

Þjóðhagsspá, vetur 2011

Economic forecast, winter 2011

Samantekt

Landsframleiðsla vex um 2,6% 2011 og 2,4% 2012. Einkaneysla og fjárfesting aukast 2011 og næstu ár. Samneysla dregst saman í ár og 2012, en fer að aukast á ný frá og með 2014.

Vöxt landsframleiðslu má rekja til aukinnar einkaneyslu og fjárfestingar frá og með árinu 2011 og út spátímann enda þótt samneysla dragist saman um 1,3% 2011 og 0,9% 2012. Ekki er gert ráð fyrir að gengi breytist mikið á spátímanum og því er áfram reiknað með umtalsverðum afgangi af vöru- og þjónustuviðskiptum. Nokkur verðbólga var á fyrri hluta ársins og laun hafa hækkað meira á árinu en áður var reiknað með. Þrátt fyrir þetta hefur hægt á verðbólgu seinni hluta ársins og er nú reiknað með að meðaltalsverðbólga árána 2011 og 2012 verði rétt rúm 4%. Atvinnuleysi fer hægt en stöðugt minnkandi enda er hagvöxtur hóflegur á spátímanum.

Yfirlit þjóðhagsspár 2011–2016

Hóflegur hagvöxtur frá 2011

Hagvöxtur verður 2,6% árið 2011 eftir samtals um ellefu prósentu samdrátt frá 2008. Að baki þessum vexti standa aukning einkaneyslu um 3,1% og fjárfestingar um 8,5%. Samneysla dregst saman þriðja árið í röð og verður samdráttur samneyslu þá orðinn samtals u.þ.b. 6,5%.

Árið 2012 er áfram reiknað með hagvexti sem nemur 2,4% vegna aukningar einkaneyslu um 3% og fjárfestingar um 16,3%, meðan samneysla dregst saman um 0,9%.

Eftir 2013 er reiknað með að vöxtur landsframleiðslu og einkaneyslu verði nærri 3% öll árin. Frá 2015 dregur úr vexti fjárfestingar en stóriðjufjárfesting verður byrjuð að dragast saman 2014. Samneysla stendur nokkurn veginn í stað 2013 en vex frá 2014. Þróun helstu hagstærða 2010–2013 er sýnd í töflu 1.

Verðbólga hjaðnaði nokkuð seinni hluta 2011

Verðbólga var 1,8% í ársbyrjun 2011 og útlit var fyrir að hún héldist lág. Það breyttist fljótt eftir að hækkanir urðu á hrávöru, eldsneyti og matvöru á heimsmarkaði. Þá veiktist krónan og talsverðar hækkanir urðu á gjaldskrá Orkuveitu Reykjavíkur. Því var útlitið um mitt sumar, stuttu eftir gerð kjarasamninga á almennum markaði, talsvert verra en í ársbyrjun. Seinni hluta 2011 hefur gengi krónunnar styrkst nokkuð og dregið hefur úr vexti verðbólgu. Nú er reiknað með að meðaltalsverðlag hækki um 4,1% 2011, 4,2% árið 2012, en nálgist eftir það verðbólguþröng Seðlabankans.



Efnahagshorfur helstu viðskiptalanda hafa versnað

Lágt gengi krónunnar og efnahagsbati í viðskiptalöndum Íslands ásamt hækkandi verði áls og sjávarafurða hafa tryggt góða afkomu útflutningsatvinnuveganna. Nú hafa horfur versnað talsvert víða erlendis, sérstaklega á evrusvæðinu. Ekki er þó talið að viðskiptakjör rými mikið fyrir Ísland vegna þessa. Því er áfram gert ráð fyrir myndarlegum afgangi af vöru- og þjónustuviðskiptum eins og verið hefur allar götur frá falli viðskiptabankanna. Vöxtur einkaneyslu og fjárfestingar kallar á aukinn innflutning, en útflutningur eykst einnig. Afgangur af utanríkisviðskiptum minnkar þegar frá líður vegna þess að reiknað er með að vöxtur innflutnings verði hraðari en vöxtur útflutnings.

Kaupmáttur launa eykst 2011 og 2012

Gerðir voru kjarasamningar við nær alla launþega á árinu 2011. Meðan samningar drógust fyrri hluta árs jókst verðbólga. Samið var um nokkru meiri launahækkanir en fyrirfram var búist við. Samningarnir gilda þar til í ársbyrjun 2014 að tilteknum forsendum uppfylltum. Nú virðist sem þær forsendur sem fyrst reynir á í ársbyrjun 2012 muni halda og þá framlengjast kjarasamningarnir sjálfkrafa fram í ársbyrjun 2013.

Atvinnuleysi var 8,1% 2010, nær óbreytt frá árinu 2009, og verður líklega nærri 7,4% 2011. Búist er við að hagvöxtur árin 2012–2013 leiði til þess að dragi úr atvinnuleysi og það verði 6,4% 2012 og 5,8% 2013.

Einkaneysluvöxtur verður talsverður fram á 2012

Einkaneysla jókst mikið á öðrum fjórðungi 2011. Öruggar vísbendingar eru um vöxt neyslu á þriðja fjórðungi og góðar vísbendingar um talsverða neyslu á þeim fjórða. Talsvert hefur verið sótt um úttekt viðbótarlífeyris frá því aftur var opnað fyrir þær í október 2011. Þá hafa laun hækkað talsvert umfram verðlag og launaskrið virðist nokkurt. Því er spáð að talsverð örvun verði áfram í hagkerfinu, a.m.k. fram á fyrri hluta 2012, enda koma til framkvæmda umsamdar launahækkanir á fyrsta fjórðungi 2012 sem munu hafa í för með sér kaupmáttaraukningu ef verðbólga verður ekki umfram spá. Þannig virðist mega gera ráð fyrir því að einkaneysla haldi áfram að aukast 2012. Mikil fjölgun einstaklinga á vanskilaskrá það sem af er 2011 er merki um talsverðan greiðsluvanda og ekki er vitað hvort aðlögun skulda heimilanna leiðir til meiri eða minni einkaneyslu eftir að greiðslufrestunum lýkur.

Hið opinbera þarf að breyta tekjuhalla í afgang og lækka skuldir

Hið opinbera þarf að breyta tekjuhalla í afgang og lækka skuldir á komandi árum. Þótt aðlögunarþörfin hafi reynst minni en upphaflegar áætlanir gerðu ráð fyrir er samt þörf á áframhaldandi aðhaldi í ríkisfjármálum. Gert er ráð fyrir að markmið um jákvæðan heildarjöfnuð náist árið 2014. Í spánni er gert ráð fyrir að samneysla hins opinbera árið 2011 dragist saman að raunvirði um 1,3% á milli ára. Árið 2012 er reiknað með að raunsamdrátturinn nemi 0,9%. Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman um 20% árið 2011 að raungildi og um 6% árið 2012. Samneysla og fjárfesting hins opinbera árið 2013 verði nær óbreytt að raungildi, en smávægilegum vexti er spáð frá og með árinu 2014.

Atvinnuvegafjárfesting eykst frá 2011

Atvinnuvegafjárfesting stóð nokkurn veginn í stað árið 2010 eftir þriggja ára stórfelldan samdrátt en er talin vaxa um 16,3% 2011 og 19% árið 2012. Á þessu ári og næsta er reiknað með talsverðum vexti í allri fjárfestingu annarri en opinberri. Vexti er spáð í fjárfestingu árin 2011–2016 en nokkuð dregur úr eftir að stóriðju-fjárfesting fjarar út 2014 og 2015.

Ný íbúðalán hafa aukist nokkuð en lítið um önnur ný útlán

Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hafa batnað og skuldsetning lækkað í kjölfar afskrifta og endurskipulagningar skulda. Hins vegar er skuldsetning heimila og fyrirtækja enn há í alþjóðlegum samanburði. Ný íbúðalán hafa aukist nokkuð en

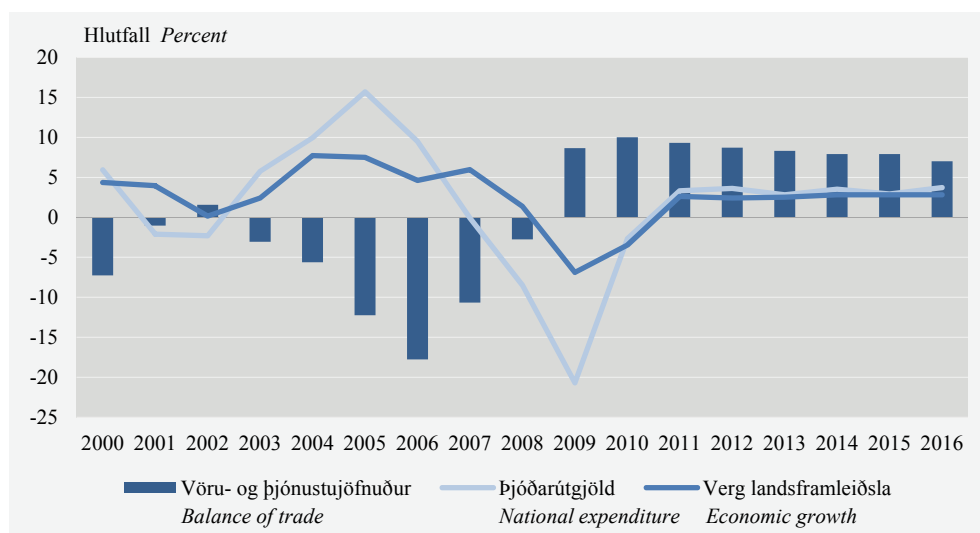
enn virðist lítið um önnur ný útlán. Endurskipulagningu fyrirtækja miðar áfram þó að fjárhæðir útlána í vanskilum séu enn háar.

Óvissuþættir í spánni eru fjölmargir en meðal þeirra neikvæðu eru þessir sem hafa lítið breyst:

- Stóriðjuframkvæmdir verði minni 2012 og síðar.
- Bakslag í viðskiptalöndum Íslands leiði til verri viðskiptakjara fyrir Ísland.
- Skuldavandi heimila og fyrirtækja haldi aftur af eftirspurn á komandi misserum.
- Hagvöxtur verði ekki nægur til að draga úr atvinnuleysi og vinnumarkaðurinn geti ekki tekið við slakanum sem samdráttur samneyslu veldur.

Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöruskiptajöfnuður

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



Tafla 1. Landsframleiðsla 2010–2013
Table 1. Gross domestic product 2010–2013

Magnbreyting frá fyrra ári (%)	2010 ¹	2011	2012	2013
<i>Volume growth from previous year (%)</i>				
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-0,4	3,1	3,0	2,9
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-3,4	-1,3	-0,9	-0,1
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-8,0	8,5	16,3	7,2
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-0,1	16,3	19,0	5,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-17,6	15,3	23,9	17,5
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-19,3	-20,4	-5,9	0,1
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-2,7	3,3	3,6	2,8
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	0,4	2,7	1,4	2,1
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	4,0	4,0	3,5	2,7
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-4,0	2,6	2,4	2,5
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF)				
<i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	10,0	9,3	8,7	8,3
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)				
<i>Current account balance (% of GDP)</i>	-11,1	-9,3	-4,1	-1,7
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	5,4	4,1	4,2	2,9
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-2,9	0,0	2,1	-0,3
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	6,4	0,4	1,0	1,2
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	8,1	7,4	6,4	5,8
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	4,8	6,6	6,5	4,9
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	2,0	1,9	1,5	2,1
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,9	2,6	1,9	1,9
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	31,5	15,9	1,3	1,6
Oliuverð <i>Oil price</i>	27,9	33,8	-4,5	0,7

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

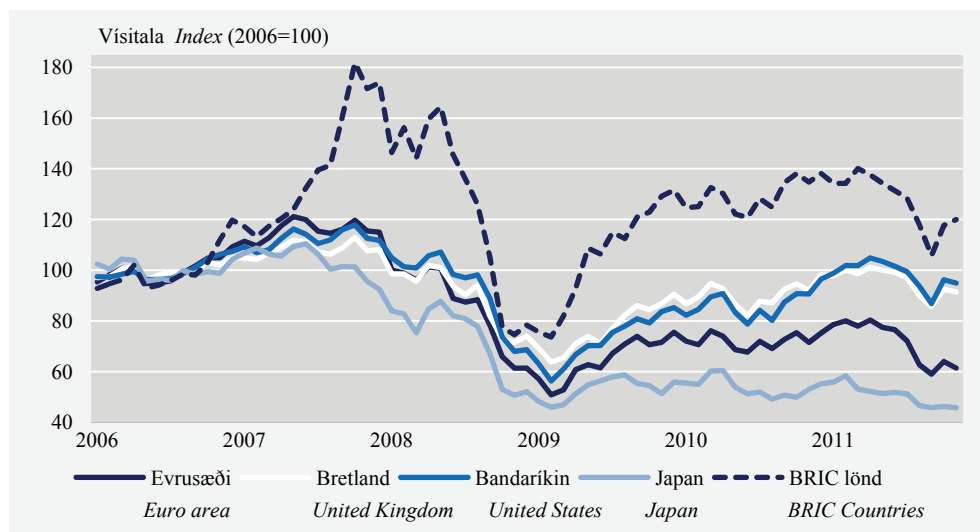
Alþjóðleg efnahagsmál

Efnahagsstarfsemi á heimsvísu hefur veikst og er óvissan mikill

Efnahagsstarfsemi á heimsvísu hefur veikst og óvissa aukist, en sérstaklega hafa horfur á evrusvæðinu versnað. Mikill órói er á fjármálamörkuðum víða um heim vegna banka- og ríkisskuldavanda í ýmsum ríkjum Evrópu. Frá því í lok júlí hefur verð hlutabréfa á heimsvísu lækkað mikið, þó verð hafi hækkað nokkuð í október. Efnahagshorfur í Bandaríkjunum eru einnig að veikjast og hægt hefur á hagvexti í nýmarkaðslöndum.

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

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



Heimild Source: Macrobond.

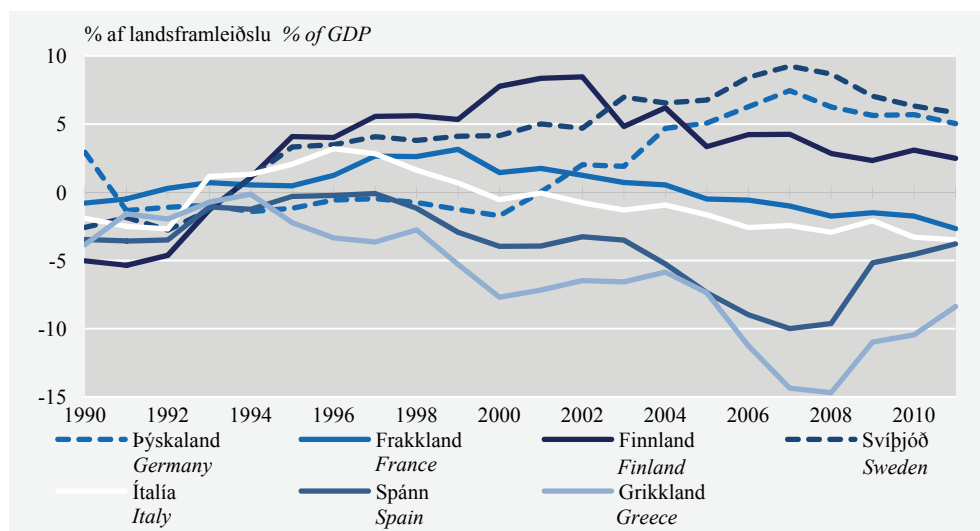
Skýringar Notes: Síðasta gildi 9. nóvember 2011. Latest value November 9th 2011.

Ávöxtunarkröfur ríkisbréfa, sem talin eru áhættulaus, hafa ekki verið lægri, en hinsvegar hafa kröfur bréfa skuldsettra evruríkja hækkað. Óvissan um áhrif ríkisskuldavanda á bankana dregur úr lánnum milli banka og þrengir útlánsskilyrði.

Vandamál vegna greiðslujafnaðar eru að hluta til ástæða ríkisskulda- og bankavanda í Evrópu. Hækkun raungengis vegna launahækkana umfram aukningu framleiðni eftir að evran var tekin í notkun og hlutfallslega sterkt gengi á síðasta áratug hafa skert samkeppnishæfni í nokkrum evrulöndum, sérstaklega í útjaðri Evrópu. Nýmarkaðsríki hafa náð verulegum hluta hefðbundinna markaða þeirra og því hefur útflutningur þessara landa minnkað. Hins vegar hefur myntbandalagið auðveldað framboð á ódýru lánsfé og þess vegna hefur söfnun skulda verið möguleg, bæði hjá einkaaðilum og ríki. Viðskiptajöfnuður margra evrulanda hefur versnað á löngu tímabili.

Mynd 3. Viðskiptajöfnuður ýmissa landa

Figure 3. Current account balance of selected countries



Heimild Source: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn International Monetary Fund

Smávægilegum hagvexti spáð fyrir viðskiptalönd Íslands

Hagvaxtarhorfur í helstu viðskiptalöndum Íslands hafa versnað að undanfögnu. Í spánni er gert ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands verði nokkuð minni næstu ár en gert er ráð fyrir í septemberspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Hagvöxtur miðað við helstu viðskiptalönd Íslands er í spánni 1,9% árið 2011, 1,5% árið 2012 og 2,1% árið 2013. Óvissa er þó töluverð.

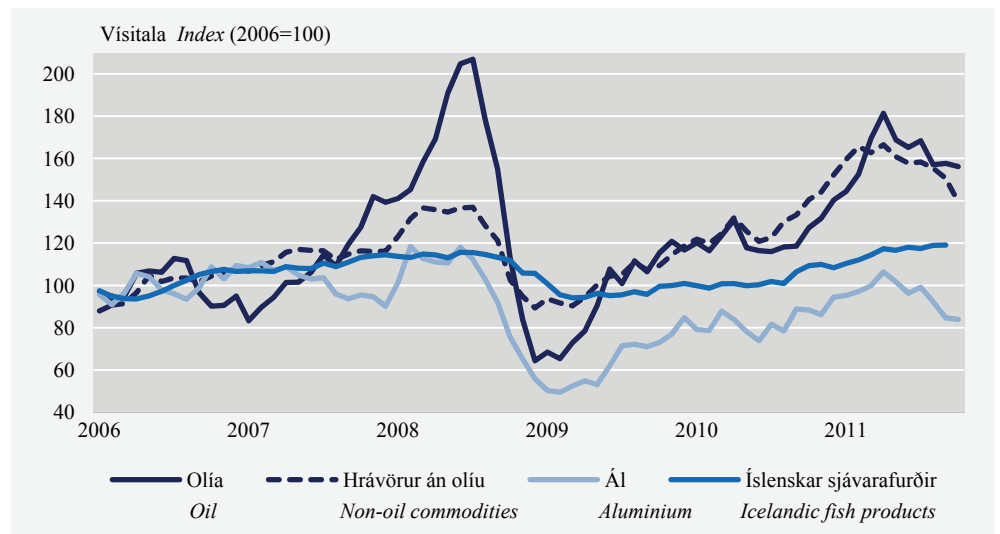
Hrávöruverð hefur lækkað

Hrávöruverð á heimsmarkaði hækkaði í byrjun ársins en hefur farið lækkandi frá því í vor. Horfur á minni hagvexti ýta undir verðlækkunir. Olíuverð hefur sveiflast nokkuð en hefur þó lækkað frá því í sumar svipað og aðrar hrávörur. Verð á áli hefur einnig lækkað frá miðju ári, en meðalverð ársins er enn töluvert herra en árið áður. Framvirkir samningar benda til smávægilegrar hækkunar álverðs næstu árin. Hins vegar hefur matvælavérð lækkað minna en verð á öðrum hrávörum. Verð á íslenskum sjávarafurðum í heild virðist hafa hækkað, en hækkun í erlendri mynt var um 1% á milli 2. og 3. ársfjórðungs.

Í spánni er gert ráð fyrir að heimsverð olíu hækki um 34% að meðaltali árið 2011, en lækki um 4,5% árið 2012 og hækki lítillega 2013. Gert er ráð fyrir að meðalverð áls hækki um 16% árið 2011, um 1,3% 2012 og um 1,6% 2013. Gert er ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða hækki um 9,5% árið 2011, um 5% 2012 og 2,5% 2013.

Mynd 4. Hrávöruverð á heimsmarkaði (vísitölur, 2006=100)

Figure 4. World commodity prices (indices, 2006=100)



Heimild Source: Macrobond.

Skýringar Notes: Mánaðalegar tölur, síðasta gildi október 2011 nema september fyrir Íslenskar sjávarafurðir. Monthly data, latest value October 2011 except September 2011 for Icelandic fish products.

Utanríkisviðskipti

Vöxtur í útflutningi á spátímanum

Afgangur hefur verið á vöru- og þjónustujöfnuði frá fjórða ársfjórðungi 2008 og árið 2010 var hann um 10% af landsframleiðslu. Reiknað er með áframhaldnandi afgangi af jöfnuði vöru og þjónustu út spátímann. Í þjóðhagsspá er áætlað að útflutningur aukist um 2,7% á þessu ári en það má rekja til þess að horfur eru á metári í útflutningi tengdum ferðaþjónustu, auk þess sem reiknað er með aukningu í útflutningi sjávarafurða, en gengið er út frá því að álútflutningur verði svipaður og árið 2010. Árið 2012 er spáð 1,4% vexti útflutnings vöru og þjónustu en neikvæð áhrif vegna útflutnings skipa og flugvéla árið 2010 draga vöxt útflutnings nokkuð niður. Þá er áætlað að vöxtur útflutnings muni verða um 2,0–2,5% það sem eftir lifir spátímans. Miðað við lágt raungengi mætti ætla að vöxtur útflutnings væri

meiri en á móti kemur að stærstu útflutningsliðirnir, þ.e. ál og sjávarafurðir, eru háðir stærðartakmörkunum og magn útflutnings getur því ekki aukist hratt þegar gengisbreytingar eru hagstæðar.

Innflutningur í takt við aukna eftirspurn

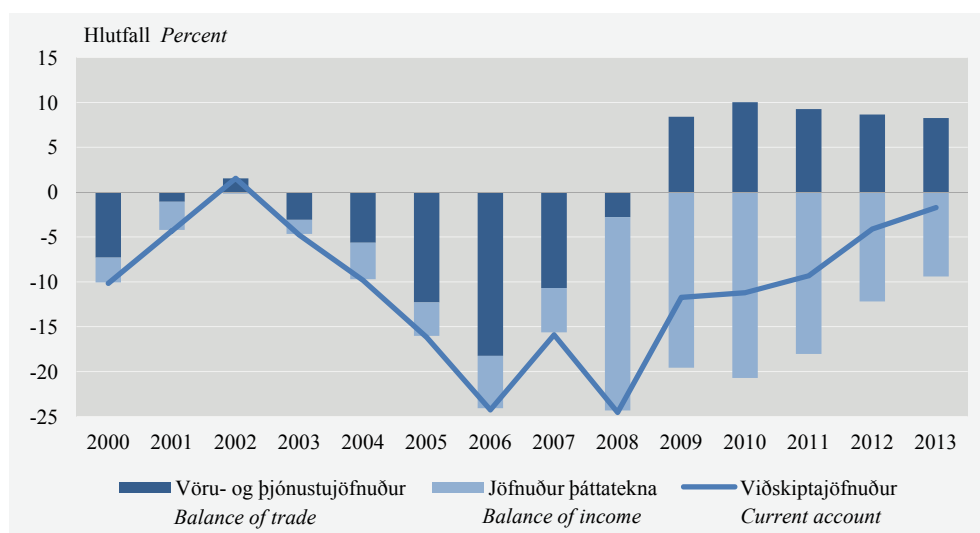
Því er spáð að innflutningur aukist um 4,0% á þessu ári sem endurspeglar batann í einkaneyslu og fjárfestingu. Reiknað er með því að innflutningur aukist um 3,5% árið 2012 og verði að mestu í takti við aukningu þjóðarútgjalda út spátímann.

Afgangur á vöruskiptajöfnuði minnkar á spátímanum

Horfur eru á að vöruskiptajöfnuður dragist saman á spátímanum þar sem útflutningur nær ekki að halda í við aukinn vöxt innlestrar eftirspurnar. Árið 2010 var 10,0% afgangur af vöruskiptajöfnuði en reiknað er með að hann verði um 8–9% árin 2011 og 2012 en verði komin í 8,3% árið 2013. Þá er áætlað að viðskiptajöfnuður verði neikvæður á spátímanum vegna halla á jöfnuði þáttatekna en bankar í slitameðferð eru taldir með í þáttatekjum.

Mynd 5. Viðskiptajöfnuður sem hlutfall af VLF

Figure 5. Current account balance as percent of GDP



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

Þjóðarútgjöld

Einkaneysla

Einkaneysla hætti að dragast saman eftir mitt ár 2010 en niðurstaða fyrir allt árið 2010 er 0,4% samdráttur. Nú er gert ráð fyrir að einkaneysla aukist um 3,1% árið 2011 borið saman við 2010. Reiknað er með að atvinnuleysi minnki um leið og kaupmáttur launa og einkaneysla vaxa á spátímanum. Spáð er að vöxtur einkaneyslu verði nálægt 3% árlega á spátímanum.

Mikil örvun enn til staðar í hagkerfinu

Nýjustu mælingar staðfesta fyrri vísbendingar um sterkan vöxt einkaneyslu á öðrum ársfjórðungi 2011. Þá eru flestar vísbendingar á þann veg að einkaneysla verði einnig mikil á þriðja og fjórða ársfjórðungi.

Mikil örvun er í hagkerfinu, a.m.k. til skamms tíma. Laun hafa hækkað talsvert sem og kaupmáttur. Eingreiðslur í tengslum við kjarasamninga á árinu nema í þjóðhagslegu tilliti talsverðum fjárhæðum sem og endurgreiðslur á vöxtum hjá Landsbankanum. Stjórnvöld hafa á haustmánuðum aftur opnað fyrir úttekt viðbótar-

lífeyrissparnaðar og nú stefnir í metúttekt 2011. Í spánni er gert ráð fyrir að þessi úttekt nemi ríflega 25 milljörðum króna 2011 og helmingi lægri fjárhæð 2012. Ekki er gert ráð fyrir neinni úttekt viðbótarlífeyris 2013. Sérstök vaxtaniðurgreiðsla sem nemur 6 milljörðum króna verður einnig í boði 2012 líkt og 2011. Þá er von á kjarasamningsbundinni launahækkun snemma árs 2012 sem mun styðja við áframhaldandi kaupmáttaraukningu ef verðbólga eykst ekki meira en spáin gerir ráð fyrir. Því er búist við því að einkaneysla aukist um 3,1% að magni árið 2011 og 3% árið 2012. Með hóflegum hagvexti og kaupmáttaraukningu út spátímann er gert ráð fyrir að einkaneysla aukist lítillega umfram hagvöxt og kaupmátt launa eða um nálægt 3% árlega.

Sumir liðir einkaneyslu virðast hafa verið að dragast saman í mjög langan tíma og nægir þar að nefna liði eins og áfengi, föt og akstur.

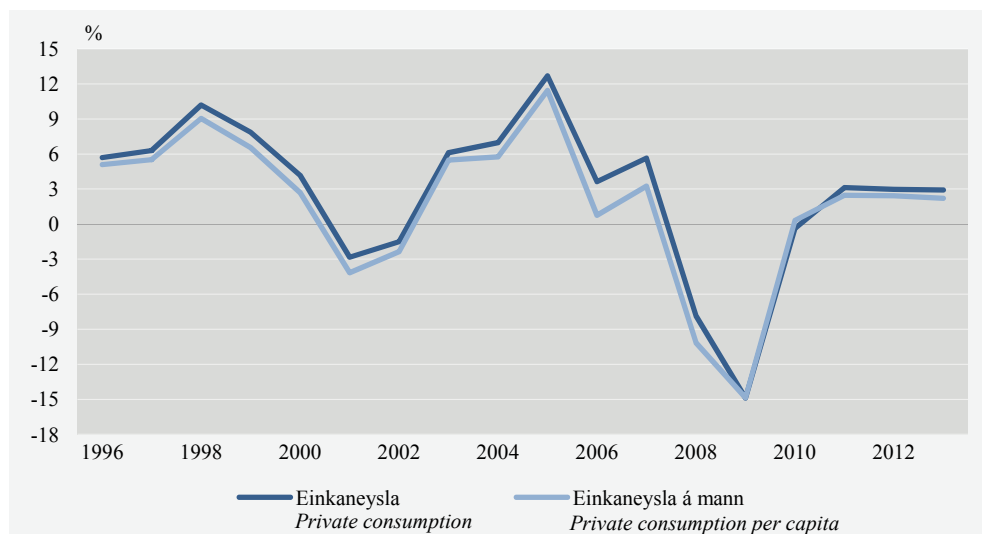
Endurskipulagning skulda heimilanna hefur verið talsvert í sviðsljósinu á árinu. Stöðug fjölgun alvarlegra vanskila bendir til að mikill vandi sé enn til staðar. Öyggjandi gögn um greiðslubyrði heimilanna eru ekki tiltæk, en þau gögn sem liggja fyrir benda til þess að 2011 sé annað árið í röð þar sem afborganir af lánum heimilanna eru umtalsvert minni en árið 2009. Margar ástæður geta legið að baki en erfitt er að fullyrða neitt í þeim efnum. Líkast til er um blöndu af eftirfarandi:

- Fólk hætti að greiða af gengistryggðum lánum í kjölfar dóms hæstaréttar í júní 2010.
- Lægri greiðslubyrði í kjölfar endurreiknings á gengistryggðum lánum.
- Greiðsluskjól vegna greiðsluáðlögunar.
- Fólk er að komast í þrot og getur ekki greitt.

Margir eru í greiðsluskjöli meðan aðlögun skulda gengur yfir og einhver óvissa er enn um niðurstöður dómstóla um eftirstöðvar gengistryggðra lána. Viss hættu er á því að niðurstaðan verði á þann veg að einkaneysla heimilanna í heild dragist saman eftir aðlögun skulda.

Mynd 6. Einkaneysla 1996–2013

Figure 6. Private final consumption 1996–2013



Samneysla

Samkvæmt fyrstu hagtölum jókst samneysla hins opinbera, ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga, lítillega eða um 0,2% á fyrsta ársþingi 2011 samanborið við sama tímabil árið áður. Hækkun skýrist af aukningu í launakostnaði ásamt meiri kaupum á vöru og þjónustu. Árið 2010 var samdrátturinn 3,4% að magni til og nam samneyslan tæplega 399 milljörðum króna að nafnvirði. Samneysla er laun og launatengd gjöld, afskriftir og nettó kaup á vörum og þjónustu.

Hið opinbera þarf að breyta tekjuhalla í afgang og lækka skuldir á komandi árum. Þótt aðlögunarþörfin hafi reynst minni en upphaflegar áætlanir gerðu ráð fyrir er þörf á áframhaldandi aðhaldi í ríkisfjármálum. Markmið um jákvæðan heildarjöfnuð er nú sett á árið 2014, einu ári síðar en gert var ráð fyrir. Miðað er við að viðsnúningur í frumjöfnuði á árabílinu 2009 til 2013 verði um 10–11% af landsframleiðslu í stað 16% í upphaflegri áætlun. Í endurskoðaðri ríkisfjármálastefnu er einnig sett markmið um að lækka heildarskuldir hins opinbera, ríkisins og sveitarfélaga, í 60% af landsframleiðslu á lengra tímabili. Afkoma ríkisins og það aðhald sem þarf til þess að ná settum markmiðum er þó háð hagvexti og atvinnuleysi.

Fjárlög fyrir árið 2011 gerðu ráð fyrir að launakostnaður lækkaði og nettó kaup á vörum og þjónustu, en þessi gjöld eru helmingur af heildarsamneyslu (48% árið 2010). Einnig bentu áætlanir sveitarfélaga fyrir árið 2011 til niðurskurðar á rekstrarútgjöldum. Hins vegar verða gjöldin 2011 nokkuð hærri hjá ríki, almannatryggingum og sveitarfélögum vegna kjarasamninga. Í fjárlagafrumvarpi fyrir árið 2012 er gert ráð fyrir að bæta afkomu ríkisins enn frekar.

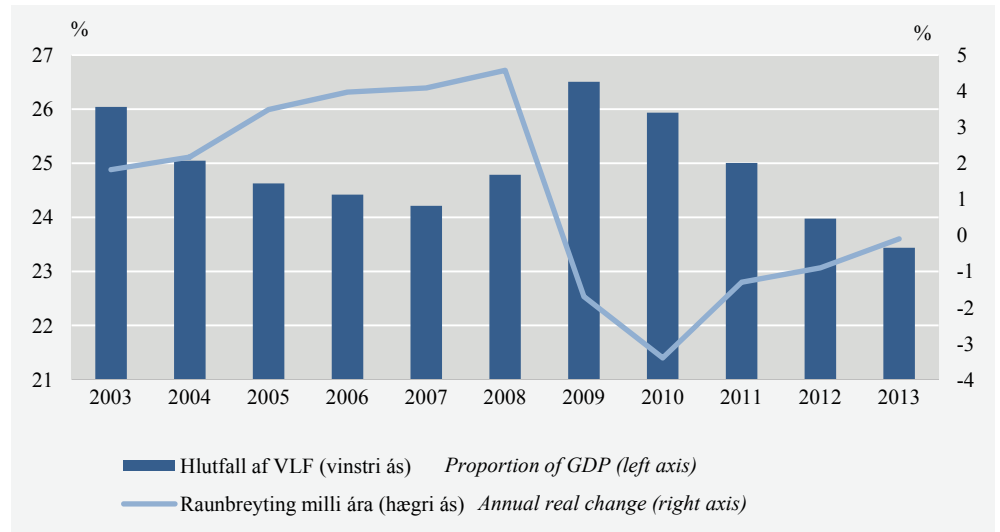
Í spánni er gert ráð fyrir að samneysla hins opinbera árið 2011 dragist saman að raunvirði um 1,3% á milli ára. Árið 2012 er reiknað með að raunsamdrátturinn nemi 0,9%. Árið 2013 er gert ráð fyrir að samneysla verði nær óbreytt frá árinu áður að raunvirði og að lítilleg raunhækkun hefjist árið 2014.

*Hlutfall samneyslu af VLF
lækkar*

Samneysla hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var 25,9% árið 2010 sem er nokkru minna en árið áður þegar hlutfallið var 26,5%. Hlutfallið var 24,9% árið 2008 og 24,2% árið 2007. Hærra hlutfall árið 2009 endurspeglar mikinn samdrátt vergrar landsframleiðslu. Hins vegar er gert ráð fyrir að hlutfallið fari lækkandi á næstu árum þar sem vöxtur samneyslu verði minni en vöxtur landsframleiðslu.

Mynd 7. Samneysla hins opinbera 2003–2013

Figure 7. Public consumption 2003–2013



Atvinnuvegafjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting tekin að vaxa á ný

Hluttur atvinnuvegafjárfestingar í landsframleiðslu náði botni árin 2009 og 2010 og var um 8%. Til samanburðar var hluttur atvinnuvegafjárfestingar 13,8% að meðaltali síðustu 15 árin þar á undan. Niðurstöður fyrir fyrstu tvo ársfjórðunga þessa árs gefa til kynna atvinnuvegafjárfesting aukist á ný. Þannig jókst atvinnuvegafjárfesting heild sinni um 11,9% og þar af jókst stóriðjufrjárfesting um tæp 25% sem skýrist helst af framkvæmdum í tengslum við stækkun álversins í Straumsvík. Grunnfrjárfesting í atvinnuvegum, þ.e. atvinnuvegafjárfesting utan stóriðju og flugvéla er einnig tekin að vaxa en á fyrri helmingi ársins jókst hún um 13,9%. Þó eitthvað sé farið að rofa til í fjárfestingum er fjárfestingastigið með minnsta móti sem má að hluta til rekja til þess að víðtæk endurskipulagning á efnahagsreikningum fyrirtækja hefur átt sér stað á síðustu árum. Endurskipulagningin hefur gengið hægar en vonir stóðu til í upphafi en vísbendingar eru um að ferlið verði langt komið á næsta ári sem eykur líkur á að þau fyrirtæki sem hafa verið endurskipulögð leggi út í frekari fjárfestingar. Reiknað er með hóflegum vexti árin 2011 og 2012 í fjárfestingu utan stóriðju sem fari síðan vaxandi eftir því sem líður á spátímabilið.

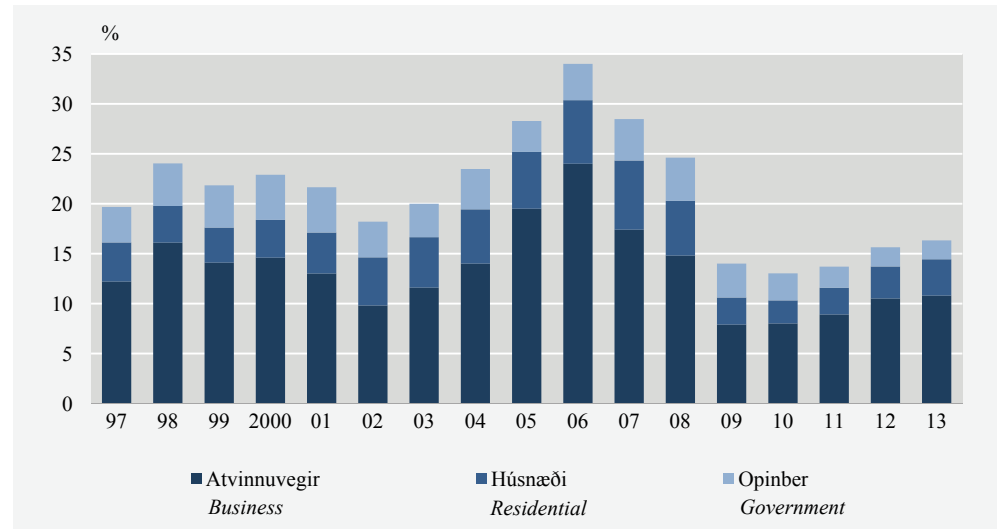
Líkt og áður er töluverð óvissa um stóriðjuframkvæmdir á spátímabilinu. Framkvæmdir eru nú þegar í fullum gangi við stækkun álversins í Straumsvík ásamt framkvæmdum Landsvirkjunnar við Búðarháls. Reiknað er með framkvæmdum við kísilverksmiðju í Helguvík á næsta ári. Þá eru einnig áætlaðar framkvæmdir við fyrsta áfanga álvers í Helguvík, eða ígildi þeirra framkvæmda, þegar líður á árið 2013. Landsvirkjun á í viðræðum við fimm aðila um stóriðjuverkefni á Norð-Austurlandi en það ætti að skýrast á næstu mánuðum hverjir muni koma að uppbyggingu þar. Ekki er reiknað með stóriðjuframkvæmdum erlendra aðila á Norðausturlandi eins og staðan er í dag enda stærð og umfang þeirra verkefna óljós.

Reiknað er með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 16% á þessu ári. Árið 2012 er áætlaður 19% vöxtur atvinnuvegafjárfestingar en þá ættu framkvæmdir vegna álversins í Straumsvík að vega þungt ásamt fjárfestingum í kísilverksmiðjunnar. Vöxtur atvinnuvegafjárfestingar verður síðan hægari út spátímabilið. Reiknað er

með að hlutur atvinnuvegafjárfestingar fari vaxandi á spátímanum en hann verði engu að síður undir langtímaeðaltali í lok hans

Mynd 8. Fjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu 1997–2013

Figure 8. Investment as a share of GDP 1997–2013



Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Íbúðafjárfesting eykst frá 2011

Vöxtur íbúðafjárfestingar er talinn verða 15,3% í ár en 23,9% árið 2012. Árið 2011 vex því íbúðafjárfesting eftir þriggja ára stórfelldan samdrátt. Íbúðafjárfesting er nú orðin svo lág, að þó miklum hlutfallslegum vexti sé spáð er ekki um háar fjárhæðir að ræða framan af spátímanum. Þegar mest var byggt, árið 2007, nam fjárfesting í íbúðarhúsnæði tæpum 7 prósentum af landsframleiðslu en íbúðafjárfesting 2010 var rétt rúmlega 2% af landsframleiðslu. Að magni til er íbúðafjárfesting 2010 aðeins 28,5% af fjárfestingu ársins 2007.

Viðskipti á fasteignamarkaði hafa aukist mikið

Mikil aukning hefur verið í fasteignaviðskiptum 2011 og stefnir í að velta og fjöldi kaupsamninga verði u.þ.b. 55% meiri 2011 en 2010. Fasteignaviðskipti voru í lágmarki 2009 en þá voru þau um helmingi minni en nú og stór hluti viðskiptanna byggðist á makaskiptum. Nú eru innan við tíu prósent kaupsamninga makaskipti og hefur það hlutfall lækkað stöðugt eftir að hafa náð hámarki árið 2009.

Nafnverð íbúðarhúsnæðis 2010 var nálægt því sem var árið 2006. Nafnverðið hefur hækkað 2011 en um raunverðshækkun er varla að ræða. Virkari og skilvirkari markaður hefur því ekki enn skilað sér í herra raunverði fasteigna. Í spánni er gert ráð fyrir að raunverð haldist nokkurn veginn stöðugt 2011 og 2012 en fari síðan að styrkjast lítillega út spátímann.

Fjárfesting hins opinbera

Fjárfesting hins opinbera dregst saman

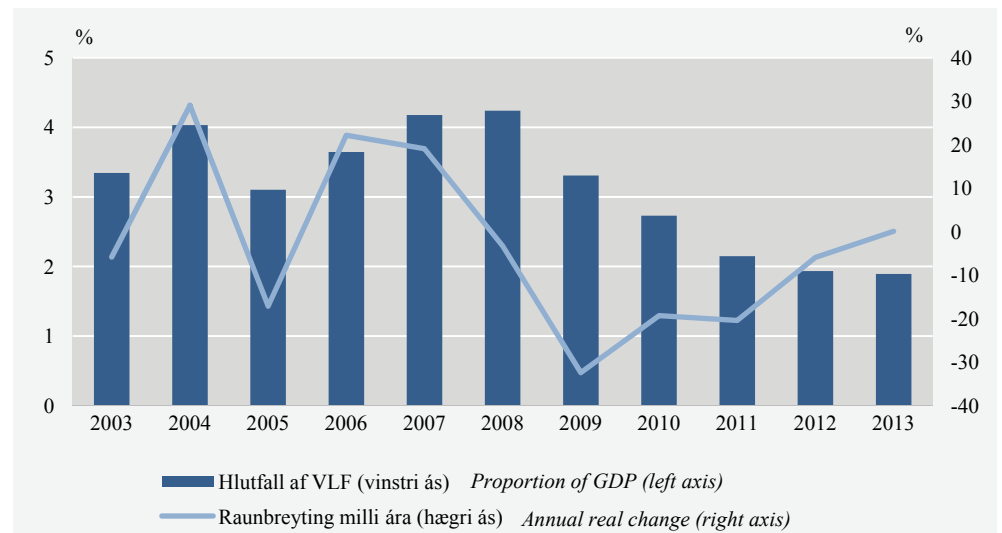
Fjárfesting hins opinbera dróst saman tæplega 20% á fyrsta árshelmingi 2011 samanborið við sama tíma árið áður. Árið 2010 dróst fjárfesting hins opinbera saman um 19% að magni til og nam tæplega 42 milljörðum króna að nafnvirði. Hlutur sveitarfélaga nam um 47% af heildarfjárfestingu hins opinbera á árinu. Fjárfesting hins opinbera er að mestu leyti ýmsar byggingar- og samgönguframkvæmdir, svo sem vega- og gatnagerð og fjárfestingar í vélum og tækjabúnaði.

Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman á yfirstandandi ári sökum strangra aðhaldsaðgerða ríkissjóðs og sveitarfélaga. Samkvæmt spánni er samdrátturinn um 20% árið 2011 að raungildi miðað við árið 2010. Árið 2012 nemur samdrátturinn um 6%. Árið 2013 er reiknað með að fjárfesting hins opinbera verði nær óbreytt að raunvirði frá árinu á undan, en aukist frá og með árinu 2014. Í spánni er reiknað með framkvæmdum við Vaðlaheiðargöng. Einnig er reiknað með að varðskipið Þór, sem vantað var fyrir nokkrum árum, verði bókfært í þjóðhagsreikningum 2011.

Fjárfesting hins opinbera í hlutfalli við verga landsframleiðslu var 2,7% árið 2010 og hefur lækkað talsvert eftir hrun bankanna. Í spánni er gert ráð fyrir að hlutfallið hækki ekki fyrr en árið 2014.

Mynd 9. Fjárfesting hins opinbera 2003–2013

Figure 9. Public investment 2003–2013



Vinumarkaður og laun

Samningum flestra lokið

Gerðir hafa verið nýir kjarasamningar fyrir nær alla launþega á Íslandi á árinu 2011 en þorri launþega var með lausa samninga um síðustu áramót. Fjölmennustu stéttarfélagin höfðu öll samið fyrir mitt sumar. Niðurstaða samningana á almennum markaði og stærstu félög opinberra starfsmanna er í meginráttum:

Júní 2011:	4,25% launahækkun eða 12 þús. kr. að lágmarki.
Mars 2012:	3,50% launahækkun eða 11 þús. kr. að lágmarki.
Mars 2013:	3,25% launahækkun eða 11 þús. kr. að lágmarki.

Að auki var samið um sérstakar greiðslur sem nema samtals 75 þúsund krónum á launþega á árinu 2011. Á almennum markaði er gildistími kjarasamninganna út janúar 2014, en út mars 2014 hjá hinu opinbera.

Samningar SA og ASÍ eru uppsegjanlegir í ársbyrjun 2012 og 2013 ef forsendur um kaupmátt, gengi íslensku krónunnar og verðlag ganga ekki eftir.

Á miðju sumri virtist ekki líklegt að forsendur um kaupmátt og gengisstyrkingu til desember 2011 gætu gengið eftir. Nú er hinsvegar staðan sú að mjög líklegt er að forsendur kjarasamninga um kaupmátt og gengisþróun haldi.

Fari svo að forsendunefnd SA og ASÍ komist að því að stjórnvöld hafi staðið við sitt, halda kjarasamningar gildi sínu a.m.k. þar til forsendur verða prófaðar næst í ársbyrjun 2013.

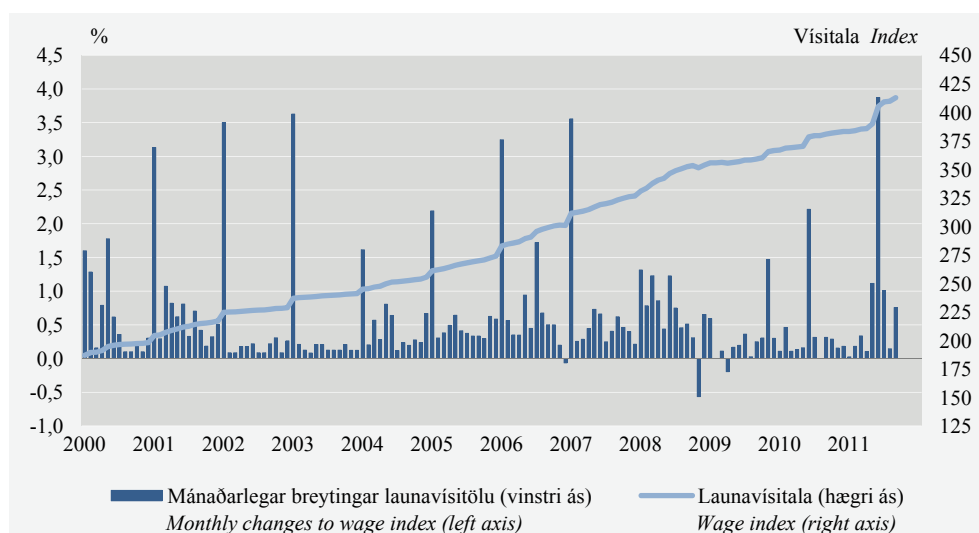
Spáin gerir ráð fyrir að þó eitthvað þurfi að endurskoða nýgerða kjarasamninga á næstu árum, þá muni þeir halda að mestu leyti og kaupmáttur launa aukast á spátímanum.

Kauphækkanir sem gert er ráð fyrir í spánni eru mestar í upphafi samningstímabilsins en talið er að meðaltal launavísitölu hækki sem hér segir:

2011: 6,6%
2012: 6,5%
2013: 4,9%

Mynd 10. Launaþróun 2000–2011

Figure 10. Wage development 2000–2011

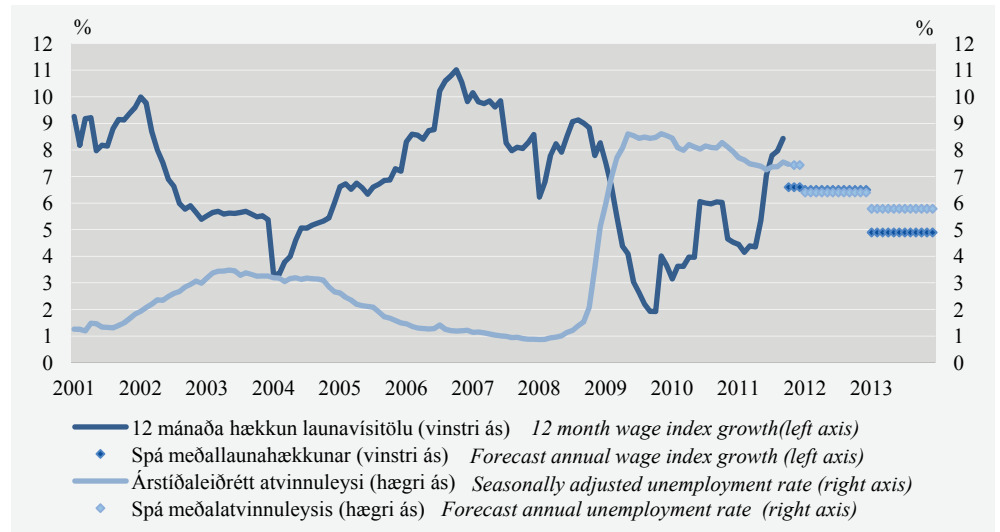


Atvinnuleysið minnkar með hagvexti

Atvinnuleysi er enn hærra en Íslendingar eru vanir, en það hefur að undanförmu minnkað nokkurn veginn í takt við spár. Atvinnuleysi í kreppu á Íslandi hefur oftast nær að einhverju leyti jafnast af brottflutningi frá landinu meðan kreppan gengur yfir. Upp á síðkastið hefur bæst við nýr liður sem lækkar skráð atvinnuleysi, en það er missir bótaréttar þegar atvinnulausir hafa fengið bætur í þrjú ár. Þeir sem missa bótarétt vegna þessa lækka því formlega séð skráð atvinnuleysi en það eitt og sér er ekki merki um bata í hagkerfinu. Engu að síður væri atvinnuleysi minna 2011 en var 2010 þó þeir sem misst hafa atvinnuleysisbótarétt væru taldir með. Nú nærri árslokum 2011, er atvinnuleysið vegna árstíðabundinnar aukningar. Líkur eru á að skráð atvinnuleysi 2011 muni reynast um 7,4%. Spáð er að atvinnuleysið verði 6,4% 2012 og 5,8% 2013.

Mynd 11. Laun og atvinnuleysi 2001–2013

Figure 11. Unemployment rate and wage index 2001–2013



Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Verðbólga hefur aukist á árinu

Verðbólga hefur aukist umtalsvert frá upphafi ársins. Í janúar var ársbreyting verðbólgu 1,8% en í október var hún orðin 5,3%. Rætur verðbólgu undanfarinna mánaða liggja víða. Veikt gengi krónunnar fram eftir ári og hækkanir á hrávörumörkuðum á fyrri hluta ársins ýttu undir verðbólgu í innfluttum vörum en verð innfluttra vara hafði hækkað á einu ári um 5,1% í október. Ekki er útilokað að niðurstaða kjarasamninga á árinu hafi ýtt undir verðhækkanir en verð á innlendum vörum hafði hækkað um 6,6% í október, húsnæðisliður vísitölnunnar hafði hækkað um 5,5% í október og opinber þjónusta um 4,3%. Á síðustu mánuðum hefur dregið úr verðbólguþrýstingi eftir að gengi krónunnar tók að styrkjast í ágúst og verð á hrávörumörkuðum tók að lækka í kjölvar óvissunnar í alþjóðlegum efnahagsmálum.

Verðbólguhorfur hafa versnað

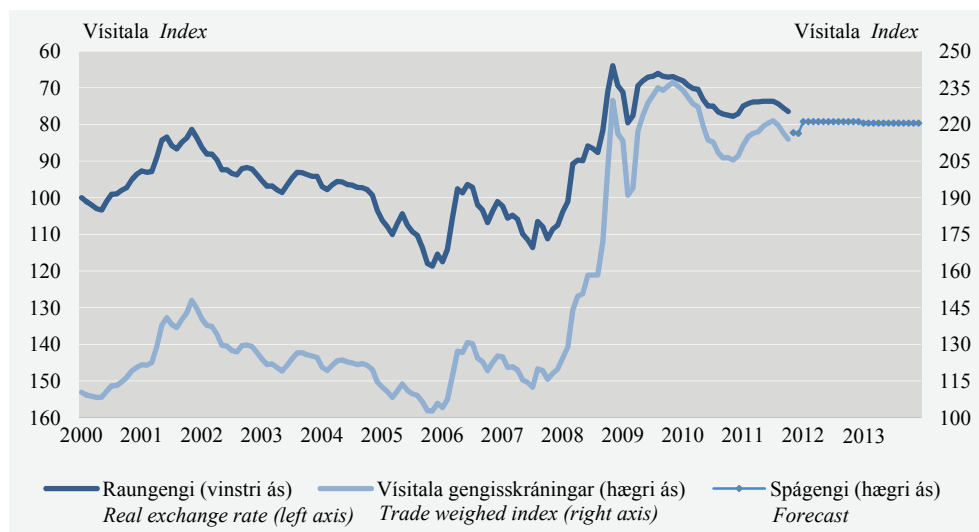
Verðbólguhorfur hafa heldur versnað yfir spátímabilið miðað við júlispána. Þó er áætlað að verðbólgan fyrir árið 2011 verði svipuð og spáð var í júlí, eða um 4,1%. Reiknað er með að verðbólgan nái hámarki á fyrsta ársfjórðungi ársins 2012 og fari síðan minnkandi eftir því sem líður á árið en reiknað er með 4,2% verðbólgu árið 2012. Árið 2013 er gert ráð fyrir að verðbólgan verði 2,9% og verði komin að 2,5% verðbólgu markmiði Seðlabankans undir lok ársins.

Gengi krónunnar stöðugt á spátímanum

Fram eftir miðju ári veiktist gengi krónunnar nokkuð gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Frá janúarbyrjun fram til loka júlí veiktist gengið um 6% með tilheyrandi verðbólguþrýstingi á innfluttar vörur. Gengi krónunnar hefur hins vegar styrkst frá því í ágúst þó heldur hafi hægt á því síðustu vikur. Fyrir árið í heild er gert ráð fyrir að gengi krónunnar verði nær óbreytt milli ársmeðaltala. Erfitt er að sjá fyrir gengisþróun næstu misseri í ljósi gjaldeyrishaftanna og hvernig tekst til með afléttingu þeirra. Reiknað er með því að gengi krónunnar verði stöðugt á spátímabilinu með lítilsháttar veikingu á næsta ári en verði óbreytt eða styrkist lítillega eftir það.

Mynd 12. Gengisvísitala og raungengi 2000–2013

Figure 12. Exchange rate index and real exchange rate 2000–2013



Stýrivextir

Stýrivextir fara hækkandi er líður á spátímabilið

Peningastefnunefnd Seðlabankans hækkaði stýrivexti um 0,25% í byrjun nóvember og eru þeir nú 4,75%. Vextir hafa því hækkað um 0,5% á árinu. Óhagstæðar verðbólguhorfur eiga stóran þátt í vaxtahækkunum ársins en verðbólga hefur vaxið hratt á árinu og líkur á að hún verði yfir verðbólgu markmiði fram til 2013. Hluti af verðbólgunni á árinu hefur ráðist af utanaðkomandi þáttum eins og hækkunum á hrávörumörkuðum sem eru utan við áhrifasvið peningastefnunnar en þrátt fyrir það hefur undirliggjandi verðbólga hækkað hratt á árinu. Kjarnaverðbólga 3 sem undanskilur búvörur, grænmeti og ávexti, bensín, opinbera þjónustu og vaxtaáhrif húsnæðisliðar, hefur hækkað úr 1,3% í upphafi árs í 4,5% í október. Veruleg óvissa ríkir um hver vaxtaþróunin verður á spátímanum en í þjóðhagsspá er reiknað með að vextir fari hækkandi þegar líður á tímabilið.

Innlendur fjármálamarkaður

Þáttur ríkistryggðra skuldabréfa hefur verið mikill ...

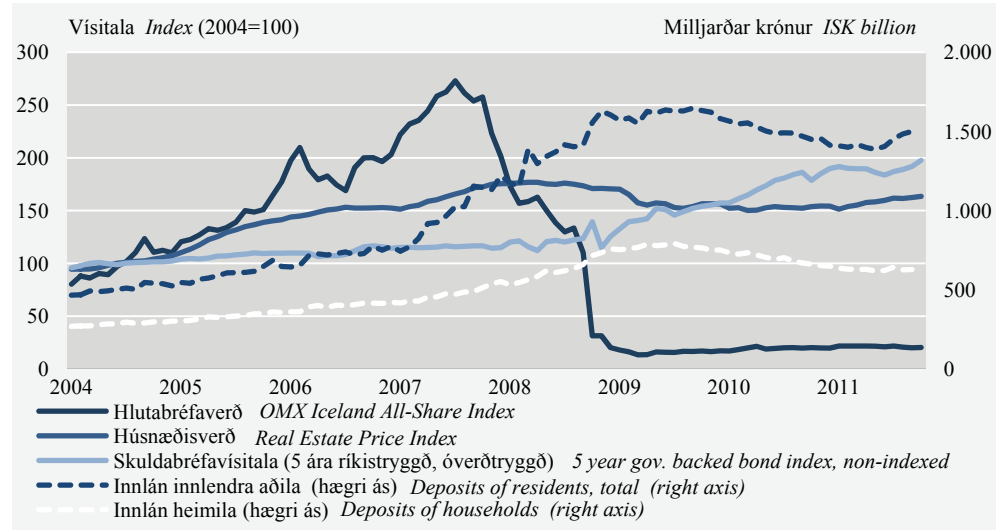
Ríkistryggð skuldabréf hafa verið helsti kostur fjárfesta þar sem mikill slaki hefur verið á hlutabréfa- og húsnæðismarkaði frá hruni fjármálakerfisins. Gjalddeyrishöftin hafa einnig haft áhrif á eftirspurn skuldabréfa. Skuldabréfavísitölur hafa því hækkað mikið frá árinu 2008. Ríki og Íbúðalánasjóður ráða markaðnum og enn er lítil virkni á markaði með fyrirtækjaskuldabréf. Innlán innlendra aðila, sem tvöfölduðust á árunum 2007–2009, hafa að undanfögnu aukist á ný. Innlán heimila hafa lítið aukist, en innlán fyrirtækja og sérstaklega eignarhaldsfélaga hafa vaxið nokkuð.

...en leitað er að öðrum fjárfestingakostum

Fjárfestar virðast hafa leitað að annarra fjárfestingakosta í ár. Fjárfesting í óskráðum eignum hefur aukist sem og velta á fasteignamarkaði. Húsnæðisverð hefur hækkað að nafnvirði í ár, þó er verðhækkun að raunvirði enn lítil. Til þess að hlutabréf verði aftur raunverulegur fjárfestingakostur þurfa fleiri fyrirtæki að vera skráð á markaði. Í dag eru sex fyrirtæki í úrvals vísitölunni í stað 15 fyrir bankahrunið þar af eru þrjú færeysk, þá hefur hluthafafundur Össurar hf. samþykkt að taka bréf félagsins úr viðskiptum í Kauphöllinni. Fyrsta skráning félags á markað frá því árið 2008 verður Hagar hf., sem tilkynnti í október um áætlaða skráningu félagsins í Kauphöll Íslands.

Mynd 13. Eignaverð og innlán á Íslandi

Figure 13. Asset prices and deposits in Iceland



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

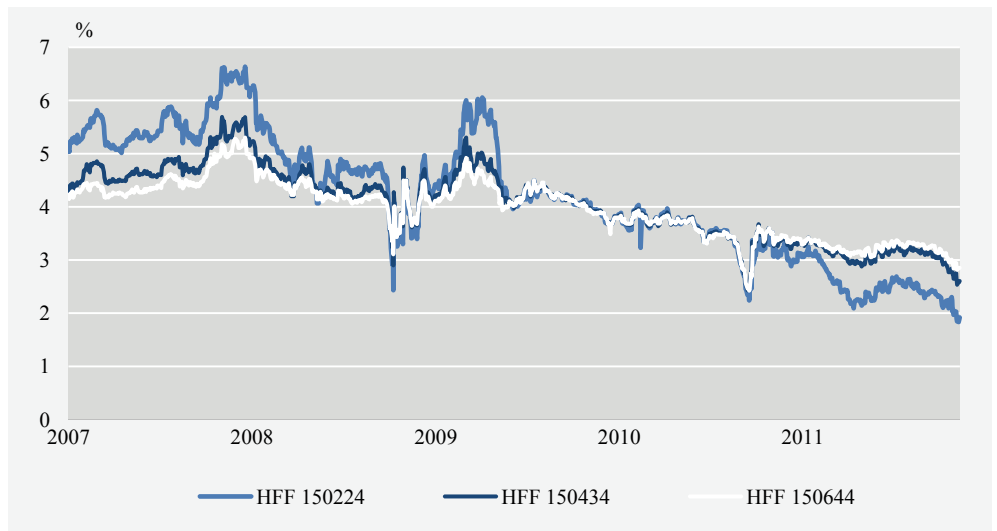
Skýringar Notes: Síðasta gildi október 2011 nema september 2011 fyrir innlán. Latest value October 2011 for other than deposits, latest value of which September 2011.

Ávöxtunarkröfur til lengri tíma
lækka

Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa hefur lækkað frá því í sumar eins og sjá má á mynd 14. Lækkun raunvaxta Seðlabankans ásamt væntingum um lítið framboð verðtryggðra skuldabréfa á næstunni geta skýrt lækkunina. Einnig hefur ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisskuldabréfa lækkað að undanfögnu. Þróun ávöxtunarkröfu óðverðtryggðra bréfa sést á mynd 15. Væntingar markaðarins um verðbólgu, verðþróun skuldabréfa, og önnur fjárfestingatækifæri eða skortur á þeim geta skýrt breytingar á ávöxtunarkröfu.

Mynd 14. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa (%)

Figure 14. Yields of indexed mortgage bonds (%)

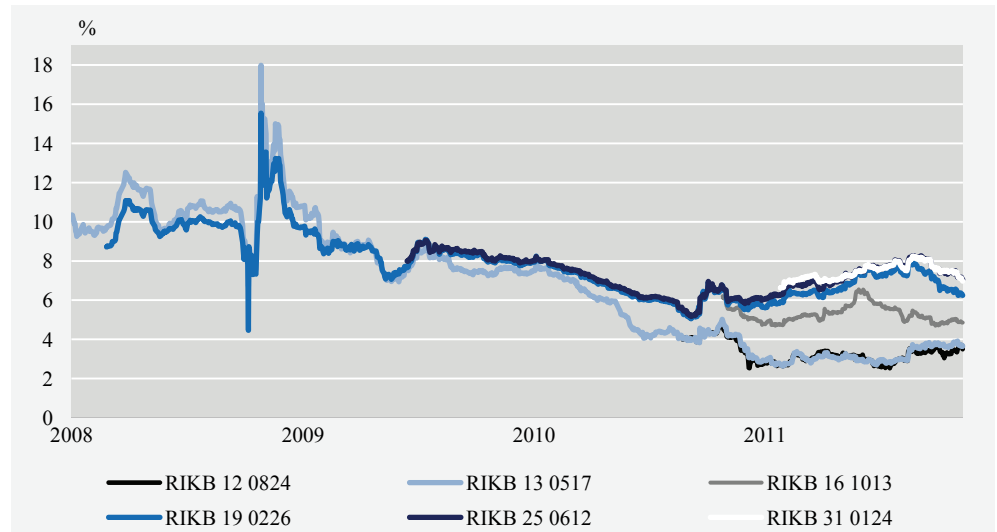


Heimild Source: Macrobond.

Skýringar Notes: Síðasta gildi 9. nóvember 2011. Latest value November 9th 2011.

Mynd 15. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa (%)

Figure 15. Yields of non-indexed government bonds (%)



Heimild Source: Seðlabanki. Central Bank of Iceland.

Skýringar Notes: Síðasta gildi 11. nóvember 2011. Latest value November 11th 2011.

Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hafa batnað og skuldsetning lækkað í kjölfar afskrifta og endurskipulagningar skulda ásamt hækkandi eignaverði. Hins vegar er skuldsetning heimila og fyrirtækja enn há miðað við alþjóðlegan samanburð. Framboð lána til heimila virðist vera að aukast og eru lánskjör að batna. Ný íbúðalán hafa aukist nokkuð. Óverðtryggðir raunvextir á íbúðalánum eru um þessar mundir lægri en á verðtryggðum húsnæðislánum og hefur hlutfall óverðtryggðra lána hækkað. Stærsti hluti útlána til heimila er þó á verðtryggðum kjörum. Hins vegar virðist enn lítið um önnur ný útlán. Endurskipulagningu fyrirtækja hefur miðað áfram og fleiri fyrirtæki farið í sölu, en enn eru fjárhæðir útlána í vanskilum háar.

Vanskilalán hjá viðskiptabönkunum þremur voru um 14,4% af bókfærðu virði útlána á fyrsta helmingi ársins 2011 samkvæmt FME. Í alþjóðlegum samanburði eru vanskil hjá íslenskum bönkum mikil. Hjá bönkum með gott útlánasafn er algengt að vanskil séu um 1–2% af bókfærðu virði útlána. Til dæmis voru vanskilalán hjá Danske Bank 3,6%, en 1,5% hjá Nordea bank Finland og 1,3% hjá SEB árið 2010. Hátt hlutfall vanskilalána eykur áhættu vegna fjármögnunarmöguleika bankanna.

English summary

The economic forecast for 2011–2016 assumes that a gradual recovery will start in 2011 with 2.6% growth after a contraction of 4% in 2010. Positive growth is expected throughout the forecast period, given that planned large scale industrial investments are not further delayed.

Inflation had declined to 1.8% in January 2011, the lowest since 2004. However, increases in utility and commodity prices as well as salary increases have caused an increase in inflation. The rate of inflation is expected to be 4.1% on average in 2011, 4.2% in 2012 and 2.9% in 2013. During 2014–2016 inflation is expected to be close to the Central bank's inflation target (2.5%). The Icelandic króna is expected to strengthen gradually towards the end of the forecast period. However, removal of capital controls may put some pressure on the exchange rate. The prices of Iceland's main export goods, aluminum and fish, increased along with global economic recovery and are expected remain high though further increases are modest. 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.

The contraction in 2010 was due to falling private and public consumption as well as investment. However, usage of savings has helped households and limited further decrease of private consumption. Unemployment is historically high, currently around 7.4%, but is forecasted to decline from 2011 as economic growth picks up and to be below 6% by 2013. Wages are expected to increase faster than inflation from 2011, thus generating positive growth in real disposable income. Consequently private consumption is expected to grow from 2011 to 2016.

Public consumption is forecasted to contract for the next two years, level out in 2013 and to turn to modest growth in 2014. Public investment will continue to decline until 2012 as well. The agreement with the government and IMF aims at turning the budget deficit of recent years into surplus and reducing public debt during next years.

Tafla 2. Landsframleiðsla 2010–2016
Table 2. Gross domestic product 2010–2016

Magnbreyting frá fyrra ári (%)	2010 ¹	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>Volume growth from previous year (%)</i>							
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-0,4	3,1	3,0	2,9	3,1	2,8	2,7
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-3,4	-1,3	-0,9	-0,1	0,6	0,9	1,5
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-8,0	8,5	16,3	7,2	9,0	5,5	9,5
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-0,1	16,3	19,0	5,6	7,7	1,9	8,4
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-17,6	15,3	23,9	17,5	14,5	11,1	9,8
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-19,3	-20,4	-5,9	0,1	6,6	17,0	14,6
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-2,7	3,3	3,6	2,8	3,5	2,9	3,7
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	0,4	2,7	1,4	2,1	2,2	2,5	2,3
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	4,0	4,0	3,5	2,7	3,5	2,6	3,9
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-4,0	2,6	2,4	2,5	2,8	2,8	2,8
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	10,0	9,3	8,7	8,3	7,9	7,9	7,0
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-11,1	-9,3	-4,1	-1,7	-2,4	-2,7	-3,0
Visitala neysliverðs <i>Consumer price index</i>	5,4	4,1	4,2	2,9	2,5	2,5	2,5
Gengisvisitala <i>Exchange rate index</i>	-2,9	0,0	2,1	-0,3	0,3	-0,1	-0,4
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	6,4	0,4	1,0	1,2	0,2	0,3	0,4
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	8,1	7,4	6,4	5,8	5,5	4,7	4,2
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	4,8	6,6	6,5	4,9	5,2	4,2	4,0
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	2,0	1,9	1,5	2,1	2,4	2,4	2,4
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,9	2,6	1,9	1,9	2,0	2,4	2,5
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	31,5	15,9	1,3	1,6	2,3	2,5	2,5
Olíuverð <i>Oil price</i>	27,9	33,8	-4,5	0,7	1,9	2,1	2,4

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

Hag tíðindi **Þjóðhagsreikningar**
Statistical Series **National accounts**

96. árg. • 62. tbl. 2011:15

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 www.Statistics.is/series