

## Þjóðhagsspá, vetur 2012

*Economic forecast, winter 2012*

### Samantekt

Landsframleiðsla eykst um 2,7% árið 2012 og 2,5% árið 2013. Einkaneysla eykst á sama tíma um 3,5% en vöxturinn hægist tímabundið 2013 og verður 2,5% það ár. Samneysla stendur nánast í stað, dregst saman um 0,3% 2012 en eykst um 0,3% árið 2013. Vöxtur fjárfestingar verður 10,3% 2012 en um 4,3% árið 2013. Árið 2014 er gert ráð fyrir að fjárfestingin vaxi um 19,7% og landsframleiðsla um 2,9%.

Afgangur af utanríkisviðskiptum verður áfram myndarlegur meðan krónan er veik, þó hann minnki þegar líður á spátímann.

Eftir því sem slaki á heimsvísu varir lengur og evrukreppan dregst á langinn aukast líkur á neikvæðum áhrifum á íslenskt efnahagslíf.

### Yfirlit þjóðhagsspár 2012–2017

#### Hóflægur hagvöxtur

Vöxtur einkaneyslu, samneyslu og fjárfestingar verður svipaður því sem gert var ráð fyrir í þjóðhagsspá á sumri 2012. Reiknað er með að landsframleiðsla vaxi um 2,7% á þessu ári, einkaneysla um 3,5% og fjárfesting um 10,3%. Á næsta ári eykst landsframleiðsla og einkaneysla um 2,5% en fjárfesting um 4,3%. Frá 2014 og út spátímann er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði í kringum 2,8% árlega og að einkaneysla vaxi um og yfir 3%. Samneysla stendur nánast í stað 2012 til 2014, en eykst hægt eftir það. Seinni hluti stækkunar álversins í Straumsvík dreifist yfir lengra tímabil en áður var reiknað með, sem hefur áhrif til lækkunar fjárfestingar 2012 en hækkunar 2014.

Við endurskoðun á niðurstöðu þjóðhagsreikninga í byrjun september varð nokkurt endurmat á landsframleiðslu árána 2010 og 2011. Mat Hagstofunnar á magni einkaneyslu árið 2011 lækkaði talsvert. Í þjóðhagsspá frá því í sumar var reiknað með að einkaneysla ykist um 3,2% árið 2012, en nú er gert ráð fyrir að aukningin verði 3,5%, enda þótt í raun sé spáð aðeins minni einkaneyslu 2012 en þá var gert.

Þróun helstu hagstærða 2011–2014 er sýnd í töflu 1.

#### Verðbólga er svipuð og í fyrri spá

Verðbólguhorfur versnuðu nokkuð á fyrri hluta árs 2012, en hafa verið stöðugri síðan og er spáin því svipuð og áður eða 5,3% fyrir 2012, en 4,1 og 3,1 prósent fyrir árin 2013 og 2014. Gengi krónunnar og hrávöruverð á heimsmarkaði ráða mestu um þróun verðbólgu, en hvort tveggja hefur sveiflast nokkuð á árinu.

#### Efnahagshorfur helstu viðskiptalanda hafa versnað

Efnahagshorfur í helstu viðskiptalöndum hafa versnað og viðskiptakjör Íslands versna á þessu ári, en þau verða stöðug eftir það. Lágt gengi krónunnar skapar útflutningsgreinum áfram hagstæð skilyrði. Álverð á heimsmarkaði lækkaði mjög á



öðrum ársfjórðungi en hefur hækkað nokkuð á ný að undanfögnu. Framvirkir samningar benda til þess að álverð hækki á næstu árum. Í spánni er reiknað með að meðalverð á íslensku áli lækki um 13% í ár en hækki eftir það. Verð á íslenskum sjávarafurðum í erlendri mynt hækkaði mjög árið 2011 en lækkaði nokkuð á fyrri helmingi þessa árs. Í spánni er gert ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða í erlendri mynt hækki lítillega á næstu árum.

*Kaupmáttur eykst minna 2013 en 2011 og 2012.*

Laun hækkuðu mikið frá miðju ári 2011 fram á vor 2012. Eftir það hækkaði launavísitala lítið þar til hún tók kipp í september 2012. Kjarasamningsbundnar hækkanir koma næst til framkvæmda snemma árs 2013, en þangað til er ekki reiknað með teljandi launahækkunum. Endurskoðunarákvæði kjarasamninga verða virk í ársbyrjun 2013, en ekki er vitað hvort aðilar vinnumarkaðarins taki upp samningana af því tilefni. Óvissa um launastigið 2013 er því talsverð. Gert er ráð fyrir að laun hækki eitthvað umfram það sem felst í gildandi kjarasamningi á árinu 2013.

Með auknum þrótti í efnahagslífinu og að hluta vegna átaksverkefna Vinnuálagstofnunar hefur atvinnuleysi minnkað talsvert að undanfögnu. Nú er gert ráð fyrir að það verði 5,7% árið 2012 en 5,3% og 4,9% árið 2014. Í þessum tölum er ekkert tillit tekið til þeirra breytinga sem verða að óbreyttu á atvinnuleysisbótarétti.

*Einkaneysla er í vexti*

Einkaneysla hefur aukist frá seinni hluta árs 2010, eftir samdrátt í ríflega tvö ár fyrir þann tíma. Vöxturinn var kröftugur á fyrri helmingi 2012 en aukningin virðist minni á þriðja ársfjórðungi. Árið 2013 er gert ráð fyrir að hægi á einkaneysluvexti tímabundið, enda er ekki reiknað með eins mikilli kaupmáttaraukningu þá og árin 2011 og 2012. Vöxturinn 2013 gæti þó orðið meiri en spáð er, því líkur á að einhverjar endurgreiðslur geti fljótlega átt sér stað til skuldugra heimila vegna ólöglegra gengistryggðra lána hafa aukist uppá síðkastið. Sumir einkaneysluþættir sem drögust mikið saman í kjölfar falls bankanna hafa aukist mikið, t.a.m. bifreiðakaup og neysla Íslendinga erlendis.

*Samneysla dregst enn saman*

Fyrstu niðurstöður þjóðhagsreikninga fyrir fyrri árshelming 2012 sýna að samneysla hins opinbera dróst saman um 0,7% miðað við sama tíma árið áður. Árið 2011 dróst samneysla saman um 0,9% og var þetta þriðja árið í röð sem samneysla dróst saman. Í spánni er áætlað að samneysla hins opinbera dragist enn lítillega saman á þessu ári, en að smávægileg raunhækkun verði næstu ár. Á hinn bóginn er gert ráð fyrir að samneysla sem hlutfall af vergri landsframleiðslu lækki á næstu árum af því að samneysla eykst hægar en landsframleiðsla. Hlutfall fjárfestingar hins opinbera af vergri landsframleiðslu hefur lækkað mjög frá 2008 og nær botni í ár. Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman að raungildi um 11% á þessu ári. Frá og með árinu 2013 er reiknað með að fjárfestingar hins opinbera vaxi.

*Atvinnuvegafjárfesting eykst frá 2011*

Atvinnuvegafjárfesting hefur vaxið frá og með 2011. Mestu munar um fjárfestingu í stóriðju og skipum og flugvélum, en önnur atvinnuvegafjárfesting er einnig vaxandi og er búist við að hún aukist talsvert 2013. Stærstu verkefni í ár og næstu tvö ár tengjast stækkun álversins í Straumsvík. Á árunum 2013 og 2014 er reiknað með frekari stóriðjuframkvæmdum, en meiri óvissa ríkir um þau verkefni.

*Staða útlána til fyrirtækja hefur lítið breyst en útlán til heimila hafa aukist*

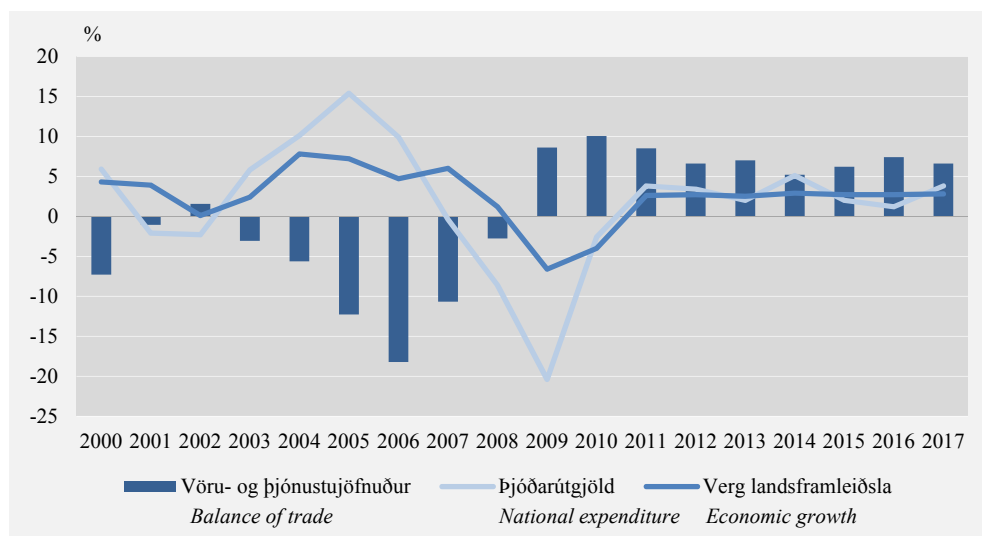
Fjárhagsstaða fyrirtækja og heimila hefur haldið áfram að batna í kjölfar afskrifta og endurskipulagningar skulda, hagvaxtar og hækkandi eignaverðs. Íbúðalánnum hefur fjölgað nokkuð, en enn virðist lítið um ný útlán til fyrirtækja. Gera má ráð fyrir að útlán til fyrirtækja aukist í kjölfar aukinnar atvinnuvegafjárfestingar og batnandi fjárhagsstöðu fyrirtækja.

Fjölmarginir óvissuþættir eru í spánni og eru þessir neikvæðastir og hafa lítið breyst:

- Stóriðjuframkvæmdir verði minni 2013 og síðar.
- Bakslag í viðskiptalöndum skapi verri viðskiptakjör fyrir Ísland.
- Skuldavandi heimila og fyrirtækja haldi aftur af eftirspurn á komandi misserum.
- Bati á vinnumarkaði hægist.

### Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöruskiptajöfnuður

Figure 1. Economic growth, national expenditure and balance of trade



**Tafla 1. Landsframleiðsla 2011–2014**  
*Table 1. Gross domestic product 2011–2014*

Magnbreyting frá fyrra ári (%) <i>Volume growth from previous year (%)</i>	2011 <sup>1</sup>	2012	2013	2014
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	2,7	3,5	2,5	3,1
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-0,9	-0,3	0,3	0,1
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	12,8	10,3	4,3	19,7
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	25,1	13,3	0,4	23,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	8,6	16,4	18,2	15,1
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-19,3	-11,0	4,4	4,9
Þjódarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	3,8	3,4	2,0	5,1
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	4,1	5,0	3,0	2,8
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	6,8	6,7	2,2	6,7
<b>Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i></b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	8,5	6,6	7,0	5,2
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-7,0	-7,5	-4,0	-5,5
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	4,0	5,3	4,1	3,1
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	0,1	2,1	1,0	0,4
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	0,8	1,3	1,2	0,9
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	7,4	5,7	5,3	4,9
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	6,8	7,7	5,6	5,9
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	1,7	0,7	1,3	2,0
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	2,8	2,2	1,5	1,8
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	13,6	-13,0	0,4	3,3
Oliuverð <i>Oil price</i>	31,6	2,0	-1,0	1,0

**Skýringar** *Notes:* Sbr. töflu 2 á bls. 19. *Cf. table 2 on page 19.*

<sup>1</sup> Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

## Alþjóðleg efnahagsmál

*Efnahagsbatinn á heimsvísu  
hefur hægst á ný*

Efnahagsbatinn á heimsvísu hægist á ný á öðrum ársfjórðungi 2012. Í þróuðum ríkjum hafa aðgerðir stjórnvalda ekki ennþá dugað til þess að endurheimta traust fjárfesta í kjölfar banka- og skuldakreppunnar. Í nýmarkaðsríkjunum hefur einnig hægst á hagvexti sökum minni innlendrar og erlendrar eftirspurnar. Líkur á því að alþjóðleg niðursveifla verði til lengri tíma hefur aukist. Auk efnahagsvandans hafa stjórnmaladeilur aukist, bæði á heimavelli og á milli landa.

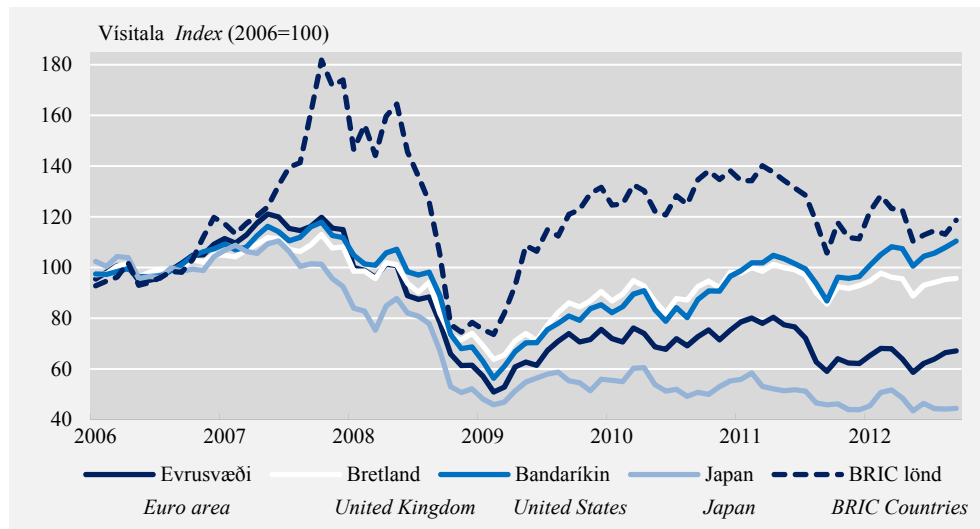
Hagvaxtarhorfur í helstu viðskiptalöndum Íslands hafa því versnað frá því í sumar. Í Evrópu var hagvöxtur neikvæður á öðrum ársfjórðungi og vísbendingar eru um veika efnahagsstarfsemi á seinni hluta ársins. Slæm skuldastaða í suðurhluta evrusvæðisins og horfur á frekari samdrætti þar er vandi sem evrusvæðið þarf að glíma við. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur nýlega lækkað hagvaxtarþá þar um 0,5% næstu ár. Bretland hefur glímt við samdrátt frá lokum síðasta árs og hafa horfurnar einnig versnað þar. Litlum hagvexti er spáð fyrir Danmörku en horfurnar hafa nokkuð batnað fyrir Noreg og Svíþjóð. Í Bandaríkjunum eru líkur á hóflegum hagvexti þar sem innlend eftirspurn er að taka við sér smátt og smátt eftir hægari hagvöxt á öðrum árfjórðungi.

Litlum hagvexti spáð fyrir viðskiptalönd Íslands

Í spánni er nú gert ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum verði um 0,7% árið 2012, 1,3% árið 2013 og 2% árið 2014. Óvissa er þó töluverð.

## Mynd 2. Hlutabréfaverð á heimsvísu (vísitala, 2006=100)

Figure 2. Equity prices in selected countries (index, 2006=100)



**Skýringar** Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi september 2012. Monthly data, latest value September 2012.  
**Heimild** Source: Macrobond.

Miklar sveiflur í hrávöruverði í ár

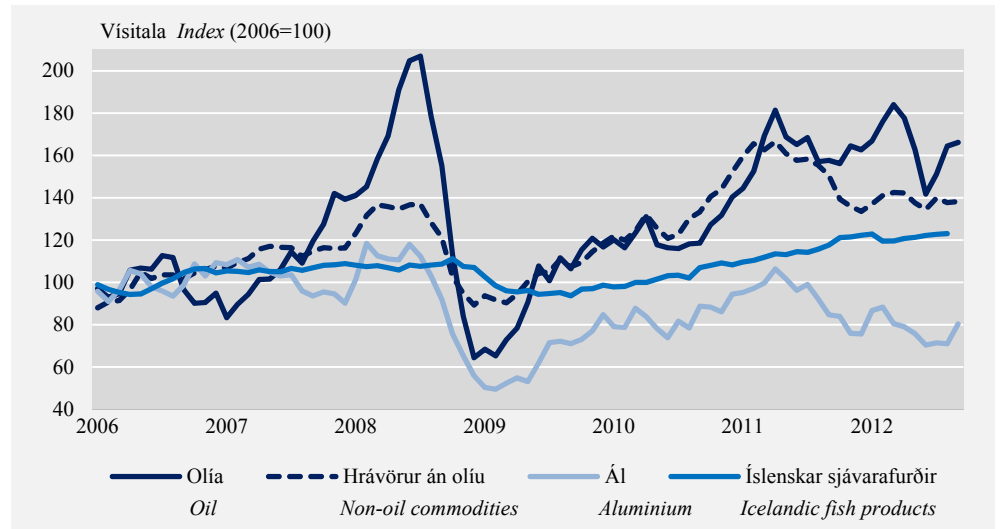
Hrávöruverð á heimsmarkaði fylgir nokkuð efnahagsstarfsemi og efnahagshorfum. Verðið hækkaði víða á fyrsta ársfjórðungi í ár, lækkaði talsvert á öðrum ársfjórðungi en hefur hækkað aftur á þriðja ársfjórðungi. Síðustu verðhækkningar kunna að skýrast af væntingum um meiri efnahagsstarfsemi á lok ársins. Óvissan er þó töluverð.

Hráolíuverð hækkaði mikið á fyrstu mánuðum ársins og náði hækkunin hámarki í mars. Á öðrum ársfjórðungi lækkaði verð á olíu en hefur aftur hækkað að undanfögnu, þó að sveiflur séu nokkrar. Framvirkir samningar benda til þess að olíuverð lækki nokkuð á næstu árum. Hinsvegar gætu sveiflur á framboði og eftirspurn umfram væntingar frá Kína valdið hækkunum á olíuverði. Í spánni er gert ráð fyrir að heimsmarkaðsverð á olíu hækki um 2% að meðaltali árið 2012 en lækki um 1% árið 2013.

Álverð á heimsmarkaði lækkaði mjög á öðrum ársfjórðungi en hefur hækkað að nýju undanfarið. Síðasta hækkun kann að skýrast af væntingum um meiri efnahagsstarfsemi á fjórða ársfjórðungi og að kínversk stjórnvöld beiti frekari aðgerðum til þess að auka eftirspurn þar í landi. Framvirkir samningar benda til þess að álverð hækki næstu árin. Í spánni er reiknað með að meðalverð íslensks áls lækki um 13% á þessu ári, hækki lítillega á næsta ári eða um 0,4% og 3,3% 2014. Verð á íslenskum sjávarafurðum í erlendri mynt hækkaði mikið árið 2011 en lækkaði nokkuð á fyrri helmingi þessa árs. Í spánni er gert ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða hækki um 1,9% í ár og um 1,5% 2013.

### Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði (vísitölur, 2006=100)

Figure 3. World commodity prices (indices, 2006=100)



**Skýringar** Notes: Mánaðlegar tölur, síðasta gildi september 2012 nema ágúst 2012 fyrir íslenskar sjávarafurðir. Monthly data, latest value September 2012 except August 2012 for Icelandic fish products.

**Heimild** Source: Macrobond, Hagstofa Íslands. Macrobond, Statistics Iceland.

### Utanríkisviðskipti

#### Vöxtur í útflutningi á spátímanum

Reiknað er með um 5% vexti útflutnings á árinu. Helsti áhrifavaldurinn er töluverð aukning í útflutningi sjávarafurða sem má m.a. rekja til góðrar loðnuvertíðar og kvótaaukningar í mikilvægum tegundum á borð við þorsk. Horfur eru á að nokkur aukning verði á þjónustuútflutningi, en allt stefnir í að met verði slegið í aðsókn ferðamanna til landsins í ár og er ferðaþjónusta stærsti hluti þjónustuútflutnings. Einnig er reiknað með því að vöruútflutningur að undanskildu áli og fiskafurðum aukist töluvert, en sá hluti útflutnings hefur aukist nokkuð hratt undanfarin ár í skjóli lágs gengis. Reiknað er með hóflegum vexti útflutnings út spátímann. Áætlað er að þjónustuútflutningur og útflutningur vara fyrir utan ál og sjávarútveg aukist jafnt og þétt eins og verið hefur undanfarin ár enda er reiknað með því að gengi krónunnar verði veikt yfir spátímann. Þá er reiknað með að stóriðjuútflutningur aukist á seinni hluta spátímans, m.a. vegna straumaukningar í álverinu í Straumsvík sem skilar sér í auknum útflutningi.

#### Mikill innflutningur skipa og flugvéla á árinu

Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að innflutningur aukist um 6,7% á árinu. Innflutningsaukningin litast af óvenju miklum innflutningi skipa og flugvéla. Það sem af er ári hafa verið flutt inn skip og flugvélar fyrir um 22 milljarða og eru horfur á að sú tala aukist fyrir árslok. Aukningin í öðrum vöruinnflutningi er hóflegri, en á móti er reiknað með nokkurri aukningu í þjónustuinnflutningi. Árið 2013 er því spáð að innflutningur vaxi um 2,2%. Lægri vöxtur innflutnings árið 2013 skýrist fyrst og fremst af því að ekki er gert ráð fyrir neinum innflutningi skipa og flugvéla á því ári, en það veldur því að innflutningur lítur út fyrir að vera lægri en ella meðan innflutningur án skipa og flugvéla vex hraðar. Það sem eftir lifir spátíma er gert ráð fyrir að innflutningur fylgi auknum bata í innlendri eftirspurn.

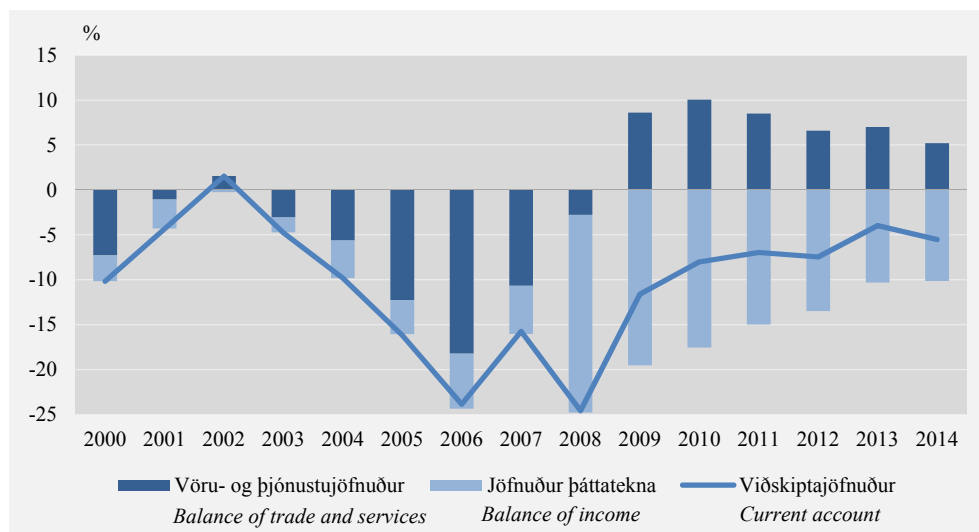
#### Afgangur á vöru- og þjónustujöfnuði á spátímanum

Spáð er að veikt gengi krónunnar muni, ásamt öðrum þáttum, viðhalda áframhaldandi afgangi af jöfnuði vöru og þjónustu á spátímanum, líkt og verið hefur frá árinu 2009. Hins vegar er reiknað með að afgangurinn verði minni en hefur verið síðustu þrjú árin og að hann verði að mestu á bilinu 6–7% af vergri landsframleiðslu að undanskildu árinu 2014, en þá eru horfur á að mikill innflutningur vegna aukinnar

fjárfestingar lækki afganginn í rúmlega 5%. Áætlað er að viðskiptajöfnuður verði neikvæður út spátímann vegna mikils halla á þáttatekjujöfnuði, en hafa ber í huga að þá eru bankar í slitameðferð teknir með í reikninginn.

#### Mynd 4. Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF

Figure 4. Current account balance as percent of GDP



Heimild Source: Seðlabanki Íslands og Hagstofa Íslands. Central Bank of Iceland and Statistics Iceland.

## Þjóðarútgjöld

### Einkaneysla

Góður vöxtur einkaneyslu á spátímanum

Vöxtur einkaneyslu var mjög kröftugur á fyrri helmingi 2012, en vísbendingar eru um að aukning einkaneyslu á þriðja fjórðungi 2012 sé slakari en gert var ráð fyrir í síðustu spá. Samkvæmt henni var talið að einkaneysla ykist um 3,2% árið 2012 en er nú talin aukast um 3,5%. Þetta þýðir þó ekki að gert sé ráð fyrir meiri einkaneyslu en í síðustu spá. Miðað við nýjustu þjóðhagsreikninga var einkaneysla áður vanmetin fyrir árið 2010 en ofmetin fyrir 2011, sem skýrir hvers vegna vaxtaþrósentan er nú hærri en áður þó að einkaneysluspáin fyrir árið 2012 sé lægri en í síðustu spá.

Kaupmáttur launa jókst talsvert 2011 og eykst einnig í ár. Heimilt var að sækja um útborgun á viðbótarlífeyrissparnaði út 3. ársfjórðung 2012 og verða greiddir út 15 milljarðar króna árið 2012. Framlag viðbótarlífeyrissparnaðar til einkaneyslu er þó minnkandi. Úttektin árið 2011 nam 24,5 milljörðum og verður að óbreyttu 2 milljarðar 2013 og ekkert eftir það. Frestun tekjuskattsgreiðslu af framlagi í viðbótarlífeyrissparnað var takmörkuð tímabundið, en það hefur í för með sér að minna fé verður varið í viðbótarlífeyrissöfnun og auknu fé til neyslu.

Dómur Hæstaréttar frá því í febrúar 2012 um vexti gengistryggðra lána kann í fyrstu að hafa haft jákvæð áhrif á neyslu sumra heimila, en óvissan um hver endanleg áhrif yrðu jókst þegar frá leið. Dómur Hæstaréttar í október sem tekur til hluta þessara lána eykur líkur á að einhverjar endurgreiðslur geti komið til framkvæmda á næstunni. Því gæti einkaneysla glæðst meira en nú er reiknað með.

Minni vöxtur einkaneyslu 2013

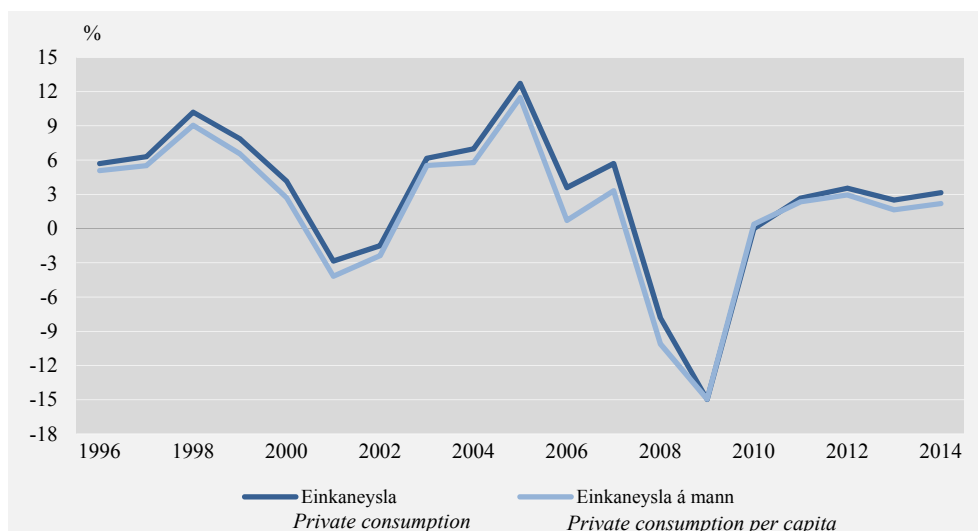
Vöxtur einkaneyslu er talinn minnka árið 2013 þar sem ekki er gert ráð fyrir frekari úttekt viðbótarlífeyris né sérstakri vaxtaniðurgreiðslu. Barnabætur verða auknar

2013 en vega ekki upp brottfall sérstakrar vaxtaniðurgreiðslu. Laun hækka jafnframt minna árið 2013 en árin 2011 og 2012. Samanlagt leiðir þetta til þess að kaupmáttur eykst talsvert minna 2013 en 2011 og 2012. Því er spáð að einkaneysla aukist um 2,5% á árinu 2013. Óvissa um launaþróun 2013 er talsverð, því reiknað er með að endurskoðunarákvæði kjarasamninga verði virk í upphafi ársins.

Aukning einkaneyslu er mikill í þáttum sem drógust hvað mest saman upp úr falli bankanna, þ.e.a.s í sölu bifreiða og neyslu Íslendinga erlendis. Vöxtur bifreiðainnflutnings var um 60% í fyrra og stefnir í að verða í kringum 50% í ár. Þrátt fyrir þetta er langt þangað til bílasala nær fyrra umfangi. Bílafloki landsmanna hefur elst hratt undanfarin ár vegna lítillar endurnýjunar. Endurnýjunarþörf er því orðin talsverð og mun hún með vaxandi kaupmætti knýja bílasölu áfram næstu misseri. Reikna má með að næstu árin verði umtalsverður hluti aukningar einkaneyslu vegna bifreiðakaupa.

### Mynd 5. Einkaneysla 1996–2014

Figure 5. Private final consumption 1996–2014



### Samneysla

Samneysla dregst enn saman

Samkvæmt fyrstu niðurstöðum þjóðhagsreikninga á fyrri helmingi árs 2012 dróst samneysla hins opinbera, þ.e. ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga, saman um 0,7% að raunvirði miðað við sama tímabil árið áður. Nokkur breyting varð í fyrstu tölum fyrir 1. ársfjórðung ársins og fór magnbreyting samneyslu tímabilsins úr 1% niður í -0,1% við endurskoðun. Samkvæmt endurskoðuðum tölum fyrir árið 2011 dróst samneysla saman um 0,9% og var þetta þriðja árið í röð sem samneysla dróst saman. Að nafnvirði nam samneyslan um 411 milljörðum króna árið 2011. Samneysla nemur rúmlega helmingi af útgjöldum ríkisins og nær yfir laun og launatengd gjöld, afskriftir og nettó kaup á vörum og þjónustu.

Í frumvarpi til fjárukalaga fyrir árið er reiknað með að útgjöld ríkissjóðs hækki um tæplega 13 milljarða umfram það sem gert var ráð fyrir í fjárlögum. Hækkunin skýrist að mestu af hærri vaxtagjöldum og tilfærslum, en breytingar á rekstri ríkissjóðs eru litlar. Einnig er áætlað að tekjur ríkissjóðs verði um 11 milljarða króna hærri en reiknað var með í fjárlögum 2012. Í frumvarpi til fjárlaga 2013 er gert ráð fyrir frekari hagræðingu í rekstri ríkissjóðs.



Í spánni er gert ráð fyrir að samneysla hins opinbera árið 2012 dragist saman um 0,3% að raunvirði á milli ára. Árið 2013 er reiknað með að samneysla aukist um 0,3% og um 0,1% árið 2014. Hóflegri raunhækkun samneyslu er spáð fyrir árin 2015–2017.

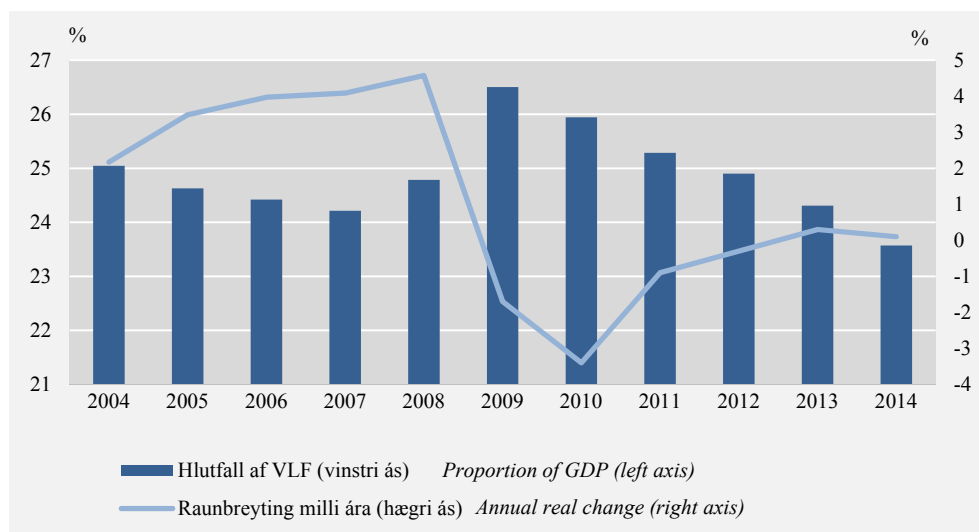
*Hlutfall samneyslu af VLF lækkar*

Samneysla hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var 25,3% í fyrra, en það er nokkru minna en árið áður þegar hlutfallið var 25,9%. Gert er ráð fyrir að hlutfallið lækki á spátímanum af því að samneysla er talin aukast minna en landsframleiðsla.

Þótt aðlögunarþörfin hafi reynst minni en upphaflegar áætlanir gerðu ráð fyrir er áfram þörf á aðhaldi í ríkisfjármálum. Hið opinbera þarf að breyta tekjuhalla í afgang og lækka skuldir á komandi árum. Markmið um jákvæðan heildarjöfnuð er nú sett á árið 2014. Afkoma ríkisins og það aðhald sem þarf til þess að ná settum markmiðum er meðal annars háð hagvexti og atvinnuleysi. Minnkandi atvinnuleysi og almenn hækkun launa bæta afkomu ríkisins með hækkandi skatttekjum, en einnig með minnkandi gjöldum vegna atvinnuleysisbóta. Hins vegar hafa afskriftir og ríkisábyrgðir vegna falls bankanna, ásamt endurfjármögnun Seðlabanka og Íbúðalánasjóðs með tilheyrandi vaxtagjöldum, verið stórir útgjaldaliðir fyrir ríkið eftir fall fjármálakerfisins. Vaxtakjör á lánum hafa einnig mikil áhrif á afkomu ríkisins, en vegna gjaldeyrishaftanna hefur ríkið fengið betri lánakjör en ella.

## Mynd 6. Samneysla hins opinbera 2004–2014

Figure 6. Public consumption 2004–2014



## Atvinnuvegafjárfesting

*Atvinnuvegafjárfesting vex á spátímanum*

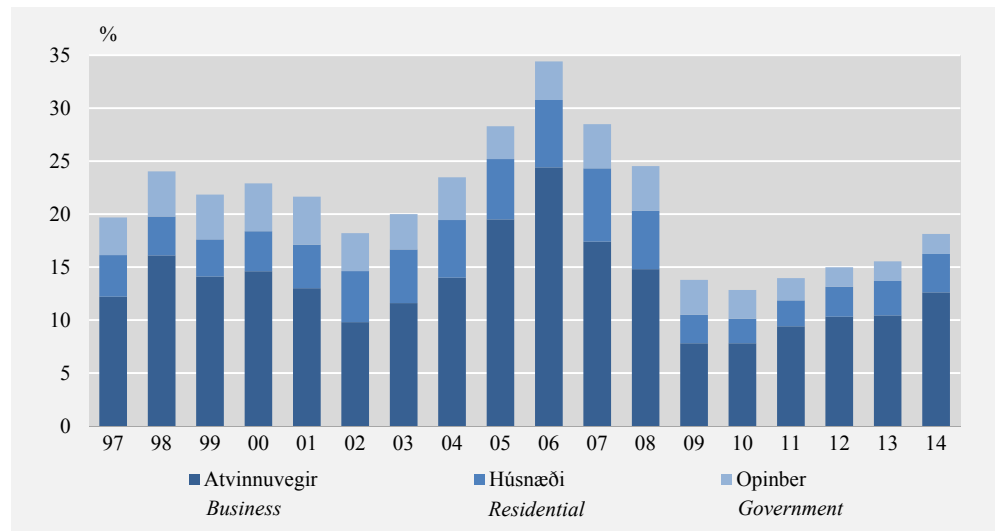
Árið 2011 jókst hlutur atvinnuvegafjárfestingar í landsframleiðslu í fyrsta sinn frá árinu 2006. Hlutur atvinnuvegafjárfestingar var 9,4% árið 2011, en á síðasta áratug fór hún mest í 24,4% árið 2006 þegar framkvæmdir við Kárahnjúka stóðu sem hæst. Síðustu 20 árin hefur atvinnuvegafjárfesting verið að meðaltali um 12,3% af landsframleiðslu og er því nokkuð í land þangað til því meðaltali er náð. Á síðasta ári var aukningin í fjárfestingu að mestu drifin áfram af orku- og stóriðjufjárfestingum vegna fjárfestingar við álverid í Straumsvík auk framkvæmda við Búðarhálsvirkjun á vegum Landsvirkjunar. Almenn fjárfesting jókst einnig og nokkuð var flutt inn af skipum og flugvélum.

Áætlanir um stóriðjufjárfestingar eru háðar töluverðri óvissu á spátímanum, líkt og verið hefur í undanförunum spám. Reiknað er með að stóriðjufjárfesting lækki lítillega á þessu ári, en það er m.a. vegna seinkunar á framkvæmdum við álverið í Straumsvík sem færast yfir á árin 2013 og 2014, en þrátt fyrir seinkunina er reiknað með verklokum árið 2014 líkt og áður. Framkvæmdir við Búðarhálsvirkjun eru í fullum gangi en orkan frá þeirri virkjun fer að mestu í straumshækkun álversins í Straumsvík. Einnig er reiknað með framkvæmdum við orkuuppbyggingu á Norðausturlandi á næstu árum. Þó að áætlanir um kísilver í Helguvík hafi ekki gengið eftir er ljóst að nokkur áhugi er á uppbyggingu í kísiliðnaði og líkur á að kísilver risi á spátímanum. Í þjóðhagsspánni er reiknað með að framkvæmdir við kísilver hefjist undir lok árs 2013. Bjartsýni hefur aukist á síðustu misserum varðandi álver í Helguvík þó að óvissan sé enn nokkur, en áætlað er að framkvæmdir við fyrsta áfanga, eða ígildi þeirrar fjárfestingar, komist á fullt skrið árið 2014.

Gert er ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting aukist um rúmlega 10% á árinu. Stærstu liðirnir í aukningu ársins eru umtalsverðar fjárfestingar í skipum og flugvélum meðan samdrætti er spáð í stóriðjufjárfestingum vegna seinkana og vöxtur í annarri fjárfestingu verði lítill. Árið 2013 er spáð 0,4% vexti en það má fyrst og fremst rekja til áhrifa mikilla fjárfestinga í skipum og flugvélum árið á undan, en ekki er reiknað með slíkum fjárfestingum árið 2014. Sá liður afar sveiflukenndur milli ára. Hins vegar er gert ráð fyrir góðum vexti stóriðjufjárfestingar og almennrar fjárfestingar. Árið 2014 er reiknað með umtalsverðum vexti atvinnuvegafjárfestingar sem helgast að mestu af stóriðjufjárfestingu ásamt vexti almennrar fjárfestingar. Þrátt fyrir nokkurn vöxt fjárfestingar á spátímanum er reiknað með að hlutur fjárfestingar í landsframleiðslu verði kringum eða undir 20 ára meðaltali á seinni hluta spátímans.

### Mynd 7. Fjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu 1997–2013

Figure 7. Investment as a share of GDP 1997–2013



## Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

*Íbúðafjárfesting er lítil en vaxandi*

Vöxtur íbúðafjárfestingar var, samkvæmt þjóðhagsreikningum, 8,6% árið 2011 og var það í fyrsta sinn frá 2007 sem vöxtur var í þessum geira. Vöxturinn fyrri helming ársins 2012 telst vera 7,7% en gert er ráð fyrir meiri aukningu seinni hluta ársins og síðar. Þannig er gert ráð fyrir 16,4% vexti íbúðafjárfestingar 2012 og 18,2% árið 2013. Íbúðafjárfesting var í hámarki árið 2007, þegar fjárfesting í íbúðarhúsnæði nam tæpum sjö prósentum af landsframleiðslu. Þegar íbúðafjárfestingin var komin í lágmark árið 2010 nam hún aðeins um 2% af landsframleiðslu, rétt rúmum fjórðungi þess sem hún var 2007. Árin 2009–2011 hefur íbúðafjárfesting verið undir 2,5% af landsframleiðslu, en gangi spáin eftir verður hún um 3% af landsframleiðslu árið 2013.

*Viðskipti á fasteignamarkaði hafa aukist mikið*

Fasteignaviðskipti jukust mjög árið 2011. Á íbúðamarkaði jókst veltan um 57% en fjöldi kaupsamninga var 47% meiri 2011 en 2010. Markaðurinn hélt áfram að styrkjast árið 2012 þó að vöxturinn sé ekki eins mikill og 2011. Nú þegar líður að lokum ársins 2012 er útlit fyrir að velta ársins verði um 18% meiri í krónum talið en 2011 og kaupsamningar um 13% fleiri. Ef aðeins er litið til höfuðborgarsvæðisins verður aukningin minni eða 17% í veltu og samningar 11% fleiri en árið 2011.

Fasteignaviðskipti voru í lágmarki 2009, en þá voru þau um 40% þess sem nú er og stór hluti viðskiptanna byggðist á makaskiptum. Miðað við fjölda kaupsamninga eru fasteignaviðskipti á árinu 2012 aðeins um helmingur þess sem var að meðaltali árin 2004–2007.

Talsverður breytileiki hefur verið í verðþróun íbúðarhúsnæðis eftir tegund og staðsetningu. Þannig hefur orðið lítills háttar raunlækkun á meðalverði sérbylís á höfuðborgarsvæðinu en lítills háttar raunhækkun á meðalverði íbúða í fjölbyli, enda þótt verð hafi styrkst mestan hluta ársins 2011 og fram undir lok 2012. Utan höfuðborgarsvæðis var mikil raunhækkun á mörgum stöðum og mikil raunlækkun á öðrum og enn aðrir stóðu í stað. Í heild hefur raunverð íbúðarhúsnæðis nærfellt staðið í stað undanfarin misseri.

Í spánni er gert ráð fyrir lítills háttar raunverðshækkun íbúðarhúsnæðis út spátímann.

## Fjárfesting hins opinbera

*Fjárfesting hins opinbera dregst enn saman*

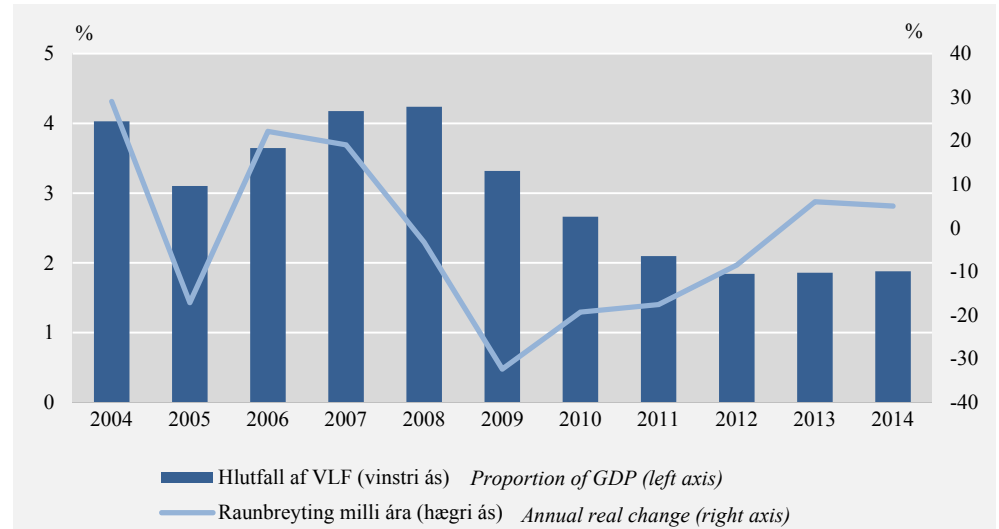
Fjárfesting hins opinbera dróst saman um 6,1% að raunvirði á fyrstu sex mánuðum ársins miðað við sama tímabil í fyrra, og er þetta fjórða árið í röð sem hún dregst saman. Árið 2011 dróst fjárfesting hins opinbera saman um 19,3% og nam um 34,1 milljarði króna að nafnvirði. Ef nýja varðskipið Þór hefði ekki verið bókfært í þjóðhagsreikningum á árinu hefði samdrátturinn numið 31,2%. Fjárfesting hins opinbera er að mestu leyti ýmsar bygginga- og samgönguframkvæmdir, svo sem vegar og gatnagerð, og fjárfestingar í vélum og tækjabúnaði.

Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman á yfirstandandi ári. Samkvæmt spánni er samdrátturinn um 11% í ár að raungildi miðað við árið 2011. Hins vegar er reiknað með að fjárfesting hins opinbera aukist frá og með 2013. Í spánni er reiknað með framkvæmdum við Vaðlaheiðargöng, sem líklega verður flokkað sem opinber fjárfesting í þjóðhagsreikningum.

Fjárfesting hins opinbera í hlutfalli við verga landsframleiðslu var um 2,1% í fyrra og hefur lækkað talsvert eftir fall bankanna. Í spánni er gert ráð fyrir að hlutfallið verði undir 2% í ár en byrji að hækka lítillega árið 2013.

### Mynd 8. Fjárfesting hins opinbera 2004–2014

Figure 8. Public investment 2004–2014



### Vinumarkaður og laun

#### Laun hafa hækkað talsvert

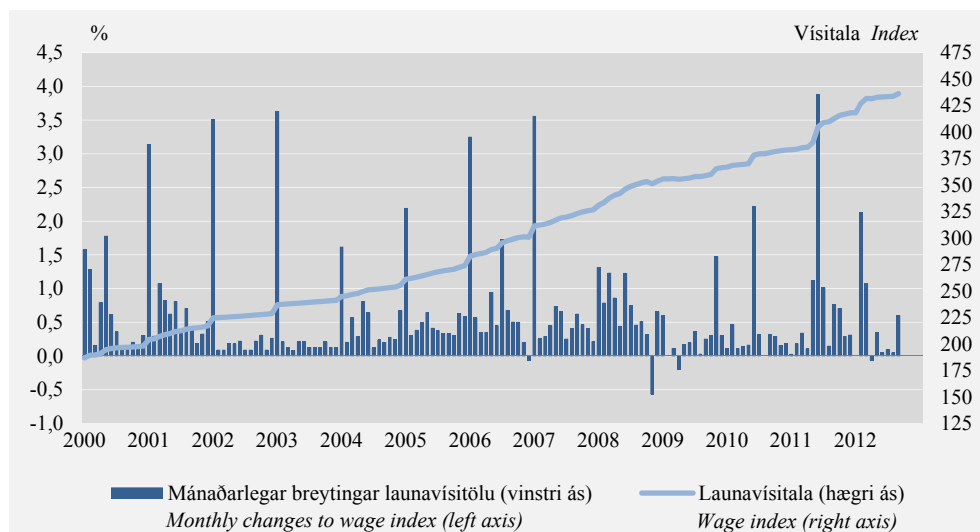
Laun hafa hækkað eftir að nógildandi kjarasamningar tóku gildi fyrir mitt ár 2011 og fram á vor 2012. Auk samningsbundinna hækkana virðist nokkurt launaskrið einnig hafa verið. Frá mars 2012 hækkaði launavísitalan lítið þar til hún tók kipp í september 2012. Ekki er gert ráð fyrir mikilli hækkun launa á síðasta ársfjórðungi 2012. Meðaltalslaunavísitala ársins 2011 var 6,8% hærri en árið 2010. Árið 2012 hækkar meðaltal launavísitölu enn meir eða um 7,7% sem helgast mestmegnis af því hve snemma árs samningsbundnar hækkningar komu til framkvæmda.

#### Óvissa um stöðu kjarasamninga

Samningarnir eru uppsegjanlegir í ársbyrjun 2013 ef forsendur bresta um kaupmátt launa, gengi krónunnar og verðlag. Kaupmáttarskilyrðið gæti náðst, en hvorki verðlags- né gengisskilyrðið. Að óbreyttum samningum verður kaupmáttaraukning lítil 2013, m.a. vegna þess að það ár er ekki gert ráð fyrir sérstakri vaxtaniðurgreiðslu, sem aukning barnabóta vegur ekki upp, né útgreiðslu viðbótarlífeyrissparnaðar. Verðbólga að undanförmu og möguleg endurskoðun kjarasamninga eykur líkurnar á að laun hækki 2013 umfram gildandi kjarasamninga og er gert ráð fyrir að launavísitala hækki 5,6% árið 2013.

### Mynd 9. Launþróun 2000–2012

Figure 9. Wage development 2000–2012



Átaksverkefni Vinnumála-  
stofnunar draga úr atvinnuleysi

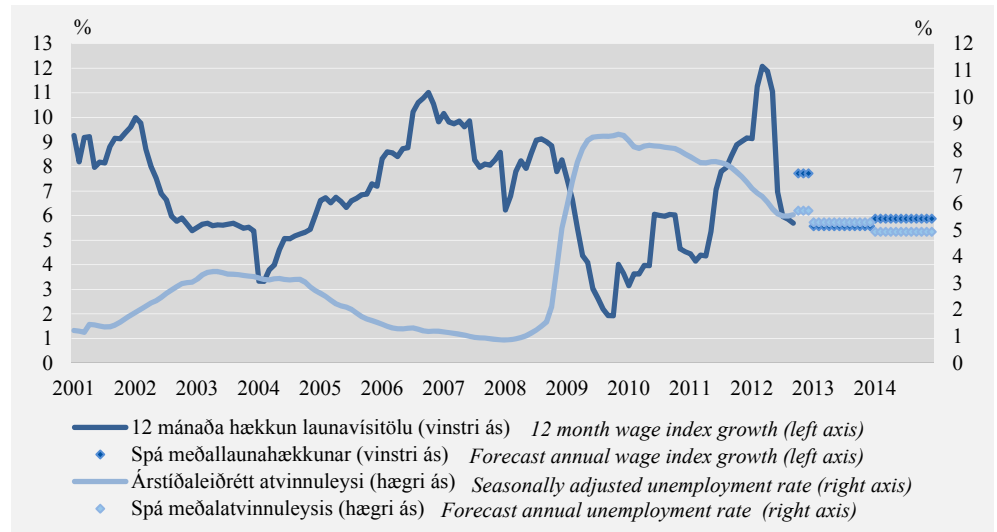
Atvinnuleysi hefur minnkað hratt síðustu misseri, að hluta til vegna átaksverkefna Vinnumálastofnunar sem ætlað er að bæta stöðu þeirra sem lengi hafa verið atvinnulausir með því að styrkja þá til náms eða greiða fyrir atvinnuþátttöku þeirra með beinu framlagi til vinnuveitenda. Atvinnuleysisforsendur spárinnar gera ráð fyrir þessum verkefnum, en ekki því að skráð atvinnuleysi gæti minnkað enn hraðar á næstunni ef og þegar framlengdur bótaréttur fellur niður.

Þó fjöldi starfandi hafi í raun lítið aukist undanfarin misseri, fer því fjarri að stöðnun ríki á vinnumarkaði. Starfandi körlum fjölgaði mikið frá miðju ári 2011 fram á mitt ár 2012, en á sama tíma fækkaði starfandi konum. Á þriðja fjórðungi 2012 snerist þetta við, en þá fækkaði starfandi körlum lítillega frá sama tíma 2011 en starfandi konum fjölgaði talsvert á sama mælikvarða. Að öllu virtu er þó vinnu-  
magn á þriðja ársfjórðungi ekki meira en var á þriðja fjórðungi 2011 þó að fjöldi starfandi sé um 1000 fleiri en á þriðja fjórðungi 2011.

Í heildina er niðurstaðan fyrir árið 2012 sú, að bati er á vinnumarkaði, en ekki eins kröftugur og gert var ráð fyrir í síðustu spá. Gert er ráð fyrir að vinnumarkaður styrkist áfram með fjölgun starfandi og minnkandi atvinnuleysi út spátímann.

## Mynd 10. Laun og atvinnuleysi 2001–2014

Figure 10. Unemployment rate and wage index 2001–2014



## Peninga- og verðlagsmál

### Verðbólga og gengi

*Dregið hefur úr verðbólgu síðustu misseri*

Dregið hefur úr verðbólgu eftir því sem liðið hefur á árið, en í janúar mældist tólf mánaða verðbólga 6,5% en var 4,2% í október. Helstu áhrifaþættir verðbólgunnar á árinu hafa verið í þjónustu og innfluttum vörum á borð við bensín. Nokkuð hratt dró úr verðbólgu í sumar og haust vegna styrkingar krónunnar, en síðustu mánuði hefur sú þróun gengið til baka, sem hefur endurspeglast í hækkandi verði á innfluttum vörum. Það sem eftir lifir árs má ætla að gengisáhrif verði áberandi, en á móti kemur að lækkun olíuverðs á alþjóðamörkuðum hefur leitt til lækkunar á bensínverði að undanförmum og á það eftir að koma fram í verðbólguáætlunum.

*Verðbólguhorfur óbreyttar*

Verðbólguhorfur eru að mestu óbreyttar frá því þjóðhagsspa kom út í júlí. Verðbólguþróunin það sem af er ári hefur að mestu gengið eftir, en er örlítið lægri en spáð var. Reiknað er með því að verðbólga minnki þegar líður á spátímann, en miðað er við að gengi krónunnar sé stöðugt milli ára en að breytingar innan árs geti verið talsverðar. Í þjóðhagsspa er gert ráð fyrir að verðbólga verði 5,3% að meðaltali á árinu. Árið 2013 er reiknað með að það dragi úr verðbólgu og að hún verði um 4,1% að meðaltali á árinu. Árið 2014 er gert ráð fyrir að verðbólgan verði um 3,1% og verði farin að nálgast verðbólguáætlun undir lok ársins.

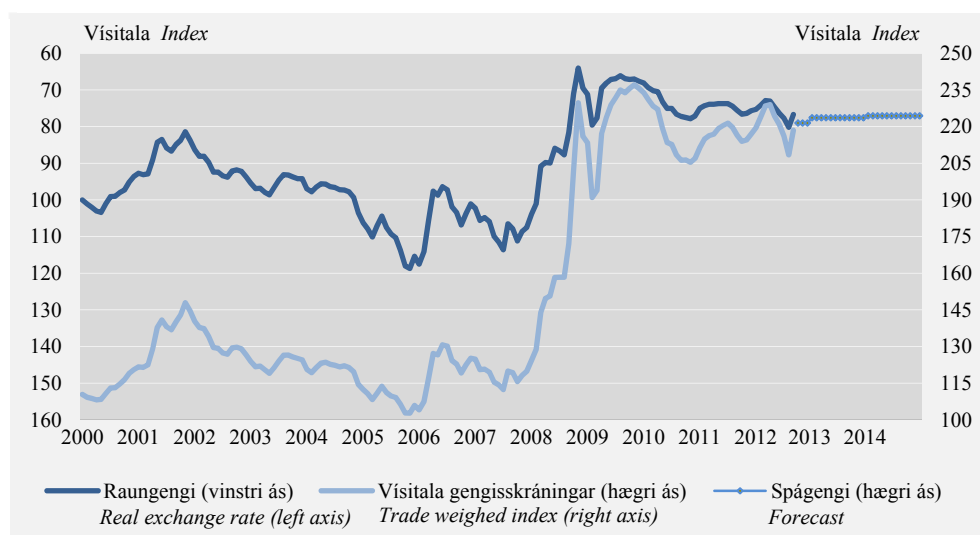
*Gengi krónunnar veikt en stöðugt á spátímanum*

Gengi krónunnar hefur einkennst af umtalsverðum sveiflum á árinu. Frá áramótum og fram til apríl veiktist gengi krónunnar mest um 5,8%, en yfir sumartímann styrktist það um 11,7% frá sínum veikasta punkti í apríl, en frá miðjum ágúst-mánuði hefur sú styrking gengið að langmestu leyti til baka. Veikinguna á fyrstu mánuðum ársins má að einhverju leyti rekja til greiðslu ýmissa stofnana og fyrir-tækja af erlendum lánum, en eftir því sem ferðamannastraumur jókst til landsins styrktist gengið, þegar dró úr straumnum veikist gengið á ný. Þrátt fyrir umtals-verðar sveiflur innan ársins eru ekki líkur á mikilli breytingu milli ársmeðaltala, en í þjóðhagsspa er gert ráð fyrir að gengi krónunnar veikist lítillega milli ára nú, sem er þó örlítið minni veiking en reiknað var með í sumarspánni. Óvissan um gengis-horfur á spátímanum er mikil. Ekki er ljóst hvenær og í hve miklum mæli gjaldeyrishöftum verður aflétt, auk þess sem óljóst er m.a. hve mikil áhrif uppgjör

föllnu bankanna munu hafa á gengið og höftin eða í hvaða mæli og á hvaða tíma- punkti greiðslubyrði vegna erlendra lána dreifist á spátímanum. Í ljósi óvissunnar er reiknað með að gengi krónunnar verði nokkuð veikt en stöðugt á spátímanum. Áætlað er að gengi krónunnar veikist um 2,1% í ár og um 1% á næsta ári en verði nokkuð stöðugt eftir það.

### Mynd 11. Gengisvísitala og raungengi 2000–2014

Figure 11. Exchange rate index and real exchange rate 2000–2014



### Stýrivextir

Stýrivextir hafa hækkað á árinu

Á síðustu tveimur vaxtaákvörðunarfundum hefur Seðlabanki Íslands ákveðið að halda stýrivöxtum óbreyttum. Vextir voru hækkaðir síðast um 0,25% í júní síðastliðnum, en frá upphafi árs hafa vextir hækkað um 1% og eru nú 5,75%. Það sem hefur haldið aftur af frekari vaxtahækkunum eru vísbendingar um minni vöxt innlendrar eftirspurnar en bankinn gerði ráð fyrir, auk þess sem verðbólga hefur reynst lægri en væntingar stóðu til. Á spátímanum er áætlað að stýrivextir fari hækkanði í takt við frekari bata í efnahagslífinu.

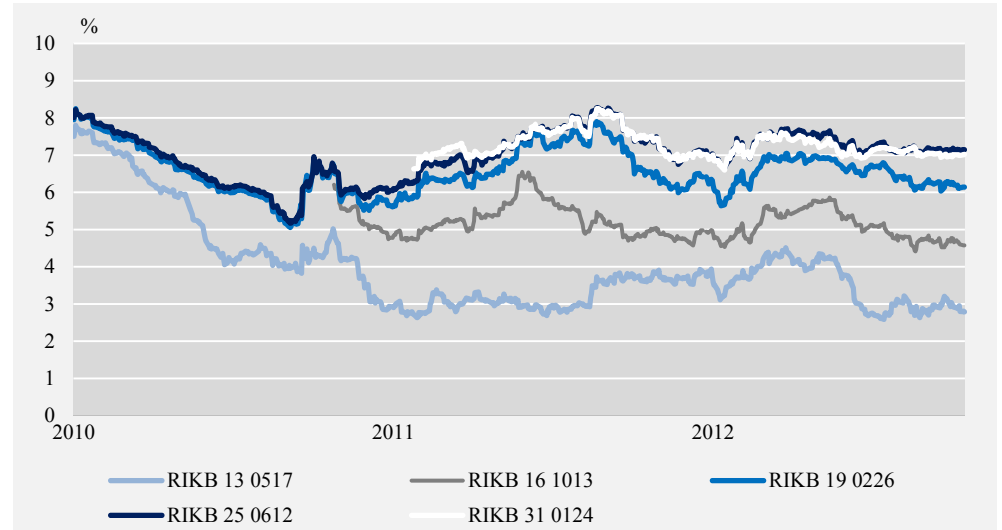
### Innlendur fjármálamarkaður og fjármálaleg skilyrði

Þáttur ríkistryggðra skuldabréfa ennþá mikill og ávöxtunarkröfur í sögulegu lágmarki

Ríkistryggð skuldabréf hafa verið helsti kostur fjárfesta þar sem mikill slaki hefur verið á hlutabréfa- og húsnæðismarkaði frá hruni fjármálakerfisins. Gjaldeyrishöftin hafa einnig haft veruleg áhrif á eftirspurn skuldabréfa. Skuldabréfavísitölur hafa því hækkað mikið frá árinu 2008 og eru ávöxtunarkröfur í sögulegu lágmarki. Ríkið og Íbúðalánasjóður ráða enn markaðinum, en vísbendingar eru um meiri virkni á markaði með fyrirtækjaskuldabréf. Fyrstu átta mánuði ársins nam velta með fyrirtækjaskuldabréf 2,7 milljörðum króna og banka og sparisjóða 3,7 milljörðum króna, en á sama tíma árið áður var hún engin. Heildarvelta skuldabréfa í kauphöllinni á Íslandi var um 230 milljarðar króna á mánuði fyrstu átta mánuði ársins. Til þess að verðbréfamarkaðir virki eðlilega þurfa fleiri verðbréf að vera skráð á markaði. Mörg fyrirtæki hafa þó gefið út skuldabréf og selt í tengslum við gjaldeyrísútboð Seðlabanka Íslands.

### Mynd 12. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa (%)

Figure 12. Yields of non-indexed government bonds (%)

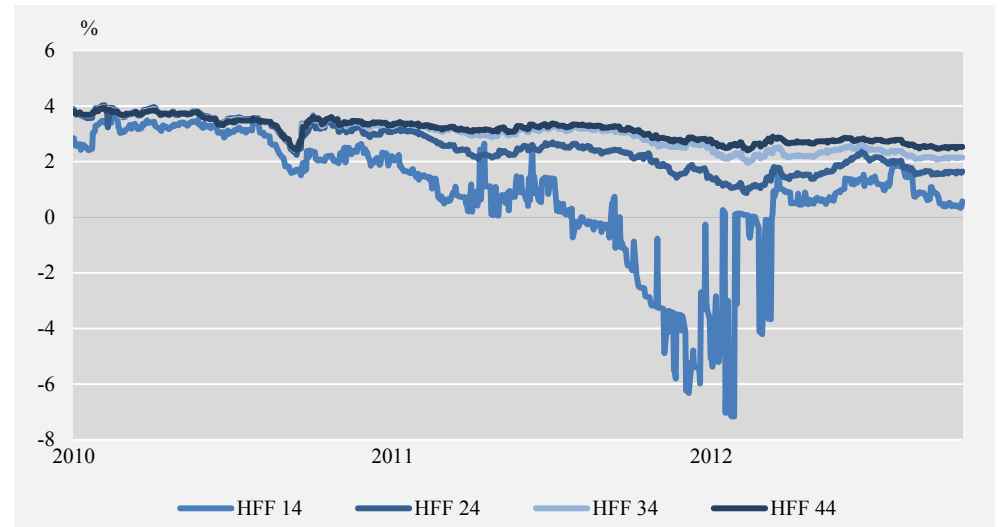


**Skýringar** Notes: Síðasta gildi 17. október 2012. Latest value October 17th 2012.

**Heimild** Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland.

### Mynd 13. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa (%)

Figure 13. Yields of indexed mortgage bonds (%)



**Skýringar** Notes: Síðasta gildi 17. október 2012. Latest value October 17th 2012.

**Heimild** Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland.

*Hægt gengur fyrir  
hlutabréfamarkaðinn að ná sér*

Hægt gengur fyrir hlutabréfamarkaðinn að ná sér eftir að stærstu félögin hurfu úr Kauphöllinni við fall bankakerfisins í október 2008. Fyrsta skráning félags á markaði síðan 2008 var Hagar hf. í desember 2011, en mörg önnur félög hafa tilkynnt að þau stefni að skráningu í Kauphöll Íslands. Hinsvegar hefur einungis eitt félag verið skráð á markað það sem af er árinu, en í júlí voru hlutabréf fasteignafélagsins Regins tekin til viðskipta á OMX Nordic-markaðnum. Á þessu ári er enn gert ráð fyrir skráningu Eimskips og Vodafone. Meiri umsvif á hlutabréfamarkaði mundu stuðla að fjölbreyttari fjármögnunarmöguleikum fyrirtækja. Úrvalsvisitalan (OMX16) hefur hækkað um 10% á fyrstu níu mánuðum ársins, úr 910 stigum í lok árs 2011 í um 1000 stig í lok september 2012.



### Fjárhagsstaða fyrirtækja að batna

Fjárhagsstaða fyrirtækja og heimila hefur haldið áfram að batna í kjölfar afskrifta og endurskipulagningar skulda, hagvaxtar og hækkandi eignaverðs. Vanskil fyrirtækja hafa minnkað í ár og gjaldþrotum hefur fækkað. Tölur frá Seðlabankanum sýna að skuldir íslenskra fyrirtækja voru um 185% af vergri landsframleiðslu í lok júní 2012 og hafa lækkað talsvert frá árinu 2008 þegar skuldahlutfallið var um 375%. Skuldir fyrirtækja eru þó enn háar í alþjóðlegum samanburði. Skuldir heimila voru mestar á fyrri hluta árs 2009, um 132% af landsframleiðslu, en þær voru um 109% af áætlaðri landsframleiðslu í lok ágúst 2012.

### Staða útlána til fyrirtækja hefur lítið breyst en útlán til heimila, einkum íbúðakaupa, hefur aukist

Enn virðist lítið um ný útlán til fyrirtækja þótt atvinnufjárfesting hafi tekið við sér. Gera má ráð fyrir að nokkur útlánavöxtur verði í kjölfar aukinna atvinnuvegafjárfestinga og batnandi fjárhagsstöðu fyrirtækja. Hinsvegar hefur íbúðalánnum fjölgað áfram og hlutfall óverðtryggðra lána hækkað, þó að eftirspurn heimila eftir óverðtryggðum lánnum hafi nokkuð minnkað í kjölfar vaxtahækkana Seðlabankans.

## Mynd 14. Eignaverð á Íslandi

Figure 14. Asset prices in Iceland



**Skýringar** Notes: Síðasta gildi september 2012. Latest value September 2012.

**Heimild** Source: Macrobond, Seðlabanki Íslands. Macrobond, Central bank of Iceland.

Viðskiptabankarnir eru að mestu leyti fjármagnaðir með innlánnum eins og stendur. Í lok annars ársfjórðungs var hlutfall innlána af fjármögnun þeirra um 58%, víkjandi lána um 2%, annarrar lántöku um 23% og eigin fjár um 17%. Erlendir aðilar áttu um 8% innlánanna í lok júní 2012 og hefur hlutfallið lækkað um 1% frá því í lok 2011.

## English summary

Economic growth reached 2.6% in 2011 due to increasing private consumption as well as investment. The forecast for 2012–2017 assumes that gradual economic recovery will continue with 2.7% growth in 2012. Positive growth is expected throughout the forecast period, though changes to the planned large scale industrial investments may affect the forecast. Economic growth will be driven by investment and consumption.

Inflation increased during the second half of 2011 caused by increases in services and commodity prices as well as salary increases. The rate of inflation is expected to be 5.3% on average in 2012 and 4.1% in 2013, though further salary increases would put an upward pressure on the rate. The Icelandic króna is expected to be somewhat stable during the forecast period.

The price of Iceland's main export goods, aluminium and fish, increased during 2010 and 2011. This year the price of Icelandic fish products has remained high but the price of Icelandic aluminium decreased. A surplus in trade is expected during the forecast period. Even though the economic outlook for the Euro area has worsened it is not expected to have a major impact on Iceland's terms of trade.

Unemployment is still historically high, 7.4% in 2011, predicted to be below 6% in 2012 and to decline as economic recovery continues and to be below 5% by 2014. Wages are expected to increase faster than inflation, thus generating positive growth in real disposable income. Consequently private consumption is expected to grow during the forecast period.

Public consumption will still decline this year and is forecast to grow very little in real terms during next years. Public investment will also decline in 2012 but start to grow from 2013. The agreement between the government and the IMF aims at turning the budget deficit of recent years into surplus in 2014 and reducing public debt during coming years.

**Tafla 2. Landsframleiðsla 2011–2017**  
*Table 2. Gross domestic product 2011–2017*

Magnbreyting frá fyrra ári (%) <i>Volume growth from previous year (%)</i>	2011 <sup>1</sup>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	2,7	3,5	2,5	3,1	3,0	3,1	3,3
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-0,9	-0,3	0,3	0,1	0,7	1,2	1,5
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	12,8	10,3	4,3	19,7	0,6	-4,3	8,7
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	25,1	13,3	0,4	23,6	-4,7	-13,3	6,9
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	8,6	16,4	18,2	15,1	15,4	14,1	11,9
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-19,3	-11,0	4,4	4,9	9,8	13,4	10,9
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	3,8	3,4	2,0	5,1	2,0	1,2	3,8
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	4,1	5,0	3,0	2,8	4,2	3,8	2,6
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	6,8	6,7	2,2	6,7	3,1	1,5	4,3
<b>Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i></b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	8,5	6,6	7,0	5,2	6,2	7,4	6,6
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-7,0	-7,5	-4,0	-5,5	-4,5	-5,3	-5,4
Visitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	4,0	5,3	4,1	3,1	2,6	2,5	2,5
Gengisvisitala <i>Exchange rate index</i>	0,1	2,1	1,0	0,4	0,2	0,0	0,1
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	0,8	1,3	1,2	0,9	0,2	0,0	-0,1
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	7,4	5,7	5,3	4,9	4,4	4,0	3,7
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	6,8	7,7	5,6	5,9	4,8	4,4	5,4
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	1,7	0,7	1,3	2,0	2,3	2,4	2,5
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	2,8	2,2	1,5	1,8	2,3	2,5	2,5
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	13,6	-13,0	0,4	3,3	3,0	2,6	2,6
Olíuverð <i>Oil price</i>	31,6	2,0	-1,0	1,0	2,3	2,4	2,4

<sup>1</sup> Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

**Hagtiðindi** **Þjóðhagsreikningar**  
**Statistical Series** **National accounts**

97. árg. • 37. tbl. 2012:13

ISSN 0019-1078

ISSN 1670-4657 (prentútgáfa *print edition*) • ISSN 1670-4665 (rafræn útgáfa *PDF*)

Verð kr. *Price ISK* 1.300 • € 11

Umsjón *Supervision* Björn Ragnar Björnsson • bjorn.bjornsson@hagstofa.is

Eliisa Kaloinen • eliisa.kaloinen@hagstofa.is

Marinó Melsted • marino.melsted@hagstofa.is

Sími *Telephone* +(354) 528 1000

Bréfasími *Fax* +(354) 528 1099

© Hagstofa Íslands *Statistics Iceland* • Borgartúni 21a 150 Reykjavík Iceland

Öllum eru heimil afnot af ritinu. Vinsamlegast getið heimildar. *Please quote the source.*

[www.hagstofa.is/hagtidindi](http://www.hagstofa.is/hagtidindi) [www.Statistics.is/series](http://www.Statistics.is/series)