

17. febrúar 2017

## Þjóðhagsspá að vetri— endurskoðun

*Economic forecast, winter— revision*

### Samantekt

Mikil umsvif eru í íslenskum þjóðarbúskap um þessar mundir en neysla, fjárfesting og utanríkisverslun hafa verið í örum vexti undanfarin misseri. Nýjustu niðurstöður þjóðhagsreikninga sem spáin byggist á ná til þriðja ársfjórðungs 2016.

Talið er að landsframleiðsla hafi aukist um 5,9% árið 2016 en spáð er að hún aukist um 4,3% árið 2017 og um 2,5–3,0% árlega árin 2018–2022.

Einkaneysla er talin hafa aukist um 7% árið 2016 en gert er ráð fyrir að hún aukist um 5,9% árið 2017, 3,9% árið 2018 og um 2,5–2,9% á ári seinni hluta spátímans. Reiknað er með að samneysluvöxtur verði áfram hóflegur eða sem nemur 1,5% árlega.

Fjárfesting er talin hafa aukist um 22,7% árið 2016 og spáð er að hún aukist um 12,6% árið 2017 en úr henni dragi eftir það. Gert er ráð fyrir talsverðri aukningu íbúðafjárfestingar og opinberrar fjárfestingar árin 2017 og 2018.

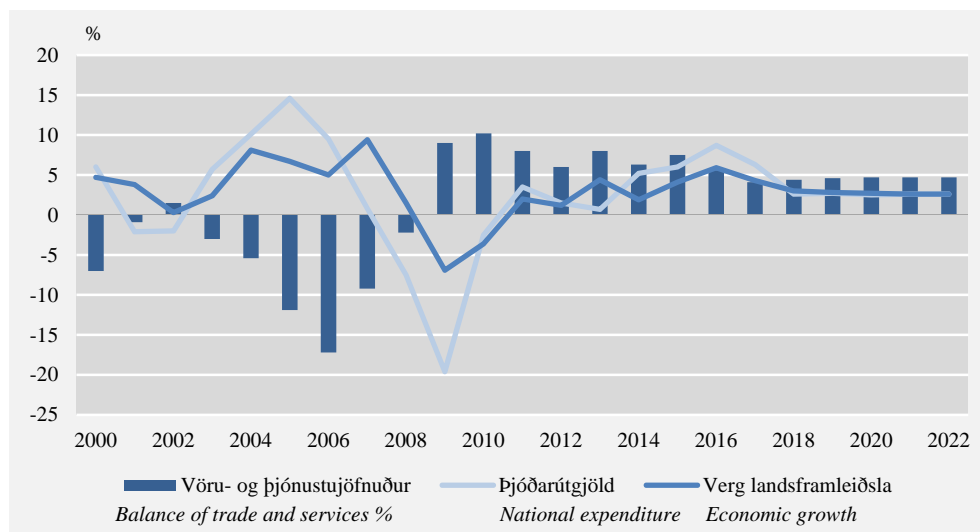
Verðbólga hefur í þrjú ár verið undir markmiði Seðlabankans og ef húnæðisliður neysliverðsvísitölunnar er ekki talinn með hefur hún nánast staðið í stað. Reiknað er með að verðbólga aukist nokkuð árin 2017 og 2018 en víki ekki verulega frá verðbólgu markmiði og stefni í átt að því árin 2019–2022.

Breyting launa hefur verið í samræmi við fyrri spár og sæmilega friðvænlegt á vinnumarkaði framundir árslok 2016. Langvinnt sjómannaverkfall og möguleg endurskoðun kjarasamninga á almennum vinnumarkaði hefur nokkra óvissu í för með sér.



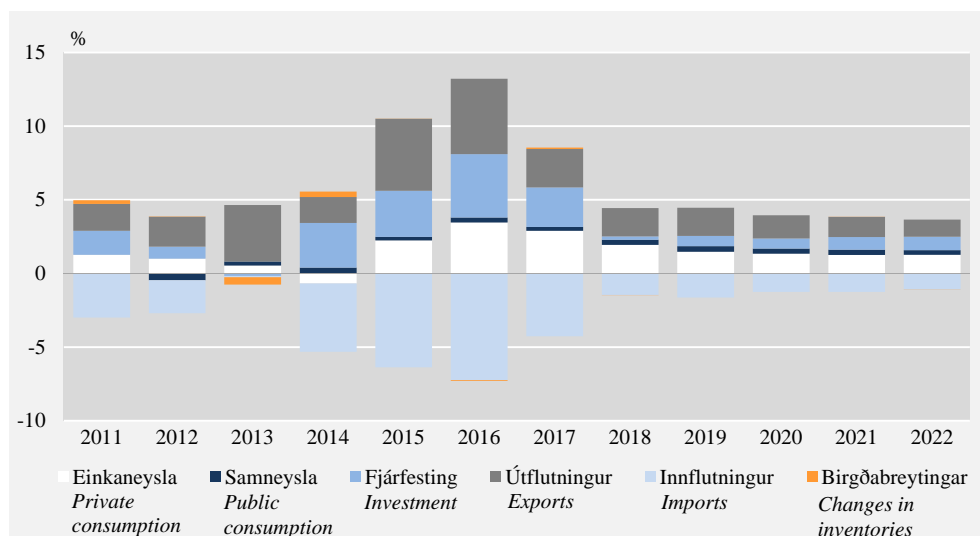
### Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöru- og þjónustujöfnuður

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



### Mynd 2. Framlag til hagvaxtar

Figure 2. Contribution to growth



### Alþjóðleg efnahagsmál

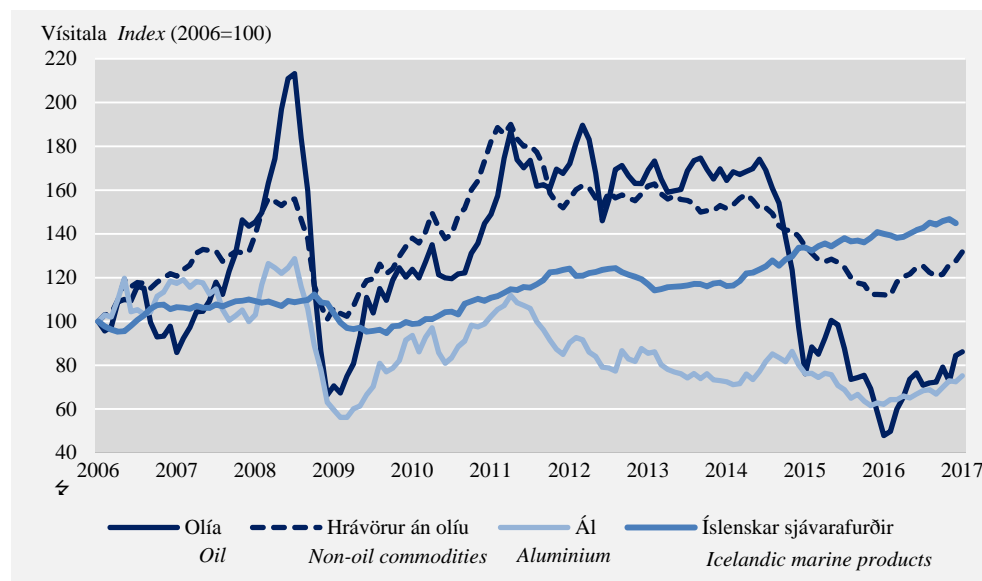
Horfur í efnahagsmálum á heimsvísu hafa lítið breyst frá því í nóvember. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn uppfærði hagspá sína í janúar og þar er spáð svipuðum hagvexti í heiminum og áður. Helsta breytingin er að spá um hagvöxt í þróuðum ríkjum hefur verið hækkuð en lækkuð á móti í nokkrum nýmarkaðsríkjum. Horfur fyrir helstu viðskiptaríki Íslands hafa því batnað lítillega þar sem flest þeirra eru þróuð hagkerfi. Bráðabirgðatölur fyrir árið 2016 gefa til kynna að hagvöxtur í Bretlandi og á Evrusvæðinu hafi verið umfram væntingar. Betri horfur má að hluta rekja til Bandaríkjanna en ný stjórn hefur boðað breytingu í ríkisfjármálastefnu sem mun örva hagvöxt á næstu tveimur árum. Sterkari framleiðslutölur ásamt öðrum vísbendingum benda til að hagvöxtur í ár verði meiri í Bretlandi og öðrum Evrópuríkjum en áður var áætlað.

Í þjóðhagsspá er reiknað með að hagvöxtur í viðskiptaríkjum Íslands verði að jafnaði um 1,8% í ár og um 1,9% árið 2018 og á svipuðu reiki út spátímann.

Óvissa ríkir sem fyrr um horfur og hvort fjármálaleg skilyrði versni sem getur komið niður á hagvexti víða. Þá ríkir nokkur óvissa vegna mögulegrar þróunar í átt að aukinni verndarstefnu og um aðlögun kínverska hagerfisins vegna minni hagvaxtar.

### Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði

Figure 3. World commodity prices



**Skýringar** Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi janúar 2017. Heimild: Macrobond, Hagstofa Íslands. Monthly data, latest value January 2017. Source: Macrobond, Statistics Iceland.

Mánaðarlegt meðalverð olíu á heimsmarkaði hækkaði um rúm 10% á síðustu þremur mánuðum ársins 2016 í kjölfar þess að samkomulag náðist meðal OPEC ríkjanna, Rússlands og Mexíkó um að draga úr framleiðslu á fyrri helmingi ársins 2017. Þrátt fyrir hækkunina lækkaði meðalverð olíu á síðastliðnu ári um 16% frá árinu 2015 og var breytingin áþekk áætlun í nóvemberspá Hagstofunnar. Talið er að heimsmarkaðsverð hækki um nærri fimmtung á árinu 2017. Stafar hækkunin meðal annars af fyrrgreindu samkomulagi til að draga úr birgðastöðu og óvissu um tímasetningar olíutengdra fjárfestinga vestanhafs sem háðar eru væntanlegum skattalækkunum. Samkvæmt Alþjóðabankanum (e. World Bank) er talið líklegast að heimsframleiðsla minnki um 1,5% á árinu 2017 og í spánni er gert ráð fyrir að heimseftirspurn aukist svipað. Rekja má aukningu eftirspurnar aðallega til aukinna umsvifa í Kína og Indlandi á meðan eftirspurn annarra landa eftir olíu helst nær óbreytt.

Verðvísitala útfluttra álafurða lækkaði um 14% í Bandaríkjadólar á árinu 2016 líkt og gert var ráð fyrir í nóvemberspá. Heimsmarkaðsverð á áli lækkaði minna eða um 4%. Ekki er gerð mikil breyting frá nóvemberspá þar sem birgðastaða á heimsvísu var enn há í árslok 2016. Samkvæmt niðurstöðum Alþjóðlegu álstofnunarinnar (e. International Aluminium Institute) hefur hún ekki mælst hærrí í Kína. Reiknað er með að útflutningsverð álafurða hækki næstu ár að meðaltali um 3% á ári. Á síðasta ári hækkaði verð á sjávarafurðum um tæpt prósent, sem er í samræmi við nóvemberspá. Næstu ár er áfram gert ráð fyrir hóflegri verðaukningu á sjávarafurðum. Spá um verðbreytingu annarra hrávara hefur verið hækkuð um rúmt

prósentustig fyrir líðandi ár til samræmis við væntingar um hærra eldsneytisverð. Áætlað er að verð hækki um tæp 3% í ár en um 1% að meðaltali á ári frá og með árinu 2018 sem er í samræmi við langtíameðaltal.

Áætlað er að viðskiptakjör hafi batnað um 2,6% á síðasta ári að hluta vegna lágs olíuverðs fyrri hluta ársins og vegna viðskiptakjarabata í þjónustujöfnuði á seinni helmingi ársins. Á þessu ári er reiknað með 1,4% bata viðskiptakjara en eftir það er gert ráð fyrir að viðskiptakjör haldist stöðug.

## Utanríkisviðskipti

Áætlað er að útflutningur hafi aukist um 9,5% á síðasta ári sem er talsverð aukning frá fyrri spá aðallega vegna aukins útflutnings á þjónustu. Útflutningur reyndist meiri en gert var ráð fyrir á þriðja ársfjórðungi og auk þess voru niðurstöður um útflutning á fyrri hluta ársins 2016 hækkaðar við síðustu endurskoðun þjóðhagsreikninga.

Á þessu ári eru horfur einnig betri og er nú gert ráð fyrir að útflutningur aukist um 5,4%. Líkt og undanfarin ár er vöxtur útflutnings drifinn áfram af aukningu í ferðaþjónustu en á móti vegur samdráttur í útflutningi sjávarafurða, einkum vegna minni loðnukvóta. Árin 2018-2019 er reiknað með rúmlega 4% vexti útflutnings.

Reiknað er með 9,9% vexti innflutnings í ár, einkum vegna talsverðar aukningar í eftirspurn innanlands. Gert er ráð fyrir að innflutningur skipa og flugvéla verði meiri á árinu miðað við nóvemberspá. Á næstu árum eru horfur á að vöxtur innflutnings verði minni, samhliða minni vexti þjóðarútgjalda.

Áætlað er að afgangur vöru og þjónustu verði um 4,1% af vergri landsframleiðslu í ár sem er hærra en miðað var við í nóvemberspá og helst má rekja til meiri útflutnings og bata í viðskiptakjörum. Reiknað er með að afgangurinn verði tæplega 4–5% af vergri landsframleiðslu á spátímanum og á viðskiptajöfnuði um 2,7–3,6% af vergri landsframleiðslu.

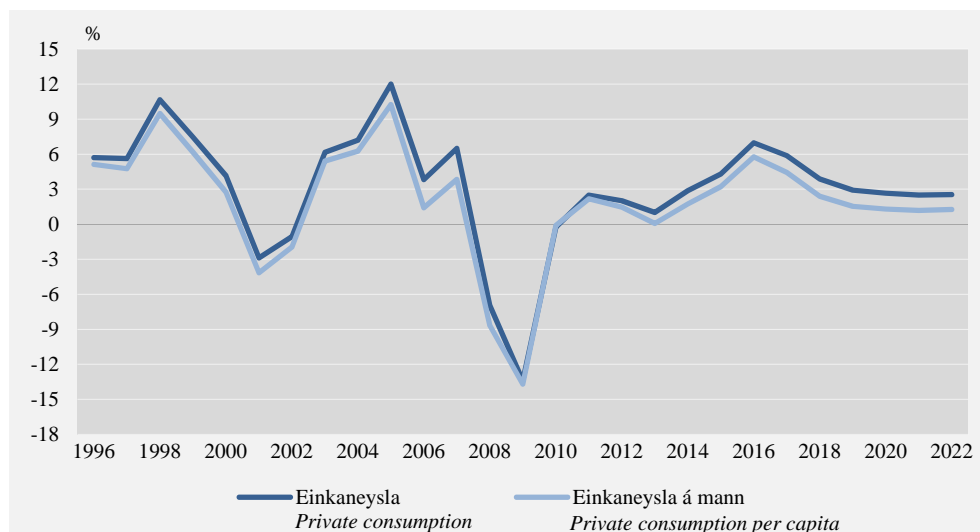
## Þjóðarútgjöld

### Einkaneysla

Spáin gerir ráð fyrir að einkaneysla hafi aukist um 7% árið 2016 og að hún aukist um 5,9% árið 2017, 3,9% árið 2018, en milli 2,5 og 3% á ári eftir það. Öll skilyrði hafa ýtt undir aukningu neyslu undanfarin misseri, kaupmáttur launa og ráðstöfunartekjur hafa aukist mikið og gengi krónunnar styrkst, olíuverð verið lágt og ýmis aðflutningsgjöld verið afnumin. Því er spáð að þessi þróun verði svipuð á næstunni, að kaupmáttur aukist umtalsvert og hækkun ráðstöfunartekna veiti svigrúm fyrir enn meiri aukningu neyslu.

#### Mynd 4. Breyting á einkaneyslu

Figure 4. Change in private final consumption



#### Samneysla

Raunvöxtur samneyslu á fyrstu þremur fjórðungum síðasta árs var um 1,1% eða nærri 0,2 prósentustigum minni en gert hafði verið ráð fyrir í nóvemberspá Hagstofunnar. Skýrist munurinn aðallega af verðlagsáhrifum þar sem samneysluútgjöld að nafnvirði hækkuðu í samræmi við spána. Aukning útgjalda stafar aðallega af hækkun launakostnaðar hins opinbera um 12%. Hluttur samneyslu í vergri landsframleiðslu var rúmlega 23% og hélst nánast óbreyttur miðað við sama tímabil árið 2015.

Endurskoðuð spá bendir til að samneysla hafi vaxið um liðlega 1,4% á síðastliðnu ári sem er minni aukning en gert var ráð fyrir þrátt fyrir vísbendingar um að samneysla á nafnvirði hafi aukist meira en spáð var í nóvember. Þennan mun má rekja til að launakostnaður hefur aukist umfram fjölgun launþega hjá hinu opinbera. Þannig sýna bráðabirgðatölur Hagstofunnar að fjöldi launþega í fræðslustarfsemi, opinberri stjórnarsýslu, og heilbrigðis- og umönnunarpjónustu hafi einungis aukist um 0,4% að jafnaði árið 2016 sem er minna en gert hafði verið ráð fyrir í fyrri spá. Talið er að hluttur samneyslu í vergri landsframleiðslu haldist nánast óbreyttur frá árinu 2015 í ríflega 23,4%.

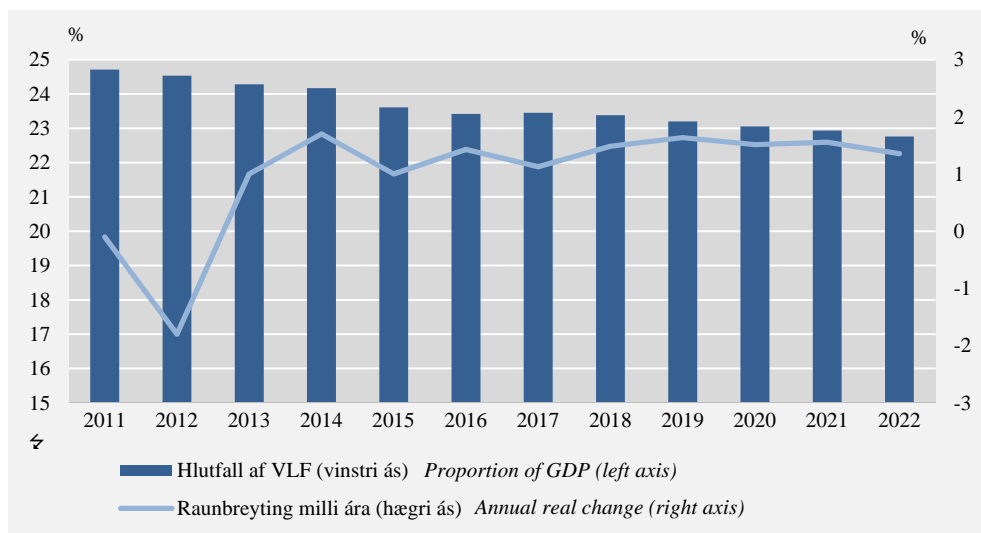
Gert er ráð fyrir að samneysla ársins 2017 vaxi um 1% að raunvirði sem er svipað og spáð var í nóvember. Uppfærðar fjárhagsáætlanir stærstu sveitarfélaga fyrir A-hluta þeirra benda til að launakostnaður aukist að jafnaði um tíu af hundraði. Hins vegar er talið að annar rekstrarkostnaður hækki mun minna og að tekjutap af sjómannaverkfalli dragi úr möguleikum á endurskoðun til hækkunar. Fjárlög 2017 fyrir A-hluta ríkissjóðs gefa til kynna að launakostnaður ársins lækki um ríflega 5% samanborið við síðustu fjármálaáætlun en að kaup á vöru og þjónustu muni aukast svipað. Líkt og í nóvemberspá er nokkur óvissa um kostnaðaráhrif nýrra kjarasamninga við stéttarfélög ríkisstarfsmanna frá og með miðju ári. Til marks um það má benda á að í fyrrgreindri fimm ára áætlun er gert ráð fyrir 5,7% launahækkun á árinu 2017 en í fjárlögum ársins er miðað við 4,5% launahækkun.

Í þingsályktunartillögu um fjármálastefnu fyrir árin 2017 til 2022 sem lögð var fram á Alþingi í janúar síðastliðnum er talið að útgjöld hins opinbera, að frátöldum vaxtagjöldum, hækki að jafnaði um 5% árlega. Slík áætlun rímar vel við nóvember-

spá um meðaltalsaukningu samneyslu á verðlagi hvers árs fyrir árin 2018 til 2022. Líkt og í þeirri spá er gert ráð fyrir að raunbreyting samneyslu verði að meðaltali um 1,5% á þessu tímabili og að hlutur hennar í vergri landsframléiðslu lækki til ársins 2022 og verði þá um 22,7%.

### Mynd 5. Samneysla hins opinbera

Figure 5. Public consumption



Heimild Source: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, og Hagstofa Íslands. Ministry of Finance and Economic Affairs, and Statistics Iceland.

### Fjárfesting

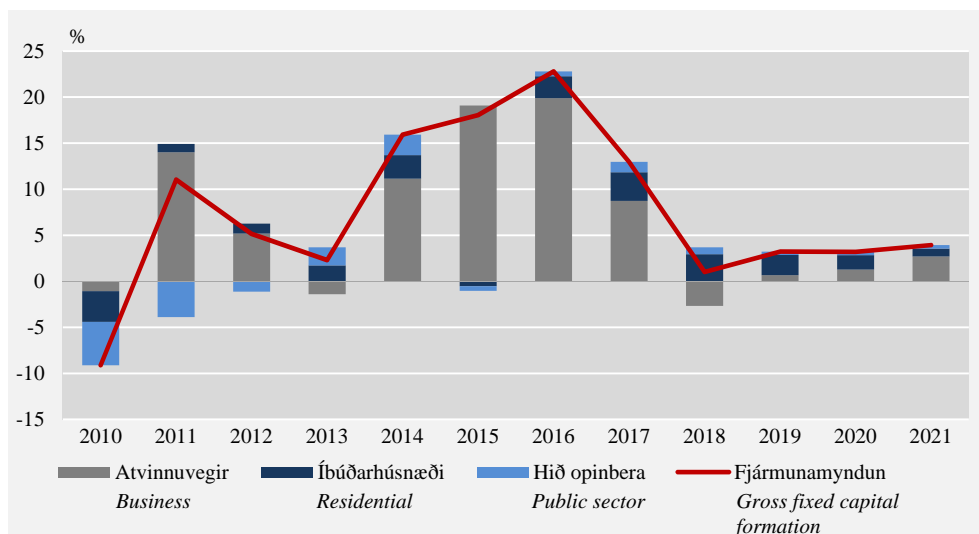
Gert er ráð að hægi á aukningu fjárfestingar á næstu árum í þjóðhagsspánni. Áætlað er að hlutur fjárfestingar í landsframléiðslu verði um 22% að meðaltali á spátímanum sem er svipað hlutfall og verið hefur að meðaltali frá árinu 1980.

Atvinnuvegafjárfesting jókst um 34,3% á fyrstu níu mánuðum ársins 2016. Fjárfesting í tengslum við ferðaþjónustu var áberandi líkt og undanfarin misseri en einnig jókst fjárfesting í orku- og stóriðjutengdum framkvæmdum talsvert. Áætlað er að atvinnuvegafjárfesting hafi aukist um 27,9% á síðasta ári en reiknað með að hægi á vextinum á fjórða ársfjórðungi vegna grunnáhrifa frá fyrra ári, auk þess sem fjárfesting í skipum sem gert var ráð fyrir á síðasta ári áður færast yfir á líðandi ár.

Vöxtur atvinnuvegafjárfestingar hægist á næstunni en aukningin verður þó áfram á breiðum grunni. Spáð er 12,6% vexti í ár en árið 2018 er gert ráð fyrir 3,6% samdrætti atvinnuvegafjárfestingar. Þá fjarar út fjárfestingakúfur í stóriðju og skipum en gert ráð fyrir að fjárfesting í öðrum greinum aukist áfram. Reiknað er með að atvinnuvegafjárfesting aukist á ný þegar áhrif samdráttar stóriðjuframkvæmda fjara endanlega út árin 2019–2020.

## Mynd 6. Fjármunamyndun og framlög undirliða

Figure 6. Gross fixed capital formation and contribution of its components



Húsnæðisverð hefur hækkað talsvert umfram verðbólgu undanfarin ár, hækkunin síðasta hálfu árið hefur verið sérstaklega mikil eða 10,7% en árshækkun er rúmlega 15%. Mikil fjölgun íbúa og ferðamanna valda því að eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði er langt umfram framboð og sú staða þrýstir upp verðinu, enda er fjöldi nýbygginga lægri en sögulegt meðaltal frá hruni. Í spánni er gert ráð fyrir talsverðri aukningu íbúðarfjárfestingar næstu ár.

Fjárfesting hins opinbera á þriðja ársfjórðungi 2016 var um 3% hærrí en gert hafði verið ráð fyrir í nóvemberspá. Munar þar mest um fjárfestingu sveitarfélaga sem var tæpum 800 milljónum króna meiri en spáð var en um 200 milljónum lægri fyrir ríkissjóð. Endurskoðuð spá fyrir árið 2016 gefur til kynna meiri vöxt fjárfestingar, en spáin er leiðrétt fyrir stofnframlögum ríkis og sveitarfélaga til uppbyggingar á leiguheimilum sem eru fjármagnstílfærslur. Áætlað er að hlutur fjárfestingar hins opinbera í vergri landsframleiðslu árið 2016 hafi verið 2,8%.

Í frumvarpi til fjárlaga 2017, í 11. kafla um samgöngu- og fjarskiptamál, er gert ráð fyrir að fjárframlög ríkissjóðs verði um 15 milljörðum króna lægri árið 2017, en gert var ráð fyrir í samgönguáætlun 2015 til 2018 sem Alþingi samþykkti síðastliðinn október. Munar þar mest um tæplega átta milljarða lægri stofnkostnað samgönguf framkvæmda. Samkvæmt fjárlögum 2017 sem samþykkt voru verður fjárfesting ríkissjóðs í efnislegum eignum tæplega 19% hærrí en gert var ráð fyrir í fjármálaáætlun 2017 til 2021. Að auki sýna uppfærðar fjárhagsáætlanir sveitarfélaga að vænta megi mikils vaxtar í fjárfestingum þeirra í fastafjármunum á þessu ári. Fyrir vikið hefur spá fyrir árið 2017 verið endurskoðuð til hækkunar um tæp sex prósentustig og verður þá væntur vöxtur fjárfestingar hins opinbera á bilinu 9 til 10%. Um talsverða aukningu er að ræða þrátt fyrir að fjárfesting í Vestmannaeyjaferju sé ekki talin með þar sem hún verður tekin inn í uppgjör þjóðhagsreikninga við áætlaða afhendingu ferjunnar árið 2018. Gangi spáin eftir verður hlutur opinberrar fjárfestingar í vergri landsframleiðslu um 2,9% árið 2017.

Áætlað er að fjárfesting hins opinbera verði að meðaltali 3,5% á tímabilinu 2018 til 2022 og í lok spátímans er gert ráð fyrir að hlutur hennar í vergri landsframleiðslu verði um 3%.

## Vinumarkaður og laun

Atvinna eykst stöðugt og á fjórða fjórðungi 2016 voru starfandi 8.500 fleiri en á sama fjórðungi árið áður sem er um 4,6% aukning. Atvinnuleysi samkvæmt Vinnumarkaðsrannsókn Hagstofunnar reyndist vera 3% árið 2016 og gert er ráð fyrir að það verði enn minna árið 2017. Árið 2018 og síðar er gert ráð fyrir að heldur dragi úr aukningu starfa og atvinnuleysi vaxi en það er nú nokkuð undir því sem er talið vera jafnvægistig til lengri tíma litið.

Eftir hrun fækkaði erlendum ríkisborgurum á Íslandi nokkuð en frá og með árinu 2012 hefur flutningsjöfnuður (aðfluttur umfram brottflutta) verið jákvæður og vaxandi. Árið 2012 var munurinn 680 en 2016 var hann 4.090, en uppsafnaður flutningsjöfnuður árin 2012 til og með loka 2016 er 11.170. Ætla má að verulegur hluti þessara útlendinga starfi á íslenskum vinnumarkaði og er þátttaka þeirra lykilatriði í að mæta vaxandi eftirspurn eftir vinnuafli, en þessi ár fjölgaði starfandi um 23.300.

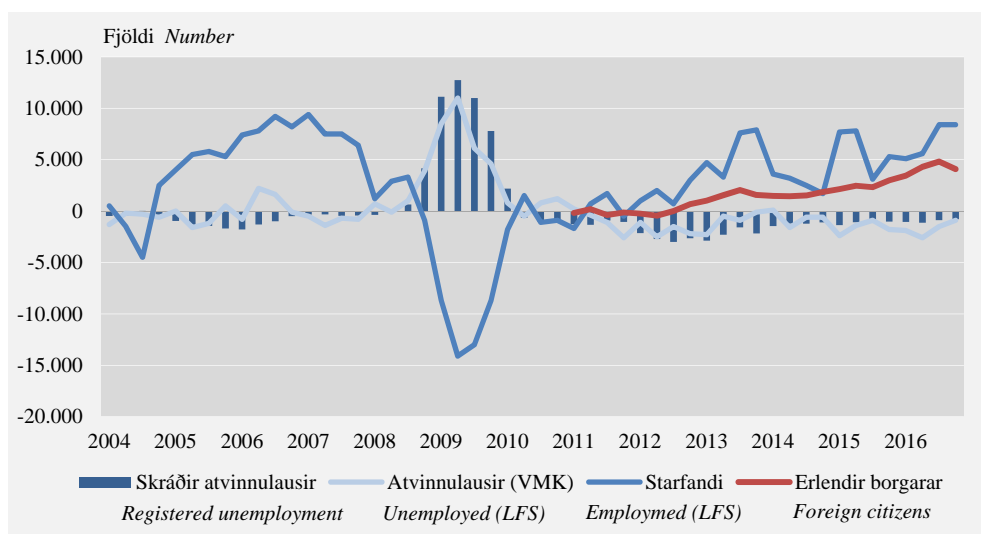
Hækkun launa sem miðað hefur verið við í undanförunum þjóðhagsspám hefur staðist og reyndist meðaltalslaunavísitala ársins 2016 11,4% hærri en árið 2015. Gert er ráð fyrir að launavísitala hækki um 6,8% árið 2017 og 6,3% árið 2018.

Flestir kjarasamningar gilda út árið 2018 en nokkrar blíkur eru á lofti í samningum. Sjómannaverkfall hefur þegar þetta er ritað staðið í tvo mánuði án lausnar. Verkfallið hefur neikvæð áhrif á einstaklinga og fyrirtæki í sjávarútvegi en dreifast út um samfélagið.

Á almennum vinnumarkaði er enn í skoðun hvort forsendur gildandi kjarasamninga séu að einhverju leyti brostnar, en flest álitamál í því efni snúa að stjórnvöldum. Komist forsendunefnd um kjarasamninga að þeirri niðurstöðu að slíkur brestur í forsendum sé til staðar eru samningar uppsegjanlegir um mánaðamótin febrúar/mars. Í þjóðhagsspá er gert ráð fyrir að kjarasamningarnir verði áfram í gildi.

### Mynd 7. Breyting á fjölda starfandi og atvinnulausra

Figure 7. Changes in number of employed and unemployed



**Skýringar** Notes: Ársfjórðungsögn, breyting í fjölda frá sama ársfjórðungi fyrra árs. VMK = Vinnumarkaðs-könnun. Quarterly data. Change in count from same quarter of previous year. LFS=Labour Force Survey.

**Heimild** Source: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun. Statistics Iceland and Directorate of Labour.



## Verðbólga, gengi og fjármálamarkaðir

Vísitala neysluverðs hækkaði um 1,7% að meðaltali árið 2016. Sterkt gengi krónunnar og lítil verðbólga í viðskiptalöndum Íslands vógu á móti kostnaðarþrýstingi vegna hækkunar launa og íbúðaverðs sem var meginþáttur í verðbólgu líkt og undanfarin ár. Svipuð þróun var í janúar 2017 en þá var tólf mánaða verðbólga 1,9% og hækkaði húsnæði í vísitölu neysluverðs um 12,3% frá fyrra ári, en innfluttar vörur lækkuðu um 3%.

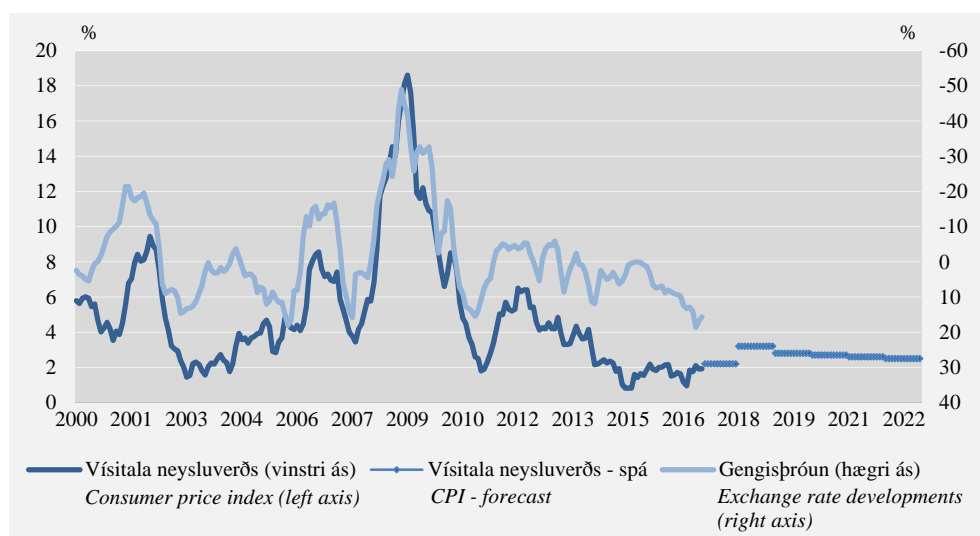
Á seinni hluta síðasta árs tók gengi krónunnar að styrkjast talsvert, meðal annars vegna mikils gjaldeyrisinnflæðis frá ferðaþjónustu og aukinnar erlendrар fjárfestingar. Að meðaltali styrktist gengi krónunnar um tæp 12% árið 2016 sem er svipuð ársbreyting og var síðast árið 2005. Tíðarbundin fækkun ferðamanna í vetur hefur dregið úr gjaldeyrisinnflæði og minni gjaldeyristekjur vegna verkfalls sjómanna hafa líklega átt þátt í því að gengi krónunnar hefur verið stöðugra frá því í desember 2016.

Verðbólguhorfur hafa batnað lítillega frá síðustu spá. Það má helst rekja til sterkari stöðu gengis nú miðað við nóvemberspá en miðað er við að gengi verði stöðugt á spátímanum. Þverrandi áhrif gengisstyrkingar, aukinn kostnaðarþrýstingur vegna spennu í hagkerfinu og hækkandi olíuverð þrýsta verðbólgu upp á við þegar líður á árið og er reiknað með að hún nái hámarki á næsta ári. Í ár er gert ráð fyrir 2,2% verðbólgu að meðaltali og að hún aukist í 3,2% árið 2017. Eftir það er reiknað með að dragi úr verðbólgu þegar spenna minnkar í hagkerfinu og er miðað við að hún verði nálægt verðbólguþrýstingnum í lok spátímans.

Stýrivextir voru lækkaðir um 0,5% á síðasta ári en var haldið óbreyttum í febrúar. Betri verðbólguhorfur þrátt fyrir meiri spennu í hagkerfinu hafa að undanförmu dregið úr þörf fyrir aukið aðhald peningastefnunnar með vaxtahækkun. Í spánni er þó gert ráð fyrir auknu aðhaldi í samræmi við aukin umsvif í hagkerfinu.

### Mynd 8. Verðbólga og gengi

Figure 8. Inflation and the exchange rate



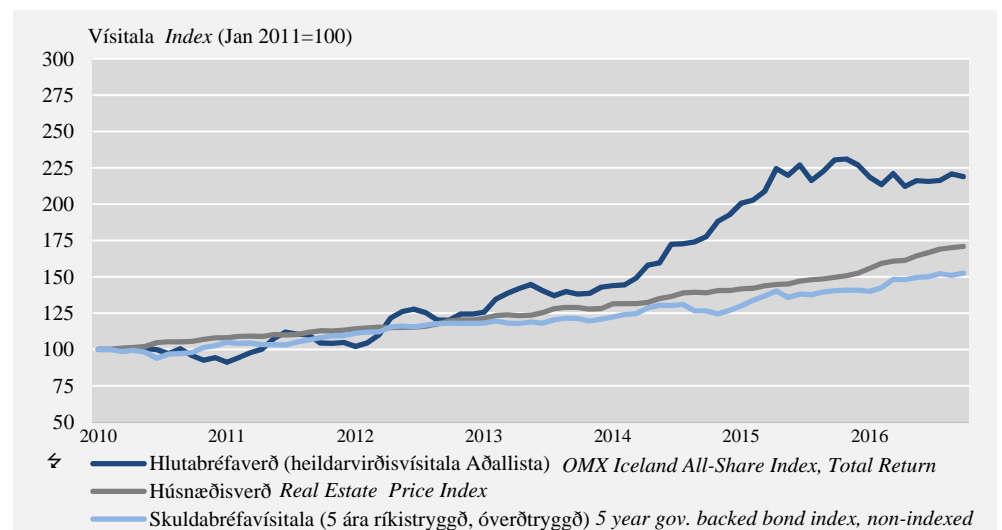
Verðvísitala Aðallista Kauphallar Íslands (OMXÍPI) lækkaði um ríflega 3,5% á fyrsta viðskiptadegi febrúarmánaðar sem rekja má til tilkynningar Icelandair Group hf. um verri rekstrarafkomu félagsins sem búist er við á þessu ári. Í framhaldinu hefur vísitalan hækkað á ný í kjölfar birtingar uppgjöra skráðra félaga fyrir síðasta

ár. Vístalan hefur nú lækkað síðustu tólf mánuði um tæp 4% en frá árinu 2010 hefur hún hækkað um 82% að raunvirði. Á síðastliðnu ári hækkaði vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu um 15% og hefur þar af leiðandi hækkað um nærri 40% að raunvirði frá árinu 2010. Vísitala leiguverðs íbúðarhúsnæðis á sama svæði hækkaði nokkuð minna eða um tæp 8% og er raunhækkun hennar um 35% frá árinu 2010.

Seðlabanki Íslands endurnýjaði um síðustu áramót heimild lífeyrissjóða og annarra innlendra vörsluaðila séreignalífeyrissparnaðar til fjárfestingar í fjármálagerningum í erlendum gjaldeyri. Gildistími heimildarinnar er til ársloka 2017 og má útflæðið vegna hennar verða að hámarki 100 milljarðar króna. Samkvæmt hagtölum Seðlabankans námu erlendar eignir lífeyrissjóða tæpum 22% af heildareignum þeirra í lok árs 2016 og hafði því hlutfallið lækkað um hálf þúsund prósentustig frá árinu áður. Hæst var hlutfallið um 31% árið 2008 og til þess að það hlutfall náist miðað við heildareignir sjóðanna í desember þyrftu erlendar eignir að aukast um rúma 300 milljarða króna.

### Mynd 9. Eignaverð á Íslandi

Figure 9. Asset prices in Iceland



**Skýringar** Notes: Síðasta gildi febrúar 2017. Heimild: Kodiak Excel og Þjóðskrá Íslands. Latest value February 2017. Source: Kodiak Excel and Registers Iceland.

Seðlabankinn hefur einnig losað um kvaðir gjaldeyrisreglna um fjármagnsflutninga til og frá landinu sem heimilaðir eru fyrir innlenda og erlenda aðila. Er þeim nú meðal annars heimilt að taka út allt að 100 milljónum króna í erlendum gjaldeyri og flytja milli landa sem er nærri þreföldun frá heimild í október 2016. Helstu rök Seðlabankans fyrir rýmkuninni eru þau að útstreymi í framhaldi af losun fjármagnshafta fyrir heimili og fyrirtæki í október hafði verið fremur lítið og að fátt bendi til þess að það myndi aukast. Lánshæfismat ríkissjóðs hækkaði í A flokk hjá Standard & Poors meðal annars í ljósi þessa og taldi Fitch horfur um lánshæfi ríkisins jákvæðar.

Samkvæmt hagtölum Seðlabankans telst skuldastaða heimila og atvinnufyrirtækja nær óbreytt frá nóvember síðastliðnum. Nema skuldir heimila rúmlega 80% af vergri landsframleiðslu og atvinnufyrirtækja tæpum 90%. Ný útlán innlánsstofnana og Íbúðalánasjóðs til heimila drógust saman um nærri 9% að nafnvirði á fyrstu ellefu mánuðum síðastliðins árs og um 15% til atvinnufyrirtækja. Á sama tíma jukust ný útlán lífeyrissjóða til heimila um 340%.

## English summary

Private consumption, investment and external trade are driving strong economic growth in Iceland. The latest national accounts available for the forecast include results up to the third quarter of 2016.

GDP is estimated to have grown by 5.9% in 2016 and is forecast to grow by 4.3% in 2017 and 2.5–3.0% per annum during 2018–2022. Private consumption is estimated to have grown by 7% in 2016 and is forecast to grow by 5.9% in 2017, 3.9% in 2018 and 2.5–2.9% per annum for the remainder of the forecast horizon. Public consumption growth will be close to 1.5% yearly throughout the forecast period.

Investment in 2016 is estimated to have grown by 22.7% and is expected to increase by 12.6% in 2017 but somewhat less during 2018–2022. Public investment is forecast to increase considerably in 2017 and 2018.

Appreciation of the krona has stopped, but that might change as tourism intensifies and marine exports resume if/when the fishermen's is resolved.

Headline inflation has remained below the Central Bank's target rate for three consecutive years and excluding housing there has been virtually no inflation during that period.

Real house prices have increased markedly in the recent years, and quite sharply during the last six months. Population and tourism growth are responsible for high housing demand. Residential construction growth has picked up and is predicted to remain high in the coming years.

Employment and real wage growth has been rapid. Most wage contracts run through 2018 but conditions for cancelling them may exist at the end of February.

**Tafla 1. Landsframleiðsla 2015–2022**  
**Table 1. Gross domestic product 2015–2022**

Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume growth from previous year (%)	2015 <sup>1</sup>	2016 <sup>1</sup>	2017	2018	2019	Framreikningur Extrapolation		
						2020	2021	2022
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	4,3	7,0	5,9	3,9	2,9	2,7	2,5	2,5
Samneysla <i>Government final consumption</i>	1,0	1,4	1,1	1,5	1,6	1,5	1,6	1,4
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	18,2	22,7	12,6	1,0	3,2	3,2	3,9	4,2
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	29,4	27,9	11,8	-3,6	1,0	1,9	4,0	4,5
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	-3,1	17,0	23,2	20,1	12,6	8,2	4,3	4,1
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-2,9	3,7	9,4	6,5	2,9	2,8	3,1	2,3
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	6,0	8,7	6,3	2,6	2,7	2,5	2,6	2,6
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	9,2	9,5	5,4	4,2	4,1	3,4	2,9	2,5
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	13,5	15,7	9,9	3,5	3,9	3,0	3,0	2,6
<b>Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i></b>	<b>4,1</b>	<b>5,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	7,5	5,3	3,8	4,3	4,4	4,6	4,6	4,5
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	5,1	5,4	3	3,3	3,4	3,6	3,6	3,7
Viðskiptajöfnuður án innlánsstofnana í slitameðferð (% af VLF) <sup>2</sup> <i>Current account balance excluding DMBs being wound up (% of GDP)<sup>2</sup></i>	4,9	5,4	3,0	3,3	3,4	3,6	3,6	3,7
Vísitala neysliverðs <i>Consumer price index</i>	1,6	1,7	2,2	3,2	2,8	2,7	2,6	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-2,8	-10,4	-8,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	4,0	12,9	10,4	1,2	0,8	0,6	0,5	0,5
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <sup>3</sup> <i>Unemployment rate (% of labour force)<sup>3</sup></i>	4,0	3,0	2,8	3,2	3,8	3,9	4,0	4,0
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	7,2	11,4	6,8	6,3	5,8	4,7	4,3	4,1
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	1,9	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	0,6	1,0	1,7	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-6,4	-13,7	5,9	2,4	2,1	2,3	2,5	2,4
Olíuverð <i>Oil price</i>	-47,2	-15,7	18,8	4,7	2,6	2,3	2,3	2,5

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

<sup>2</sup> Án innlánsstofnana í slitameðferð en með áætluðu uppgjöri þeirra. *Excluding Deposit Money Banks undergoing winding-up proceedings, but including estimated effects of the settlement of their estates.*

<sup>3</sup> Vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. *Labour force survey Statistics Iceland.*

**Hagtíðindi** **Þjóðhagsspá**  
**Statistical Series** **Economic forecast**

102. árg. • 3. tbl.

ISSN 1670-4770

17. febrúar 2017

Umsjón *Supervision* Marinó Melsted • marino.melsted@hagstofa.is

Björn Ragnar Björnsson • bjorn.bjornsson@hagstofa.is

Brynjarn Örn Ólafsson • brynjar.olafsson@hagstofa.is

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

www.hagstofa.is www.statice.is

Sími *Telephone* +(354) 528 1000

Bréfasími *Fax* +(354) 528 1099

Um rit þetta gilda ákvæði höfundalaga. Vinsamlegast getið heimildar.

*Reproduction and distribution are permitted provided that the source is mentioned.*