

1. júní 2018

Þjóðhagsspá að sumri 2018

Economic forecast, summer 2018

Samantekt

Horfur eru á hægari hagvexti á næstu árum en á síðasta ári. Gert er ráð fyrir 2,9% hagvexti í ár og að einkaneysla aukist um 5,3%. Talið er að samneysla aukist um 2,5% og fjárfesting um 3,2%. Árið 2019 er útlit fyrir að verg landsframléiðsla aukist um 2,7%, einkaneysla um 3,9%, samneysla um 2,1% og er gert ráð fyrir að fjárfesting aukist um 4,9%. Á árunum 2020–2023 er reiknað með að hagvöxtur verði á bilinu 2,5–2,7% og að aukning einkaneyslu verði á bilinu 2,5–3,1%, vöxtur samneyslu verði rúmlega 1,8% og aukning fjárfestingar verði að meðaltali um 2,8% á tímabilinu.

Talið er að aukning einkaneyslu verði kröftug næstu tvö ár en búist er við minni vexti þegar hægir á umsvifum í hagkerfinu. Útlit er fyrir talsverðan vöxt íbúða-fjárfestingar og opinberrar fjárfestingar á næstunni en á móti vegur samdráttur fjárfestingar tengdur stóriðju. Næstu ár er gert er ráð fyrir að framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verði áfram neikvætt líkt og undanfarin ár og að viðskiptajöfnuður dragist saman á spátímanum.

Reiknað er með að verðbólga aukist þar sem áhrif gengisstyrkingar fjara út og hrávöruverð hefur hækkað. Gert er ráð fyrir raunhækkun íbúðaverðs þó að hún verði minni en verið hefur undanfarin misseri. Talsverð óvissa er um launþróun á næsta ári en þá verða kjarasamningar stærstu launþegahópa lausir. Reiknað er með að atvinna aukist hægar í samræmi við minni umsvif.

Yfirlit þjóðhagsspár 2018–2023

Hægir á hagvexti

Hagvöxtur á síðasta ári var 3,6% samkvæmt niðurstöðum þjóðhagsreikninga en í síðustu spá var áætlaður hagvöxtur 3,8% á árinu. Einkaneysla jókst um 7,8%, samneysla um 2,6% og fjármunamyndun jókst um 9,8%. Útflutningur jókst um 4,8% en innflutningur öllu meira eða um 11,9%. Í ár er spáð 2,9% aukningu vergrar landsframléiðslu og 2,7% aukningu árið 2019 en gert er ráð fyrir að hagvöxtur verði um 2,5–2,7% fram til 2023 sem er nálægt langtíma meðaltali hagvaxtar. Reiknað er með að einkaneysla aukist um 5,3% í ár og 3,9% árið 2019 en vaxi á bilinu 2,5–2,9% eftir það. Samneysla er talin aukast um 2,5% í ár og 2,1% árið 2019. Gert er ráð fyrir að fjárfesting aukist um 4,8% í ár en aukist minna eftir það. Þróun helstu hagstærða má sjá í töflu 1.

Launahækkunir og sterk staða á vinnumarkaði hafa stutt við mikinn vöxt einkaneyslu síðastliðin ár. Ráðstöfunartekjur hafa hins vegar aukist enn hraðar og hefur lánsfjármagn átt lítinn þátt í aukningu einkaneyslu síðustu ár. Gögn um kortaveltu ásamt niðurstöðum kannana um væntingar neytenda benda til áframhaldandi vaxtar



einkaneyslunnar í ár. Útlit er fyrir að eitthvað muni þó hægja á vextinum næstu árin með minni umsvifum í hagkerfinu.

Hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu stækkaði lítillega árið 2017 eftir að hafa dregist saman síðustu ár. Gert er ráð fyrir að magnbreyting samneyslu árið 2018 frá fyrra ári verði um 2,5% en í síðustu þjóðhagsspa var gert ráð fyrir 2,0%, en breytt mat er vegna aukinna launaútgjalda.

Hægari vöxtur fjárfestingar

Samkvæmt niðurstöðum þjóðhagsreikninga var hlutur fjárfestingar í landsframleiðslu árið 2017 22,1% en það er rétt yfir meðaltali síðustu 20 ára. Reiknað er með að hlutur fjárfestingar haldist lítillega fyrir ofan langtímameðaltal á spátímanum. Það má einkum rekja til vaxtar íbúðafjárfestingar og opinberra fjárfestinga sem jukust hratt árið 2017 og er gert ráð fyrir áframhaldi á sterkum vexti á fyrri hluta spátímans. Á móti vegur samdráttur í stóriðjutengdum fjárfestingum og talsverðar sveiflur í fjárfestingum skipa og flugvéla.

Í þjóðhagsspánni eru horfur á að utanríkisviðskipti dragi úr hagvexti næstu þrjú ár líkt og þau hafa gert á síðustu árum. Reiknað er með minni útflutningi í ár en í síðustu spá sem má rekja til meiri óvissu um horfur í ferðaþjónustu og er útlit fyrir minni vöxt hennar á næstu árum. Á móti minni vexti í ferðaþjónustu vegur meiri aukning útfluttra sjávarafurða en áður var gert ráð fyrir. Reiknað er með að afgangur af viðskiptajöfnuði verði áfram en að hann minnki þegar líður á spátímann. Horfur eru á að viðskiptakjör versni í ár, m.a. vegna hækkunar olíuverðs en haldist að mestu stöðug næstu ár.

Verðbólguhorfur lítið breyttar

Verðbólguhorfur hafa lítið breyst frá því að uppfærð þjóðhagsspa kom út í febrúar. Síðustu misseri hefur þróun verðbólgu einkennst af hækkun húsnæðisliðar neysluverðsvísitölunnar og áhrifum gengisstyrkingar krónunnar. Gert er ráð fyrir að áhrif beggja þátta minnki á árinu og að verðbólga verði um 2,7% að meðaltali á árinu en 2,9% á næsta ári. Eftir því sem spennan minnkar í hagkerfinu er gert ráð fyrir að verðbólgan hjaðni og verði í kringum 2,5% undir lok spátímans. Hægt hefur á hækkun íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu eftir miklar hækkunir í fyrra. Áætlað er að hægja muni á hækkunum á markaði, m.a. vegna aukins framboðs húsnæðis.

Launaþróun hefur að mestu verið í samræmi við spár en kaupmáttur launa hefur aukist umtalsvert síðustu ár. Í febrúar gafst kostur á að virkja endurskoðunarákvæði í kjarasamningum en ákveðið var að láta samningana halda. Stærstu samningar á vinnumarkaði verða lausir í lok árs eða í byrjun ársins 2019 og ríkir töluverð óvissa um samningana sem eru framundan.

Hægari vöxtur á vinnumarkaði

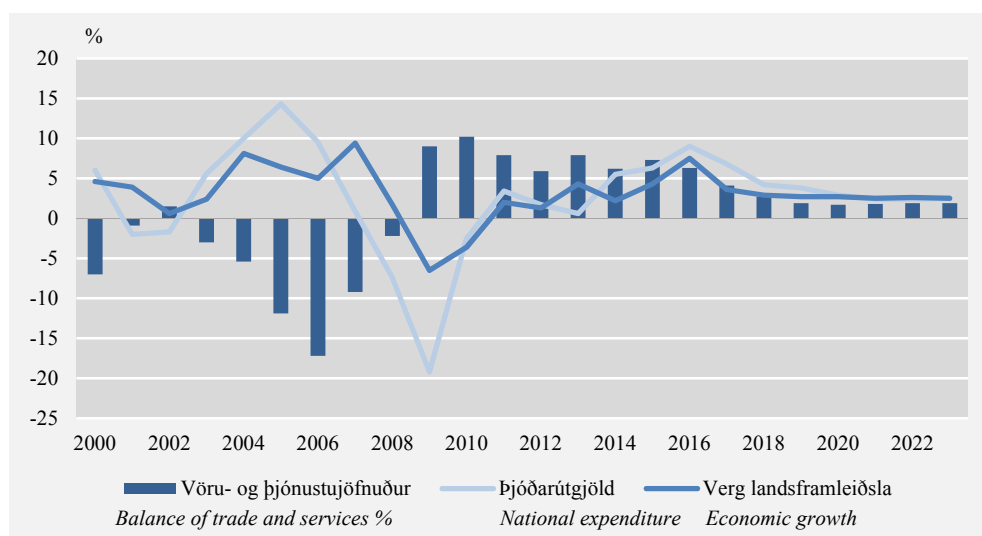
Staða á vinnumarkaði hefur verið sterk undanfarin ár. Á síðasta ári dró úr atvinnuleysi sem var 2,8% samanborið við 3% árið á áður og starfandi á vinnumarkaði fjölgaði um 1,8%. Á fyrsta ársfjórðungi fjölgaði starfandi um 1,6% sem er svipaður vöxtur og á síðasta ársfjórðungi. Eftir því sem hægir á í hagkerfinu er gert ráð fyrir að spenna minnki á vinnumarkaði með minni fjölgun starfa og að atvinnuleysi þokist hægt upp á við. Í sögulegu samhengi eru heildarskuldir hagkerfisins sem hluti af vergri landsframleiðslu lágur eða um 205% samkvæmt hagtölum Seðlabanka Íslands. Hlutfallið hefur ekki verið jafn lágt frá árinu 2003. Þó útlán til fyrirtækja og heimila hafi vaxið hægt síðustu ár virðist vöxtur útlána vera farinn að aukast.

Fjölmarginir óvissuþættir eru í spánni, meðal annars þessir:

- Niðurstöður kjarasamninga.
- Áhrif sterks raungengis á utanríkisviðskipti.
- Gengis- og verðlagsþróun.
- Þróun fasteignaverðs og íbúðamarkaðar.
- Alþjóðleg efnahagsþróun og áhrif hækkunar hrávöruverðs.

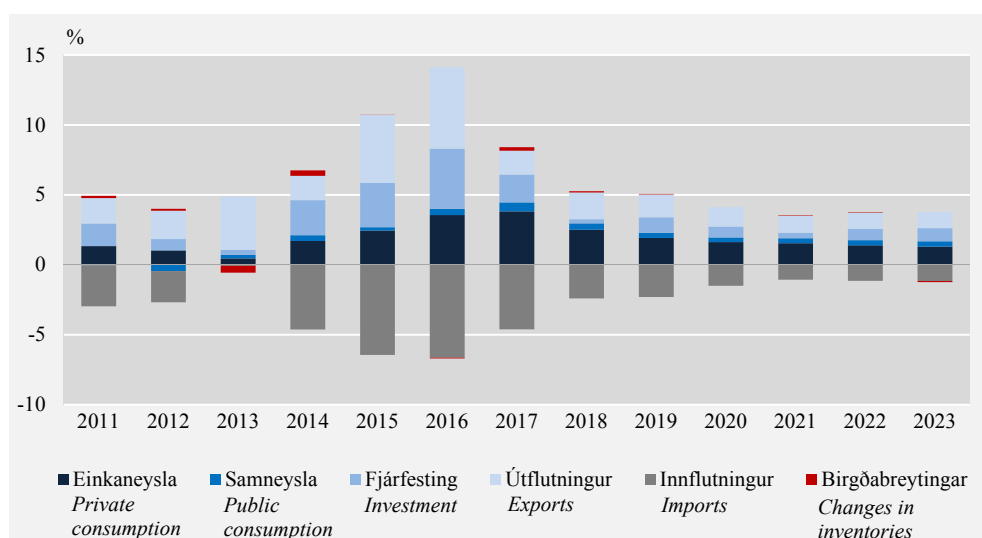
Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöruskiptajöfnuður

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



Mynd 2. Framlag til hagvaxtar

Figure 2. Contribution to growth



Tafla 1. Landsframleiðsla 2017–2020
Table 1. Gross domestic product 2017–2020

Magnbreyting frá fyrra ári, % <i>Volume growth from previous year, %</i>	2017 ¹	2018	2019	2020
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	7,8	5,3	3,9	3,1
Samneysla <i>Government final consumption</i>	2,6	2,5	2,1	1,9
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	9,3	3,2	4,9	3,6
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	4,3	-1,9	3,1	1,7
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	21,6	20,9	12,4	8,2
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	23,4	14,7	3,6	5,8
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	6,8	4,2	3,8	2,9
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	4,8	3,4	2,7	2,6
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	11,9	6,4	5,1	3,0
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	3,6	2,9	2,7	2,7
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	4,1	2,7	1,9	1,7
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	3,7	1,8	1,5	1,3
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.555	2.702	2.869	3.030
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	1,8	2,7	2,9	2,7
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-10,9	0,0	0,3	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	11,9	0,7	0,7	0,6
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	2,8	2,9	3,3	3,7
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	5,0	3,1	3,0	1,7
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	2,3	2,5	2,2	1,9
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,7	1,9	1,9	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	20,3	10,8	-1,9	1,0
Oliuverð <i>Oil price</i>	23,3	25,0	-4,1	0,1

Skýringar *Notes:* Sjá ýtarlegri töflu á bls. 21. *Cf. table 2 on page 21.*

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

Alþjóðleg efnahagsmál

Efnahagsbati sækir í sig veðrið

Í skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sem kom út í apríl kemur fram að vöxtur sé í heimsbúskapnum. Hagvöxtur á síðasta ári var umfram væntingar í stærstu hagkerfum heimsins, Bandaríkjunum, evrusvæðinu, Japan og í Kína. Hagvöxtur var 3,8% í heiminum í fyrra og hagvöxtur á seinni hluta ársins sá mesti frá árinu 2010, þegar hagkerfi heimsins voru að komast úr öldudal fjármálakreppunnar. Vöxtur fjárfestingar fór á skrið á síðasta ári og var framlag hennar til hagvaxtar á heimsvísu meira en hefur verið um nokkurt skeið. Heimsviðskipti hafa einnig aukist í samræmi við aukinn þrótt í hagkerfum heimsins. Undanfarin ár hefur slaki í peningastefnu stærstu hagkerfa og vaxandi stuðningur fjármálastefnunnar, einkum í Bandaríkjunum, stutt við efnahagsbata. Horfurnar um hagvöxt í heiminum að mati Alþjóðagjaldeyrissjóðsins eru nokkuð bjartar til næstu tveggja ára. Spáð er að hagvöxtur í heiminum verði 3,9% í ár og á næsta ári sem er í takt við hagvöxt fyrir fjármálakreppuna árið 2008. Hagvöxtur mun byggja á bata í þróunar- og nýmarkaðsríkjum og stöðugum hagvexti í þróuðum ríkjum. Eftir það er gert ráð fyrir hóflegri vexti þar sem aðhald peningastefnu þróaðra ríkja eykst og áhrifa breytinga á fjármálastefnu Bandaríkjanna fjara út. Nokkur óvissa ríkir um horfurnar en þar er einna helst um að ræða óvissu um afleiðingar þess þegar peningastefna þróaðra ríkja skiptir um gír vegna aukins efnahagsbata og fer úr miklum slaka í meira

aðhald. Slík þróun getur aukið spennu á fjármálamörkuðum og haft neikvæð áhrif, m.a. á nýmarkaðsríki. Vaxandi óvissa er einnig vegna aukinnar spennu í heimsviðskiptum og vaxandi hættu á aukinni verndarstefnu í tollamálum.

Betri horfur í Evrópu og Bandaríkjunum

Í skýrslu sinni í apríl uppfærði Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn spá um horfur í Bandaríkjunum frá nóvember á síðasta ári. Í fyrra reyndist hagvöxtur vera umfram væntingar eða um 2,3%. Atvinnuástand hefur stöðugt batnað í Bandaríkjunum síðustu misseri og er atvinnuleysi lægra en það var fyrir fjármálakreppuna árið 2008. Þó er atvinnubátttaka nokkuð lægri en fyrir kreppuna sem að hluta til má rekja til breyttrar aldursamsetningar þjóðarinnar. Á síðasta ári jókst fjárfesting einnig eftir tímabil veikburða bata og einkaneysla jókst nokkuð samfara batnandi atvinnuástandi og aukinni bjartsýni neytenda. Í ár spáir Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn 2,9% hagvexti í Bandaríkjunum og 2,7% hagvexti árið 2019 sem er nokkuð meiri vöxtur en gert var ráð fyrir áður. Það má m.a. rekja til meiri þróttar í hagkerfinu við lok síðasta árs og áhrifa umfangsmikilla skattalækkana og samkomulags á Bandaríkjaþingi um aukningu ríkisútgjalda. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn telur að horfur á evrusvæðinu hafi einnig batnað umtalsvert. Í fyrra var hagvöxtur á svæðinu 2,3% og er spáð 2,4% vexti í ár og 2% vexti árið 2019. Horfur hafa batnað vegna aukinnar innlendrar eftirspurnar og meiri væntinga um aukinn útflutning vegna meiri hagvaxtar á heimsvísu. Peningastefna evrusvæðisins hefur að undanfögnu stutt við aukin umsvif og er áfram gert ráð fyrir slaka í peningastefnunni til skemmri tíma. Horfur fyrir breska hagkerfið hafa lítið breyst frá síðustu útgáfu sjóðsins og er gert ráð fyrir hóflegum hagvexti á næstu árum, um 1,6% hagvexti í ár og 1,5% á næsta ári. Hækkandi verð á hrávöru hefur bætt stöðu ýmissa nýmarkaðsríkja á borð við Brasilíu og landa í Austur-Asíu. Horfur eru að mestu jákvæðar fyrir nýmarkaðsríki þrátt fyrir að hagvöxtur í Kína sé að minnka eftir því sem áhersla minnkar á vöxt fjárfestingar og hagkerfið verður meira neyslumiðað.

Meiri hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands

Betri horfur á heimsvísu, sérstaklega í þróuðum ríkjum þýðir einnig bætтар horfur fyrir helstu viðskiptalönd Íslands. Í ár er reiknað með að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum verði 2,5% í ár og 2,2% á næsta ári. Eftir það er áætlað að hagvöxtur verði tæplega 2%.

Olíuverð að jafnaði 25% hærra en í fyrra

Samdráttur varð á olíubirgðum í heiminum fyrstu fimm mánuði ársins, sem átti þátt í 27% hækkun á verði olíu miðað við sama tíma árið 2017. Samkvæmt Alþjóðabankanum (e. World Bank) er birgðastaðan í fyrsta skipti frá árinu 2014 jöfn fimm ára meðaltali sínu. Má rekja lækkunina meðal annars til samkomulags OPEC-ríkja um takmörkun á framleiðslu sem gert var í upphafi árs 2017 og hefur leitt til þess að olíuframleiðsla þeirra hefur ekki verið minni frá vori 2015. Gert er ráð fyrir að samkomulagið haldi út árið 2018 en óvissa er um framhaldið. Nýleg ákvörðun stjórnvalda vestanhafs um að setja aftur viðskiptabann á Íran virðist hafa ýtt undir væntingar markaðsaðila um minna framboð olíu. Eftirspurn hefur aukist og notkun olíu í heiminum hefur vaxið um 2% á fyrsta fjórðungi þessa árs miðað við sama tíma í fyrra samkvæmt Bandarísku upplýsingastofnuninni um orkumál (e. U.S. Energy Information Agency). Talið er að vöxtur eftirspurnar verði svipaður fram á næsta ár. Þá er gert ráð fyrir álíka aukningu í framboði sem rekja má til meiri framleiðslu vestanhafs en óvissa ríkir um þróun olíutengdrar fjárfestingar þar í landi sem og flutningsgetu. Áætlað er að heimsmarkaðsverð olíu í Bandaríkjadollurum verði um 25% hærra á þessu ári en í fyrra. Í ljósi þess að framvirkir samningar gefa til kynna að verð fari lækkandi á næsta ári er gert ráð fyrir um 4% verðlækkun þá.

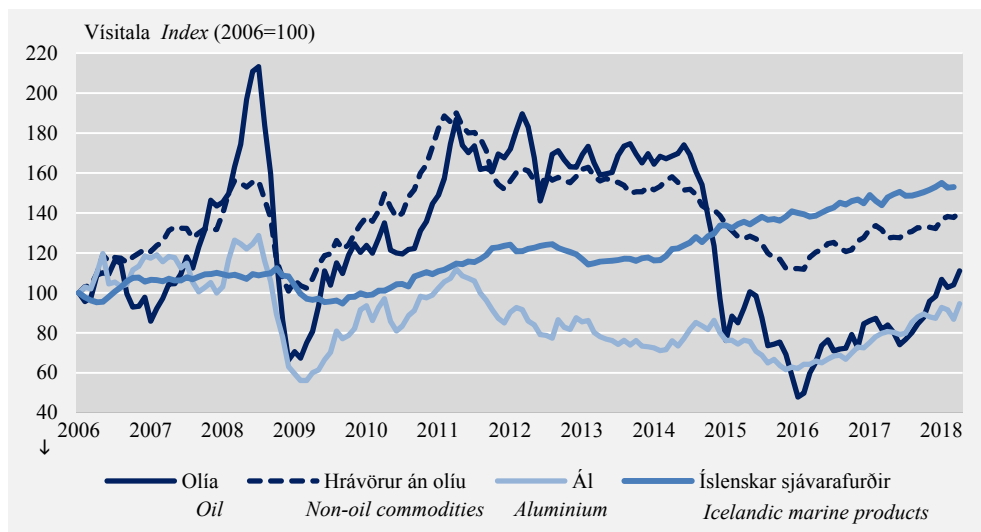
Álverð hefur hækkað vegna stjórnvaldsaðgerða vestanhafs

Það sem af er ári hefur álverð í Bandaríkjadollar verið að jafnaði um 12% hærra en árið 2017. Hærra verð er aðallega tilkomið vegna ákvörðunar stjórnvalda í Bandaríkjunum að setja 10% tolla á innflutt ál en ekki síður vegna banns á viðskipti við rússneska fyrirtækið Rusal sem er næst stærsti framleiðandi á áli í heiminum. Bannið hefur leitt til skorts á bákít og súráli sem notað er til fullvinnslu álafurða. Þessar aðgerðir ollu óvissu um heimsframboð á áli en breytt eignarhald á fyrrgreindum framleiðanda gæti leyst fyrirtækið frá viðskiptabanninu og einnig gæti Kína aukið álframleiðslu ef starfsemi fleiri álvera verður leyfð þar í landi. Í spánni er gert ráð fyrir að álverð verði að jafnaði um 11% hærra í ár en árið 2017 og að hækkunin gangi að nokkru leyti til baka árið 2019. Aðrar hrávörur hafa hækkað í verði vegna hærra olíuverðs. Nú er talið að hækkunin frá árinu 2017 verði að jafnaði um 5,4% en gert ráð fyrir hóflegri hækkunum næstu ár.

Viðskiptakjör hafa batnað talsvert undanfarin ár en heldur hægði á þeim bata á síðasta ári og var hann 1,5%. Í ár er reiknað með að viðskiptakjör versni um 0,3%, einkum vegna hækkana á olíuverði og öðrum hrávörum. Gert er ráð fyrir bætum viðskiptakjörum á næsta ári en að þau haldist stöðug eftir það.

Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði

Figure 3. World commodity prices



Skýringar Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi apríl 2018. Heimild: Macrobond, Hagstofa Íslands. Monthly data, latest value April 2018. Source: Macrobond, Statistics Iceland.

Utanríkisviðskipti

Afgangur af utanríkisviðskiptum

Frá árinu 2009 hefur verið afgangur af vöru- og þjónustujöfnuði sem síðasta ár nam 4,1% af vergri landsframleiðslu en í febrúaráætlun var hann talinn verða 3,9% af vergri landsframleiðslu. Muninn má helst rekja til meiri útflutnings á hugverkum í þjónustuútflutningi en gert var ráð fyrir. Útflutningur jókst um 4,8% í fyrra þrátt fyrir að verkfall í sjávarútvegi hafi dregið nokkuð úr útflutningi sjávarafurða. Helsti þáttur aukningar útflutnings var í ferðaþjónustu sem jókst þó hægar en árið áður. Síðustu fjögur ár hefur innflutningur vaxið hraðar en útflutningur og á síðasta ári jókst hann um 11,9%. Aukningin nær bæði til innflutnings á vörum og í þjónustu, aðallega vegna aukinna útgjalda Íslendinga erlendis en fjöldi sem fór til útlanda jókst um 14,7% á árinu og kortavelta erlendis jókst um tæp 35% á föstu verði.

Minni vöxtur í ferðaþjónustu og meiri óvissa um horfur

Í ár er reiknað með að útflutningur aukist um 3,4% en það er nokkuð minni vöxtur en fram kom í febrúarútgáfu þjóðhagsspár. Það má rekja til vísbendinga um minni vöxt í ferðaþjónustu en áður var gert ráð fyrir. Talning á ferðamönnum um Keflavíkurflugvöll sýnir tæplega 4% aukningu á fyrstu fjórum mánuðum ársins og í apríl var samdráttur frá fyrra ári, en á fyrstu fjórum mánuðum síðasta árs var óvenjumikil aukning í komum ferðamanna eða um 55,7%. Á móti minni vexti í ferðaþjónustu vegur meiri aukning útfluttra sjávarafurða en áður var gert ráð fyrir. Útflutningur sjávarafurða reyndist minni í fyrra en spáð var sem hefur áhrif til hækkunar útflutnings í ár auk þess sem áhrifa verkfalls í sjávarútvegi gætir ekki lengur sem hefur í för með sér mikla aukningu útflutnings á fyrsta fjórðungi ársins. Á næstu árum er reiknað með að sterkt raungengi haldi aftur af aukningu útflutnings en á næsta ári er gert ráð fyrir 2,7% vexti útflutnings og árið 2020 er reiknað með 2,6% vexti.

Áfram nokkur aukning innflutnings

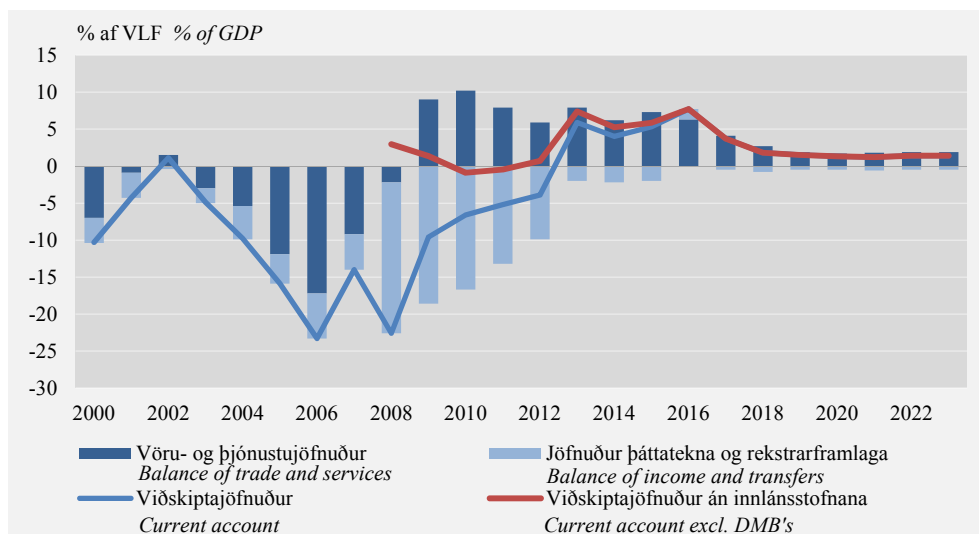
Gert er ráð fyrir nokkrum vexti innflutnings á árinu þó hann verði minni en á síðasta ári. Vöruinnflutningur það sem af er ári hefur aukist nokkuð og einnig er áætlaður talsverður innflutningur á skipum og flugvélum. Horfur eru á nokkrum vexti þjónustuinnflutnings vegna ferðalaga Íslendinga erlendis en síðustu fjóra mánuði hefur velta kreditkorta erlendis á föstu gengi aukist um tæplega fjórðung. Í ár er spáð 6,4% aukningu innflutnings frá fyrra ári. Á næstu árum er reiknað með að dragi úr innflutningui í samræmi við minni vöxt innlendrar eftirspurnar en á næsta ári er gert ráð fyrir 5,1% vexti og 3% vexti árið 2020.

Minni viðskiptajöfnuður á spátímanum

Í þjóðhagsspánni eru horfur á að framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verði neikvætt næstu þrjú ár líkt og þau hafa verið síðustu fjögur ár. Það þýðir að jöfnuður vöru og þjónustu mun minnka nokkuð frá því sem verið hefur en í ár er reiknað með að hann verði 2,7% af landsframleiðslu og verði um 1,7–1,9% út spátímann. Viðskiptajöfnuður á spátímanum verður minni og áætlað er að hann verði 1,8% af vergri landsframleiðslu í ár og á bilinu 1,2–1,5% á næstu árum.

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

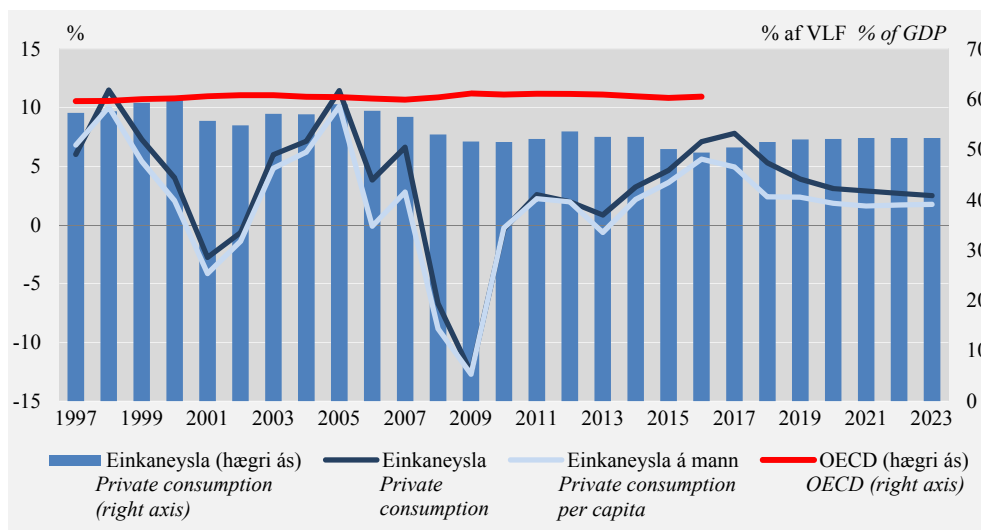
Einkaneysla

Vöxtur einkaneyslu árið 2017 var um 7,8% að raunvirði og sem hlutdeild af vergri landsframleiðslu nam einkaneyslan 50,4%. Vöxturinn var nokkru meiri en árin þar á undan, sem var 7,1% árið 2016 og 4,7% fyrir árið 2015. Hlutdeildin jókst sömu leiðis um eitt prósentustig frá fyrra ári, en er enn undir meðaltali síðastliðinna tveggja áratuga, eða 54,7%. Gögn um kortaveltu ásamt niðurstöðum kannana um væntingar neytenda á árinu benda til áframhaldandi vaxtar einkaneyslunnar. Gert er ráð fyrir því að eitthvað muni þó hægja á vextinum næstu árin í samræmi við þróun launa og niðurstöður kannana um væntingar heimilanna til fjárfestinga, meðal annars á varanlegri neysluvöru líkt og bifreiðum. Spá um einkaneyslu fyrir árið 2018 hefur verið hækkuð úr 5% frá því í febrúar í 5,3%.

Heildarkortavelta fyrstu 4 mánuði ársins var 11,7% að raunvirði, sem er meiri aukning en síðastliðin tvö ár sem var 7,8% fyrir árið 2017 og 10,1% árið 2016. Útgjöld Íslendinga erlendis er stór þáttur einkaneyslu og samkvæmt tölum Ferðamálastofu var aukning íslenskra ferðamanna um Leifsstöð fyrstu fjóra mánuðina 7,2%. Aukningin var þó öllu lægri en fyrir sama tímabil fyrri ára, sem var 27,1% árið 2017 og 39,2% fyrir árið 2016. Heildarskuldir heimila hafa aukist lítillega milli ára eða um 5,7% og enn er talið vera svigrúm til aukinnar fjármögnunar einkaneyslu með skuldsetningu. Nokkur óvissa er um þróun ráðstöfunartekna vegna komandi kjarasamninga, en launaþróun síðustu missera hefur verið hægari og búist er við minni fjölgun vinnuafls á komandi árum.

Mynd 5. Breyting á einkaneyslu

Figure 5. Change in private final consumption



Heimild Source: OECD og Hagstofa Íslands. OECD and Statistics Iceland.

Samneysla og opinber fjármál

Mikill vöxtur í útgjöldum
almannatrygginga

Frá árinu 2009 til 2016 lækkaði hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu um ríflega tvö prósentustig í um 22,8%. Á árinu 2017 varð breyting á þegar hlutur samneyslu jókst á milli ára og náði 23,3%. Reyndist vöxtur samneyslu um 2,6% í fyrra, en árleg aukning hefur ekki verið jafn mikil frá árinu 2008 og var yfir miðgildi síðustu 27 ára. Raunhækkun samneysluútgjalda hjá almannatryggingum var um 5,3%, en liðlega 2% hjá ríkissjóði og sveitarfélögum. Hækkunina má að mestu rekja til aukinna launaútgjalda, en samkvæmt nýjum niðurstöðum Hagstofunnar fjölgaði vinnustundum um nærri 5,4% hjá almannatryggingum árið 2017, en minna í annarri opinberri stjórnsýslu eða um 1,7%. Síðastliðin fjögur ár hefur vöxtur samneyslu almannatrygginga verið ríflega 5,6% að jafnaði samanborið við 1,5% hjá ríkissjóði og sveitarfélögum.

Álíka vöxtur samneyslu í ár og
árið 2017

Samneysluspáin er byggð á þingsályktunartillögu ríkisstjórnarinnar um fjármálaáætlun 2019–2023 sem lögð var fram fyrir Alþingi í apríl síðastliðnum. Gert er ráð fyrir að magnbreyting samneyslu árið 2018 frá fyrra ári verði um 2,5% en í þjóðhagsspá í febrúar var gert ráð fyrir 2,0%. Breytt mat má að mestu rekja til verðlagsáhrifa. Talið er að hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu verði liðlega 23,4% á þessu ári líkt og gert var ráð fyrir í fyrri spá. Launakostnaður og kaup á vöru og þjónustu vega þyngst í vextinum í ár, en gert er ráð fyrir að hækkun þessara útgjaldaliða nemi að jafnaði um 6,5%. Aukinn launakostnaður er meðal annars vegna nýrra kjarasamninga við opinbera starfsmenn sem gerðir voru í upphafi árs 2018. Má gera ráð fyrir að afturvirkar leiðréttingar frá því samningar voru lausir haustið 2017 bætist við kjarasamningsbundnar hækkunar á miðju þessu ári

Talið er að samneysluútgjöld hækki að raunvirði um 2,1% árið 2019, en matið er háð óvissu vegna væntanlegra kjarasamninga. Forsendur mats á launakostnaði eru sömu og í fjármálaáætlun um 1,5% kaupmáttaraukning launa að viðbættri hóflegri fjölgun vinnustunda. Áætlunin sýnir árlegan vöxt samneyslu sem verður að jafnaði ríflega 1,8% árin 2020 til 2023 og hluti hennar í vergri landsframleiðslu um 23,4%.

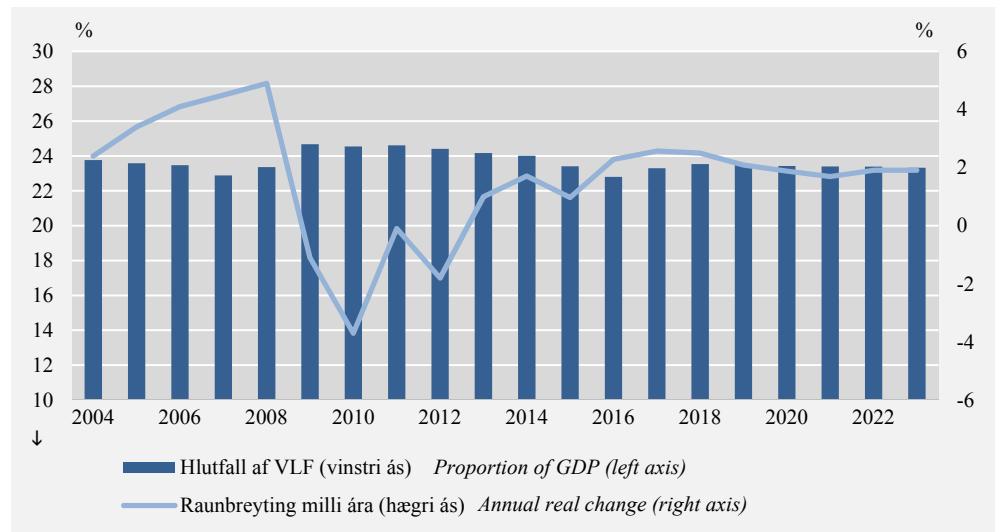
Hlutfall tekna af VLF hærra en meðaltal árunna 2004–2015

Samkvæmt bráðabirgðauppgjöri Hagstofu Íslands sem birt var í mars síðastliðnum var afkoma A-hluta hins opinbera árið 2017 jákvæð um 1,5% af vergri landsframleiðslu. Til samanburðar var afkoman að jafnaði neikvæð um 2,5% af vergri landsframleiðslu árin 2004 til 2015. Að frátöldum tekjufærðum stöðugleikaframlögum hækkuðu tekjur hins opinbera um líðlega 7% árið 2017 en útgjöld að frádreginni fjármagnstilfærslu ríkissjóðs til LSR um 6,6%. Hlutfall tekna af vergri landsframleiðslu var um 43,4% samanborið við 42,8% að meðaltali árin 2004 til 2015 og hlutfall útgjalda tæplega 42% sem er ríflega þremur prósentustigum lægra en meðaltal árunna 2004 til 2015.

Talið er að hlutfall afkomu hins opinbera af vergri landsframleiðslu í ár breytist ekki mikið frá árinu 2017. Jöfnuður A-hlutans er áætlaður jákvæður um 1,4% af vergri landsframleiðslu líkt og í fjármálaáætlun hins opinbera 2019–2023. Gert er ráð fyrir að heildarútgjöld nemi líðlega 42% af vergri landsframleiðslu en tekjur tæplega 43,5%. Á árunum 2019 til 2023 er því spáð að afgangur A-hluta hins opinbera verði að jafnaði um 1,1% af vergri landsframleiðslu. Talið er að hlutfall útgjalda verði að meðaltali um 41,5% af vergri landsframleiðslu og tekna um 42,5%.

Mynd 6. Samneysla hins opinbera

Figure 6. Public consumption



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

Atvinnuvegafjárfesting

Minni vöxtur atvinnuvegafjárfestingar á síðasta ári

Árið 2017 jókst atvinnuvegafjárfesting um 4,3% en þrjú árin á undan jókst hún að meðaltali um tæplega 25% og hefur því hægt nokkuð á vexti hennar. Niðurstöður þjóðhagsreikninga fyrir árið 2017 benda til vaxtar atvinnuvegafjárfestingar í flestum greinum. Það sem helst dró niður vöxt á síðasta ári var minni fjárfestingar í stóriðju og minni fjárfestingar í flugvélum en sá liður er að jafnaði afar sveiflukenndur.

Horfur betri í ár en reiknað var með í febrúar

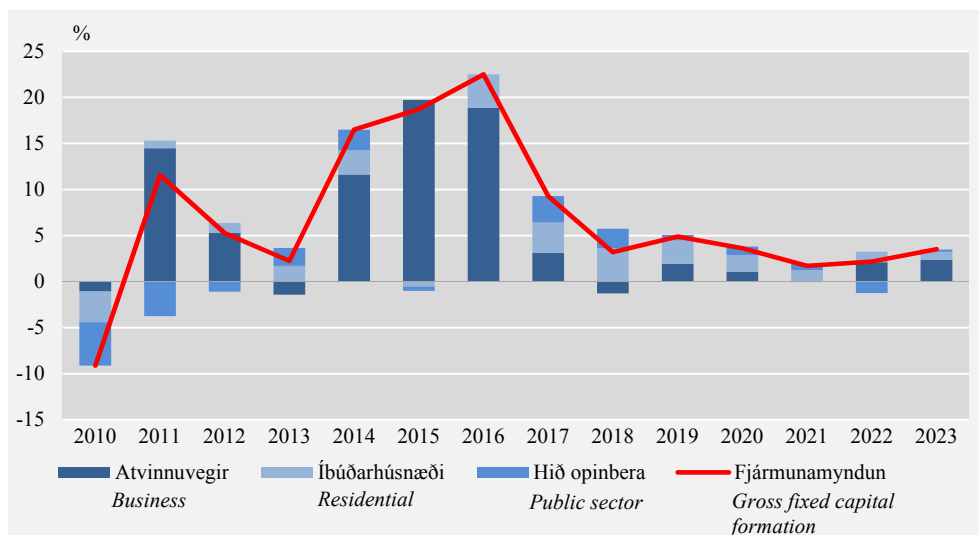
Í ár er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 1,3%, en í febrúar var reiknað með 4,3% samdrætti. Samdráttinn má að mestu rekja til minni fjárfestingar í fiskveiðiskipum en á síðasta ári var mikið um kaup á skipum sem komu til landsins og var innflutningsvirðið 22,7 milljarðar króna. Stórum fjárfestingarverkefnum í stóriðju og orkuöflun þeim tengd lýkur einnig að mestu á fyrri hluta ársins. Gert er ráð fyrir að fjárfesting án skipa, flugvéla og í stóriðju aukist milli ára þar sem m.a. er enn nokkur gangur í fjárfestingum í ferðaþjónustu í tengslum við hótélbyggingar auk þess sem stækkun Keflavíkurflugvallar heldur áfram á árinu. Árið 2019 er gert ráð fyrir 3,1% aukningu en minni vexti árin 2020 og 2021 þar sem dregur úr fjárfestingum í skipum og flugvélum. Gert er ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting, án skipa, flugvéla og stóriðju, aukist hóflega á þeim árum.

Hlutfall fjárfestingar í landsframleiðslu nálægt langtíma meðaltali

Samkvæmt niðurstöðum þjóðhagsreikninga var hlutur fjárfestingar í landsframleiðslu árið 2017 22,1% en það er rétt yfir meðaltali frá 1997, sem er 21,8%. Reiknað er með að hlutur fjárfestingar í landsframleiðslu verði á bilinu 22–23% á spátímanum. Það má einkum rekja til vaxtar íbúðafjárfestingar og opinberra fjárfestinga en hlutur þeirra í landsframleiðslu eykst á næstu árum.

Mynd 7. Fjármunamyndun og framlög undirliða

Figure 7. Gross fixed capital formation and contribution of its main components

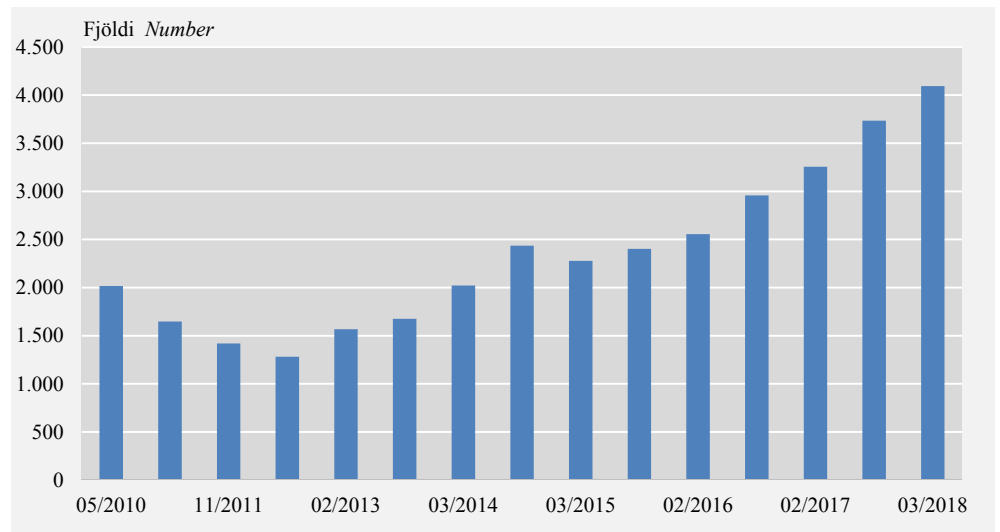


Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Mikill vöxtur er í uppbyggingu íbúðarhúsnæðis og jókst íbúðafjárfesting árið 2017 um 21,6%, en árið 2016 var vöxturinn nokkuð minni, eða um 4,8%. Uppsöfnuð eftirspurn undanfarinna ára, vegna fjölgunar íbúa, aukinnar útleigu húsnæðis til ferðamanna ásamt áherslu á uppbyggingu atvinnuhúsnæðis vegna ferðaþjónustu, hefur leitt til mikilla hækkana í verði á íbúðahúsnæði og því myndað sterka hvata til nýfjárfestingar. Búist er við áframhaldandi vexti íbúðafjárfestingar en að hægja muni á vextinum næstu árin eftir því sem þrýstingur á húsnæðismarkaði minnkar og hægir á hækkun húsnæðisverðs.

Mynd 8. Talning á íbúðum í byggingu

Figure 8. Properties under construction survey



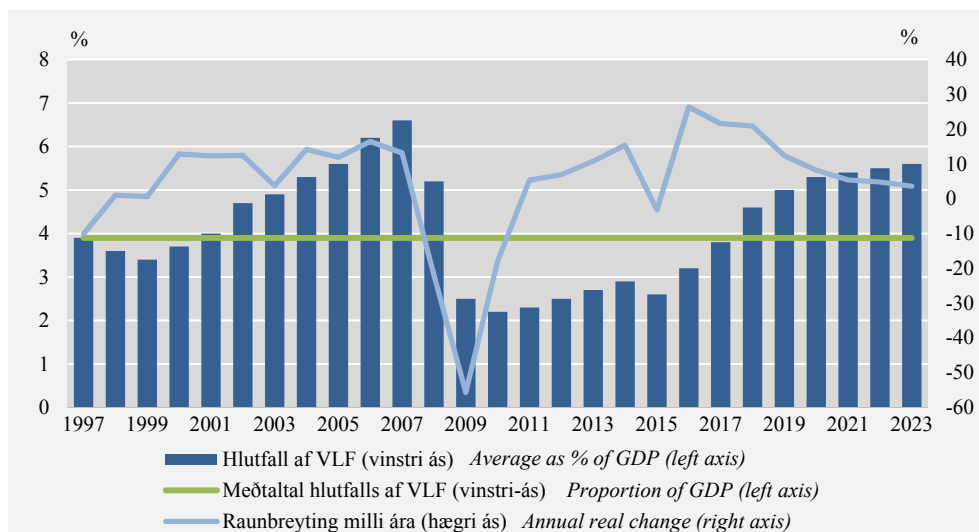
Heimild Source: Samtök iðnaðarins. Federation of Icelandic Industries.

Samkvæmt nýjustu talningu Samtaka iðnaðarins á fjölda íbúða í byggingu voru um 4.093 íbúðir í byggingu í mars 2018, þar af um helmingur á fókheldu byggingarstigi og lengra komið. Þessar tölur gefa til kynna að enn sé mikil aukning á íbúðarfjárfestingu frá fyrri tímabilum.

Íbúðafjárfesting sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var 3,8% árið 2017 og nálægt meðaltali síðastliðna tveggja áratuga sem var 3,9%. Búist er við því að vægi íbúðafjárfestingar muni hækka á spátímabilinu úr 4,6% árið 2018 í 5,6% árið 2023.

Mynd 9. Íbúðafjárfesting 1997–2023

Figure 9. Residential construction 1997–2023



Fjárfesting hins opinbera

Hluttur fjárfestingar hins opinbera fer hækkandi...

Fjárfesting hins opinbera hækkaði um 23,4% að raunvirði árið 2017 samkvæmt bráðabirgðauppgjöri þjóðhagsreikninga Hagstofu Íslands. Mikill vöxtur var í gerð vegna og brúa eða um 72% sem er mesta aukning frá árinu 1990. Vöxtur var einnig kröftugur í gerð gatna og holræsa annað árið í röð eða tæplega 34% sem er að mestu vegna aukinna umsvifa sveitarfélaga. Þessi mikli vöxtur leiddi til þess að þáttur fjárfestinga hins opinbera í vergri landsframleiðslu hækkaði í tæplega 3,2% á síðasta ári en var um 2,6% árið áður. Hefur hlutfallið ekki verið hærra frá árinu 2010 þegar það var um 3,3%.

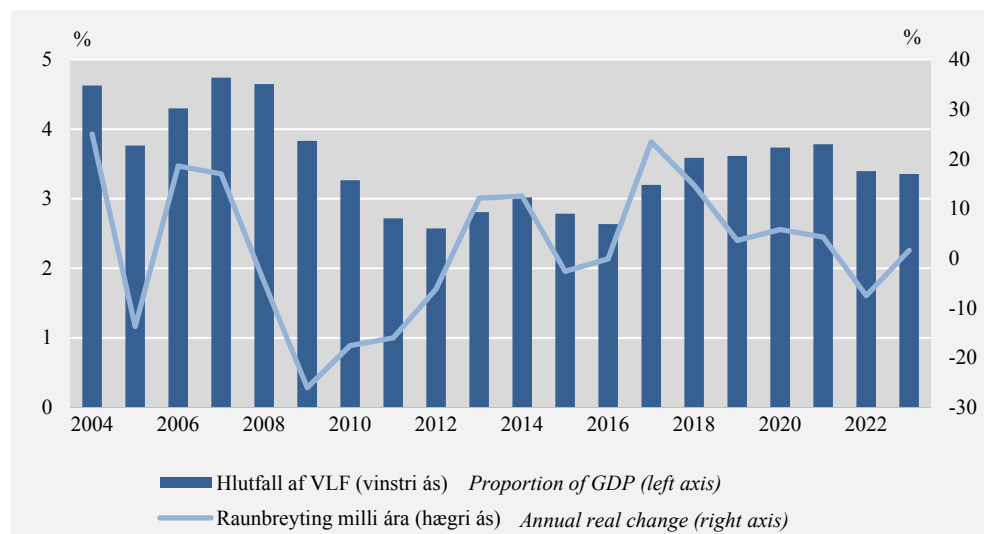
Á árinu 2018 er áætlað að vöxtur fjárfestinga hins opinbera verði um 15% en matið er byggt á fjármálaáætlun hins opinbera fyrir árin 2019–2023. Frá árinu 2016 hafa fjárfestingarumsvif sveitarfélaga verið í samræmi við bættu rekstrarafkomu þeirra og gert ráð fyrir að þannig verði einnig í ár. Miðað við fjárhagsáætlanir sveitarfélaga er fjárfestingin víðtæk, til dæmis má nefna byggingu skóla- og tómsunda-húsnæðis og gatnagerð sem hefur undanfarið verið í samræmi við vöxt fjárfestinga í íbúðar- og atvinnuhúsnæði. Gert er ráð fyrir að magnbreyting fjárfestinga sveitarfélaga í ár verði um fimm prósentustigum meiri en hjá ríkissjóði en að framlög beggja aðila til vaxtar verði álíka mikil. Gangi spáin eftir hækkar þáttur fjárfestinga hins opinbera í vergri landsframleiðslu í um 3,6%.

...og verður um 3,6% af vergri landsframleiðslu

Gert er ráð fyrir auknum vexti fjárfestinga ríkissjóðs líkt og í fjármálaáætlun á fyrri hluta tímabilsins 2019 til 2023 og að tímabundin aukning verði á framlögum til sérstaks átaks í samgönguframkvæmdum. Meðal stærri framkvæmda eru til dæmis Dýrafjarðargöng, Dettifossvegur, Grindarvíkurvegur og Vesturlandsvegur um Kjalarnes. Á fyrri hluta árs 2019 er gert ráð fyrir að framkvæmdir hefjist við byggingu meðferðarkjarna nýs þjóðarsjúkrahúss við Hringbraut. Þá er tekið tillit til kaupa á þylum fyrir Landhelgisgæsluna og byggingu annarra mannvirkja. Spáð er að ársvöxtur fjárfestinga hins opinbera verði að jafnaði um 2,5% árin 2019 til 2023 og að hluttur hennar í vergri landsframleiðslu um 3,6%.

Mynd 10. Fjárfesting hins opinbera

Figure 10. Public investment



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

Vinnumarkaður og laun

Sterk staða á vinnumarkaði

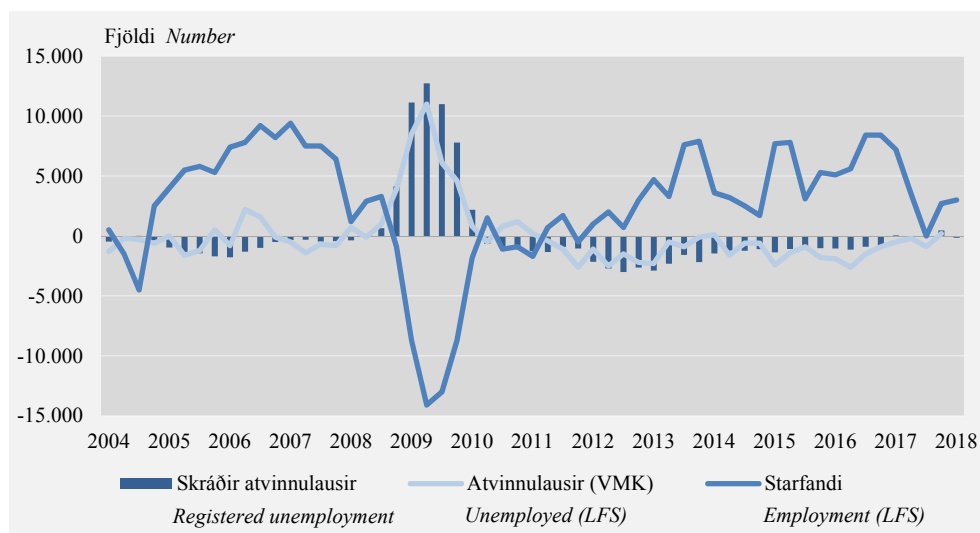
Staða á vinnumarkaði hefur verið sterk undanfarin ár. Á síðasta ári dró úr atvinnuleysi sem var 2,8% samanborið við 3% árið á áður. Starfandi á vinnumarkaði fjölgaði um 1,8% og atvinnuþátttaka var 82,6 sem er um prósentu lægra en árið 2016, en þó yfir langtímaeðaltali. Á fyrsta ársfjórðungi þessa árs var atvinnuleysi 2,9% sem er óbreytt frá sama tíma í fyrra en atvinnuþátttaka hafði dregist saman um tvö prósent frá sama tíma og var 80,7%. Þá fjölgaði starfandi um 1,6% á fyrsta ársfjórðungi sem er svipaður vöxtur og á síðasta ársfjórðungi. Eftir því sem hægir á í hagkerfinu er gert ráð fyrir að spenna minnki á vinnumarkaði og atvinnuleysi þokist hægt upp á við en í ár er reiknað með að atvinnuleysi verði 2,9% og á næsta ári verði það 3,3%.

Talsverð óvissa um kjarasamninga

Kaupmáttur launa hefur aukist umtalsvert síðustu ár, bæði vegna launahækkana og lítillar verðbólgu. Síðasta ár jókst kaupmáttur launa um 5%. Í febrúar gafst kostur á að virkja endurskoðunarákvæði í kjarasamningum en ákveðið var að láta samningana halda. Stærstu samningar á vinnumarkaði verða lausir í lok árs eða í byrjun ársins 2019 og ríkir töluverð óvissa um samningana sem eru framundan. Spáð er 5,9% hækkun launavísitölu í ár og svipaðri hækkun á næsta ári en eftir það verði minni hækkunir. Á seinni hluta spátímans er reiknað með að aukning launakostnaðar á framleidda einingu verði nálægt 2,5%.

Mynd 11. Breyting á fjölda starfandi og atvinnulausra

Figure 11. 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 Vinnuálastofnun. Statistics Iceland and Directorate of Labour.

Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Verðbólguhorfur svipaðar frá fyrri spá

Verðbólguhorfur hafa lítið breyst frá því að uppfærð þjóðhagsspá kom út í febrúar. Síðustu misseri hefur verðbólgan einkennst af hækkun húsnæðisliðar neysluverðs-vísitölunnar og lækkun á verði innfluttra vara vegna styrkingar á gengi og hagstæðrar verðþróunar erlendis. Sterkt gengi hefur einnig lækkað verð aðfanga í innlenda framleiðslu og þannig dregið úr þrýstingi vegna launahækkana og spennu á vinnumarkaði.

Áhrif húsnæðisverðs og gengisstyrkingar minnka

Á síðasta ári hækkaði vísitala neysluverðs um 1,8% frá fyrra ári, en á fyrsta ársfjórðungi hækkaði hún um 2,5% og um 2,3% í apríl. Án húsnæðis lækkaði vísitala neysluverðs um 2,2% á síðasta ári en um 0,7% á fyrsta ársfjórðungi miðað við sama fjórðung árið 2017. Verðbólga hefur því aukist frá síðasta ári sem má rekja til dvínandi áhrifa af styrkingu á gengi og verðhækkun á erlendum hrávörum. Vísitala fyrir innfluttar vörur hefur lækkað um 13,6% frá því hún náði sínu hæsta gildi í febrúar árið 2013 og hefur dregið úr árshækkun hennar í hverjum mánuði frá desember 2013. Á síðasta ári lækkuðu innfluttar vörur um 5,2% og í apríl um 1,5%. Olíuverð hefur aukist hratt á heimsmörkuðum að undanfögnu og hækkaði verð á bensíni um 4,9% í apríl. Innlendir liðir hafa einnig hækkað en á síðasta ári lækkuðu innlendar vörur um 0,6%, en höfðu í apríl hækkað um 2,1%. Verð á þjónustu í einkageiranum lækkaði um 0,1% í fyrra en hefur hækkað um 0,9% það sem af er ári. Lækkun á verði símaþjónustu hefur dregið úr hækkun á þjónustu í vísitölu neysluverðs undanfarnum tvö ár, en á þessu ári eru minni lækkanir á þeim lið. Húsnæðisliður vísitölunnar hefur verið helsti drifkraftur verðbólgu síðastliðin ár en síðustu mánuði hefur dregið úr hækkun hans. Í fyrra hækkaði húsnæðisliður um 15,4% og í apríl var hækkun frá fyrra ári komin í 8,6%.

Verðbólga í ár meiri miðað við síðasta ár

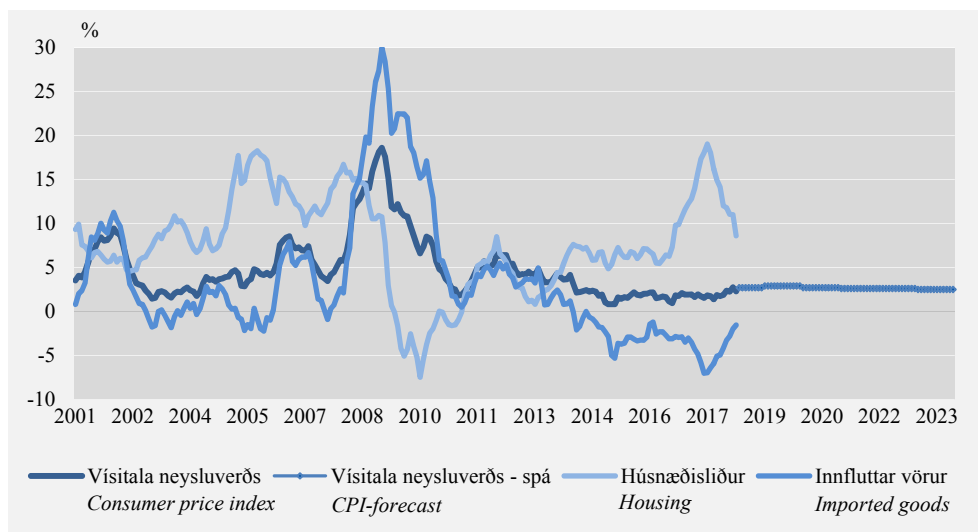
Horfur eru á að áhrif gengisstyrkingar og hækkunar á verði húsnæðis haldi áfram að dvína. Reiknað er með að verðbólga í helstu viðskiptaríkjum hækki um leið og efnahagssumsvif aukast. Hækkun á hrávörum eins og olíu auka kostnaðarþrýsting í hagkerfinu. Lítil slaki á vinnumarkaði og aukning launakostnaðar ýtir einnig undir verðbólgu þegar áhrif sterks gengis fjara út á árinu. Gert er ráð fyrir að vísitala neysluverðs aukist um 2,7% í ár. Á næsta ári er reiknað með að verðbólga verði 2,9% en að dragi úr henni þegar hægir á í hagkerfinu. Óvissuþættir eru nokkrir en þeirra helstir eru niðurstaða kjarasamninga sem framundan eru ásamt óvissu um þróun gengis og hrávöruverðs.

Gengi krónunnar stöðugt að undanfögnu

Á síðasta ári styrktist gengi krónunnar um rúmlega 12% gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Gengi krónunnar hefur haldist nokkuð stöðugt á árinu, en í lok apríl hafði það styrkst um 1,5% að meðaltali miðað við sama tíma árið 2017. Gengisflökt jókst talsvert í tengslum við afnám hafta í mars í fyrra en minnkaði þegar nær dró árslokum og hefur það haldist lágt það sem af er ári. Velta á gjaldeyrismarkaði án inngripa Seðlabanka hefur einnig minnkað frá síðasta ári og var tæplega 118 milljarðar á fyrstu fjórum mánuðum síðasta árs en 35 milljarðar á sama tíma á þessu ári. Seðlabankinn hefur ekki beitt inngrípum að neinu marki frá september en markmið bankans er að beita þeim til að jafna út óhóflegar gengissveiflur. Töluverð óvissa ríkir um gengisþróun á spátímabilinu en í þjóðhagsspánni er gert ráð fyrir að gengi krónunnar veikist lítillega á næsta ári en haldist annars stöðugt á spátímabilinu.

Mynd 12. Verðbólga og gengi

Figure 12. Inflation and the exchange rate



Stýrivextir

Stýrivextir lækkuðu um 0,75 prósentur á síðasta ári

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands lækkaði stýrivexti um 0,75 prósentur á síðasta ári. Meginvextir bankans á sjö daga bundnum innlánnum eru nú 4,25% og hafa þeir haldist óbreyttir frá október á síðasta ári. Síðasta ákvörðun peningastefnunefndar var 16. maí og voru helstu rök nefndarinnar fyrir óbreyttum vöxtum að horfur í efnahagsmálum væru lítið breyttar, verðbólga væri við markmið og verðbólguvæntingar hafi lítið breyst. Þó horfur væru á minnkandi spennu í hagkerfinu var það mat peningastefnunefndar að enn væri þörf á óbreyttu aðhaldi vaxtastigs vegna áframhaldandi aukningar innlendrar eftirspurnar.

Innlendur fjármálamarkaður og fjármálaleg skilyrði

Hóflæg hækkun á verði hlutabréfa

Fyrstu fimm mánuði ársins var hækkun verðvísitölu hlutabréfa á Aðallista Kauphallar Íslands hófleg eða að jafnaði um 4% frá fyrra ári. Að teknu tilliti til arðgreiðslna var hækkunin um 5,6%. Til samanburðar var hækkun heimsvísitölu Morgan Stanley um 14% sem er að mestu rakin til aukningu á ávöxtun í Bandaríkjunum. Í maí síðastliðnum tilkynnti innlánsstofnunin Arion banki hf. um fyrirhugaða skráningu sína í Kauphöll Íslands og í Svíþjóð á fyrri hluta ársins. Óvissa er um eignaverð, sérstaklega sölu fjármálafyrirtækja í eigu ríkissjóðs, magn fjárfestinga lífeyrissjóða erlendis og bindingu reiðufjár vegna nýs innstreymis erlends gjaldeyris.

Samkvæmt Þjóðaskrá Íslands var vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu að meðaltali líðlega 9% hærri á fyrstu fjórum mánuðum ársins en á sama tíma í fyrra og er um að ræða álíka hækkun að meðaltali og árin 2014–2016. Á fyrstu fjórum mánuðum síðasta árs var meðalsölutími og framboð á íbúðarhúsnæði í lágmarki frá árinu 2006 og vísitala íbúðaverðs hækkaði um ríflega 19%. Gert er ráð fyrir minni hækkun fasteignavísitölunnar í ár en hefur verið síðastliðin þrjú ár sem stafar meðal annars af ætlaðri aukningu íbúðarfjárfestingar, fjölda kaupsamninga sem hefur haldist stöðugur og framboði og sölutíma sem hefur aukist í ellefu mánuði.

Heildarskuldir lágur í sögulegu samhengi

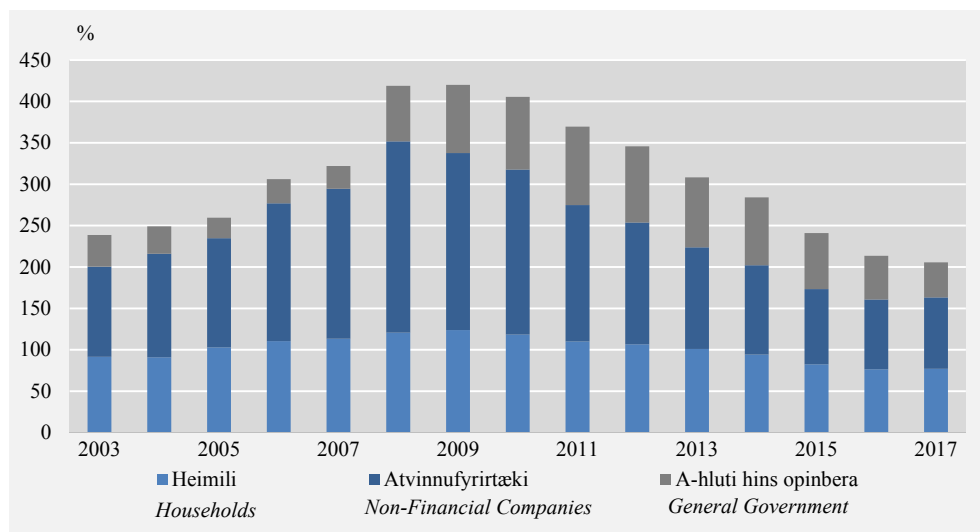
Í sögulegu samhengi eru heildarskuldir hagkerfisins sem hluti af vergri landsframleiðslu lágur eða um 205% samkvæmt hagtölum Seðlabanka Íslands. Hlutfallið

hefur ekki verið jafnlágt frá árinu 2003. Útlán til heimila virðast þó hækka umfram nafnvöxt vergrar landsframleiðslu og voru útlán til þeirra á fyrsta ársfjórðungi tæplega 6% hærri en árið 2017. Útlán fjármálafyrirtækja til atvinnufyrirtækja hækkuðu einnig í fjórðungnum eða um tæplega 10% og var vöxturinn mestur hjá þjónustufyrirtækjum. Í tilkynningu fjármálastöðugleikaráðs sem birt var í apríl síðastliðnum var ákveðið að Fjármálaeftirlitið myndi hækka sveiflujöfnunarauka fjármálafyrirtækja um 0,5 prósentustig til að sporna gegn vexti útlána sem ýti undir sveiflutengda kerfisáhættu. Annars taldi ráðið áhættu í fjármálakerfinu innan hóflegra marka og viðnámsprótt viðskiptabanka talsverðan þar sem eiginfjárlutfall þeirra er um 25%.

Hrein erlend skuldastaða þjóðarbúsins í lok síðasta árs var jákvæð um 190 milljarða króna eða um 7,5% af vergri landsframleiðslu og batnaði um nærri 90 milljarða frá árinu 2016. Gjaldeyrisforði Seðlabankans hefur haldist stöðugur frá maí í fyrra og er nú um 25% af landsframleiðslu. Frá því þjóðhagsspá var birt í febrúar hafa ekki verið gerðar breytingar á lánshæfiseinkunn ríkissjóðs en núverandi einkunn hans er „A/A-1“ hjá Standard & Poor's, „A3“ hjá Moody's og „A“ hjá Fitch Ratings. Vaxtamunur skuldabréfa ríkissjóðs og þýskra ríkisskuldabréfa í evrum er nú um það bil 50 punktar og hefur lækkað um 50 punkta frá fyrra ári.

Mynd 13. Skuldir sem hlutfall af VLF

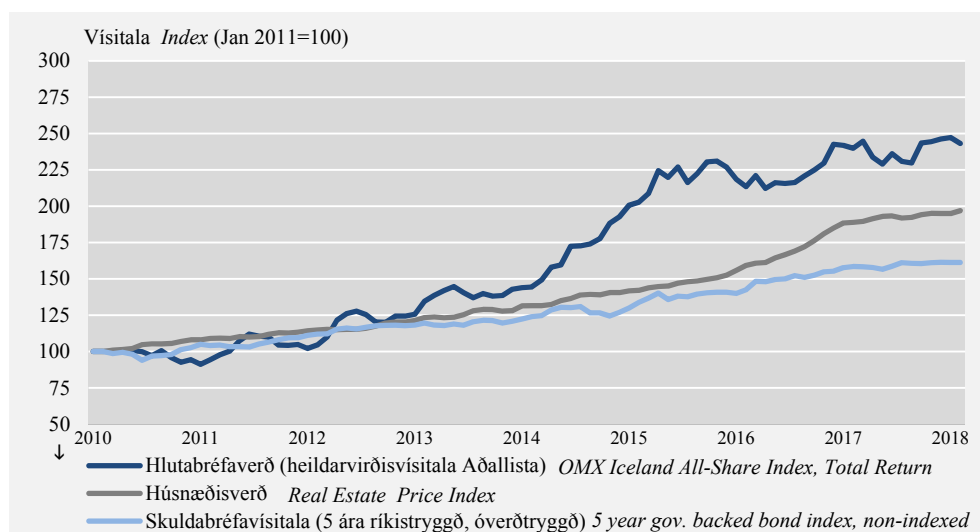
Figure 13. Debt as percent of GDP



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

Mynd 14. Eignaverð á Íslandi

Figure 14. Asset prices in Iceland



Skýringar Notes: Síðasta gildi maí 2018. Latest value May 2018.

Heimild Source: Nasdaq Iceland og Þjóðskrá Íslands. Nasdaq Iceland and Register Iceland.

English summary

Growth in the Icelandic economy has moderated since peaking in 2016 but last year Iceland's GDP grew by 3.6%. The outlook is similar to the one presented in February with GDP growing by 2.9% for this year and an average growth rate of around 2.6% in the remaining years. Growth will mostly be driven by private consumption, investment and to a lesser extent, public consumption.

Private consumption grew by 7.8% last year and is expected to grow by 5.3% for this year. Strong labour demand and wage increases have fuelled private consumption growth but as growth in the economy slows down, the growth rate is expected to come down in the next few years. In 2019 private consumption is expected to grow by 3.9% and by 2.5–3.1% in 2020–2023. Despite robust growth in private consumption its share of GDP will remain at around 52%, which is well below the historical average. Public consumption is expected to increase by 2.5% in 2018 and 2.1% in 2019 but in the later years growth is expected to remain below 2%.

Investment growth is slowing down, with 3.2% growth for 2018, 4.9% growth in 2019 and an average growth rate of around 2.5% in the remaining years. However, there will be robust growth public and residential investment, growing by 14.7% and 20.9% respectively in 2018 and by 3.6% and 12.4% in 2019.

The outlook for exports has deteriorated somewhat, with a strong real exchange rate slowing down growth in tourism and increasing uncertainty. The slowdown in tourism in 2018 is partly offset by stronger growth in marine exports. Despite strong, tourist driven export growth, net exports have made a negative contribution to growth in the last three years and expected to continue to do so in the near term.

Inflation is expected to rise as the mitigating effects of the strong exchange rate on imported goods dissipate. In 2018 inflation is forecast to rise by 2.7% and peak at 2.9% in 2019 but will move toward the 2.5% inflation target at the end of the forecast horizon. The outlook for wage growth is uncertain as wage agreements for the lion's share of the labour market will have expired at the beginning of 2019. Real wage growth is expected to remain in positive territory during the forecast period.

Tafla 2. Landsframleiðsla 2016–2023
 Table 2. Gross domestic product 2016–2023

Magnbreyting frá fyrra ári (%) <i>Volume growth from previous year (%)</i>	2016 ¹	2017 ¹	2018	2019	2020	Frameikningur <i>Extrapolation</i>		
						2021	2022	2023
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	7,1	7,8	5,3	3,9	3,1	2,9	2,7	2,5
Samneysla <i>Government final consumption</i>	2,3	2,6	2,5	2,1	1,9	1,7	1,9	1,9
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	22,5	9,3	3,2	4,9	3,6	1,7	2,2	3,5
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	26,4	4,3	-1,9	3,1	1,7	-0,1	3,6	3,9
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	26,4	21,6	20,9	12,4	8,2	5,4	4,8	3,6
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-0,1	23,4	14,7	3,6	5,8	4,3	-7,5	1,6
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	9,0	6,8	4,2	3,8	2,9	2,4	2,4	2,5
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	10,9	4,8	3,4	2,7	2,6	2,6	2,6	2,4
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	14,5	11,9	6,4	5,1	3,0	2,4	2,3	2,5
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	7,5	3,6	2,9	2,7	2,7	2,5	2,6	2,5
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	6,3	4,1	2,7	1,9	1,7	1,8	1,9	1,9
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	7,7	3,7	1,8	1,5	1,3	1,2	1,4	1,4
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.453	2.555	2.702	2.869	3.030	3.192	3.361	3.532
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	1,7	1,8	2,7	2,9	2,7	2,6	2,6	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-10,6	-10,9	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	12,8	11,9	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,3
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	3,0	2,8	2,9	3,3	3,7	3,9	4,0	4,0
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	9,5	5,0	3,1	3,0	1,7	1,6	1,6	1,6
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	1,8	2,3	2,5	2,2	1,9	1,8	1,7	1,7
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,0	1,7	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-13,7	20,3	10,8	-1,9	1,0	1,2	1,3	1,3
Olíuverð <i>Oil price</i>	-15,6	23,3	25,0	-4,1	0,1	0,6	0,7	0,7

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

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

103. árg. • 15. tbl.

ISSN 1670-4770

1. júní 2018

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

© Hagstofa Íslands *Statistics Iceland* • Borgartúni 21a 105 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.