis krónunnar og hærri vaxta á lánamarkaði. Þó mun innflutningur á hrá- og rekstrarvörum væntanlega aukast þar sem magninnflutningur á áloxíði mun aukast töluvert á árinu auk þess sem verð á hrá- og rekstarvöru mun almennt hækka. Þá mun innflutningur á eldsneyti einnig aukast á árinu samfara hækkandi olíuverði á heimsmarkaði en eldsneytiseftirspurn virðist mjög óteygjin til skamms tíma sem þýðir að neytendur bregðast seint við hækkandi verði með minni notkun. Auk þess má gera ráð fyrir auknum innflutningi mat- og drykkjarvöru samfara hækkandi verði auk annars nauðsynjavarnings með óteygna eftirspurn.

Árið 2009 er gert ráð fyrir 2% magnaukningu í útflutningi sjávarafurða samfara aukinni veiði uppsjávarfiska. Verð á erlendum mörkuðum hækkar en á móti kemur að gengisstyrking krónunnar mun gera það að verkum að útflutningsverðmætið mun verða minna en ella. Útflutningsverðmæti áls kemur til með að aukast á árinu, þegar heilsársframleiðsla Fjarðaáls kemst á fullt stig, eða sem samsvarar um 8% magnaukningu. Fyrir árið 2010 er ekki gert ráð fyrir afurðum frá nýju álveri Norðuráls í Helgúvík í útflutningsframleiðslutölum fyrir árið 2010 í grunnspánni að þessu sinni en ekki er þó útilokað að svo verði.



**Mynd 12**

**Viðskiptajöfnuður 2000–2010**

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

*Áfram dregur úr vöruskiptahallanum*

*Dregur einnig úr halla á  
þjónustujöfnuði*

Þjónustujöfnuðurinn var neikvæður á sl. ári sem nam 48,2 ma.kr. sem er nokkur bati frá árinu á undan þegar hallinn nam 53,4 ma.kr. Útflutt þjónusta jókst um rétt rúma 15 ma.kr. á milli ára og munar þar mestu um auknar tekjur vegna útgjalda erlendra ferðamanna sem hafa aldrei verið fleiri hér á landi en árið 2007. Á móti jukust þjónustugjöld vegna ferðalaga Íslendinga erlendis umtalsvert sem skýrir þá aukningu sem varð í innfluttri þjónustu en hún jókst um tæpa 10 ma.kr. á milli ára. Á þessu ári er gert ráð fyrir enn auknum fjölda erlendra ferðamanna m.a. vegna veikingar á gengi íslensku krónunnar, sem bætir samkeppnisstöðu landsins. Á sama hátt má búast við að dragi úr ferðalögum Íslendinga erlendis um sinn og þar með þjónustugjöldum. Í spá ráðuneytisins fyrir árið 2008 er gert ráð fyrir að þjónustutekjur aukist auk þess sem þjónustugjöldin dragist umtalsvert saman og dregst hallinn á þjónustujöfnuðinum þar af leiðandi saman og verður 34,9 ma.kr. Á næsta ári heldur þessi jákvæða þróun áfram þrátt fyrir styrkingu krónunnar en árið 2010 er spáð að hallinn taki að aukast á ný samfara auknum vexti þjónustugjalda.

*Miklar sveiflur í jöfnuði  
þáttatekna*

Miklar sveiflur hafa einkennt jöfnuð þáttatekna á undanförunum misserum. Árið 2007 nam hallinn 65,4 ma.kr., sem kom að stærstum hluta til á síðasta ársfjórðungi ársins, en það er umtalsverður bati frá árinu 2006 þegar hallinn nam 87,2 ma.kr. Erfitt er að áætla hvernig þáttatekjujöfnuðurinn þróast á árinu þar sem sveiflurnar hafa verið miklar og ófyrirséðar. Í spá ráðuneytisins er gert ráð fyrir að hallinn nemi um 85 ma.kr. árið 2008 þar sem vaxtagjöld aukast umfram vaxtatekjur en hrein erlend eignastaða versnar í kjölfar gengislækkunar krónunnar. Á móti kemur að hátt skuldatryggingarálag á lán til íslensku bankanna hefur að undanförunu dregið úr umsvifum þeirra á erlendum lánamörkuðum. Þá er gert ráð fyrir að þáttatekjur dragist saman umfram þáttagjöld vegna samdráttar í endurfjárfestum hagnaði í kjölfar þess að hagnaðar af rekstri fyrirtækja hér á landi sem og erlendis hefur minnkað. Árið 2009 er spáð að jöfnuður þáttatekna batni lítillega í kjölfar spár um að gengi krónunnar styrkist á ný og hagnaður fyrirtækja aukist. Nánar er fjallað um jöfnuð þáttatekna og stöðu erlendra eigna og skulda í viðauka skýrslunnar auk rammagreinar 5 á bls. 27.

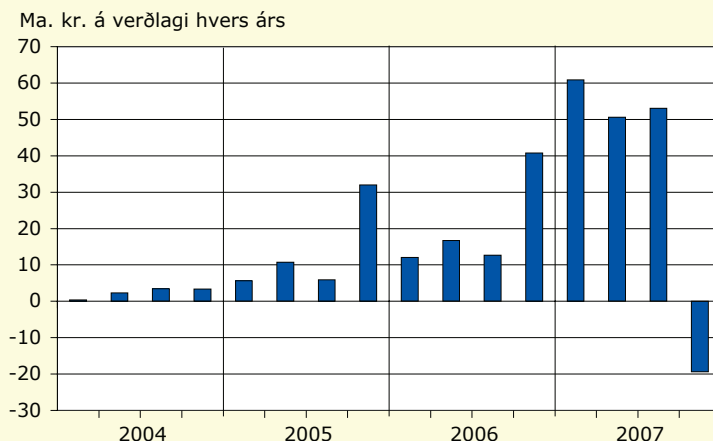
## Rammagrein 5: Sveiflur í þáttatekjujöfnuði

Á undanförunum misserum hafa verið miklar sveiflur á jöfnuði þáttatekna. Á þriðja ársfjórðungi sl. árs var í fyrsta skipti afgangur á jöfnuðinum frá því á fjórða ársfjórðungi 2002, en á fjórða ársfjórðungi sl. árs varð aftur á móti methalli sem nam 58,4 ma.kr. Þessar miklu sveiflur eru að stórum hluta til komnar vegna breytinga á endurfjárfestum hagnaði fyrirtækja.

Endurfjárfestur hagnaður er mikilvægur hluti vaxta- og arðgreiðslna af beinni fjárfestingu. Endurfjárfesting er sá hluti hagnaðar sem verður eftir hjá fyrirtækjum þegar arður hefur verið greiddur út til hluthafa og er skilgreindur sem viðbótarfjárfesting. Endurfjárfestur hagnaður eykur eigið fé fyrirtækis, þar til hann er greiddur út sem arður, og með sama hætti leiðir taprekstur til neikvæðrar ávöxtunar og lækkunar á eigin fé. Það er því ekki um að ræða raunverulegt flæði fjármagns inn og út úr landinu heldur bókfærða breytingu. Hlutdeild innlendra fjárfesta í hagnaði erlendra fyrirtækja er færð til þáttatekna en til þáttgjalda er talinn hagnaður erlendra aðila í starfsemi innlendra félaga. Endurfjárfestur hagnaður er síðan mótbókaður í fjármagnsjöfnuðinum og talinn með beinni fjármunaeign.

**Mynd 1**  
**Endurfjárfestur hagnaður**  
**erlendra fyrirtækja í eigu**  
**innlendra aðila (þáttatekjur)**

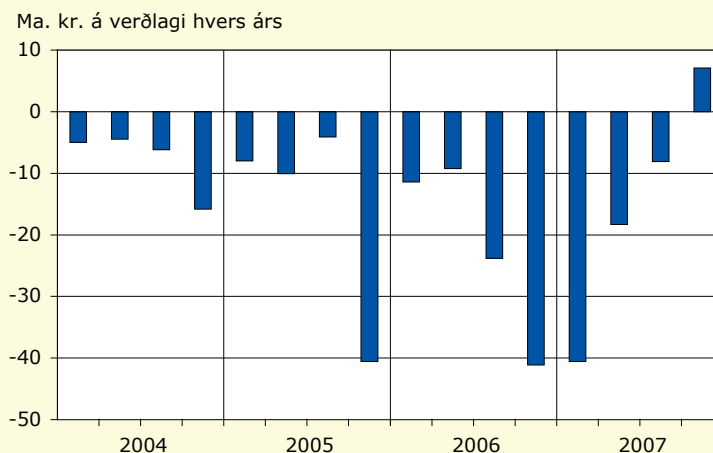
Heimild: Seðlabanki Íslands.



Eins og sjá má á mynd 1 hafa þáttatekjur vegna endurfjárfests hagnaðar vaxið hratt á undanförunum árum samfara því að erlend eignastaða hefur aukist gríðarlega. Aukinn endurfjárfestur hagnaður innlendra aðila á fyrstu þremur ársfjórðungum sl. árs skýrir að stórum hluta þann mikla bata sem varð á jöfnuði þáttatekna framan af árinu. Um leið undirstrikar sú þróun að mikill hagnaður varð hjá erlendum fyrirtækjum í eigu Íslendinga á þessu tímabili. Á fjórða ársfjórðungi snýst dæmið við þegar taprekstur þessara fyrirtækja leiðir til neikvæðrar ávöxtunar og lækkunar á eigin fé, en tap bókfærast sem neikvæður endurfjárfestur hagnaður. Á seinni myndinni sjáum við aftur á móti að mikill hagnaður innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila hefur verið að leiða til hárra þáttgjalda og ýtt frekar undir hallann á jöfnuði þáttatekna. Taprekstur innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila og lækkun á eigin fé þeirra dregur aftur á móti úr gjöldum í jöfnuði þáttatekna á fjórða ársfjórðungi. Fjallað er nánar um jöfnuð þáttatekna í samhengi við þróun erlendra eigna og skulda í viðauka 2 á bls. 56.

**Mynd 2**  
**Endurfjárfestur hagnaður**  
**innlendra félaga í eigu erlendra**  
**aðila (þáttgjöld)**

Heimild: Seðlabanki Íslands.



## ATVINNUVEGIR

### Heildarvelta atvinnuvega eykst á milli ára

Árið 2007 mældist heildarvelta atvinnuveganna samkvæmt virðisaukaskattskýrslum um 2.279 ma.kr. og er það 10,5% aukning frá fyrra ári. Aukningin var einna mest áberandi í starfsemi tengdri fjármálaþjónustu eða sem nam 21,6% og einnig í bygginga- og mannvirkjagerð annars vegar og framleiðslu málma hins vegar þar sem aukningin í hvorri grein fyrir sig nam um 15% á milli ára. Þá var mikil veltuaukning í orkuviðnaðinum, heild- og smásölu, hótél- og veitingarekstri og póst- og símaþjónustu þar sem aukningin nam 24,5% á milli ára. Mest var hlutfallsleg aukning í ýmissi viðskiptaþjónustu (atvinnugrein 74 í ÍSAT 95 flokkunarkerfinu) þar sem hún nam um 40% á milli ára og í greininni sala og rekstur fasteigna þar sem aukningin nam um 30%. Samdráttur var aftur á móti mikill í matvæla- og drykkjarvöruviðnaði eða sem nam 9,8% en hlutfallslega mestur samdrátturinn var aftur á móti í landbúnaði eða sem nam 42,3% á milli ára.

**Tafla 8 Úr reikningum viðskiptabankanna 2006-2007**

Hagnaður ársins e. skatta (m.kr.)	2006	2007	Aukning milli tímabila (%)
<i>Landsbanki hf.</i>	40.215	39.949	-0,7
<i>Glitnir banki hf.</i>	38.231	27.651	-27,7
<i>Kaupþing banki hf.</i>	86.447	71.192	-17,6
<i>Hagnaður alls</i>	164.893	138.792	-15,8
<i>Hreinar rekstrartekjur</i>			
<i>Landsbanki hf.</i>	89.426	110.025	23,0
<i>Glitnir banki hf.</i>	72.601	85.095	17,2
<i>Kaupþing banki hf.</i>	167.145	165.818	-0,8
<i>Rekstrartekjur alls</i>	329.172	360.938	9,7
<i>Eignir alls</i>			
<i>Landsbanki hf.</i>	2.172.924	3.057.546	40,7
<i>Glitnir banki hf.</i>	2.246.000	2.949.000	31,3
<i>Kaupþing banki hf.</i>	4.055.400	5.347.300	31,9
<i>Eignir alls</i>	8.474.324	11.353.846	34,0
<i>Eigið fé</i>			
<i>Landsbanki hf.</i>	144.105	180.008	24,9
<i>Glitnir banki hf.</i>	146.119	169.969	16,3
<i>Kaupþing banki hf.</i>	323.510	345.607	6,8
<i>Eigið fé alls</i>	613.734	695.584	13,3
<i>Arðsemi eigin fjár e. skatta (%)</i>			
<i>Landsbanki hf.</i>	36,3	27,1	.
<i>Glitnir banki hf.</i>	39,4	19,3	.
<i>Kaupþing banki hf.</i>	31,3	23,5	.

### Töluvert dregur úr bjartsýni meðal stjórn- enda fyrirtækja

Samkvæmt könnun Capacent Gallup sem gerð var í mars sl., um stöðu og horfur stærstu fyrirtækja landsins, eru forráðamenn fyrirtækjanna nokkuð svartsýnir á horfur í íslensku efnahagslífi til skamms tíma litið. Eins og við mátti búast hefur vísitala efnahagslífsins lækkað nokkuð og telur um helmingur forráðamanna að aðstæður í efnahagslífinu séu slæmar. Ef litið er 6 mánuði fram í tímann eykst bjartsýni svarenda nokkuð og hækkar vísitala efnahagslífsins til 6 mánaða lítillaga frá síðustu könnun sem gerð var í desember sl. Ef litið er 12 mánuði fram í tímann eykst bjartsýni svarenda enn frekar og telur um helmingur þeirra að aðstæður í efnahagslífinu muni verða betri á þeim tíma en þær eru í dag. Þá lækkar veltuvísitalan nokkuð fyrir árið

2008 frá síðustu könnunum sem bendir til þess að afkoman aukist minna í ár en hún hefur gert undanfarin ár.

Samanlagður hagnaður þriggja stærstu viðskiptabankanna nam 138,8 ma.kr. á sl. ári sem er nokkuð minni hagnaður en árið 2006 þegar hann nam 164,9 ma.kr. Samdrátturinn kom allur til á fjórða ársfjórðungi ársins eftir að viðsnúningur á alþjóðlegum fjármálamörkuðum setti mark sitt á rekstur bankanna en engu að síður skiluðu þeir 18,4 ma.kr. hagnaði á fjórðungnum þökk sé traustum grunntekjum þeirra. Þannig jukust hreinar vaxtatekjur bankanna þriggja um 32,3% á milli ára og námu 173,2 ma.kr á sl. ári og hreinar þjónustutekjur jukust um 43,4% og námu 132 ma.kr. Aðrar rekstrartekjur og hreinar fjármunatekjur drógust aftur á móti saman um 47,6% á milli ára og námu samanlagt um 55,6 ma.kr á sl. ári. Eignir bankanna þriggja jukust um 34% á milli ára og námu 11.353,8 ma.kr á sl. ári og eigið fé bankanna jókst sömuleiðis. Eiginfjárhlutfall bankanna var að jafnaði rúmlega 11% og hefur minnkað lítillega á milli ára. Aðrar fjármálastofnanir skiluðu minni hagnaði á árinu en safnast þegar saman kemur og má gera ráð fyrir að þær hafi skilað sameiginlega um 22-24 ma.kr í hagnað.

*Dregur úr hagnaði fjármálastofnana*

Undanfarin ár hefur velta í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð vaxið mjög hratt. Árið 2007 nam veltan í greininni 255,8 ma.kr sem samsvarar nálægt 100% raunaukningu á sl. átta árum. Þennan mikla vöxt má einnig sjá í fjölda fyrirtækja í greininni. Árið 2000 voru 1.822 fyrirtæki skráð í henni en á sl. ári var fjöldinn 4.333. Greinin hefur einnig vaxið töluvert á þessu tímabili mælt sem hlutfall af vergri landsframleiðslu. Árið 2000 var hlutfall veltu í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð 11,4% af landsframleiðslu en á sl. ári var hún komin í 20%.

*Áframhaldandi aukin velta í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð*

Afkoma sjávarútvegsins hélst nokkuð óbreytt á sl. ári þrátt fyrir skerðingar á aflaheimildum, og hærra gengi íslensku krónunnar. Verð sjávarafurða á erlendum mörkuðum í íslenskum krónum var gott og hækkaði um 4,4% frá fyrra ári og verð á skipagasolíu lækkaði á milli ára. Útflutningsverðmætið jókst lítillega þrátt fyrir 3,1% samdrátt í veiddum afla. Velta sjávarútvegsins dróst saman um 11,7% sem að langstærstum hluta má rekja til minni veltu í fiskvinnslu í kjölfar minni innflutnings hráefnis. Velta fiskveiðifyrirtækja hélst nánast óbreytt á milli ára. Lægra gengi krónunnar á þessu ári mun koma sjávarútveginum til góða og vega upp minni aflaheimildir og dræma loðnuvertíð. Sjávarútvegurinn, sem er töluvert skuldsettur, mun þó þurfa að greiða hærri vexti af erlendum lánum í kjölfar lægra gengis íslensku krónunnar, þar sem hrein erlend eignastaða hans versnar. Útlit er fyrir að verð á erlendum mörkuðum haldist gott á árinu en verð á gasolíu mun væntanlega hækka nokkuð og hefur hækkað það sem af er ári. Í heild er erfitt að meta hvernig sjávarútveginum kemur til með að reiða af á árinu, sérstaklega þar sem gengisþróun krónunnar er bundin mikilli óvissu um þessar mundir og þar sem aflaheimildir næsta fiskveiðiárs, sem hefst 1. september, eru að sjálfsgöðu ófyrirséðar. Í spánni er þó gert ráð fyrir að útflutningsverðmæti greinarinnar á árinu muni aukast lítillega og er þá gert ráð fyrir óbreyttum aflaheimildum sem þýðir að útflutningur sjávarafurða dregst saman um 9% að magni til. Á næsta ári er gert ráð fyrir að veiði aukist lítillega en á móti kemur gengisstyrking krónunnar.

*Óbreytt afkoma sjávarútvegsfyrirtækja*

Útflutningsverðmæti áls jókst um 40,8% á sl. ári þrátt fyrir að lægra verð fékkst fyrir afurðirnar. Verksmiðja Norðuráls á Grundartanga náði fullri framleiðslugetu á sl. ári, eftir stækkun, og framleiðir nú 260 þúsund tonn á ári. Álver Alcoa Fjarðaáls hóf framleiðslu í apríl á sl. ári og hefur nú náð fullri framleiðslugetu en áætlað er að verksmiðjan framleiði 346 þúsund tonn á ári. Þá eru nýhafnar undirbúningsframkvæmdir fyrir álver Norðuráls í Helguvík sem byggt verður í nokkrum áföngum þannig að vöxtur fyrirtækisins hafi hófleg áhrif á íslenskt hagkerfi á næstu árum. Norðurál áætlar að fyrsta áfanga framkvæmda verði lokið síðla árs 2010 og að framleiðslugeta álversins verði þá um 150 þúsund tonn á ári. Öðrum áfanga á síðan að ljúka árið 2015 og verður framleiðslugetan þá komin í 250 þúsund tonn á ári. Það sem

*Stóraukinn útflutningur áls*

af er ári hefur heimsmarkaðsverð á áli verið hátt í kjölfar minni framleiðslu Kínverja sökum erfiðs árferðis þar í landi. Gera má ráð fyrir að álverð haldist gott á árinu og er í spá ráðuneytisins gert ráð fyrir að útflutningsverðmæti áls verði 166 ma.kr. á árinu. Á næsta ári eykst framleiðslan enn frekar þegar ársframleiðsla Fjarðaáls kemst á fullt stig og er spáð að útflutningsverðmætið aukist í 180 ma.kr. Framleiðsla Norðuráls í Helguvík hefst ekki fyrr en í fyrsta lagi síðla árs 2010 og er ekki gert ráð fyrir heildarframleiðsluaukningu fyrir árið 2010 í spá ráðuneytisins að þessu sinni.

*Framkvæmdir hafnar við að reisa aflþynnuverksmiðju í Krossanesi*

Þá hefur ný aflþynnuverksmiðja í Krossanesi við Eyjafjörð framleiðslu í sumar sem mun skapa um 90 ný störf og er áætlað að útflutningsverðmæti afurða fyrirtækisins verði 7-9 ma.kr. á ári. Íslenskir fjárfestar eru þátttakendur í þessu verkefni og eiga um 40% hlut á móti móðurfélaginu Becromal sem er ítalskt.

*Breytingar í framleiðslu kísiljárns*

Útflutningsverðmæti kísiljárns var rétt tæpir 8 ma.kr. á sl. ári og jókst um 35% á milli ára en fluttar voru út töliverðar birgðir á sl. ári frá árinu áður. Framleiðslugeta Íslenska járnblendifélagsins er 114 þúsund tonn á ári en fyrirtækið hefur jafnt og þétt verið að færa sig út í sérhæfðari framleiðslu með verðmætaaukningu á afurðum. Nú er í undirbúningi að sérhæfa framleiðslu fyrirtækisins enn frekar með framleiðslu á magnesíumkísiljárni og er áætlað að árleg framleiðsla geti orðið um 60 þúsund tonn á ári af þessari nýju afurð. Þetta mun skapa um 40 ný störf innan fyrirtækisins og verðmætaaukningu á útflutningsafurðum án þess að raforkuþörf verksmiðjunnar aukist.

*Ör vöxtur ferðaþjónustu*

Ferðaþjónusta hefur vaxið hratt undanfarin ár og dreifast áhrifin af starfsemi inni um allt land. Á sl. ári voru brottfarir erlendra ferðamanna frá Keflavíkurflugvelli um 459 þúsund sem er rúmlega 15% aukning frá fyrra ári. Ljóst er að aukning verður áfram í komu erlendra ferðamanna til landsins og að ferðaiðnaðurinn verður sífellt mikilvægari fyrir íslenska hagkerfið. Gengislækkun krónunnar mun koma ferðaiðnaðinum til góða og gera Ísland að álitlegri ferðakosti fyrir erlenda ferðamenn en vaxandi verðbólga hérlendis gæti aftur á móti haft skaðleg áhrif og dregið úr komu ferðamanna til Íslands.

## VINNUMARKAÐUR

Mikil þensla einkenndi vinnumarkaðinn árið 2007. Þrátt fyrir að starfandi fjölgaði um 4,5% frá fyrra ári mældist skráð atvinnuleysi 1,0% af mannafla, sem er hið minnsta í tuttugu ár. Fyrirfram hafði verið búist við því að vinnumarkaðurinn kólnaði þegar draga tæki úr stóriðjuframkvæmdum. Framkvæmdir á öðrum sviðum jukust hinsvegar og ekkert lát varð á flæði erlends vinnuafns til landsins. Þrátt fyrir niðurskurð í þorskaflaheimildum og rýra loðnuvertíð hefur atvinnuleysi enn ekki aukist í umtalsverðum mæli. Engu að síður er búist við að þenslunni linni bráðlega. Hins vegar er ekki auðvelt að spá fyrir um það hvernig það muni gerast því aldrei áður hefur jafn mikill hluti vinnuafns á landinu verið af erlendum uppruna og ekki er vitað í hve miklum mæli erlendir starfsmenn verða áfram hér á landi ef þeir missa atvinnuna.

### Mannfjöldabróun

Við síðastliðin áramót töldust landsmenn vera 313.376. Þeim hafði fjölgað á árinu um 5.700 manns sem er 1,9%. Síðastliðin 3 ár hefur Íslendingum fjölgað um tæplega 20.000 manns eða um 6,7%. Að stærstum hluta má reka þá fjölgun til aðflutnings frá útlöndum en náttúruleg fjölgun, þ.e. fæddir umfram dána, er einnig mikil hér á landi.

Síðla árs 2007 gaf Hagstofa Íslands út nýja mannfjöldaspá til ársins 2050. Þar er gert ráð fyrir að landsmenn verði orðnir tæplega 440.000 í lok spátímans sem er árleg fjölgun um 0,8% að meðaltali yfir spátímabilið. Þróun mannfjöldans hefur ýmsar afleiðingar í för með sér fyrir þjóðarþvíð í heild og ríkissjóð sérstaklega og því er áhugavert hvaða ályktanir má draga í þeim efnum. Spáin er háð umtalsverðri óvissu. Gert er ráð fyrir því að aðfluttir verðir fleiri en brottfluttir yfir spátímans sem leiðir til þess að mannfjölgunin verður meiri en ella. Í spánni vex fjöldi landsmanna um 1% á ári í byrjun en smám saman dregur úr vextinum og undir lok tímans verður árlegur vöxtur orðinn 0,6%. Fjöldi fólks á starfsaldri (16-74 ára) vex hraðar en mannfjöldinn í upphafi tímabilsins en síðan verður vöxturinn minni og fer minnkandi um alllangt skeið. Þetta hefur það í för með sér að hlutfall fólks á starfsaldri af heildarmannfjöldanum helst stöðugt, um 72% næstu 10 árin en fer síðan lækkandi og verður komið í 68% skömmu fyrir lok spátímans. Nú eru um 225.000 manns á starfsaldri en í lok spátímans verða 300.000 manns í þessum hópi.

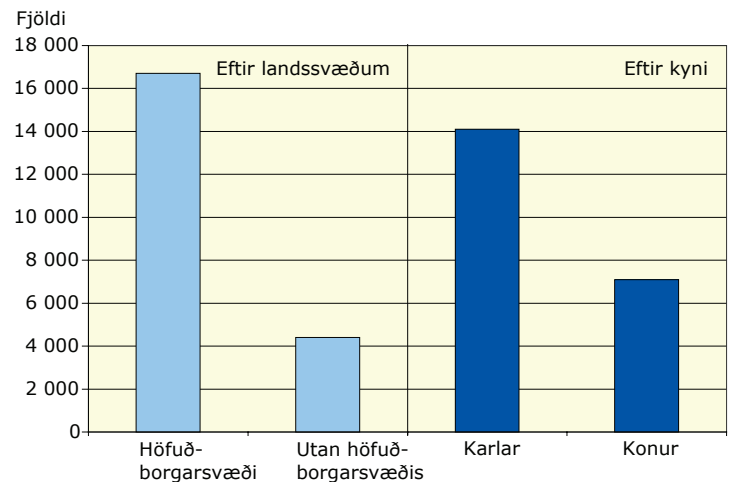
### Vinnumarkaður

Íslenskur vinnumarkaður hefur vaxið mjög á undanförunum 3 árum. Starfandi fólki hefur fjölgað um yfir 21.000 eða 4,3% á ári að jafnaði. Einungis um 900 manns af aukningunni koma úr hópi atvinnulausra og um 3.000 vegna aukinnar atvinnuþátttöku. Afgangurinn, um 17.000 manns, er vöxtur vinnuafnsins, ekki síst vegna aðflutnings fólks frá útlöndum. Þrátt fyrir miklar framkvæmdir utan höfuðborgarsvæðisins á undanförunum árum hefur stærsti hluti nýrra starfa undanfarin 3 ár orðið til á höfuðborgarsvæðinu, eða tæp 79%. Þá hefur karlastörfum fjölgað meira en kvennastörfum og eru þau 2/3 allra nýrra starfa, aðallega vegna atvinnusköpunar í mannvirkjagerð.

### Vöxtur atvinnugreina

Ekki hafa allar atvinnugreinar vaxið á undanförunum árum. Starfsfólki í sjávarútvegi hefur fækkað nær stöðugt frá 1994 en þá taldi vinnumarkaðs-

*Þensla á vinnumarkaði hefur varað lengur en við var búist*



### Mynd 13

#### Fjölgun starfa 2004-2007

Heimild: Vinnumarkaðskannanir Hagstofu Íslands.

*Mjög mikil mannfjölgun undanfarin ár ...*

*... en spáð að hægi á*

*Ör fjölgun starfandi*

*Störfum í sjávarútvegi hefur fækkað verulega ...*

## Rammagrein 6: Spá um lýðfræðilega þróun á næstu árum

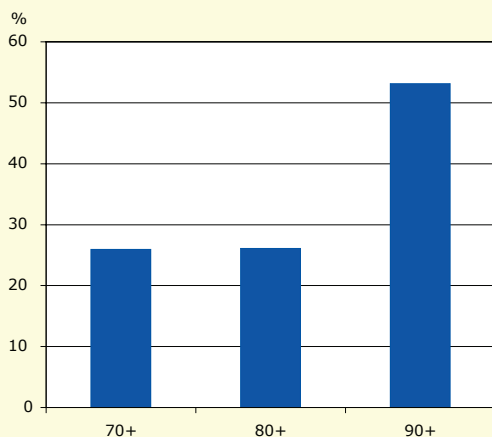
Hagstofa Íslands gaf út nýja mannfjöldaspá sem nær allt til ársins 2050 seint á árinu 2007. Á næstu 10 árum gerir spáin ráð fyrir að fjöldi ungra og eldri Íslendinga aukist hlutfallslega sem mun kalla á aukin útgjöld til mennta- og heilbrigðismála.

Samkvæmt spánni mun börnum að 5 ára aldri fjölga um 14% á næstu 10 árum og sambærileg fjölgun mun eiga sér stað á fjölda barna sem eru yngri en 7 ára og njóta barnabóta sem ekki eru tekjutengdar. Þó dregur úr fjölguninni ár frá ári. Aftur á móti snýst fækkun barna á grunnskólaaldri, sem reiknað er með næstu tvö ár, í vaxandi fjölgun sem nær hámarki eftir áratug. Þá verður fjöldi barna á grunnskólaaldri orðinn um 47.000, sem er 7% aukning frá því sem nú er.

Nokkru flóknara er að spá fyrir um fjölda framhaldsskólanema vegna óvissu um brottfall. Á undanförunum árum hefur þátttökuhlutföll í hverjum aldursflokki framhaldsskólanema hækkað. Ef miðað er við sama hlutfall árganga í framhaldsskóla og haustið 2006 verður ekki mikil fjölgun framhaldsskólanema í heild á komandi árum. Fjöldi nemenda á háskólastigi hefur farið mjög vaxandi á undanförunum árum. Einkum hefur þátttaka eldri nemenda aukist mikið. Ef áframhaldandi aukning verður á hlutfallinu verður fjölgun háskólanema enn meiri.

Um leið og yngri aldursflokkum Íslendinga fjölgar hlutfallslega er spáð að eldri aldursflokkar geri það einnig. Þeim sem eldri eru en sjötugir hefur á undanförunum árum fjölgað nokkuð meira en landsmönnum öllum þótt þrjú síðastliðin ár séu þar undantekning og svo mun enn verða um sinn en ekki lengi. Eftir 5 ár mun tekur að fjölga mjög í hópnum og gerir spáin ráð fyrir að á 16 ára tímabili frá 2016 fjölgi yfir 3% á ári í þessum hópi. Á næstu 10 árum stækkar hópur sjötugra og eldri um fjórðung. Aftur á móti mun átttræðum og eldri sem fjölgar um þessar mundir um yfir 3% á ári ekki fjölga svo ört á næstu árum þar á eftir þannig að eftir 10 ár verður þessi hópur einnig fjórðungi stærri en hann er nú. Hins vegar mun nírræðum og eldri fjölga meira en þeim sem yngri eru og þeir verða orðnir 2.100 eftir 10 ár, 50% fleiri en þeir eru nú.

Áætluð fjölgun eldri aldurshópa til 2018

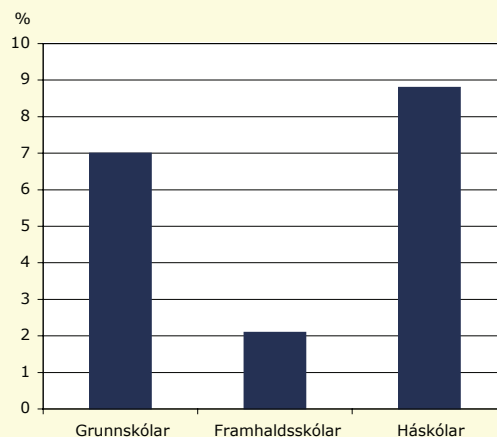


Mynd 1

### Mannfjöldaspá

Heimild: Mannfjöldaspá Hagstofu Íslands og eigin útreikningar.

Áætluð fjölgun nemenda til 2018 eftir skólastigum miðað við óbreytta skólasókn



...en mikil aukning í mannvirkjagerð og þjónustugreinum

könnun Hagstofunnar að þar störfuðu 16.000 manns. Í fyrra var talið að 7.400 manns ynnu við íslenskan sjávarútveg. Þetta er fækkun sem nemur að meðaltali 6,2% á ári. Á sama tíma hefur átt sér stað gríðarlega aukning á framleiðni vinnuafis sem mælist yfir 50% frá 2000 til 2006. Nokkrum vandkvæðum er bundið að mæla vinnuafisnotkun í landbúnaði en hún hefur sum ár mælst minni en í fyrra en þá töldust 6.000 manns vinna í greininni, eða jafn margir og fyrir 5 árum. Í iðnaði, öðrum en fiskiðnaði, breytist vinnuafisnotkunin lítið þrátt fyrir að ný stóriðjuver hafi risið og önnur stækkað. Síðastliðin 3 ár hefur mannaflí í þessum flokki vaxið um 0,4% að meðaltali á ári.



Í öðrum atvinnugreinum hefur starfsfólki fjölgað umtalsvert. Mannvirkjagerð hefur vinninginn, bæði að því er varðar hlutfallslegan vöxt og fjölgun starfandi. Er það að vonum enda hefur staðið yfir mesta framkvæmdatímabil sögunnar. Á síðustu 3 árum hefur þessi atvinnugrein vaxið um yfir 10% á ári að meðaltali og frá því greinin fór síðast í lægð, árið 2000, hafði hún bætt við sig 5.200 starfsmönnum árið 2007 en það er yfir 50%. Verslunarstarfsemi og ýmis viðgerðarþjónusta hefur á undanförunum 3 árum bætt við sig 5.500 starfsmönnum en það er 8,5% ársvöxtur að meðaltali. Fjármálaþjónusta er ekki mikill eftirbátur verslunarinnar með 8,0% vöxt að meðaltali undanfarin 3 ár en þessi atvinnugrein bætti við sig 1.400 manns árið 2007 sem jafngildir 19% aukningu. Hér er einungis um að ræða starfsmenn sem búsettir eru hérlendis. Í öðrum þjónustugreinum hefur ársvöxturinn verið um 4-6% á ári undanfarin 3 ár ef samgöngur og flutningar eru undanskildar en þar var vöxturinn 0,9% að meðaltali. Árið 2007 voru starfsmenn í þeirri grein færri en árið á undan.

Í atvinnugreinum þar sem hið opinbera er annað hvort stærsti vinnuveitandinn eða þar sem stærstur hluti starfseminnar er greiddur af opinberu fé störfuðu 61.000 manns árið 2007. Undanfarin 3 ár hefur fjölgað um 4,3% að meðaltali í þessum greinum en það er sami vöxtur og á vinnumarkaðinum í heild.

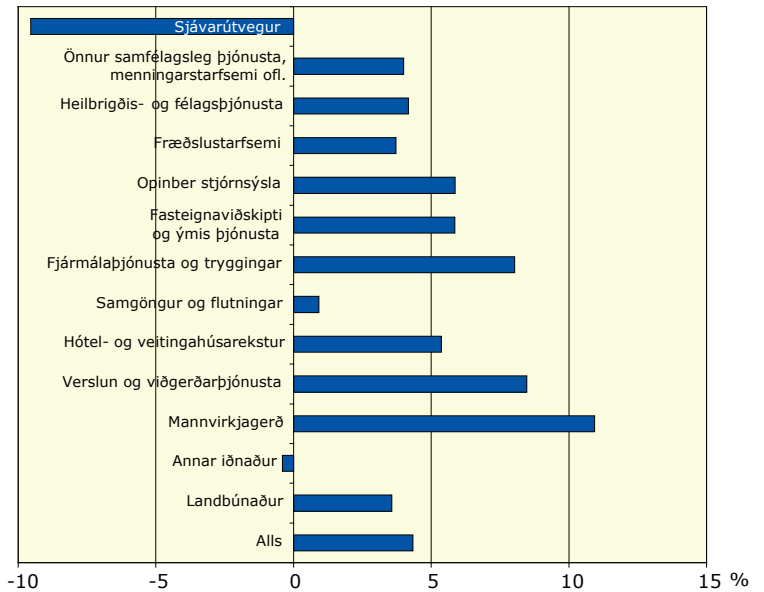
Hið mikla umfang einkaneyslu og fjármunamyndunar sem verið hefur undanfarin ár hefur greinilega leitt af sér mikinn fjölda starfa, annars vegar við framkvæmdir og hins vegar í fjölmörgum þjónustugreinum. Aukning hefur verið áberandi í fjármálastarfsemi og tengdum þjónustugreinum á meðan fækkaði í sumum hefðbundnum atvinnugreinum. Ef dregur úr hagvexti á næstu árum eru það helst þjónustugreinar í einkageiranum sem búast má við að dragi úr notkun vinnuafis. Greinar sem hið opinbera ræður miklu um og vaxið hafa undanfarin ár eru heldur ekki ónæmar fyrir framvindu efnahagsmála. Búast má við áframhaldandi fækkun starfa í sjávarútvegi eins og hingað til, óháð hagsveiflum. Enn standa yfir miklar byggingarframkvæmdir og jafnvel þótt dragi úr smíði nýrra íbúða er viðbúið að umsvif í annarri mannvirkjagerð haldist mikil um sinn.

### Atvinnuleysi

Umfang atvinnuleysis er mikilvægasti mælikvarðinn á þenslu á vinnumarkaði. Venjulega er miðað við að framboð vinnuafis sé tregbreytilegt, sérstaklega þegar atvinnuþátttaka er jafn mikil og hún hefur verið hér á landi. Við slíkar aðstæður eykst atvinnuleysi þegar atvinna dregst saman, jafnvel þótt atvinnuþátttaka minnki samtímis, t.d. þegar ungt fólk ákveður að fara í skóla frekar en að vera án atvinnu.

Á undanförunum árum hefur orðið mikil breyting með því að vinnumarkaðir í ríkjum Evrópu hafa verið opnaðir fyrir flæði fólks milli landa til að leita sér vinnu. Veigamesta skrefið var þegar íbúum nýrra aðildarríkja ESB var heimilað þetta, en það gerðist hér á landi 1. maí 2006. Fyrir þann tíma höfðu mjög margir íbúar þessara ríkja komið hingað og fengið atvinnuleyfi. Mikið atvinnuleysi í hinum nýju aðildarríkjum ESB hafði áhrif í þessa veru ásamt því að laun þar eru einungis brot af því sem í boði er hér á landi. Síðan þá hefur verið stöðugur uppgangur á innlendum vinnumarkaði og ekki reynt á það hver viðbrögðin verða þegar harðnar á dalnum. Dregið hefur úr atvinnuleysi í mörgum þessara ríkja og laun þar hækkað. Einnig hefur húsaleiga, gengisvísitala og neysliverð hér á landi hækkað þótt enn sé munur á lífskjörum verulegur. Íslensk stjórnvöld hafa lagt sig fram um að auðvelda útlendingum

*... en mikil aukning í mannvirkjagerð og þjónustugreinum*



**Mynd 14**  
**Árlegur meðalvöxtur atvinnugreina 2004-2007**

Heimild: Vinnumarkaðsskönnun Hagstofu Íslands.

*Atvinnusköpun er lykillinn að þróun atvinnuleysis á komandi árum*

*Miklar breytingar á vinnumörkuðum Evrópuríkja undanfarin ár*

*Atvinnuleysi ekki aukist í kjölfar niðurskurðar veiðiheimilda á þorski*

*Atvinnuleysi er enn í sögulegu lágmarki ...*

*... en er spáð að aukast á komandi misserum*

búsetu hér á landi. Ef til þess kemur að atvinnuleysi fari vaxandi er ekki sjálfgefið að það verði í þeim greinum þar sem hlutfall útlendinga er hvað hæst, ef mannvirkjagerð er undanskilin. Vegna þeirra réttinda sem margir hinna aðfluttu hafa öðlast með búsetu sinni hér á landi er heldur ekki hægt að reikna með því að þeir hverfi héðan um leið og atvinna dregst saman. Það er því nokkrum vanda bundið að spá fyrir um það hvernig framvindan á vinnumarkaðinum verður með tilliti til atvinnuleysis á næstu misserum.

Þegar ákveðið var að minnka veiðiheimildir á þorski á yfirstandandi fiskveiðiári gripu stjórnvöld til umfangsmikilla mótvægisáðgerða sem höfðu þann tilgang að bæta forsendur þeirra svæða sem fyrir samdrættinum yrðu til að takast á við breytingar í atvinnulífnum. Atvinnuleysi hefur ekki vaxið tiltakanlega í kjölfar samdráttarins en nokkur fyrirtæki hafa sagt upp starfsfólki sem nú er á uppsagnarfresti. Alls hafa sex sjávarútvegsfyrirtæki sagt upp um 270 starfsmönnum. Í byggingariðnaði hefur um 280 starfsmönnum verið sagt upp og það tilkynnt Vinnumálastofnun en í öðrum greinum nema hópuppsagnir rúmlega 70. Fjölgun atvinnulausra af þessum sökum mun koma fram á næstu mánuðum ef starfsmennirnir fá ekki störf við annað.

Atvinnuleysi mældist 1,0% af vinnuafli í mars, þriðja mánuðinn í röð, og innstreymi erlends vinnuafls var enn í fullum gangi. Engin fjölgun hefur komið fram í nýskráningu atvinnuleysis og hún raunar í sögulegu lágmarki en sjá má vísbendingar um að þeim sem verið hafa atvinnulausir lengur en tvo mánuði gangi hægar að fá aftur atvinnu, þótt lausum störfum hjá opinberum vinnumiðlunum hafi fjölgað undanfarna mánuði. Því er enn ekki að sjá nein augljós merki um að hjól atvinnulífsins séu að hægja á sér. Hins vegar er ljóst að gengislækkun krónunnar, vaxtahækkunir og minnkandi möguleikar bankanna til að fjármagna framkvæmdaáform fyrirtækja og einstaklinga munu draga úr eftirspurn eftir vinnuafli á næstu misserum.

Í nýrri þjóðhagsspá er gert ráð fyrir því að nokkur fjöldi erlends starfsfólks fari af landi brott, alls 3.000 manns á næstu tveimur árum. Á sama tíma er gert ráð fyrir því að atvinnuþátttaka minnki og verði innan við 78% af vinnuaflinu árið 2010, mælt í ársverkum. Þetta mun væntanlega gerast annars vegar með því að skólasókn mun aukast og vinna skólanema með námi dregst saman, eins og gerðist í síðustu niðursveiflu í byrjun aldarinnar. Ef harðnar á dalnum gæti fleira fólk hætt störfum eða farið á eftirlaun. Þrátt fyrir það er talið að virk atvinnuþátttaka verði meiri en í undangengnum niðursveiflum. Gert er ráð fyrir að atvinnuleysi aukist vegna fækkunar starfa þegar hagvöxtur verður lítill eða dregst saman. Enda þótt þess sé vart farið að gæta ennþá er reiknað með því að atvinnuleysi verði 1,9% í ár og 3,8 og 3,5% næstu tvö ár.

## LAUN OG RÁÐSTÖFUNARTEKJUR

Launavísitala Hagstofu Íslands hækkaði um 9,0% árið 2007 sem er nærri sama hækkun og árið 2006. Samningsbundnar launahækkunir útskýra aðeins hluta af þessari hækkun en launaskrið afganginn. Launaskriðið kemur ekki á óvart miðað við að umframeftirspurn hefur ríkt á vinnumarkaði um langt skeið, en atvinnuleysi hvort heldur sem fjöldi einstaklinga eða sem hlutfall af mannafla hefur ekki mælst minna á ársgrundvelli frá árinu 1988. Heldur dró sundur í launaþróun á almenna markaðnum og þeim opinbera, því á almennum markaði hækkaði launavísitala um 9,7% en 7,9% hjá opinberum starfsmönnum. Þó má ætla að samningsbundin hækkun opinberra starfsmanna 1. janúar 2008 hafi jafnað muninn.

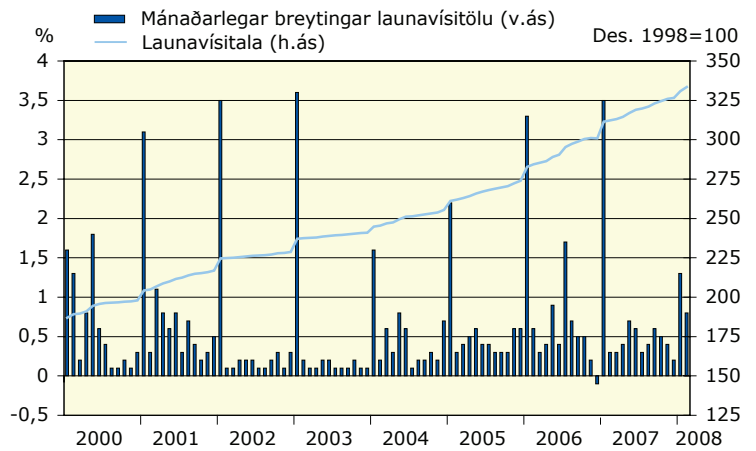
Samningar tókust í febrúar 2008 um laun meginþorra launþega á almennum markaði. Samið var á hóflegum nótum til að halda verðbólgu í skefjum, enda ýmsar blikur á lofti í efnahagslífinu eins og kemur fram annars staðar í skýrslunni. Áhersla var lögð á að hækka taxa þeirra sem hafa lægstu launin og ekki hafa notið launaskriðs á almennum vinnumarkaði að undanfögnu.

Undanfarin ár hafa almennar samningsbundnar launahækkunir tekið gildi í ársbyrjun og launavísitala því hækkað mun meira í janúar en aðra mánuði ársins. Í ár var ekki um slíka hækkun að ræða á almenna vinnumarkaðinum og því hækkaði vísitalan minna í janúar en undanfarin ár. Hækkunin í febrúar var hins vegar meiri enda komu þá til að hluta hækkunir í nýafstöðnum kjarasamningum.

Kjarasamningar flestra ríkisstarfsmanna eru lausir á vormánuðum 2008 en samningar starfsmanna sveitarfélaga með haustinu. Í ljósi versnandi horfa í efnahagslífinu og aðhaldssamra samninga á almennum vinnumarkaði er gert ráð fyrir að samningar við opinbera starfsmenn verði sambærilegir við almenna markaðinn. Spáð er að launavísitala hækki um 6,8% í heild yfir árið 2008.

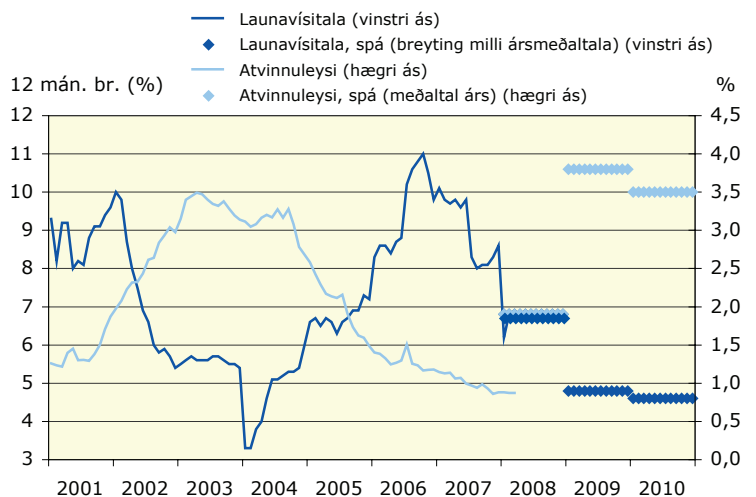
Jafnvel þó samningar takist hjá opinberum starfsmönnum í samræmi við samninga á almenna markaðnum ríkir mun meiri óvissa um framvinduna 2009 og 2010. Nýleg þróun á fjármálamörkuðum eykur líkur á því að ákvæði kjarasamninganna frá í febrúar um verðbólgu og kaupmáttarþróun verði virk í ársbyrjun 2009 og komi í veg fyrir að samningarnir framlengist sjálfkrafa til 30. nóvember 2010 eins og annars kemur til. Árin 2009 og 2010 er því spáð að laun hækki um 4,8% og 4,6% hvort ár en í samningum ASÍ eru ákvæði um 3,5% launaþróunartryggingu fyrir árið 2009 og 2,5% fyrir 2010 auk fastra krónutöluhækkana.

Breytingar á tekjuskatti einstaklinga á árinu 2007 leiddu til hækkunar ráðstöfunartekna um 2,0% og er áætlað að lækkun virðisaukaskatts á nokkrum vörflokkum, einkum matvælum, hafi skilað 1,0% í auknum kaupmætti vegna lækkunar verðlags. Áætlað er að ráðstöfunartekjur á mann hafi hækkað um 9,0% í fyrra. Verðbólga árið 2007 var 5,0%. Þannig hefur kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann vaxið um 3,8% árið 2007. Nú hefur kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann vaxið samfellt í 6 ár, samtals um tæpan þriðjung frá



**Mynd 15**  
**Launaþróun 2000–2008**

Heimild: Hagstofa Íslands.



**Mynd 16**  
**Atvinnuleysi og launavísitala 2001–2010**

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálastofnun.

árinu 2001. Í ár er áætlað að kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann aukist um 0,3%. Þá koma til framkvæmda breytingar á úthlutun barna- og vaxtabóta sem eiga sinn þátt í því að viðhalda kaupmættinum þótt mikil verðbólga dragi hann niður. Hins vegar er spáð að kaupmáttur á mann aukist að nýju árið 2009 og verði 2,1%. Þá kemur m.a. til framkvæmda hækkun á persónuafslætti sem ákveðin var í tengslum við nýgerða kjarasamninga á almennum markaði. Árið 2010 er spáð að kaupmátturinn aukist um 2,5%.

## VERÐLAG OG GENGI

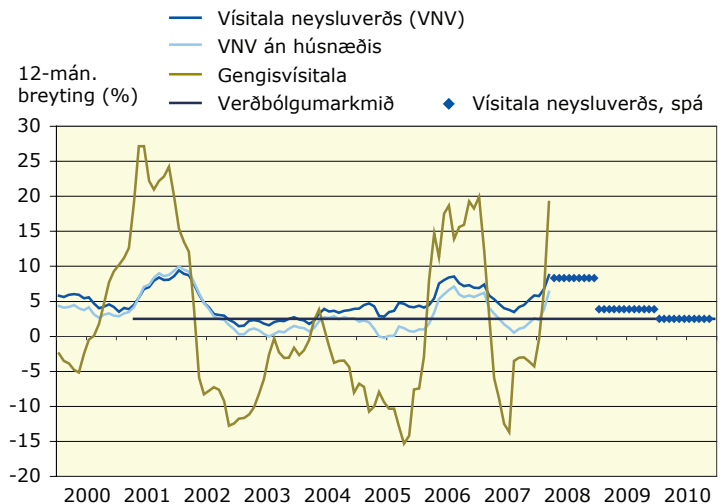
Verðbólguvæntingar hafa vaxið til muna frá upphafi árs eftir að gengi krónunnar féll skyndilega um 15% innan marsmánaðar. Gengislækkunin hefur að hluta gengið til baka með rúmlega 10% styrkingu eftir páska en eftir stendur að framundan er verðbólguþvingun sem verður drifinn áfram af gengislækkun krónunnar sem bætist ofan á mikinn undirliggjandi kostnaðarþrýsting. Á móti kemur að fasteignamarkaður hefur kólnað hratt það sem af er ári og eru horfur á lækkandi fasteignaverði eftir því sem líður á það.

Verðbólga hefur verið yfir verðbólguþvingun frá því í apríl 2004 og á uppleið frá því í ágúst 2007 og náði 8,7% í mars en þá voru áhrif gengislækkunar-skots í mars ekki komin fram að fullu. Orsökina fyrir mikilli verðbólgu undanfarinna missera er hægt að rekja til nokkurra þátta. Kostnaðarþrýstingur hefur verið mikill út af litlu atvinnuleysi og launaskriði. Verð á hrávöru hefur einnig hækkað mjög mikið á alþjóðavísu sem hefur lagst á sömu sveif. Í ofanálag hefur gengi krónunnar farið lækkandi frá því í júlí 2007. Líklega hefur kostnaðarþrýstingurinn flýtt fyrir miðlun gengislækkunar út í verðlagið. Einnig er mögulegt að kostnaðarþrýstingur hafi haldið aftur af verðlækkunum þegar gengið styrktist og virðisaukaskattur á matvælum var lækkaður á fyrri hluta ársins 2007.

Í mars 2007 var virðisaukaskattur á um 80% af mat- og drykkjarvörum lækkaður úr 14% í 7% en á 20% lækkaði hann úr 24,5% í 7% meðan t.d. virðisaukaskattur í veitingasölu lækkaði úr 24,5% í 7%. Mælingar strax eftir skattalækkunir sýndu að þær skiluðu sér nær fullkomlega í mat- og drykkjarvöru sem lækkaði um 7,4% en mat Hagstofu hljóðaði upp á 7,5% verðlækkun. Ef tekið er tillit til þess að almenn verðbólga á umræddu tímabili (mars 2007 til mars 2008) var 8,7%, þá hefur þróun á verði mat- og drykkjarvöru verið nokkuð hagstæðari með 6,8% hækkun sem þýðir að verð á matvöru á tímabilinu hefur hækkað minna en almennt verðlag.

Verðbólguhorfur versnuðu til muna eftir snarpa gengislækkun í mars 2008. Viðbúnið er að hækkun á verði innfluttrar vöru og þjónustu skili sér hratt inn í almennt verðlag. Þó að gengislækkun krónunnar verði megindrifkraftur verðbólgu á þessu ári bætist það ofan á annan undirliggjandi verðbólguþrýsting. Vegna þeirrar spennu sem myndaðist í hagkerfinu á undanförunum árum er viðvarandi kostnaðarþrýstingur en atvinnuleysi er enn mjög lítið og launaskriði mikið. Þegar líður á árið er gert ráð fyrir að atvinnuleysi taki að þökast upp á við og að það dragi úr spennu á vinnumarkaði. Á móti hefur verð á hrávöru á heimsmarkaði hækkað mjög mikið að undanförunu og það mun hækka verðlag innfluttrar vöru enn frekar. Alþjóðlegt verð á eldsneyti hefur verið hátt um nokkurt skeið og eru verðbreytingar fljótar að koma fram í verðlagi hérlendis. Annars konar hrávara hefur hækkað verulega upp á síðkastið, einkum landbúnaðarvörur. Dæmi um það er að sykur hefur hækkað um 21% á einu ári, hveiti um 105% og maís um 62%. Þessar hækkunir hafa ekki skilað sér nema að litlu leyti í innlent verðlag ennþá og má ætla að slíkar hækkunir hafi aukin áhrif á verðlag á þessu ári. Að undanförunu hefur dregið ört úr veltu á fasteignamarkaði og hægt á hækkun fasteignaverðs. Gert er ráð fyrir að það lækki þegar líða tekur á árið sem mun vega upp á móti hækkun á verði innfluttra vara og þjónustu. Þar sem húsnæðisliður vísitölu neysluverðs tekur einnig tillit til vaxtaþróunar muna stýrivaxtahækkunir Seðlabankans vera mótvægi við lækkun á fasteignaverði. Þó er gert ráð fyrir að kostnaður við eigin húsnæði lækki yfir árið í heild. Í ár er því spáð að vísitala neysluverðs

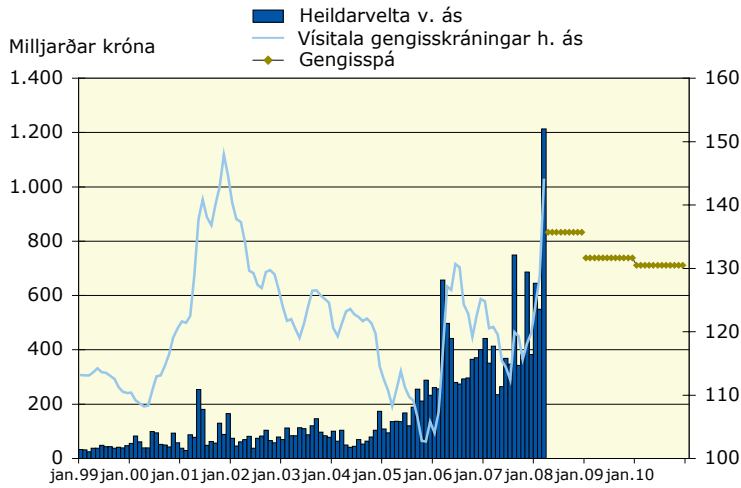
*Verðbólguvæntingar hafa vaxið*



**Mynd 17**  
**Verðbólga 2000-2010**

Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og eigin spá.

*Verðbólga eykst í ár en lækkar hratt eftir það*



**Mynd 18**  
**Gengisvísitala og velta á**  
**gjalddeyrismarkaði**

Heimild: Seðlabanki Íslands og eigin spá.

*Gengi krónunnar hefur*  
*lækkað mikið*

endurfjármögnun. Í kjölfarið hækkaði kostnaður bankanna við fjármögnun í erlendum gjaldeyri sem hafði áhrif á útgáfu erlendra aðila á skuldabréfum í krónum þegar bankarnir að hækkuðu álag sitt í vaxtaskiptasamningum. Á skömmum tíma hvarf ávinningur erlendra fjárfesta af vaxtamun milli Íslands og umheimsins sem varð til þess að vaxtamunarviðskiptin stöðvuðust tímabundið. Afleiðing þess var snörp lækkun gengis krónunnar í mars og náði gengisvísitalan mest 157 stigum um miðjan mánuðinn sem er hæsta gildi hennar frá því hún var fyrst birt árið 1991. Frá áramótum nam lækkun á gengi krónunnar 23%. Á sérstökum vaxtaákvörðunarfundi eftir páska í mars hækkaði Seðlabankinn stýrivexti, rýmkaði lausafjárreglur og jók aðgengi fjármálafyrirtækja að lausafé í krónum á millibankamarkaði. Á sama tíma gáfu stjórnvöld til kynna að verið væri að vinna að því að auka aðgengi fjármálafyrirtækja að lausafé í erlendum gjaldmiðli. Í kjölfarið styrkist gengi krónunnar um ríflega 7%. Í apríl 2008 hófust vaxtamunarviðskipti síðan á ný á grundvelli ríkisskuldabréfa til skemmri tíma. Vegna hins viðkvæma ástands sem ríkir á alþjóðlegum fjármálamörkuðum er óvissa um gengisþróun krónunnar mjög mikil. Um leið er mögulegt að aðgerðir stjórnvalda og frekari stóriðjuframkvæmdir dragi að einhverju leyti úr óvissunni. Í forsendum þjóðhagsspár er gert ráð fyrir að óróleikinn á alþjóðlegum fjármálamörkuðum muni hjaðna þegar líður á árið og meiri upplýsingar liggja fyrir um ástand fjármálafyrirtækja, einkum í Bandaríkjunum. Miðað við að óvissan gangi niður er spáð að gengi krónunnar styrkist frá núverandi stöðu. Gert er ráð fyrir að gengisvísitalan hækki um 14,1% í ár, en lækki um 3,0% árið 2009 eftir því sem hagkerfið nær jafnvægi og lækki frekar um tæpt 1,0% árið 2010.

hækki um 8,3% að meðaltali og á gengislækkunin þar stærstan hlut að máli. Árið 2009 er því spáð að slaki í hagkerfinu verði til þess að verðbólga minnki og verði 3,9% að meðaltali það ár en verði komin á verðbólguþröskulmið Seðlabanka á síðari hluta ársins. Gert er ráð fyrir að verðbólga haldist áfram lítil árið 2010 og verði að meðaltali 2,5% yfir árið.

Frá miðju ári 2007 tók gengi krónunnar að veikjast. Sú þróun ágerðist á þessu ári og náði hámarki með miklu falli krónunnar í mars 2008. Orsökina liggur að mestu í óróleika á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Á fyrstu mánuðum þessa árs var skuldtryggingarálag bankanna og ríkissjóðs orðið mjög hátt. Neikvæð umræða hafði farið af stað um möguleika bankanna á

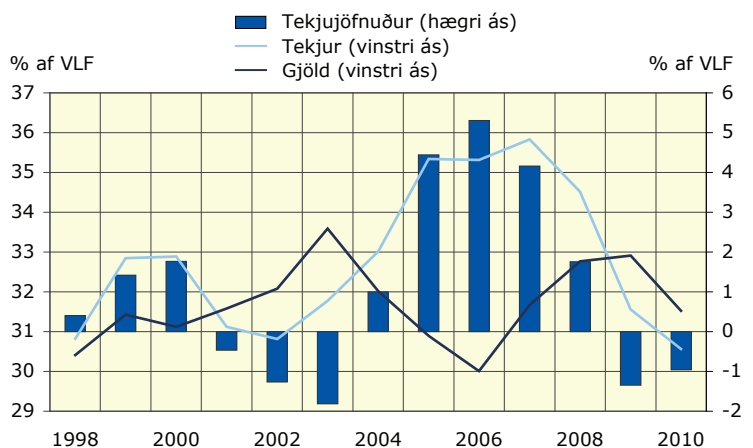
## Ríkissjóður

Tekjuafgangur ríkissjóðs á árinu 2007 nam 53 ma.kr. eða 4,2% af vergri landsframleiðslu. Þessi niðurstaða er mun hagstæðari en gert hafði verið ráð fyrir í fjárlögum þar sem tekjuafgangur var áætlaður 9 ma.kr. Rétt er að taka fram að bráðabirgðatölur Hagstofu sem hér er fjallað um, eru samkvæmt uppgjörsaðferð þjóðhagsreikninga en þar er um annað afkomuhugtak að ræða en í fjárlögum og niðurstaðan á þjóðhagsgrunni því alltaf nokkuð frábrugðin þeirri í ríkisreikningi. Áætlanir fjárlaga, umreiknaðar á þjóðhagsgrunn, sýndu þó einnig umtalsvert lakari afkomu en varð í raun. Meginskýringar þessa eru þær að hagvöxtur og þjóðarútgjöld urðu mun meiri en fyrir séð var við gerð fjárlaga haustið 2006. Á þeim tíma hafði hagsveiflan náð hámarki og búist var við litlum hagvexti á árinu 2007, um 1%, og 6,4% samdrætti þjóðarútgjalda. Reyndin varð sú að hagvöxtur varð mun meiri eða 3,8%, og þjóðarútgjöld drógust aðeins saman um 2,3%. Ekkert varð af 1,8% samdrætti í einkaneyslu sem þá var gert ráð fyrir heldur jókst hún af svipuðum krafti og árið 2006 eða um 4,2%. Sömuleiðis var fjármunamyndun öflugri; í stað 21,6% samdráttar varð niðurstaðan 14,9% samdráttur.

Ríkissjóður hefur nú skilað tekjuafgangi fjórða árið í röð og nemur samantlagður afgangur þessi fjögur ár 170 ma.kr. (þessar tölur eru á þjóðhagsgrunni og því án hagnaðar af sölu Símans 2005). Þennan afgang hefur ríkissjóður notað að hluta til að greiða niður skuldir og byggja upp innistæður sínar í Seðlabankanum.

Heildartekjur ríkissjóðs jukust úr 412 ma.kr. 2006 í 458 ma.kr. 2007, um 11%, en í fjárlögum var áætlað að tekjur næmu 376 milljörðum. Tekjur fóru þannig 58 ma.kr. fram úr áætlun fjárlaga. Skattar á tekjur og hagnað jukust um 23 ma.kr. milli ára, skattar á vöru og þjónustu um 8 ma.kr. og aðrar tekjur um 15 ma.kr.

Á gjaldahlið varð aukningin ekki eins mikil milli ára, enda var beitt aðhaldi í útgjöldum ríkissjóðs eins og lagt var upp með í fjárlögum. Heildarútgjöld ríkissjóðs 2007 námu 405 ma.kr., borið saman við 351 ma.kr. 2006 og jukust þannig um rúma 54 ma.kr. Í fjárlögum hafði verið áætlað að heildarútgjöld 2007 myndu nema 367 ma.kr. og fóru útgjöld þannig um 38 ma.kr. fram úr áætlun eða mun minna en tekjur. Helstu orsakir aukningar í útgjöldum milli



**Mynd 19**  
**Tekjujöfnuður ríkissjóðs 1998–2010**

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

*Afkoma ríkissjóðs 2007 jákvæð um 4,2% af VLF*

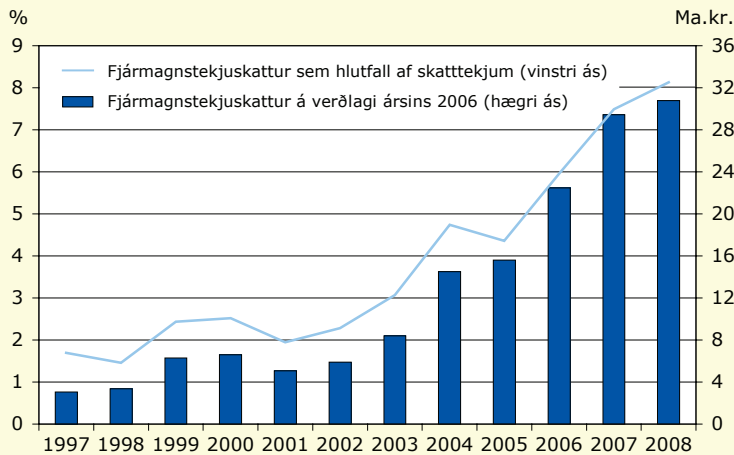
**Tafla 9 Fjármál ríkissjóðs 2006–2010**

Í milljörðum króna	Spá				
	2006	2007	2008	2009	2010
Heildartekjur	412,3	458,4	470,2	457,8	478,5
Heildarútgjöld	350,4	405,1	446,3	477,4	493,5
Tekjuafkoma	62,0	53,2	23,9	-19,6	-15,0
<i>Hlutfall af landsframleiðslu (%)</i>					
Heildartekjur	35,3	35,8	34,5	31,6	30,6
Heildarútgjöld	30,0	31,7	32,8	32,9	31,5
Tekjuafkoma	5,3	4,2	1,8	-1,3	-1,0

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

## Rammagrein 7: Fjármagnstekjuskattur

Fjármagnstekjuskattur var tekinn upp hérlendis árið 1997. Fram að því voru vaxtatekjur einstaklinga skattfrjálsar en aðrar fjármagnstekjur þeirra báru almennan tekjuskatt. Hinum nýja skatti var m.a. ætlað að samræma og einfalda skattlagningu hinna ýmsu fjármagnstekna og þjóna markmiðum um jafnari tekjudreifingu, aukna áhættufjárfestingu í atvinnulífi og tekjuöflun fyrir ríkissjóð. Frá 1997 hefur tekjuskattstofn einstaklinga því verið tvískiptur, í launatekjur og aðrar tekjur annars vegar og fjármagnstekjur hins vegar. Fjármagnstekjuskatturinn hefur frá upphafi verið flatur skattur, 10%. Í samanburði við önnur lönd er þetta hlutfall fremur lágt, skattstofninn breiður og regluverkið einfalt. Skatturinn hefur skipað æ stærri sess í skatttekjum ríkissjóðs á þessum áratug, allt frá 1,7% af skatttekjum í byrjun upp í 6,3% árið 2006. Hlutdeild skattsins í heildartekjum ríkissjóðs hefur á sama tíma vaxið úr 1,5% í 5,6%.



### Mynd 1

#### Fjármagnstekjuskattur 1997-2008

Heimild: Ríkisreikningur árána 1997-2006; fjárlög og fjárukaulög ársins 2007; fjárlög ársins 2008.

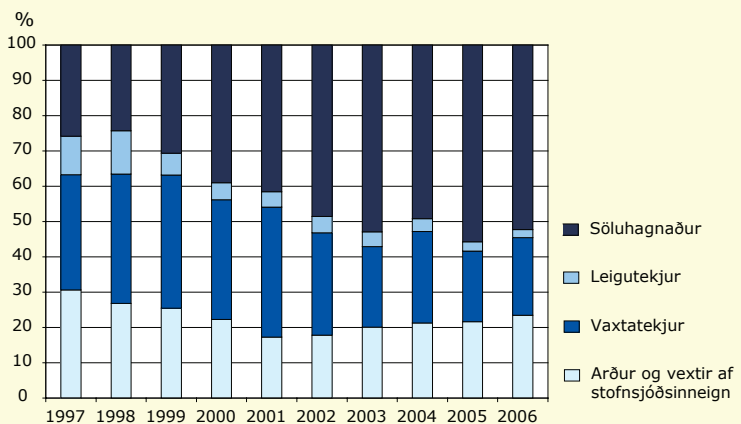
Stofn fjármagnstekjuskattsins eru eignatekjur hvers konar, svo sem vaxtatekjur, arður, leigutekjur og söluhagnaður. Mynd 2 sýnir hvernig vægi þessara fjögurra flokka í samsetningu heildarskattstofnsins hjá einstaklingum hefur þróast á sl. áratug. Dregið hefur úr hlut vaxtatekna þrátt fyrir mikinn vöxt þeirra á undanförunum árum. Í dag eru vaxtatekurnar aðeins liðlega fimmtungur skattstofnsins og rúmur helmingur þar af eru vextir af bankainnstæðum. Tilkoma stórra almenningshlutafélaga og virks hlutafjármarkaðar eftir 1996 leiddi til vaxandi fjármagnstekna einstaklinga úr þeirri átt. Tafla 1 sýnir þær fjárhæðir sem hér um ræðir. Eins og mynd 2 sýnir er það einkum mikil aukning söluhagnaðar af hlutabréfum sem hefur breytt mynstrinu.

Í fjármálaráðuneytinu er fylgst með innheimtu tekna ríkissjóðs yfir ársins hring og vaktaðar þær vísbendingar sem þar koma fram um leitni í skatttekjum og væntar tekjur ársins. Fjármagnstekjuskatturinn skilar sér þó óreglulega innan ársins (sjá mynd 3) því hann er að hluta innheimtur með staðgreiðslukerfi og að hluta eftir á, á fimm síðustu mánuðum ársins í kjölfar álagningar á einstaklinga, og loks fara umfangsmiklar endurgreiðslur til lögaðila fram í árslok. Þeir skattstofnar sem fjármagnstekjuskatturinn reiknast af eru að stórum hluta sveiflukenndir og hefur það skapað nokkurn vanda við að áætla skatttekjurnar við undirbúning fjárlaga. Skatturinn hefur ávallt orðið meiri en áætlað var og í uppgjörum ríkissjóðs síðustu þrjú ár hefur að jafnaði verið um nálægt tvöföldun að ræða miðað við upphaflega áætlun fjárlaga. Við áætlanagerðina er stuðst við nýjustu vísbendingar um þróun fjármagnstekna og áhrifabátta þeirra og þannig búin til mynd af yfirstandandi ári sem síðan er framreiknuð með hliðsjón af væntri þróun ýmissa hagstærða og

18% tekjuskatt. Ríkissjóður greiðir sjálfur skatt af sínum fjármagnstekjum sem rétt er að líta fram hjá þegar þróun skattsins er skoðuð í flestu hagrænu tilliti. Ríkissjóður greiddi þannig t.d. 5,6 ma.kr. í skatt af söluhagnaði við sölu Símans árið 2005.

Fjármagnstekjuskatturinn leggst fyrst og fremst á einstaklinga (en einnig þá lögaðila sem eru undanþegnir almennri skattskyldu skv. 4. gr. skattalaga og ríkissjóð sjálfan.) Fjármagnstekjur lögaðila eru hins vegar ekki aðgreindar frá öðrum skattskyldum rekstrartekjum þeirra og bera því

18% tekjuskatt. Ríkissjóður greiðir sjálfur skatt af sínum fjármagnstekjum sem rétt er að líta fram hjá þegar þróun skattsins er skoðuð í flestu hagrænu tilliti. Ríkissjóður greiddi þannig t.d. 5,6 ma.kr. í skatt af söluhagnaði við sölu Símans árið 2005.



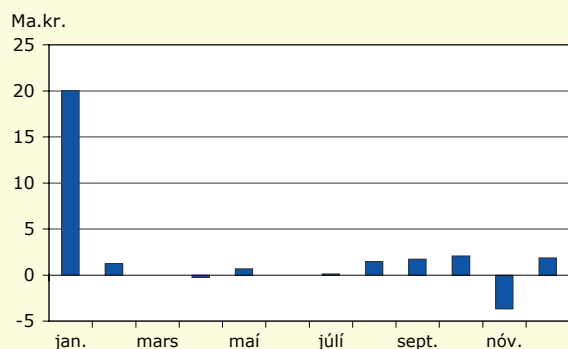
### Mynd 2

#### Fjármagnstekjur einstaklinga eftir tegundum 1997-2006

Heimild: Ríkisskattstjóri.



annarra þátta sem áhrif hafa fjármagnstekjuskattstofninn. Breytt samsetning sparnaðar einstaklinga hefur áhrif á fjármagnstekjuskattinn og dreifingu hans yfir tíma. Ekki síst er þó stærstur hluti fjármagnsteknanna í núverandi samsetningu skattstofnsins þess eðlis að þróun hans ræðst mjög af aðstæðum á mörkuðum og hagrænum ákvörðunum einstaklinga og fyrirtækja við skilyrði óvissu. Má þar nefna þróun vaxta, gengis og hlutabréfaverðs og ákvarðanir um arðgreiðslur, sölu verðbréfa og nýsparnað. Söluhagnaður hlutabréfa, svo og vaxtatekjurnar að hluta til, eru skattstofn sem myndast á löngum tíma og er að lokum skattlagður í eitt skipti, og slíkir liðir hafa vegið æ þyngra undanfarin ár. Hækkað spennu- og óvissustig á mörkuðum eykur einnig óvissubilið við áætlunina. Stofninn er því ólíkur flestum öðrum stórum skattstofnum, sem mynda skatttekjur jafnt og þétt.



**Mynd 3**  
**Innheimta fjármagnstekjuskatts**  
**eftir mánuðum 2007**

Heimild: Fjársýsla ríkisins.

**Tafla 1 Fjármagnstekjur einstaklinga eftir tegundum 2006**

Á tekjuárinu 2006 (álagning 2007)	Ma.kr.
Fjármagnstekjur alls	159,8
Arður af innlendum hlutabréfum	34,3
Arður af erlendum hlutabréfum	3,1
Vextir af innstæðum í innlendum bönkum	18,4
Vextir af innstæðum í erlendum bönkum	0,1
Vextir af verðbréfum	16,8
Leigutekjur	3,5
Hagnaður af sölu hlutabréfa	76,6
Annar söluhagnaður	6,9
Fjöldi greiðenda fjármagnstekjuskatts (þús.fjölskyldur)	93,1
Fjármagnstekjur sem hlutfall af skattskyldum tekjum (%)	19,5

Heimild: Ríkisskattstjóri.

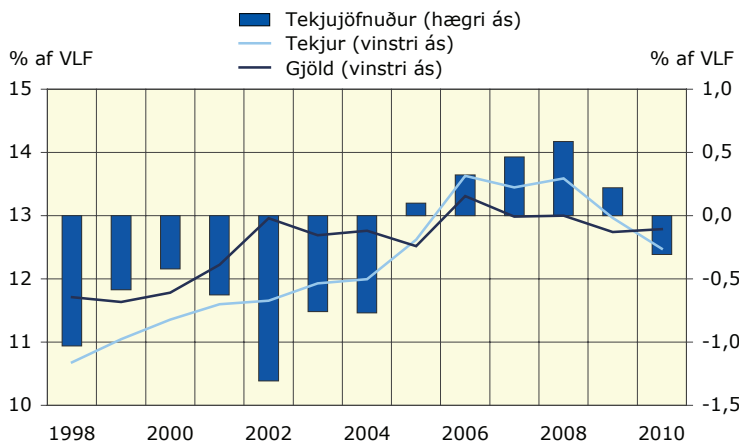
Af þessu er ljóst að brugðið getur til beggja vona fyrir ríkissjóð hvað tekjur af fjármagnstekjuskatti áhrærir og snúist aðstæður á verri veg geta þær jafnvel dregist verulega saman. Búast má við að vextir fari lækkandi á næstu misserum sem mun að öðru óbreyttu leiða til samdráttar hluta fjármagnsteknanna. Hafin er í ráðuneytinu vinna við endurskoðun þeirra greiningartækja sem notuð eru við að spá fyrir um hinar ýmsu skatttekjur ríkissjóðs og felur það verkefni m.a. í sér frekari rannsóknir og mat á hagrænum eiginleikum eignateknanna sem eru að baki þessum mikilvæga skatti.

ára liggja í heilbrigðismálum, 9 ma.kr., almannatryggingum og velferðarmálum, 13 ma.kr. og menntamálum, 3 ma.kr.

Á árinu 2008 er gengið út frá því að hægi á framvindu þjóðarbúskaparins. Þjóðarútgjöld eru talin munu dragast saman um 2,3% á föstu verðlagi og hagvöxtur talinn verða aðeins 0,5% eftir öflugan hagvöxt undanfarinna ára. Þetta hefur skýr áhrif á framvindu opinberra fjármála. Fjárlög 2008 voru afgreidd með 39 ma.kr. afgangi. Sú áætlun hefur verið endurskoðuð með hliðsjón af stefnumótun og ákvörðunum í ríkisfjármálunum í vetur og breyttra horfa í efnahagsmálum og er tekjuafgangurinn í ár nú talinn geta orðið 28 ma.kr. á þjóðhagsgrunni. Samdráttur í landsframleiðslu sem talinn er að verði 2009 mun hafa neikvæð áhrif á afkomu ríkissjóðs. Gangi sú hagvaxtarspá eftir mun ríkissjóður að öllum líkindum verða rekinn með halla á því ári sem halda mun áfram 2010, jafnvel þótt þá sé gert ráð fyrir að hagvöxtur verði aftur jákvæður. Annars vegar kemur þessi þróun til af því að tekjur ríkissjóðs eru nærmar fyrir hagþróuninni og vaxa og minnka hraðar en sjálf hagsveiflan segir til um. Hins vegar mun ríkissjóður koma til móts við kólnun þjóðarbúskaparins með því að auka fjárfestingu sína, en henni var haldið í lágmarki á árunum 2004-2006 og áfram sniðinn fremur þröngur stakkur 2007. Áformað er að fjárfestingarútgjöldin aukist til muna 2008, eða úr 22 ma.kr. í 39 ma.kr. og enn í 49 ma.kr. 2009. Áformað er að halda vexti samneyslunnar innan þröngra marka á sama hátt og á undanförnum árum. Tilfærsluútgjöld, þ.m.t. til almannatrygginga og félagsmála munu hins vegar aukast hraðar að raungildi á komandi árum og kemur þar

*Afgangi spáð í ár en halla 2009 og 2010*

*Tilfærslur til almanna-trygginga og fjárfestinga vegna þungt í útgjöldum ríkis 2009*



**Mynd 20**  
**Tekjujöfnuður sveitarfélaga 1998–2010**

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

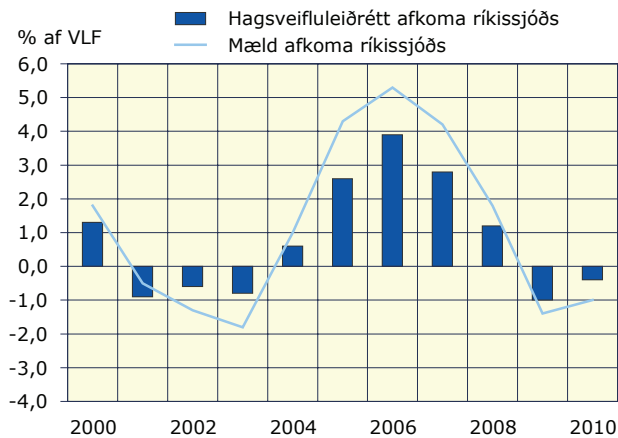
(2004–2007) meðan verg landsframleiðsla jókst um 16,5%. Heildartekjur sveitarfélaga eru áætlaðar 174 ma.kr. árið 2007 og jukust um rúma 13 ma.kr. eða 8,1% milli ára. Heildarútgjöld ársins námu 168 ma.kr. og jukust um tæpa 11 ma.kr. eða 6,9% milli ára. Sveitarfélög fara ekki varhluta af þeirri hjöðnun eftirspurnar sem framundan er frekar en ríkissjóður. Þó er talið að hagur þeirra batni heldur á þessu ári, þegar tekjuafgangur þeirra er talinn aukast í 8 ma.kr. Þetta byggist mest á þeirri forsendu að útgjöld sveitarfélaga til fjárfestingar eru talin munu dragast saman að raungildi á þessu ári, gagnstætt áformum ríkissjóðs. Árið 2009 er búist við að tekjuafgangur sveitarfélaga minnki í um 3 ma.kr. og árið 2010 verði þau kominn í hallarekstur upp á 5 ma.kr.

ýmislegt til. Þegar hægir á hagvexti aukast ýmis félagsleg útgjöld, s.s. til atvinnuleysisbóta; lög um almannatryggingar hafa verið rýmkuð með þeim afleiðingum að útgjöld til þeirra koma til með að aukast, og loks má nefna að þiggjendum tryggingabóta fer hraðar fjölgandi en áður.

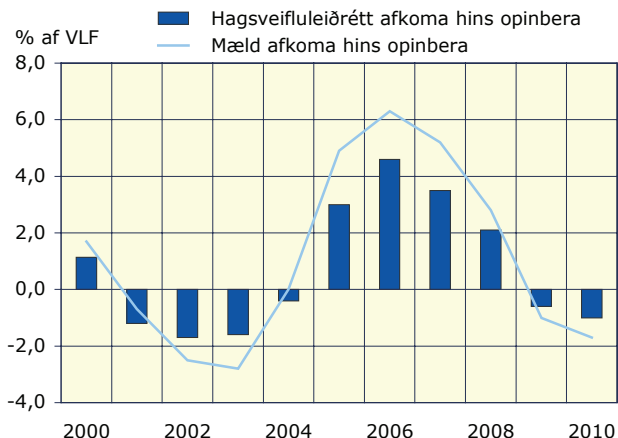
### Sveitarfélög

Rekstur sveitarfélaga hefur snúist mjög til betri vegar og skilað vaxandi tekjuafgangi ár frá ári undanfarin þrjú ár. Áætlað er að sú þróun haldi áfram í ár. Þessi bati orsakast af því að tekjur hafa aukist hraðar en sem nemur hagvexti, sérstaklega skatttekjur. Tekjur sveitarfélaga jukust um 30,8% að raungildi á þremur sl. árum

### Afkoma ríkissjóðs



### Afkoma hins opinbera



**Mynd 21**  
**Hagsveifluleiðrætt afkoma ríkissjóðs og hins opinbera 2000–2010**

Heimild: Hagstofa Íslands og fjármála-ráðuneytið.

Þessar áætlanir samræmast því að fjárhagur sveitarfélaga hreyfist í aðalatriðum í takt við gang þjóðarbúskaparins í heild, en að fjárfesting þeirra verði ekki aukin eins og hjá ríkissjóði til að mæta hægari framvindu í atvinnulífinu. Ekki er heldur gert ráð fyrir að tekjustofnar sveitarfélaga breytist á spátímabilinu.

### Hið opinbera

Reikningsskil hins opinbera eru summan af reikningum ríkissjóðs að meðtöldum almannatryggingum, og sveitarfélaga þar sem innbyrðis viðskipti milli þessara aðila eru felld niður til að mynda eina samstæðu. Heildartekjur hins opinbera námu 618 ma.kr. 2007 og jukust um 57 ma.kr. frá 2006. Tekjur hins opinbera námu 48,3% af vergri landsframleiðslu 2007, litlu hærra hlutfalli en árið áður. Heildarútgjöld 2007 eru áætluð 551 ma.kr. og jukust um 64 ma.kr. milli ára. Útgjöldin 2007 námu 43,1% af vergri landsframleiðslu og

jukust úr 41,7% árið áður. Á þremur árum, 2005 til 2007, hefur tekjuafgangur hins opinbera numið 191 ma.kr. eða um 5,5% af vergri landsframleiðslu að meðaltali árlega. Mestur varð afgangurinn árin 2006 og 2007 þegar hann nam 6,3% og 5,2% af vergri landsframleiðslu, sem er með því mesta sem þekktist með þróaðra iðnríkja.

**Tafla 10 Fjármál hins opinbera 2006-2010**

Í milljörðum króna	2006	Brb.		Spá	
		2007	2008	2009	2010
Heildartekjur	560,1	617,5	642,4	633,0	660,3
Heildarútgjöld	486,2	550,9	604,0	648,4	683,5
Tekjuafkoma	73,8	66,6	38,4	-15,5	-23,1
<i>Hlutfall af landsframleiðslu (%)</i>					
Heildartekjur	48,0	48,3	47,2	43,6	42,2
Heildarútgjöld	41,6	43,1	44,3	44,7	43,7
Tekjuafkoma	6,3	5,2	2,8	-1,1	-1,5

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Tekjuafgangur hins opinbera er talinn munu minnka í ár vegna minnkandi hagvaxtar auk þess sem ríkissjóður mun auka útgjöld sín til að vege upp á móti hjöðnun í efnahagslífinu. Afgangurinn er talinn munu minnka í 38 ma.kr. á þessu ári, snúast í 16 ma.kr. halla árið 2009 og 23 ma.kr. halla 2010.

## Kerfislæg afkoma

Til að meta hagsveifluleiðrétta tekjuafkomu ríkisfjármála þarf að aðgreina hagsveifluáhrif frá langtímaþvægi í tekjuafkomu ríkissjóðs. Slík leiðrétting er gerð á grundvelli mælinga á áhrifum framleiðsluspennu. Samhliða miklum hagvexti á árunum 2005-2007 jókst framleiðslugetan hratt en framleiðsluspennan hefur verið yfir 3% af framleiðslugetu öll þessi ár. Samhliða mikilli spennu í hagkerfinu jukust tekjur ríkissjóðs mikið og náði aðhaldsstig ríkisfjármála hámarki árið 2006 þegar hagsveifluleiðréttur afgangur nam 3,9% af landsframleiðslu. Framleiðsluspennunni er nú spáð að snúast yfir í slaka árin 2009 og 2010. Það er eðli sjálfvirkrar sveiflujöfnunar ríkisfjármála að gefa eftir tekjur þegar hægir á í hagkerfinu og því viðbúið að halli myndist á rekstri ríkissjóðs þegar slaki myndast í hagkerfinu. Í ár er áætlað að enn sé jákvæð en fallandi spenna í hagkerfinu. Hagsveifluleiðréttur afgangur er því áætlaður hafa numið 2,8% af landsframleiðslu á síðastliðnu ári og að hann nemi 1,3% í ár. Kerfislæg afkoma ríkissjóðs dregst saman í ár um 1,5% af landsframleiðslu samhliða 1,9 prósentustiga hjöðnun framleiðsluspennu.

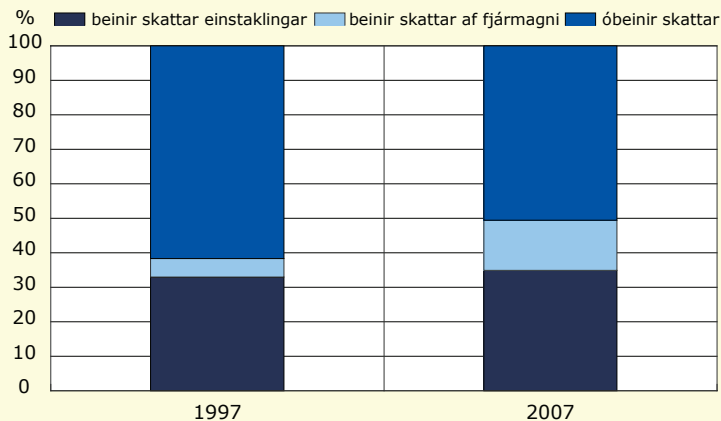
Afkoma á rekstri sveitarfélaga hefur áfram reynst vera jákvæð og er hagsveifluleiðréttur tekjuafgangur hins opinbera nú áætlaður hafa numið 3,5% af landsframleiðslu í fyrra samanborið við 4,6% árið 2006, 3% árið 2005, -0,4% árið 2004 og -1,6% árið 2003. Uppsafnaður hagsveifluleiðréttur afgangur hins opinbera frá upphafi núverandi hagvaxtarskeiðs árið 2003 til ársins 2007 er því um 9,1% af árlegri landsframleiðslu. Á sama tíma fór mæld framleiðsluspenna úr 2,6% slaka árið 2003 í yfir 3,0% af framleiðslugetu árin 2005-2007.

Ekki er gert ráð fyrir að framleiðslulaki myndist í hagkerfinu fyrr en á næsta ári og nemi þá 0,9% af framleiðslugetu og að slakinn haldist út árið 2010. Kerfislægur tekjuafgangur hins opinbera í ár er áætlaður 2,1% af landsframleiðslu en þar af er tekjuafgangur ríkisins 1,3%. Kerfislæg afkoma ríkissjóðs verður neikvæð árið 2009, eins og fyrri spár höfðu gefið til kynna, um 1,0% af landsframleiðslu. Árið 2010 er áætlað að kerfislægur halli verði áfram á rekstri ríkissjóðs en hann dragist saman niður í 0,4% af landsframleiðslu.

*Kerfislæg afkoma  
hins opinbera neikvæð  
2009 og 2010*

## Rammagrein 8: Teygni heildarskatttekna

Íslenskt atvinnulíf og skattkerfi hefur tekið umtalsverðum breytingum undanfarin ár og gefur það tilefni til að taka til endurskoðunar mat fjármálaráðuneytisins á því hver teygni skatttekna er gagnvart hagsveiflunni, þ.e. þróun framleiðsluspennunnar. Samsetning skatttekna hefur tekið breytingum og hefur hlutfall beinna skatta vaxið á kostnað óbeinna skatta. Samsetning beinna skatta hefur einnig tekið breytingum. Hlutfall beinna skatta var 50% á síðastliðnu ári samanborið við um 38% árið 1997. Aukið hlutfall beinna skatta má ekki síst rekja til mikils vaxtar í skatttekjum af fjármagni í kjölfar skattkerfisbreytinga og einkavæðingar bankakerfisins. Skatttekjur af fjármagni sem hlutfall af beinum skatttekjum ríkissjóðs hefur þannig hækkað úr 4,5% árið 1997 í 12,8% árið 2006 og áætluð 15,7% á síðastliðnu ári. Slíkar breytingar í hlutföllum heildarskatttekna eru meiri en svo að þær megi skýra með væntum breytingum á innbyrðis hlutföllum skatttekna yfir hagsveifluna vegna ólíkrar teygni einstakra skattstofna gagnvart framleiðsluspennunni. Horfa þarf til kerfisbreytinga í atvinnulífi og á skattkerfum til skýra þessa miklu breytingu. Að öðru óbreyttu leiðir aukið hlutfall beinna skatta og þá sérstaklega aukið hlutfall skatttekna af fjármagni til meiri teygni heildarskatttekna.

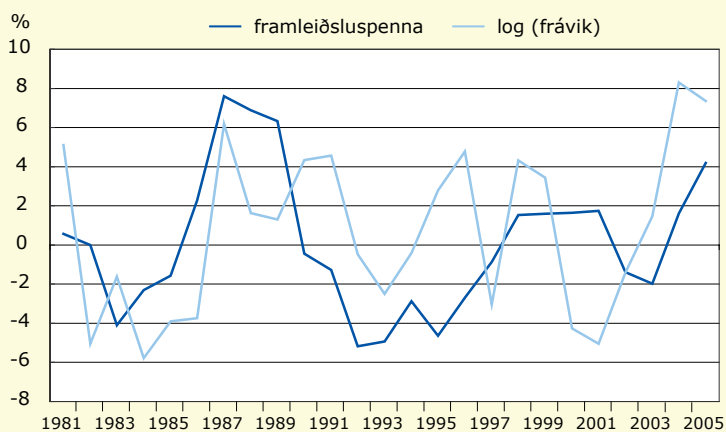


### Mynd 1

#### Hlutfall einstakra skattstofna af heildarskatttekjum

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

tilfelli tekjuskatta einstaklinga er um að ræða stigvaxandi tekjuskattsbyrði og því gildir að teygni skatttekna af tekjuskatti einstaklinga gagnvart skattstofni vex ef um miklar nafnlauna- og vinnumagnsbreytingar er að ræða. Hins vegar gildir í tilfelli tekjuskatts lögaðila að þar er um að ræða flatan skatt og teygnin hefur því ávallt tölugildið einn gagnvart skattstofninum en skattstofninn sjálfur er hins vegar mjög háður hagsveiflunni. Skattstofninn er jafnframt ósamhverfur yfir hagsveifluna og uppsafnað tap fyrri ára hefur áhrif á heimtur skatttekna.



### Mynd 2

#### Frávik skatttekna frá HP-leitni og framleiðsluspennan

Heimild: Fjármálaráðuneytið.

fæst meðaltalsteygni þess sögulega tímabils sem horft er til. Teygni á hverjum tíma er því háð því hvar í hagsveiflunni hagkerfið er, hvað drífur hana áfram og hversu kröftug hún er. Vísbendingar er um að teygnin liggi nær ytri mörkum vikmarkanna ef hagsveiflan er kröftug.

Mælingar sýna að teygni beinna skatta hefur meiri tilhneigingu til að fylgja hagsveiflunni en teygni óbeinna skatta þar sem annars vegar í

Virðisaukaskatturinn er flatur hlutfalls-skattur og gætir breytilegrar teygni að einhverju marki gagnvart skattstofninum yfir hagsveifluna fyrir einstaka dýrari vörur meðan þess gætir til dæmis ekki í matvöru. Áhrif þess eru þó takmörkuð.

Mikilvægt er að átta sig á því að teygni skatttekna er meiri og næmari fyrir hagsveiflunni en áður.

Af ofansögðu má vera ljóst að vandasamt getur verið að áætla teygni heildarskatttekna á hverjum tíma. Vandamál tengd gæðum gagna geta einnig verið nokkur. Í einhverjum tilfellum er hægt að leiðrétta gögnin fyrir t.d. lítilsháttar skattkerfisbreytingum meðan vandasamt eða

ómögulegt er að leiðrétta fyrir öðru eins og til dæmis kerfisbreytingu í sjálfum skattstofninum. Enda þótt um beint mat á teygni sé að ræða er nauðsynlegt að horfa jafnframt til áhrifa hagsveiflunnar á skattstofna og álykta loks um áhrif skattstofna á skatttekjur út frá skattalöggjöf á hverjum tíma. Það er því vandasamt en ekki ómögulegt að fá nægjan-

lega fjölda góðra mælinga til að meta teygnistikann en teygnimatið er að nokkru leyti veikt fyrir gagnrýni Lucasar.

Við mat á teygni skatttekna er fylgt aðferðafræði alþjóðastofnana og þá sérstaklega OECD. Jafna OECD fyrir teygni skatttekna gagnvart framleiðsluspennu í sinni einföldustu mynd er

$$\left(\frac{T^*}{T}\right) = \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^\alpha$$

sem einnig má umrita sem

$$\frac{T^*}{Y^*} = \left(\frac{T}{Y}\right) \left(\frac{Y}{Y^*}\right) \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^\alpha = \frac{T}{Y} \left(\frac{Y^*}{Y}\right)^{\alpha-1}$$

$$eða \frac{T}{Y} = \frac{T^*}{Y^*} \left(\frac{Y}{Y^*}\right)^{\alpha-1}$$

þar sem T eru mældar heildarskatttekjur, T\* er jafnvægisleitni þeirra skatttekna, Y er landsframleiðsla, Y\* er landsframleiðsla við fulla nýtingu framleiðsluþátta og  $\alpha$  er teygni heildarskatttekna gagnvart framleiðsluspennu og -slaka.

Teygninni má svo jafnframt skipta upp í tvo þætti, annars vegar í teygni skatttekna gagnvart einstökum skattstofnum, þ.e.

$$a_{ti,tbi}$$

og hins vegar teygni skattstofns gagnvart framleiðsluspennu og -slaka, þ.e.

$$a_{tbi,y}$$

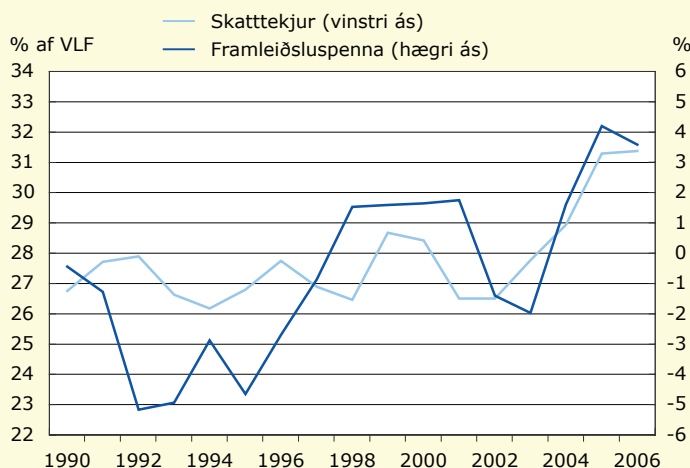
Heildarteygnin er því

$$a_{ti,y} = a_{ti,tbi} + a_{tbi,y}$$

Hér hefur teygninni jafnframt verið skipt niður á einstaka skatta, þ.e.a.s. horft er til helstu tekjustofna hvers fyrir sig og áhrif hagsveiflu á skattstofn metin og þá á skatttekjur með tilliti til skattalöggjafar.

Hér er aðeins horft til beins mats á teygni heildarskatttekna gagnvart framleiðsluspennunni en í framhjáhlaupi má minnst á að óbeinir skattar hafa jafnan teygni í kringum 1 á meðan beinir skattar reiknast með teygni yfir 1. Þannig er teygni skatttekna af fjármagni nálægt 2, á meðan teygni tekjuskatts einstaklinga liggur á bilinu 1-1,3.

Stikamat fjármálaráðuneytisins á teygni skatttekna er nú 1,18 fyrir skatttekjur hins opinbera og 1,40 fyrir skatttekjur ríkissjóðs eins. Skatttekjur ríkissjóðs eru því samkvæmt þessu mun teygnari en skatttekjur sveitarfélaga og skýrist það af annars vegar að mun meiri skatttekjum af fjármagni og hins vegar af stigvaxandi tekjuskatti einstaklinga. Vikmörk teygninnar fyrir ofangreind stikamöt eru +/-0,3.



Ofangreint teygnimat liggur í efri mörkum þess sem OECD og IMF hafa metið fyrir aðildarlönd sín. Teygni skatttekna er hins vegar aðeins metin af alþjóðastofnunum fyrir skatttekjur hins opinbera í heild og liggur stikamat þeirra á bilinu 0,70-1,25.

Sjálfvirkir sveiflujafnarar eru því sterkari en hjá öðrum þjóðum og sveiflujafnandi áhrif ríkisfjármála því mögulega meiri en hjá öðrum þjóðum OECD.

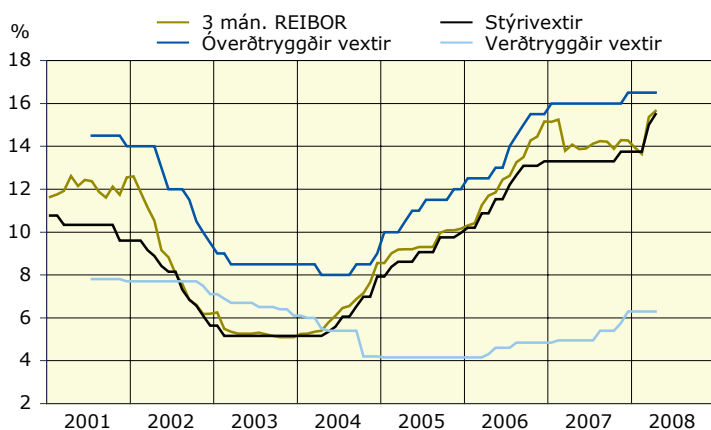
### Mynd 3

#### Hlutfall skatta af landsframleiðslu og framleiðsluspenna

Heimild: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

## PENINGAMÁL

*Þrátt fyrir mikið aðhald peningastefnu hefur ekki tekist að hemja verðbólgu*



### Mynd 22

#### Vaxtaþróun 2001–2008

Heimild: Seðlabanki Íslands.

*Vaxtamiðlunarferlið hefur ekki verið mjög virkt undanfarin ár*

*Erfiðar aðstæður á erlendum mörkuðum hafa takmarkað aðgengi að erlendu fjármagni*

Aðhald peningastefnu Seðlabanka Íslands hefur verið aukið mikið á undanförunum árum án þess að tekist hafi að koma verðbólgu niður á markmið bankans. Ástæður þess eru margþættar, en tengjast m.a. sveiflum í fasteignaverði og gengi krónunnar. Þótt útlit sé fyrir að slaki myndist í hagkerfinu fyrr enn ella er viðbúið að verðbólgan aukist fram eftir ári. Nú er samdrætti spáð í innlendri eftirspurn árið 2008 þar sem stýrivextir hafa hækkað mikið að undanförunu, um 175 punkta frá nóvember 2007, og óróleiki á alþjóðlegum fjármálamörkuðum hefur dregið verulega úr aðgengi íslenskra banka að fjármagni. Þrátt fyrir það hefur verðbólga reynst þrálát og farið vaxandi á nýju ári vegna mikillar veikingar á gengi krónunnar. Stýrivextir standa nú í 15,5%

og ekki útséð með hvort þeir verði hækkaðir meira. Þá er viðbúið að þeir lækki ekki í bráð, eða þar til skýr merki eru komin fram um það að verðbólguvæntingar samræmist verðbólgu markmiði.

Undanfarin ár hefur vaxtamiðlunarferli Seðlabankans ekki verið sérlega virkt í lengri enda vaxtarófsins. Vaxandi aðhald peningastefnunnar hefur því ekki skilað tilætluðum árangri. Fyrir því eru nokkrar ástæður. Óvenjulegt tímabil vaxandi framboðs lausafjár á heimsvísu frá fyrstu árum aldarinnar olli því að íslenskir bankar höfðu um nokkurt skeið greiðan aðgang að ódýru fjármagni sem gerði þeim m.a. kleift að hefja kraftmikla sókn inn á íbúðalánamarkaðinn. Langtíma vextir lækkuðu um tæp 20% sem kom af stað mikilli

hreyfingu á húsnæðismarkaði og ýtti undir einkaneyslu. Mikil samkeppni viðskiptabankanna við Íbúðalánasjóð á þeim markaði átti sinn þátt í að stöðugar stýrivaxtahækkningar Seðlabankans skiluðu sér ekki af fullum krafti í lengri enda vaxtarófsins en frá haustmánuðum 2004 til miðs árs 2007 hækkuðu stýrivextir um 7,5 prósentustig meðan vextir á íbúðalánum hækkuðu einungis um tæpt eitt prósentustig. Önnur kerfisbreyting kom fram haustið 2005 þegar erlendar fjármálastofnanir hófu útgáfu skuldabréfa í krónum til að hagnast á stýrivaxtahækkunum Seðlabankans. Sú þróun ýtti undir styrkingu krónunnar og það leiddi til aukins innflutnings og einkaneyslu en hækkanði gengi krónunnar hélt verðlagi innfluttra vara lágu og jók kaupmátt landsmanna erlendis.

Eftir lækkan gengis krónu og hlutabréfa árið 2006 tók hagkerfið að kólna. Frá vormánuðum 2007 snerist þróunin hinsvegar kröftuglega við og ollu því nokkrir samverkandi þættir. Eftir að verð hlutabréfa hækkaði og gengi krónunnar styrktist jókst bjartsýni á ný meðal almennings og markaðsaðila sem endurnýjaði þrótt hagkerfisins. Hækkun fasteignaverðs ýtti jafnframt undir verðlagsþrýsting. Þegar uppsveiflan var hvað mest breyttust forsendur á ný á seinni hluta ársins 2007 en þá fór að bera á auknum óróleika á mörkuðum í kjölfar undirmálslánavandans í Bandaríkjunum. Vegna stóraukningar á sölu skuldabréfavafninga þar sem áhættusömum lánum var blandað saman við betri lán lömuðust millibankaviðskipti með skuldabréf. Áhyggjur af áhrifum tapaðra útlána á hagnað banka höfðu síðan þau áhrif að lækka verð hlutabréfa þeirra mikið. Hrun fjárfestingabankans Bear Sterns er skýrasta vísbendingin um þá gífurlegu erfiðleika sem ástandið hefur skapað. Undanfarið hafa líkur á samdrætti í Bandaríkjunum og víðar aukist sem hefur ýtt undir óróleika á fjármálamörkuðum. Þrátt fyrir innspýtingu seðlabanka á lausafé inn á millibankamarkað hefur áhættufælni á fjármálamörkuðum verið ráðandi. Því má segja að fjármögnunarleiðir íslensku bankanna hvað varðar erlent fjármagn hafi svo til lokast og við það hefur aðhald peningamálastefnunnar á Íslandi aukist verulega. Það varð ljóst þegar Seðlabankinn hækkaði stýrivexti um

## Rammagrein 9: Samspil stjórnar peninga- og ríkisfjármála

Mikið hefur verið rætt um það samspil sem nú á sér stað milli ríkisfjármála- og peningamálastefnu. Því samstarfi er best lýst sem formlegu þar sem á báðum sviðum er verið að nota þau tæki sem í boði eru til að ná markmiðum, án samráðs. Nauðsynlegt er að stefnan og forsendurnar sem unnið er eftir séu aðgengileg og gegnsæ. Seðlabankinn leitast við að halda verðlagi stöðugu en opinber fjármál að stuðla að auknum sjálfbærum hagvexti og jafnvægi í efnahagslífinu.

Í nýútkominni efnahagsskýrslu fyrir Ísland segir OECD að hagkvæmast sé að framlag ríkissjóðs til hagstjórnar á Íslandi sé að hann styðjist við sjálfvirka sveiflujöfnun. Það krefst ekki sértækra ákvarðana, heldur það að leyfa tekjum og gjöldum að hreyfast í takt við hagsveifluna. Þannig myndast tekjuafgangur í uppsveiflu en tekjuhalli í niðursveiflu en hvorttveggja hefur áhrif til að milda hagsveifluna.

Vegna skipulags ríkisfjármála, bæði á tekju- og gjaldahlið, hafa þau mikil áhrif í hagstjórninni og gera það að mestu á sjálfvirkan hátt. Það er nefnt sjálfvirk sveiflujöfnun þegar tekjur ríkissjóðs aukast í uppsveiflu en útgjöld, eins og framlag til atvinnuleysisbóta dragast saman. Til viðbótar þessu er raunvöxtur útgjalda ríkissjóðs takmarkaður með fjármálareglu. Frá 2003 er miðað við að útgjöld ríkissjóðs aukist ekki umfram það þak sem fjármálareglan segir til um, en það er að vöxtur samneyslu ríkissjóðs verði ekki umfram 2,0% að magni til á ári að jafnaði og að vöxtur tilfærsluútgjalda ríkissjóðs verði ekki umfram 2,5% að magni til á ári að jafnaði. Vöxtur samneyslu ríkissjóðs hefur verið smávægilega yfir settu vaxtarþaki en vöxtur tilfærsluútgjalda mikið umfram það, en þar er aðallega um að ræða auknar tilfærslur til ákveðinna hópa eins og öryrkja, aldraðra og barnafjölskyldna. Þó hefur vöxtur slíkra útgjalda lækkað umtalsvert frá því sem áður var vegna reglunnar.

Samdráttur í fjárfestingu ríkissjóðs í uppsveiflunni hefur einnig haft áhrif til að draga úr vexti útgjalda ríkissjóðs í heild. Vegna fjármálareglunnar og aðhaldi í fjárfestingu hefur ríkissjóður skilað miklum afgangi í hlutfalli við landsframleiðsluna undanfarin ár. Þrátt fyrir lækkun einstakra skatta jukust tekjurnar mikið í uppsveiflunni og sem hlutfall af landsframleiðslu á meðan hlutdeild útgjalda af landsframleiðslu dróst saman. Ríkissjóður hefur því haft mikil sveiflujafnandi áhrif í uppsveiflunni og að stærstum hluta hefur verið um sjálfvirka sveiflujöfnun að ræða. Það er vegna þess að aðhald í fjárfestingum kom að mestu leyti til móts við tekjutap ríkissjóðs við lækkun skatta. Það má því vera ljóst að ójafnvægið í þjóðarþúskapnum hefði verið mun meira án tilstuðlan ríkisfjármála.

Varðandi það að stýra fjárfestingu ríkissjóðs til sveiflujöfnunar telur OECD ekki rétt að byggja á því þar sem það krefst þess að miðað sé við áætlaða þróun hagkerfisins en mjög erfitt hefur verið að spá fyrir um hagvöxt undanfarin ár. Því leggur OECD til að vöxtur fjárfestingar verði stöðugur og miðist við íbúapróun og þörf fyrir arðbæra innviði til lengri tíma litið. Jafnframt leggur stofnunin til að skattabreytingar verði vel undirbúnar og innleiddar yfir ákveðið tímabil.

Í dag fylgja flestir seðlabankar skýrt afmörkuðu verðbólgu- og vaxtarþaki við aðstæður fljóttandi gengis. OECD leggur til að Seðlabanki Íslands sinni sínu lögbundna hlutverki við að halda verðlagi stöðugu á grundvelli verðbólgu- og vaxtarþaki, þótt stofnunin bendi jafnframt á nokkur atriði sem megi lagfa í útfærslunni þegar verðbólga er komin á markmið bankans.

Á heildina litið er OECD ánæggt með fyrirkomulag hagstjórnar á Íslandi, og þar með þeim aðskildu hlutverkum sem ríkissjóður og Seðlabanki sinna, þótt einnig sé bent á þau atriði sem betur megi fara til að árangur hagstjórnar á Íslandi verði sem mestur.

45 punkta í nóvember síðastliðnum. Áhrifin skiluðu sér fljótt í gegnum allt vaxtarófið, þar með talið lengri enda þess.

Í mars varð snörp lækkun á gengi krónunnar eftir að lokast hafði fyrir vaxtamunarviðskipti hér á landi. Algengasta aðferðin til að nýta vaxtamun milli Íslands og lágvaxtaríkja hafði að mestu farið fram í gegnum vaxtaskipta- samninga við íslenska banka en þegar íslensku bankarnir hækkuðu álag í vaxtaskiptasamningum vegna lausafjárskorts í erlendum gjaldeyri lokaðist fyrir þau viðskipti. Seðlabankinn brást við gengislækkuninni þann 25. mars með 1,15 prósentustiga stýrivaxtahækkun. Samhliða stýrivaxtahækkun jók Seðlabankinn aðgengi að lausafé með því að losa skuldbindingar í erlendum útibúum banka undan bindiskyldu auk þess sem slakað var á skilyrðum fyrir veðhæf bréf í veðlánnum bankans. Einnig hóf bankinn að bjóða upp á framseljanleg innstæðubréf. Með innstæðubréfum opnast nýr farvegur fyrir vaxtamunarviðskipti sem ætti að ýta undir gengisstyrkingu. Á sama tíma gaf hið opinbera sterklega til kynna að verið væri að vinna að aukningu

*Seðlabankinn hefur aukið aðgengi að lausafé og hækkað stýrivexti*

gjalddeyrisforða Seðlabankans auk þess sem gefið var í skyn að ríkið væri reiðubúið til að ganga langt til að koma í veg fyrir bankakreppu hér á landi. Ennfremur hækkaði bankinn stýrivexti um 50 punkta til viðbótar á síðasta vaxtaákvörðunarfundi sínum þann 10. apríl. Svo virðist sem aðgerðir Seðlabankans og hins opinbera hafi að einhverju leyti borið árangur. Í apríl hefur gengi krónunnar styrkst talsvert og hlutabréfaverð hefur verið á uppleið þó bakslag hafi komið í viðsnúninginn eftir að litlar upplýsingar um aðgerðir til að mæta lausafjárþurrð í erlendum gjalddeyri fylgdu í kjölfar vaxtaákvörðunarfundar Seðlabankans þann 10. apríl. Stýrivaxtahækkunirnar sýndu þó markaðsaðilum að bankinn stæði fast á skuldbindingu sinni við verðbólgu markmiðið og var í samræmi við fyrri yfirlýsingar um að bankinn væri reiðubúinn til að hækka vexti umtalsvert ef gengið félli yfir 20% á skömmum tíma.

Seðlabankinn hefur mátt þola gagnrýni hagsmunaaðila og stjórnámálanna fyrir hátt stýrivaxtastig að undanförmu. Kröfur hafa verið uppi um að bankinn hefji þegar vaxtalækkunarferli þrátt fyrir hækkandi verðbólgu og fórnir þannig verðbólgu markmiðinu til skemmri tíma. Á móti hefur OECD gagnrýnt Seðlabankann fyrir að hafa hækkað vexti of seint í nóvember þegar ljóst mátti vera að einkaneysla hefði tekið hressilega við sér frá vormánuðum það ár. Í haustspá fjármálaráðuneytisins var frekari hækkun stýrivaxta ekki útilokuð þó forsendur gerðu ráð fyrir óbreyttum vöxtum um nokkurt skeið. Miðað við núverandi horfur er ekki útlit fyrir að stýrivextir lækki í bráð. Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að Seðlabankinn muni hækka stýrivexti á næstunni um að minnsta kosti 25 punkta, sem yrði í samræmi við stýrivaxtaferil sem birtur er í *Peningamálum* sem komu út samhliða vaxtaákvörðunarfundinum þann 10. apríl. Því er jafnframt spáð að stýrivextir fari ekki að lækka fyrr en undir lok þessa árs en verði að meðaltali 15,1% yfir árið. Árið 2009 er því spáð að stýrivextir lækki hratt eða í 11,2% að meðaltali í ljósi þess að spenna í hagkerfinu minnkar umtalsvert, einkum vegna samdráttar í einkaneyslu. Stýrivöxtum er spáð áframhaldandi lækkun árið 2010 en gert er ráð fyrir að þeir verði að meðaltali 7,0% á árinu.



## INNLENDUR FJÁRMÁLAMARKAÐUR

Ólga á alþjóðlegum fjármálamörkuðum hefur dregið verulega úr aðgengi íslenskra banka að erlendu fjármagni undanfarna mánuði. Þrátt fyrir að gengi krónunnar og hlutabréfa hafi lækkað mjög mikið frá miðju ári 2007 eru mælingar ekki komnar fram sem staðfesta að tekið sé að hægja á útlánavexti bankanna að nokkru marki. Í febrúar 2008 höfðu heildarútlán bankanna vaxið um rúmlega 70% frá fyrra ári. Þótt búist sé við að gengið og hlutabréfaverð styrkist á næstunni er reiknað með að verulega dragi úr útlánavexti bankanna á næstu misserum sem mun hafa áhrif á þróun innlendrar eftirspurnar í hagkerfinu.

Eftir óróleika á innlendum fjármálamarkaði á fyrri hluta ársins 2006 tók að draga úr útlánavexti og fór tólf mánaða útlánavöxtur lægst niður tæp 19% í júní 2007. Á sama tíma tók aðgangur bankanna að alþjóðlegu fjármagni að batna og á þriðja ársfjórðungi 2007 færðist útlánavöxtur í aukana á ný. Í kjölfarið tók einkaneysla við sér. Það ástand varði hinsvegar ekki lengi en á síðari hluta 2007 tók ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum aftur að versna og hefur sú þróun ágerst og náði hámarki með hrúni bandaríska fjárfestingabankans Bear Sterns um miðjan mars 2008. Samhliða hinni alþjóðlegu þróun hefur ástand á innlendum fjármálamarkaði versnað. Gengi krónunnar á gjaldeyrismarkaði og hlutabréf íslenskra fyrirtækja í Kauphöllinni hafa lækkað mikið frá miðju ári 2007. Sú þróun hefur jafnframt haft þau áhrif að takmarka verulega aðgengi íslenskra banka að erlendu fjármagni á ný.

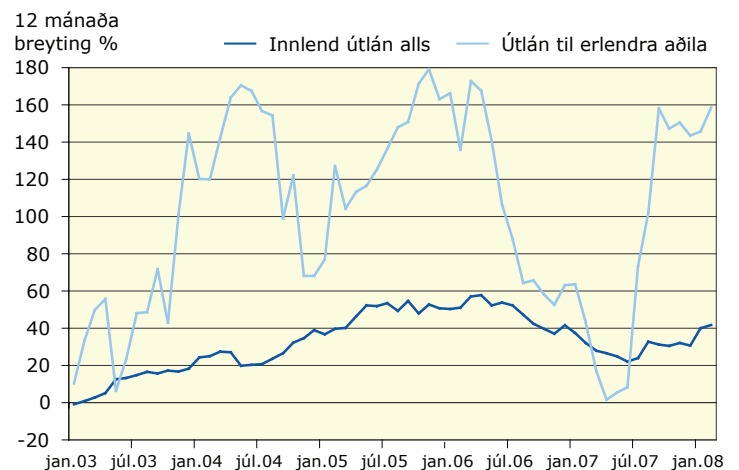
Útlán innlánsstofnana til innlendra aðila höfðu vaxið um tæp 42% í febrúar frá fyrra ári. Vöxtur á útlánum í innlendum gjaldeyri var í febrúar um 21% og hefur lítið breyst frá fyrsta ársfjórðungi 2007. Ásókn í erlend lán gæti endurspeglad mikið aðhald peningamálastefnu Seðlabanka Íslands. Um helmingur lána til innlendra aðila er í erlendum gjaldeyri og hefur virði útlána aukist eftir því sem gengi krónunnar hefur veikst. Vegna hás vaxtastigs lána í krónum hefur ásókn í gengisbundin lán aukist til muna en í febrúar var 67% útlánavöxtur í þeim flokki en um 56% á föstu gengi. Í febrúar bárust fyrstu teikn um að eitthvað gæti verið að hægja á útlánavexti hjá innlendum aðilum. Útlán til innlendra aðila í krónum talið lækkuðu um 44 ma.kr. en gengisbundin útlán jukust um 116 ma.kr., eða 44 ma.kr. á föstu gengi.

Í kjölfar þess að krónan hefur veikst mikið það sem af er ári hefur ásókn í gengisbundin útlán aukist þar sem vaxtastig þeirra er lágt og búist er við að gengi krónunnar styrkist á næstu árum sem myndi rýra höfuðstól lánsins. Á móti aukinni eftirspurn hefur hinsvegar komið samdráttur í framboði slíkra lána vegna lausafjárerfiðleika innlánsstofnana í erlendum gjaldeyri. Að undanfögnu hefur því aðgengi heimila og fyrirtækja að gengisbundnum lánum snarminnkað.

Í febrúar höfðu útlán innlánsstofnana til heimila aukist um 177 ma.kr. frá fyrra ári eða um 25% og stóðu í 882 ma.kr. Hluttur íbúðalána í heildarútlánum bankanna til heimila er nú tæp 60% en húsnæðislán Íbúðalánasjóðs standa utan við þær tölur. Gengisbundin útlán til heimila eru nú orðin 167 ma.kr. og hafa nær tvöfaldast frá fyrra ári. Eftir því sem gengi krónu hefur lækkað hefur greiðslubyrði gengisbundinna útlána þyngst sem kemur niður á heimilum sem hafa stóran hluta skulda sinna í erlendum lánum. Áhrifin af lægra gengi krónunnar eru þó takmörkuð þar sem gengisbundin útlán heimilanna nema einungis um 18% af heildarútlánum. Það er þó veruleg aukning frá því í febrúar 2007 þegar þau námu tæpum 12% af heildarútlánum.

*Óróleiki á alþjóðlegum fjármálamörkuðum hefur ratað hingað til lands*

*Útlánavöxtur tók við sér á miðju síðasta ári*



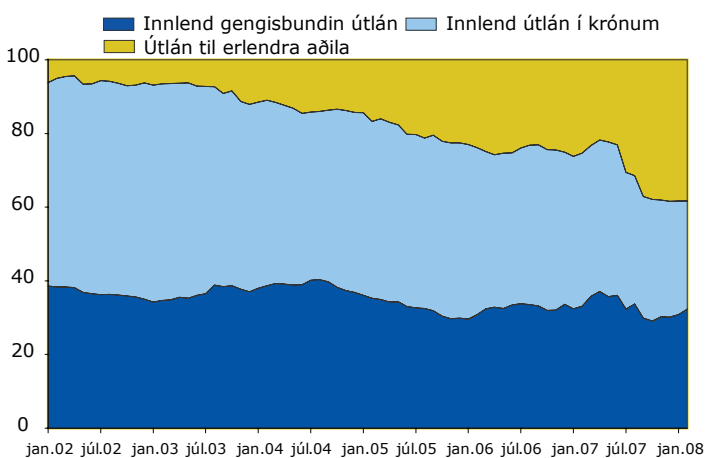
**Mynd 23**  
**Útlán innlánsstofnana 2003-2008**

Heimild: Seðlabanki Íslands.

*Gengisbundin útlán hafa sótt í sig veðrið ...*

... meðan útlán til erlendra aðila hafa aukist verulega

Horfur á að hratt dragi úr útlánavexti á næstunni



**Mynd 24**  
**Skipting útlána innlánsstofnana 2002-2008**

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Miklar lækkanir á hlutabréfamörkuðum

Útlán íslenskra banka til erlendra aðila hafa aukist verulega síðustu ár. Í febrúar 2008 voru útlán til erlendra aðila um 2.961 ma.kr. sem er aukning um 1.602 ma.kr. á einu ári eða um 118%. Útlánavöxturinn tók við sér í maí 2007 og náði hámarki í 162% í september það ár en hefur minnkað síðan þá eftir því sem aðgangur bankanna að lánsfé hefur dregist saman. Ein möguleg skýring á hinni miklu aukningu útlána til erlendra aðila er sú að erlend innlán íslenskra banka hafa aukist stórum skrefum síðustu misseri en á einu ári jukust innlán erlendra aðila um 771 ma. króna fram til febrúar á þessu ári. Aukning í erlendum inn- og útlánnum endurspeglar að starfsemi íslenskra banka teygir sig víða um lönd en helstu markaðssvæðin eru Norðurlönd og Bretland.

Horfur eru á að útlánaþróun breytist verulega á næstu mánuðum þar sem baklandið hefur breyst á skömmum tíma. Í mars 2008 var orðið ljóst að bankarnir stóðu frammi fyrir umtalsverðum lausafjárskorti í erlendum gjaldeyri því fjármögnunarkjör höfðu versnað til muna í kjölfar síaukinnar áhættufælni á alþjóðamörkuðum. Fyrir liggur að bankarnir hafa brugðist við með því að herða aðgengi að lánum, einkum í erlendum gjaldeyri.

Það mun draga máttinn úr útlánaþenslu síðustu missera sem einna helst hefur verið drifin áfram af gengisbundnum lánum til innlendra aðila og til erlendra aðila. Ein af forsendum þjóðhagsspar er að óróinn á alþjóðamörkuðum muni réna á þessu ári frá því sem nú er og má því ætla að aðgengi íslenskra banka að erlendu fjármagni muni batna. Eftir stendur að tímabil greiðs aðgengis að ódýru fjármagni er liðið og munu innlendir bankar þurfa að laga sig að breyttu landslagi með dýrari kjörum sem er líklegt til að leiða af sér minni útlánavöxt. Jafnframt mun spá um samdrátt í einkaneyslu og fjárfestingu eiga þátt í að draga úr eftirspurn eftir lánsfé hér á landi.

Framvinda á innlendum fjármálamarkaði hefur mótast af þróuninni á alþjóðamörkuðum. Frá miðbiki ársins 2007 hefur verið á hlutabréfa-

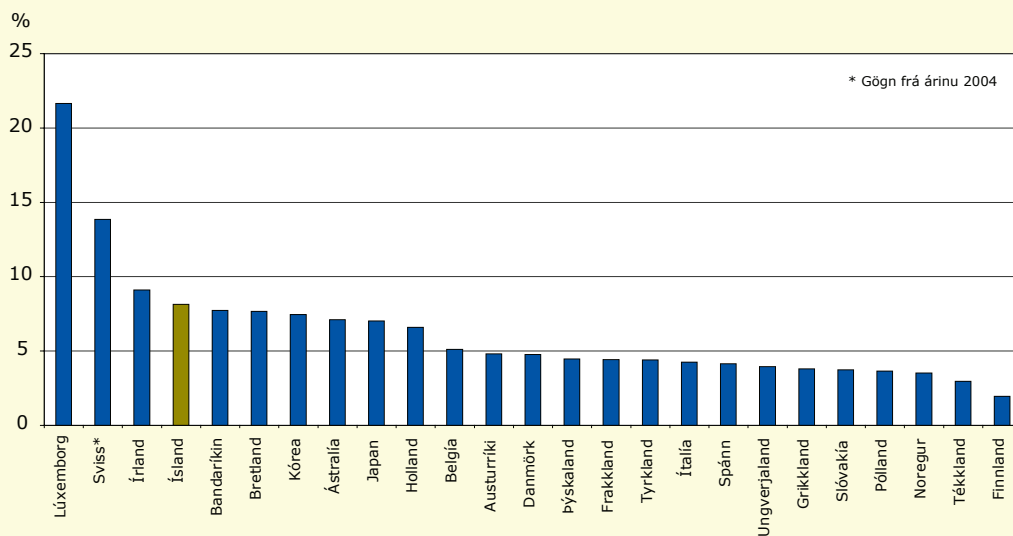
mörkuðum lækkað verulega um allan heim. Það má rekja til þeirrar óvissu sem tap á undirmálslánunum í Bandaríkjunum hefur valdið sem síðan hefur þróast út í áhyggjur af minni hagvexti, einkum í Bandaríkjunum. Hlutabréf á innlendum hlutabréfamarkaði hafa lækkað nær samfelld frá október 2007. Nemur lækkun OMXI-15 hlutabréfavísitalunnar 44% frá hæsta gildi síðasta árs en á fyrsta ársfjórðungi þessa árs lækkaði vísitalan um tæp 18%. Lækkun á innlendum bréfum endurspeglar þróunina á erlendum mörkuðum en til samanburðar hafa hlutabréf á norrænum mörkuðum lækkað um 14,5% á fyrsta ársfjórðungi þessa árs, S&P 500 í Bandaríkjunum lækkaði um 9,9% og FTSE vísitalan í London lækkaði um 11,7%. Lækkunina á Íslandi má rekja til mikilla sviptinga á alþjóðamarkaði í kjölfar áfallsins á undirmálslánamarkaði í Bandaríkjunum. Áhrif hins alþjóðlega óróleika hafa komið sterklega fram hjá fjármálaþyrtingum og á það einnig við hér á landi þótt þeim hafi flestum tekist að sneiða framhjá undirmálslánunum. Stigvaxandi neikvæð umfjöllun erlendra greiningaraðila og fjölmiðla um íslenska banka hefur fylgt ört hækkandi skuldatryggingarálagi sem hefur skapað vantraust á fjárhagsstöðu bankanna. Það hefur jafnframt valdið því að aðgengi þeirra að erlendu lausafé takmarkaðist verulega. Fyrir vikið lækkaði verð á fjármálaþyrtingum en þau samanstanda af langstærstum hluta virðis OMXI-15 hlutabréfavísitalunnar. Ástandið á hlutabréfamarkaði hefur verið viðkvæmt um nokkuð skeið og næmt fyrir markaðsstemningu hverju sinni. Frá 19. mars hefur vísitalan verið á uppleið eftir að umræða erlendis um bankana varð jákvæðari og ljóst þótti að ástand bankanna væri ekki jafn alvarlegt og ótrúverðugar hækkanir skuldatryggingarálagsins gáfu til kynna. Jafnframt hefur mátt merkja aukna bjartsýni á alþjóðamörkuðum,

## Rammagrein 11: Fjármálageirinn í alþjóðlegum samanburði

Fjármálageirinn á Íslandi hefur stækkað mjög hratt á undanförunum árum. Á fyrstu árum árpúsundsins nýttu bankarnir sér tækifæri sem fólust í góðu lánshæfismati og lausafjargnótt á alþjóðavísu til að skapa sóknarfæri á erlendum mörkuðum, einkum á Norðurlöndum og í Bretlandi. Bankarnir tóku þátt í að fjármagna íslensk fyrirtæki sem nýttu greitt aðgengi að ódýru lánsfé til sóknar á erlendri grundu ásamt því að auka eigin starfsemi erlendis.

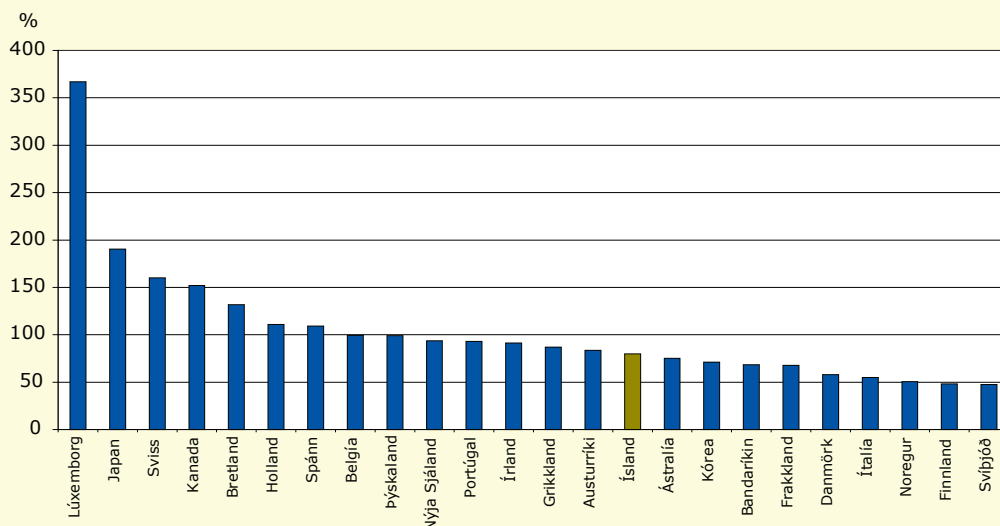
Stærð fjármálageirans í íslensku efnahagslífi hefur aukist í samræmi við útrás bankanna og er umfang fjármálafyrirtækja hér á landi orðið sambærilegt við mikla fjármálastarfsemi í löndum á borð við Sviss, Lúxemborg, Bandaríkin og Bretland.

Algengur mælikvarði á umfang fjármálastarfsemi eru eignir viðskiptabanka sem hlutfall af landsframleiðslu. Í samanburði við önnur þróuð hagkerfi voru eignir íslenskra banka stærra hlutfall af landsframleiðslu árið 2005 en í flestum öðrum OECD-ríkjum en voru í kringum meðaltal landanna árið 2001. Frá samanburðarárinu hafa eignir bankanna sem hlutfall af landsframleiðslu rokið upp, frá tvöfaldri landsframleiðslu árið 2005 í áttfalda landsframleiðslu í lok ársins 2007. Hafa þeir í huga að þessi gögn ná ekki til fjárfestingarbanka eða annarra fjármálastofnanna. Ef heildareignir bankakerfisins eru teknar inn í reikninginn má ætla að Sviss, Holland og Hong Kong séu ofar á listanum.



**Mynd 1**  
Hlutdeild fjármálaþjónustu í landsframleiðslu

Heimild: OECD.



**Mynd 2**  
Innstæður sem hlutfall af landsframleiðslu 2006

Heimild: Levine, Beck, Demirguc-Kunt (2006).

Annar mælikvarði er hlutdeild fjármálaþjónustu, lífeyrissjóða og váttrygginga í landsframleiðslu. Þar sést að fjármálastarfsemi á Íslandi hefur aukist verulega að umsvifum frá 1997, einkum á allra síðustu árum. Samanburður við önnur OECD-lönd setur Ísland í hóp landa sem búa við mikil umsvif fjármálastarfsemi.

Virði innstæða fjármálakerfisins reiknað sem hlutfall af landsframleiðslu var um 80% árið 2006, sem er heldur lítið miðað við 103% meðaltal OECD-landa það ár. Undanfarin tvö ár hafa bankarnir aukið fjármögnun byggða á innstæðum og er áætlað að innstæður nemi um 140% af landsframleiðslu árið 2007 sem er með því mesta innan OECD-ríkjanna en alþjóðlegur samanburður er ekki tiltækur fyrir það ár. Hátt innlánahlutfall má rekja til sóknar bankanna á innlánamarkaði erlendis, einkum í Bretlandi.

Samkvæmt ofangreindum mælikvörðum er ljóst að fjármálageirinn á Íslandi er orðinn töluvert umsvifamikill í samanburði við önnur lönd. Þó er enn nokkuð í land til að Ísland teljist alþjóðleg fjármálamiðstöð á borð við Lúxemborg eða Sviss en til þess þarf alþjóðleg vídd fjármálakerfisins að breikka með innkomu erlendra fjármálafyrirtækja hér á landi.

*Heimildir:* Fjármálagagnagrunnur IMF, OECD og Seðlabanki Íslands.

*Þróun hlutabréfaverðs  
innanlands háð horfum  
erlendis*

Þótt dagamunur sé þar á, en það gæti einnig hafa stuðlað að nýlegri hækkun hlutabréfaverðs hér á landi.

Sókn í skuldabréf hefur aukist eftir að óróleika varð vart á innlendum fjármálamarkaði. Velta á skuldabréfamarkaði í mars var 564 ma.kr. miðað við 372 ma.kr. veltu í febrúar. Talsvert hefur verið um að fjárfestar færi sig úr skuldabréfum í hlutabréf á þessum tíma en einnig hefur aukin ásókn í skuldabréf til skemmri tíma verið rakin til þess að það hefur lokast fyrir vaxtamunarviðskipti á markaði, sem var ein helsta leiðin til að nýta vaxtamun milli Íslands og umheimsins.

## VIÐAUKI 1 ÁHRIF FREKARI STÓRIÐJUFRAMKVÆMDA

### Stóriðjuframkvæmdir á undirbúningsstigi

Margvíslegar stóriðjuframkvæmdir eru til skoðunar á Íslandi sem byggja á samstarfi fjölbjóðlegra fyrirtækja og innlendra orkuveita. Öll þessi verkefni fara í gegnum flókin ferli á mati umhverfis- og annarra áhrifa áður en endanlegt leyfi til framkvæmda og starfsemi er veitt. Um er að ræða álver og aðra framleiðslustarfsemi. Framkvæmdir eru þegar hafnar við nokkur slík verkefni eins og álver í Helguvík, aflþynnuverksmiðju á Krossanesi við Eyjafjörð og netþjónabú á Reykjanesi. Hér er greint frá helstu verkefnum á þessu sviði og mati á líklegum áhrifum þeirra á þjóðarbúskapinn á komandi árum. Taka ber fram að margir óvissuþættir tengjast því hvort af þessum verkefnum verður og áætluðum kostnaði við að reisa þau.

### Álver í Helguvík

Undirbúningsframkvæmdir við nýtt álver Norðuráls við Helguvík eru hafnar og verður það byggt í nokkrum áföngum. Norðurál áætla að fyrsta áfanga framkvæmda verði lokið árið 2010 og að framleiðslugeta álversins verði þá um 150 þúsund tonn á ári. Öðrum áfanga á síðan að ljúka árið 2015 og verður framleiðslugetan þá komin í 250 þúsund tonn. Áætlaður kostnaður Norðuráls við fyrsta áfanga er 60-70 ma.kr. Þar af ríflega helmingur beinn kostnaður vegna kaupa á framleiðslubúnaði og tækni. Um 15% koma til vegna kaupa á byggingarefni og búnaði og vinnulaun eru áætluð annað eins eða sem samsvarar um 10 ma.kr. á þriggja ára tímabili. Kostnaður vegna hönnunar, framkvæmdastýringar og eftirlits er áætlaður 6-7 ma.kr. en sá þáttur verður að langmestu leyti í höndum íslenskra aðila.

Norðurál hefur náð samningum við Hitaveitu Suðurnesja og Orkuveitu Reykjavíkur um að útvega þeim raforku fyrir fyrsta áfanga framkvæmdanna. Hitaveita Suðurnesja mun útvega Norðuráli allt að 150 MW afl fyrir fyrsta áfanga álversins og eru fyrirhugaðar stækkanir á Reykjanes- og Svartsengi virkjun en hvort tveggja eru jarðvarmavirkjanir. Orkuveita Reykjavíkur mun útvega Norðuráli orku allt að 100 MW en Orkuveitan vinnur nú að stækkun Hellisheiðarvirkjunar sem áætlað er að muni framleiða allt að 300 MW fullbúin, en Hellisheiðarvirkjun er einnig jarðvarmavirkjun. Hellisheiðarvirkjun framleiðir í dag allt að 90 MW og er áætlað að í haust muni virkjunin framleiða allt að 180 MW.

Gert er ráð fyrir álverinu í Helguvík og tilheyrandi orkuöflunarframkvæmdum í meginspá skýrslunnar en þær fyrirhuguðu framkvæmdir sem eru upptaldar hér á eftir koma til áhrifa í frávíkspá þar sem þær eru allar enn sem komið er einungis á undirbúningsstigi.

### Álver á Bakka

Alcoa fyrirhugar að reisa nýtt álver á Bakka við Húsavík. Um er að ræða 250 þúsund tonna álver sem byggt yrði í tveimur áföngum og gæti fyrri áfanga verið lokið árið 2012 og þeim seinni árið 2015. Orkuþörf álversins yrði um 3.500 GWh á ári. Starfsmenn yrðu 300-350 talsins og afleidd störf 600-800. Reiknað er með að íbúum Þingeyjarsýslu muni fjölga um 1.000 komi til framkvæmdanna. Álverið myndi eingöngu nýta orku frá jarðvarma en virkjunarkostir á Norðurlandi eru nokkrir og er líklegast að virkjanir Landsvirkjunar við Kröflu (100 + 120 MW) verði stækkaðar og farið verði af stað með virkjunarframkvæmdir við Gjástykki (80 MW) og Þeistareyki (80 MW). Þá er ekki útilokað að jarðgufustöðin í Bjarnarflagi í Mývatnssveit verði stækkuð í allt að 80 MW. Fyrirtækið hefur lýst því yfir að fáist næg raforka sé ekkert sem mæli því í mót að álverið verði af sömu stærðargráðu og álver Alcoa í Reyðarfirði en full framleiðslugeta Fjarðaáls er 346 þúsund tonn á ári en raforkuþörf álvers í þeirri stærð yrði um 4.800 GWh á ári.

## Stækkun álversins í Straumsvík

Alcan á Íslandi íhugar að auka framleiðslugetu álversins í Straumsvík um 45 þúsund tonn á ári. Engin ákvörðun liggur þó enn fyrir en ef af yrði gætu framkvæmdir hafist á næsta ári og verksmiðjan komin í fulla framleiðslugetu um mitt ár 2011. Viðbótarorkuþörf álversins kæmi að öllum líkindum frá Hellisheiðarvirkjun en Orkuveita Reykjavíkur vinnur nú þegar að stækkun virkjunarinnar eins og áður sagði.

## Hreinkísilverksmiðja Becromal í Þorlákshöfn

Fyrirhugað er að reisa hreinkísilverksmiðju í Þorlákshöfn en Becromal á Íslandi og Landsvirkjun hafa undirritað viljayfirlýsingu um viðræður um raforkukaup. Ef verksmiðjan rís á svæðinu verða til um 400 ný störf. Til þess að af verkefninu verði þarf Landsvirkjun að útvega verksmiðjunni 150 MW raforku en til þess þarf að virkja í neðri hluta Þjórsár. Ef samningar nást varðandi orkuöflun er áætlað að framkvæmdir geti hafist um mitt næsta ár og framleiðsla um ári síðar.

## Önnur hreinkísilverksmiðja í Þorlákshöfn

Viðræður eru á frumstigi varðandi byggingu á annarri hreinkísilverksmiðju sem einnig er ætlaður staður í grennd við Þorlákshöfn. Þarna er um að ræða bandarískt fyrirtæki en gerð hefur verið viljayfirlýsing um að taka upp viðræður um mögulega orkusölu milli þess og Orkuveitu Reykjavíkur en hún snýst um sölu á 90-100 MW af raforku til verksmiðjunnar. Ef af framkvæmdinni verður er talið að skapist allt að 580 ný störf á svæðinu. Í viljayfirlýsingu Orkuveitunnar er auk þess gert ráð fyrir að verksmiðjunni verði útveguð 85 MW síðar. Heildarraforkuþörf hennar er áætluð 2.600 GWh á ári og eru framkvæmdaaðilar einnig í viðræðum við Landsvirkjun um hugsanleg kaup á raforku þaðan. Tveir aðrir staðir en Ísland koma þó til greina og er áætlað að niðurstaða um staðarval liggi fyrir í maí 2008. Ef af framkvæmdunum verður er áætlað að þær hefjist haustið 2009 og framleiðsla rúmlega ári síðar.

## Losunarheimildir

Ekki er á þessu stigi ljóst hvort heimildir Íslands til losunar gróðurhúsalofttegunda muni rúma þau áform um aukna álframleiðslu sem eru á teikniborðinu. Takmarkanir sem leiðir af Kyoto-bókuninni gilda fyrir tímabilið 2008-2012 að meðaltali og áformin rúmast innan þeirra. Hins vegar er á þessu stigi ekki ljóst hvað tekur við eftir 2012. Þó verður að reikna með því að alþjóðasamfélagið komist að niðurstöðu um að draga enn frekar úr losun gróðurhúsalofttegunda en gert var með Kyoto-bókuninni. Verði af því að svo kölluð geiranálgun verði að raunveruleika, eins og rætt hefur verið um, gæti það gert íslenskum fyrirtækjum mögulegt að auka framleiðslu, með samvinnuverkefnum við fyrirtæki í sama geira sem nota framleiðslutækni sem fylgir meiri losun gróðurhúsalofttegunda en hér yrði notuð. Þá er ekki útilokað að hagkvæmt gæti reynst að reka álver á Íslandi, þótt kaupa þyrfti til þess losunarheimildir á markaði.

## Fráviksspá

Ef allar þær framkvæmdir sem fjallað er um hér að ofan yrðu að veruleika myndi það auka umsvif í efnahagslífinu umtalsvert sem gæti reynt á þanþol þess. Hafa ber þó í huga að um er ræða langan framkvæmdatíma og að spáð er frekar litlum hagvexti og auknu atvinnuleysi á komandi árum. Sú staða ætti öðru jöfnu að gera það auðveldara viðfangs að takast á við slík verkefni en ella. Þá dreifast áhrifin á nokkur atvinnusvæði og jafnframt er viðbúið að hluti erlends kostnaður vegna framkvæmdanna yrði umtalsverður. Gert er ráð fyrir að Seðlabankinn myndi mæta fyrirhuguðum framkvæmdum með hærri stýrivöxtum til þess að draga úr auknum þrýstingi á verðlag og lækkun stýrivaxtarferilsins yrði því ekki eins mikil eins og gert er ráð fyrir í grunnspánni. Einnig er viðbúið að framkvæmdirnar myndu stuðla að styrkingu krónunnar. Í frávikspá er gert ráð fyrir að gengisvísitalan verði um 120 stig að jafnaði út framkvæmdartímann. Á næstu átta árum myndu framkvæmdirnar

hafa í för með sér hóflega hagvaxtaraukningu, eða 0,5 - 1,5 prósentustig á ári. Á fyrri hluta tímabilsins myndin aukin atvinnuvegafjárfesting drífa hagvöxtinn en á seinni hluta tímabilsins kæmi til mikill vöxtur í útflutningi þegar samdráttur verður í fjárfestingu eftir að mesti þungi framkvæmdanna er liðinn. Við lok tímabilsins yrði virði útflutnings nær tvöfalt meira en það er í dag og þrátt fyrir mikla aukningu í innflutningi væri kominn umtalsverður afgangur á vöruviðskiptum. Þá tekur samsetning útflutningsins stakkaskiptum á tímabilinu. Virði útfluttra sjávarafurða yrði samkvæmt þessu einungis um fjórðungur af útflutningsvirði vöru við lok tímabilsins en virði útflutningsafurða úr stóriðju um 60%.

## VIÐAUKI 2 ERLEND EIGNA- OG SKULDASTAÐA OG ÞÁTTATEKJUR

### Erlend eigna- og skuldastaða

Með auknu frelsi í fjármagnsflutningum og opnun hagkerfisins hefur starfsemi íslenskra fyrirtækja stórukist alþjóðlega undanfarin ár. Þessi þróun sést best á gríðarlegum vexti erlendra eigna og skulda landsmanna á undanförunum árum. Erlendar eignir þjóðarbúsins námu 6.479 ma.kr. í árslok 2007 og hafa margfaldast á undanförunum árum sem og erlendar skuldir, sem námu 8.063 ma.kr. Erlendar skuldir eru að stærstum hluta tilkomnar hjá innlendum bankastofnunum, m.a. vegna fjármögnunar „útrásarverkefna“. Samkvæmt nýlegri skýrslu OECD um Ísland eru erlendar skuldir Íslands hinar hæstu innan sambandsins sem hefur í för með sér að efnahagslífið verður viðkvæmt fyrir breytingum á álitum erlendra fjárfesta, sérstaklega við hið brothætta ástand sem nú ríkir á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, eins og segir enn fremur í skýrslunni. Erlendar eignir eru einnig að stórum hluta tilkomnar hjá innlendum bankastofnunum.

Samfara þessum mikla vexti erlendra skulda hefur hrein erlend staða versnað til muna á undanförunum árum og í árslok 2007 var hún neikvæð um 1.584 ma.kr. eða sem nemur 125% af vergri landsframleiðslu. Hrein erlend staða var neikvæð sem nam 49% af vergri landsframleiðslu árið 1998.

### Jöfnuður þáttatekna

Þessar miklu breytingar á erlendu eigna- og skuldastöðu Íslendinga hafa haft mikil áhrif á viðskiptajöfnuðinn í gegnum þáttatekjujöfnuðinn sem samanstendur af þáttatekjum og þáttagjöldum. Þáttatekjujöfnuður skiptist síðan nánar í launa- og vaxtajöfnuð en sá fyrrnefndi er nú orðið óverulegur hluti þáttatekjujafnaðarins. Vaxtajöfnuðurinn er tengdur auknu flæði fjármuna í tengslum við vaxandi eignir og skuldir og verður því í þessari grein lögð áhersla á að greina undirliði hans. Vaxtajöfnuðurinn skiptist í hreinar vaxta- og arðgreiðslur af fjárfestingum, ávöxtun verðbréfa og aðrar hreinar vaxtagreiðslur.

### Hreinar vaxta- og arðgreiðslur af beinni fjárfestingu

Erlend fjárfesting er skilgreind sem bein erlend fjárfesting þegar umfang hennar í hlutabréfum er yfir 10% í viðkomandi eign en annars sem erlend verðbréfafjárfesting. Arður af beinum fjárfestingum erlendis er talinn til þáttatekna. Þáttatekjur vegna arðs og endurfjárfestinga erlendra félaga í eigu innlendra aðila hafa vaxið gríðarlega og skýra þann mikla bata sem varð á jöfnuði þáttatekna á fyrstu þremur ársfjórðungum sl. árs. Endurfjárfesting er skilgreind sem sá hluti hagnaðar sem verður eftir hjá fyrirtækjum þegar arður hefur verið greiddur út til hluthafa og er skilgreindur sem viðbótarfjárfesting hjá fyrirtækjum. Þessi hagnaður eykur eigið fé fyrirtækis, þar til hann er greiddur út sem arður, og með sama hætti leiðir taprekstur til neikvæðrar ávöxtunar og lækkunar á eigin fé líkt og gerðist á fjórða ársfjórðungi 2007. Hlutdeild innlendra fjárfesta í hagnaði erlendra fyrirtækja er því færð til þáttatekna en til þáttagjalda er talinn hagnaður erlendra aðila í starfsemi innlendra fyrirtækja. Endurfjárfestur hagnaður er síðan mótbókaður í fjármagnsjöfnuðinum og talinn með beinni fjárfestingu. Þáttagjöld vegna arðs og endurfjárfestinga innlendra félaga í eigu erlendra aðila hafa einnig vaxið umtalsvert á undanförunum en þó ekki í sama mæli og tekjurnar og í heild sinni batnaði jöfnuður arðs af fjárfestingum árið 2007 og varð jákvæður um 81,7 ma.kr. eftir að hafa verið neikvæður í þrjú ár þar á undan. Þetta þýðir að samanlagður hagnaður erlendra fyrirtækja í eigu innlendra aðila var mun meiri á sl. ári en samanlagður hagnaður innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila. Þessi þróun dró úr viðskiptahallanum árið 2007. Ef hagnaður innlendra fyrirtækja í eigu erlendra aðila dregst saman á komandi misserum



mun það hafa þau áhrif að arður til erlendra fjárfesta dregst saman og að sama skapi endurfjárfestur hagnaður. Það mun ennfremur hafa góð áhrif á jöfnuð þáttatekna og draga úr viðskiptahallanum enn frekar.

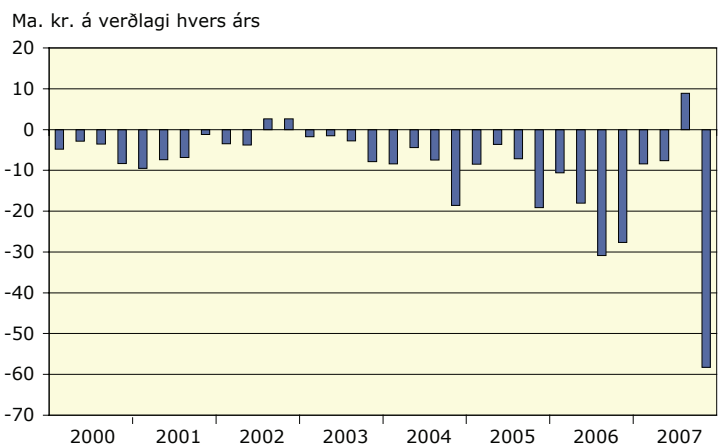
### Hreinar vaxta- og arðgreiðslur af verðbréfafjárfestingu og aðrar hreinar vaxtagreiðslur

Ávöxtun verðbréfa er annar hluti þáttatekna en vöxtur þeirra hefur verið lítil undanfarin ár. Annars vegar er um að ræða arð af verðbréfaeign Íslendinga í erlendum hlutabréfum og hins vegar vaxtatekjur af erlendum skuldaskjölum, þ.e. skuldabréfum, peningabréfum og afleiðum. Fjárfesting í verðbréfum er skilgreind sem verðbréfafjárfesting að því gefnu að eignarhlutur fjárfestis í viðkomandi eign fari ekki yfir 10%. Þáttgjöld af ávöxtun verðbréfa hafa aftur á móti aukist mjög mikið á undanförunum árum. Ber þar langhæst vaxtagjöld vegna skuldabréfaeignar erlendra aðila á innlendum bréfum. Fóru þessi gjöld úr því að vera 12,7 ma.kr. árið 2000 í 175,5 ma. árið 2007. Í heild sinni hefur jöfnuður í ávöxtun verðbréfa versnað mikið á undanförunum árum og var neikvæður sem nam 154,2 ma.kr. á sl. ári.

Aðrar vaxtatekjur og –gjöld eru síðan vegna beinna lántaka hvort sem um skammtíma- eða langtímalán er að ræða.

### Miklar sveiflur í jöfnuði þáttatekna

Í heild voru þáttatekjur alls 322,3 ma.kr. árið 2007 en árið 2000 voru þær einungis 11 ma. á verðlagi hvors árs fyrir sig. Sömu sögu er að segja um þáttgjöld en þau hafa aukist frá því að vera 31 ma.kr. árið 2000 í 387,6 ma. á sl. ári. Miklar sveiflur hafa einkennt jöfnuð þáttatekna á undanförunum misserum og eins og fram kom í vetrarskýrslu ráðuneytisins var á þriðja ársfjórðungi sl. árs í fyrsta skipti afgangur á þáttatekjujöfnuði síðan á fjórða ársfjórðungi 2002. Á fjórða ársfjórðungi sl. árs varð síðan aftur á móti methalli á jöfnuðinum sem nam 58,2 ma.kr. Í heild var lítillægur bati á jöfnuðinum á sl. ári, þegar hallinn nam 65,3 ma.kr. eftir að hann hafði náð hámarki árið 2006 þegar hann nam 87 ma.kr og reyndist um þriðjungur af viðskiptahalla ársins.



**Mynd 1**  
**Sveiflur í jöfnuði þáttatekna 2000–2007**

Heimild: Seðlabanki Íslands.

### Undirliðir erlendrar eigna- og skuldastöðu

Ef undirliðir erlendrar eignarstöðu eru skoðaðir sést að samsetningin hefur breyst umtalsvert á undanförunum árum. Hlutfall erlendra lána (útlán innlendra lánastofnana til erlendra aðila) sem var tæp 3% af heildareignum erlendis árið 2000 nam tæp 34% af heildareignum við lok ársins 2007. Hlutfall erlendra verðbréfa var einnig hátt árið 2007, eða tæp 27% af heild en hefur dregist hlutfallslega saman á undanförunum árum. Bein fjármunaeign innlendra aðila í erlendum fyrirtækjum, sem hefur verið einna umfangsmest á sviði banka og fjármálastarfsemi, nam rúmum 25% og hefur hlutfallslega staðið nokkurn veginn í stað á meðan gjaldeyrisforðinn, sem áður var veigamikill hluti af heildareignum erlendis, nam 2,6% af þeim árið 2007.

Samsetning erlendra skulda hefur einnig breyst nokkuð á undanförunum árum. Stærsti hluti erlendra skulda er í formi verðbréfa og námu þær rúmlega 3.701 ma.kr. árið 2007 miðað við tæpar 350 ma.kr. árið 2000. Útlán erlendra lánastofnana til innlendra aðila námu rúmlega 28% af heild á sl. ári og hefur hlutfall þeirra dregist saman undanfarin ár. Íslensku bankarnir hafa útvegað mikið af erlendu fjármagni til innlendra fjárfesta sem hafa notað þá til fjárfestinga hér á landi og erlendis.

### Bókfært virði eða markaðsvirði beinnar fjármunareignar

Færa má rök fyrir því að bein fjármunaeign innlendra aðila erlendis sé vanmetin þar sem hún er færð á bókfærðu virði en ekki markaðsvirði líkt og

gert er ráð fyrir í stöðlum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Á sama hátt myndu eignir erlendra aðila hér á landi aukast ef bein fjármunaeign erlendra aðila í innlendum fyrirtækjum, sem nú eru færð á bókfærðu virði, væri færð á markaðsvirði miðað við að markaðsvirðið sé hærra en bókfærða virðið sem þarf þó ekki alltaf að vera. Líkt og með stóran hluta fjármunareignar innlendra aðila erlendis er stór hluti beinnar fjármunareignar erlendra aðila á Íslandi í óskráðum félögum og þar sem erfitt er meta markaðsverðmæti þeirra fylgja flest lönd þeirri reglu að miða beina fjármunaeign við bókfært virði líkt og gert er hér á landi. Þess ber þó að geta að þrátt fyrir að bein fjármunaeign yrði skráð á markaðsvirði hefði það ekki áhrif á jöfnuð þáttatekna.

Í grein Daníels Svavarssonar sem birtist í fyrsta hefti *Peningamála* á þessu ári er markaðsvirði beinnar fjármunareignar innanlands og erlendis metið út frá opinberum gögnum um bókfært virði og markaðsupplýsingum um hlutfall markaðsvirðis og bókfærðs virðis skráðra fyrirtækja í sömu atvinnugrein á viðkomandi landssvæði. Niðurstaða greiningarinnar leiddi í ljós að bæði erlendar eignir og skuldir þjóðarbúsins eru líklega umtalsvert vanmetnar í opinberum hagtölum þar sem hlutfall beinnar fjármunareignar í erlendum skuldum er mun lægra en hlutfall beinnar fjármunareignar í erlendum eignum. Samkvæmt þessu er hrein erlend staða þjóðarbúsins því mun jákvæðari ef miðað er við markaðsvirði fjármunareignar í stað bókfærðs virðis en hafa ber þó í huga að töluverð óvissa fylgir þessu mati á markaðsvirðinu. Líklegt verður þó að telja að það endurspegli hreina erlenda stöðu betur en opinberu tölurnar gera.

### **Innlend fyrirtæki eða erlend?**

Það er oft óljóst hvort fyrirtæki sem starfa hér á landi eru innlend eða erlend. Það hefur til að mynda færst í vöxt að innlendir aðilar hafi flutt eignarhald sitt í innlendum fyrirtækjum yfir í erlend eignarhaldsfélög sem gerir það að verkum að arðgreiðslur og endurfjárfestur hagnaður af starfsemi fyrirtækjanna færast sem gjöld í jöfnuði þáttatekna. Skýringin að baki þessum tilfærslum er sú að hagnaður af sölu hlutabréfa er skattlagður hér á landi en víða í Evrópu er hann undanþeginn skattlagningu, að ákveðnum skilyrðum uppfylltum. Á sama hátt má segja að ef fyrirtæki í eigu Íslendinga, sem er með mikla starfsemi erlendis, yrði skráð ytra myndu erlendar eignir Íslendinga aukast og hallinn á jöfnuði þáttatekna dragast saman samfara auknum þáttatekjum.

#### *Heimildir:*

Daníel Svavarsson, "Áætlað markaðsverðmæti erlendra eigna og skulda og áhrif breytinga á ytri skilyrði á hreina erlenda stöðu", *Peningamál*, apríl 2008. Sjá [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is)

Daníel Svavarsson og Pétur Örn Sigurðsson, "Erlend staða þjóðarbúsins og þáttatekjur", *Peningamál*, júlí 2007. Sjá [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is)

Gagnagrunnur Seðlabanka Íslands.

Gagnagrunnur Hagstofu Íslands.

Greiningardeild Kaupþings, "Vandalaus viðskiptahalli: Er krónan ofmetin?", apríl 2007. Sjá [www.kaupthing.is](http://www.kaupthing.is)

OECD, *OECD Economic Surveys: Iceland*, febrúar 2008. Sjá íslenska þýðingu á samandregnum niðurstöðum skýrslunnar á [www.fjarmalaraduneyti.is](http://www.fjarmalaraduneyti.is)

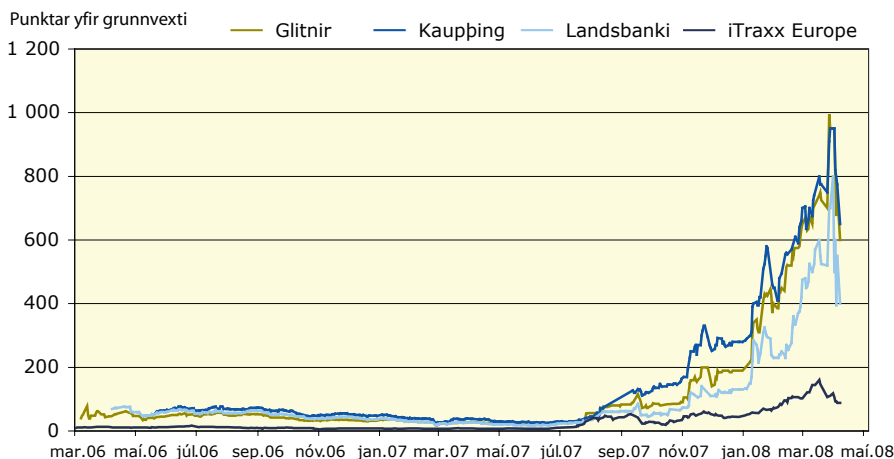
## VIÐAUKI 3 UM SKULDATRYGGINGARÁLAG

Skuldatryggingarálag hefur verið áberandi í umfjöllun um stöðu íslenskra banka á alþjóðlegum fjármálamarkaði. Skuldatryggingarálag (e. *credit default swap, CDS*) er ein af mörgum fjármálaafurðum sem hafa komið fram á sjónarsviðið á síðustu áratugum sem hefur miðað að því að auka seljanleika skuldabréfa á markaði. Hugmyndin á bak við skuldatryggingu byggist í raun á tilfærslu greiðslufallsáhættu (e. *default risk*) frá eiganda skuldabréfs til annars aðila. Af þeim sökum hefur skuldatryggingarálag þótt hentugur mælikvarði á fjármögnunarmöguleika fyrirtækja á markaði.

Skuldatryggingin felst í því að eigandi skuldabréfs, sem t.d. íslenskur banki hefur gefið út, gerir samkomulag um skuldatryggingu við þriðja aðila. Eigandinn borgar honum ákveðna þóknun, sem oftast er skilgreind sem prósentuálag ofan á grunnvexti á borð við alþjóðlega millibankavexti (LIBOR), gegn því að hann tryggi að eigandinn tapi ekki upphæð skuldabréfsins sem hann keypti. Ef útgefandi skuldabréfsins borgar reglulega af bréfinu út líftíma bréfsins gerist ekkert varðandi skuldatrygginguna annað en að eigandi skuldabréfsins hefur borgað gjald fyrir trygginguna. Ef hins vegar útgefandi skuldabréfsins lendir í greiðsluvandræðum og getur ekki borgað af bréfinu er skuldatryggjandinn skuldbundinn til að kaupa skuldabréfið af eiganda bréfsins á nafnverði. Þannig situr skuldatryggjandinn uppi með tapið ef útgefanda skuldabréfs tekst ekki að standa við skuldbindingar sínar.

Í lok árs 2005 tók skuldatryggingarálagið á íslensku bankanna að hækka umfram sambærilegar fjármálastofnanir í Evrópu og á fyrri hluta 2006 var það komið í um 50-70 punkta. Á haustmánuðum 2006 leystust endurfjármögnunarvandræði íslensku bankanna og við það lækkaði álagið. Um sama leyti virtist óróleiki á alþjóðlegum mörkuðum dvína. Í júlí 2007 var skuldatryggingarálag íslensku bankanna á bilinu 25-30 punktar en þá fór óstöðugleiki að einkenna alþjóðlega fjármálamarkaði á ný. Á haustmánuðum 2007 tók álagið að hækka á ný og náði hámarki í lok mars 2008 þegar það var komið yfir 1000 punkta fyrir Glitni og Kaupþing. Svo hátt álag á bankana gaf til kynna að fjárfestar teldu að talsverðar líkur væru á að þeir yrðu gjaldþrota á næstunni, þrátt fyrir að hagnaður þeirra væri mikill, lausafjárstaða góð og að þeir stæðust krefjandi álagspróf Fjármálaeftirlitsins. Þótt undirstöður bankanna væru góðar varð hið háa skuldatryggingarálag til þess að ótti um að bankarnir væru í raunverulegum erfiðleikum ráðandi á mörkuðum og um tíma áttu þeir í umtalsverðum erfiðleikum með að nálgast erlent lausafé. Í apríl 2008 tók að rofa til þegar bankarnir tóku stór lán á umtalsvert hagstæðari kjörum en álagið sagði til um. Á sama tíma tók álagið að lækka á ný.

Ástæður hás skuldatryggingarálags geta legið víða. Ein helsta ástæða þess getur verið að markaður með skuldatryggingar sé óskilvirkur. Viðskipti með skuldatryggingarálag eru strjál og fara í gegnum fáa miðlara enda er ekki um bein kauphallarviðskipti að ræða. Einnig hefur reynslan sýnt að álagið er mjög næmt fyrir fréttum og orðrómi. Þannig getur falskur orðrómur um erfiðleika í endurfjármögnun bankanna orðið að veruleika þar sem skuldatryggingarálag hækkar við orðróminn sem aftur dregur úr endurfjármögnunarmöguleikum. Hátt álag á skuldum bankanna var í engu samræmi við álit matsfyrirtækja á



**Mynd 1**  
**Þróun skuldatryggingarálags**

Heimild: Seðlabanki Íslands.

borð við Fitch, Standard & Poor's eða Moody's. Nýverið virðist sem stemmningin á markaðnum hafi snúist á sveif með bönkunum sem bendir til að skuldatryggingarálagið hafi ekki verið í samræmi við raunhæft mat á stöðu þeirra. Ráðstafanir Seðlabanka Íslands og sýnilegur vilji stjórnvalda til að beita ríkisvaldinu til að styrkja innviði fjármálakerfisins (t.d. með styrkingu gjaldeyrisvarasjóðs Seðlabankans) áttu þátt í að ýta niður skuldatryggingarálagi bankanna sem hefur lækkað um 300 til 400 punkta frá miðjum mars.

Þrátt fyrir nýlega lækkun á skuldatryggingarálagi bendir margt til þess að verðmyndun á markaði með skuldatryggingarálag sé enn óskilvirk og háð því hvernig yfirvöldum og bönkunum tekst að byggja upp trúverðugleika á nýjan leik. Þetta mikla flökt á skuldatryggingarálagi íslenskra banka hefur að sama skapi vakið spurningar um hversu áreiðanleg vísbending skuldatryggingar eru á raunverulegum kostnaði við fjármögnun. Dæmi um það er nýleg endurfjármögnun bankanna á kjörum sem eru mun hagstæðari en skuldatryggingarálag bankans gaf tilefni til.

#### *Heimild*

Moorad Choudhry, *The Bond & Money Markets*, BH, 2006.

## VIÐAUKI 4 HVERS VEGNA UMHVERFIS- SKATTAR?

Eðli margra þeirra neikvæðu áhrifa sem starfsemi manna hefur á umhverfi er að þar er um ytri áhrif að ræða sem ekki endurspeglast í kostnaði hjá þeim sjálfum. Þetta réttlætir inngrip hins opinbera og álögur á vörur og starfsemi í þeim tilgangi að gera hin ytri áhrif (úthrif) sýnileg þannig að kostnaðurinn komi fram. Í stefnuyfirlýsingu ríkisstjórnarinnar segir að stefnt sé að því að umhverfisþættir fái aukið vægi í skattastefnunni og að hagrænir hvatar verði notaðir í því skyni að auka notkun vistvænna ökutækja. Því er ekki úr vegi að rekja nokkur atriði sem varða umhverfisskatta og áhrif þeirra.

Hugmyndin að baki hagrænum stjórnækjum á umhverfissviði er að markaðsaðilar, bæði framleiðendur og neytendur, séu sjálfir best færir um að meta eigin kostnaðar- og nytjaföll og hafi þannig besta möguleika á að taka ákvarðanir um að draga úr neikvæðum áhrifum á umhverfið eða hvernig þeir nýta þær auðlindir sem þeir nota. Þess vegna er heppilegast að leggja á gjald sem tekur mið af þeim skaða sem efnahagsstarfsemin veldur umhverfinu en láta aðilum sem mest eftir að leysa sjálfir með hvaða hætti þeir draga úr álagi á umhverfið og lækka með því skattgreiðslur sínar. Meðan jaðarkostnaður við að draga úr umhverfisáhrifunum er minni en gjaldið sem greiða þarf borgar sig að draga úr áhrifunum og komast hjá því að greiða gjaldið. Helstu tæki sem notuð eru sem hagræn stjórnækki á umhverfissviði eru gjald fyrir losun, skilagjöld og endurgreiðsla þeirra og viðskipti með losunarheimildir.

Stjórnvöld verða að gæta ýmissa sjónarmiða við notkun hagrænna stjórnækja á umhverfissviði. Í fyrsta lagi þarf að gæta að því að skattlagningin nái tilætluðum árangri. Markmið skattlagningarinnar er að hafa áhrif á hegðun einstaklinga eða fyrirtækja, eða afla tekna sem taldar eru jafngilda þeim skaða sem hegðun þeirra hefur í för með sér. Undanþágur draga úr árangri og því þarf að beita þeim sparlega. Hafi skattlagningin engin áhrif á hegðun er hún misheppnuð. Hins vegar getur niðurstaða orðið sú að lítill sem enginn skattur innheimtist vegna þess hversu mikil áhrif skattlagningin hefur á hegðunina. Meðal annars þess vegna mega umhverfisskattar ekki verða tekjulind fyrir hið opinbera sem það getur ekki verið án. Mikilvægt er að skattlagningin beinist að sjálfum umhverfisáhrifunum frekar en möguleikanum til að hafa neikvæð áhrif á umhverfið. Meðal annars þess vegna mæla hagræn rök fyrir því að skattleggja frekar eldsneyti eða notkun ökutækja fremur en ökutækin sjálf. Þar á móti vegur hins vegar að kaupverð hefur áhrif á val á ökutækjum og því er mikilvægt að skilaboð stjórnvalda séu skýr og beinist í sömu átt.

Annað sjónarmið við skattlagningu er samkeppnishæfni. Hér kemur hvort tveggja til samkeppnishæfni einstakra atvinnugreina og þjóðarbúsins í heild. Skattlagningin getur valdið því að staða þeirra atvinnugreina sem valda umhverfisskaða versnar gagnvart öðrum. Skattlagning getur rýrt samkeppnisstöðu útflutningsgreina ef atvinnugrein er skattlögð í einu landi en ekki í öðru. Eftir að Kyoto-bókunin hefur tekið gildi búa all flestar orkufrekar atvinnugreinar í iðnríkjunum við takmarkanir á losun gróðurhúsalofttegunda og því myndast ekki mikið misvægi í þessum eignum. Misvægi getur hins vegar orðið milli þessara ríkja og þeirra sem búa ekki við takmarkanir á losun. Ef skattlagning innanlands er talin raska samkeppnisstöðu er því oft mætt með svokallaðri landamæraaðlögun (Border Tax Adjustment) en þá fæst álagður skattur innanlands endurgreiddur við útflutning.

Þriðja sjónarmiðið sem stjórnvöld þurfa að gæta eru áhrif skattlagningar á dreifingu ráðstöfunartekna. Mikil viðkvæmni er gagnvart því að umhverfisskattar leggist hlutfallslega þyngra á hina tekjulægri. Þetta sjónarmið vegur þó misjafnlega þungt. Til dæmis má nefna að kostnaður við rekstur ökutækja hjá íslenskum heimilum er sama hlutfall af ráðstöfunartekjum hjá þremur

neðri tekjufjórðungunum. Það er einungis í tekjuhæsta fjórðungnum að þessi kostnaður verður lægra hlutfall en hjá hinum.

Í fjórða lagi þarf að gæta þess við álagningu skatta að lágmarka kostnað við skattlagninguna sjálfa. Í flestum tilvikum er ekki um mikinn kostnað að ræða við að framfylgja skattlagningu umhverfisskatta, einkum ef þeir eru einfaldir. Oftar en ekki er hins vegar mikill kostnaður samfara ýmsum undanþágum og þáttum sem ekki koma við umhverfishlið skattlagningarinnar.

Mikilvægt er að notkun hagrænna stjórnækja njóti stuðnings stjórnmalamanna. Aðgerðir þurfa að hafa skýr og einföld markmið og mikilvægt er að koma þeim skilaboðum sem skattlagningin beinist að til skila.

Sérstök skattlagning á koldíoxíði (CO<sub>2</sub>) hefur verið við lýði á Norðurlöndunum um alllangt skeið og er Ísland eina landið meðal þeirra sem ekki skattleggur það sérstaklega. Skattlagningin er með nokkuð mismunandi móti en fer almennt eftir losun CO<sub>2</sub> við bruna eldsneytis af jarðefnauppruna. Hin hagræna hlið þessarar skattlagningar er að hún hvetur til þess að draga úr notkun orkugjafa sem losa CO<sub>2</sub> og bæta nýtingu þeirra. Jafnframt felur hún í sér hvatningu til að nota aðra, umhverfisvænni orkugjafa. Algengt er að ýmsar atvinnugreinar séu undanþegnar skattinum, s.s. frumvinnslugreinar og iðnaður eða þá að þessar greinar greiði lægri skatt, eða að hann geti einungis náð tilteknu hámarki af framleiðsluverðmæti. Sums staðar hafa atvinnugreinar gert samkomulag við yfirvöld um aðgerðir til að spara orku og draga úr losun gegn lækkun eða endurgreiðslu. Í Danmörku renna þannig allar skattgreiðslur iðnfyrirtækja vegna CO<sub>2</sub> skatts til baka til iðnaðarins. Aðgerðum stjórnvalda varðandi losun CO<sub>2</sub> er að mestu leyti beint að fyrirtækjum og nær eina sviðið þar sem heimilin greiða fyrir CO<sub>2</sub> er í bifreiðaeldsneyti.

## Töfluviðauki

Tafla 1	Þjóðhagsyfirlit	64
Tafla 2	Utanríkisviðskipti	65
Tafla 3	Þróun þjóðhagsspár fyrir árin 2007–2009	66
Tafla 4	Landsframleiðsla	67
Tafla 5	Tekjur, verðlag og gengi	70
Tafla 6	Fiskafli	71
Tafla 7	Fjármunamyndun eftir atvinnugreinum	72
Tafla 8	Vísbendingar um þróun einkaneyslu	73
Tafla 9	Greiðslujöfnuður við útlönd	74
Tafla 10	Tekjur og gjöld hins opinbera	76
Tafla 11	Tekjur og gjöld ríkissjóðs	77
Tafla 12	Tekjur og gjöld sveitarfélaga	78
Tafla 13	Skuldir, kröfur og handbært fé ríkissjóðs	79
Tafla 14	Skuldir og kröfur opinberra aðila	80

## Viðaukatala 1: Þjóðhagsyfirlit 2007-2010

	Milljarðar króna á verðlagi hvers árs				Magnbreyting frá fyrra ári (%) <sup>1</sup>			
	Brb.	Spá			Brb.	Spá		
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
1. Einkaneysla	746,6	787,4	790,1	873,6	4,2	-1,1	-6,0	3,2
2. Samneysla	314,4	335,8	363,9	395,2	3,3	2,9	2,5	2,7
Ríkissjóður og almannatryggingar	204,9	126,3	136,8	148,2	3,1	2,2	2,6	2,8
Sveitarfélög	109,5	209,4	227,2	247,0	3,5	3,6	2,5	2,5
3. Fjármunamyndun	351,6	331,4	333,9	336,1	-14,9	-10,5	-2,2	-4,6
Atvinnuvegafjárfesting	213,1	195,7	187,6	185,4	-25,4	-11,3	-8,1	-6,3
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	90,6	75,3	75,8	85,6	13,2	-3,0	-8,0	3,1
Fjárfesting hins opinbera	47,9	60,4	70,5	65,0	4,3	21,6	14,6	-9,0
4. Neysla og fjárfesting alls	1 412,6	1 454,5	1 487,9	1 604,9	-1,5	-2,7	-3,3	1,3
5. Birgðabreytingar <sup>2</sup>	3,0	-	-	-	-0,8	-0,2	-	-
<b>6. Þjóðarútgjöld, alls</b>	<b>1 415,6</b>	<b>1 454,5</b>	<b>1 487,9</b>	<b>1 604,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>1,3</b>
7. Útflutningur vöru og þjónustu	451,7	551,1	581,6	607,1	18,1	6,6	5,2	3,0
8. Innflutningur vöru og þjónustu	587,9	643,3	618,8	646,5	-1,4	-3,4	-1,8	3,7
<b>9. Verg landsframleiðsla</b>	<b>1 279,4</b>	<b>1 362,4</b>	<b>1 450,7</b>	<b>1 565,5</b>	<b>3,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,8</b>
10. Jöfnuður þáttatekna	-59,8	-85,5	-72,8	-62,1	.	.	.	.
11. Rekstrarframlög	-3,9	-2,0	-2,0	-2,0	.	.	.	.
12. Viðskiptajöfnuður (7.-8.+10.+11.)	-199,9	-179,6	-112,0	-103,5	.	.	.	.
<b>13. Vergar þjóðartekjur (9.+10.)</b>	<b>1 219,6</b>	<b>1 276,9</b>	<b>1 377,9</b>	<b>1 503,4</b>	<b>7,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>2,0</b>
14. Viðskiptakjaraáhrif <sup>3</sup>	.	.	.	.	0,2	0,4	1,1	0,4
15. Vergar þjóðartekjur með viðskiptakjaraáhrifum	.	.	.	.	7,5	-1,2	1,7	2,3
<b>16. Viðskiptajöfnuður (% af VLF)</b>	.	.	.	.	<b>-15,6</b>	<b>-13,2</b>	<b>-7,7</b>	<b>-6,6</b>

### Skýringar:

- Miðað við fast verðlag ársins 2000.
- Hlutfallstölurnar sýna vöxt eða samdrátt í birgðabreytingu milli ára sem hlutföll af landsframleiðslu fyrra árs, reiknað á föstu verðlagi.
- Hlutfall af þjóðartekjum fyrra árs, reiknað á föstu verðlagi.



## Viðaukatafla 2: Utanríkisviðskipti 2007-2010

	Milljarðar króna á verðlagi hvers árs				Magnbreyting frá fyrra ári (%) <sup>1</sup>			
	Brb.		Spá		Brb.		Spá	
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
<b>Útflutningsframleiðsla</b>								
Sjávarafurðir	127,6	136,6	135,9	138,0	- 1,7	- 8,9	2,0	2,0
Ál	80,3	166,2	179,7	181,1	45,9	69,6	8,2	0,2
Annað	59,3	69,6	77,4	86,5	29,9	8,2	4,7	4,6
<b>Samtals</b>	<b>267,2</b>	<b>372,4</b>	<b>392,9</b>	<b>405,6</b>	<b>15,5</b>	<b>17,6</b>	<b>5,1</b>	<b>1,8</b>
Útflutt skip og flugvélar	47,7	-	-	-	-	-	-	-
Breyting útflutningsvörubirgða	3,0	-	-	-	-	-	-	-
<b>Vöruútflutningur alls</b>	<b>312,0</b>	<b>372,4</b>	<b>392,9</b>	<b>405,6</b>	<b>22,8</b>	<b>6,6</b>	<b>5,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Vöruinnflutningur alls</b>	<b>394,0</b>	<b>429,7</b>	<b>415,6</b>	<b>422,1</b>	<b>- 4,7</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 0,7</b>	<b>0,8</b>
Almennur vöruinnflutningur	231,3	302,8	266,3	276,3	9,7	9,3	- 10,8	3,3
þ.a. olía	35,1	57,4	55,8	56,6	4,2	- 4,2	0,2	2,3
þ.a. annað	196,1	245,4	210,5	219,7	10,8	11,9	- 12,6	3,4
Sérstakur vöruinnflutningur	163,9	126,9	149,3	145,8	- 19,3	- 23,1	18,9	- 2,8
<b>Vöruskiptajöfnuður</b>	<b>- 82,0</b>	<b>- 57,2</b>	<b>- 22,7</b>	<b>- 16,5</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>
Þjónustutekjur (án þáttatekna)	145,7	178,7	188,7	201,5	10,2	5,3	5,3	5,3
Þjónustugjöld (án þáttatekna)	194,0	213,6	203,2	224,4	5,7	- 5,4	- 3,9	9,3
<b>Þjónustujöfnuður (án þáttatekna)</b>	<b>- 48,2</b>	<b>- 34,9</b>	<b>- 14,6</b>	<b>- 22,9</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>
<b>Jöfnuður þáttatekna</b>	<b>- 59,8</b>	<b>- 85,5</b>	<b>- 72,8</b>	<b>- 62,1</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>
<b>Rekstrarframlög <sup>2</sup></b>	<b>- 2,4</b>	<b>- 2,0</b>	<b>- 2,0</b>	<b>- 2,0</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>
<b>Viðskiptajöfnuður</b>	<b>- 192,5</b>	<b>- 179,6</b>	<b>- 112,0</b>	<b>- 103,5</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>

### Skýringar:

1. Miðað við fast verðlag ársins 2000.
2. Tilfærslur nettó frá útlöndum aðrar en launa- og eignatekjur og fjármagnstílfærslur.

### Viðaukatala 3. Þróun þjóðhagsspar fjármálaráðuneytisins fyrir 2008–2010

	Spá fyrir árið 2008						Spá fyrir árið 2009				Spá fyrir árið 2010			
	júní 2006	okt. 2006	jan. 2007	apríl 2007	júní 2007	okt. 2007	jan. 2008	apríl 2008	júní 2007	okt. 2007	jan. 2008	apríl 2008	apríl 2008	
<b>Magnbreytingar (%)</b>														
Einkaneysla	1,8	0,3	0,3	-0,3	-1,2	-0,9	0,4	-1,1	1,1	0,5	-1,8	-3,5	-6,0	3,2
Samneysla	2,4	2,4	2,4	2,5	2,1	2,0	2,4	2,9	2,8	2,4	2,5	2,5	2,5	2,7
Fjármunamyndun	-16,7	-22,4	-19,1	-14,0	-16,5	-19,8	-14,9	-10,5	-0,1	-3,3	4,6	-7,3	-2,2	-4,6
Þjóðarútgjöld alls	-1,8	-4,4	-3,8	-2,8	-4,0	-4,8	-3,1	-2,3	1,3	0,2	0,4	-3,1	-3,3	1,3
Útflutningur alls	9,8	11,6	13,1	11,7	10,9	9,2	9,2	6,6	3,8	3,8	3,9	5,0	5,2	3,0
Innflutningur alls	-0,9	-6,1	-5,4	-3,7	-5,3	-7,0	-3,2	-3,4	0,0	-0,9	-0,5	-3,8	-1,8	3,7
Verg landsframleiðsla (VLF)	2,3	2,6	3,1	2,9	2,0	1,2	1,4	0,5	2,8	2,1	2,1	0,4	-0,7	0,8
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	-3,7	-3,8	-7,0	-9,9	-10,2	-8,8	-9,6	-13,4	-7,9	-8,0	-7,6	-6,8	-7,9	-7,0
Tekjuafgangur hins opinbera (% af VLF)	-2,7	-0,9	-1,5	-2,2	-1,1	0,6	1,9	2,9	-3,2	-2,4	-0,8	-0,8	-1,1	-1,6
<b>Tekju- og verðlagsbreytingar (%)</b>														
Ráðstöfunartekjur á mann	4,6	4,3	4,3	4,6	3,7	4,3	6,7	8,6	4,8	4,1	3,9	2,6	6,1	5,1
Laun <sup>1</sup>	3,5	3,5	4,0	4,0	4,3	5,5	5,8	6,8	4,0	4,0	3,8	3,8	4,8	4,6
Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann	1,9	1,8	2,0	2,0	0,8	1,0	2,3	0,3	2,3	1,5	1,1	-0,1	2,1	2,5
Verðbólga m.v. vísitöluneysluverðs	2,6	2,5	2,3	2,5	2,9	3,3	4,3	8,3	2,4	2,6	2,8	2,7	3,9	2,5
Gengisvísitala (stig)	127,0	127,8	130,0	127,1	124,5	119,2	121,3	135,0	127,8	127,5	124,4	126,9	130,9	129,8
Atvinnuleysi (% af mannafla)	3,0	3,1	3,3	3,2	3,9	2,9	1,9	1,9	3,4	4,5	3,6	3,6	3,8	3,5

1. Laun á almennum vinnumarkaði frá apríl 2006.

**Tafla 4: Landsframleiðsla 1997–2010 (frh. á næstu síðu)<sup>1</sup>**

	Brb.											Spá		
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Miljarðar króna á verðlagi hvers árs</b>														
1. Einkaneysla	305,8	342,0	379,1	414,5	434,0	448,1	481,5	530,3	610,4	685,4	746,6	787,4	790,1	873,6
2. Samneysla	114,1	130,5	145,1	160,2	181,8	207,2	219,3	233,1	252,7	285,4	314,4	335,8	363,9	395,2
3. Fjármunamyndun	103,5	141,1	137,8	156,4	166,3	148,8	167,9	218,5	291,3	393,3	351,6	331,4	333,9	336,1
4. Birgðabreytingar	0,1	0,9	0,1	2,5	-2,1	-0,2	-1,5	-0,9	-0,9	13,5	3,0	-	-	-
5. Þjóðarútgjöld alls	523,6	614,5	662,1	733,5	780,0	803,9	867,2	981,0	1 153,5	1 377,6	1 415,6	1 454,5	1 487,9	1 604,9
6. Útflutningur alls	190,7	204,3	212,4	229,6	299,5	305,6	288,6	316,9	324,5	374,2	451,7	551,1	581,6	607,1
6.1 Vörur, fob	131,2	136,6	144,9	149,3	196,6	204,3	182,6	202,4	194,9	243,5	306,0	372,4	392,9	405,6
6.2 Þjónusta	59,5	67,7	67,5	80,3	102,9	101,3	106,0	114,5	129,5	130,7	145,7	178,7	188,7	201,5
7. Frádr.: Innflutningur alls	187,9	230,4	242,0	279,3	307,6	292,9	314,3	369,2	451,7	584,1	587,9	643,3	618,8	646,5
7.1 Vörur, fob	131,0	161,6	167,3	186,8	202,5	190,2	198,5	238,9	288,0	400,0	394,0	429,7	415,6	422,1
7.2 Þjónusta	57,0	68,8	74,7	92,6	105,1	102,7	115,8	130,3	163,7	184,1	194,0	213,6	203,2	224,4
8. Verg landsframleiðsla	526,3	588,4	632,4	683,7	771,9	816,6	841,5	928,7	1 026,3	1 167,7	1 279,4	1 362,4	1 450,7	1 565,5
9. Þáttatekjur frá útlöndum, nettó	-12,0	-12,7	-12,4	-18,9	-24,3	-1,3	-13,2	-37,7	-36,6	-83,9	-59,8	-85,5	-72,8	-62,1
10. Vergar þjóðartekjur (8.+9.)	514,3	575,7	620,0	664,8	747,6	815,2	828,3	890,9	989,6	1 083,8	1 219,6	1 276,9	1 377,9	1 503,4
11. Viðskiptajöfnuður með rekstrarframlögum	-9,5	-39,8	-42,8	-69,4	-33,4	12,5	-40,1	-91,2	-165,6	-296,3	-199,9	-179,6	-112,0	-103,5
11.1 Vöruskiptajöfnuður fob/fob	0,3	-25,0	-22,4	-37,5	-5,9	14,1	-15,9	-36,5	-93,1	-156,5	-88,0	-57,2	-22,7	-16,5
11.2 Þjónustujöfnuður	2,5	-1,1	-7,3	-12,3	-2,2	-1,4	-9,9	-15,8	-34,2	-53,4	-48,2	-34,9	-14,6	-22,9
11.3 Þáttatekjur frá útlöndum, nettó	-12,0	-12,7	-12,4	-18,9	-24,3	-1,3	-13,2	-37,7	-36,6	-83,9	-59,8	-85,5	-72,8	-62,1
11.4 Rekstrarframlög frá útlöndum nettó	-0,2	-1,0	-0,7	-0,8	-1,0	1,2	-1,2	-1,2	-1,7	-2,5	-3,9	-2,0	-2,0	-2,0
12. Viðskiptajöfnuður, hlutfall af VLF (%)	-1,8	-6,8	-6,8	-10,2	-4,3	1,5	-4,8	-9,8	-16,1	-25,4	-15,6	-13,2	-7,7	-6,6
<b>Magnvísitölur, 2000=100</b>														
1. Einkaneysla	80,8	89,0	96,0	100,0	97,2	95,7	101,5	108,5	122,6	128,0	133,4	132,0	124,0	128,0
2. Samneysla	88,6	92,3	96,3	100,0	104,6	110,2	112,2	114,6	118,6	123,3	127,3	131,0	134,2	137,8
3. Fjármunamyndun	69,4	93,3	89,4	100,0	95,7	82,3	91,5	117,1	158,9	191,3	162,9	145,8	142,6	136,0
4. Þjóðarútgjöld alls	79,6	90,6	94,4	100,0	97,9	95,6	101,1	111,1	128,6	140,7	137,5	134,3	129,8	131,4
5. Útflutningur alls	90,0	92,3	96,0	100,0	107,4	111,4	113,2	122,8	131,7	125,0	147,6	157,4	165,6	170,4
5.1 Vörur	97,2	94,6	101,3	100,0	107,2	114,3	113,0	123,4	123,3	121,5	148,6	158,4	166,6	169,5
5.2 Þjónusta	77,5	88,2	86,2	100,0	107,7	105,9	113,5	121,6	146,1	130,9	144,3	152,0	160,0	168,5
6. Frádr.: Innflutningur alls	71,5	88,2	92,1	100,0	90,9	88,6	98,1	112,3	145,3	160,1	157,8	152,4	149,7	155,2
6.1 Vörur	75,9	94,3	97,3	100,0	90,0	87,0	93,3	108,0	135,3	158,2	150,7	147,2	146,2	147,4
6.2 Þjónusta	63,2	76,7	82,3	100,0	92,7	91,8	107,5	120,8	165,5	162,7	171,9	162,7	156,4	170,9
7. Verg landsframleiðsla	86,6	92,1	95,9	100,0	103,9	104,1	106,6	114,7	123,3	128,8	133,7	134,4	133,5	134,6
8. Vergar þjóðartekjur	86,4	93,6	97,4	100,0	102,9	107,2	106,6	111,4	120,7	122,6	130,8	128,7	129,5	132,0

**Tafla 4: Landsframlæiðsla 1997–2010 (frh.)<sup>1</sup>**

	Verðvísitölur, 2000=100								Brb.		Spá			
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1. Einkaneysla	91,4	92,7	95,3	100,0	107,8	113,0	114,4	117,9	120,1	129,2	135,0	143,9	153,7	164,7
2. Samneysla	80,4	88,3	94,1	100,0	108,5	117,4	122,1	127,0	133,1	144,6	154,2	160,1	169,3	179,1
3. Fjármunamyndun	95,4	96,8	98,5	100,0	111,1	115,5	117,4	119,3	117,2	131,5	138,0	145,3	149,7	158,0
4. Þjóðarútgjöld alls	89,7	92,5	95,6	100,0	108,6	114,6	116,9	120,4	122,3	133,6	140,5	147,8	156,4	166,6
5. Útflutningur alls	92,3	96,4	96,4	100,0	121,5	119,4	111,0	112,4	107,3	130,3	133,3	152,5	153,0	155,1
5.1 Vörur	90,5	96,7	95,8	100,0	122,8	119,7	108,3	109,9	105,9	134,3	138,0	157,5	158,0	160,3
5.2 Þjónusta	95,6	95,6	97,4	100,0	119,0	119,1	116,2	117,3	110,4	124,4	125,8	146,4	146,8	148,9
6. Frádr.: Innflutningur alls	94,1	93,5	94,1	100,0	121,1	118,4	114,7	117,7	111,3	130,6	133,3	151,1	148,0	149,1
6.1 Vörur	92,4	91,8	92,1	100,0	120,4	117,1	113,9	118,4	114,0	135,4	140,0	156,3	152,2	153,4
6.2 Þjónusta	97,3	96,8	98,1	100,0	122,4	120,9	116,4	116,5	106,8	122,2	121,9	141,8	140,3	141,8
7. Verg landsframlæiðsla	88,9	93,4	96,5	100,0	108,6	114,8	115,5	118,4	121,7	132,6	139,9	148,2	159,0	170,1
8. Vergar þjóðartekjur	89,5	92,5	95,7	100,0	109,3	114,3	116,9	120,3	123,4	133,0	140,2	149,3	160,1	171,3
<b>Magnbreyting frá fyrra ári (%)</b>														
1. Einkaneysla	6,3	10,2	7,9	4,2	-2,9	-1,5	6,1	6,9	13,0	4,4	4,2	-1,1	-6,0	3,2
2. Samneysla	2,5	4,2	4,4	3,8	4,6	5,3	1,8	2,2	3,5	3,9	3,3	2,9	2,5	2,7
3. Fjármunamyndun	9,3	34,4	-4,1	11,8	-4,3	-14,0	11,1	28,1	35,7	20,4	-14,9	-10,5	-2,2	-4,6
4. Þjóðarútgjöld alls	5,8	13,8	4,2	5,9	-2,1	-2,3	5,7	9,9	15,8	9,3	-2,3	-2,3	-3,3	1,3
5. Útflutningur alls	5,6	2,5	4,0	4,2	7,4	3,8	1,6	8,4	7,2	-5,0	18,1	6,6	5,2	3,0
5.1 Vörur	1,5	-2,6	7,1	-1,3	7,2	6,6	-1,2	9,2	-0,1	-1,5	22,3	6,6	5,1	1,8
5.2 Þjónusta	15,8	13,8	-2,2	16,0	7,7	-1,7	7,2	7,1	20,2	-10,4	10,2	5,3	5,3	5,3
6. Frádr.: Innflutningur alls	8,0	23,4	4,4	8,6	-9,1	-2,6	10,7	14,5	29,4	10,2	-1,4	-3,4	-1,8	3,7
6.1 Vörur	5,1	24,3	3,2	2,8	-10,0	-3,4	7,3	15,8	25,2	16,9	-4,7	-2,3	-0,7	0,8
6.2 Þjónusta	15,3	21,3	7,2	21,6	-7,3	-1,1	17,2	12,3	37,1	-1,7	5,7	-5,4	-3,9	9,3
7. Verg landsframlæiðsla	4,9	6,3	4,1	4,3	3,9	0,1	2,4	7,7	7,5	4,4	3,8	0,5	-0,7	0,8
8. Vergar þjóðartekjur	5,7	8,4	4,1	2,6	2,9	4,2	-0,6	4,5	8,3	1,6	7,3	-1,6	0,6	2,0
<b>Verðbreyting frá fyrra ári (%)</b>														
1. Einkaneysla	0,8	1,5	2,8	5,0	7,8	4,8	1,3	3,0	1,9	7,6	4,5	6,6	6,8	7,1
2. Samneysla	4,1	9,7	6,6	6,3	8,5	8,2	4,0	4,0	4,8	8,7	6,7	3,8	5,8	5,8
3. Fjármunamyndun	2,6	1,4	1,8	1,5	11,1	4,0	1,6	1,6	-1,7	12,2	5,0	5,3	3,0	5,5
4. Þjóðarútgjöld alls	2,2	3,1	3,4	4,6	8,6	5,5	2,0	2,9	1,6	9,2	5,1	5,2	5,8	6,5
5. Útflutningur alls	2,1	4,5	-0,0	3,8	21,5	-1,7	-7,1	1,3	-4,5	21,4	2,2	14,5	0,3	1,4
5.1 Vörur	2,9	6,9	-0,9	4,4	22,8	-2,5	-9,6	1,5	-3,6	26,7	2,8	14,1	0,3	1,5
5.2 Þjónusta	0,4	-0,1	1,9	2,7	19,0	0,1	-2,4	0,9	-5,9	12,7	1,2	16,4	0,2	1,5
6. Frádr.: Innflutningur alls	0,0	-0,7	0,6	6,3	21,1	-2,3	-3,1	2,6	-5,4	17,4	2,1	13,3	-2,0	0,7
6.1 Vörur	0,1	-0,7	0,3	8,6	20,4	-2,8	-2,7	4,0	-3,7	18,8	3,3	11,6	-2,6	0,8
6.2 Þjónusta	-0,0	-0,5	1,3	1,9	22,4	-1,3	-3,7	0,1	-8,3	14,4	-0,3	16,4	-1,1	1,1
7. Verg landsframlæiðsla	2,9	5,1	3,3	3,6	8,6	5,6	0,6	2,5	2,8	9,0	5,5	5,9	7,2	7,0
8. Vergar þjóðartekjur	2,1	3,3	3,5	4,5	9,3	4,6	2,2	3,0	2,5	7,8	5,5	6,4	7,3	7,0

**Tafla 4: Landsframleiðsla 1997–2010 (frh.)<sup>1</sup>**

Magnvísitölur á mann	Brb.										Áætl.			
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1. Einkaneysla	83,8	91,4	97,4	100,0	95,8	93,6	98,7	104,3	116,5	118,3	120,5	118,0	111,5	114,9
2. Samneysla	91,9	94,8	97,7	100,0	103,2	107,7	109,0	110,1	112,7	113,9	114,9	117,1	120,7	123,7
3. Fjármunamyndun	72,0	95,8	90,7	100,0	94,4	80,5	88,9	112,6	151,0	176,7	147,1	130,4	128,3	122,1
4. Þjóðarútgjöld alls	82,6	93,0	95,8	100,0	96,5	93,5	98,3	106,7	122,2	129,9	124,1	120,0	116,7	118,0
5. Útflutningur alls	93,4	94,8	97,4	100,0	105,9	109,0	110,1	118,0	125,1	115,5	133,3	140,7	148,9	153,0
5.1 Vörur	100,8	97,1	102,8	100,0	105,8	111,8	109,8	118,6	117,1	112,2	134,1	141,6	149,8	152,2
5.2 Þjónusta	80,4	90,6	87,5	100,0	106,2	103,6	110,4	116,8	138,8	120,9	130,3	135,8	144,0	151,3
6. Frádr.: Innflutningur alls	74,2	90,6	93,4	100,0	89,7	86,6	95,3	107,9	138,1	147,9	142,5	136,3	134,6	139,4
6.1 Vörur	78,7	96,8	98,7	100,0	88,8	85,1	90,7	103,8	128,5	146,1	136,1	131,6	131,5	132,3
6.2 Þjónusta	65,6	78,8	83,4	100,0	91,5	89,7	104,5	116,0	157,3	150,3	155,2	145,4	140,7	153,4
7. Verg landsframleiðsla	89,9	94,6	97,2	100,0	102,5	101,8	103,6	110,2	117,2	119,0	120,7	120,2	120,1	120,8
8. Vergar þjóðartekjur	89,7	96,1	98,8	100,0	101,5	104,9	103,6	107,0	114,7	113,3	118,1	115,0	116,4	118,5
<b>Landsframleiðsla á mann í dollurum</b>														
1. VLF á mann, skráð gengi dollars	27 371	30 215	31 504	30 834	27 699	31 029	37 899	45 264	55 183	54 988	64 180	...	...	...
2. VLF á mann, jafnvirðisgildi dollars	26 108	27 831	28 632	28 808	30 462	31 088	30 809	33 724	35 736	37 435	37 862	...	...	...

**Skýringar:**

1. Við mat á magnbreytingum er nú byggt á árlegri keðjutengingu frá 1990. Fyrir þann tíma var byggt á föstu grunnári sem var árið 1980 fyrir tímabilið 1977–1990. Heimild: Hagstofa Íslands, eigin spá.

**Tafla 5. Tekjur, verðlag og gengi 1995–2010**

	Brb.														Spá		
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
<b>Vísitölur 2000=100</b>																	
Tekjur																	
Ráðstöfunartekjur á mann	66,8	70,9	76,7	83,6	90,5	100,0	105,4	110,7	117,5	127,9	141,8	164,6	179,4	194,8	206,7	217,1	
Laun <sup>1</sup>	75,3	79,2	83,8	89,7	94,6	100,0	108,4	114,2	120,6	126,0	134,6	148,5	164,0	175,2	183,6	192,0	
<b>Verðlag</b>																	
Neysluverðsvísitala	86,9	88,9	90,5	92,0	95,2	100,0	106,6	111,8	114,1	117,8	122,6	130,9	137,4	148,8	154,6	158,5	
<b>Kaupmáttur<sup>2</sup></b>																	
Ráðstöfunartekjur á mann	76,8	79,8	84,8	90,8	95,1	100,0	98,9	99,0	103,0	108,5	115,7	125,8	130,6	130,9	133,6	137,0	
Laun <sup>1</sup>	86,6	89,1	92,6	97,5	99,4	100,0	101,6	102,2	105,7	106,9	109,9	113,5	119,3	117,7	118,7	121,1	
<b>Gengi</b>																	
Meðalverð erlendra gjaldmiðla	103,0	103,1	101,7	100,1	99,9	100,0	120,1	116,6	109,6	107,3	96,3	107,6	105,0	119,8	116,2	115,1	
Raungengi miðað við neysluverð	91,1	91,3	92,2	93,8	96,3	100,0	87,3	91,7	96,0	98,1	111,4	104,2	108,6	...	...	...	
Raungengi miðað við laun	87,9	88,8	90,2	92,8	96,8	100,0	86,6	90,1	95,2	92,5	104,1	101,9	112,9	...	...	...	
<b>Breytingar frá fyrra ári (%)</b>																	
<b>Tekjur</b>																	
Ráðstöfunartekjur á mann	5,5	6,2	8,2	8,9	8,4	10,4	5,4	5,0	6,2	8,8	10,9	16,1	9,0	8,6	6,1	5,1	
Laun <sup>1</sup>	4,3	5,3	5,8	7,1	5,4	5,7	8,4	5,4	5,6	4,5	6,9	10,3	10,4	6,8	4,8	4,6	
<b>Verðlag</b>																	
Neysluverðsvísitala	1,7	2,3	1,8	1,7	3,4	5,0	6,7	4,8	2,1	3,2	4,0	6,8	5,0	8,3	3,9	2,5	
<b>Kaupmáttur<sup>2</sup></b>																	
Ráðstöfunartekjur á mann	3,8	3,8	6,3	7,1	4,8	5,1	-1,1	0,2	4,0	5,4	6,6	8,7	3,8	0,3	2,1	2,5	
Laun <sup>1</sup>	2,6	2,9	3,9	5,3	1,9	0,6	1,6	0,6	3,4	1,2	2,7	3,3	5,1	-1,4	0,9	2,0	
<b>Gengi</b>																	
Meðalverð erlendra gjaldmiðla	0,1	0,1	-1,3	-1,6	-0,2	0,1	20,1	-3,0	-6,0	-2,0	-10,3	11,7	-2,5	14,1	-3,0	-0,9	
Raungengi miðað við neysluverð	0,1	0,2	1,0	1,7	2,7	3,8	-12,7	5,0	4,7	2,2	13,6	-6,5	4,2	...	...	...	
Raungengi miðað við laun	5,6	1,0	1,6	2,9	4,3	3,3	-13,4	4,0	5,7	-2,8	12,5	-2,1	10,8	...	...	...	

**Skýringar:**

1. Miðað við launavísitölu Hagstofu Íslands.

2. Miðað við neysluverðsvísitölu.

## Tafla 6. Fiskafli 2003–2008

Þúsund tonn	2003	2004	2005	Brb.		Spá
				2006	2007	2008
Þorskur	206	227	213	199	169	130
Ýsa	60	85	97	97	110	105
Ufsi	52	63	68	75	65	65
Karfi	63	48	62	58	56	57
Steinbitur	16	13	15	16	16	13
Grálúða	20	16	13	12	10	15
Íslensk sumargotssíld	132	122	103	132	142	130
Rækja	29	20	9	3	2	7
Loðna	681	525	605	184	308	152
Kolmunn	502	422	266	315	238	263
Norsk-íslensk síld	118	103	162	160	176	220
Úthafskarfi	48	37	16	25	20	21
Annað	53	48	42	47	33	47
<b>Heildarafi</b>	<b>1 980</b>	<b>1 728</b>	<b>1 667</b>	<b>1 323</b>	<b>1 345</b>	<b>1 225</b>
<b>Breyting heildaraflaverðmætis frá fyrra ári á föstu verði, %<sup>1</sup></b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-7,9</b>

### Skýringar:

1. Magnbreyting er fengin með því að verðleggja aflann á föstu verði á tilgreindu tímabili.

Heimildir: Hagstofa Íslands, spá fjármálaráðuneytis.

**Tafla 7. Fjármunamyndun eftir atvinnugreinum 1995–2007**

Verðlag hvers árs, m.kr.	Brb.												
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Landbúnaður og skógrækt	1 606	2 543	3 208	4 855	5 114	6 026	3 021	3 943	5 132	3 702	6 094	6 930	6 376
Fiskveiðar	1 914	5 715	590	6 610	3 583	5 688	11 165	4 312	1 190	4 868	2 177	2 014	1 435
Vinnsla sjávarafurða	2 747	4 040	7 809	3 682	1 050	1 315	- 459	4 504	4 792	702	1 422	2 659	2 298
Annar matvælaíðnaður	1 312	1 687	916	1 954	2 779	3 550	2 950	1 360	1 616	2 549	1 315	2 819	2 982
Framleiðsla málna	500	6 288	10 540	11 049	3 610	5 508	4 488	1 241	1 011	7 595	46 668	62 657	36 188
Ýmiss annar iðnaður	3 179	4 230	3 735	5 820	5 106	6 079	5 262	5 560	5 278	1 897	7 232	3 048	7 199
Rafmagns-, gas- hita - og vatnsveitur	3 552	5 213	9 524	17 631	15 709	12 491	16 626	16 219	27 872	34 850	50 058	74 400	63 141
Byggingarstarfs. og mannvirkjagerð	2 971	4 347	5 337	7 826	5 325	5 031	4 398	4 736	8 549	9 917	11 858	14 685	15 697
Verslun og ymis viðgerðarþjónusta	1 739	2 174	5 511	5 725	6 512	5 778	5 297	-1 812	1 931	7 309	8 136	5 906	8 317
Hótel- og veitingahúsarekstur	1 278	1 569	1 521	1 072	3 507	2 017	1 692	1 049	2 686	2 520	4 549	2 693	2 852
Samgöngur og flutningar	2 738	2 761	5 906	11 603	4 304	10 848	9 538	14 332	8 710	13 508	13 565	37 377	-6 286
Fjarskiptabjónusta	4 554	5 003	2 402	4 507	5 208	8 614	5 995	2 708	3 126	4 478	5 901	6 014	8 653
Fjármálaþjónusta, váttrygg., önnur fjármálaþjónusta	1 332	1 593	1 218	2 424	3 894	1 176	1 792	2 409	2 773	3 928	2 375	10 247	14 710
Sala og rekstur fasteigna	774	938	- 398	1 437	6 310	6 288	11 777	8 182	13 052	17 011	21 674	22 714	25 773
Ýmis leigustarfsemi og tölvuþjónusta	498	623	830	776	2 780	1 916	1 228	1 054	1 695	2 435	1 829	1 684	2 013
Rannsóknir og þróunarstarf	162	228	- 17	1 234	527	3 702	- 252	390	-1 010	564	- 293	1 039	1 054
Önnur þjónusta við atvinnurekstur	1 231	1 531	605	3 464	5 957	7 705	8 151	2 607	856	3 603	5 924	10 618	11 454
Fræðslustarfsemi	16	20	82	36	277	5	41	17	81	53	443	160	170
Heilbrigðis- og félagsþjónusta	222	298	249	409	804	1 337	666	1 731	816	803	1 404	1 364	1 510
Önnur samfélagsþjónusta	77	105	265	408	133	312	301	3 016	2 275	2 247	2 730	601	669
Tómstunda-, menningastarfsemi, o.fl.	290	368	1 388	584	1 107	1 344	2 665	- 566	680	2 612	2 157	1 842	1 868
Önnur og ótilgreind starfsemi	1 558	1 928	2 923	1 352	5 258	2 779	3 277	3 133	4 136	3 209	3 896	4 757	5 025
<b>Atvinnuvegir alls</b>	<b>34 251</b>	<b>53 204</b>	<b>64 142</b>	<b>94 457</b>	<b>88 854</b>	<b>99 513</b>	<b>99 618</b>	<b>80 123</b>	<b>97 246</b>	<b>130 361</b>	<b>201 114</b>	<b>276 229</b>	<b>213 097</b>
<b>Íbúðarhús, alls</b>	<b>19 619</b>	<b>22 060</b>	<b>20 678</b>	<b>21 573</b>	<b>22 217</b>	<b>25 886</b>	<b>31 714</b>	<b>39 354</b>	<b>42 483</b>	<b>50 626</b>	<b>58 466</b>	<b>74 498</b>	<b>90 605</b>
<b>Starfsemi hins opinbera</b>	<b>17 272</b>	<b>17 094</b>	<b>18 706</b>	<b>25 086</b>	<b>26 691</b>	<b>30 975</b>	<b>34 959</b>	<b>29 274</b>	<b>28 138</b>	<b>37 490</b>	<b>31 685</b>	<b>42 614</b>	<b>47 911</b>
Vegir og brýr	3 546	3 268	3 485	4 517	5 564	6 096	7 658	7 175	10 154	10 609	8 060	9 463	11 401
Götur og holræsi	2 690	2 887	3 586	4 122	4 378	5 334	7 188	4 393	4 035	7 450	7 418	11 598	15 742
Byggingar hins opinbera	8 800	8 735	9 291	12 274	10 986	12 910	13 406	12 305	8 000	14 369	10 727	16 793	16 008
Önnur fjárfesting hins opinbera	2 236	2 204	2 345	4 173	5 763	6 636	6 707	5 401	5 949	5 062	5 481	4 760	4 760
<b>Fjármunamyndun alls</b>	<b>71 143</b>	<b>92 358</b>	<b>103 526</b>	<b>141 116</b>	<b>137 762</b>	<b>156 374</b>	<b>166 291</b>	<b>148 751</b>	<b>167 866</b>	<b>218 477</b>	<b>291 265</b>	<b>393 341</b>	<b>351 613</b>

Heimild: Hagstofa Íslands.



**Tafla 8. Vísendingar um þróun einkaneyslu 2002–2008<sup>1</sup>**

	Breytingar frá sama tímabili árið áður (%) <sup>2</sup>											
	Tímabil											
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011		
Vísitala neysluverðs	4,8	2,1	3,2	4,0	6,8	5,0	6,3	2,3	4,2	4,2	7,2	6,3
Vísitala neysluverðs án húsnæðis	4,6	0,7	2,1	0,9	4,8	2,5	6,4	1,2	2,2	1,0	6,1	3,1
Launavísitala	7,2	5,6	4,7	6,8	9,5	9,0	7,7	3,3	6,7	8,5	10,0	6,5
Kaupmáttur launa	2,2	3,4	1,4	2,6	2,6	3,8	3,5	1,0	2,3	4,0	2,6	0,2
Breyting meðalatvinnuleysis	1,1	0,9	-0,3	-1,0	-0,8	-0,2	-1,4	-0,3	-0,7	-1,3	-0,3	-0,3
Breyting fjölda atvinnuleysisdaga	80,6	34,6	-6,3	-32,4	-35,2	-18,7	-3,5	-8,9	-18,4	-42,5	-14,1	-21,4
Veltuskattar ríkissjóðs, raumbreyting þar af virðisaukaskattur	-1,2	8,4	10,7	19,3	4,2	6,4	6,3	8,5	20,1	0,3	17,1	4,8
Tekjuskattur einstaklinga	0,3	8,2	11,2	20,9	5,2	7,7	5,2	11,6	20,6	-3,8	28,5	1,6
Tryggingagjöld	-0,7	0,5	7,0	3,3	3,5	-1,4	-1,4	5,8	7,2	2,3	5,4	-5,0
Greiðslukortavelta, staðvirt	-0,2	5,5	5,4	8,8	5,2	-3,5	5,2	7,9	15,3	6,5	2,0	-1,5
Kortavelta innanlands, staðvirt	-1,1	9,0	8,8	9,3	1,6	6,3	1,6	4,5	15,5	7,3	-1,1	4,7
Kortavelta erlendis, staðvirt	-0,9	7,9	7,8	7,3	0,5	5,2	0,5	3,6	14,7	5,2	-1,3	3,3
Innflutningur neysluvöru, magnbreyting	-4,7	30,7	25,8	38,1	13,1	17,5	13,1	23,9	29,8	42,1	1,1	22,0
Fólksbifreiðar	-1,0	13,3	15,7	27,1	-1,0	7,0	-1,0	15,7	27,1	-1,0	7,0	...
Varanlegar neysluvörur (t.d. heimilistæki)	-2,2	43,7	35,0	54,9	-7,8	4,3	-7,8	35,0	54,9	-7,8	4,3	...
Hálfvaranlegar neysluvörur (t.d. fatnaður)	-4,8	17,2	17,1	35,7	-0,0	11,5	-0,0	17,1	35,7	-0,0	11,5	...
Matur og drykkjarvörur	-5,3	8,8	7,5	20,6	5,2	4,0	5,2	7,5	20,6	5,2	4,0	...
Innfl. án skipa & flugvéla, bbt., staðvirt	4,0	3,7	10,2	12,4	5,3	10,9	5,3	10,2	12,4	5,3	10,9	...
Heildarvelta skv. virðisaukaskattskyrsrum, staðvirt	-4,8	12,2	18,2	31,1	13,1	2,6	13,1	23,3	21,3	36,5	-2,4	5,5
Umboðs- og heildsöluvelta, staðvirt	.	2,7	13,4	12,3	11,7	7,9	11,7	13,4	12,3	11,7	7,9	...
Smásöluvelta, staðvirt	.	9,3	19,7	9,4	6,7	12,5	6,7	19,7	9,4	6,7	12,5	...
Væntingavísitala Gallup	.	2,5	6,2	9,0	5,4	8,3	5,4	6,2	9,0	5,4	8,3	...
Smásöluvísitala dagvöru	25,8	12,7	1,6	5,0	-6,2	14,4	-6,2	18,0	-1,7	3,7	7,9	-27,8
Smásöluvísitala áfengis	.	5,3	5,8	8,8	4,5	11,1	4,5	5,0	4,9	9,0	2,1	15,8
Nýskráning bifreiða	.	1,3	3,4	8,5	7,7	6,3	7,7	2,5	3,6	8,1	5,9	11,9
Nýskráning fólksbifreiða	-5,9	48,6	30,8	57,2	-10,9	-2,2	-10,9	35,8	61,4	37,4	-40,4	14,8
Nýskráning nýrra fólksbifreiða	132,1	46,1	28,6	58,9	-12,3	-4,6	-12,3	29,6	61,4	39,3	-44,0	17,2
	-14,9	42,4	21,1	50,9	-5,2	-6,9	-5,2	22,3	47,3	49,2	-41,8	7,1

**Skýringar:**

- Nýjstu tölur í töflu 8 miðast við 3. apríl 2008.
- Allar tölur miðast við tímabilið frá upphafi árs til þess mánaðar sem tilgreindur er (meðaltal eða samtölu frá upphafi árs, eftir því sem við á). Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, fjármálaráðuneytið, Rannsóknasetur verslunarinnar, Umferðastofa, Vinnumálastofnun.

**Tafla 9. Greiðslujöfnuður við útlönd 1994–2007 (frh. á næstu síðu)**

Verðlag hvers árs, m.kr.	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Brb. 2007
<b>1 Vöruskiptajöfnuður</b>	19 662	13 355	1 200	254	-25 019	-22 382	-37 479	-6 124	14 082	-15 900	-37 787	-94 539	-158 461	-90 059
<b>1.1 Útfluttar vörur f.o.b.</b>	112 654	116 606	125 689	131 213	136 592	144 928	149 273	196 394	204 303	182 580	202 373	194 355	242 740	305 096
Sjávarafurðir	84 838	83 872	92 580	93 648	99 233	97 683	94 498	121 844	128 592	113 693	121 746	110 130	124 375	127 619
Ál	10 833	12 305	12 105	15 197	18 416	22 538	27 691	39 361	38 583	34 252	36 487	35 997	57 027	80 267
Skip og flugvélar	3 368	4 109	4 146	5 201	2 246	6 391	3 136	3 311	2 330	1 382	787	9 645	16 091	47 670
Annað	13 615	16 324	16 857	17 168	16 698	18 316	23 948	31 877	34 799	33 253	43 353	38 583	45 247	49 540
<b>1.2 Innfluttar vörur f.o.b.</b>	92 992	103 251	124 489	130 959	161 611	167 310	186 752	202 518	190 221	198 480	240 160	288 895	401 201	395 155
Fjárfestingarvörur	19 143	22 072	28 239	32 794	42 343	41 472	44 330	44 357	38 597	46 067	52 824	67 199	96 191	85 980
Flutningatæki	11 734	12 883	18 204	18 065	26 018	29 370	31 914	28 258	25 943	27 034	40 013	58 205	93 322	83 933
Eidsneyti og olía	7 597	7 317	9 632	9 897	8 049	8 924	17 300	17 725	15 984	15 362	21 859	27 028	34 661	35 139
Rekstrarvörur	24 766	28 852	32 929	33 557	41 237	39 078	43 355	55 584	54 116	53 036	61 086	69 104	96 908	102 280
Neysluvörur o.fl.	20 549	21 869	24 200	25 452	29 895	33 092	35 139	39 101	37 570	39 736	43 318	47 335	56 532	61 634
Annað	9 203	10 258	11 285	11 194	14 069	15 374	14 714	17 493	18 012	17 245	21 061	20 024	23 588	26 189
<b>2 Þjónustujöfnuður</b>	3 143	3 169	1 880	2 682	- 822	-6 934	-11 637	-1 549	- 718	-9 150	-14 673	-32 373	-50 077	-42 705
2.1 Útflutt þjónusta, alls	44 782	44 643	51 146	59 440	67 622	67 238	80 248	102 830	101 171	105 647	113 918	128 260	128 569	143 470
Samgöngur	18 139	17 340	22 452	25 735	31 109	30 819	38 721	46 986	48 477	50 195	63 232	68 274	58 216	59 406
Flug	10 642	10 847	14 963	17 380	22 692	23 097	30 194	36 959	38 658	41 118	54 148	56 562	49 216	46 966
Skip	7 497	6 493	7 489	8 355	8 417	7 722	8 527	10 027	9 819	9 077	9 084	11 712	9 000	12 440
Ferðalög	10 595	12 004	11 722	12 021	14 633	16 070	17 967	22 881	22 835	24 531	26 079	25 752	31 078	40 543
Önnur þjónusta	16 048	15 299	16 972	21 684	21 880	20 349	23 560	32 963	29 859	30 921	24 607	34 234	39 275	43 521
Fjarskiptþjónusta	1 461	1 476	1 549	1 673	1 336	696	820	2 337	704	640	717	563	819	891
Tryggingar	405	338	366	377	402	414	435	577	606	543	605	525	679	830
Opinber þjónusta	6 342	6 657	7 635	8 344	7 557	7 531	8 457	8 091	7 666	7 429	6 730	5 376	4 143	821
Annað	7 840	6 828	7 422	11 290	12 585	11 708	13 848	21 958	20 883	22 309	16 555	27 770	33 634	40 979
<b>2.2 Innflutt þjónusta, alls</b>	41 639	41 474	49 266	56 758	68 444	74 172	91 885	104 379	101 889	114 797	128 591	160 633	178 646	186 175
Samgöngur	12 077	13 371	16 614	17 916	22 766	25 622	32 697	36 721	38 610	39 685	48 799	55 525	53 497	52 971
Flug	5 696	6 596	9 034	10 623	15 466	15 426	21 287	27 258	27 167	29 407	37 478	38 436	36 347	32 596
Skip	6 381	6 775	7 580	7 293	7 300	10 196	11 410	9 463	11 443	10 278	11 321	17 089	17 150	20 375
Ferðalög	17 892	18 194	20 472	22 893	28 049	31 487	37 082	36 401	33 406	39 818	48 747	61 540	75 477	85 249
Önnur þjónusta	11 670	9 909	12 180	15 949	17 629	17 063	22 106	31 257	29 873	35 294	31 045	43 568	49 672	47 955
Fjarskiptþjónusta	1 210	1 192	1 576	1 738	1 451	529	155	2 742	3 429	3 480	1 464	2 701	3 219	2 862
Tryggingar	1 770	1 304	1 304	927	931	740	432	714	1 748	1 865	1 352	2 577	2 976	1 854
Opinber þjónusta	716	746	799	845	1 202	1 077	1 205	1 560	1 645	1 692	1 464	1 405	1 419	1 619
Annað	7 974	6 667	8 501	12 439	14 045	14 717	20 314	26 241	23 051	28 257	26 765	36 885	42 058	41 620

**Tafla 9. Greiðslujöfnuður við útiönd 1994–2007 (frh.)**

Verðlag hvers árs, m.kr.	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Brb. 2007
<b>3 Þáttatekjur, nettó</b>	-13 659	-12 829	-11 317	-12 157	-12 956	-12 880	-19 560	-24 921	-1 999	-13 899	-38 829	-38 393	-87 213	-65 342
3.1 Tekjur	5 228	5 277	6 923	7 132	8 509	9 288	11 414	16 634	27 066	28 722	32 944	91 153	180 829	322 267
Launatekjur	2 993	3 260	4 242	4 128	4 742	4 901	5 516	5 772	5 417	6 236	5 624	4 639	5 033	1 584
Vextir og ávöxtun hlutafjár	2 235	2 017	2 681	3 004	3 767	4 387	5 898	10 862	21 649	22 486	27 320	86 514	175 796	320 683
3.2 Gjöld	18 887	18 106	18 240	19 289	21 465	22 168	30 974	41 555	29 065	42 621	71 773	129 546	268 042	387 609
Launagjöld	532	365	306	391	293	341	844	533	702	465	817	1 533	2 728	3 443
Vextir og ávöxtun hlutafjár	18 355	17 741	17 934	18 898	21 172	21 827	30 130	41 022	28 363	42 156	70 956	128 013	265 314	384 166
4 Rekstrarframlög	- 626	- 306	- 464	- 238	-1 003	- 725	- 762	- 959	1 170	-1 166	-1 180	-1 714	-2 459	-3 850
<b>Viðskiptajöfnuður</b>	8 520	3 390	-8 700	-9 459	-39 800	-42 921	-69 439	-33 365	12 535	-40 115	-91 229	-165 580	-296 293	-199 874

1. Vöruskiptajöfnuður og undirlíðir hans hér eru úr tölum Hagstofu um utanríkisverslun en aðrir liðir samkvæmt greiðslujafnaðartölum Seðlabankans. Munurinn á viðskiptajöfnuði annars vegar og summu undirlíða hans hins vegar liggur því í vöruskiptajöfnuði og skýrist af mismunandi gengisumreikningi.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Tafla 10. Tekjur og gjöld hins opinbera 1994–2010

Milljarðar króna á verðlagi hvers árs <sup>1</sup>	Brb.											Áætlun					
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Heildartekjur</b>	<b>169,7</b>	<b>179,7</b>	<b>197,2</b>	<b>213,2</b>	<b>240,0</b>	<b>272,4</b>	<b>297,2</b>	<b>322,7</b>	<b>339,5</b>	<b>359,5</b>	<b>409,3</b>	<b>482,7</b>	<b>560,1</b>	<b>617,5</b>	<b>642,4</b>	<b>633,0</b>	<b>660,3</b>
1. Skattar á tekjur og eignir	62,7	68,0	76,3	86,0	96,5	111,7	126,3	146,1	154,1	163,5	181,5	215,8	252,1	283,3	300,8	297,4	308,7
2. Skattar á framlög innfl.	79,7	83,1	90,7	96,1	105,9	121,1	127,5	126,5	133,6	144,9	170,1	200,6	231,8	244,9	242,6	236,8	252,5
3. Vaxtatekjur	7,0	6,8	6,8	6,6	7,0	8,1	9,8	13,7	15,0	11,1	10,0	10,2	20,3	29,3	28,7	26,8	24,8
4. Aðrar tekjur	5,1	5,6	5,3	6,2	10,0	9,9	10,5	10,8	9,6	10,8	15,2	20,1	18,3	19,9	32,2	33,3	34,9
5. Sala á vöru og þjónustu	15,3	16,2	18,1	18,4	20,7	21,7	23,0	25,6	27,3	29,1	32,4	35,9	37,6	40,1	38,2	38,7	39,4
<b>Heildarútgjöld</b>	<b>190,4</b>	<b>193,1</b>	<b>204,9</b>	<b>213,3</b>	<b>242,4</b>	<b>265,1</b>	<b>285,6</b>	<b>328,0</b>	<b>360,3</b>	<b>383,2</b>	<b>409,0</b>	<b>432,4</b>	<b>486,2</b>	<b>550,9</b>	<b>604,0</b>	<b>648,4</b>	<b>683,5</b>
1. Rekstrarkostnaður	110,2	116,3	125,0	132,5	151,1	166,7	183,1	207,4	234,4	248,3	265,3	288,5	323,0	354,5	376,9	400,6	440,0
þar af samneysla	94,9	100,1	106,9	114,1	130,5	145,1	160,2	181,8	207,1	219,1	233,0	252,6	285,4	314,4	338,7	361,9	400,6
2. Vaxtagjöld	16,9	18,8	18,2	18,2	21,0	21,5	23,0	25,9	24,4	23,1	22,6	22,6	25,2	29,1	30,9	29,0	30,5
3. Framleiðslustyrkir	8,8	8,7	9,2	9,2	9,9	11,2	12,1	14,0	14,9	16,0	17,0	20,7	20,3	21,1	18,4	19,1	19,5
4. Tekjutilfærslur	33,9	36,2	37,2	38,8	35,7	37,0	40,0	44,9	54,3	63,6	67,8	68,7	73,2	84,0	97,4	106,9	112,3
5. Önnur gjöld	0,0	0,0	0,0	0,0	5,1	6,3	7,3	8,5	9,7	10,4	10,0	11,1	12,3	19,3	22,7	25,2	26,5
6. Verg fjármunamyndun	19,5	16,0	17,6	18,4	26,0	29,5	27,9	34,4	32,0	30,5	35,9	31,8	45,6	54,7	65,1	68,5	63,4
7. Afskriftir (-)	9,3	9,9	10,5	11,1	11,9	12,6	13,5	14,5	15,2	16,0	17,2	18,7	20,8	22,8	26,7	25,3	29,0
8. Fjármagnstilfærslur	10,3	7,1	8,2	7,3	5,5	5,5	5,6	7,5	6,0	7,4	7,5	7,6	7,6	11,1	19,3	24,4	20,3
<b>Tekjuafgangur</b>	<b>-20,6</b>	<b>-13,4</b>	<b>-7,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>7,2</b>	<b>11,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>-20,8</b>	<b>-23,8</b>	<b>0,3</b>	<b>50,2</b>	<b>73,8</b>	<b>66,6</b>	<b>38,4</b>	<b>-15,5</b>	<b>-23,1</b>
<b>Hlutfall af landsframleiðslu (%)</b>																	
Heildartekjur	38,6	39,6	40,5	40,5	40,8	43,1	43,5	41,8	41,6	42,7	44,1	47,0	48,0	48,3	47,2	43,6	42,2
Heildargjöld	43,2	42,5	42,0	40,5	41,2	41,9	41,8	42,5	44,1	45,5	44,0	42,1	41,6	43,1	44,3	44,7	43,7
Tekjuafgangur	-4,7	-3,0	-1,6	0,0	-0,4	1,1	1,7	-0,7	-2,5	-2,8	0,0	4,9	6,3	5,2	2,8	-1,1	-1,5
Skatttekjur	32,3	33,3	34,3	34,6	34,4	36,8	37,1	35,3	35,2	36,7	37,9	40,6	41,4	41,3	39,9	36,8	35,8
Samneysla	21,6	22,1	21,9	21,7	22,2	22,9	23,4	23,6	25,4	26,0	25,1	24,6	24,4	24,6	24,9	24,9	25,6

1. Uppgjör þetta fylgir þjóðhagsreikningastaðli Evrópusambandsins, ESA 95.

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

**Tafla 1.1. Tekjur og gjöld ríkissjóðs 1994–2010**

Milljarðar króna á verðlagi hvers árs <sup>1</sup>	Áætlun																
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Heildartekjur</b>	134,5	141,3	155,7	162,4	181,3	207,7	224,9	240,2	251,6	267,4	306,6	362,6	412,3	458,4	470,2	457,8	478,5
1. Skattar á tekjur og eignir	42,8	46,9	53,2	54,3	59,6	70,2	80,4	91,9	95,8	102,4	115,3	141,4	166,6	189,2	198,1	190,9	198,0
2. Skattar á framlög innfl.	72,5	74,8	82,1	87,3	95,5	110,1	114,0	112,6	120,5	131,2	153,4	179,7	199,8	212,2	213,7	209,9	224,5
3. Vaxtatekjur	6,4	6,2	6,2	5,9	6,2	6,9	8,2	11,3	11,8	8,4	7,4	7,2	16,3	24,9	26,0	24,1	21,9
4. Aðrar tekjur	3,4	3,3	3,1	3,8	7,9	7,8	8,7	8,5	6,2	7,4	10,6	12,8	6,8	7,9	9,6	10,1	10,7
5. Sala á vöru og þjónustu	9,4	10,1	11,1	11,1	12,1	12,7	13,7	15,9	17,2	18,0	19,9	21,5	22,8	24,2	22,8	22,9	23,4
<b>Heildarútgjöld</b>	147,9	152,9	163,0	159,6	178,9	198,8	212,8	243,8	262,0	282,6	297,4	317,1	350,4	405,1	446,3	477,4	493,5
1. Rekstrarkostnaður	68,5	73,1	75,8	76,3	85,7	95,1	103,3	118,4	132,2	139,7	148,6	160,7	177,2	193,8	203,7	208,0	222,0
þar af samneysla	59,1	63,0	64,7	65,1	73,6	82,4	89,7	102,5	115,0	121,8	128,7	139,1	154,4	169,7	180,9	185,1	198,6
2. Vaxtagjöld	15,1	16,8	16,4	16,3	17,9	18,1	18,8	21,7	20,0	18,1	18,5	18,3	20,2	23,7	25,8	24,4	25,8
3. Framleiðslustyrkir	8,1	8,0	8,2	8,3	8,7	9,8	10,3	12,1	13,0	13,9	14,7	18,1	17,2	17,7	15,6	16,2	16,6
4. Tekjutilfærslur	43,8	47,1	52,1	51,9	52,4	57,3	62,7	70,5	77,9	87,1	94,2	102,0	115,5	129,2	142,7	158,7	170,8
5. Önnur gjöld	0,0	0,0	0,0	0,0	5,1	6,3	7,2	8,4	8,9	9,7	9,7	10,7	11,6	18,3	19,2	21,4	22,9
6. Verg fjármunamyndun	9,5	8,9	9,9	8,0	12,0	15,4	14,3	15,4	14,7	17,7	16,5	13,2	15,6	27,3	37,7	42,8	34,8
7. Afskriftir (-)	6,8	7,3	7,7	8,1	8,7	9,2	9,8	10,4	11,1	11,7	12,6	13,6	15,1	16,7	18,4	19,3	20,3
8. Fjármagnstilfærslur	9,7	6,2	8,4	7,0	5,9	5,9	5,9	7,6	6,5	8,2	7,7	7,7	8,2	11,8	20,0	25,2	21,1
<b>Tekjuafgangur</b>	<b>-13,4</b>	<b>-11,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>9,0</b>	<b>12,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-10,3</b>	<b>-15,2</b>	<b>9,3</b>	<b>45,6</b>	<b>62,0</b>	<b>53,2</b>	<b>23,9</b>	<b>-19,6</b>	<b>-15,0</b>
<b>Hlutfall af landsframleiðslu (%)</b>																	
Heildartekjur	30,5	31,1	31,9	30,9	30,8	32,8	32,9	31,1	30,8	31,8	33,0	35,3	35,3	35,8	34,5	31,6	30,6
Heildargjöld	33,6	33,7	33,4	30,3	30,4	31,4	31,1	31,6	32,1	33,6	32,0	30,9	30,0	31,7	32,8	32,9	31,5
Tekjuafgangur	-3,1	-2,5	-1,5	0,5	0,4	1,4	1,8	-0,5	-1,3	-1,8	1,0	4,4	5,3	4,2	1,8	-1,3	-1,0
Skatttekjur	26,2	26,8	27,8	26,9	26,4	28,5	28,4	26,5	26,5	27,8	28,9	31,3	31,4	31,4	30,2	27,6	27,0
Samneysla	13,4	13,9	13,3	12,4	12,5	13,0	13,1	13,3	14,1	14,5	13,9	13,6	13,2	13,3	13,3	12,8	12,7

1. Uppgjör þetta fylgir þjóðhagsreikningastaðli Evrópusambandsins, ESA 95.

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

**Tafla 12. Tekjur og gjöld sveitarfélaga 1994–2010**

Milljarðar króna á verðlagi hvers árs <sup>1</sup>	Brb.										Áætlun						
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Heildartekjur</b>	<b>37,7</b>	<b>40,9</b>	<b>46,9</b>	<b>55,5</b>	<b>62,8</b>	<b>69,9</b>	<b>77,7</b>	<b>89,5</b>	<b>95,2</b>	<b>100,4</b>	<b>111,4</b>	<b>129,5</b>	<b>159,2</b>	<b>172,0</b>	<b>185,1</b>	<b>188,0</b>	<b>195,4</b>
1. Skattar á tekjur og eignir	19,9	21,2	23,1	31,7	36,9	41,5	46,0	54,2	58,2	61,1	66,2	74,5	85,5	94,1	102,7	106,6	110,7
2. Skattar á framl. og innfl.	7,2	8,3	8,7	8,8	10,4	11,0	13,5	13,9	13,1	13,7	16,7	20,9	31,9	32,7	28,8	26,7	27,9
3. Vaxtatekjur	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	1,2	1,8	2,6	2,3	2,2	2,4	3,0	3,3	2,9	2,9	2,9
4. Aðrar tekjur	4,3	5,0	7,8	7,2	6,4	7,6	7,7	10,1	11,4	12,3	14,1	17,6	24,2	26,3	35,3	36,1	37,8
5. Sala á vöru og þjónustu	5,8	6,0	6,9	7,2	8,5	8,9	9,2	9,6	9,9	10,9	12,2	14,1	14,5	15,6	15,4	15,8	16,1
<b>Heildarútgjöld</b>	<b>44,6</b>	<b>42,3</b>	<b>47,4</b>	<b>58,5</b>	<b>68,9</b>	<b>73,6</b>	<b>80,5</b>	<b>94,4</b>	<b>105,8</b>	<b>106,8</b>	<b>118,5</b>	<b>128,5</b>	<b>155,4</b>	<b>166,1</b>	<b>177,1</b>	<b>184,8</b>	<b>200,2</b>
1. Rekstrarkostnaður	31,0	31,7	36,7	44,8	50,9	55,3	61,5	69,8	79,5	84,2	88,5	98,5	113,2	125,1	136,7	145,4	157,9
þar af samneysla	25,2	25,8	29,8	37,5	42,4	46,4	52,3	60,2	69,6	73,2	76,4	84,4	98,7	109,5	121,3	129,6	141,8
2. Vaxtagjöld	1,8	2,0	1,9	2,0	3,1	3,4	4,0	4,2	4,4	4,2	4,1	4,2	5,0	5,4	5,1	4,6	4,7
3. Framleiðlustyrkir	0,7	0,7	1,0	1,0	1,2	1,4	1,8	1,7	1,7	1,9	2,2	2,5	2,9	3,1	2,7	2,8	2,9
4. Tekjutilfærslur	3,0	2,7	3,0	3,1	3,2	3,4	3,5	4,0	6,8	8,0	8,8	9,4	10,1	11,2	12,4	13,3	14,0
5. Önnur gjöld	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
6. Verg fjármunamyndun	10,0	7,1	7,7	10,4	14,0	14,0	13,5	19,0	17,2	12,7	19,3	18,5	30,0	27,4	27,4	25,7	28,6
7. Afskriftir (-)	2,5	2,6	2,7	3,0	3,2	3,4	3,7	4,1	4,1	4,3	4,6	5,1	5,7	6,2	7,3	6,9	8,0
8. Fjármagnstilfærslur	0,6	0,8	-0,2	0,3	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,4	-0,7	-0,1	0,1	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8
<b>Tekjuafgangur</b>	<b>-6,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-10,7</b>	<b>-6,4</b>	<b>-7,1</b>	<b>1,0</b>	<b>3,8</b>	<b>5,9</b>	<b>8,0</b>	<b>3,2</b>	<b>-4,8</b>
<b>Hlutfall af landsframleiðslu (%)</b>																	
Heildartekjur	8,6	9,0	9,6	10,5	10,7	11,0	11,4	11,6	11,7	11,9	12,0	12,6	13,6	13,4	13,6	13,0	12,5
Heildargjöld	10,1	9,3	9,7	11,1	11,7	11,6	11,8	12,2	13,0	12,7	12,8	12,5	13,3	13,0	13,0	12,7	12,9
Tekjuafgangur	-1,6	-0,3	-0,1	-0,6	-1,0	-0,6	-0,4	-0,6	-1,3	-0,8	-0,8	0,1	0,3	0,5	0,6	0,2	-0,3
Skatttekjur	6,2	6,5	6,5	7,7	8,0	8,3	8,7	8,8	8,7	8,9	8,9	9,3	10,1	9,9	9,7	9,2	8,9
Samneysla	5,7	5,7	6,1	7,1	7,2	7,3	7,7	7,8	8,5	8,7	8,2	8,2	8,5	8,6	8,9	8,9	9,1

1. Uppgjör þetta fylgir þjóðhagsreikningastaðli Evrópusambandsins, ESA 95.

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

**Tafla 13. Skuldir, kröfur og handbært fé ríkissjóðs 1994–2008<sup>1</sup>**

Stöðutölur í milljónum króna á verðlagi í lok hvers árs	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Áætlun 2007	Áætlun 2008
<b>Skuldir ríkissjóðs</b>	213 924	232 585	239 246	241 566	237 764	225 968	228 530	298 314	281 108	277 186	252 990	196 146	292 528	312 050	320 500
Spariskirteini	69 008	74 140	73 889	84 424	82 865	82 618	68 898	64 243	50 818	47 402	37 910	26 063	17 664	17 550	19 600
Ríkisbréf	5 563	5 768	8 366	11 258	15 846	11 018	11 430	19 588	32 482	41 074	55 400	67 047	89 829	94 970	112 900
Ríkisvixlar	14 630	16 406	15 811	12 296	15 209	9 899	5 970	12 003	12 004	20 504	14 504	14 004	6 254	13 550	-
Aðrir innlendir aðilar	11 090	9 010	8 962	6 960	6 526	4 297	2 907	4 191	3 799	3 977	3 888	3 624	3 604	31 580	30 400
Erlend lán	113 633	127 261	132 218	126 628	117 318	118 136	139 325	198 289	182 005	164 229	141 288	85 408	175 177	154 400	157 600
<b>Kröfur ríkissjóðs</b>	69 066	77 196	71 021	69 309	86 496	107 160	101 172	129 562	131 603	118 024	97 019	136 485	242 715	249 042	263 353
Veitt lán	55 469	64 065	63 661	65 278	64 739	69 347	70 919	93 049	80 875	76 381	51 633	71 496	169 678	164 542	169 753
Lán tengd innlendu verðlagi	37 016	45 357	50 565	52 885	53 215	57 699	59 262	79 517	72 245	70 909	47 698	69 959	73 614	71 912	66 953
Gengisbundin lán	18 453	18 708	13 096	12 393	11 524	11 648	11 657	13 532	8 630	5 472	3 935	1 537	96 064	92 630	102 800
Viðskiptareikningar <sup>2</sup> , nettó	13 597	13 131	7 360	4 031	21 757	37 813	30 253	36 513	50 728	41 643	45 386	64 989	73 037	84 500	93 600
<b>Handbært fé<sup>3</sup>, nettó</b>	5 901	4 677	4 309	4 553	13 044	15 354	16 830	18 046	16 468	16 848	24 384	50 814	92 384	104 600	114 000
<b>Hreinar skuldir ríkissjóðs</b>	144 858	155 389	168 225	172 257	151 268	118 808	127 358	168 752	149 505	159 162	155 971	59 661	49 813	63 008	57 147
Lánveitingar sem % af teknum lánum	32,3	33,2	29,7	28,7	36,4	47,4	44,3	43,4	46,8	42,6	38,3	69,6	83,0	79,5	83,2
<b>Hrein staða ríkissjóðs<sup>4</sup></b>	-138 957	-150 712	-163 916	-167 704	-138 224	-103 454	-110 528	-150 706	-133 037	-142 314	-131 587	-8 847	42 571	41 592	56 853
<b>Hlutfall af VLF, %<sup>5</sup></b>															
<b>Skuldir</b>	48,2	50,9	49,0	45,8	40,2	35,7	31,8	37,0	35,5	32,8	28,1	19,2	23,9	23,8	23,5
þar af erlend lán	25,7	28,0	27,2	24,2	19,9	19,1	19,0	24,5	23,4	19,5	16,3	8,6	14,1	11,9	11,8
<b>Kröfur</b>	12,5	14,0	13,0	12,3	10,9	10,7	10,1	11,6	9,9	9,0	5,5	6,8	13,9	12,6	12,5
þar af gengisbundin lán	4,2	4,1	2,7	2,4	2,0	1,9	1,6	1,7	1,1	0,7	0,5	0,2	7,7	7,1	7,7
<b>Viðskiptareikningar, nettó</b>	3,1	2,9	1,5	0,8	3,7	5,8	4,4	4,5	6,2	4,9	4,8	6,2	6,1	6,4	6,7
<b>Hreinar skuldir ríkissjóðs</b>	32,7	34,1	34,5	32,7	25,6	19,1	17,4	20,9	19,4	18,9	17,8	6,2	3,9	4,9	4,3
<b>Hrein staða ríkissjóðs</b>	-31,4	-33,1	-33,7	-31,9	-23,4	-16,8	-15,0	-18,6	-17,4	-16,9	-15,2	-1,3	3,8	3,1	3,9

1. Áfallnir ógreiddir vextir ríkissjóðs eru meðtaldir.
2. Viðskiptareyfirningar taka til óinnheimtra skatttekna og annarra skammtímakrafa auk ýmissa skammtímaskulda.
3. Handbært fé er staða ríkissjóðs og stofnana í A-hluta við Seðlabanka Íslands og aðrar innlánsstofnanir.
4. Hrein staða ríkissjóðs er skilgreind sem hreinar skuldir að viðbættu handbæru fé.
5. Reiknað til meðalverðlags hvers árs með vísitölu neysluverðs og meðalgengi.

## Tafla 14. Skuldir og kröfur opinberra aðila 1994–2008<sup>1</sup>

Stöðutölur í milljónum króna á verðlagi í lok hvers árs	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Áætlun 2007	Áætlun 2008
<b>Heildarskuldir hins opinbera</b>	245 071	267 611	274 447	279 351	281 588	274 518	280 595	354 190	343 470	343 523	320 030	260 691	352 073	366 439	371 374
Innlendar skuldir	126 467	135 881	138 088	145 149	151 923	141 752	124 502	133 613	134 011	150 973	153 531	154 395	156 241	194 910	197 690
Erlendar skuldir	118 604	131 730	136 359	134 202	129 665	132 766	156 093	220 577	209 459	192 550	166 499	106 296	195 832	171 529	173 684
<b>Kröfur hins opinbera</b>	79 577	88 313	82 925	82 820	97 276	120 500	114 671	159 013	163 499	148 661	126 734	163 747	260 856	268 088	283 970
Veitt lán	61 559	70 760	71 249	74 449	70 689	73 427	74 726	113 704	103 043	97 948	73 286	91 921	185 530	181 190	187 783
Skatta- og viðskiptakröfur	18 018	17 553	11 676	8 371	26 587	47 073	39 945	45 309	60 456	50 713	53 448	71 826	75 326	86 898	96 187
<b>Hreinar skuldir hins opinbera</b>	165 494	179 298	191 522	196 531	184 312	154 018	165 924	195 177	179 971	194 862	193 296	96 944	91 217	98 351	87 404
Ríkissjóður	144 858	155 389	168 225	172 257	151 268	118 808	127 358	168 752	149 505	159 162	155 971	59 661	49 813	63 008	57 147
Bæjar- og sveitarfélög	22 185	25 131	24 189	25 037	33 716	35 704	38 915	26 627	30 610	35 837	37 455	37 406	41 524	35 463	30 377
Almannatryggingar	-1 549	-1 222	- 892	- 763	- 672	- 494	- 349	- 202	- 144	- 137	- 130	- 123	- 120	- 120	- 120
<b>Raunvirði opinberra skulda, verðlag 1998<sup>2</sup></b>															
Heildarskuldir hins opinbera	251 033	271 746	276 511	280 295	281 588	270 524	259 863	287 518	300 003	297 813	285 340	228 942	279 739	289 365	268 730
Hreinar skuldir hins opinbera	167 470	179 998	191 359	196 638	184 312	155 651	154 890	155 342	164 815	177 796	186 529	107 234	81 481	87 145	70 639
<b>Hlutfall af VLF (%)<sup>3</sup></b>															
<b>Skuldir hins opinbera</b>	55,3	58,6	56,2	52,9	47,6	43,2	39,2	43,9	43,2	40,6	35,4	25,4	28,8	28,0	27,2
Innlendar skuldir	28,4	29,6	28,1	27,3	25,6	21,7	17,9	16,6	16,3	17,7	16,2	14,7	13,1	14,8	14,2
Erlendar skuldir	26,8	29,0	28,1	25,6	22,0	21,5	21,3	27,3	27,0	22,9	19,2	10,7	15,8	13,2	13,0
<b>Kröfur hins opinbera</b>	17,9	19,3	16,9	15,6	16,4	18,6	16,4	19,7	19,9	17,5	13,4	15,6	21,5	20,4	20,7
<b>Hreinar skuldir hins opinbera</b>	37,3	39,3	39,3	37,3	31,2	24,6	22,8	24,1	23,3	23,2	22,0	9,8	7,3	7,6	6,5

1. Skilgreining á opinberum aðilum tekur mið af alþjóðlegum stöðlum (SNA) og miðast við A-hluta ríkissjóðs, sveitarfélög og almannatryggingar. Tekið hefur verið tillit til innbyrðis lánveitinga opinberra aðila.

2. Innlendar skuldir eru færðar til fasts verðlags miðað við neysluverðsvisitölu en erlendar skuldir miðað við gengisvisitölu; hvort tveggja á ársloka verðlag.

3. Reiknað til meðalverðlags hvers árs með visitölu neysluverðs og meðalgengis.