

Þjóðhagsspá, vor 2012

Economic forecast, spring 2012

Samantekt

Landsframleiðsla eykst um 2,6% árið 2012, einkaneysla um 3,1% og fjárfesting um 10,5%. Lítilsháttar samdráttur verður í samneyslu. Árið 2013 eykst landsframleiðsla um 2,5% en vöxtur einkaneyslu hægist og verður 2,4%. Árin 2013 og 2014 stendur samneysla nánast í stað.

Gert er ráð fyrir hagvexti öll árin sem spáin nær til. Fjárfesting og neysla standa að baki hagvextinum, en fjárfestingarstigið verður eigi að síður lágt í sögulegu samhengi. Ekki er reiknað með að krónan styrkist að ráði og því verður áfram mikill afgangur af utanríkisviðskiptum þó að hann minnki.

Laun hafa hækkað mikið frá miðju ári 2011 og á fyrsta fjórðungi 2012, en eftir það dregur úr launahækkunum. Ef spáin gengur eftir verða endurskoðunarákvæði kjarasamninga virk í ársbyrjun 2013, nokkrum mánuðum fyrir alþingiskosningar. Af þeim sökum er launa- og verðlagsspá fyrir 2013 óvissari en áður.

Yfirlit þjóðhagsspár 2012–2017

Fyrstu þjóðhagsreikningar fyrir árið 2011 í heild sýna hagvöxt árið 2011 í fyrsta sinn frá 2008. Landsframleiðsla jókst um 3,1% en einkaneysla jókst enn meir, um 4%. Samneysla stendur nánast í stað að raungildi árið 2012, svo og árin 2013 og 2014. Vöxtur fjárfestingar var nokkur árið 2011, þó að 25,8% vöxtur atvinnuvega-fjárfestingar gefi eilítið villandi mynd af fjárfestingarstiginu vegna þess að í þeirri tölu eru óreglulegir liðir sem vega þungt, þ.e. skip og flugvélar.

Hagvöxtur verður hóflegur

Gert er ráð fyrir hóflegum hagvexti. Landsframleiðsla vex um 2,6% árið 2012, 2,5% árið 2013 og í kringum 2,8% eftir það. Einkaneysla eykst um 3,1% árið 2012, vöxturinn verður minni 2013, 2,4%, en í kringum 3% ári síðar. Vöxtur fjárfestingar verður nálægt 10 prósentum árin 2012 til og með 2014. Fjárfesting dregst saman 2015 þegar dregur úr stóriðju fjárfestingu, en eykst eftir það. Þróun helstu hagstærða 2011–2014 er sýnd í töflu 1 á síðu 4.

Skin og skúrir einkenndu verðbólguhorfur síðasta árs

Skin og skúrir skiptust á þegar kom að verðbólguhorfum á árinu 2011. Í upphafi árs var verðbólga 1,8% og góðar horfur á að hún héldist lág. Hækkarnir ýmissa vara á heimsmarkaði, veiking krónunnar og gjaldskrárhækkarnir hér heima urðu til þess að horfur versnuðu mikið. Á seinni helmingi ársins styrktist svo gengi krónunnar talsvert, en það gaf svo enn hraðar eftir undir lok árs 2011 og byrjun árs 2012. Nú er því spáð að vísitala neysliverðs verði að meðaltali 4,8% hærri 2012 en hún var 2011. Ef ekki koma til óvæntar hækkarnir hrávöru og olfu eða frekari veiking krónunnar, er því spáð að verðbólgan 2013 verði 3,4% en 2,5% á ári eftir það út spátímann.



Efnahagshorfur í helstu viðskiptalöndum hafa versnað

Lágt gengi krónunnar er grundvöllur góðrar afkomu útflutningsgreina og styður einnig við innlenda framleiðslu sem á í samkeppni við innflutning. Þó að efnahagshorfur í helstu viðskiptalöndum hafi versnað er í spánni gert ráð fyrir að viðskiptakjör Íslands verði í megindráttum stöðug. Verð helstu útflutningsvara Íslands hefur í aðalatriðum haldist hátt. Ál á heimsmarkaði lækkaði mikið seinni hluta árs 2011 en íslenskar álafurðir lækkuðu minna. Spáin gerir ráð fyrir að meðalverð útflutts áls lækki um 11% 2012 en hækki eftir það. Sjávarafurðir hafa ekkert lækkað og er spáð hægfara hækkun þeirra á næstu árum. Sveiflur í verði sjávarafurða eru enda sjaldnast eins kröftugar og þær reynast stundum í álverði.

Kaupmáttur launa eykst talsvert árið 2011 og 2012

Laun hækkuðu mikið um mitt ár 2011. Nokkuð launaskrið virðist einnig vera og var hækkun ársmeðaltals launavísitölu 2011 6,8%. Laun hækka talsvert á fyrsta fjórðungi 2012 sem veldur því að meðaltal launavísitölu hækkar umfram 7% á árinu. Laun hækka minna árið 2013 ef kjarasamningar verða framlengdir óbreyttir. Óvissa í því efni er mikil, því að ef spáin gengur eftir verður heimilt að taka kjarasamningana til endurskoðunar í ársbyrjun 2013 þegar stutt verður til alþingiskosninga.

Atvinnuleysi er enn mikið, þó að vinnumagn hafi verið og sé að aukast. Gert er ráð fyrir að atvinnuleysi minnki hægt og bítandi á næstunni og verði 6,1% árið 2012 og 5,5% 2013.

Áfram kraftur í einkaneyslu

Einkaneysla jókst talsvert á 4. ársfjórðungi 2010. Mikill kraftur hélst svo í vexti einkaneyslu árið 2011. Nýjustu vísbendingar benda einnig til hraustlegs vaxtar 2012, svo sem velta greiðslukorta, sala bifreiða og hækkun launavísitölu. Kaupmáttur hækkar mun minna árið 2013 en í ár og á síðasta ári, því er reiknað með að eitthvað hægi á vexti einkaneyslu 2013.

Hið opinbera þarf að breyta tekjuhalla í afgang og lækka skuldir

Samkvæmt fyrstu niðurstöðum þjóðhagsreikninga árið 2011 dróst samneysla hins opinbera, þ.e. ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga, saman um 0,6%. Þetta er þriðja árið í röð sem samneysla dregst saman. Hið opinbera þarf að breyta tekjuhalla í afgang og lækka skuldir á komandi árum. Gert er ráð fyrir að markmiðinu um jákvæðan heildarjöfnuð verði náð árið 2014. Í spánni er reiknað með að samneysla hins opinbera árið 2012 dragist lítillega saman, eða um 0,3% að raunvirði á milli ára. Árin 2013 og 2014 er gert ráð fyrir að samneysla verði nær óbreytt að raunvirði, en aukist lítillega frá og með árinu 2015. Samneysla sem hlutfall af vergri landsframleiðslu lækkar á næstu árum af því að samneysla er talin aukast minna en landsframleiðsla. Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman um 4% að raungildi árið 2012. Frá og með árinu 2013 er reiknað með vexti fjárfestinga.

Atvinnuvegafjárfesting eykst frá 2011

Að slepptum skipum og flugvélum var 19,4% aukning í atvinnuvegafjárfestingu árið 2011. Vöxturinn var mestur í stóriðju og ber stækkun álversins í Straumsvík, auk smíði Búðarhálsvirkjunar, þar hæst og eru þessar framkvæmdir aðaluppistaða stóriðjufjárfestingar árin 2011 til 2013.

Almenn atvinnuvegafjárfesting jókst einnig 2011 og búist er við áframhaldandi vexti í henni út spátímann.

Ný íbúðalán hafa aukist en lítið er um önnur ný útlán

Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hafa batnað og skuldsetning lækkað í kjölfar afskrifta og endurskipulagningar skulda. Ný íbúðalán hafa aukist nokkuð mikið, en enn virðist lítið um önnur ný útlán. Skuldsetning fyrirtækja er enn há og

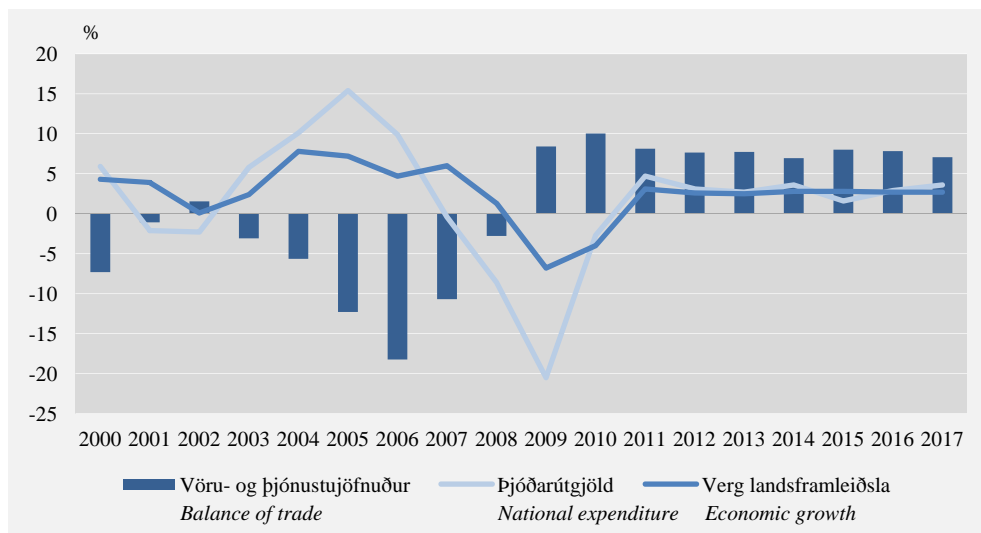
einnig fjárhæðir útlána í vanskilum, þótt endurskipulagningu á skuldum fyrirtækja miði áfram.

Óvissuþættir í spánni eru fjölmargir, en meðal þeirra neikvæðu eru þessir:

- Stóriðjuframkvæmdir verði minni 2013 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 hefur valdið.
- Hækkanir verðlags og launa verði meiri en spáð er vegna óvissu um gengisþróun og mögulega endurskoðun kjarasamninga.

Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og vöruskiptajöfnuður

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



Tafla 1. Landsframleiðsla 2010–2014
Table 1. Gross domestic product 2010–2014

Magnbreyting frá fyrra ári (%) <i>Volume growth from previous year (%)</i>	2011 ¹	2012	2013	2014
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	4,0	3,1	2,4	3,1
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-0,6	-0,3	0,3	0,1
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	13,4	10,5	8,4	9,9
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	25,8	11,8	6,3	9,4
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	8,6	15,8	19,5	14,6
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-17,6	-4,0	5,0	5,0
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	4,7	3,1	2,7	3,6
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	3,2	2,9	2,5	1,8
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	6,4	3,9	2,9	3,2
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	3,1	2,6	2,5	2,8
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	8,2	7,7	7,8	7,0
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-7,1	-4,1	-0,1	-0,9
Vísitala neysliverðs <i>Consumer price index</i>	4,0	4,8	3,4	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	0,1	2,8	0,4	-0,3
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	0,9	-0,7	0,7	0,8
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	7,4	6,1	5,5	5,2
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	6,8	7,2	4,6	5,4
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	1,7	0,8	1,8	2,4
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	2,7	2,9	2,3	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	13,6	-11,5	5,1	2,4
Olíuverð <i>Oil price</i>	31,6	1,6	-1,2	2,0

Skýringar *Notes:* Sjá einnig töflu 2 á bls. 18. *Cf. table 2 on page 18.*

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

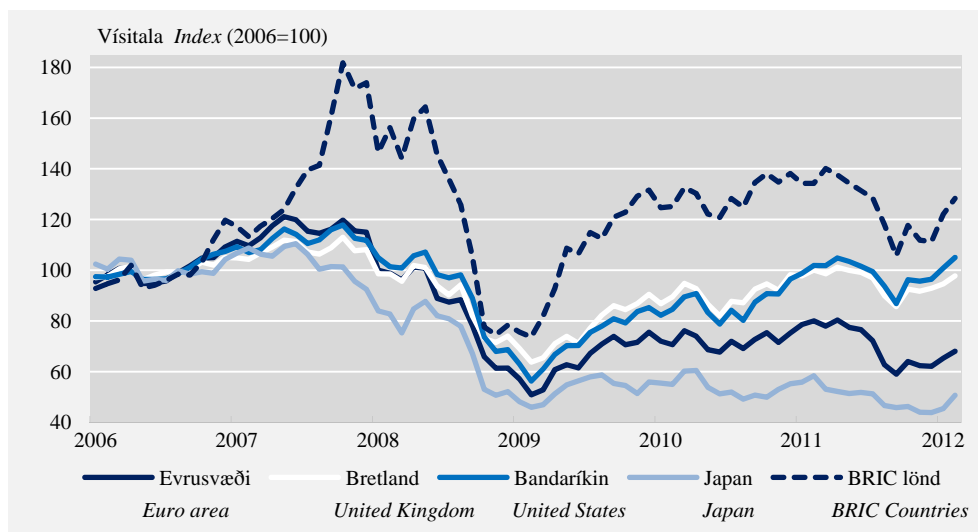
Alþjóðleg efnahagsmál

Horfur versnuðu á 4. ársfjórðungi 2011 en hafa síðan aðeins batnað

Horfur í efnahagsstarfsemi á heimsvísu versnuðu á síðasta ársfjórðungi 2011 vegna banka- og ríkisskuldavanda á evrusvæðinu og áhættu á frekari útbreiðslu vandans. Í kjölfarið hafa alþjóðlegir greiningaraðilar lækkað spár sínar um hagvöxt ársins 2012. Í helstu viðskiptalöndum Íslands hafa horfur versnað, sérstaklega á evrusvæðinu, og spáir Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) þar samdrætti um hálf prósentsstig í ár. Hins vegar hafa horfurnar batnað fyrir Bandaríkin og Japan í ár. Einnig hafa aðgerðir Seðlabanka Evrópu haft róandi áhrif á markaðinn og hafa ávöxtunarkröfur á ríkisbréfum Ítalíu og Spánar lækkað í ár. Verð hlutabréfa hefur hækkað víða um heim að undanfögnu eins og sjá má á mynd 2.

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

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



Skýringar Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi febrúar 2012. Monthly data, latest value February 2012.

Heimild Source: Macrobond.

Óvissan um framhaldið er þó mikil og eru undirliggjandi vandamál í mörgum evru-löndum enn til staðar, svo sem háar ríkisskuldur og þörf fyrir aðhald í ríkisfjármálum ásamt skertri samkeppnishæfni og verri viðskiptajöfnuði. En viðskiptajöfnuður margra evrulanda hefur farið versnandi á löngu tímabili. Hækkun raungengis vegna launahækkana umfram aukningu á framleiðni eftir að evran var tekin í notkun og hlutfallslega sterkt gengi á síðasta áratug hefur skert samkeppnishæfni í nokkrum evruríkjum, 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 ríkissjóðum. Leiðin út úr þessum vanda gæti reynst löng og erfið.

Lítilsháttar hagvexti spáð fyrir
viðskiptalönd Íslands

Í spánni er gert ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands verði um 0,8% árið 2012, 1,8% árið 2013 og 2,4% árið 2014. Aðeins meiri bjartsýni er í spánni en endurskoðaðri spá AGS frá því í janúar, en óvissa er töluverð.

Hrávöruverð hækkað í ár eftir
lækkun á seinni helmingi ársins
2011

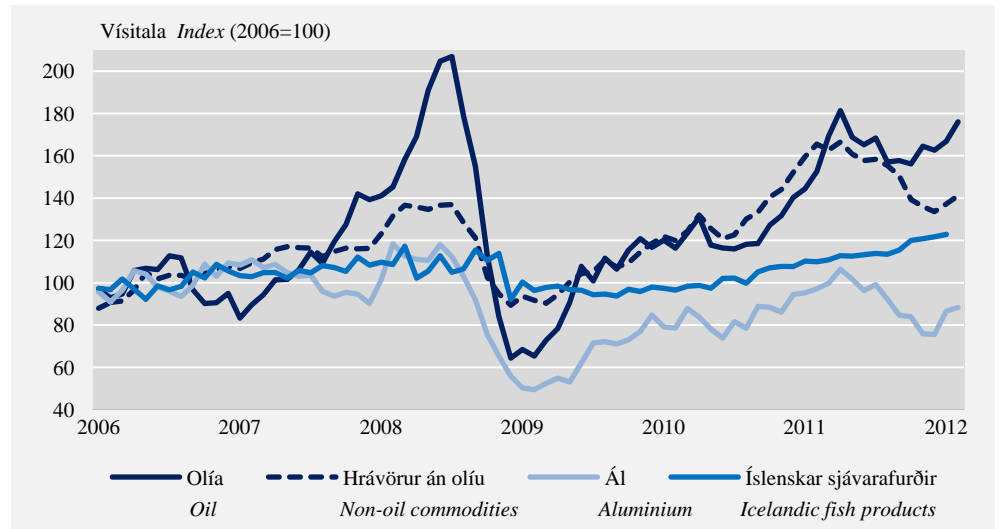
Hrávöruverð á heimsmarkaði lækkaði á seinni helmingi árs 2011 í kjölfar væntinga um minni alþjóðahagvöxt og -viðskipti. Hins vegar hefur hrávöruverð hækkað í ár. Verðhækkun málma í ár, til dæmis áls, hefur verið nokkuð mikil eftir umtalsverða lækkun á seinni helmingi ársins 2011. Eftirspurn nýmarkaðsríkja hefur ýtt undir hækkunir. Verð á olíu lækkaði minna í fyrra og hefur hækkað í ár, sérstaklega eftir ákvörðun Evrópusambandsins í janúar um að leggja bann við innflutningi á olíu frá Íran frá og með næsta sumri. Hins vegar hefur matavæla-verð, sem í fyrra lækkaði minna en verð á öðrum hrávörum, almennt staðið í stað.

Álverð á heimsmarkaði lækkaði mikið seinni hluta árs 2011 en verð á áli frá Íslandi lækkaði minna. Gert er ráð fyrir að meðalverð íslensks áls muni lækka í ár frá því í fyrra, þótt framvirkir samningar á heimsmarkaði bendi til smávægilegrar hækkunar álverðs næstu ár. Í spánni er reiknað með að meðalverð áls lækki um 11,5% árið 2012, en hækki um 5,1% 2013. Verð á íslenskum sjávarafurðum í heild hækkaði á 4. ársfjórðungi 2011. Í spánni er gert ráð fyrir að meðalverð sjávarafurða hækki um 4,8% árið 2012 og um 1% 2013. Framvirkir samningar á olíu benda til verð-

lækkana næstu árin. Í spánni er reiknað með að heimsmarkaðsverð á olíu hækki um 1,6% að meðaltali árið 2012, en lækki um 1,2% árið 2013.

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

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



Skýringar Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi febrúar 2012, nema janúar 2012 fyrir Íslenskar sjávarafurðir. Monthly data, latest value February 2012 except January 2012 for Icelandic fish products.

Heimild Source: Macrobond.

Utanríkisviðskipti

Vöxtur í útflutningi á spátímanum

Afgangur af vöru- og þjónustujöfnuði var 8,2% af landsframleiðslu á síðasta ári. Útflutningur jókst um 3,2% þrátt fyrir nokkurn samdrátt í álútflutningi sem orsakast að mestu af framkvæmdum við álverið í Straumsvík sem kemur tímabundið niður á afköstum. Metár var í ferðaþjónustu árið 2011 sem olli því að þjónustuútflutningur jókst um 7,1% og útflutningur sjávarafurða jókst um 2,5%. Á þessu ári er spáð 2,9% vexti í útflutningi á vöru og þjónustu. Góð loðnuvertíð, makrílveiðar og aukinn þorskvóti á líðandi fiskveiðiári mun að öllum líkindum skila sér í auknum útflutningi sjávarafurða. Þá er reiknað með áframhaldandi vexti í þjónustuútflutningi vegna jákvæðra horfa í ferðaþjónustu á árinu. Áætlað er að útflutningur aukist áfram út spátímann og verði knúinn af auknum stóriðjuútflutningi, og í ljósi lágs raungengis á spátímanum verði áfram vöxtur í þjónustuútflutningi og almennum vöruútflutningi.

Innflutningur í takt við aukna eftirspurn

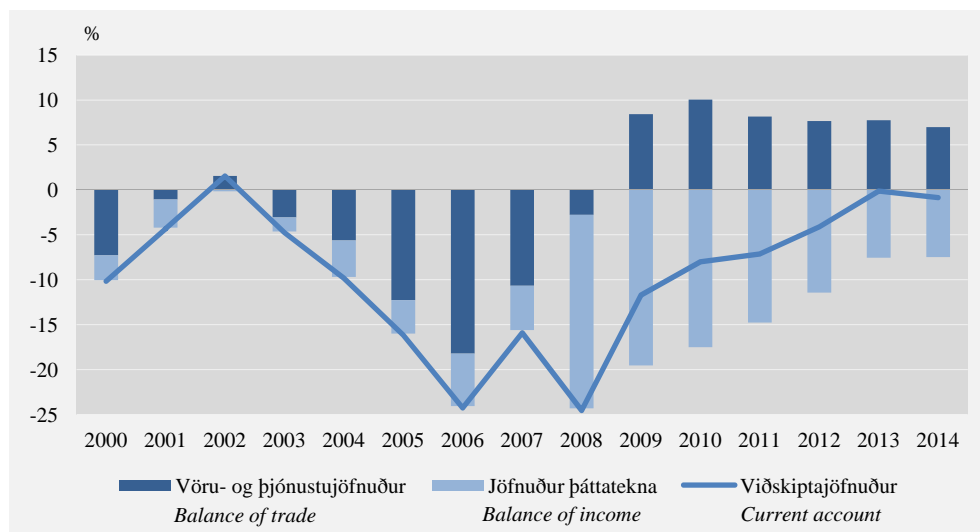
Á þessu ári er áætlað að innflutningur aukist um 3,9%, sem endurspeglar að mestu aukningu í þjóðarútgjöldum, en jafnframt er áætlaður nokkur innflutningur á skipum og flugvélum á árinu. Það sem eftir lifir spátímans er reiknað með að innflutningur vaxi að mestu í takti við þróun heildareftirspurnar í hagkerfinu.

Afgangur á vöruskiptajöfnuði minnkar á næstu árum

Ekki er reiknað með að afgangur á jöfnuði vöru og þjónustu verði jafn mikill og árin 2010 og 2011. Á þessu ári er áætlað að afgangurinn nemi 7,7% af landsframleiðslu og verði orðin 7,0% árið 2014, en frá og með árinu 2015 verði hann milli 7–8% af VLF, einkum vegna vaxtar í útflutningi afurða stóriðju. Áætlað er að viðskiptajöfnuður verði neikvæður á spátímanum vegna halla á þáttatekjujöfnuði, en hafa ber í huga að 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 Central Bank of Iceland.

Þjóðarútgjöld

Einkaneysla

Vöxtur einkaneyslu var kröftugur í lok árs 2011 samanborið við 2010 þó að góður vöxtur hafi einnig verið í einkaneyslu á fjórða ársfjórðungi 2010. Í upphafi árs 2012 virðist enn vera talsverður vöxtur í einkaneyslu.

Kaupmáttur launa jókst talsvert 2011 og eykst aftur í ár. Heimild til að sækja útgreiðslu á viðbótarlífeyrissparnaði hefur verið framlengd út þriðja ársfjórðung 2012 og hafa umsóknir verið umtalsverðar á síðustu mánuðum. Frestun tekjuskattsgreiðslu af framlagi í viðbótarlífeyrissparnað hefur verið takmörkuð tímabundið, en það mun væntanlega leiða til þess að hluti þess fjár, sem hefði að óbreyttu verið safnað í viðbótarlífeyri, fari í aukna neyslu.

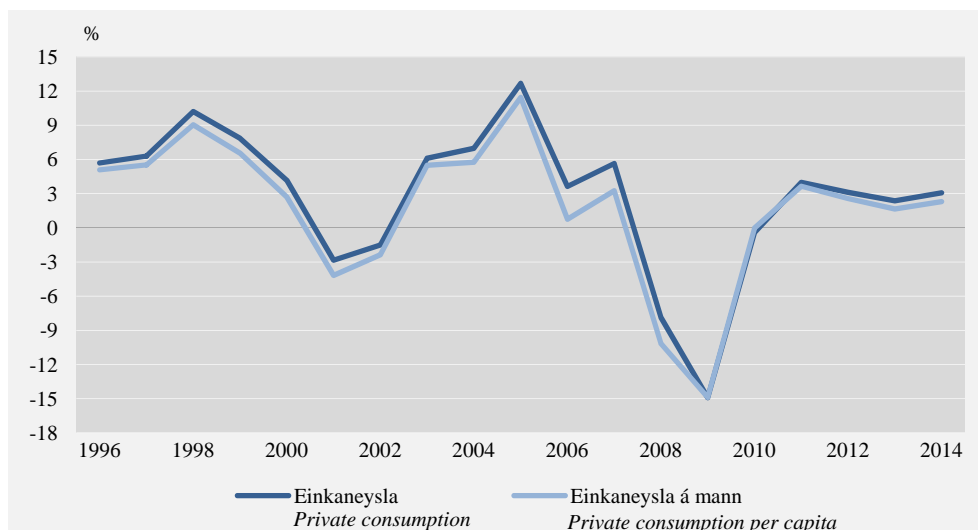
Loks er þess að geta að nýlegur dómur Hæstaréttar um vexti gengistryggðra lána leiðir til þess að meira fé verður eftir í höndum heimilanna en gert var ráð fyrir, þó enn sé óvissa um upphæðir.

Talsverður vöxtur einkaneyslu
heldur áfram 2012

Því er ljóst að gera verður ráð fyrir að einkaneysla aukist talsvert árið 2012. Vöxtur einkaneyslu er talinn minnka árið 2013. Það ár er hvorki gert ráð fyrir úttekt viðbótarlífeyris né sérstakri vaxtaniðurgreiðslu. Laun hækka jafnframt minna árið 2013 en árin 2011 og 2012. Samanlagt leiðir þetta til þess að kaupmáttur eykst talsvert minna 2013 en 2011 og 2012. Því er spáð að einkaneysla aukist um 2,4% á árinu 2013. Eins og sagt er frá annarsstaðar í skýrslunni, þá er talsverð óvissa um þessi atriði árið 2013, því reiknað er með að endurskoðunarákvæði kjarasamninga verði virk í upphafi árs 2013.

Mynd 6. Einkaneysla 1996–2014

Figure 6. Private final consumption 1996–2014



Samneysla

Samkvæmt fyrstu niðurstöðum þjóðhagsreikninga árið 2011 dróst samneysla hins opinbera, þ.e. ríkissjóðs, almannatrygginga og sveitarfélaga, saman um 0,6%. Þetta er þriðja árið í röð sem samneysla dregst saman. Að nafnvirði nam samneyslan um 411 milljörðum króna árið 2011. 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. Afkoma ríkisins og það aðhald sem þarf til þess að ná settum markmiðum er meðal annars háð hagvexti og atvinnuleysi.

Fjárlög fyrir árið 2012 gera ráð fyrir bættri afkomu ríkisins, þótt gert sé ráð fyrir nokkuð lakari heildarjöfnuði en í frumvarpinu. Endanleg fjárlög gera ráð fyrir minna aðhaldi í launakostnaði og nettó kaupum á vörum og þjónustu. Einnig er reiknað með áframhaldandi aðhaldi í samneyslu sveitarfélaga.

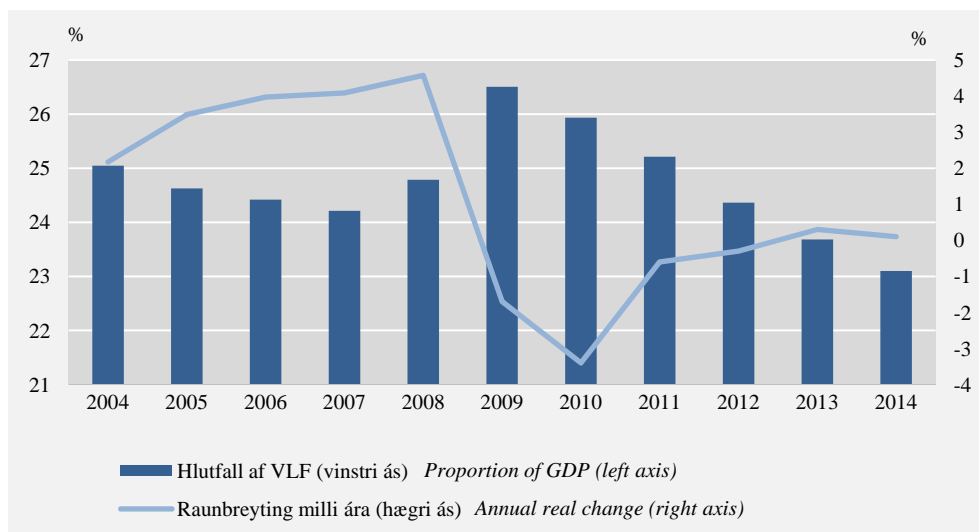
Í spánni er áætlað að samneysla hins opinbera árið 2012 dragist saman að raunvirði um 0,3% á milli ára. Árin 2013 og 2014 er reiknað með að samneysla verði nær óbreytt að raunvirði, en að lítilleg raunhækkun hefjist árið 2015.

Hlutfall samneyslu af VLF
lækkar

Samneysla hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var 25,2% árið 2011, en það er nokkru minna en árið áður þegar hlutfallið var 26%. Gert er ráð fyrir að hlutfallið lækki á næstu árum af því að samneysla er talin aukast minna en landsframleiðsla.

Mynd 7. Samneysla hins opinbera 2004–2014

Figure 7. Public consumption 2004–2014



Atvinnuvegafjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting tekin að vaxa á ný

Samkvæmt nýjum tölum þjóðhagsreikninga jókst atvinnuvegafjárfesting um 25,8% árið 2011 en það er í fyrsta skipti sem vöxtur mælist milli ára frá árinu 2006. Hluta vaxtarins má rekja til innflutnings á skipum og flugvélum en án þeirra jókst atvinnuvegafjárfesting um 19,4%. Hluttur fjárfestingar í landsframleiðslu er því farinn að aukast á ný og var 9,4% árið 2011, en hlutfallið náði lágmarki árin 2009 og 2010 er það var um 7,8%. Fjárfesting í tengslum við stóriðju tók kipp undir lok ársins og jókst um tæp 39% yfir árið í heild. Það má að mestu rekja til stækkunar álversins í Straumsvík, en þær framkvæmdir eru í hámarki um þessar mundir, ásamt framkvæmdum við Búðarhálsvirkjun. Einnig virðist vera að rofa til í öðrum fjárfestingum, en grunnfjárfesting, þ.e. atvinnuvegafjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla, jókst um 7,2% á árinu. Í þjóðhagsspá er reiknað með að vöxtur grunnfjárfestingar árið 2012 verði á svipuðu róli og árið 2011 en fari vaxandi eftir það eftir því sem innlend eftirspurn eykst og endurskipulagning á efnahagsreikningum fyrirtækja vindur fram.

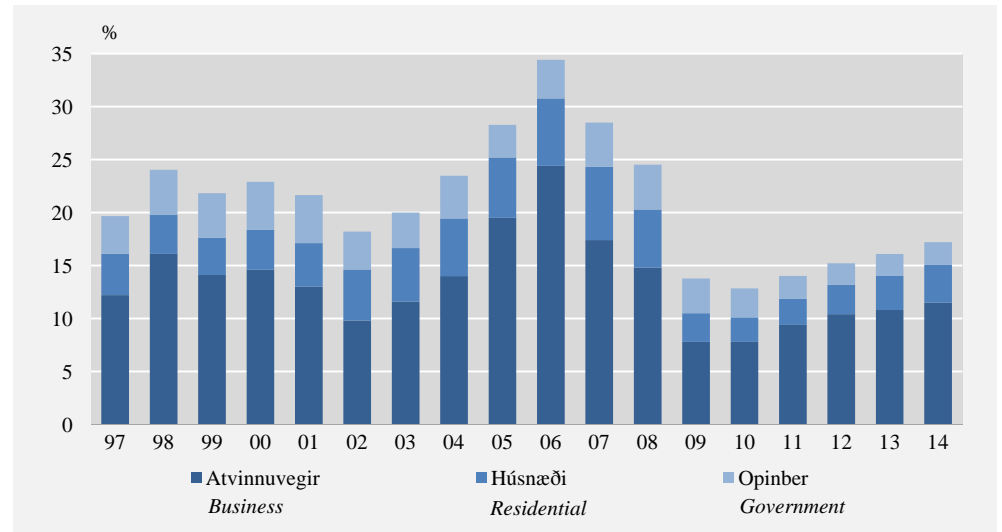
Óvissa í kringum stóriðjuframkvæmdir

Umtalsverð óvissa ríkir sem fyrr um fjárfestingar í stóriðju. Á þessu ári er reiknað með áframhaldandi aukningu í stóriðju fjárfestingu sem má að mestu rekja til framkvæmda við álverið í Straumsvík og framkvæmda við Búðarhálsvirkjun. Óvissan hefur aukist um kísilverið í Helguvík frá fyrri spá, en þróun verkefnisins er langt komin og öll leyfi liggja fyrir, og eru því líkur á að af verkefninu verði þó að tíma-setningin sé óljós. Í þjóðhagsspánni er reiknað með að framkvæmdir hefjist seint á þessu ári en að stærstur hluti framkvæmdanna verði á árinu 2013. Þá ríkir einnig óvissa um stöðu álversins í Helguvík, en reiknað er með að framkvæmdir við fyrsta áfanga álversins, eða ígildi þess, komist á fullt skrið árið 2014. Á spátímanum eru einnig áætlaðar orkutengdar framkvæmdir Landsvirkjunar á Norðausturlandi.

Áætlað er að atvinnuvegafjárfesting vaxi um 11,8% á þessu ári og vega þar framkvæmdir í tengslum við álverið í Straumsvík þungt. Árið 2013 er reiknað með 6,3% vexti fjárfestingar en 9,4% aukningu árið 2014. Hluttur atvinnuvegafjárfestingar í landsframleiðslu vex á spátímanum en verður eigi að síður undir langtíma-meðaltali undir lok hans.

Mynd 8. Fjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu

Figure 8. Investment as a share of GDP



Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Íbúðafjárfesting eykst frá 2011

Vöxtur íbúðafjárfestingar var, samkvæmt nýjum þjóðhagsreikningum, 8,6% árið 2011 og er það í fyrsta sinn frá 2007 sem vöxtur er í þessum geira. Gert er ráð fyrir að vöxturinn verði 15,8% 2012 og 19,5% árið 2013. Mest var byggt árið 2007, þegar fjárfesting í íbúðarhúsnæði nam tæpum sjö prósentum af landsframleiðslu. Þegar íbúðafjárfestingin var komin í lágmark árið 2010 var hún aðeins um 2% af landsframleiðslu og rétt rúmur fjórðungur þess sem hún var 2007. Ef vöxtur íbúðafjárfestingar verður eins og gert er ráð fyrir í spánni verður hún orðin svipuð að magni árið 2017 og hún var árið 2004.

Viðskipti á fasteignamarkaði eru enn að aukast

Fasteignaviðskipti jukust mjög árið 2011. Á íbúðamarkaði jókst veltan um 57% en fjöldi kaupsamninga var 47% meiri 2011 en 2010. Á fyrsta fjórðungi ársins 2012 er veltan á íbúðamarkaði um 40% meiri en á sama tíma árið 2011. Fasteignaviðskipti voru í lágmarki 2009 en þá voru þau um 40% þess sem nú er og stór hluti viðskiptanna byggðist á makaskiptum. Nú eru innan við 10 prósent kaupsamninga maka-skipti og hefur það hlutfall lækkað stöðugt eftir að hafa náð hámarki árið 2009.

Talsverður breytileiki var í verðþróun íbúðarhúsnæðis eftir tegund og staðsetningu. Þannig varð raunlækkun á meðalverði sérbylis á höfuðborgarsvæðinu en lítilsháttar raunhækkun á meðalverði íbúða í fjölbyli, þrátt fyrir að verð hafi styrkst mestan hluta ársins 2011 og fram á 2012. Utan höfuðborgarsvæðis var mikil raunhækkun á mörgum stöðum og mikil raunlækkun á öðrum og enn aðrir stóðu í stað. Líklega tengjast þessar verðbreytingar afkomu atvinnustarfsemi á viðkomandi stöðum. Ef allt ofangreint er tekið saman stóð raunverð íbúðarhúsnæðis í stað á landinu í heild árið 2011.

Atriði sem valda óvissu um verðþróunina á fasteignamarkaði og geta haldið aftur af hækkunum á næstunni:

- Fjöldi íbúða er í eigu lánastofnana. Þær eiga greiðari leið á markað ef verð styrkist (framboð eykst, verð hækkar síður).
- Fjöldi yfirskuldsettra heimila getur ekki losnað úr þeirri stöðu nema verð hækki (framboð eykst, verð hækkar síður).

- Fjöldi heimila getur ekki vegna bágs efnahags fengið fyrirgreiðslu til að festa kaup á húsnæði (eftirspurnarlið).

Fjárfesting hins opinbera

Fjárfesting hins opinbera dregst saman

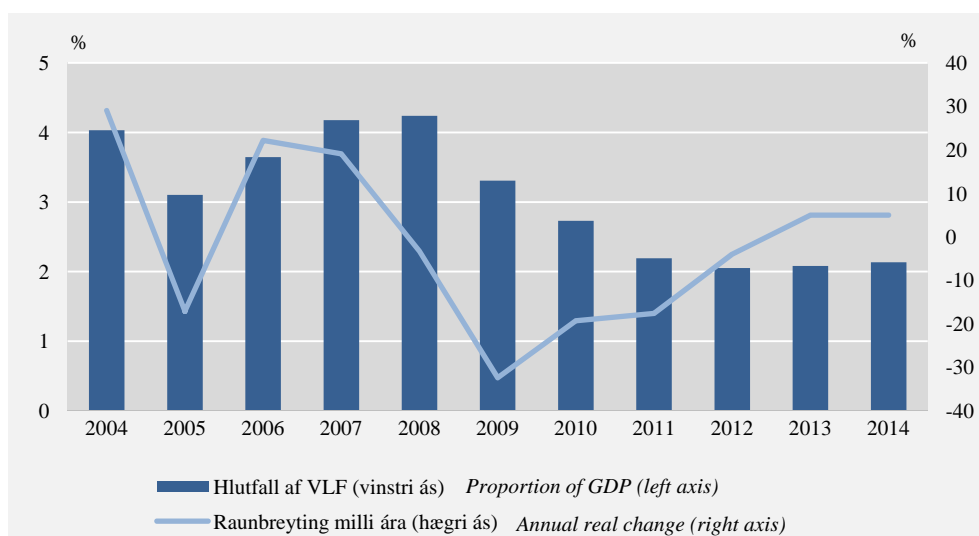
Fjárfesting hins opinbera dróst saman um 17,6% árið 2011 og nam um 35,7 milljörðum króna að nafnvirði. Ef nýja varðskipið Þór hefði ekki verið bókfært í þjóðhagsreikningum á árinu hefði samdrátturinn numið nær 30%. Fjárfesting hins opinbera hefur dregist saman í þrjú ár í röð. Fjárfesting hins opinbera er að mestu leyti ýmsar byggingar- og samgönguframkvæmdir, svo sem veg- og gatnagerð, og fjárfestingar í vélum og tækjabúnaði.

Gert er ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman á yfirstandandi ári. Samkvæmt spánni er samdrátturinn um 4% að raungildi árið 2012 miðað við árið 2011. Hins vegar er reiknað með að fjárfesting hins opinbera aukist frá og með 2013. Í spánni er reiknað með framkvæmdum við Vaðlaheiðargöng, sem líklega verður flokkað sem opinber fjárfesting í þjóðhagsreikningum.

Fjárfesting hins opinbera í hlutfalli við verga landsframleiðslu var um 2,2% árið 2011 og hefur lækkað talsvert eftir fall bankanna. Í spánni er gert ráð fyrir að hlutfallið byrji að hækka lítillega árið 2013.

Mynd 9. Fjárfesting hins opinbera 2004–2014

Figure 9. Public investment 2004–2014



Vinumarkaður og laun

Laun hækka mikið 2011 og 2012 en minna 2013

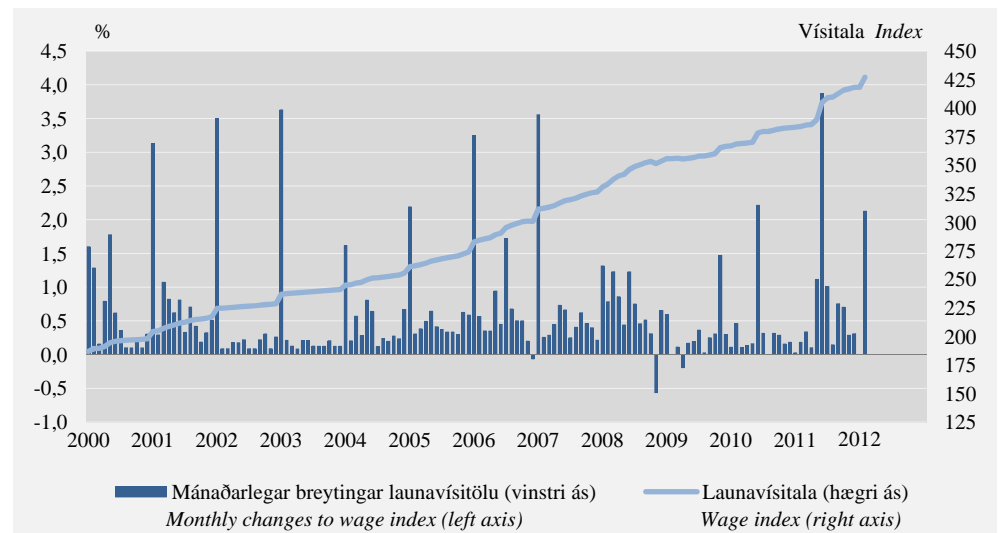
Nýir kjarasamningar fyrir flesta launþega á Íslandi á árinu 2011 höfðu í för með sér talsverða hækkun launa. Að auki virðist nokkuð launaskrið vera. Meðaltalslaunavísitala ársins 2011 var 6,8% hærri en árið 2010. Árið 2012 hækkar meðaltal launavísitölu enn meir eða 7,2% sem helgast af því hve snemma árs samningsbundnar hækkanir koma til framkvæmda. Laun hækka síðan minna 2013 miðað við gildandi kjarasamninga.

Í ársbyrjun 2012 ákváðu SA og ASÍ að endurskoða ekki gildandi kjarasamning þó að skilyrði fyrir sjálfkrafa framlengingu samninganna hefði ekki verið uppfyllt. Samningarnir eru aftur uppsegjanlegir í ársbyrjun 2013 ef forsendur bresta um

kaupmátt, gengi íslensku krónunnar og verðlag. Í því sambandi er t.a.m. ólíklegt að skilyrðið um gengisvísitölu undir 190 í desember 2012 verði uppfyllt. Að óbreyttum samningum verður kaupmáttaraukning lítil 2013, m.a. vegna þess að það ár er ekki gert ráð fyrir sérstakri vaxtaniðurgreiðslu né útgreiðslu viðbótarlífeyris-sparnaðar.

Mynd 10. Launaþróun 2000–2012

Figure 10. Wage development 2000–2012



Atvinnuleysisstigið er á hreyfingu

Frá bankahruni hefur sífellt þurft að líta til breytilegra aðstæðna viðvirkjandi atvinnuleysi. Strax eftir bankahrún var fólk hvatt til að bíða ekki með að skrá sig atvinnulaust og jafnvel sækja sér bætur fyrir skert starfshlutfall. Reglur Vinnumálastofnunar voru rýmkaðar og síðar þrengdar, farið var í „hreinsun“ á atvinnuleysis-skránni o.s.frv. Þetta hefur haft áhrif á atvinnuleysisstigið eins og það er skráð hjá Vinnumálastofnun.

Þá hefur Vinnumálastofnum upp á síðkastið staðið fyrir átaksverkefnum til að bæta stöðu þeirra sem lengi hafa verið atvinnulausir. Þannig hefur verkefnið „Nám er vinnandi vegur“ staðið frá því haustið 2011. Þá hófu um 1100 manns nám á framhalds- og háskólastigi með styrk frá Vinnumálastofnun. Af þeim voru um 900 enn í námi í upphafi árs 2012. Síðan þá hefur eitthvert brottfall átt sér stað, en meirihlutinn er enn við nám. Einhverjir þessara nema hefðu væntanlega hvort eð er farið í nám og einhverjir hefðu fengið vinnu. Eigi að síður hefur þetta verkefni valdið lækkingu á skráðu atvinnuleysi og líklega mældu atvinnuleysi sömuleiðis (í vinnu-markaðskönnun Hagstofunnar).

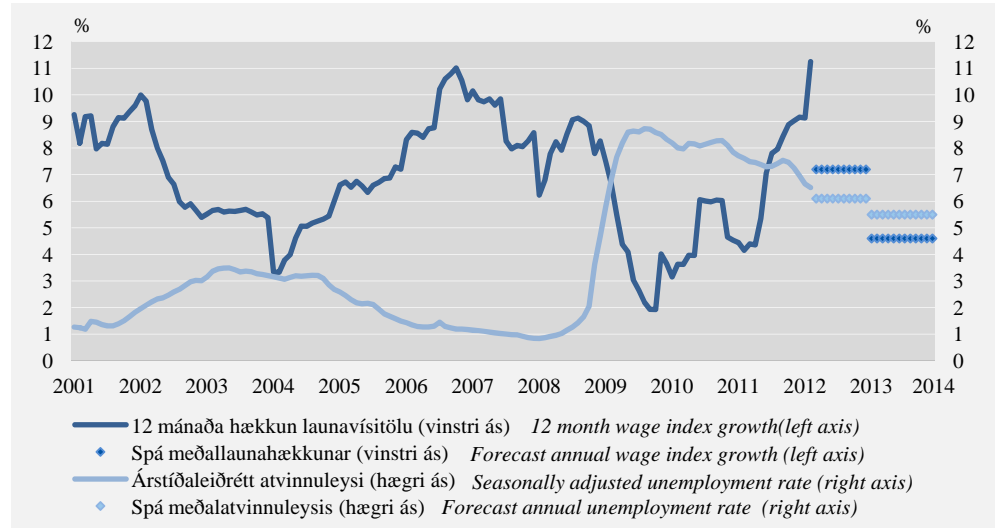
Á fyrri hluta árs 2012 stendur Vinnumálastofnun fyrir áttakinu „Vinnandi vegur“ sem styður vinnuveitendur til að ráða af atvinnuleysis-skrá, aðallega þá sem verið hafa atvinnulausir lengur en eitt ár. Styrkurinn nemur samtals u.þ.b. 200 þús. kr. á mánuði upp í laun og lífeyrissjóðsgreiðslu í allt að 12 mánuði. Vegna þessa hefur atvinnuleysisstigið í spánni verið tekið niður um brot úr prósentu árið 2012 og fram eftir árinu 2013.

Vinnumagn hefur aukist að undanfögnu og gerir spáin ráð fyrir að svo verði áfram. Þó talsverðan hluta vinnumagns aukningarinnar megi rekja til fjölgunar vikulegra vinnustunda er jafnframt gert ráð fyrir að starfandi fólki fjölgi á næstunni. Í þessu sambandi er athyglisvert að síðustu misseri hefur starfandi körlum fjölgað en starfandi konum hefur fækkað.

Samkvæmt spánni verður atvinnuleysi 2012 6,1%, en 5,5% og 5,2% árin 2013 og 2014. Ennfremur er reiknað með að atvinnuleysi haldi áfram að lækka allan spátímann.

Mynd 11. Laun og atvinnuleysi 2001–2014

Figure 11. Unemployment rate and wage index 2001–2014



Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Verðbólga var 4% árið 2011

Vísitala neysluverðs hækkaði um 4% árið 2011. Hækkun á innfluttum vörum átti einna stærstan þátt í verðbólgu síðasta árs, sem má að mestu rekja til bensínverðs sem hækkaði um tæplega 17% á árinu. Þá má rekja rúmlega þriðjung verðbólgu síðasta árs til verðhækkana á opinberri og annarri þjónustu í vísitölunni. Húsnæðisliður vísitölunnar fór einnig að hækka á árinu 2011 eftir að hafa lækkað eða staðið í stað frá árslokum 2008.

Verðbólguhorfur hafa versnað frá fyrri spá

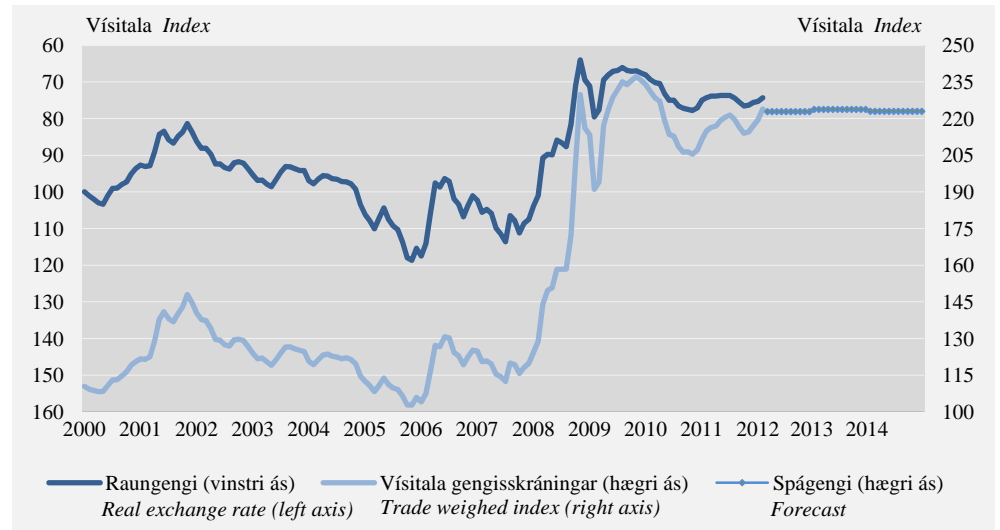
Frá því síðasta þjóðhagsspá var birt í nóvember síðastliðnum hafa verðbólguhorfur versnað nokkuð og óvissan jafnframt aukist. Gengi krónunnar hefur veikt umtalsvert á fyrstu mánuðum ársins og fyrir vikið eru líkur á að verð innfluttra vara hækki en þær mynda um 38% vísitölu neysluverðs. Þá hafa olíuverðshækkunar á heimsmörkuðum leitt til umtalsverðrar hækkunar á bensíni innanlands síðustu mánuði. Þá eru horfur á að launahækkunar verði meiri á árinu en reiknað var með í nóvember sem getur ýtt undir verðbólgu. Reiknað er með að verðbólga á árinu verði 4,8% í ár en í þjóðhagsspá í nóvember var miðað við 4,2% verðbólgu. Veikt gengi á spátímanum veldur því að hæggar dregur úr verðbólgunni, en því er spáð að hún verði 3,5% árið 2013 en nálgist verðbólgu markmið árið 2014. Óvissan um verðbólguhorfur er töluverð og tengist fyrst og fremst óvissu um gengisþróun.

Umtalsverð óvissa um gengisþróun á spátímanum

Gengi krónunnar tók að veikjast undir lok síðasta árs og frá áramótum hefur gengið veikst um tæp 5%. Undir lok febrúar fór það að veikjast nokkuð mikið, en það olli því að Seðlabankinn seldi gjaldeyri til að styrkja gengi krónunnar. Hinn 13. mars voru síðan gjaldeyrishöftin hert enn frekar til að koma í veg fyrir að útflæði gjaldsgrafis frekar undan gengisstöðugleika. Helstu breytingarnar lúta að því að ekki er lengur heimilt að kaupa gjaldeyri fyrir andvirði verðbóta skuldabréfa eða vegna afborgana af skuldabréfum. Þá hefur undanþágum þrotabúa bankanna frá gjaldeyrishöftum verið aflétt. Þrengri höft ættu að létta þrýstingi af krónunni í bili og gefa Seðlabankanum færi á að stýra útflæði gjaldsgrafis á markvissari hátt en áður, en eftir stendur að óvissan um gengisþróun er umtalsverð. Óvissan lýtur einkum að greiðsluflæði til og frá landinu og samspilinu við afléttingu haftanna og hversu stór skref verða stigin í þeim efnum á næstu árum. Í þjóðhagsspa er gert ráð fyrir að gengi krónunnar verði veikt út spátímann. Nú í ár er gert ráð fyrir að gengið veikist um 2,7% en breytist lítið eftir það þó að lítilsháttar styrking eigi sér stað frá og með árinu 2014.

Mynd 12. Gengisvísitala og raungengi

Figure 12. Exchange rate index and real exchange rate



Stýrivextir

Líkur á að stýrivextir hækki á árinu

Hinn 21. mars ákvað peningastefnunefnd Seðlabankans að hækka stýrivexti um 0,25% og eru þeir nú 5,0%. Hafa stýrivextir þá hækkað um 0,75% á rúmu hálfu ári. Helstu ástæður fyrir hækkingu stýrivextum hafa verið veikt gengi og versnandi verðbólguhorfur. Í yfirlýsingu peningastefnunar frá síðasta vaxtaákvörðunardegi er jafnframt gefið til kynna að vextir munu hækka ef verðbólguhorfur batna ekki. Þá er jafnframt bent á að stýrivextir muni hækka eftir því sem batinn í efnahagslífinu heldur áfram. Í þjóðhagsspa er reiknað með að vextir hækki á árinu og fari hækkingu þegar líður á spátímabilið.

Innlendur fjármálamarkaður

Þáttur ríkistryggðra skuldabréfa hefur verið mikill en...

Ríkistryggð skuldabréf hafa verið helsti kostur fjárfesta þar sem mikill slaki hefur verið á hlutabréfa- og húsnæðismarkaði frá hrúni fjármálakerfisins. Gjaldsgrafis höftin hafa einnig haft áhrif á eftirspurn skuldabréfa. Skuldabréfavísitölur hafa því hækkað mikið frá árinu 2008 þrátt fyrir nokkra lækkun að undanförunu. Ríkið og Íbúðalánasjóður ráða enn markaðnum en vísbendingar eru um meiri virkni á

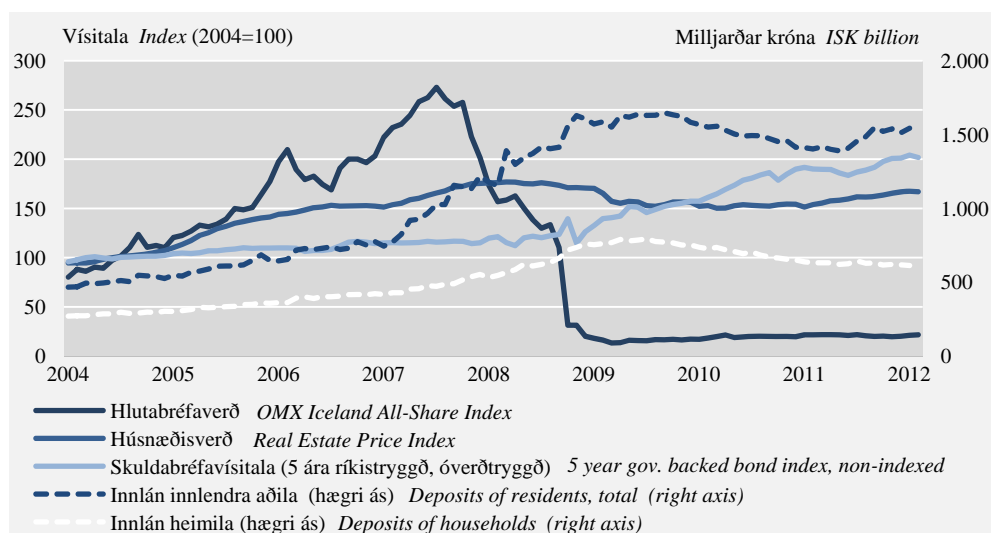
markaði með fyrirtækjaskuldabréf, og hafa til dæmis Íslandsbanki og Arion banki nýlega gefið út sértryggð skuldabréf.

...fasteigna- og
hlutabréfamarkaðir eru að
hressast

Velta á fasteignamarkaði hefur aukist og húsnæðisverð hækkað frá og með árinu 2011. Á milli janúar 2011 og 2012 nam hækkun húsnæðisverðs um 10,7% að nafnvirði, eða um 4,7% að raunvirði. Hækkunin á höfuðborgarsvæðinu á sama tímabili var aðeins meiri en utan höfuðborgarsvæðis, en þar hefur mikil verðhækkun gengið nokkuð til baka eftir áramót. Hækkun húsnæðisverðs virðist í samræmi við bata í hagkerfinu og aukinn kaupmátt. Bætt fjárhagsstaða heimila og betri lánskjör geta einnig skýrt hækkunina á íbúðaverði. Umsvif á innlendum hlutabréfamarkaði virðast einnig vera að aukast. Fyrsta skráning félags á markaði síðan 2008 var Hagar hf. í desember 2011, en mörg önnur félög hafa tilkynnt að þau stefni að skráningu í Kauphöll Íslands. Aukin umsvif á hlutabréfamarkaði eiga að stuðla að fjölbreyttari fjármögnunarmöguleikum fyrirtækja.

Mynd 13. Eignaverð og innlán á Íslandi

Figure 13. Asset prices and deposits in Iceland



Skýringar Notes: Síðasta gildi febrúar 2012 nema janúar 2012 fyrir innlán. Latest value February 2012 for other than deposits, latest value of which January 2012.

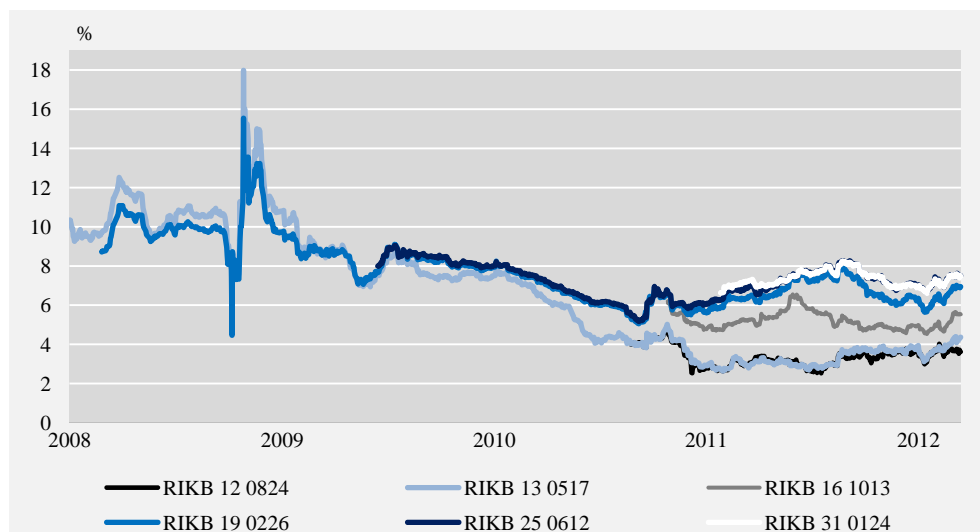
Heimild Source: Macrobond, Seðlabanki Íslands. Macrobond, Central bank of Iceland.

Ávöxtunarkröfur hafa hækkað
að undanförmu

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hefur hækkað nokkuð frá því í janúar. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa hefur einnig hækkað frá miðjum febrúar. Væntingar markaðarins um verðbólgu, vexti, verðþróun skuldabréfa og önnur fjárfestingatækifæri eða skortur á þeim geta skýrt breytingar á ávöxtunarkröfu. Nýlegur gengisdómur virðist hafa haft nokkur áhrif á væntingar markaðarins. Einnig hefur breyting á gjaldeyrishöftum, þar sem afborganir og verðbætur af höfuðstól skuldabréfa eru ekki lengur undanþegnar höftunum, haft áhrif á ávöxtunarkröfu. Stór hluti af styttri íbúðabréfum hefur verið í eigu erlendra aðila og virðast þeir hafa fært sig í auknum mæli yfir í lengri óverðtryggð ríkisbréf.

Mynd 14. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa (%)

Figure 14. Yields of non-indexed government bonds (%)

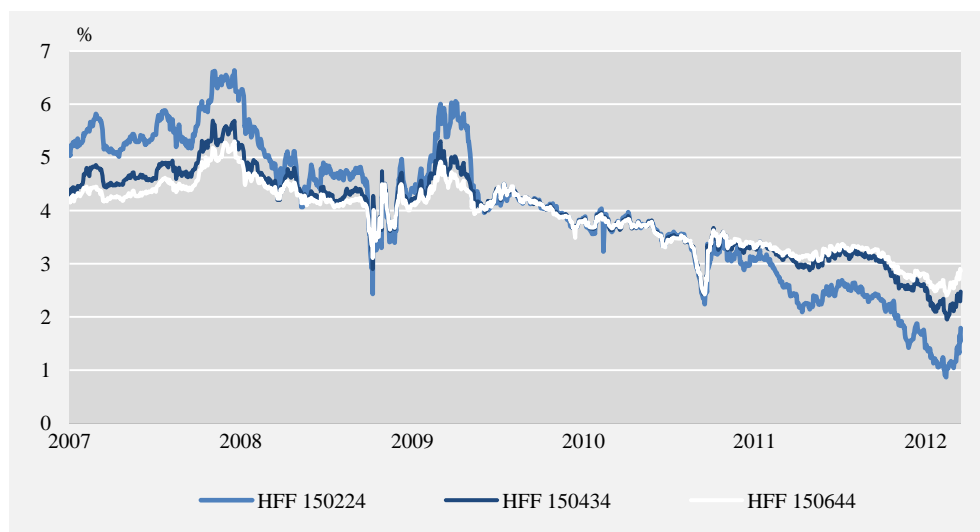


Skýringar Notes: Síðasta gildi 15. mars 2012. Latest value 15 March 2012.

Heimild Source: Seðlabanki. Central Bank of Iceland.

Mynd 15. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa (%)

Figure 15. Yields of indexed mortgage bonds (%)



Skýringar Notes: Síðasta gildi 15. nóvember 2011. Latest value 15 November 2011.

Heimild Source: Macrobond.

Hækkun matsfyrirtækisins Fitch á lánshæfiseinkunn Ríkissjóðs Íslands úr spákaupmennskuflokki í fjárfestingarflokk getur einfaldað erlenda fjármögnun, bæði fyrir ríkið og einstaka fyrirtæki. Einnig hefur skuldatryggingarálag á Ríkissjóð Íslands lækkað frá því í lok 2011 og var um 245 punktar um miðjan mars.

Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja hafa haldið áfram að batna í kjölfar afskrifta og endurskipulagningar skulda ásamt hækkandi eignaverði. Á 3. ársfjórðungi 2011 var skuldsetning heimila um 107% af VLF en skuldsetning fyrirtækja um 207% af VLF. Framboð lána til heimila hefur aukist og lánskjör batnað. Ný íbúðalán hafa aukist nokkuð mikið að undanförmu og hefur hlutfall óverðtryggðra

lána hækkað. Stærstur hluti útlána til heimila er þó á verðtryggðum kjörum. Hins vegar virðist enn lítið um önnur ný útlán. Skuldsetning fyrirtækja er ennþá há og einnig fjárhæðir útlána í vanskilum þótt endurskipulagningu fyrirtækja miði áfram. Dómur hæstaréttar frá febrúar um endurútreikning á gengistryggðum lánnum hefur aukið á óvissu um hvernig endurreikna beri gengistryggð lán, þó að dómurinn ógni ekki fjármálastöðugleika að mati Fjármálaeftirlitsins. Hins vegar bætir dómurinn fjárhagsstöðu heimila og fyrirtækja.

English summary

Economic growth reached 3.1% in 2011 and was due to increasing private consumption as well as investment. The forecast for 2012–2017 assumes that gradual economic recovery will continue with 2.6% growth in 2012. Positive growth is expected throughout the forecast period, though changes to the planned large scale industrial investments may affect the forecast. Economic growth will be driven by investment and consumption.

Inflation increased during the second half of 2011 caused by increases in services and commodity prices as well as salary increases. The rate of inflation is expected to be 4.8% on average in 2012 and 3.4% in 2013, though further salary increases would put an upward pressure on the rate. During 2014–2017 inflation is expected to be close to the Central bank's inflation target (2.5%). The Icelandic króna is expected to be somewhat stable during the forecast period.

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

Unemployment is still historically high, 7.4% in 2011, but is forecasted to decline as economic recovery continues and to be below 5% by 2015. Wages are expected to increase faster than inflation, thus generating positive growth in real disposable income. Consequently private consumption is expected to grow during the forecast period.

Public consumption is forecasted to contract slightly in 2012, be roughly unchanged in real terms during 2013 and 2014, and turn to modest growth in 2015. Public investment will decline still in 2012 but start to grow from 2013. The agreement between the government and the IMF aims at turning the budget deficit of recent years into surplus in 2014 and reducing public debt during coming years.

Tafla 2. Landsframleiðsla 2010–2017
Table 2. Gross domestic product 2010–2017

Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume growth from previous year (%)	2011 ¹	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	4,0	3,1	2,4	3,1	2,9	2,8	3,2
Samneysla <i>Government final consumption</i>	-0,6	-0,3	0,3	0,1	0,7	1,0	1,0
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	13,4	10,5	8,4	9,9	-1,5	6,0	8,1
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	25,8	11,8	6,3	9,4	-8,8	1,9	8,2
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	8,6	15,8	19,5	14,6	13,9	12,2	9,9
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-17,6	-4,0	5,0	5,0	14,6	14,6	4,9
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	4,7	3,1	2,7	3,6	1,6	2,9	3,6
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	3,2	2,9	2,5	1,8	3,8	2,5	2,7
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	6,4	3,9	2,9	3,2	1,7	2,8	4,4
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	3,1	2,6	2,5	2,8	2,8	2,7	2,7
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	8,2	7,7	7,8	7,0	8,0	7,8	7,1
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	-7,1	-4,1	-0,1	-0,9	0,0	-1,5	-2,6
Vísitala neysliverðs <i>Consumer price index</i>	4,0	4,8	3,4	2,5	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	0,1	2,8	0,4	-0,3	-0,4	-0,2	0,2
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	0,9	-0,7	0,7	0,8	0,6	0,2	-0,2
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	7,4	6,1	5,5	5,2	4,6	4,1	3,7
Launavísitala <i>Wage rate index</i>	6,8	7,2	4,6	5,4	4,3	4,1	5,5
Alþjóðlegur hagvöxtur <i>World GDP growth</i>	1,7	0,8	1,8	2,4	2,4	2,5	2,5
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	2,7	2,9	2,3	2,0	2,4	2,5	2,5
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	13,6	-11,5	5,1	2,4	3,5	2,6	2,4
Olíuverð <i>Oil price</i>	31,6	1,6	-1,2	2,0	2,7	2,7	2,6

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary data.*

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

97. árg. • 13. tbl.

ISSN 0019-1078

2012:5

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