



Alþýðusamband Íslands

Horfur í efnahagsmálum 2012-2015

Hagdeild ASÍ
október 2012



Efnisyfirlit

ÞAÐ BIRTIR TIL Í EFNAHAGSLÍFINU	3
HAGSPÁ FYRIR ÁRIN 2012-2015	4
ROFAR TIL HJÁ HEIMILUNUM	5
BATNANDI STAÐA HINS OPINBERA	6
STAÐA RÍKISSJÓÐS BATNAR	7
HALLI SVEITARFÉLAGANA MINNKAR	8
VIÐSNÚNINGUR Í FJÁRFESTINGUM	8
VONIR UM STÓRAR FJÁRFESTINGAR GLÆÐAST	9
FASTEIGNAMARKAÐUR VAKNAR TIL LÍFSINS	10
OPINBERAR FJÁRFESTINGAR AUKAST Á NÝ	10
VIÐSNÚNINGUR Í VIÐSKIPTUM VIÐ ÚTLÖND	11
ÁFRAMHALDANDI VÖXTUR INNFLUTNINGS	12
ÚTFLUTNINGUR EYKST	13
ATVINNULEYSI MINNKAR EN STÖRFUM FJÖLGAR HÆGT	13
KRÓNAN ÁFRAM VEIK	14
DREGUR ÚR VERÐBÓLGU	15
HÆTTA Á STÝRIVAXTAHÆKKUN	15
ERFIÐLEIKAR Í HEIMSBÚSKAPNUM	16
EFNAHAGSLEG ÁHRIF FRAMKVÆMDA – TVÖ FRÁVIKADÆMI	17





Það birtir til í efnahagslífinu

Samkvæmt nýrri hagspá hagdeildar ASÍ er að birta til í íslensku efnahagslífi. Hagvöxtur er að glæðast, fjárfestingar að taka við sér, kaupmáttur að aukast og atvinnuleysi að minnka þó það verði áfram mikið. Hagur heimilanna vænkast því og fjárhagsstaða ríkis og sveitarfélaga batnar. Óstöðugleiki verður þó áfram til staðar með veikni gengi og mikilli verðbólgu.

Efnahagsbatinn er brothættur og það eru blikur á lofti. Í efnahagslegum skilningi erum við ekkert eyland. Umheimurinn glímir við þrálátan efnahagsvanda sem ekki sér fyrir endann á. Þróist efnahagsmál erlendis á verri veg en spáð hefur verið mun það bitna enn frekar á okkur. Þá eru stór fjárfestingaráform s.s. bygging álvers í Helguvík ekki í hendi þó að líkur á þeim hafi aukist og því reiknað með þeim í hagspánni. Samkvæmt frávikaðæmum sem birt eru með hagspánni þá mun draga verulega úr hagvexti ef ekki verður ráðist í byggingu álversins og verði frekari tafir á byggingu nýs spítala hefur það einnig áhrif á spána. Uppsafnaður hagvöxtur árána 2013–2015 mun minnka um 2,7% og heildarverðmætasköpun okkar verða um 100 milljörðum minni fram til ársins 2015 gangi fjárfestingaráformin ekki eftir. Þetta mun hafa bein áhrif á kjör launafólks auk þess sem hægar mun draga atvinnuleysi og hættan á að langtímaatvinnuleysi festist í sessi eykst.

Mikið starf hefur verið unnið á liðnum árum í að koma skikki á fjármál hins opinbera. Búið er að setja sveitarfélögum fjármálaþingur sem tryggja eiga að fjárhagur þeirra verði sjálfbær til framtíðar og búið er að lyfta Grettistaki í ná niður halla ríkissjóðs. Mikilvægt er að ekki verði slakað á í því verki að ná jöfnuði í fjármálum ríkis og sveitarfélaga. Vaxtagreiðslur eru næst stærsti útgjaldaliður fjárlaganna. Ekki verður við það unað að óbærileg vaxtabyrgði ógni velferð í landinu. Kosið verður til þings á næsta ári og til sveitastjórna árið 2014. Þá mun reyna á stjórnmalamenn og mikilvægt að þeir standist þær freistingar að kaupa sér skammtíamavinsældir með óábyrgum kosningaloforðum.

Þó við siglum nú lygnari sjó í efnahagslegu tilliti er enn margt ógert og því mikilvægt að halda áfram með uppbyggingarstarfið eftir hrúnið. Við þurfum að auka fjárfestingar og leggja þannig áherslu á aukna verðmætasköpun og aukinn útflutning. Þá glímum við enn við þrálátan óstöðugleika og háa verðbólgu sem rekja má til gjaldmiðilsins. Gjalddeyrishöft eru enn til staðar og litlar líkur á að þau verði afnumin í bráð. Til skemmri tíma er nauðsynlegt að draga úr gengissveiflum og styrkja gengi krónunnar og koma þannig í veg fyrir að há verðbólga hamli því að hagur heimilanna batni og tryggja jafnframt jafnvægi milli innlendra atvinnugreina. Í því sambandi er mikilvægt að kanna möguleikann á því að festa gengi krónunnar. Til lengri tíma verðum við að taka upp traustan gjaldmiðil.

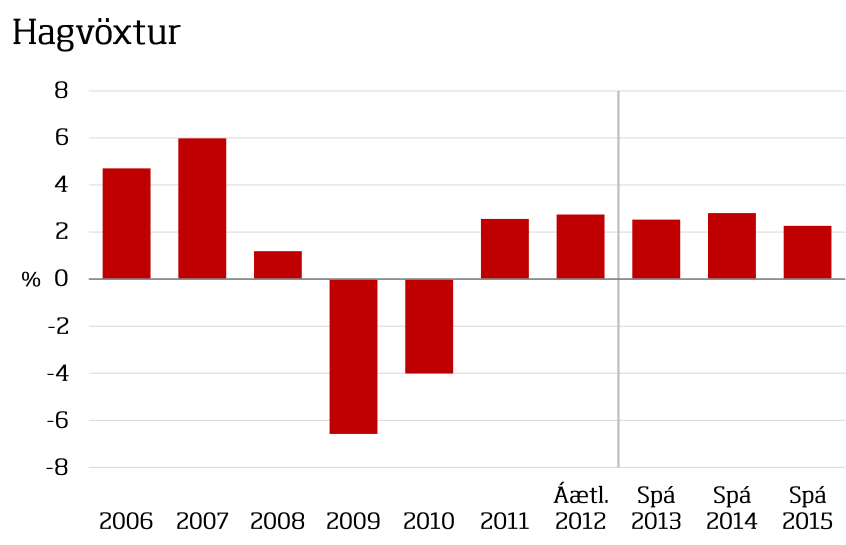
Ef við tökumst á við þessi erfiðu og mikilvægu mál af einurð og festu mun það leggja grunninn að lífskjarasókn sem í senn bætir hag heimilanna og tryggir okkur tækifæri í fremstu röð. Tækifæri sem byggja á nýsköpun og frumkvöðlastarfi sem skilar sér í spennandi atvinnutækifærum og hagvexti til framtíðar. Takist það ekki er hér raunveruleg hættan á stöðnun.



Hagspá fyrir árin 2012-2015

Hagvöxtur er að glæðast og fjárfestingar taka við sér. Atvinnuástand fer hægt batnandi og kaupmáttur eykst á ný, gangi spá hagdeildar eftir. Með batnandi efnahagástandi vænkast hagur heimilanna þó staða margra þeirra verði áfram erfið. Tekjur ríkis og sveitarfélaga aukast og þörf fyrir mikinn niðurskurð hjá opinberum aðilum minnkar. Gengi krónunnar verður áfram veikt og verðbólga mikil á fyrrihluta spátímans. Nokkur hagvöxtur verður á árunum 2012 til 2015, 2,7% í ár og 2,5% á næsta ári, 2,8% 2014 og 2,3% 2015. Einkaneysla mun vaxa í kjölfar aukinna væntinga og vaxandi kaupmáttar en áhrif af sérstakri vaxtaniðurgreiðlu og úttekt séreignarsparnaðar

hverfa. Vöxtur einkaneyslu verður 2,6% á þessu ári og 1,9% á því næsta. Samneysla mun aukast lítillega á næstu misserum en vöxturinn verður meiri þegar líður á spátímann og fjármál hins opinbera þróast í átt að sjálfbærni. Fjárfesting mun aukast á spátímanum.



Mest áhrif á hagvöxt hafa stórar framkvæmdir en gert er ráð fyrir að framkvæmdir við álver í Helguvík komist á skrið á næsta ári og einnig að ráðist verði í gerð Vaðlaheiðaganga, fangelsi á Hólmsheiði og byggingu nýs spítala. Áframhaldandi vöxtur verður á útflutningi á komandi árum þó vöxturinn verði minni en í ár. Vöxtur innflutnings verður meiri en vöxtur útflutnings vegna aukinna fjárfestinga og aukinnar eftirspurnar heimilanna eftir varanlegum neysluvörum s.s. bílum og heimilistækjum.

Gengi krónunnar verður áfram veikt, en ef fjárfestingaáform ganga eftir ættu að skapast skilyrði fyrir styrkingu krónunnar. Mikilvægt er að gengið haldist stöðugt til að hemja verðbólguvæntingar og skapa bjartari horfur um verðlagsþróun. Við spáum að verðbólga verði 5,3% að meðaltali á þessu ári og fari svo minnkandi, verði 4,5% á næsta ári, 3,8% árið 2014 og 2,6% í lok spátímans.

Dregið hefur úr atvinnuleysi að undanfögnu. Störfum hefur þó ekki fjölgað mikið. Gert er ráð fyrir að það dragi heldur úr atvinnuleysi á spátímanum en að það verði þó áfram mikið. Atvinnuleysi verður að meðaltali um 5,8% á þessu ári en verður komið niður í 3,8% í lok spátímans. Efnahagsbatinn og aukinn kaupmáttur ættu hins vegar að sporna gegn fjölgun utan vinnumarkaðar og aukin vöxtur í hagkerfinu ætti að skapa ný störf og koma meira jafnvægi á vinnumarkaðinn.

Spáin er háð nokkurri óvissu um þróun efnahagsmála í heiminum, hvort ráðist verði í stórar fjárfestingar, hvernig viðskiptakjör útflutningsvara þróast sem og gengi



krónunnar. Hætta er því á að ef horfurnar í heimsbúskapnum versna, minnki hagvöxtur á heimvísu sem hefur mikil áhrif á viðskiptakjör okkar, hrávöruverð og möguleika til fjárfestinga.

YFIRLIT YFIR SPÁ HAGDEILDAR ASÍ

Hlutfallsleg breyting	Í ma.kr. 2011	Áætlun 2012	Spá 2013	Spá 2014	Spá 2015
Einkaneysla	844,6	2,6	1,9	2,0	2,0
Samneysla	411,2	0,2	0,5	1,0	2,0
Fjármunamyndun	227,0	3,4	22,1	12,4	7,1
þar af atvinnuvegir	152,9	5,4	21,9	11,4	4,3
þar af húsnæði	399,6	12,4	19,0	11,0	20,8
þar af hið opinbera	46,3	-16,3	24,5	20,3	3,6
Þjóðarútgjöld	1.487,5	2,5	3,8	3,6	3,0
Útflutningur	964,7	5,0	1,6	1,7	2,9
Innflutningur	825,8	4,9	3,9	3,3	4,4
Landsframleiðsla	1.626,3	2,7	2,5	2,8	2,3
Verðbólga ¹	4,0	5,3	4,5	3,8	2,6
Atvinnuleysi ²	7,4	5,8	4,9	4,3	3,8
Gengisvísitala ³	217	218	214	210	207
Viðskiptajöfnuður ⁴	-1,1	1,0	2,0	1,2	0,6

¹ Breyting milli ársmeðaltala, neysluverðsvísitala

² Hlutfall af áætluðum mannafla

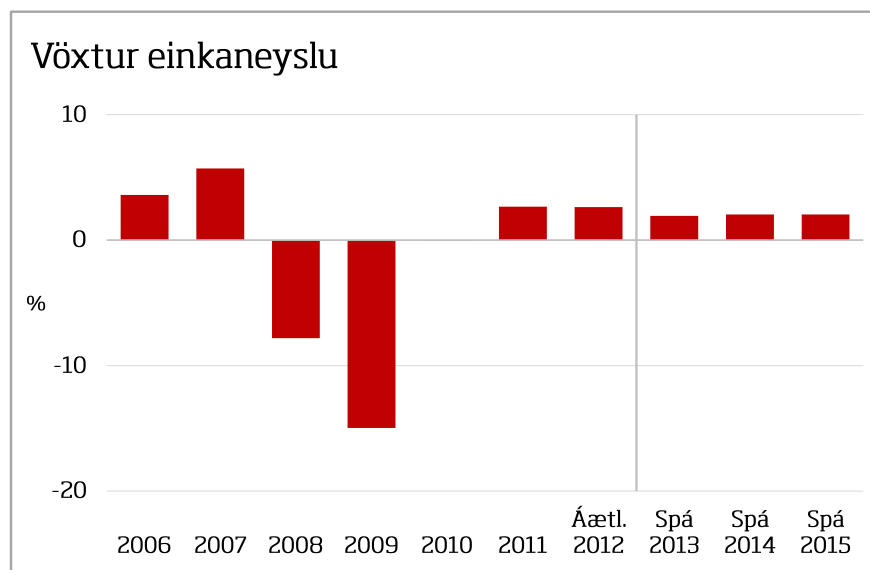
³ Ársmeðaltal

⁴ Hlutfall af landsframleiðslu án innlánsstofnana í slitameðferð

Rofar til hjá heimilunum

Staða heimilanna fer nú batnandi eftir þrengingar undangenginna ára. Gera má ráð fyrir að hagur þeirra haldi áfram að vænkast á næstu misserum þótt staðan verði víða þröng.

Ágætur hagvöxtur var á síðasta ári en hann mátti meðal annars rekja til vaxtar í einkaneyslu. Á síðasta ári jókst einkaneysla um 2,7%, en aukinn kaupmáttur launa samhliða sérstakri vaxtaniðurgreiðslu og heimildum til úttektar séreignasparnaðar studdu meðal annars





við vöxt einkaneyslunnar. Kaupmáttur ráðstöfunartekna heimila jókst í fyrra í fyrsta skipti

eftir hrun og jókst hann um 5,1%. Skýrist aukin kaupmáttur ráðstöfnunartekna m.a. af launahækkunum, útgreiðslu séreignarlífeyrissparnaðar og lægri vaxtagreiðslum af lánnum.

Staða heimilanna verður þó áfram þung og ljóst er að nokkurn tíma mun taka að endurheimta þau lífskjör sem töpuðust í hruninu. Hagur heimilanna hefur þó lagast, atvinnuleysi minnkað, kaupmáttur aukist og birt hefur yfir væntingum neytenda. Batinn kann þó að verða hægur og ljóst að efnahagshrunið skilur eftir ýmis mál sem ekki sér fyrir endann á s.s. aukið langtímaatvinnuleysi og miklar skuldir heimila og hins opinbera.

Á síðasta ári jókst kortavelta um 3,4% frá árinu á undan en á þessu ári hefur vöxturinn verið öllu minni eða 1,2% að raunvirði á fyrstu átta mánuðum ársins miðað við sama tímabil í fyrra. Tölur yfir kortaveltu og veltu raðgreiðslusamninga segja að vissu leyti aðra sögu en innflutningstölur, þar sem greina má aukin innflutning á dýrari heimilistækjum og varanlegum neysluvörum. Vera má að uppsöfnuð eftirspurn sé eftir varanlegum neysluvörum í kjölfar hrunsins og getur verið að ákveðin endurnýjunarþörf eigi eftir að gera vart við sig. Þetta á sérstaklega við í bílasölu sem kemur ekki fram í kortaveltunni. Bæði tölur um innflutning og fjölda nýskráðra bíla gefa til kynna að sala nýrra bíla sé að taka við sér, en í lok september höfðu 6.371 bílar selst á árinu miðað við 5.947 nýskráða bíla á öllu síðasta ári.

Umsóknarfrestur til úttektar séreignasparnaðar rann út í lok september og því munu áhrif af úttekt séreignasparnaðar hverfa þegar líður á næsta ár. Þá greiddi ríkissjóður ríflega 6 milljarða til heimilanna í formi sérstakrar tímabundinnar vaxtaniðurgreiðslu í ár sem ekki er gert ráð fyrir að framhald verði á.

Sýnilegri efnahagsbati samhliða bjartari væntingum neytenda og auknum kaupmætti launa mun tryggja áframhaldandi vöxt einkaneyslunnar. Hagdeild ASÍ spáir 2,6% vexti á einkaneyslu, á þessu ári en að vöxturinn komi til með að verða öllu minni á næsta ári eða 1,9% og 2% árin 2014 og 2015.

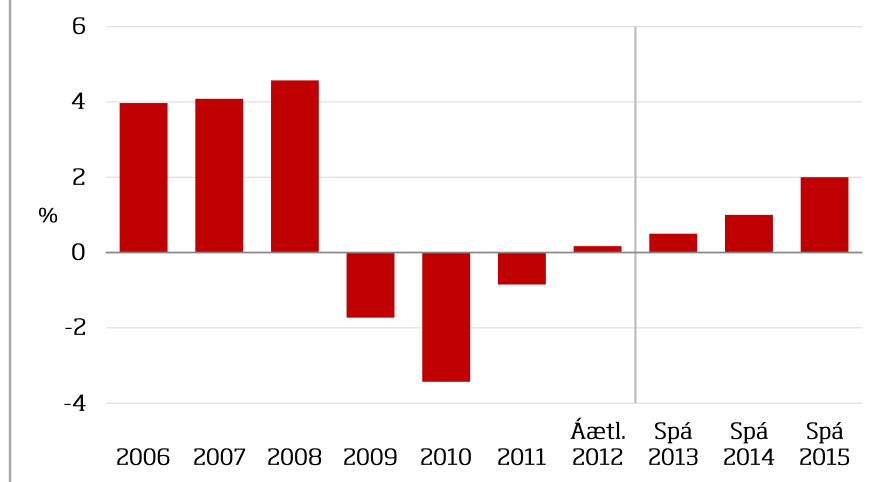
Batnandi staða hins opinbera

Mikill árangur hefur náðst í aðlögun reksturs ríkis og sveitarfélaga að minnkandi tekjum í kjölfar efnahagshrunsins 2008. Aðlögunin hefur verið krefjandi og sársaukafull en árangurinn er að koma í ljós. Halli hins opinbera hefur farið á skömmum tíma úr 200 milljörðum króna árið 2008, í ríflega 88 milljarða króna árið 2011, ef horft er fram hjá óreglulegum gjöldum var hallinn enn minni í fyrra eða um 56 milljarðar króna. Þrátt fyrir umfangsmiklar aðhaldsaðgerðir á umliðnum árum hefur tekist að verja grunnstoðir velferðarkerfisins. Þessi aðlögun hefur verið óumflýjanleg til að koma í veg fyrir áframhaldandi skuldasöfnun með óbærilegum vaxtakostnaði til framtíðar.



Aðlögun er ekki að fullu lokið en það versta er yfirstaðið. Með batnandi efnahagsástandi, aukinni atvinnu og meiri umsvifum, aukast tekjustofnar ríkis og sveitarfélaga á sama tíma og það dregur úr útgjöldum. Það mun því draga úr þörf fyrir mikinn niðurskurð ef rétt er að málum staðið. Það er þó mikilvægt að hafa í huga að þrátt fyrir að mikið hafi áunnist, þá er töluvert verkefni eftir við að ná jöfnuði í rekstri ríkis og sveitarfélaga og ná skuldum þeirra niður þannig að vaxtagreiðslur ógni ekki velferðarkerfinu og getu ríkis og sveitarfélaga til að byggja upp innviði samfélagsins.

Vöxtur samneyslu



Í spánni er gengið út frá þeirri mikilvægu forsendu að ríki og sveitarfélög haldi áfram að aðlaga rekstur sinn að sjálfbærri skuldsetningu, í samræmi við efnahagsáætlun stjórnvalda. Gert er ráð fyrir að frumjöfnuði verði náð á þessu ári og að heildarjöfnuði verði náð árið 2014.

Umsvif hins opinbera þ.e. ríkis og sveitarfélaga hafa dregist saman um tæp 6% að raunvirði, frá hrúni. Horfur eru á því að hægur viðsnúningur verði á þessu ári og samneysluútgjöld aukist um 0,2% og um 0,5% á næsta ári. Gert er ráð fyrir að útgjöld til samneyslu aukist um 1% árið 2014 og 2% árið 2015.

Staða ríkissjóðs batnar

Staða ríkisins hefur verið erfið undangengin ár. Í fyrra nam halli ríkissjóðs um ríflega 89 milljörðum króna eða um 5,5% af landsframleiðslu sem er umtalsvert betri afkoma samanborið við árið áundan en þá var hallinn 123 milljarðar eða 8% af landsframleiðslu. Frumjöfnuður þ.e. jöfnuður þegar undan eru skilin vaxtagjöld og vaxtatekjur, hefur verið neikvæður frá hrúni en dregið hefur úr hallanum. Í fyrra var halli á frumjöfnuði 2,7% af landsframleiðslu samanborið við 5,5% árið 2010.

Hallinn í fyrra var nokkuð meiri en gert var ráð fyrir í fjárlögum ársins 2011. Munurinn skýrist að mestu af ófyrirsjáanlegum útgjöldum upp á 32 milljarða króna vegna Sparisjóðs Keflavíkur og niðurfærslum á eignarhlut ríkisins í Byggðastofnun og Nýsköpunarsjóði.

Í fyrra hækkuðu heildartekjur ríkisins um 1,6% á milli ára meðan heildarútgjöld drógust saman um 4%. Útgjöldin lækkuðu hins vegar meira ef horft er framhjá ófyrirsjáanlegum útgjöldum eða um 10%. Hækkun tekna skýrist að mestu af



auknum skatttekjum og tryggingagjöldum en þau hækkuðu ríflega 7% í fyrra en minni gjöld skýrast m.a. af flutningi verkefna til sveitarfélaganna.

Samkvæmt núverandi efnahagsáætlun stjórnvalda sem var endurskoðuð í fyrra er stefnt að því að ná jákvæðum frumjöfnuði, á yfirstandandi ári og jákvæðum heildarjöfnuði árið 2014. Til þess að ná þessum markmiðum þarf áfram að gæta aðhalds í ríkisbúskapnum þrátt fyrir batnandi efnahagsástand. Fjárlagafrumvarpið fyrir árið 2013 byggir á fremur jákvæðri þróun í efnahagsmálum, sem er brothætt og það þarf lítið út af að bera til að forsendur frumvarpsins bresti. Í frumvarpinu er einnig gert ráð fyrir tekjum sem ekki eru í hendi s.s. sölu eigna og tekjum af hækkun virðisaukaskatts á gistingu. Gert er ráð fyrir að hækkunin á virðisaukaskatti á gistingu skili um 2,6 milljörðum króna. Það er hins vegar óljóst hvaða áhrif hækkunin hefur á heildartekjur ríkissjóðs þar sem búast má við að það dragi úr komu ferðamanna til landsins og það veiki aðra tekjustofna ríkisins.

Halli sveitarfélagana minnkar

Sveitarfélögin hafa þurft að aðlaga rekstur sinn að miklum tekjusamdrætti og auknum útgjöldum m.a. vegna slæms atvinnuástands. Þetta kallaði á harkalegan niðurskurð og hækkun skatta. Flest sveitarfélög hafa hagrætt mikið í rekstri og jafnframt nýtt sér heimildir til að leggja á hámarks útsvar 14,48%. Af þessum sökum hefur dregið mjög úr umsvifum sveitarfélaganna á umliðnum árum en í fyrra varð viðsnúningur, þá jukust samneysluútgjöld þeirra um ríflega 4%. Þessi aukning skýrist þó að stærstum hluta af flutningi málefna fatlaðra frá ríkinu til sveitarfélaganna. Afkoma sveitarfélaganna í heild hefur farið batnandi undanfarin misseri og var hallinn 2 milljarðar króna í fyrra samanborið við 13 milljarða halla árið 2010. Á síðasta ári hækkuðu tekjur sveitarfélaganna um 22 milljarða og námu 215 milljörðum. Tekjuaukningin má nær alla rekja til hækkunar útsvarspróscentunnar um 1,2 prósentustig, vegna flutnings málefna fatlaðra til sveitarfélaganna. Á móti var skattprósentan lækkuð um 1,2 prósentustig. Staða sveitarfélaganna er hins vegar afar misjöfn og skuldsetning margra þeirra mikil og greiðslubyrði lána mjög há. Mörg sveitarfélög eiga því enn erfitt með að ná endum saman.

Á síðasta ári tóku gildi nýjar fjármálareglur sveitarfélaga og munu þær draga úr möguleikum sveitarfélaganna til skuldsetninga. Sveitarfélögin munu því þurfa að greiða niður skuldir á komandi árum. Það eru því horfur á að umfang sveitarfélaganna aukist hægt á næstu árum.

Viðsnúningur í fjárfestingum

Heildarfjárfestingum í hagkerfinu má skipta í þrjá meginflokka, fjárfestingar atvinnuveganna (þar með taldar stóriðjufjárfestingar), fjárfestingar heimilanna í húsnæði og fjárfestingar hins opinbera.

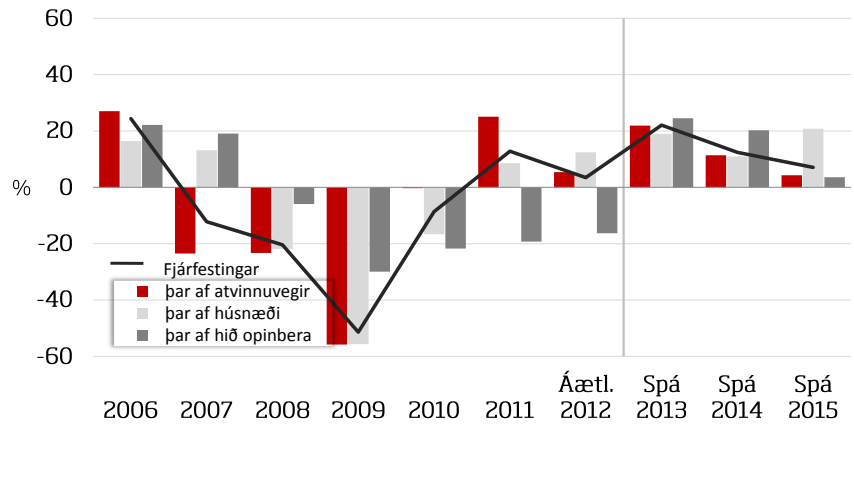
Efnahagserfiðleikar erlendis, mikil skuldsetning fyrirtækja, takmarkað aðgengi að lánsfé, vantraust á íslenskt efnahagslíf og óeining innan stjórnarflokkanna hafa tafið fyrir uppbyggingu atvinnulífsins. Þá hafa gjaldeyrishöftin þvælst fyrir, auk þess sem óvissa um þróun efnahagsmála í heiminum dregur úr áhuga erlendra fjárfesta og



torveldar aðgengi að erlendu fjármagni. Batnandi hagur heimilanna og uppsöfnuð þörf fyrir aukið íbúðarhúsnæði mun ýta undir íbúðafjárfestingu á komandi árum. Þá mun betri staða ríkisfjármálanna gefa svigrúm til aukinna framkvæmda en staða sveitarfélaga verður þó áfram erfið og munu þau lítið geta fjárfest.

Viðsnúningur varð í heildarfjárfestingum í fyrra þegar þær tóku að vaxa á ný eftir að hafa dregist saman í fjögur ár samfellt. Samtals drógust

Vöxtur fjárfestinga



fjárfestingar saman um tæplega 2/3. Fjárfestingar sem hlutfall af landsframleiðslu náðu sögulegu lágmarki árið 2010, eða tæpum 13%. Eftir að fjárfestingar tóku að aukast á ný í fyrra hefur hlutfallið hækkað nokkuð og var komið í 14% í fyrra. Hlutfallið er samt sem áður mjög lágt í sögulegu samhengi en til samanburðar voru fjárfestingar sem hlutfall af landsframleiðslu að meðaltali 25% á árunum 1945 til 2007. Í tengslum við kjarasamninga vorið 2011 settu aðilar vinnumarkaðarins og stjórnvöld sér það markmið að koma þessu hlutfalli í 20% fyrir lok ársins 2013. Gangi spá hagdeildar eftir verður hlutfall fjárfestinga af landsframleiðslu hins vegar aðeins ríflega tæplega 17% árið 2013.

Spá hagdeildar gerir ráð fyrir að heildarfjárfestingar aukist um 3,4% í ár en taki síðan vel við sér á næsta ári og aukist um ríflega fimmtung. Gert er ráð fyrir áframhaldandi vexti fjárfestinga út spátímamann og að þær aukist um ríflega 12% árið 2014 og 7% árið 2015.

Vonir um stórar fjárfestingar glæðast

Framkvæmdir við stækkun álvers í Straumsvík og byggingu Búðarhálsvirkjunar eru senn á enda en ekki hefur orðið af fjárfestingu í stórum verkefnum í kísiliðnaði. Stærstu verkefni framundan er bygging álvers í Helguvík og tengd verkefni í orkuiðnaði. Nokkur óvissa hefur ríkt um tímasetningu þessara fjárfestinga en ítrekaðar seinkanir hafa einkennt ferlið. Gert er ráð fyrir að framkvæmdir muni þó hefjast fljótlega og verði komnar á skrið á næsta ári. Almenn fjárfesting atvinnuvega kemur einnig til með að aukast, efnahagsbati og ákveðin endurnýjunarþörf mun ýta undir þá þróun. Spá Hagdeildar er að atvinnuvegafjárfesting aukist um 5,4% á þessu ári, og að aukin fjárfesting komi fram á næsta ári með 21,9% aukningu, 11,4% árið 2014 og 4,3% í lok spátímans.



Fasteignamarkaður vaknar til lífsins

Verulega dró úr íbúðafjárfestingu í kjölfar hrunsins þar sem fjárfesting minnkaði þrjú ár í röð en mestu áhrifin komu fram 2009 þegar íbúðafjárfesting dróst saman um 55,9%. Viðsnúningur varð á síðasta ári, þegar fjárfesting í íbúðarhúsnæði jókst um 8,6%. Íbúðafjárfesting var einungis um 40 milljarðar sem er langt undir sögulegu meðaltali. Skýr merki eru um bata á fasteignamarkaði. Velta á fasteignamarkaði jókst um 70% milli 2010 og 2011 en á þessu ári hefur aukningin verið öllu minni eða 15% og er meðalveltan enn einungis helmingur af meðalveltu á árunum 2001-2005. Ljóst er að enn ríkir ójafnvægi á fasteignamarkaði, en það á rætur að rekja til nokkurra þátta; mikils óstöðugleika, hárrar verðbólgu, takmarkaðs aðgangs að lánsfé og neikvæðrar kaupmáttarþróunar sem haldið hefur aftur af eftirspurn. Ein birtingarmynd þessa ójafnvægis kemur fram á leigumarkaði þar sem eftirspurn hefur aukist umtalsvert og leiguverð hækkað vegna þess að framboð á leiguhúsnæði er lítið. Ljóst er að slíkt ástand á leigumarkaði getur ekki verið varanlegt. Framboð leiguhúsnæðis mun þurfa að aukast eða að eftirspurnin leiti yfir á fasteignamarkaðinn. Núverandi vaxta- og húsaleigukerfi mun líklega tryggja að það verði það síðarnefnda og fasteignamarkaðurinn komi til með að vakna til lífsins.

Raunverð á fasteignum hefur sveiflast lítið á síðustu tveimur árum og hafa hækkanir á nafnverði verið litlar umfram almenna verðlagsþróun. Á sama tíma hefur byggingarkostnaður

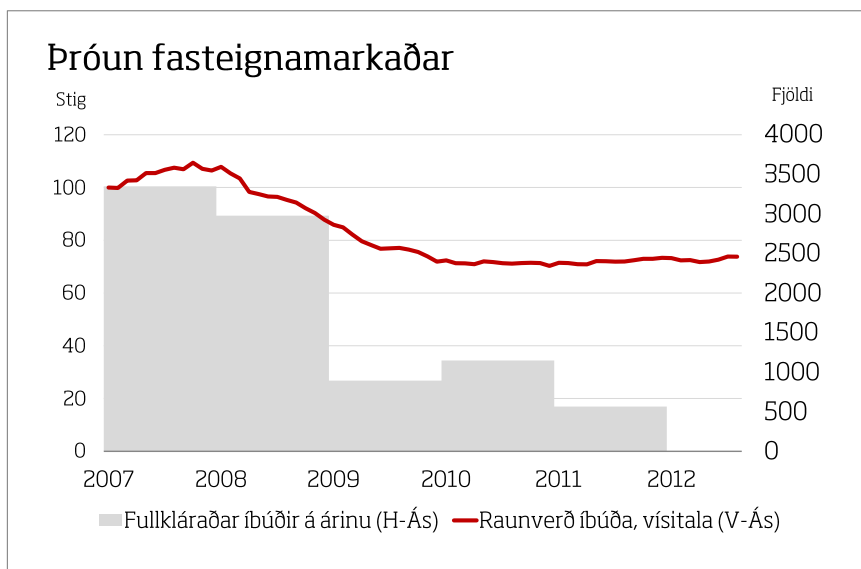
hækkað minna en almennt verðlag og því farið lækkandi að raunvirði. Teikn eru því á lofti að skilyrði fyrir íbúðafjárfestingu séu að vænkast. Samkvæmt talningu Samtaka Iðnaðarins stóðu í lok sumars 192 auðar íbúðarhæfar eignir og 545 fokheldar eða lengra komnar. Því má búast við að það fari að

verða þörf fyrir aukið íbúðarhúsnæði. Líklegt er að eftirspurn eftir húsnæði taki á sig breytta mynd frá því fyrir hrun og að hún verði eftir minni eignum miðsvæðis en verulegur skortur virðist vera á slíkum eignum fyrir unga kaupendur.

Spá hagdeildar gerir ráð fyrir að fjárfesting í íbúðarhúsnæði aukist um 12,4% á þessu ári, 19% á næsta ári, 11% árið 2014 og 21% árið 2015.

Opinberar fjárfestingar aukast á ný

Slæm fjárhagstaða og lítið svigrúm til lántöku hjá opinberum aðilum takmarkar enn um sinn möguleika ríkis og sveitarfélaga til nýfjárfestinga. Í kjölfar efnahagshrunins





gripu ríki og sveitarfélög til umfangsmikilla aðhaldsaðgerða. Frá hruni hafa fjárfestingar ríkis og sveitarfélaga dregist saman um ríflega helming og ef spá hagdeildar gengur eftir fyrir árið í ár þá munu fjárfestingar hafa dregist saman um 60% í lok árs. Hlutfall fjárfestinga ríkis og sveitarfélaga af landsframleiðslu er þá komið í 1,8% en fyrir hrun var hlutfallið ríflega 4%.

Erfið fjárhagsleg staða margra sveitarfélaga sníðir þeim þröngan stakk ásamt nýjum fjármálareglum sem takmarka getu þeirra til fjárfestinga. Svigrúm þeirra til nýfjárfestinga á næstu árum verður því áfram takmarkað.

Í tengslum við gerð kjarasamningar vorið 2011 voru gefin fyrirheit um umfangsmiklar fjárfestingar. Ítrekaðar tafir hafa orðið á þessum framkvæmdum og litlar líkur er á að þær fari á fullt skrið fyrr en á næsta ári. Þetta eru framkvæmdir eins og Vaðlaheiðargöng, nýtt fangelsi á Hólmsheiði og nýr Landspítali. Framkvæmdir við Vaðlaheiðargöng eru að hefjast en fjármögnun annarra verkefna er enn ólokið. Gert er ráð fyrir að þær verði m.a. fjármagnaðar með arðgreiðslum og sölu eigna sem enn er ófrágengin.

Þrátt fyrir nokkra óvissu um framgang fjárfestingaráætlunar ríkisins, gerir hagdeildin ráð fyrir því að ráðist verði í umræddar framkvæmdir á næstu árum.

Hagdeildin gerir ráð fyrir áframhaldandi samdrætti í opinberum fjárfestingum á yfirstandandi ári en á næsta ári taki þær að aukast á ný, en þá er gert ráð fyrir að framkvæmdir á forræði ríkisins komist á fullt skrið. Gert er ráð fyrir að fjárfestingarnar dragist saman um ríflega 16% í ár en aukist á næsta ári um tæplega fjórðung, um fimmtung árið 2014 og tæp 4% árið 2015.

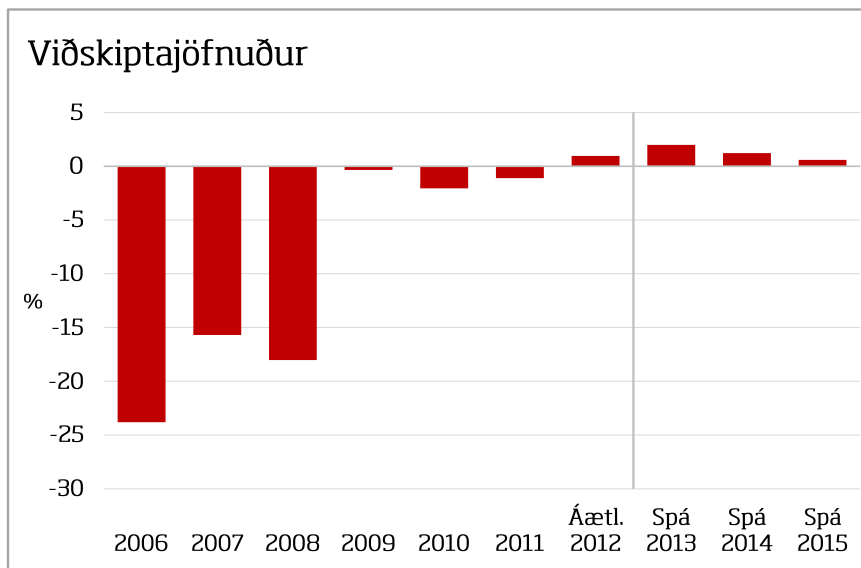
Í þessari spá er gert ráð fyrir að ýmis verkefni sem áður var gert ráð fyrir að yrðu fjármögnuð sem einkaframkvæmd, verði nú fjármögnuð beint af ríkinu og teljast því til opinberra framkvæmda. Þetta eru verkefni eins og Vaðlaheiðargöng, bygging nýs Landspítala, nýtt fangelsi á Hólmsheiði svo eitthvað sé nefnt.

Viðsnúningur í viðskiptum við útlönd

Viðskipti við útlönd eru að ná jafnvægi. Í kjölfar efnahagshrunsins hefur vöruskiptajöfnuðurinn skilað myndarlegum afgangi eftir áralangan halla. Fyrstu misserin eftir hrun skýrðist afgangurinn af miklum samdrætti í innflutningi á neyslu- og fjárfestingarvörum en síðustu misserin af miklum vexti útflutnings og þá sérstaklega af ferðaþjónustu. Heildar viðskiptajöfnuður við útlönd ræðst hins vegar af samanlögðum viðskiptum með vörur og þjónustu og vaxtagreiðslum til og frá landinu. Vaxtagreiðslur á erlendum skuldum hafa á umliðnum árum verið miklar og hafa þær dregið verulega úr afgangnum. Til að standa undir greiðslum af erlendum skuldum þjóðarbúsins á næstu árum er því nauðsynlegt að viðskipti við útlönd skili ríflegum afgangi.

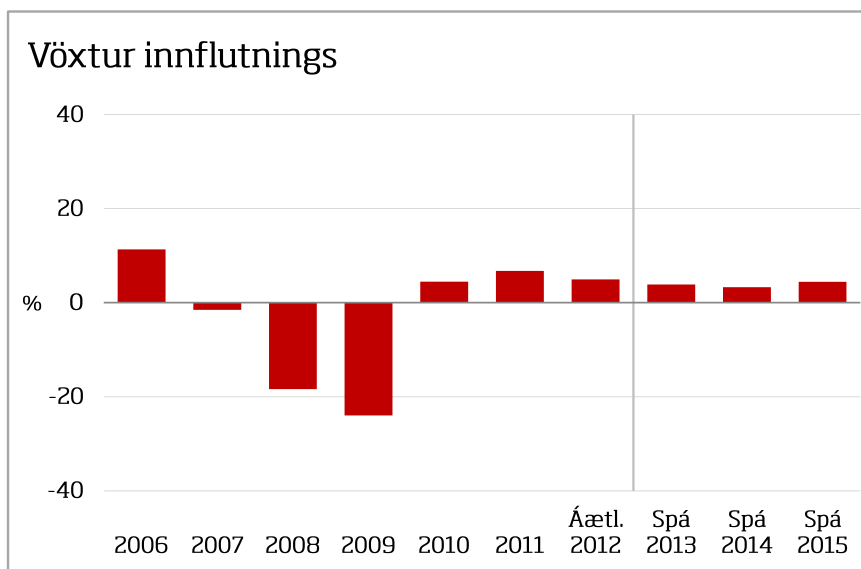


Í fyrra reyndist heildar viðskiptajöfnuður við útlönd neikvæður um 1% af landsframleiðslu. Hagdeildin gerir ráð fyrir að það verði viðsnúningur í viðskiptum við útlönd, þegar innlánsstofnanir í slitameðferð eru undanskildar, og það verði afgangur af viðskiptajöfnuðinum út spátímann. Hagdeildin spáir því að þegar horft er framhjá innlánsstofnunum í slitameðferð verði afgangurinn 1% af landsframleiðslu í ár. Á næsta ári verði viðskiptajöfnuðurinn jákvæður um 2,0% af landsframleiðslu, 1,2% árið 2014 og 0,6% 2015.



Áframhaldandi vöxtur innflutnings

Töluverður vöxtur var á innflutningi á síðasta ári og er gert ráð fyrir að framhald verði á þeim vexti. Þar virðist koma til uppsöfnuð eftirspurn sem meðal annars kemur fram í auknum innflutningi á varanlegum neysluvörum. Ekki er ólíklegt að hækkandi aldur bílaflorens og ákveðin endurnýjunarþörf varanlegra neysluvara, ásamt auknum fjárfestingarvörum styðji við áframhaldandi vöxt innflutnings. Innflutningur skipa og flugvéla á einnig þátt í vexti ársins en innflutningar þeirra vara er nú þegar orðinn meiri en á síðasta ári. Á móti kemur að búast má við minni vexti í flokkum skipa og flugvéla á næsta ár.

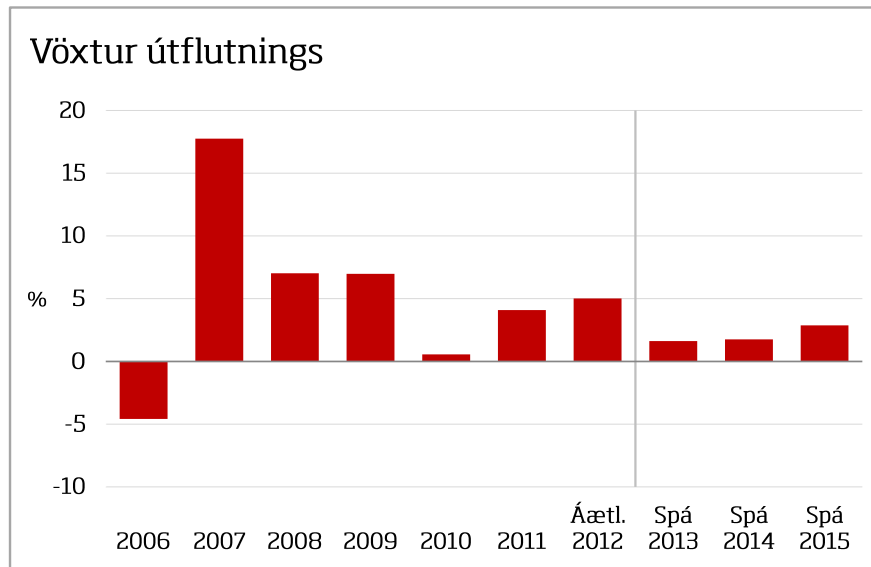


Spá hagdeildar er að innflutningur aukist um 4,9% á þessu ári, 3,9%, 3,3% árið 2014 og 4,4% árið 2015.



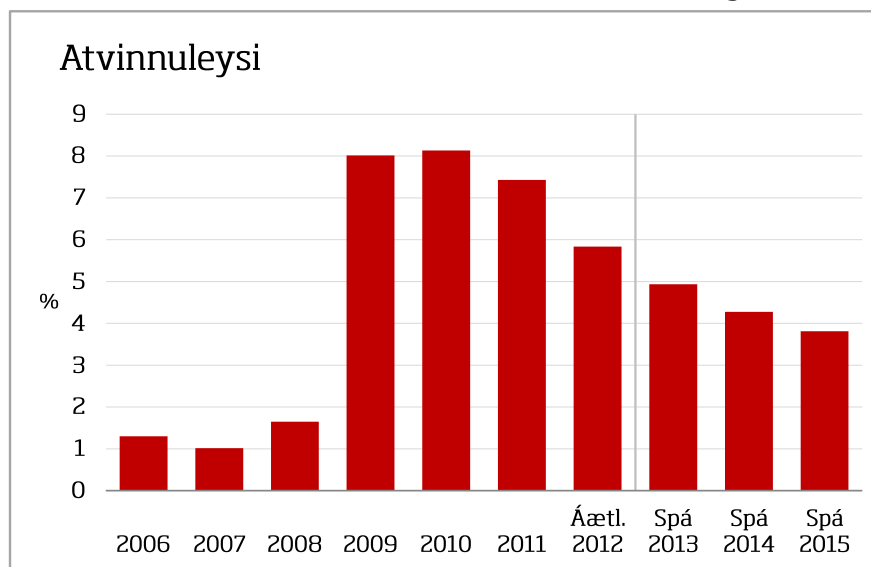
Útflutningur eykst

Búið er við því að framhald verði á vexti útflutnings en að hægja taki á vextinum. Fyrst og fremst hefur óvissa um kjör á helstu útflutningsvörum áhrif á spána. Búið er við því að verð á sjávarafurðum lækki á næsta ári og verð á áli er háð endurreisn á heildareftirspurn og efnahagsbata hagkerfa heimsins. Vöxtur þjónustu útflutnings hefur verið góður með stöðugri fjölgun ferðamanna en ekki er ljóst hvort eða hversu mikil áhrif breytt skattlagning á hóteltögingu mun hafa á þá þróun. Á þessu ári spáir hagdeildin 5% vexti útflutnings þar sem aukning er mest í útflutningi á sjávarafurðum. Á næsta ári verður vöxturinn hægari eða 1,6% og 1,7% árið 2014 en síðan 2,9% í lok spátímans. Til lengri tíma eru horfurnar bjartari með aukinni framleiðslugetu á áli og hækkandi heimsmarkaðsverði.



Atvinnuleysi minnkar en störfum fjölgar hægt

Hratt hefur dregið úr atvinnuleysi á þessu ári og hefur samdrátturinn verið hvað hraðastur yfir sumarmánuðina. Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar mældist atvinnuleysi minnst í júlí en þá voru 8.300 án atvinnu sem jafngildir 4,4% atvinnuleysi en það var mest í maí þegar 16.300 manns voru án vinnu sem jafngildi 8,8% atvinnuleysi. Þessa miklu breytingu má að mestu leyti rekja til árstíðarbundinna sveiflna en yfir sumarmánuðina fjölgar tímabundnum störfum sem fækkar að sama skapi þegar hausta tekur og einstaklingar hverfa af vinnumarkaði.





Þrátt fyrir töluverðar sveiflur í atvinnuleysi má greina ákveðna þróun til hins betra. Á fyrstu átta mánuðum ársins var meðalatvinnuleysið tæplega 1,7% lægra en það var á sama tímabili í fyrra. Ef leiðrétt er fyrir árstíðarbundnum sveiflum var meðalatvinnuleysið um 6,3% miðað við 7,2% á sama tíma árið 2011. Batnandi staða á vinnumarkaði kemur einnig fram í mikilli fækkun á tilkynntum hópuppsögnum, en aðeins hafa verið þrjár hópuppsagnir á árinu miðað við 23 í fyrra og 29 á árinu 2010. Enn fremur má greina að meðalfjöldi unninna vinnustunda hefur þokast upp á við. Vinnumarkaðsúrræði eiga þó ákveðin þátt í lægra atvinnuleysi en að jafnaði hafa yfir 1400 manns sótt vinnumarkaðsúrræði á árinu, þar af flestir í starfsþjálfunarátakinu *Vinnandi vegur*.

Þrátt fyrir jákvæða þróun á atvinnuleysi síðastliðin misseri má greina vissa stöðnun á vinnumarkaði. Langtímaatvinnulausir þ.e. þeir sem hafa verið án atvinnu í eitt ár eða lengur voru 3.408 í lok ágúst mánaðar, eða um 41% af atvinnulausum. Þetta er hæsta hlutfall langtímaatvinnulausra af atvinnulausum frá hrúni. Jafnhliða því hefur þeim sem eru utan vinnumarkaðar fjölgað eftir hrún. Langtímaatvinnuleysi er því að festast í sessi og vaxandi fjöldi að hverfa af vinnumarkaði. Fjölgun námsmanna útskýrir að hluta fækkun á vinnumarkaði, en líkt og tölur Hagstofunnar yfir viðtakendur fjárhagsaðstoðar sveitarfélaga sýna, hefur atvinnulausum án bótaréttar sem þurfa á aðstoð að halda farið fjölgandi. Svipaðar áhyggjur gera vart við sig þegar fjöldi starfandi er skoðaður en lítil breyting hefur orðið á fjölda starfandi á vinnumarkaði. Horfur í atvinnumálum eru bundnar áframhaldandi bata í hagkerfinu og vænta má þess að sá bati styðji við fjölgun starfa. Hagdeild spáir að atvinnuleysi verði að jafnaði 5,8% á árinu og komi til með að minnka á næstu árum og verði 4,9% árið 2013, 4,3% árið 2014 og 3,8% 2015.

Krónan áfram veik

Gengisvísitalan hefur sveiflast kringum gildið 220 á árinu, en krónan veiktist á vormánuðum en styrktist að sama skapi yfir sumarmánuðina. Ljóst er að þróun gengis krónunnar er bundin mikilli óvissu og togstreita mun ríkja milli þátta sem hafa áhrif til styrkingar annars vegar og veikingar hins vegar. Í skjóli gjaldeyrishafta er ljóst að þrýstingur til veikingar mun koma frá greiðsluþörf fyrirtækja og sveitarfélaga á erlendum lánum á meðan innstreymi fjármagns til fjárfestinga og vöxtur ferðamennsku kemur til með að létta á þeim þrýstingi. Ákveðin óvissa ríkir hins vegar bæði um stærð og tímasetningu innstreymis.

Spáð er að gengisvísitalan verði að meðaltali 218 á árinu og gengið komi heldur til með að styrkjast ef áætlanir um fjárfestingar gangi eftir.

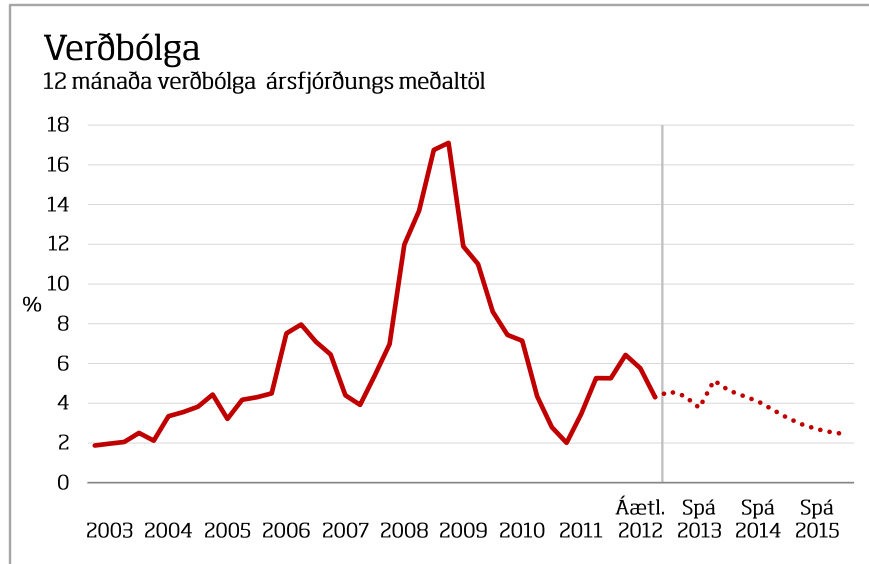


Dregur úr verðbólgu

Verðbólga hefur verið töluverð það sem af er ári, sem einkum má rekja til veikingar krónunnar á fyrrihluta ársins, verðhækkana á bensíni, húsnæði, þjónustu og matvælum. Heldur dró úr verðbólgu yfir sumarmánuðina sem meðal annars má rekja til hagstæðari gengisþróunar, útsala og samkeppni í flugfargjöldum.

Hætta er á að gengisveiking í sumarlok sé ekki að fullu komin fram í verðlagi og því ríkir óvissa um framhaldið.

Tólf mánaða verðbólga í september var 4,3%. Nokkrir stórir liðir koma til með að hafa áhrif á verð-



bólguhorfur og verðlagsþróun á næstunni. Fyrst og fremst mun gengisþróun hafa áhrif á verðlagsþróun en óvissa í þróun á verði eldsneytis, hrávöru og húsnæðis kemur einnig til með að móta verðbólguhorfur á næstu misserum. Spáð er að verðbólga verði að meðaltali um 5,3% á þessu ári en fara svo minnkandi, verði 4,5% á næsta ári og 3,8% árið 2014 og 2,6% í lok spátímans.

Hætta á stýrivaxtahækkun

Frá efnahagshruni hefur Seðlabankinn í raun haft gengisstöðugleika sem aðalmarkmið sitt. Til að styðja við það markmið hefur stýrivöxtum verið haldið háum og gjaldeyrisviðskipti takmörkuð með höftum. Seðlabankinn hefur hækkað stýrivexti sína á þessu ári, en hann hóf að hækka þá í ágúst í fyrra til að sporna gegn vaxandi verðbólgu. Frá þeim tíma hefur bankinn hækkað stýrivextina um 1,25 prósentustig og standa þeir nú í 5,75%. Verðbólga mældist 4,3% í september sl. og eru raunstýrivextir því 1,45% ef litið er til liðinnar verðbólgu. Til samanburðar voru þeir neikvæðir um 1,2% í september í fyrra horft til sama mælikvarða. Aðhald peningastefnunnar hefur því aukist umtalsvert frá þeim tíma.

Ef horft er til peningalegs aðhalds í löndunum í kringum okkur þá eru stýrivextir á bilinu 0–1,5%. Hæstir eru þeir í Noregi 1,5% en lægstir í Bandaríkjunum um 0%. Verðbólga er nokkuð mismunandi í nágrannalöndum okkar, en ef horft er til liðinnar verðbólgu liggja raunstýrivextir á bilinu -2,4% til ríflega 1%. Peningalegt aðhald er því nokkuð meira hér á landi en gerist í nágrannalöndum okkar.

Í ljósi veikingar krónunnar í september kann það að hafa komið einhverjum á óvart þegar stýrivöxtum var haldið óbreyttum í vaxtaákvörðun peningastefnunefndar í byrjun október, en í rökstuðningi var meðal annars litið til þess að meðalverðbólga



hafi farið lækkandi á árinu. Töluverðrar óvissu gætir þó um verðlagsþróun á næstu misserum og hafa frekari vaxtahækkningar ekki verið útilokaðar af hálfu Seðlabankans. Það er mat hagdeildar að tvennt komi til með að hafa áhrif á vaxtaþróun þegar fram líða stundir. Í fyrsta lagi kemur óvissa um gengisþróun og þróun olíu- og hrávöruverðs til með að hafa áhrif á verðlagshorfur á næstu misserum. Í öðru lagi munu verðbólguvæntingar ráða för en þær eru nokkuð frá markmiði Seðlabankans og hefur gengið erfiðlega að ná þeim niður. Hagdeild telur líklegt að stýrivextir hækki á næstu misserum.

Erfiðleikar í heimsbúskapnum

Ekki virðast öll kurl vera komin til grafar í skuldakreppu á meginlandi Evrópu og hafa greiningaraðilar orðið svartsýnni í hagspám eftir sem líður á árið. Hagvaxtarspár OECD og IMF gera ráð fyrir nokkrum hagvexti í hagkerfum heimsins en þar spilar stærst líflegur vöxtur í nýmarkaðshagkerfum s.s. Kína, Indlandi og Brasilíu. Hóflegur vöxtur verður í Bandaríkjunum á

meðan batinn í Evrópu verður umtalsvert hægari en áður hafði verið spáð. Spár fyrir Evrusvæðið gera almennt ráð fyrir minni hagvexti en þær gerðu í upphafi árs en IMF spáir nú -0,4% samdrætti á þessu ári en hafði

Hagvöxtur (tölur í %)	Spá OECD		Spá AGS	
	2012	2013	2012	2013
Heimurinn	3,4	4,2	3,3	3,6
Bandaríkin	2,4	2,6	2,2	2,1
Evrusvæðið	-0,1	0,9	-0,4	0,2
Japan	2,0	1,5	2,2	1,2

spáð 0,2% hagvexti á þessu ári í síðustu spá sinni. Þessar versnandi horfur hafa framkallað viðbrögð beggja vegna Atlantshafsins, en Seðlabankar Evrópu og Bandaríkjanna hafa tilkynnt frekari íhlutun, en vestanhafs felur hún í sér kaup á skuldabréfum ótímabundið með skuldbindingu um að halda vöxtum lágum svo lengi sem verðstöðugleika sé ekki ógnað.

Staða Norðurlandana er áfram sterk en þó hafa greiningaraðilar spáð þar hægari vexti að Noregi undanskyldum, en þar sér enn ekki fyrir endann á þenslu í hagkerfinu. Stórar fjárfestingar í orkugeiranum, samhliða íbúðafjárfestingu og vexti í einkaneyslu keyra áfram hagvöxt í Noregi þar sem atvinnuleysi er lítið og gengið sterkt. Hinsvegar eru líkur á að engin vöxtur verði í Danmörku og Finnlandi á þessu ári og lítill vöxtur verði á því næsta. Í Svíþjóð er búist við að hægja taki á vextinum meðal annars vegna minni vaxtar einkaneyslu, samneyslu og fjárfestinga en einnig er búist við að dragi úr útflutningi í kjölfar styrkingar sænsku krónunnar.

Mikið flökt hefur verið á verði á hrávörum og eldsneyti eftir hrun sem lýsir að mörgu leyti þeirri óvissu sem ríkir um efnahagsbatann. Samdráttur heildareftirspurnar á hér ríkan þátt en verð á ýmsum málum og orkugjöfum lækkaði mikið á síðasta ári. Verð á olíu hefur verið sveiflukennt á árinu og féll yfir sumarmánuðina í kjölfar neikvæðra fréttanna af skuldakreppunni á Evrusvæðinu en sú lækkun gekk fljótt til baka. Markaðsaðilar spá því að olíuverð haldist tiltölulega stöðugt út árið og komi til með að lækka um 3-4% fyrir árslok. Spárnar gefa einnig til kynna þá óvissu sem ríkir um þróun olíuverðs en margir þættir geta sett þrýsting á olíuverð bæði til hækkunar og lækkunar.



Mikið framboð, samdráttur í heildareftirspurn og hægari bati í stórum hagkerfum hafa haldið álverið lágu á síðustu misserum, en þrátt fyrir minni eftirspurn eftir áli eru langtímahorfur góðar. Verð á matvælum og fóðri hefur einnig sveiflast töluvert. Verð á korni, soya og mjöli hefur hækkað umtalsvert á síðast ári en verð á mörgum sjávarafurðum lækkaði á árinu en þar spilar inni samdráttur eftirspurnar á helstu útflutningsvæðum einkum á Spáni, Bretlandi og Ítalíu. Þó er fiskimjöl hér undanskilið en það hefur hækkað yfir 20% á árinu í takt við hækkanir á öðru korni og mjöli.

Ljóst er að bæði spár um hagvöxt og efnahagsbata á heimsvísu er háð töluverðri óvissu. Sama gildir um þróun á olíu hrávörum, þar sem efnahagsframvinda í Kína, Rússlandi, Brasilíu og Indlandi mun koma til með að hafa töluverð áhrif á eftirspurnina.

Efnahagsleg áhrif framkvæmda – tvö frávikadæmi

Óvissa ríkir um áformaðar stórfamkvæmdir og gera forsendur grunnspár hagdeildar ráð fyrir framkvæmdum við nýjan Landspítala, byggingu álvers í Helguvík og tengdum orkuverum. Ef ekki verður af þessum framkvæmdum þá mun það hafa veruleg áhrif á efnahagslífið. Til að átta sig betur á mögulegum áhrifum stórfamkvæmda tók hagdeildin saman tvö frávikadæmi:

Í fyrra dæminu: Án álvers í Helguvík og Landspítala, er gert ráð fyrir að ekkert verði af framkvæmdum við álverið og tengdum orkuverum auk þess sem framkvæmdir við byggingu nýs Landspítala verður slegið á frest. Í heildina er um að ræða 170-180 milljarða króna framkvæmdir sem ekki verður af á spátímanum.

Í öðru dæminu: Stóriðja á Norðurlandi, er gert ráð fyrir virkjunum í Bjarnarflagi og þeistareykjum ásamt iðjuveri í héraði sem nýtir orkuna frá virkjunum. Áætlaður kostnaður við byggingu orku- og iðjuvera á tímabilinu er um 30–40 milljarðar króna og útflutningsverðmæti framleiðslunnar gæti numið 13 milljörðum á ársgrundvelli. Gert er ráð fyrir að 1. áfangi iðjuversins verði tekin í notkun í árslok 2015.

Í meðfylgjandi töflu eru birtar upplýsingar um hagvöxt á árunum 2012 til 2015 samkvæmt frávikadæmum auk grunnspár. Aftasti dálkur töflunnar sýnir uppsafnaðan hagvöxt á tímabilinu.

Hagvöxtur (Tölur í %)	2013	2014	2015	'13 - '15
Grunnspá	2,5	2,8	2,3	7,8
Án álvers í Helguvík og Landspítala	1,4	1,9	1,8	5,1
Stóriðja á Norðurlandi	2,5	3,4	2,6	8,7

Í grófum dráttum eru niðurstöðurnar þær að hagvöxtur verður 2,7 prósentustigum minni en í grunnspánni ef ekkert verður af framkvæmdum við álverið í Helguvík og byggingu nýs Landspítala. Ef hins vegar framkvæmdir hefjast við stóriðju á Norðurlandi auk þeirra framkvæmda sem gert er ráð fyrir í grunnspánni, þá verður hagvöxtur á spátímanum 0,9 prósentustigum meiri en ella.



Einnig er áhugavert landsframleiðslu. Eins og sjá má á töflunni hér til hliðar þá verður hlutfallið hæst í dæminu Stóriðja á Norðurlandi, en þar

að skoða hver áhrifin eru á hlutfall fjárfestinga á

Hlutfall fjárfestinga af landsframleiðslu

(Tölur í%)	2012	2013	2014	2015
Grunnspá	14,1	16,7	18,3	19,2
Án álvers í Helguvík og Landspítala	14,1	14,9	14,1	15,1
Stóriðja á Norðurlandi	14,1	16,7	19,2	20,6

fer hlutfallið í tæplega 21% í lok spátímans saman borið við ríflega 15% í dæminu án álvers í Helguvík og Landspítalans.

Ef skoðuð eru áhrif á vinnumarkaðinn þá má búast við að um 1.000 ársverk tapist á tímabilinu ef ekkert verður af framkvæmdum við álver í Helguvík og Landspítala.