

## Viðauki 2

# Könnun á mati sérfræðinga á fjármála- markaði á horfum í efnahagsmálum

Fyrir hverja útgáfu *Peningamála* kannar Seðlabankinn mat sérfræðinga á horfum í efnahagsmálum. Könnunin var gerð um miðjan október og voru þátttakendur Askar Capital hf. og greiningardeildir Glitnis hf., Kaupþings hf. og Landsbanka Íslands hf. Helstu breytingar frá spá sömu aðila í júní sl. eru að þeir spá heldur meiri verðbólgu og hærri stýrivöxtum á spátímanum. Einnig búast þeir við meiri hagvexti á þessu ári en heldur minni á næstu tveimur árum.

### Meiri verðbólga á þessu og næsta ári

Verðbólguhorfur á spátímanum hafa versnað frá því í sumar. Nú þegar langt er liðið á árið spá sérfræðingarnir að verðbólga verði tæp 5% milli ársmeðaltala 2006 og 2007, ½ prósentu meiri en í síðustu könnun. Þeir reikna að meðaltali með 4,2% verðbólgu milli ársmeðaltala 2007 og 2008, líkt og í grunnsþá Seðlabankans. Í grunnsþánni er gert ráð fyrir að verðbólguþáttmiðinu verði náð á árinu 2009 og að verðbólga milli ársmeðaltala verði 2,7%. Meðalspá sérfræðinganna hljóðar upp á 3,2% verðbólgu árið 2009 og 2,8% verðbólgu árið 2010. Í grunnsþá Seðlabankans er verðbólgan við markmið bankans árið 2010. Þess ber að gæta að í grunnsþánni er peningastefnan mun aðhaldssamari á næsta ári en í spám sérfræðinganna. Einn svarenda telur þó að verðbólguþáttmiðið náist á næsta ári vegna töluverðrar lækkunar fasteignaverðs.

### Aukinn hagvöxtur á spátímanum

Sérfræðingarnir spá að meðaltali 2,2% hagvexti á þessu ári sem er nokkur hækun frá því í sumar. Á næstu tveimur árum gera þeir ráð fyrir að árlegur hagvöxtur verði rúmlega 2½% og aukist í rúm 3% árið 2010. Athygli vekur að ofangreind verðbólguþjöðnun á spátímanum eigi að eiga sér stað án aðlögunar þjóðarbúskaparins. Þessar hagvaxtarhorfur eru töluvert frábrugðnar grunnsþá Seðlabankans. Spáð er tæplega 1% hagvexti á þessu ári og ½% á því næsta. Á árinu 2009 er síðan búist við 2% samdrætti. Spáð er að hagvöxtur aukist á ný árið 2010 og nemi tæpum 2½%. Reyndar eru sérfræðingarnir nokkuð ósammála um horfur fyrir árið 2009 og liggja svörin á bilinu 1,5-4%. Einnig er rétt að hafa í huga að ólíkt Seðlabankanum gera sérfræðingarnir ráð fyrir stóriðjuframkvæmdum í sínum spám.

### Sérfræðingarnir spá tiltölulega sterkri krónu út spátímann

Mikið flökt hefur verið á gengi krónunnar undanfarna mánuði vegna óróa á fjármálamörkuðum. Sérfræðingarnir eru sammála um að gengi krónunnar lækki nokkuð á næsta ári og spá því að gengisvísitalan verði að meðaltali tæplega 125 stig að ári liðnu. Flestir reikna með að gengi krónunnar hækki á ný þegar líður á spátímann og haldist tiltölulega sterkt út tímabilið. Að meðaltali spá þeir að gengisvísitalan verði 123

stig eftir tvö ár. Gengisferillinn í grunnsþá Seðlabankans er nokkuð frábrugðinn. Samkvæmt honum helst gengi krónunnar hátt út næsta ár og tekur að lækka árið 2009. Gengisvísitalan er að meðaltali tæp 119 stig á næsta ári en 127 stig á árinu 2009.

**Búist við lækkun stýrivaxta á öðrum fjórðungi næsta árs**

Stýrivextir Seðlabankans hafa verið óbreyttir í 13,3% síðan í desember 2006. Sérfræðingarnir spá því að þeir verði að meðaltali 11½% eftir eitt ár, 8½% eftir tvö ár og síðan nánast óbreyttir út spátímann. Til skamms tíma er stýrivaxtaspáin nokkurn veginn í samræmi við birtan stýrivaxtaferil í síðustu *Penningamálum*. Þeir búast allir við vaxtalækkun á öðrum fjórðungi næsta árs en í síðustu könnun áttu þeir von á henni í lok þessa árs.

**Ólík sýn á þróun fasteignaverðs**

Sérfræðingarnir hafa nokkuð ólíka skoðun á þróun húsnæðisverðs. Að meðaltali reikna þeir með tæplega 2% verðhækkun á næstu tólf mánuðum. Einn svarenda spáir þó tæplega 9% verðlækkun húsnæðis og annar 10% verðhækkun. Mat sérfræðinganna á langtímahorfum er einnig nokkuð mismunandi en að meðaltali spá þeir að árshækkunin nemi 3% í lok ársins 2009.

Hlutabréfaverð hefur sveiflast mikið undanfarna mánuði líkt og gengi krónunnar. Að meðaltali spá sérfræðingarnir því að úrvalsvísitalan standi í tæpum 9.500 stigum eftir eitt ár og rúmlega 11.000 eftir tvö ár. Spáin er nánast óbreytt frá síðustu könnun í júní sl.

**Yfirlit yfir spár sérfræðinga á fjármálamarkaði<sup>1</sup>**

	2007			2008			2009			2010		
	Meðaltal	Lægstgildi	Hæstgildi	Meðaltal	Lægstgildi	Hæstgildi	Meðaltal	Lægstgildi	Hæstgildi	Meðaltal	Lægstgildi	Hæstgildi
Verðbólga (milli ársmt.)	4,9	4,9	5,0	4,2	3,5	4,5	3,2	2,7	3,7	2,8	2,2	3,8
Hagvöxtur	2,2	1,5	2,7	2,6	2,0	3,7	2,7	1,5	4,0	3,3	2,1	4,0
	Október 2008			Október 2009			Október 2010					
Verðbólga	3,4	2,0	4,5	3,0	2,7	3,3	2,8	2,5	3,8			
Gengisvísit. erl. gjaldmiðla	125	123	126	123	118	127	122	117	130			
Stýrivextir Seðlabankans	11,5	10,8	12,0	8,5	8,0	9,5	8,5	7,0	9,5			
Langtímanafnvextir <sup>2</sup>	8,9	8,7	9,2	8,3	8,0	8,5	8,1	7,6	8,7			
Langtímaraunvextir <sup>3</sup>	4,3	4,2	4,5	4,0	3,8	4,2	4,1	4,0	4,3			
Úrvalsvísitala aðallista	9.451	7.500	10.600	11.089	9.000	12.700	12.638	10.000	15.000			
Ársbreyting fasteignaverðs	1,7	-8,7	10,0	3,1	-0,5	6,0	2,9	0,0	7,0			

1. Taflan sýnir breytingu milli tímabila í % nema að því er varðar gengi, vexti og úrvalsvísitölu. Sínd eru þau gildi sem spáð er fyrir vexti (%), gengisvísitölu erlendra gjaldmiðla (stig) og úrvalsvísitölu aðallista (stig). Þátttakendur í könnuninni eru Askar Capital hf. og greiningardeildir Glitnis hf., Kaupþings hf. og Landsbanka Íslands hf. 2. Ávöxtunarkrafa í tilboðum viðskiptavaka í ríkisbréf (RIKB 13 0517). 3. Ávöxtunarkrafa í tilboðum viðskiptavaka í íbúðabréf (HFF150644).

Heimild: Seðlabanki Íslands.