

Þjóðarbúskapurinn

Vetrarskýrsla 2009

Endurskoðuð þjóðhagsspá
2008-2010



FJÁRMÁLARÁÐUNEYTIÐ

EFNISYFIRLIT

Helstu niðurstöður	3
Yfirlit þjóðhagsspár	4
Framvinda efnahagsmála árið 2008.....	4
Efnahagshorfur 2009 og 2010	6
Fráviksspár fyrir árin 2009 og 2010.....	8
Alþjóðleg efnahagsmál	9
Einkaneysla	11
Samneysla	12
Atvinnuvegir og fjárfesting atvinnuvega	12
Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður	13
Fjárfesting hins opinbera	13
Utanríkisviðskipti	14
Vinnumarkaður	14
Laun og ráðstöfunartekjur	15
Verðlag og gengi	16
Fjármál hins opinbera	17
Ríkissjóður	17
Sveitarfélög	18
Hið opinbera	18
Hagsveifluleiðrétt afkoma	18
Peningamál.....	19
Innlendur fjármálamarkaður	19
Viðaukatafla 1: Þjóðhagsyfirlit 2007-2010.....	21
Viðaukatafla 2: Utanríkisviðskipti 2007-2010.....	22
Viðaukatafla 3: Þróun þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins fyrir 2007-2010.....	23

Þjóðarbúskapurinn – vetrarskýrsla 2009

20. janúar 2009

Rit þetta er gefið út á vef fjármálaráðuneytisins en ekki í prentaðri útgáfu.

Þjóðhagsspáin sem hér birtist er byggð á upplýsingum sem lágu fyrir 16. janúar 2009.

© 2009 Fjármálaráðuneytið

ISSN 1670 – 1968

Helstu niðurstöður

Íslenskt efnahagslíf varð fyrir miklu áfalli þegar bankakerfið fór í þrot í alþjóðlegri fjármálakreppu. Í kjölfarið hafa stjórnvöld tekið að fylgja aðgerða-áætlun í samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn sem miðast við að endurreisa íslenska fjármálakerfið, skapa stöðugleika á gjaldeyrismarkaði og vinna úr áhrifum bankahrunsins á fjárhagsstöðu ríkissjóðs. Markmiðið er að efnahagslífið komist hratt og örugglega út úr núverandi erfiðleikum.

Frá 2007 tók áralöng uppsveifla að renna sitt skeið þegar þröng staða íslensku bankanna á alþjóðlegum lánamörkuðum leiddi til samdráttar í vexti útlána hér á landi og stóriðjuframkvæmdir enduðu að mestu. Við það hófst aðlögun þjóðarbúsins en ójafnvægi hafði aukist til muna vegna alþjóðavæðingar banka- og hagkerfisins. Vegna áfallsins á haustmánuðum 2008 er íslenskt efnahagslíf á leið inn í djúpa efnahagslægð árið 2009 sem spáð er að ná botni á fyrri hluta ársins 2010.

Viðbúið er að aðlögun efnahagslífsins taki tíma og ýmsar atvinnugreinar og heimili lendi í erfiðleikum. Mikil verðmæti hafa glatast og mörg störf tapast sem dregur úr eftirspurn. Þá er algengt að aðilar sjáist ekki fyrir í fjárfestingu eða launagreiðslum í miklum uppsveiflum. Niðursveiflur einkennast því af snörpum samdrætti í fjárfestingu og auknu atvinnuleysi. Sú þróun heldur áfram þar til rekstrarforsendur batna nægilega mikið til að gera fyrirtækjum kleift að takast á ný við aukin umsvif, fjárfestingu og atvinnusköpun. Í slíku aðlögunarferli gegnir útlánageta fjármálakerfisins mikilvægu hlutverki við að koma hagvexti af stað á ný. Því er afar mikilvægt að endurreisn bankakerfisins og gjaldeyrismarkaðarins gangi hratt og vel fyrir sig, einnig til að skapa forsendur fyrir lækkun stýrivaxta.

Sögulega hefur íslenska hagkerfið sýnt viðnámsþrótt þegar aðstæður á mörkuðum hafa skyndilega breyst. Nú reynir á skilvirkni og sveigjanleika þess við að komast út úr erfiðum aðstæðum. Það er jákvætt að verðsamkeppnisstaða íslenskra fyrirtækja, mæld með raungengi krónunnar, er með besta móti um þessar mundir. Í því sambandi skiptir einnig miklu máli hver þróun eftirspurnar verður á alþjóðlegum mörkuðum.

Í grunnspá fjármálaráðuneytsins er áætlað að hagvöxtur hafi numið -0,1% árið 2008, sem er 1,8% minna en í haustspá vegna meiri samdráttar í einkaneyslu og fjárfestingu, sérstaklega á fjórða ársfjórðungi. Árið 2009 er gert ráð fyrir að landsframleiðslan dragist saman um 9,6%, þrátt fyrir áframhaldandi viðsnúning í þróun utanríkisviðskipta og aukinn þorskkvóta. Þá er gert ráð fyrir áframhaldandi stóriðjuframkvæmdum í Helguvík en með minni umsvifum árið 2009 en meiri árið 2010. Árið 2010 er spáð að landsframleiðslan standi í stað en einkaneysla dragist áfram saman.

Viðskiptahalli á árinu 2008 er nú talinn mun meiri en í fyrri áætlunum, eða um 22,2% af landsframleiðslu, aðallega vegna mun óhagstæðari þróunar þáttatekjujafnaðar sem endurspeglar tekjuflæði milli landa af eignum innlendra og erlendra aðila hér á landi og erlendis. Spáð er að viðskiptajöfnuðurinn snúist í afgang sem nemi 6,1% af landsframleiðslu árið 2009 og 5,6% árið 2010, en slík þróun styður við endurreisn gjaldeyrismarkaðarins.

Atvinnuleysi árið 2008 varð meira en í haustspá, eða 1,7% af vinnuafli, og var aukningin á fjórða ársfjórðungi meiri en dæmi eru um. Því er spáð að atvinnuleysi aukist fram eftir árinu 2009, og verði að meðaltali 7,8% það ár. Árið 2010 er gert ráð fyrir að atvinnuleysi verði 8,6% af vinnuafli en byrji að ganga niður þegar líður á árið. Reiknað er með að framleiðsluspenna hafi numið 3,2% af framleiðslugetu árið 2008. Vegna aukins atvinnuleysis og samdrætti í framleiðslu er gert ráð fyrir að framleiðsluslaki verði 5,3% árið 2009 og 6,3% árið 2010. Lækkun á gengi krónunnar hefur orsakað aukna verðbólgu sem var 12,4% árið 2008. Áætlað er að verðbólga verði 13,1% árið 2009, sem er aukning um 7,4 prósent frá haustspá. Áætlað er að 2,5%

verðbólumarkmiði Seðlabankans verði náð árið 2010, þegar verðbólgan verði að meðaltali 2,7%.

Mat á stöðu ríkissjóðs er mikið breytt frá haustspá vegna áætlunar um meiri tekjusamdrátt, auknar skuldbindingar í tengslum við hrun bankakerfisins og umtalsverð útgjöld vegna vaxtakostnaðar og atvinnuleysisbóta á komandi árum. Árið 2008 er áætlað tekjuafkoma ríkissjóðs verði lítið eitt neikvæðari en í haustspá, eða 1,5% af landsframleiðslu þegar sumir tekju- og gjaldaliðir hækka frá fyrri spá á meðan aðrir lækka. Hinsvegar er spáð að afkoma ríkissjóðs snúist í mikinn halla árið 2009, eða um 12,3% af landsframleiðslu. Miðað við það mun ríkissjóður hafa umtalsverð sveiflujafnandi áhrif þegar þungi niðursveiflunnar er mestur. Sambærileg þróun átti sér stað í ríkisfjármálum Svíþjóðar í kjölfar bankakreppunnar þar í byrjun tíunda áratugar síðustu aldar. Í samræmi við aðgerðaáætlun ríkisstjórnarinnar er gert ráð fyrir að hallinn minnki árið 2010 og verði 10,1% af landsframleiðslu.

Miðað er við að Seðlabankinn fylgi aðhaldssamri peningastjórn þar til gengi krónunnar er aftur komið á flot og skýr merki eru um að jafnvægi hafi myndast á gjaldeyrismarkaði. Miðað er við spár alþjóðastofnana um að efnahagslíf heimsins verði í lægð árið 2009 og það byrji að rofa til árið 2010. Spáð er að gengi krónunnar styrkist lítillega í ár en meira eftir því sem líður á spátímenn.

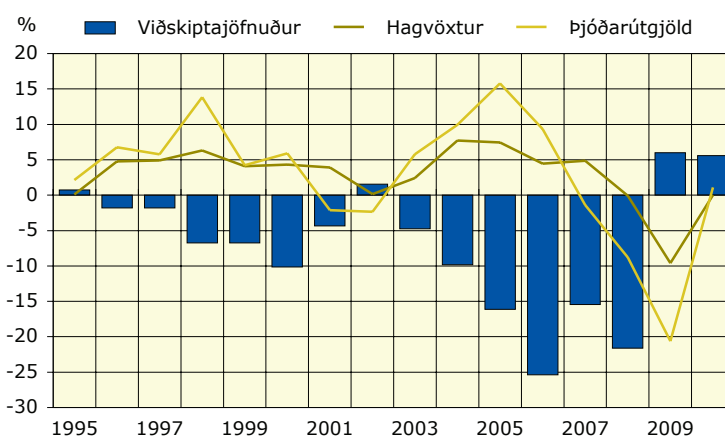
Mun meiri óvissa ríkir en áður um flesta þá þætti sem þjóðhagsspáin fjallar um. Auk hefðbundinna óvissuþátta varðandi þróun gengis krónunnar, framvindu kjarasamninga og umfang frekari stóriðjuframkvæmda má nefna mögulegar breytingar á þátttöku landsins í Evrópusamstarfi og fyrirkomulagi gengismála. Þá ríkir mikil óvissa um þróun á fjármálamörkuðum og efnahagsmálum á heimsvísu. Einnig ríkir óvissa um endurreisn bankakerfisins og virkni fjármálakerfisins og áhrif þess á heimilin og almennan fyrirtækjarekstur, ekki síst í hve miklum mæli fyrirtæki geta nýtt sér bættu samkeppnisstöðu eða mikinn framleiðslulaka til aukinnar starfsemi. Ofangreind atriði geta jafnframt haft áhrif á íbúáþróun í landinu.

Í þjóðhagslíkönum eru margvísleg mæld hegðunarsambönd sem þjóðhagsspár eru grundvallaðar á. Þessi sambönd kunna að hafa breyst eða jafnvel rofnað við hrun fjármálakerfisins og óvíst hvenær þau verða virk á ný. Gott er að hafa í huga að hagspár eru punktaspar og það er ekki spurning hvort þær missi marks heldur hve mikið. Þannig sýnir viðaukatafla 3 á blaðsíðu 23 þróun einstakra liða í þjóðhagsspám fjármálaráðuneytisins. Einnig er fjallað um frávik þjóðhagsspáa í rammagrein 1 í þjóðarbúskapurinn - Haustskýrsla 2008. Til að koma til móts við þá óvissu sem nú ríkir eru birtar ásamt grunnspá frávikaspár þar sem annars vegar er miðað við hagfelldari þróun og hins vegar dekkri spá.

Yfirlit þjóðhagsspár

Framvinda efnahagsmála árið 2008

Hrun bankakerfisins sem hófst í lok september 2008 gerbreytti stöðu og horfum þjóðarbúsins. Atburðarásin var það hröð að flestar forsendur þjóðhagsspár í haustskýrslu fjármálaráðuneytisins og fjárlagafrumvarps voru að bresta við framlagningu þeirra 1. október síðastliðinn. Í endurskoðaðri þjóðhagsspá felast verulegar breytingar frá haustspá fjármálaráðuneytisins sem endurspeglar þær miklu breytingar sem hafa átt sér stað í hagkerfinu og ríkisfjármálum frá þeim tíma.



Mynd 1

Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF 1995–2010

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Tafla 1 Yfirlit þjóðhagsspár 2007–2010

	Ma.kr. 2007	Magnbreytingar frá fyrra ári, %			
		Brb. 2007	Spá		
			2008	2009	2010
Einkaneysla	749,0	4,3	-7,1	-24,1	-1,4
Samneysla	316,8	4,2	3,5	1,6	1,6
Fjármunamyndun	356,9	-13,7	-23,2	-34,5	7,8
Birgðabreytingar ¹	6,6	0,2	0,1	0,1	0,0
Þjóðarútgjöld alls	1 429,4	-1,4	-8,8	-20,6	1,0
Útflutningur vöru og þjónustu	451,7	18,1	8,6	5,2	4,2
Innflutningur vöru og þjónustu	587,9	-1,4	-14,5	-22,9	8,4
Verg landsframleiðsla	1 293,2	4,9	-0,1	-9,6	0,0
Þjóðartekjur	1 086,0	7,8	-12,1	-1,4	0,7
Viðskiptajöfnuður	-199,6	.	.	.	.
% af landsframleiðslu	.	-15,4	-22,2	6,1	5,6

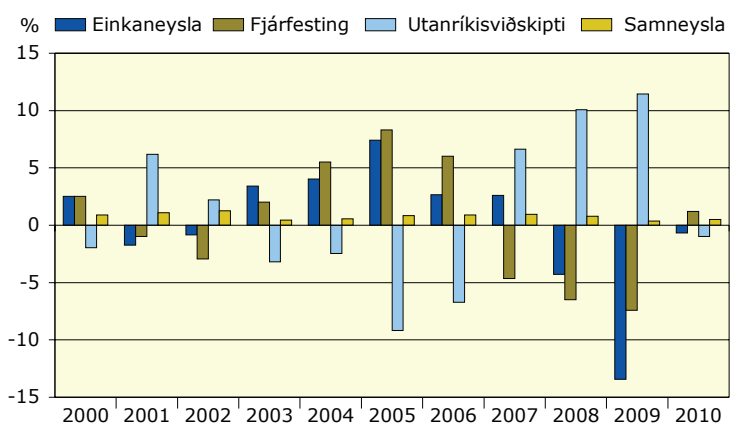
1. Hlutfallstölurnar sýna birgðabreytingar milli ára sem hlutfall af landsframleiðslu fyrra árs, reiknað á föstu verði.

Fall þriggja stærstu viðskiptabankanna hefur leyst úr læðingi atburðarás sem felur í sér að efnahagslægd sem hagkerfið var að sigla inn í verður enn dýpri en áður var talið. Verulegt misvægi á gjaldeyrismarkaði í kjölfar þrenginga og síðan falls bankanna olli hraðri lækkun á gengi krónunnar á fáeinum vikum. Sú þróun kynti undir aukna verðbólgu og leiddi til stýrivaxtahækkunar samfara fallandi kaupmætti ráðstöfunartekna og verulega auknu atvinnuleysi. Áhrifin komu fram í hratt minnkandi einkaneyslu frá og með fjórða ársfjórðungi síðasta árs og miklum samdrætti í fjárfestingu atvinnuvega. Fyrirtæki í landinu hafa þurft að kljást við mikla hækkun á greiðslubyrði lána og skort á aðgengi að lánsfjármagni. Framkvæmdir hafa af þeim sökum víða stöðvast í miðjum klíðum og horfa mörg fyrirtæki fram á mjög erfitt rekstrarumhverfi á næstu misserum og jafnvel greiðsluþrot.

Hrun bankakerfisins hefur mikil áhrif á efnahagslífið

Samkomulag ríkisstjórnarinnar og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) um 2,1 milljarða dollara lánveitingu og 3 milljarða dollara lán frá öðrum þjóðum, ásamt innleiðingu gjaldeyrishafta í samræmi við ákvæði samkomulagsins, hefur aukið stöðugleika í gengi krónunnar þó það sé enn mjög veikt. Þar sem gjaldeyrishöftin loka að mestu fyrir fjármagnsflutninga tók afgangur af vöruskiptajöfnuði í árslok 2008 að styðja við gengi krónunnar.

Reiknað var með umtalsverðum hallarekstri í fjárlagafrumvarpi sem lagt var fram í október síðast liðnum. Nú hafa orðið skörp skil í ríkisfjármálum vegna skuldbindinga í tengslum við hrun bankakerfisins og mjög aukins samdráttar í efnahagslífinu. Þannig er gert ráð fyrir að halli upp á 1,5% af landsframleiðslu verði á tekjujöfnuði ríkissjóðs árið 2008. Miklar skuldbindingar hafa fallið á ríkissjóð en það mildar stöðuna að hreinar skuldir ríkissjóðs voru aðeins um 12% af landsframleiðslu þegar áfallið dundi yfir. Talið er að skuldbindingar ríkissjóðs vegna hruns bankanna geti numið um 33% af landsframleiðslu árið 2009. Þar er meðtalið aukinn tekjuhali þá á ári. Þegar fram í sækir getur verðmæti nýju bankanna komið til frádráttar, en óvissa ríkir um það atriði. Þá ber að nefna að skuldbindingar vegna Icesave reikningar eru á þessu stigi ekki taldar með skuldum ríkissjóðs en áætlað hefur verið að eftir að eignir úr þrotabúinu hafa verið seldar kunni um 10% af landsframleiðslu til viðbótar að falla á ríkissjóð, en mikil óvissa tengist því



Mynd 2

Hlutdeild í hagvexti 2000-2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

mati. Lánsloforð til styrkingar gjaldeyrisvarasjóði eru ekki meðtalin enda óvíst á þessu stigi að hve miklu leyti þau verða nýtt. Af því leiðir að vaxtagjöld munu aukast verulega og nema um helmingi af halla á tekjuafkomu ríkissjóðs næstu ár.

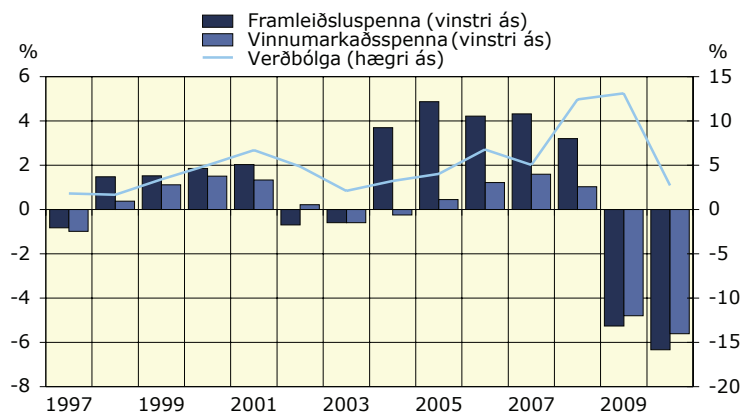
Áætlað er að verg landsframleiðsla hafi dregist saman um 0,1% yfir árið 2008 í heild. Líklegt er að mikill samdráttur þjóðarútgjalda á fjórða ársfjórðungi ársins hafi dregið úr hagvextinum eftir að viðsnúningur í utanríkisviðskiptum skilaði jákvæðum hagvexti fram að því. Áætlað er að einkaneysla hafi dregist saman um 7,1% árið 2008, en þegar mátti merkja samdrátt í einkaneyslu á öðrum ársfjórðungi þessa árs. Í haust var fyrir séð að talsvert myndi draga úr fjármunamyndun á árinu og er áætlað að sú þróun hafi magnast á fjórða ársfjórðungi en í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir 23,2% samdrætti fjárfestingar fyrir árið í heild. Þá einkenndist þróunin í utanríkisviðskiptum af miklum viðsnúningi í vöru- og þjónustujöfnuði en jafnframt mjög auknum halla á þáttatekjujöfnuði. Áætlað er að viðskiptahalli verði 22,2% af landsframleiðslu í ár, vegna óhagstæðrar þróunar í þáttatekjum en að halli á vöru- og þjónustuviðskiptum dragist verulega saman frá fyrra ári og verði 5,4% af landsframleiðslu fyrir árið í heild.

Djúp efnahagslægd árið 2009

Efnahagshorfur 2009 og 2010

Útlit er fyrir að árið 2009 verði eitt það erfiðasta í hagsögu undanfarinna áratuga. Óvissuþættir sem varða stöðu þjóðarbúsins og fjármál ríkisins eru verulegir. Framundan eru næstu skref í endurreisn bankakerfisins, sem nú er að mestu í ríkiseigu, en greiðsluþrot bankanna í október raskaði peningamiðlunarhlutverki bankakerfisins sem hefur þegar haft veruleg neikvæð áhrif á stöðu fyrirtækja. Í þjóðhagsspá er áætlað að samdráttur vergrar landsframleiðslu verði 9,6% að raungildi. Því er spáð að hann komi fram í miklum samdrætti einkaneyslu, eða um 24,1%. Það kemur til af því að ráðstöfunartekjur lækka um 13,1% vegna verðbólgu og lítilla launahækkana, auk þess sem atvinnuleysi eykst verulega og heimili munu draga enn frekar úr neyslu vegna óvissunnar sem ríkir í efnahagsmálum. Gert er ráð fyrir að fjármunamyndun dragist saman um 34,5% frá fyrra ári. Þá er mögulegt að þörf hins opinbera fyrir lánsfjármagn hafi einhver ruðningsáhrif á fjármálamörkuðum sem gæti hamlað fjármögnun fyrirtækja á markaði. Því er mikilvægt að endurheimta eðlilega starfsemi á fjármála- og gjaldeyrisörkuðum sem fyrst. Einnig er reiknað með snörpum samdrætti í fjárfestingu í íbúðarhúsnæði, eða um 61,6%. Mikið hefur verið byggt af húsnæði síðastliðin ár og óseldar birgðir hafa safnast upp. Gert er ráð fyrir að samneysla hins opinbera aukist minna en undanfarin ár, eða 1,6% á milli ára. Þá er gert ráð fyrir samdrætti í opinberri fjárfestingu, eða 32,1%. Í aðgerðaáætlun ríkisstjórnarinnar er miðað við að aukið aðhald í ríkisfjármálum skapi svigrúm til að lækka skuldir ríkissjóðs á komandi árum.

Spáð er 13,1% verðbólgu að meðaltali á árinu 2009 og rúmlega 18,4% veikingu á gengi krónunnar að meðaltali, sem útskýrist að hluta af grunnáhrifum frá síðasta ári, þrátt fyrir styrkingu á gengi krónunnar frá upphafi til loka ársins. Verðbólgan nær hámarki á fyrsta ársfjórðungi þessa árs en síðan er ráðgert að hún lækki hratt þegar líður á árið. Má rekja þá þróun til slaka á vinnumarkaði og gengisþróunar auk þess sem þróun á húsnæðismarkaði mun halda aftur af verðbólgu. Jafnframt er spáð að stýrivextir verði 13,1% yfir árið og fari ekki að lækka fyrr en eftir fyrsta ársfjórðung. Þessi samblanda mikillar verðbólgu, hárra vaxta og veikrar stöðu krónunnar hefur þegar sett fyrirtæki í landinu í erfiða stöðu. Gera má ráð fyrir að gjaldþrotum fjölgi jafnframt sem fyrirtæki fækki starfsmönnum í hagræðingarskyni. Af þeim sökum er því



Mynd 3

Framleiðslu- og vinnumarkaðsspenna og verðbólga 1997–2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Verðbólga lækkar hratt á árinu...

...en atvinnuleysi eykst verulega

Tafla 2 Lykiltölur efnahagsstærða 2007–2010

Þjóðhagsstærðir		2007	2008	2009	2010
Hagvöxtur	%	4,9	-0,1	-9,6	0,0
Þjóðarútgjöld	magnbr. milli ára, %	-1,4	-8,8	-20,6	1,0
Viðskiptajöfnuður	% af VLF	-15,4	-22,2	6,1	5,6
Þjóðhagslegur sparnaður	% af VLF	11,8	1,8	21,1	21,3
Vinnumarkaður					
Atvinnuleysi	% af vinnuafli	1,0	1,7	7,8	8,6
Kaupmáttur tímakaups	br. milli ára, %	3,8	-3,9	-11,1	0,8
Kaupmáttur ráðst.tekna á mann	br. milli ára, %	5,3	-7,5	-13,5	-1,7
Utanríkisviðskipti					
Útflutningsframleiðsla sjávarafurða	magnbr. milli ára, %	-6,1	-1,5	4,7	2,0
Útflutningsframleiðsla stóriðju	magnbr. milli ára, %	6,9	74,5	9,1	2,0
Útflutningur alls	magnbr. milli ára, %	18,1	8,6	5,2	4,2
Innflutningur alls	magnbr. milli ára, %	-1,4	-14,5	-22,9	8,4
Peninga- og verðlagsmál					
Verðbólga	%	5,0	12,4	13,1	2,7
Gengisvísitala	31. des. 1991 = 100	118,3	166,0	203,5	178,5
Stýrivextir Seðlabankans	meðaltal árs, %	13,4	15,8	13,1	4,8
Ytri skilyrði					
Hagvöxtur í OECD-ríkjum	%	2,7	0,2	0,2	2,2
Verðbólga í OECD-ríkjum	%	2,1	2,9	1,6	1,4
Erlent verð sjávarafurða	br. milli ára, %	9,8	2,4	-5,1	0,0
Erlent innflutningsverð á olíu	br. milli ára, %	11,1	34,9	-43,4	0,0
Erlent innflutningsverð á áli	br. milli ára, %	2,9	-8,1	-36,8	8,4

Vegna óvissu sem tengist gagnasöfnun er ekki unnt að birta áætlun um hreina stöðu þjóðarbúsins.

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

spáð að atvinnuleysi verði að meðaltali 7,8% af vinnuafli á árinu og nálgist 10% í lok þess. Mjög mun reyna á sveigjanleika vinnumarkaðar en gert er ráð fyrir að laun standi því sem næst í stað að nafnvirði á árinu sem þýðir talsverða raunlækkun launa. Gera má ráð fyrir lækkun nafnlauna í ýmsum atvinnugreinum yfir árið.

Mikill viðsnúningur er framundan í utanríkisviðskiptum á þessu ári sem má einkum rekja til 22,9% magnsamdráttar í innflutningi á vörum og þjónustu. Samdrátturinn kemur fram í innflutningi á neyslu-, fjárfestingar- og rekstrarvörum. Gert er ráð fyrir að útflutningur aukist um 5,2% en lágt gengi krónunnar hefur bætt samkeppnisstöðu útflutningsgeirans umtalsvert auk þess sem 30.000 tonna aukning þorskveiðikvóta á yfirstandandi fiskveiðiári eykur útflutning sjávarafurða talsvert á árinu. Efnahagslægd á heimsvísu mun draga úr ábata bættrar samkeppnisstöðu en verð á helstu útflutningsafurðum hefur lækkað hratt á síðustu misserum. Á móti kemur að verð á innfluttri hrávöru á borð við eldsneyti hefur einnig farið lækkandi. Reiknað er með að þróun þáttatekjujafnaðar verði hagstæðari á þessu ári en árið 2008. Áætlað er að viðskiptajöfnuður snúist í verulegan afgang og verði 6,1% af vergri landsframleiðslu á árinu.

Ljóst er að í uppsveiflunni megnuðu sjálfstæð peningastjórn Seðlabankans og sveiflujafnandi áhrif opinberra fjármála ekki að sporna við innra og ytra ójafnvægi í þjóðarbúskapnum við aðstæður frjálsra fjármagnsflutninga, alþjóðavædds bankakerfis og margvíslegra stórra eftirspurnaráfalla. Háir stýrivextir löðuðu til landsins erlent lánsfjármagn sem lækkaði fjármagnskostnað, hækkaði gengi krónunnar og jók eftirspurn í hagkerfinu og kaupmátt lands-

Lækkun raungengis hefur bætt samkeppnisstöðu íslenskra fyrirtækja

Mikill viðsnúningur í utanríkisviðskiptum árið 2009

Aðgerðir stjórnvalda miðast við að endurheimta stöðugleika

manna erlendis. Þegar gengi krónunnar féll snarlega leiddi það til aukinnar verðbólgu og greiðsluvanda fyrir skuldsett fyrirtæki og heimili í skugga tekju-samdráttar og vaxandi atvinnuleysis. Líklegt er að það greiði fyrir áformum um endurreisn gjaldeyrismarkaðarins og bankakerfisins að starfsemi bankanna miðast nú að mestu við innlendar aðstæður og að myndarlegum afgangi er spáð á vöru- og þjónustujöfnuði á komandi árum. Þá munu ríkisfjármálin áfram hafa sveiflujafnandi áhrif árið 2009 og draga úr þunga niðursveiflunnar þegar hann er mestur. Þegar hort er fram á næstu misseri ætti sú staða að gera Seðlabankanum auðveldar með að reka peningastefnu sem heldur eftir-spurn í jafnvægi, genginu stöðugu og verðbólgu á markmiði. Þótt ljóst sé að reyna muni verulega á aðlögunargetu hagkerfisins hefur lækkun raungengis krónunnar þegar bætt samkeppnisstöðu íslenskra fyrirtækja til muna sem leggur uppbyggingunni lið.

Reiknað er með að efnahagslíf heimsins nái hægum bata árið 2010 og þá hægi verulega á samdrætti í íslensku efnahagslífi og innlend eftirspurn taki jafnvel að aukast hægum skrefum á síðari hluta ársins. Þó er spáð að hag-vöxtur verði lítil sem enginn fyrir árið í heild. Spáð er 1,4% samdrætti í einkaneyslu sem helgast af því að atvinnuleysi verður ennþá mikið, eða 8,6% yfir árið, og að kaupmáttur ráðstöfunartekna dragist lítillega saman. Spáð er að samneysla hins opinbera aukist um 1,6% yfir árið sem endurspeglar aukið aðhald í opinberum rekstri. Áætlað er að fjármunamyndun taki að aukast á ný árið 2010 þegar framkvæmdir við álverið í Helguvík komast á fullt skrið. Því er spáð að þjóðarútgjöld aukist um 1,0% árið 2010 eftir 20,6% samdrátt árið 2009 og að viðskiptajöfnuður verði áfram jákvæður sem nemur 5,6% af landsframleiðslu.

Áætlað er að atvinnuleysi nái hámarki í yfir 10% á fyrsta ársfjórðungi ársins 2010 en taki að lækka lítillega og verði 8,6% að meðaltali yfir árið. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði lítil yfir árið, eða 2,7% og jafnframt er gert ráð fyrir að stýrivextir verði lágir, eða um 4,8% að meðaltali á árinu. Verulega reynir á sveigjanleika hagkerfisins á spátímabilinu en fari svo að ástandið í alþjóðlegum efnahagsmálum taki að batna upp úr árinu 2010 eru allar for-sendur til að við taki nokkuð skjóttur bati í efnahagsmálum á Íslandi.

Áætlað er að tekjutap ríkissjóðs vegna minnkandi efnahagssumsvifa verði veru-legt og að mikill hallarekstur verði óumflýjanlegur. Stefnt er að ná fram bata í frumjöfnuði ríkisrekstrar, þ.e. afkomu að nettó vaxtagjöldum undanskildum, á næstu árum til að standa undir aukinni vaxtabyrði. Til að svo megi verða þarf að knýja fram umtalsvert aðhald í ríkisfjármálum. Reiknað er með að afkoma hins opinbera í heild verði neikvæð sem nemur 13,2% af landsframleiðslu árið 2009 og 12,1% árið 2010 (um er að ræða tölur á þjóðhagsgrunni). Þá er reiknað með neikvæðri afkomu ríkissjóðs upp á 12,3% af landsframleiðslu árið 2009 og 10,1% árið 2010.

Eins og áður hefur komið fram eru óvissuþættir óhemjumikilir hvað varðar þjóðhagsspá að þessu sinni. Endanleg skuldastaða ríkisins vegna skuld-bindinga viðskiptabankanna erlendis er enn óljós. Þá ríkir mikil óvissa um þróun gengisins og jafnframt er spurningum um framtíðarfyrirkomulag gengis-mála ósvarað. Auk þess er hagur þjóðarbúsins að mörgu leyti háður efnahagsþróun á alþjóðavísu, sem viðkemur aðgengi landsins að erlendu lánsfé og fjármagni.

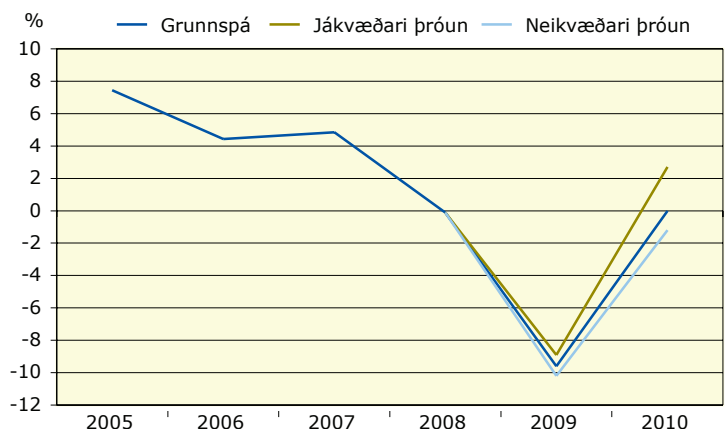
Frávíksspár fyrir árin 2009 og 2010

Til að koma til móts við þá óvissu sem nú ríkir um framvindu efnahagslífsins, sem snýst að miklu leyti um getu innlenda og alþjóðlega fjármálakerfisins til að styðja við almenna efnahagsstarfsemi, eru birtar spár sem sýna

Hægur bati árið 2010

Áætlað að atvinnuleysi nái hámarki í byrjun árs 2010 en fari síðan lækkandi

Verulegt tekjutap ríkissjóðs vegna minni efnahagssumsvifa



Mynd 4

Frávíksspár - hagvöxtur

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Tafla 3 Frávik frá grunnspá

Prósentustig	2009	2010
Jákvæðari þróun		
Hagvöxtur	0,7	2,7
Verðbólga	-0,5	-1,1
Atvinnuleysi	-0,2	-0,7
Viðskiptajöfnuður	0,8	0,4
Neikvæðari þróun		
Hagvöxtur	-0,6	-1,2
Verðbólga	0,2	0,6
Atvinnuleysi	0,2	0,6
Viðskiptajöfnuður	-0,6	-2,6

möguleg frávik við grunnspá. Fráviksdæmin ná yfir valdar hagstærðir á spátímabilinu.

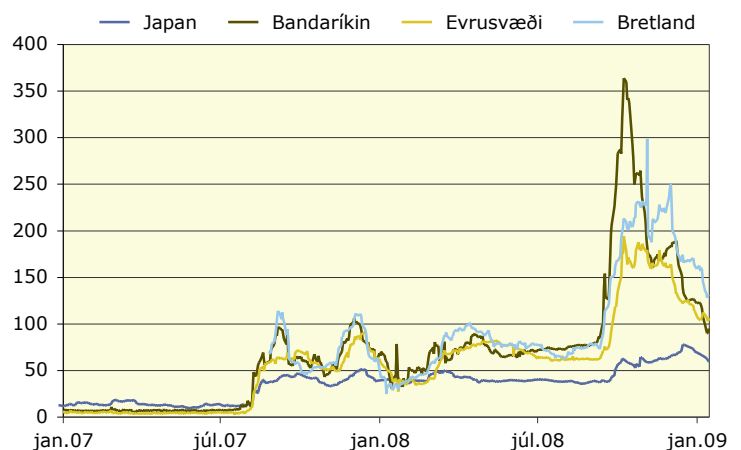
Í fyrra fráviksdæminu er gert ráð fyrir jákvæðari þróun samanborið við grunnspá. Þannig er miðað við að á erlendri grundu verði viðsnúningur fyrr á ferðinni og verð á hrávöru hækki. Það skilar sér í betri stöðu utanríkisviðskipta en grunnspá gerir ráð fyrir auk þess sem fjárfesting og einkaneysla aukast meira en ella. Niðurstaðan er sú að hagvöxtur verður 0,7 prósentum meiri en í grunnspá árið 2009 og 2,7 prósentum meiri árið 2010. Þá dregur jákvæðari þróun úr verðbólgu og atvinnuleysi.

Í seinna dæminu er gert ráð fyrir neikvæðari þróun en í grunnspá. Staðan á erlendum mörkuðum verði verri, minni hagvexti á heimsvísu og þ.a.l. minni eftirspurn eftir útflutningsvörum landsins en einnig er gert ráð fyrir að verð á hrávörum lækki umfram það sem fram kemur í grunnspá. Fyrir vikið verður viðsnúningur minni í utanríkisviðskiptum en einnig er gert ráð fyrir að fjárfesting verði minni en ella vegna takmarkaðra aðgengis að fjármögnun. Niðurstaðan er sú að hagvöxtur dregst saman um 0,6 prósent meira en í grunnspá árið 2009 og 1,2 prósentum meira árið 2010. Neikvæðari forsenda myndi auka verðbólgu og atvinnuleysi.

Þótt forsendur dæmanna séu samhverfar eru niðurstöður þeirra það ekki. Þannig benda fráviksdæmin til þess að hagkerfið sé líklegra til að taka hraðar við sér ef aðstæður batna meira en gert er ráð fyrir í grunnspá, sérstaklega árið 2010. Til samanburðar koma fram minni áhrif til að auka samdráttinn við sambærilega neikvæðari forsendur. Skiptir máli í útkomu jákvæða dæmisins að aðlögunargeta íslenska hagkerfisins er mikil, framleiðsluslaski verður talsverður og samkeppnisstaðan er góð.

Alþjóðleg efnahagsmál

Miklar sviptingar hafa átt sér stað í alþjóðlegu fjármálalífi undanfarna mánuði og það hefur haft mikil áhrif á hagspár. Frá miðju síðastliðnu ári hafa spár alþjóðastofnana sífellt dregið upp dekkri mynd af efnahagsframvindu komandi ára. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur t.a.m. endurnýjað spá sína frá því í haust, en hann er vanur að gefa út spá um heimsbúskapinn aðeins tvisvar á ári, vor og haust. Ein vísbending um ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum er þróun áhættuálags á lán á millibankamarkaði. Eins og mynd 5 sýnir hækkaði áhættuálagið mikið frá miðju ári 2007 um leið og dró verulega úr lánastarfsemi. Á haustmánuðum 2008 keyrði um þverbak þegar



Mynd 5

Bil milli 90 daga Libor vaxta og einnar náttar millibankavaxta

Heimild: Reuters EcoWin.

Tafla 4 Hagvöxtur erlendis 2007-2009¹

%	2007	2008	2009
Heimurinn alls	5,0	3,7	2,2
Þróuð lönd	2,6	1,4	-0,3
Bandaríkin	2,0	1,4	-0,7
Evrusvæðið	2,6	1,2	-0,5
Þýskaland	2,5	1,7	-0,8
Frakkland	2,2	0,8	-0,5
Ítalía	1,5	-0,2	-0,6
Spánn	3,7	1,4	-0,7
Japan	2,1	0,5	-0,2
Bretland	3,0	0,8	-1,3
Rússland	8,1	6,8	3,5
Kína	11,9	9,7	8,5
Indland	9,3	7,8	6,3
Brasilía	5,4	5,2	3,0
Heimsviðskipti	7,2	4,6	2,1

1. Ársvöxtur vergrar landsframleiðslu á föstu verðlagi.

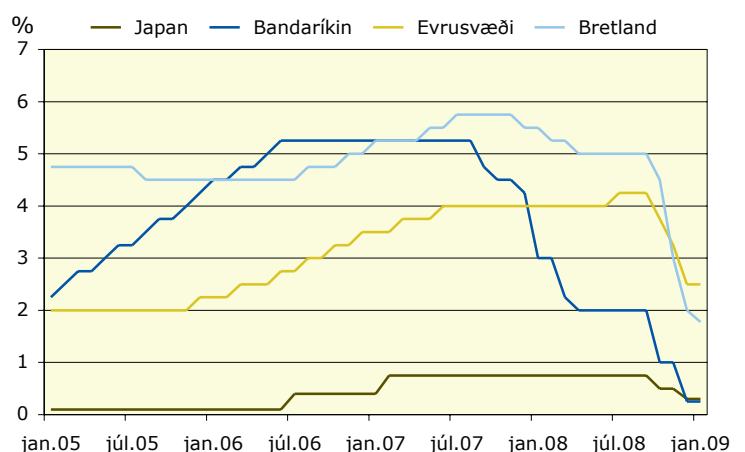
Heimild: AGS, endurskoðuð októberspá, nóvember 2008.

*Hægir á hagvexti á
heimsvísu og samdráttur
í þróuðum ríkjum*

viðskipti með lán á millibankamarkaði stöðvuðust og margir bankar víða um heim urðu gjaldþrota eða var bjargað með fjárframlögum ríkissjóða. Í kjölfar margvíslegra annarra aðgerða stjórnvalda hefur áhættuálag á milli-bankamarkaði lækkað umtalsvert að undanfögnu þótt það sé enn hátt. Þá er enn umtalsverð ládeyða í slíkri lánastarfsemi. Nýlegar aðgerðir stjórnvalda, m.a. í Bretlandi, miðast við að stuðla að auknum viðskiptum á millibankamarkaði.

Vöxtur í heimsbúskapnum er áætlaður um 2% á þessu ári. Ný spá bandaríska seðlabankans (ekki tekin með í meðfylgjandi töflu) telur að samdráttur í bandarískri framleiðslu nemi 1,5% á þessu ári. Telja verður að aðrar spár um heimsbúskapinn verði lækkaðar við næsta mat. Hafa ber í huga að undanfarnar ár hefur árlegur heimshagvöxtur verið um 5% og hefur vagninn í auknum mæli verið dreginn af nýmarkaðsríkjum í Asíu, auk þess sem vöxtur þróunarlanda hefur stefnt upp á við. Í þróuðum ríkjum er talið víst að framleiðsla dragist saman í ár eftir að vöxtur hefur verið á bilinu 2,5-3% á ári undanfarið.

Við þessar aðstæður telja stjórnvöld helstu iðnríkja að hætta sé á að niðursveiflan breytist í langvarandi kreppu sem taki nokkur ár að komast upp úr. Fyrir u.þ.b. hálfu ári töldu stjórnir stærstu ríkjanna nægjanlegt að liðka til í stjórn peningamála, m.a. með lækkun stýrivaxta og aukinni fyrirgreiðslu til fjármálastofnanna. Við fall stórra banka í Bandaríkjunum á haustmánuðum fór umræðan að breytast. Bankakreppan beggja vegna Atlantshafsins var orðin víðtæk og útbreiðsluáhrif hennar jukust hröðum skrefum. Bandaríkin brugðust við með sérstakri fjárveitingu, 700 milljörðum dollara, til að kaupa upp lélegar kröfur fjármálastofnanna, og önnur iðnríki hafa með ýmsu móti fylgt í kjölfarið. Að undanfögnu hefur stefna bandarískra stjórnvalda breyst með aukinni áherslu á endurfjármögnun bankanna fremur en kaup á undirverðlögðum fasteignakröfum. Nýverið hafa stýrivextir Seðlabanka Bandaríkjanna jafnframt verið lækkaðir í 0-0,25% og hafa þeir ekki verið lægri frá því við lok seinni heimsstyrjaldar.



Mynd 6

Stýrivextir nokkurra landa

Heimild: Reuters EcoWin.

Það hefur komið í ljós að frekari ráðstafanir þarf til að koma hjólum atvinnulífsins aftur af stað. Atvinnuleysi eykst hratt, væntingar neytenda og fyrirtækja stefna niður á við og horfur verða dekkri með degi hverjum. Bandarísk stjórnvöld hyggjast því auka fjárlagahalla ríkisins um 800 milljarða dollara til viðbótar til að snúa efnahagssamdrættinum í uppsveiflu á næstu tveimur árum. ESB-ríkin sjá efnahagshorfur á nokkuð sömu nótum en aðgerðir þeirra hafa endurspeglad mismunandi þróun og aðstæður í hverju ríki fyrir sig.

Samdráttur í búskap þróuðu iðnríkjanna kemur fram í mun hægari framvindu heimsviðskipta sem jukust um rúm 7% á föstu verði 2007, en einungis er búist við 2% vexti í ár. Þetta kemur sérstaklega niður á nýmarkaðsríkjum sem byggja vöxt sinn á útflutningssókn, t.a.m. Kína, Indland og Brasilía. Innan Evrópu verður samdrátturinn sérstaklega mikill í löndum sem til þessa hafa notið góðs af samlegðaráhrifum evrunnar og ESB, s.s. Spánn, Írland og Grikkland, en í þeim löndum kemur samdrátturinn harðar niður en í stærri löndum þar sem fyrri uppsveifla var hægari.

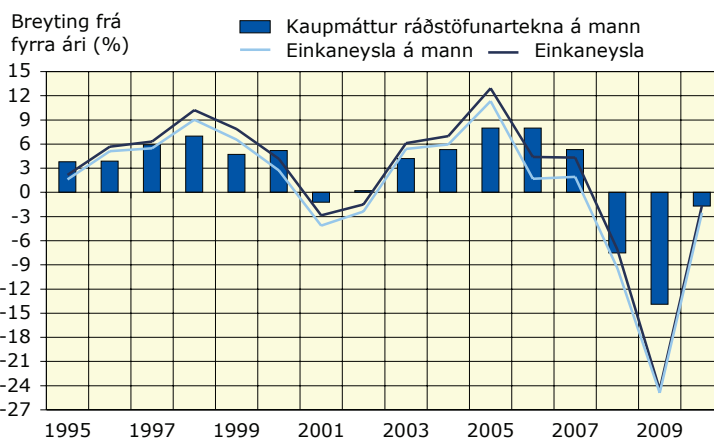
Samdráttur í heimsbúskapnum hefur jafnframt haft mikil áhrif til lækkunar verðs á hráefnum. Hefur verð olíu og málma lækkað hratt frá miðju síðasta ári, þ.á. m. ál yfir helming og olía rúmlega 60%. Líkur eru á að verð hráefna haldi áfram að lækka enn um sinn. Hafa olíuríkin nú þegar dregið úr framleiðslu sinni til að draga úr lækkun og getur því verið erfitt að sjá fyrir um þróun olíuverðs.

Almennt er gert ráð fyrir að það taki að rofa til í heimsbúskapnum í árslok 2009 og hagvöxtur aukist á ný árið 2010. Eins og á Íslandi ríkir gríðarleg óvissa um stöðu og horfur í alþjóðlegu efnahagslífi.

Einkaneysla

Í kjölfar mikils samdráttar á fjórða ársfjórðungi sl. árs, þegar metið er að einkaneyslan hafi dregist saman um 22,5%, er spáð 7,1% samdrætti í einkaneyslu árið 2008. Sala fólksbifreiða hrundi þegar gengi krónunnar féll í október sl. og neysla varanlegra og hálf-varanlegra vara hefur dregist mikið saman. Spáð er að einkaneysla dragist saman um 24,1% árið 2009 og haldist lág út spátímabilið. Reiknað er með að bílasala verði með minnsta móti sem og sala varanlegra og hálfvaranlegra neysluvara en að minni samdráttur verði í neyslu nauðsynjarvöru eins og mat- og drykkjarvöru. Miðað við áframhaldandi samdrátt kaupmáttar ráðstöfunartekna og aukningu skulda, verðbólgu og atvinnuleysis, er spáð að einkaneyslan dragist lítillega saman árið 2010 eða um 1,4%. Það umfang samdráttar einkaneyslu sem gert er ráð fyrir árin 2008-2010 á sér fá fordæmi, en á móti náði einkaneysla á Íslandi sögulegu hámarki árið 2007. Reiknað er með að flestir þættir einkaneyslu verði fyrir talsverðum samdrætti en nokkrir liðir dragist mjög mikið saman, þ.á.m. bifreiðakaup, flutningar og akstur. Aðrir liðir þar sem búast má við miklum samdrætti eru húsbúnaður, tómstundaiðkun, ferðalög, veitingar og útgjöld Íslendinga erlendis. Reiknað er með að neysluútgjöld erlendra ferðamanna á Íslandi aukist á komandi árum. Þó ber að nefna að þau koma til frádráttar í útreikningi á einkaneyslu en eru talin með útflutningi og hafa því eftirspurnaraukandi áhrif í hagkerfinu. Einkaneyslusamdrátturinn hefur víðtæk áhrif á allt efnahagslífið og verður vart viðhaldið nema tímabundið ef afleiðingarnar eiga ekki að verða þeim mun neikvæðari og varanlegri fyrir hag heimilanna.

Rofar til í heimsbúskapnum árið 2010



Mynd 7

Einkaneysla og kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann

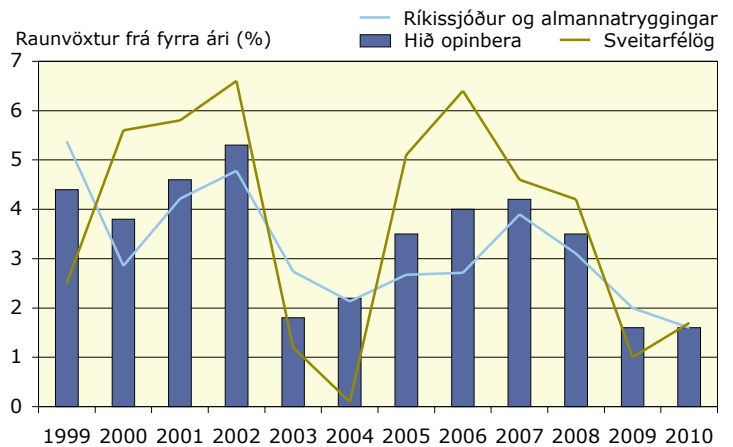
Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Mikill samdráttur einkaneyslu á sér fá fordæmi

Hlutfall samneyslu af VLF lækkar árin 2009 og 2010

Samneysla

Vöxtur samneyslu hins opinbera er áætlaður minni á árinu 2008 en áður var gert ráð fyrir eða 3,5% í stað 4%. Þar munar mestu um lægri rekstrarútgjöld hjá sveitarfélögum en gert var ráð fyrir. Áætlað er að raunvöxtur samneyslu ríkis og almannatrygginga hafi verið 3,1% á árinu 2008 og að samneysla sveitarfélaga hafi verið 4,2%. Hagstofan hefur birt ársfjórðungslega þjóðhagsreikninga fyrir fyrstu níu mánuði ársins og jókst samneysla hins opinbera samkvæmt þeim um 3,8% að raunvirði á milli ára. Töluverður niðurskurður hefur verið boðaður bæði hjá ríkissjóði og sveitarfélögum á árinu 2009. Gert er ráð fyrir að vöxtur samneyslu ríkis og almannatrygginga verði 2% en að samneysla sveitarfélaga vaxi um 1,0%. Samneysla hins opinbera mun því vaxa um 1,6% í ár. Á árinu 2010 er áfram gert ráð fyrir 1,6% vexti. Þar af mun vöxtur samneyslu ríkis og almannatrygginga verða 1,6% og sveitarfélaga 1,7%. Samkvæmt spánni var samneysla hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu 25,1% árið 2008 en hlutfallið lækkar í 24% árið 2009 og 23,9% árið 2010 þegar dregur úr raunvexti samneyslunnar.



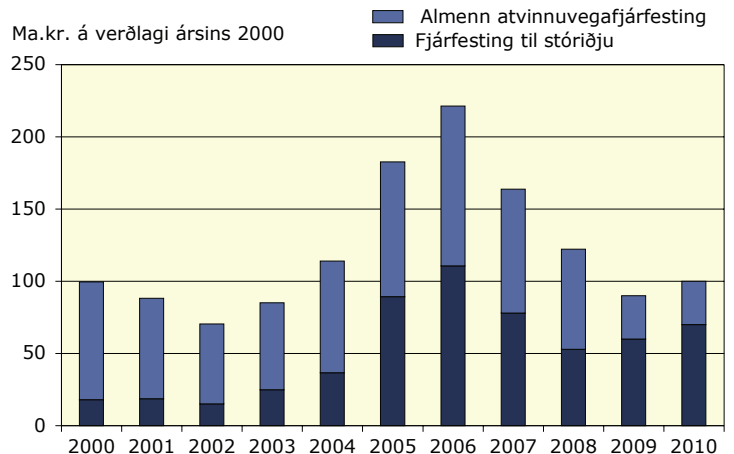
Mynd 8

Samneysla hins opinbera 1999-2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Atvinnuvegir og fjárfesting atvinnuvega

Atvinnuvegafjárfesting dróst saman um rúmlega fjórðung árið 2008, annað árið í röð, bæði vegna samdráttar í fjárfestingu í stóriðju og í almennri atvinnuvegafjárfestingu. Fjárfesting í stóriðju hefur dregist mikið saman frá því að álvers- og virkjunarframkvæmdirnar náðu hámarki árið 2006. Á yfirstandandi ári mun fjárfesting í stóriðju hins vegar aukast á ný með byggingu nýs álvers við Helgúvík og tilheyrandi orkuöflunarframkvæmdum. Almenn atvinnuvegafjárfesting mun aftur á móti dragast stórlega saman á árinu samfara þeirri stöðnun sem nú á sér stað í atvinnulífni. Ljóst er að mörg fyrirtæki eru mjög skuldsett um þessar mundir og munu róa lífróður á árinu samfara gríðarlegum samdrætti í innlendri eftirspurn. Þá hafa forsvarsmenn stærstu fyrirtækja landsins aldrei verið eins svartsýnir á íslenskt atvinnulíf til skamms tíma og nú, samkvæmt könnun sem gerð var í lok sl. árs. Mörg fyrirtæki hafa hagrætt í rekstri undanfarnar vikur og dregið saman seglin í framleiðslu og launa- og rekstrarkostnaði. Þrátt fyrir það munu slíkar aðgerðir í mörgum tilvikum ekki nægja til að forðast gjaldþrot. Byggingariðnaðurinn kemur mjög illa út úr þessu árferði en sveiflur efna_hagslífsins bitna jafnan harðast á honum auk þess sem töluverður samdráttur verður í verslun. Margar framkvæmdir sem þegar eru hafnar munu stöðvast um tíma þar sem lánsfjármagn er bæði dýrt og af skornum skammti. Einstakar framkvæmdir, eins og þær stóriðjuframkvæmdir sem nú eru fyrirhugaðar, munu reynast mjög dýr- mætar bæði hvað varðar atvinnusköpun og innstreymi erlends fjármagns. Á yfirstandandi ári er gert ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um fjórðung á ný þrátt fyrir aukna fjárfestingu í stóriðju. Á árinu 2010 er spáð að almenn atvinnuvegafjárfesting verði lítil en að fjárfesting í stóriðju aukist vegna framkvæmda í Helgúvík. Gert er ráð fyrir að rekstrarstaða fyrirtækja verði enn þröng vegna lítillar innlendrar eftirspurnar. Á móti er reiknað með batnandi aðstæðum á lánsfjármörkuðum sem auðveldi fyrirtækjum að fjármagna starfsemi sína.



Mynd 9

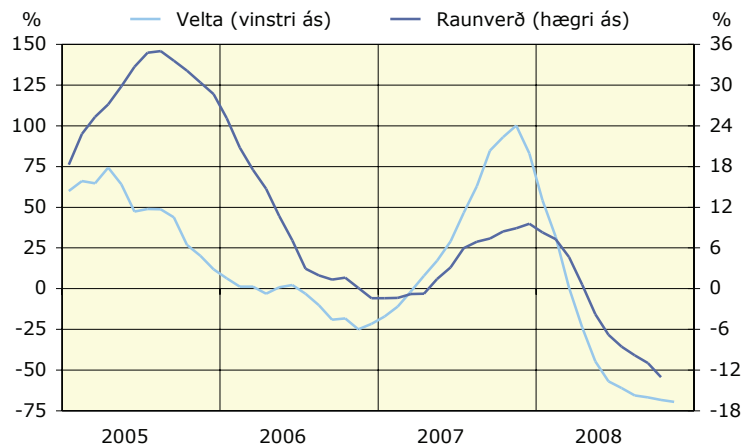
Atvinnuvegafjárfesting

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Fasteignamarkaðurinn er í mjög djúpri lægð um þessar mundir, þar sem lítið sem ekkert er um beina sölu á nýjum íbúðum. Nokkuð er um viðskipti á grundvelli verðmætaskipta, t.a.m. íbúðaskipti, greiðsla í lausafjármunum og til fullnustu gjaldþrota. Velta á fasteignamarkaði höfuðborgarsvæðisins hefur dregist saman frá ársbyrjun 2008 og var um 85% minni í ársbyrjun 2009 en á sama tíma fyrir ári. Þá hefur nafnverð íbúða lækkað nokkuð og var um 1,2% lægra í nóvember 2008 en í sama mánuði 2007. Sú þróun er í samræmi við fyrri reynslu um samdrátt á fasteignamarkaði, þ.e. að nafnverð er tregt til lækkunar þótt velta dragist saman. Þó er talið líklegt að nafnverð fasteigna gefi meira eftir nú en í fyrri niðursveiflum. Vegna aukinnar verðbólgu hefur raunverð fasteigna, þar sem tekið er tillit til þróunar vístölu neysluverðs án húsnæðis, hinsvegar lækkað umtalsvert. Frá nóvember 2007 til sama mánaðar 2008 nemur lækkunin rúmum fimmtungi. Miðað við reynslu annarra landa má ætla að raunverð fasteigna á höfuðborgarsvæðinu lækki um 30-50% frá toppi og þar til jafnvægi hefur skapast á markaði á ný.

Það mat er tengt birgðum af óseldu húsnæði. Hagvísar benda til að enn sé mikið af óseldum íbúðum á markaði, sem sumpart fari í útleigu, standi auðar eða verði ekki lokið um sinn. Vísbendingar um byrjanir á nýju íbúðarhúsnæði benda til að byggingastarfsemi sé í algjöru lágmarki og beinist eingöngu að því að koma byggingu húsnæðis áfram sem þegar er hæfið. Af fyrirliggjandi gögnum síðasta árs er ætlað að íbúðafjárfesting hafi dregist saman um réttan þriðjung 2008. Gert er ráð fyrir enn meiri samdrætti 2009, nær tveimur þriðju, og verði íbúðafjárfesting aðeins um fjórðungur af hámarkinu 2007. Árið 2010 er gert ráð fyrir að hægi á samdrætti í íbúðafjárfestingu, og hann nemi um 6%, þegar grynnka tekur á birgðum af óseldu húsnæði og framboð og eftirspurn færast nær jafnvægi.



Mynd 10

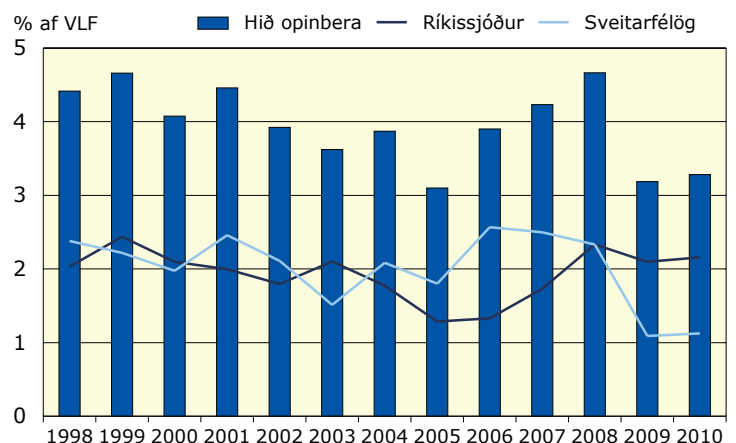
Fasteignamarkaðurinn á höfuðborgarsvæðinu

Heimild: Hagstofa Íslands.

6 mánaða meðaltal veltu og 3 mánaða meðaltal raunverðs m.v. VNV.

Fjárfesting hins opinbera

Áætlað er að fjárfesting hins opinbera hafi verið um 66 ma.kr. árið 2008, sem er aukning um 3,4% að raungildi frá fyrra ári. Þar af nam fjárfesting ríkissjóðs 33 ma.kr. sem er aukning að magni til á meðan sama upphæð hjá sveitarfélögum þýðir að fjárfesting þeirra dróst saman að raungildi. Helsta breyting frá haustspá fjármálaráðuneytisins er að nú er gert ráð fyrir töluvert minni magnvexti fjárfestingar sem stafar af ónýttum fjárfestingarheimildum á árinu. Vegna aðhaldsaðgerða ríkis og sveitarfélaga, þar sem mörgum framkvæmdum er slegið á frest, er gert ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera í heild dragist saman um 32,1% að raungildi og nemi um 48 ma.kr. árið 2009. Þar af er gert ráð fyrir að fjárfesting ríkissjóðs verði um 32 ma.kr. en að fjárfesting sveitarfélaga nemi rúmlega 16 ma.kr. Mörg sveitarfélög hafa áætlað að viðhalda háu fjárfestingarstigi á yfirstandandi ári. Sú staðreynd að lánsfjármagn er bæði dýrt og af skornum skammti um þessar mundir er talið hafa áhrif til að fjárfesting sveitarfélaga verði lægri en ella í ár. Á árinu 2010 er spáð litlum raunvexti í fjárfestingu hins opinbera eða 3%.



Mynd 11

Fjárfesting hins opinbera 1998-2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

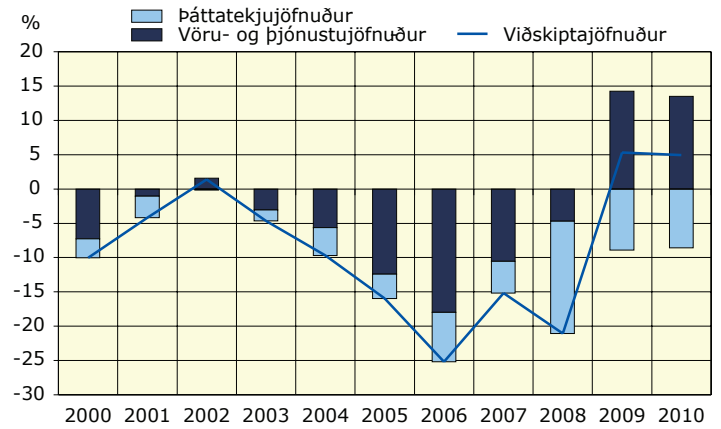
Utanríkisviðskipti

Árið 2008 var mikill halli á viðskiptajöfnuði eða sem nam 22,2% af landsframleiðslu vegna stórauðs halla á jöfnuði þáttatekna. Eftir fyrstu þrjá fjórðunga ársins nam hallinn á jöfnuði þáttatekna 232,9 ma.kr. og var hann að mestu tilkominn vegna annars vegar mikils taps á rekstri erlendra félaga í eigu innlendra aðila sem bókfærast sem neikvæður endurfjárfestur hagnaður og hins vegar vaxtagjalda vegna skuldabréfaeignar erlendra aðila á innlendum bréfum. Þróun vöru- og þjónustuviðskipta var aftur á móti jákvæð á nýliðnu ári. Spáð er að útflutningur hafi aukist um 8,6% á árinu og vegur þýngst aukin framleiðsla stóriðjuafurða, sem jókst um tæp 75%.

Hins vegar hafði minni útflutningur á notuðum skipum og flugvélum áhrif til að draga saman annan útflutning (án stóriðju og sjávarafurða). Árið 2009 er gert ráð fyrir að útflutningsframleiðsla stóriðju aukist enn frekar þegar heilsársframleiðslugeta Alcoa Fjarðaáls kemst á fullt stig auk þess sem aflþynnuframleiðsla nýrrar verksmiðju í Krossanesi við Eyjafjörð hefst. Ekki er gert ráð fyrir aukinni útflutningsframleiðslu stóriðju vegna nýs álvers í Helguvík fyrr en árið 2011. Aukning þorskkvóta um 30.000 tonn á yfirstandandi fiskveiðiári hefur áhrif til að útflutningur sjávarafurða eykst um tæp 5% árið 2009. Innflutningur dróst mikið saman árið 2008 í kjölfar gengisfalls krónunnar. Þar þar sérstaklega að geta gríðarlegs samdráttar í flutningatækjum, hvort sem um ræðir fólksbifreiðar eða flutningatæki til atvinnurekstrar. Einnig dróst innflutningur á fjárfestingarvörum og varanlegum og hálf-varanlegum neysluvörum mikið saman. Aftur á móti var lítill samdráttur í innflutningi nauðsynjavarnings eins og matar- og drykkjarvöru og eldsneytis. Árið 2009 er spáð að innflutningur dragist áfram umtalsvert saman. Spáð er að hvort tveggja atvinnuvega- og íbúðafjárfesting verði með minnsta móti og þ.a.l. innflutningur fjárfestingarvara. Einnig er gert ráð fyrir að innflutningur flutningatækja verði lítill. Þá er reiknað með að aukning sem var í innflutningi hrá- og rekstrarvara árið 2008 vegna aukinnar álframleiðslu muni jafnast út. Árið 2010 er gert ráð fyrir auknum innflutningi í tengslum við vaxandi álversframkvæmdir við Helguvík auk þess sem gert er ráð fyrir að styrking krónunnar leiði til aukins innflutnings varanlegrar og hálf-varanlegrar neysluvara og flutningatækja.

Vinumarkaður

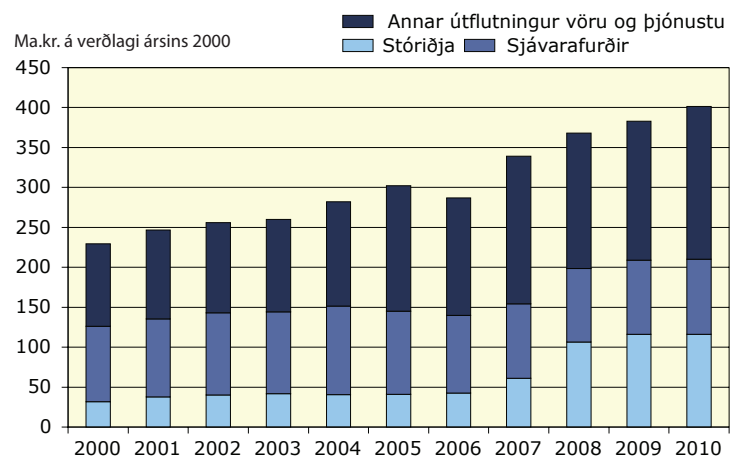
Frá haustmánuðum 2008 hefur vinnumarkaðurinn einkennst af mikilli aukningu í fjölda atvinnulausra. Um miðjan janúar 2009 voru um 11.500 manns á atvinnuleysisráð og í endurskoðaðri þjóðhagsspá er gert ráð fyrir enn frekari fjölgun atvinnulausra á yfirstandandi ári. Enn sem komið er hefur útflutningur á vinnumarkaði ekki fækkað mikið. Þótt allmargir hafi skráð sig í nám er reiknað með að fjölgun fólks á starfsaldri verði til að vinnuaflið í ár verður álíka og í fyrra. Mjög mikil óvissa er varðandi framvindu á vinnumarkaði. Nú er reiknað með að störfum muni fækka milli árána 2007 og 2009 um 8.000 í mannvirkjagerð og



Mynd 12

Viðskiptajöfnuður sem % af VLF

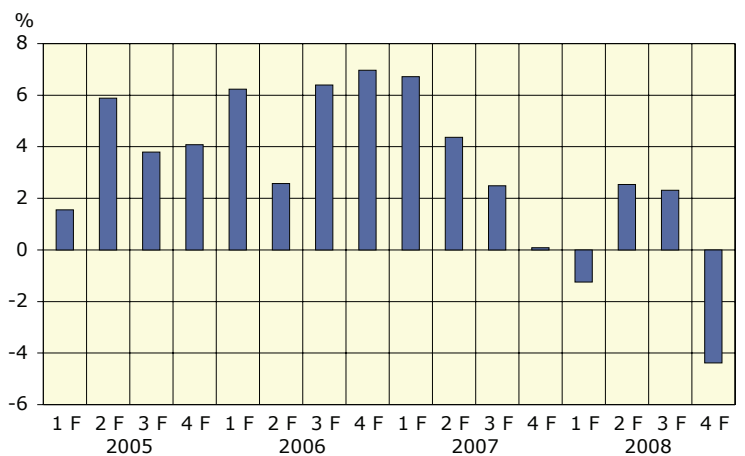
Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og eigin útreikningar.



Mynd 13

Verðmæti útflutnings vöru og þjónustu

Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands og eigin útreikningar.



Mynd 14

Ársvöxtur vinnumagns

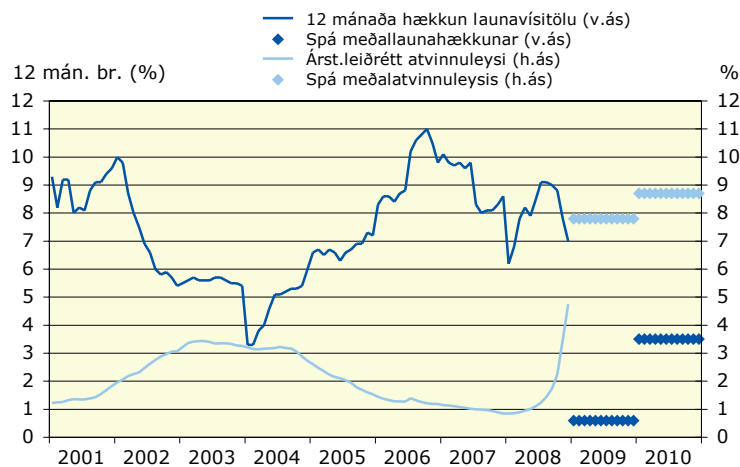
Heimild: Vinnumarkaðskannanir Hagstofu Íslands.

14.000 í almennum þjónustugreinum. Á hinn bóginn er reiknað með að störfum í opinberum þjónustugreinum muni fjölga um 4.000 og 2.000 í útflutningsgreinum. Samtals mun störfum fækka um 16.000 frá 2007 til 2009. Meðalfjöldi atvinnulausra í ár er áætlaður um 18.000. Áætlað er að meðalvinnutími minnki um 5% sem dregur nokkuð úr fjölda þeirra sem missa vinnuna alveg. Nú þegar eru 12,5% þeirra sem skráðir eru atvinnulausir með minnkað starfshlutfall. Í endurskoðaðri þjóðhagsspá er gert ráð fyrir áframhaldandi samdrætti einkaneyslu árið 2010. Því er ekki að búast við fjölgun starfa í tengdum greinum, ef frá er skilið að innlend starfsemi kemur að hluta í stað innfluttrar. Einkaneyslan mun í auknum mæli fara fram innanlands og innlend framleiðsla að hluta til koma í stað innflutnings. Þá mun ferðaþjónusta að öllum líkindum eflast og auka umsvif í greinum sem þjóna einkaneyslu. Áfram er gert ráð fyrir aukningu á samneyslu og lítilsháttar vexti í fjármunamyndun árið 2010 sem fjölgar störfum nokkuð. Miðað er við að vinnuaflið dragist saman á árinu 2010 á grundvelli þess að efnahagsframvindan í nágrannalöndunum verði ekki fyrir eins miklum skakkaföllum í niðursveiflunni og hér á landi. Því er gert ráð fyrir að atvinnulausum fækki þótt hlutfall atvinnuleysis muni hækka nokkuð á því ári.

Laun og ráðstöfunartekjur

Launasamningar nær allra launþega voru til lykta leiddir árið 2008 þegar launavísitalan hækkaði að meðaltali um 8% frá fyrra ári. Í flestum tilfellum tóku launahækkunarir mið af neikvæðum horfum í þjóðarþúskapnum. Eftir hrún bankakerfisins ber svo við að launavísitalan lækkaði í nóvember 2008 og ef að líkum lætur einnig í desember. Slíkt hefur ekki gerst áður hér á landi sérstaklega þegar verðbólga er umtalsverð. Að hluta útskýrist það af mjög breyttum launa- og atvinnuforsendum í fjármálageiranum en einnig í fyrirtækjum í atvinnugreinum sem eiga undir högg að sækja eftir hrún bankakerfisins. Samningar við stærstu stéttarfélagin á almennum markaði áttu upphaflega að framlengjast frá mars 2009 út nóvember 2010 að uppfylltum tilteknum forsendum. Aðrir sömdu síðar og yfirleitt til skamms tíma, þ.e.a.s. nær allir aðrir kjarasamningar eru lausir á vormánuðum 2009. Nú eru ASÍ og SA við samningaborðið að leita leiða til að framlengja kjarasamninginn svo hann falli ekki niður í heild. Verði samningar á almennum markaði framlengdir með gildandi ákvæði um launahækkun má búast við lítilsháttar stökki í launavísitölu í apríl 2009. Það er þó óhjákvæmilegt að ætla að þó einhverjar taxtahækkunarir verði, og þá helst á lægri launum, að þrýstingur á laun til lækkunar verði viðvarandi yfir árið 2009 en 11.000 manns eru þegar orðnir atvinnulausir og er spáð að þeir verði orðnir mun fleiri áður en botni niðursveiflunnar er náð. Reiknað er með að meðaltal launavísitölu ársins 2009 verði rétt yfir meðaltali ársins 2008. Þegar dregur úr aukningu atvinnuleysis árið 2010, vex þrýstingur á laun og lítilsháttar taxtahækkunarir og skrið gætu valdið hækkun upp 3,5%. Þó óvissan sé mikil er ekki gert ráð fyrir að kjarasamningarnir leiði til mikilla taxtahækkana. Það er jafnvel talið mögulegt að lækkun launa hjá ýmsum launagreiðendum leiði til þess að engin hækkun verði á launavísitölunni milli ára.

Ráðstöfunartekjur og kaupmáttur árið 2008 drógust umtalsvert saman, að mestu vegna verðlagshækkana umfram laun, en einnig vegna aukins at-



Mynd 15

Laun og atvinnuleysi 2001 - 2010

Heimild: Hagstofa Íslands, Vinnuálagstofnun og Fjármálaráðuneytið.

Kaupmáttur launa og ráðstöfunartekna dregst mikið saman

Tafla 5 Breyting á kaupmætti ráðstöfunartekna

Kaupmáttur ráðstöfunartekna (%)	2007	2008	2009	2010
Heild	7,7	-5,1	-13,1	-0,7
Á mann	5,3	-7,5	-13,5	-1,7

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

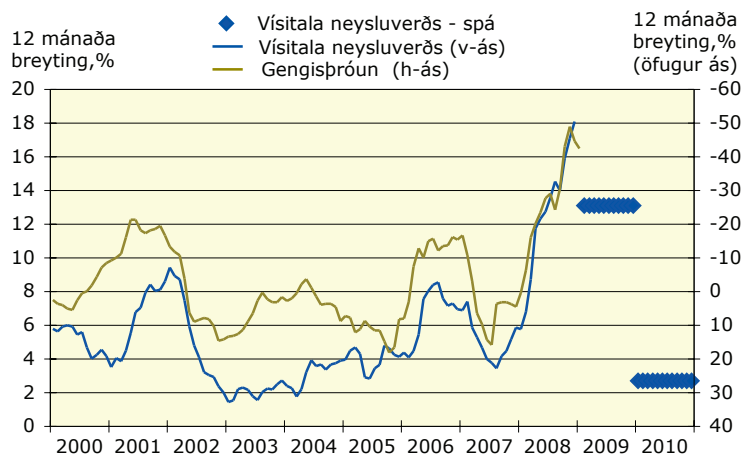
vinnuleysis og minni fjármagnstekna. Ráðstöfunartekjur árið 2009 munu lækka enn meira og að mestu leyti af sömu ástæðum, þ.e.a.s. hækkunar verðlags umfram laun og stórauðs atvinnuleysis, en á móti koma hækkun millifærslutekna (bóta). Hækkun skattleysismarkna árið 2009 vegur hjá flestum upp hækkun útsvars og tekjuskatts. Heildaráhrifin á ráðstöfunartekjur eru sem hér segir: 0,7% hjá fólki í vinnu og 2,9% hjá lífeyrisþegum. Í heild er ráðstöfunartekjuaukning vegna skattbreytinga í upphafi árs 2009 um 1%. Gangi spáin eftir um lága verðbólgu og minnkandi vöxt atvinnuleysis árið 2010 má gera ráð fyrir að samdráttur kaupmáttar ráðstöfunartekna því sem næst stöðvist það ár. Í þessu sambandi má nefna að gripið hefur verið til margháttaðra aðgerða til að bæta stöðu þeirra lægst launuðu á vinnumarkaði, m.a. með breytingum á skatta- og bótakerfinu.

Verðlag og gengi

Verðbólga var 12,4% að meðaltali árið 2008 og markaðist þróunin af verulegri gengislækkun krónunnar sem nam 44,7% yfir árið. Verðbólguhraði jókst í mars árið 2008 eftir að gengi krónunnar lækkaði umtalsvert á skömmum tíma í kjölfar ólgu á fjármálamörkuðum. Í september og október lækkaði krónan enn frekar þegar ástand á alþjóðlegum fjármálamörkuðum versnaði til muna og íslenskir bankar tóku að falla. Gríðarlegur söluþrýstingur myndaðist á gengi krónunnar, einkum af hálfu erlendra fjárfesta sem eru með eignir í verðbréfum hér á landi. Gjaldyrishöft sem tekin voru upp í nóvember í samráði við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn drógu úr frekara gengisfalli krónunnar. Verðbólguáhrif vegna gengislækkunar koma fram af fullum þunga um þessar mundir en í lok árs var tólf mánaða verðbólga orðin 18,1%. Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að gengið haldist stöðugt og taki að styrkjast þegar líður á árið 2009. Reiknað er með að verðbólga nái hámarki á fyrsta ársfjórðungi ársins en lækki hratt síðar á árinu. Vaxandi atvinnuleysi ásamt lítilli nafnlækkun launa og mikilli lækkun á alþjóðlegu hrávöruverði að undanförunu eiga þátt í hjóðnun verðbólgu á árinu. Á fjórða fjórðungi ársins 2009 er reiknað með að grunnáhrif vegna verðþróunar ársins 2008 hafi horfið úr mældri verðbólgu og að við það dragi verulega úr tólf mánaða verðbólgu. Árið 2009 er því spáð að verðbólga verði 13,1% að meðaltali en verði komin að 2,5% verðbólguviðmiði Seðlabankans seinni hluta ársins 2010. Á því ári er gert ráð fyrir nokkurri gengisstyrkingu sem dregur frekar úr verðbólguþrýstingi en því er spáð að verðbólga árið 2010 verði að meðaltali 2,7%.

Óvissuþættir sem varða þróun gengis krónunnar eru óvenju miklir í endurskoðaðri þjóðhagsspá. Mikil óvissa ríkir um stöðu þjóðarbúsins en þar við bætist óvissa um hvenær og í hve miklum mæli gjaldyrishöft verða lögð niður. Ekki er talið að gjaldyrishöftin hafi aflétt söluþrýstingi af krónunni aðeins frestað honum. Á móti er líklegt að fyrirséður viðskiptaafgangur á næstu árum muni létta þrýstinginn að einhverju leyti. Mikilvæg forsenda er að Seðlabanka Íslands takist að koma í veg fyrir öfgakenndar sveiflur í gengi krónunnar og að stöðugleiki skjóti rótum á gjaldyrismarkaðnum á árinu. Raungengi krónunnar hefur lækkað verulega síðustu mánuði sem þýðir að samkeppnisstaða íslenskra fyrirtækja hefur batnað í alþjóðlegum samanburði og spáð er að afgangur verði á erlendum viðskiptum þjóðarbúsins á komandi árum. Miðað við þá stöðu benda hagrannsóknir til að slík frávik fái ekki staðist til lengri tíma. Því er gert ráð fyrir að raungengið styrkist á ný á komandi árum með lækkun verðbólgu innanlands og styrkingu á nafngengi krónunnar. Gert er ráð fyrir að gengi krónu verði veikt yfir árið 2009 og að gengisvísitalan, miðað við þrönga viðskiptavog, hækki um 22,6% að meðaltali. Þar er að

Verðbólga nær hámarki á fyrsta ársfjórðungi 2009



Mynd 16

Verðbólga 2000-2008

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Í byrjun árs hætti Seðlabanki Íslands að uppfæra gengisvísitölu í núverandi mynd. Gengisþróun frá og með janúar miðar við gengisvísitölu með þröngri viðskiptavog en hún myndar samfellu við hina hefðbundnu gengisvísitölu og líkust henni að uppbyggingu.

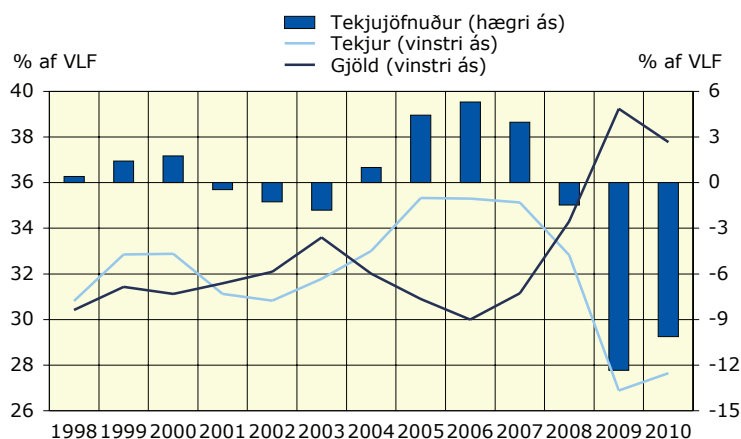
hluta til að ræða grunnáhrif frá fyrra ári. Reiknað er með að gengi krónunnar taki að styrkjast lítillega um mitt árið 2009 og að gengisvísitalan lækki því um 12,3% að meðaltali árið 2010.

Fjármál hins opinbera

Ríkissjóður

Afkoma ríkissjóðs hefur verið endurmetin fyrir árið 2008. Tekjujöfnuður ríkissjóðs verður lítið eitt neikvæðari en fyrri spá gerði ráð fyrir, eða 20,8 ma.kr. á þjóðhagsreikningagrunni, eða um 1,5% af landsframleiðslu. Frumjöfnuður ríkissjóðs (tekjuafkoma án vaxtatekna og -gjalda) er áætlaður um 17,7 ma.kr. Sem hlutfall af landsframleiðslu námu tekjur 32,8% en gjöld 34,3%. Helsta ástæða verri afkomu er samdráttur í tekjum ríkissjóðs í takt við aukinn samdrátt þjóðarútgjalda á fjórða ársfjórðungi 2008. Árið 2009 er áætlað að tekjur ríkisins nemi 408 ma.kr. en útgjöld um 596 ma.kr. Vegna mikið aukinna vaxtagjalda og minni vaxtatekna í kjölfar hruns bankanna verður afkoma ríkissjóðs neikvæð sem nemur 187 ma.kr., eða 12,3% af landsframleiðslu. Sem fyrr hefur ríkissjóður umtalsverð sveiflujafnandi áhrif árið 2009 þótt fjárlögin endurspegli 45 ma.kr. aukið aðhald umfram það sem ráðgert var í fjárlagafrumvarpi. Í aðgerðaáætlun ríkisstjórnarinnar í samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn er miðað við að halli ríkissjóðs verði takmarkaður og umsvif ríkissjóðs verði háð ársfjórðungslegu þaki á nettó lánsfjártöku. Verði tekjuafkoman betri en áætlunin segir til um mun þeim fjármunum ekki vera ráðstafað annað, en þess í stað verður dregið úr hallanum sem því nemur. Frumjöfnuður ríkissjóðs er áætlaður neikvæður um 92 ma.kr., eða 6,1% af landsframleiðslu. Í aðgerðaáætluninni er gert ráð fyrir áframhaldandi aðhaldi í ríkisfjármálum árið 2010, þegar hallinn er áætlaður nema 155 ma.kr., eða 10,1% af landsframleiðslu og að frumhallinn nemi 58 ma.kr. það ár, eða 3,8% af landsframleiðslu. Markmið áætlunarinnar er að ná fram 2-3% bata í frumjöfnuði frá árinu 2010 og að ríkissjóður skili afgangi á tekjujöfnuði árið 2012. Það mun skapa svigrúm til að hefja niðurgreiðslu skulda ríkissjóðs og lækka þær hratt sem hlutfall af landsframleiðslu árin þar á eftir. Einnig er stefnt að því að bæta umgjörð ríkisfjármála og að fjármál sveitarfélaga verði betur samræmd áformum ríkisfjármála.

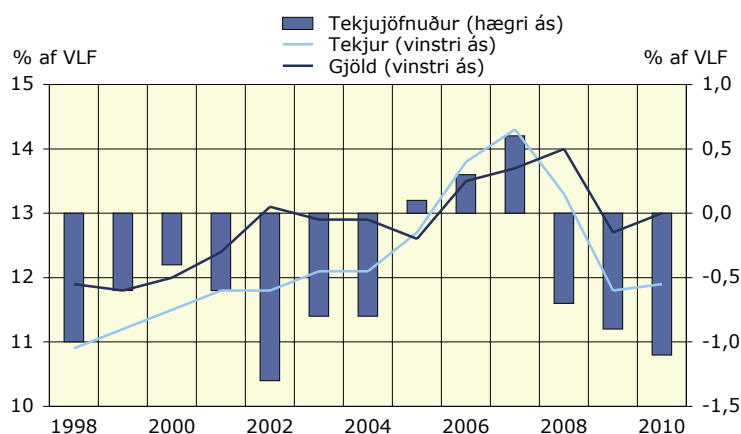
Varðandi skuldir ríkissjóðs vegna bankahrunsins þá er áformað að fjármagna 385 ma.kr. eiginfjárframlag til nýju bankanna með tryggingabréfum yfirteknum af ríkissjóði að fjárhæð 65 ma.kr. og með kaupum á tryggingabréfum af Seðlabanka Íslands að fjárhæð 320 ma.kr. Greitt verður fyrir tryggingabréfin með afhendingu á tveimur veittum lánnum til Seðlabankans sem tekin voru til styrkingar gjaldeyrisvaraförða að jafnvirði 220 ma.kr. og með skuldabréfi að fjárhæð 100 ma.kr. Skuldbindingar vegna Icesave eru á þessu stigi ekki taldar með skuldum ríkissjóðs en áætlað hefur verið að eftir að eignir úr þrotabúinu hafa verið seldar kunna 150 ma.kr. að falla á ríkissjóð. Lánsloforð til styrkingar gjaldeyrisvarasjóði eru ekki meðtalin enda óvíst á þessu stigi að hve miklu leyti þau verða nýtt.



Mynd 17

Tekjujöfnuður ríkisins

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.



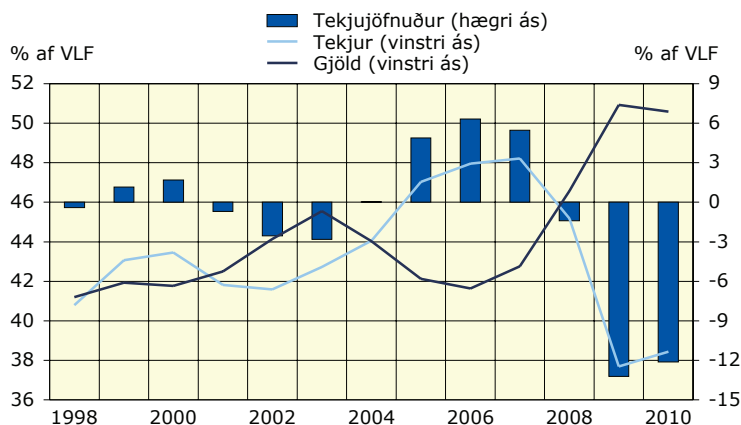
Mynd 18

Tekjujöfnuður sveitarfélaga 1998-2010

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Sveitarfélög

Í endurskoðaðri þjóðhagsspá fjármálaráðuneytisins er áætlað að hallarekstur sveitarfélaga hafi numið 9,5 ma.kr. árið 2008 í stað 1,3 ma.kr. sem gert var ráð fyrir í haustspá. Hallinn svarar til 0,7% af landsframleiðslu samanborið við 0,1% í fyrri áætlun. Helstu ástæður breytinganna er endurmat Hagstofunnar á tekjujöfnuði sveitarfélaga á öðrum ársfjórðungi til hins verra. Jafnframt urðu miklar breytingar á efnahagsþróun á fjórða ársfjórðungi síðasta árs. Gert er ráð fyrir áframhaldandi halla á árinu 2009 upp á 13,2 ma.kr., eða 0,9% af landsframleiðslu. Þrátt fyrir að mörg sveitarfélög hafi hækkað útsvarsprósentu sína og gjaldskrár um áramótin lækka tekjur sveitarfélaga milli ára. Stafar það m.a. af horfum um verulega aukið atvinnuleysi sem skilar sér í lækkun útsvars. Þá er gert ráð fyrir miklum samdrætti tekna af gatnagerðargjöldum og byggingarleyfum. Gjöldin munu einnig dragast saman en mun minna en tekjurnar. Samdráttur útgjalda stafar af minni fjárfestingu sveitarfélaganna en á móti kemur aukin vaxtabyrði af vaxandi skuldum þeirra. Á árinu 2010 er gert ráð fyrir að útgjöld vaxi hraðar en tekjur og að hallinn nemi um 16,5 ma.kr. á árinu eða 1,1% af vergri landsframleiðslu.



Mynd 19

Tekjujöfnuður hins opinbera 1998-2010

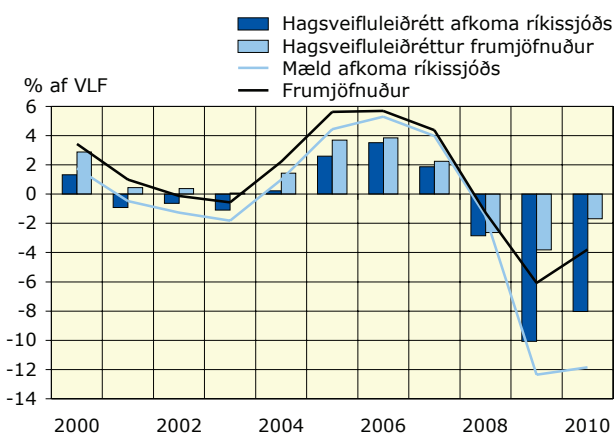
Heimild: Hagstofa Íslands og eigin spá.

Hið opinbera

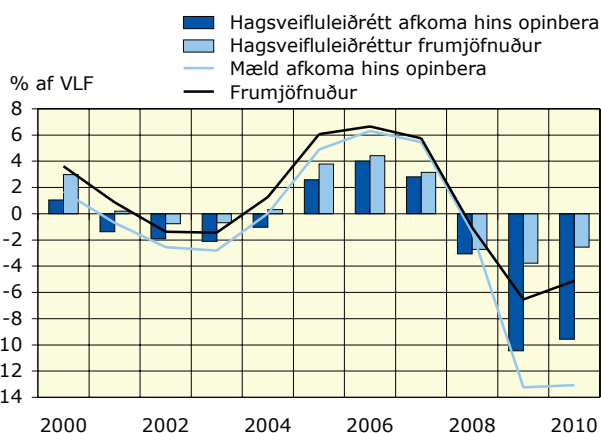
Tekjuafkoma hins opinbera verður neikvæðari en fyrri áætlanir gerðu ráð fyrir í samræmi við lakari afkomu hjá bæði ríki og sveitarfélögum. Gangi spár eftir nemur halli á rekstri hins opinbera 19,7 ma.kr. árið 2008, eða sem nemur 1,4% af landsframleiðslu. Afkoman 2009 verður einnig mun verri en fyrri spá gerði ráð fyrir í ljósi afkomuþróunar ríkis og sveitarfélaga. Í endurskoðaðri áætlun er gert ráð fyrir að hallinn nemi 201 ma.kr., eða 13,2% af landsframleiðslu. Gert er ráð fyrir afkomubata árið 2010 og verður hallinn um 185 ma.kr., eða 12,1% af landsframleiðslu. Frumjöfnuður hins opinbera er áætlaður að verði neikvæður sem nemur 99,3 ma.kr. árið 2009 og 78,1 ma.kr. 2010. Sem hlutfall af landsframleiðslu nemur hallinn 6,5% 2009 og 5,1% 2010.

Bati á sveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2010

Afkoma ríkissjóðs



Afkoma hins opinbera



Hagsveifluleiðrétt afkoma

Samkvæmt endurskoðaðri áætlun fyrir árið 2008 er hagsveifluleiðrétt afkoma ríkissjóðs neikvæð sem nemur 2,8% af landsframleiðslu. Árið 2009 verður framleiðslulaki í hagkerfinu sem nemur 5,3% og 2010 er gert ráð fyrir 6,3% slaka.

Mynd 20

Hagsveifluleiðrétt afkoma ríkissjóðs og hins opinbera 2000-2010

Heimild: Hagstofa Íslands og fjármálaráðuneytið.

Kerfislægur halli verður til staðar bæði árin sem nemur 10,1% og 8,0%. Sveifluleiðrétt afkoma hins opinbera í heild er áætluð neikvæð um 3,1% 2008. Árið 2009 er gert ráð fyrir að hallinn nái hámarki í 10,5% og batni 2010 þegar hallinn nemur 9,6%. Í aðgerðaáætlun ríkisstjórnarinnar í samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn er gert ráð fyrir að sveifluleiðréttur frumjöfnuður ríkissjóðs batni sem nemur 2-3% af landsframleiðslu á ári frá árinu 2010, en mynd 20 sýnir sveifluleiðréttan frumjöfnuð. Gert er ráð fyrir að sveifluleiðréttur frumhalli nemi 2,6% af landsframleiðslu 2008 en versni 2009 og verði 3,8% af landsframleiðslu og þá verði botninum jafnframt náð. Bati verður á sveifluleiðréttum frumhalla 2010, og mun hann nema 1,7% af landsframleiðslu og batnar hann því um 2,1% milli ára. Gangi ofangreind þróun eftir nást markmið aðgerðaáætlunarinnar fyrir árin 2009 og 2010.

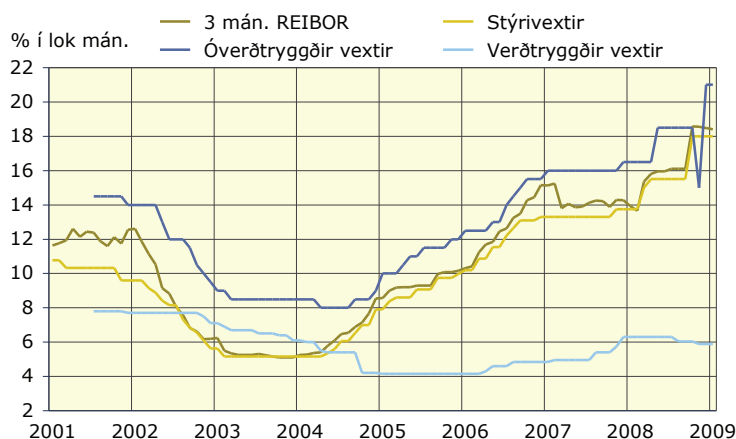
Peningamál

Stýrivextir Seðlabanka Íslands eru nú 18% og hafa þeir hækkad samfelld frá apríl 2004, þegar þeir voru 5,2%, ef undan er skilin 3,5% stiga lækkun í október síðastliðnum úr 15,5% í 12% sem stóð í nokkra daga áður en bankinn hækkadi vexti aftur um 6%. Þrátt fyrir mikið aðhald í peningamálum á undanförunum árum hefur framleiðsluspenna í hagkerfinu og verðbólga verið mikil og þrálát. Hátt stýrivaxtastig jók á framboð af erlendu lánsfé í hagkerfinu og styrkti gengi krónunnar. Heimili og fyrirtæki sáu sér hag í að taka lán í erlendri mynt á hagstæðari vöxtum en í boði voru í íslenskum krónum. Sú þróun hafði þau áhrif að peningastefna Seðlabankans náði ekki að stemma stigu við háu eftirspurnarstigi og innra og ytra ójafnvægi þjóðarbúsins jókst.

Nú þegar lokast hefur á aðgengi að erlendu lánsfé hefur virkni stýrivaxta á innlenda eftirspurn aukist. Þó er ljóst að núverandi stýrivaxtastig rétt nær að endurspeglar mikla verðbólgu um þessar mundir, en hún mældist 18,1% í desember 2008. Auk þess er háum vöxtum ætlað að draga úr útflæði fjármagns og fyrirbyggja frekari lækkun á gengi krónunnar með tilheyrandi aukningu í verðbólgu. Í þjóðhagsspa er reiknað með að skilyrði fyrir lækkun stýrivaxta fari að myndast á fyrri hluta ársins, með auknum stöðugleika í gengi krónunnar og minnkandi verðbólgu. Reiknað er með óbreyttum stýrivöxtum fram á annan fjórðung ársins en að þeir verði lækkaðir nokkuð hratt eftir það. Áætlað er að þeir verði 13,1% að meðaltali yfir árið og um 7% í árslok. Á næsta ári er því spáð að stýrivextir verði komnir á nokkuð lágt stig, eða 4,8% og grundvallast sú spá á því að verðbólga verði 2,7% að jafnaði yfir árið auk þess sem framleiðslulaki í hagkerfinu verði verulegur. Óvissan í þessari spá er mikil og snýr hún helst að því hver þróun gengis krónunnar verður þegar hömlum á fjármagnsflutninga verður aflétt og með hvaða hætti það fer fram. Þá er óvissa tengd breytingum í afstöðu stjórnmalaflokka til umsóknar um ESB aðild en þau mál gætu haft áhrif á trúverðugleika peningastefnunnar og fyrirkomulag gengismála.

Innlendur fjármálamarkaður

Á undanförunum árum hefur innlendur fjármálamarkaður orðið samofnari hinum alþjóðlega fjármálamarkaði. Erlendir aðilar hófu að taka stöður í íslenskum verðbréfum og innlendir aðilar sóttu lánsfé út fyrir landsteina. Þá jókst starfsemi íslenskra fyrirtækja á erlendri grundu verulega. Þessi þróun varð til þess að innlent fjármálalíf varð í auknum mæli háð tiltrú erlendra aðila á íslenskt efnahags- og fjármálalíf. Hin alþjóðlega fjármálakreppa, sem hófst árið 2007 og ágerðist árið 2008, keyrði um þverbak þegar fjárfestingarbankinn Lehman Brothers varð gjaldþrota. Í kjölfar þess var skorið á lánalínur til íslenskra



Mynd 21

Vaxtaþróun 2001-2009

Heimild: Seðlabanki Íslands

Stýrivextir munu lækka á þessu ári

Áfall á fjármálamarkaði

banka sem hrinti af stað röð atvika og greiðsluþrot íslensku viðskiptabankanna varð staðreynd. Orsakir bankahrunsins eru margþættar en líklega vegur þyngst að bankarnir uxu ofurhratt á hinum sameiginlega evrópska markaði án viðunandi þrautarvarna í erlendum gjaldmiðli. Sú staða leiddi til þess að bankarnir stóðust ekki þá áraun að fjármögnunarleiðir þeirra lokuðust í langvinnri alþjóðlegri fjármálakreppu.

Í kjölfar falls viðskiptabankanna snerist þróun undanfarinna ára, sem einkenndist af miklum útlánavexti til heimila og fyrirtækja, snarlega við. Gögn um þróun útlána ná einungis fram til loka september 2008 og því ekki hægt að meta umfang áhrifa falls bankanna í október á þá þróun. Þá voru þegar komnar fram vísbendingar um að tekið væri að hægja á útlánaaukningunni, en strax á fyrri hluta síðasta árs hafði aðgengi íslenskra banka að erlendu lánsfé takmarkast verulega. Það dró úr framboði erlendra lána til heimila og fyrirtækja sem í auknum mæli stóðu frammi fyrir mun hærra innlendu vaxtastigi.



Fall bankanna hafði mikil áhrif á eignastöðu aðila á fjármálamarkaði. Auk þess að vega þungt í Úrvalsvísitölunni voru þeir mikilvægur hluti í eignasöfnum annarra skráðra félaga á íslenskum markaði. Þetta sést best á þróun Úrvalsvísitölnnar sem lækkaði um 89,9% á síðasta ári, en auk þess sem virði bankanna varð að engu hefur verðmat annarra félaga einnig lækkað mikið.

Mynd 22

Úrvalsvísitalan OMXI15 frá 1993-2009

Heimild: www.m5.is.

Fyrstu dagana eftir hrun bankanna varð mikið rót á markaði og eftirspurn eftir ríkistryggðum skuldabréfum jókst mikið. Fyrst í stað lækkaði ávöxtunarkrafa verðtryggðu bréfanna mikið sem er til marks um bæði auknar verðbólguvæntingar vegna mikillar veikingar krónunnar og flóttu fjárfesta í öruggari verðbréf. Í kjölfarið urðu síðan miklar sveiflur á ávöxtunarkröfunni. Frá því að öldur lægðu hefur ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa lækkað frá síðasta ári. Má að miklu leyti rekja það til að verðbólgan hefur hækkað umfram stýrivexti auk þess sem áhættufælni á markaði ýtir undir lága ávöxtunarkröfu. Miklar sveiflur urðu einnig á ávöxtunarkröfu óverðtryggðra bréfa. Eftir að Seðlabankinn hækkaði stýrivexti í 18% hækkaði ávöxtunarkrafan en nýverið lækkaði hún umtalsvert aftur. Er það til marks um mikla eftirspurn eftir öruggum fjárfestingarkostum og áhættufælni á innlendum fjármálamarkaði ásamt því að væntingar um stýrivaxtalækkun skila sér inn í ávöxtunarkröfu bréfanna.

Mikil óvissa um styrk fjármálakerfisins

Einn mikilvægasti þátturinn í endurskoðaðri þjóhagssþá er forsenda um það hversu burðugt innlent fjármálakerfi er líklegt til að verða á komandi misserum. Til skemmri tíma er gert ráð fyrir að kerfið standi á tiltölulega veikum fótum en það styrkist þegar frá líður. Óvissan um styrk fjármálakerfisins er mikil og er líklegt til að vara þar til endanlegir efnahagsreikningar nýju bankanna liggja fyrir og samkomulag hefur náðst um skuldbindingar vegna hruns bankakerfisins. Kerfið stendur frammi fyrir því að útlánatöp aukist með neikvæðum áhrifum á efnahagsreikninga og útlánagetu. Á móti verður útlánastarfsemi bankanna að mestu miðuð við innlenda starfsemi. Þá setur ríkið mikla fjármuni inn í bankana og mun verða bakhjarl þeirra. Búist er við aðgengi bankanna að erlendu lánsfé verði takmarkað um sinn. Af þeim sökum er búist við að á komandi ársfjórðungum muni einhverra ruðningsáhrifa gæta af mikilli lánsfjárbörð opinberra aðila á innlendum fjármagnsmarkaði.

Viðaukatafla 1: Þjóðhagsyfirlit 2007-2010

	Milljarðar króna á verðlagi hvers árs				Magnbreyting frá fyrra ári (%) ¹			
	Brb.	Spá			Brb.	Spá		
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
1. Einkaneysla	749,0	793,8	692,3	706,3	4,3	- 7,1	- 24,1	- 1,4
2. Samneysla	316,8	355,1	363,9	365,3	4,2	3,5	1,6	1,6
Ríkissjóður og almannatryggingar	204,9	209,4	227,2	247,0	3,9	3,1	2,0	1,6
Sveitarfélög	109,5	126,3	136,8	148,2	4,6	4,2	1,0	1,7
3. Fjármunamyndun	356,9	331,2	228,3	239,3	- 13,7	- 23,2	- 34,5	7,8
Atvinnuvegafjárfesting	211,6	196,6	150,4	160,9	- 26,0	- 25,6	- 27,0	11,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	90,6	68,7	29,7	28,5	13,2	- 33,8	- 61,6	- 6,7
Fjárfesting hins opinbera	54,7	66,0	48,2	49,9	19,2	3,4	- 32,1	3,0
4. Neysla og fjárfesting alls	1 422,7	1 480,1	1 284,4	1 310,9	- 0,9	- 9,1	- 20,4	1,1
5. Birgðabreytingar ²	6,6	10,8	1,4	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
6. Þjóðarútgjöld, alls	1 429,4	1 491,0	1 285,8	1 310,9	- 1,4	- 8,8	- 20,6	1,0
7. Útflutningur vöru og þjónustu	451,7	650,6	761,6	730,2	18,1	8,6	5,2	4,2
8. Innflutningur vöru og þjónustu	587,9	727,6	529,5	513,4	- 1,4	- 14,5	- 22,9	8,4
9. Verg landsframleiðsla	1 293,2	1 414,0	1 518,0	1 527,6	4,9	- 0,1	- 9,6	0,0
10. Jöfnuður þáttatekna	- 59,8	- 232,5	- 136,2	- 127,3	.	.	.	.
11. Rekstrarframlög	- 3,7	- 3,8	- 3,3	- 3,3	.	.	.	.
12. Viðskiptajöfnuður (7.-8.+10.+11.)	- 199,8	- 313,3	92,6	86,1	.	.	.	.
13. Vergar þjóðartekjur (9.+10.)	1 229,6	1 177,7	1 378,5	1 397,0	7,8	-12,8	- 1,4	0,7
14. Viðskiptakjaraáhrif ³	.	.	.	.	0,2	...	...	...
15. Vergar þjóðartekjur með viðskiptakjaraáhrifum	.	.	.	.	8,0	...	...	...
16. Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	.	.	.	.	- 15,4	...	6,1	5,6

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.

Viðaukatala 2: Utanríkisviðskipti 2007-2010

	Milljarðar króna á verðlagi hvers árs				Magnbreyting frá fyrra ári (%) ¹			
	Brb.		Spá		Brb.		Spá	
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Útflutningsframleiðsla								
Sjávarafurðir	127,6	171,6	211,1	189,5	-4,0	-1,5	4,7	2,0
Stóriðja	88,2	192,9	189,1	183,7	43,2	74,5	9,1	2,0
Annað	42,4	73,4	108,3	112,1	7,4	24,1	8,5	10,0
Samtals	258,3	437,9	508,5	485,3	11,2	27,2	7,3	3,4
Útflutt skip og flugvélar	47,7	29,2	35,8	31,4	190,0	-54,0	-	-
Breyting útflutningsvörubirgða	6,6	-	-	-	.	.	.	.
Vöruútflutningur alls	306,0	467,1	544,3	516,7	22,3	11,9	6,8	3,2
Vöruinnflutningur alls	394,0	471,9	330,6	321,1	-4,7	-15,8	-25,7	8,5
Almennur vöruinnflutningur	230,1	268,0	141,5	123,1	9,7	-10,2	-43,7	6,8
þ.a. olía	35,1	58,1	43,7	39,2	4,2	-5,8	-4,0	2,0
þ.a. annað	194,9	209,9	97,8	83,9	10,8	-11,0	-51,2	8,6
Sérstakur vöruinnflutningur	163,9	203,9	189,1	198,0	-17,1	-23,7	4,0	10,0
Vöruskiptajöfnuður	-88,0	-4,8	213,7	195,6	.	.	.	.
Þjónustutekjur (án þáttatekna)	145,7	183,5	217,3	213,5	10,2	2,2	2,1	6,5
Þjónustugjöld (án þáttatekna)	194,0	255,7	198,9	192,2	5,7	-12,3	-17,9	7,8
Þjónustujöfnuður (án þáttatekna)	-48,2	-72,2	18,4	21,3	.	.	.	.
Jöfnuður þáttatekna	-59,8	-232,5	-136,2	-127,3	.	.	.	.
Rekstrarframlög²	-3,7	-4,0	-3,3	-3,3	.	.	.	.
Viðskiptajöfnuður	-199,7	-313,5	92,6	86,3	.	.	.	.

Skýringar:

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

Viðaukatala 3: Þróun þjóðhagsspár fjármálaráðuneytisins fyrir 2007–2010

	Spá fyrir árið 2008				Spá fyrir árið 2009				Spá fyrir árið 2010									
	okt. 2006	jan. 2007	apríl 2007	júní 2007	okt. 2007	jan. 2008	apríl 2008	okt. 2008	jan. 2009	apríl 2009	okt. 2009	jan. 2010						
Magnbreytingar (%)																		
Einkaneysla	0,3	0,3	-0,3	-1,2	-0,9	0,4	-1,1	-2,8	-7,1	0,5	-1,8	-3,5	-6,0	-4,7	-24,1	3,2	1,1	-1,4
Samneysla	2,4	2,4	2,5	2,1	2,0	2,4	2,9	4,0	3,5	2,4	2,5	2,5	2,5	3,8	1,6	2,7	2,9	1,6
Fjármunamyndun	-22,4	-19,1	-14,0	-16,5	-19,8	-14,9	-10,5	-12,8	-23,2	-3,3	4,6	-7,3	-2,2	-3,0	-34,5	-4,6	-0,6	7,8
Þjóðarútgjöld alls	-4,4	-3,8	-2,8	-4,0	-4,8	-3,1	-2,3	-3,1	-8,8	0,2	0,4	-3,1	-3,3	-2,5	-20,6	1,3	1,1	1,0
Útflutningur alls	11,6	13,1	11,7	10,9	9,2	9,2	6,6	11,2	8,6	3,8	3,9	5,0	5,2	0,5	5,2	3,0	3,0	4,2
Innflutningur alls	-6,1	-5,4	-3,7	-5,3	-7,0	-3,2	-3,4	-5,9	-14,5	-0,9	-0,5	-3,8	-1,8	-1,6	-22,9	3,7	2,8	8,4
Verg landsframleiðsla (VLF)	2,6	3,1	2,9	2,0	1,2	1,4	0,5	1,7	-0,1	2,1	2,1	0,4	-0,7	-1,6	-9,6	0,8	1,1	0,0
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	-3,8	-7,0	-9,9	-10,2	-8,8	-9,6	-13,4	-16,8	-22,2	-8,0	-7,6	-6,8	-7,9	-8,2	6,1	-7,0	-6,0	5,6
Tekjufjöfnuður hins opinbera (% af VLF)	-0,9	-1,5	-2,2	-1,1	0,6	1,9	2,9	-0,2	-1,4	-2,4	-0,8	-0,8	-1,1	-4,7	-13,2	-1,6	-3,7	-12,1
Tekju- og verðlagsbreytingar (%)																		
Ráðstöfunartekjur á mann	4,3	4,3	4,6	3,7	4,3	6,7	8,6	6,0	4,0	4,1	3,9	2,6	6,1	4,2	-2,3	5,1	5,1	2,4
Laun ¹	3,5	4,0	4,0	4,3	5,5	5,8	6,8	9,0	8,0	4,0	3,8	3,8	4,8	6,0	0,6	4,6	4,6	3,5
Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann	1,8	2,0	2,0	0,8	1,0	2,3	0,3	-4,9	-7,5	1,5	1,1	-0,1	2,1	-1,4	-13,7	2,5	2,2	-0,3
Verðbólga m.v. vísitöluneysluverðs	2,5	2,3	2,5	2,9	3,3	4,3	8,3	11,5	12,4	2,6	2,8	2,7	3,9	5,7	13,1	2,5	2,8	2,7
Gengisvísitala (stig)	127,8	130,0	127,1	124,5	119,2	121,3	135,0	149,0	165,8	127,5	124,4	126,9	130,9	144,5	203,2	129,8	135,4	178,2
Atvinnuleysi (% af mannafla)	3,1	3,3	3,2	3,9	2,9	1,9	1,9	1,2	1,7	4,5	3,6	3,6	3,8	2,7	7,8	3,5	3,8	8,6

1. Laun á almennum vinnumarkaði frá apríl 2006.