

2. nóvember 2018

Þjóðhagsspá að vetri 2018

Economic forecast, winter 2018

Samantekt

Útlit er fyrir að hagvöxtur í ár verði svipaður og á síðasta ári en hægi á þegar líður á spátímann. Gert er ráð fyrir landsframleiðsla vaxi um 3,8% á árinu 2018, einkaneysla vaxi um 4,9%, samneysla um 3,3% og fjárfesting um 4,5%. Reiknað er með að hagvöxtur verði 2,5% árið 2019, einkaneysla vaxi um 3,8%, samneysla um 1,9% og að fjárfesting aukist um 2,8%. Á árunum 2020-2024 er gert ráð fyrir að vöxtur landsframleiðslu verði í kringum 2,6%, vöxtur einkaneyslu fari úr 3% árið 2020 í 2,5% undir lok spátímans og að vöxtur samneyslu verði um 2% á ári. Þá er gert ráð fyrir að fjárfesting aukist árið 2020 um 4,3% en um 2,8% að meðaltali eftir það.

Talið er að íbúðafjárfesting verði áfram kröftug í ár og á næsta ári en svo dragi úr vexti hennar með minnkandi umsvifum í hagkerfinu. Samdráttur var í fjárfestingu tengdri stóriðju árið 2017 og er búist við áframhaldandi samdrætti út árið 2022. Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verður áfram neikvætt og gert er ráð fyrir að viðskiptajöfnuður dragist saman á næstu árum. Eftir því sem framboð á íbúðum eykst er gert ráð fyrir hóflegri raunhækkun á verði húsnæðis.

Reiknað er með að verðbólga aukist samfara gengisveikingu og hækkunar á verði olíu. Kjarasamningar mikils meirihluta vinnumarkaðarins renna út í lok árs 2018 og byrjun árs 2019 og því ríkir mikil óvissa um launaþróun ársins 2019 og síðar. Búist er við að atvinnuleysi aukist jafnt og þétt út spátímann samfara minni spennu í þjóðarbúskapnum.

Yfirlit þjóðhagsspár 2018–2024

Hægir á hagvexti á næstu árum

Samkvæmt nýjustu niðurstöðum þjóðhagsreikninga var 4% hagvöxtur árið 2017, einkaneysla jókst um 7,9%, fjárfesting um 9,5% og samneysla um 3,1%. Spáin nú gerir ráð fyrir að hagvöxtur ársins 2018 verði 3,8%, 2,5% árið 2019 og 2,4%-2,7% árin 2020-2024. Aukning einkaneyslu í ár er talin verða 4,9%, 3,8% árið 2019 en fylgi nokkuð hagvexti eftir það. Gert er ráð fyrir að fjárfesting aukist um 4,5% á þessu ári og að vöxturinn fari ekki yfir það á árunum 2019-2024. Spáð er að samneysla aukist um 3,3% í ár, 1,9% árið 2019 og verði á bilinu 1,7%-2,1% árin 2020-2024. Þróun helstu hagstærða má sjá í töflu 1.

Mikill vöxtur hefur verið í einkaneyslu síðustu ár sem hefur aðallega verið studdur af mikilli aukningu í ráðstöfunartekjum, þar sem launahækkanir hafa verið miklar og verðbólga lág. Gögn um kortaveltu og aðrar vísbendingar benda til að hægt hafi á vexti einkaneyslunnar á árinu og búist er við að hann verði 4,9% árið 2018. Áætlað er að hægja muni á vexti einkaneyslunnar út spátímabilið eftir því sem efnahagsumsvif minnka.



Endurskoðun þjóðhagsreikninga gefur til kynna að vöxtur samneyslu í fyrra hafi verið meiri en áður var talið. Í ár er talið að samneysla muni aukast um 3,3% sem má að mestu rekja til aukins launakostnaðar og aukinna afskrifta. Talið er að tekjujöfnuður haldist jákvæður út spátímann og verði að jafnaði 1,1% sem hlutfall af landsframleiðslu.

Fjárfesting drifin áfram af íbúðafjárfestingu

Á síðasta ári var hlutur fjárfestingar nálægt meðaltali síðustu 20 ára, í kringum 22% af landsframleiðslu, og hafði hann ekki verið svo mikill síðan árið 2008. Á spátímanum er gert ráð fyrir að fjárfesting haldist nálægt meðaltalinu og verði að jafnaði rúmlega 23% af landsframleiðslu. Helsti drifkraftur fjárfestingar verður í íbúðafjárfestingu auk þess sem opinber fjárfesting eykst nokkuð á fyrri hluta spátímans. Samdráttur í stóriðjutengdum fjárfestingum vegur á móti ásamt sveiflum í fjárfestingum í skipum og flugvélum.

Útlit er fyrir að vöxtur fjárfestingar hins opinbera verði nokkuð minni en gert var ráð fyrir í júnispá. Hlutur hennar í vergri landsframleiðslu verður rúm 3% á spátímanum sem er þó undir meðaltali síðustu 20 ára.

Horfur eru á að útflutningur aukist um 3,1% í ár. Gert er ráð fyrir að útflutningur sjávarafurða aukist talsvert á árinu, bæði vegna áhrifa verkfalls í fyrra og meiri sölu útflutningsafurða. Þróun þjónustuútflutnings á árinu hefur í meginatriðum verið í samræmi við væntingar en hægt hefur nokkuð á fjölgun ferðamanna. Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar hefur verið neikvætt frá árinu 2014 og er útlit fyrir að svo verði áfram næstu ár sem mun draga úr viðskiptaafgangi á spátímanum. Viðskiptakjör versna í ár vegna olíuverðshækkana sem dregur einnig úr viðskiptaafgangi en áætlað er að þau verði stöðug næstu árin á eftir.

Verðbólguhorfur hafa versnað

Verðbólguhorfur hafa heldur versnað síðustu misseri. Gengi krónunnar hefur lækkað nokkuð undanfarið sem ýtir undir kostnaðarþrýsting á innfluttum vörum og hækkar verð erlendra aðfanga í innlendri framleiðslu. Einnig hefur hækkun olíuverðs á heimsmörkuðum ýtt undir verðhækkanir á bensíni hér á landi. Gert er ráð fyrir að vísitala neysluverðs hækki frekar þegar nær dregur árslokum og að verðbólga verði um 2,7% að meðaltali í ár. Árið 2019 er reiknað með að áhrif gengislækkunar komi fram af fullum krafti en á árinu er spáð um 3,6% hækkun vísitölu neysluverðs og árið 2020 er gert ráð fyrir 3,3% verðbólgu. Eftir því sem gengisáhrif fjara út og það dregur úr spennu í hagkerfinu er reiknað með að verðbólgan hjaðni.

Laun hafa hækkað lítillega umfram væntingar á árinu og er því áætlað að kaupmáttur launa aukist um 3,4% milli ára. Forsendur eru annars að mestu óbreyttar frá fyrri spá. Mikil óvissa ríkir enn um launaþróun næstu ára, og veltur á niðurstöðum komandi kjarasamninga, sem lausir eru í lok árs og byrjun næsta. Atvinnuleysi hefur verið lágt á árinu en búist er við því að það aukist á spátímabilinu, þar sem spenna á vinnumarkaði dvínar vegna minni umsvifa.

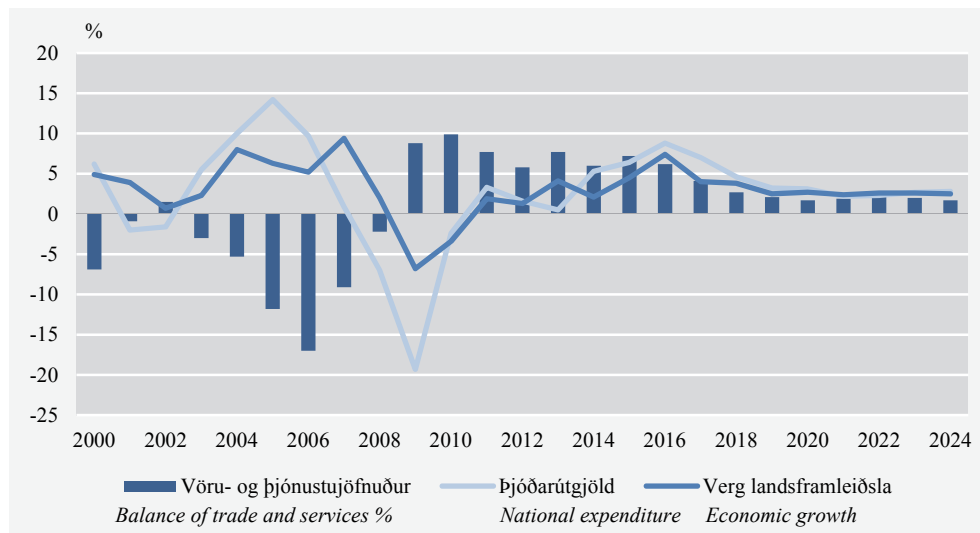
Vöxtur útlána til heimila og fyrirtækja hefur tekið við sér frá síðustu árum og þá hefur hlutfall óverðtryggðra lána í nýjum útlánum aukist. Eiginfjárhlutfall kerfislega mikilvægra banka hefur lækkað um 2,5 prósentustig á fyrri helmingi ársins og var samanlagt eiginfjárhlutfall þeirra 22,6% í lok júní. Ákvörðun Fjármálaeftirlitsins frá því í maí síðastliðnum um að hækka sveiflujöfnunaraukann, sem tekur gildi í maí 2019, gerir það að verkum að lítið svigrúm er til frekari lækkana eiginfjárhlutfalls bankanna. Erlend staða þjóðarbúsins er sterk og er jákvæð um 9,8% af vergri landsframleiðslu.

Fjölmarginir óvissuþættir eru í spánni, meðal annars þessir:

- Niðurstöður kjarasamninga.
- Gengis- og verðlagsþróun.
- Alþjóðleg efnahagsþróun og umsvif heimsviðskipta.
- Þróun fasteignaverðs og íbúðamarkaðar.

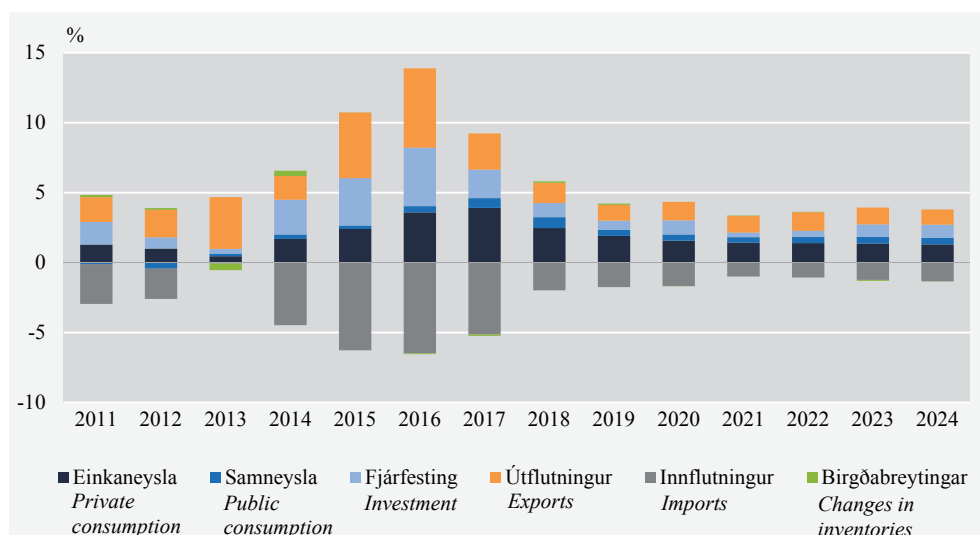
Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og jöfnuður vöru og þjónustu

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



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>	7,9	4,9	3,8	3,0
Samneysla <i>Government final consumption</i>	3,1	3,3	1,9	1,9
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	9,5	4,5	2,8	4,3
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	4,8	-1,2	0,2	2,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	18,4	27,6	15,4	8,0
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	26,9	12,8	1,7	6,8
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	7,0	4,6	3,2	3,1
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	5,5	3,1	2,4	2,8
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	12,5	4,7	3,9	3,7
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	4,0	3,8	2,5	2,7
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	4,1	2,7	2,1	1,7
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	3,3	1,9	1,3	0,9
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.615	2.795	2.969	3.145
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	1,8	2,7	3,6	3,3
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-10,9	2,3	3,3	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	11,9	-1,5	-1,7	1,2
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	2,8	3,1	3,4	3,7
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	5,0	3,4	2,3	1,2
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	2,4	2,3	2,1	1,9
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,7	2,0	1,9	2,0
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	20,3	9,6	-1,9	1,5
Olíuverð <i>Oil price</i>	23,3	34,5	1,0	-4,7

Skýringar *Notes:* Sjá nánar í töflu 2. *Cf. table 2.*

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

Alþjóðleg efnahagsmál

Efnahagshorfur versna lítillega á alþjóðavísu

Hagvöxtur í heiminum á fyrstu sex mánuðum ársins reyndist nokkuð lágstemmdari en gert var ráð fyrir í vörspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Í nýlegu riti sjóðsins um horfur í efnahagsmálum sem birt var í október síðastliðnum er ástæða spáskekkjunnar einkum rakin til minni útflutnings ríkja Evrópusambandsins og þróttminni eftirspurnar í Bretlandi. Aftur á móti reyndist vöxtur framleiðslu Bandaríkjanna í samræmi við spár en einkageirinn þar í landi hefur brugðist vel við minna aðhaldi í ríkisfjármálum. Sama má segja með Kína og Indland en þar hefur vöxturinn verið drifinn af innlendri eftirspurn. Mikil óvissa er um framhald vaxtar utanríkisverslunar milli Bandaríkjanna og Kína þar sem báðir aðilar hafa lagt á innflutningstolla til að draga úr viðskiptum og einnig eru vísbendingar um að ríkin muni jafnvel auka verndarstefnu í tollamálum. Því er líklegra að það dragi úr eftirspurn í báðum ríkjunum og heimsviðskipti minnki. Sennilegt er að hækkun á verði olíu frá miðju síðasta ári um nærri 70% hafi ekki bætt úr skák. Umrótið má merkja í hátíðnivísbendingum eins og lækkun innkaupavísitalna framleiðenda og breytingum í flæði fjármagns sem hefur leitað frá þróunarlöndum í kjölfar vaxtaákvörðunar vestanhafs í júní. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir ráð fyrir að vextir í Bandaríkjunum hækki áfram og verði um 2,5% í árslok en 3,5% í lok árs

2019. Verði sú raunin má gera ráð fyrir að það komi niður á fjárfestingarstigi og annarri eftirspurn í þróunarlöndum.

Minni hagvöxtur á heimsvísu

Talið er að hagvöxtur í heiminum verði um 3,7% í ár og á næsta ári en það er um 0,2 prósentum minni vöxtur bæði árin en Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hafði gert ráð fyrir í aprílspá sinni. Á seinni hluta spátímans er gert ráð fyrir að vöxturinn verði á bilinu 3,5 til 3,6% sem rekja má til aukins aðhalds í ríkisfjármálum Bandaríkjanna sem hefur áhrif á þjóðarútgjöld þar í landi. Þannig telur Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn að hagvöxtur Bandaríkjanna fari úr 2,9% árið 2018 í 1,8% árið 2020. Í spá sinni gerir sjóðurinn ráð fyrir hóflegum eða minni hagvexti í ríkjum Evrópusambandsins og Bretlandi enda ríkir nokkur óvissa um hvernig viðskiptasambandi ríkjanna verður háttað í kjölfar útgöngu Breta. Útlit er fyrir áframhaldandi kröftugan vöxt í Kína eða nærri 6,5% að teknu tilliti til áhrifa af tollverndarstefnu Bandaríkjanna í spá sjóðsins. Að hluta munu væntanlegar örvunaraðgerðir stjórnvalda í Kína vinna á móti neikvæðum áhrifum tollahækkana. Þá er gert ráð fyrir að hagvöxtur í Indlandi verði áfram kröftugur eða liðlega 7,3% fram yfir næsta ár og að vöxtur aukist í ríkjum sem eru háð útflutningi hrávöru líkt og olíu.

Hagvöxtur aðeins minni í helstu viðskiptalöndum

Í ljósi aukinnar verndarstefnu og herra hrávöruverðs sem hefur áhrif á innflutning helstu viðskiptalanda Íslands hafa horfur um vöxt þeirra versnað eilítið. Í ár er reiknað með 2,3% hagvexti í helstu viðskiptalöndum en 2,1% á næsta ári. Eftir það er gert ráð fyrir tæplega 1,8% vexti að jafnaði.

Olíuverð að jafnaði 34,5% herra en í fyrra

Eftir töluverðar olíuverðshækkunarir á fyrstu fimm mánuðum ársins tók verð aftur að lækka. Ástæður hækkunarinnar má m.a. rekja til samkomulags OPEC-ríkjanna frá upphafi árs 2017, um að draga úr framleiðslu, ákvörðunar Bandarískra stjórnvalda um að setja aftur viðskiptabann á Íran og sífellt minni framleiðslu í Venesúela. Lækkunina um miðbik ársins má rekja til samkomulags OPEC-ríkjanna sem ásamt Rússum ákváðu að auka olíuframleiðslu í samræmi við framleiðslumarkmið sem sett voru í lok árs 2016. Samkvæmt Bandarísku upplýsingastofnunni um orkumál (e. *U.S. Energy Information Agency*) juku OPEC-ríkin framleiðsluna á þriðja ársfjórðungi umfram samdrátt framleiðslu í Íran og Venesúela. Í lok september hækkadi verð aftur og var verðið í byrjun október rúmlega 85 dollarar á fatið, sem er hæsta verð í fjögur ár. Ástæður hækkunarinnar eru fyrst og fremst taldar vera þær að framboð olíu frá Íran varð minna en gert var ráð fyrir í maí. Vísbendingar um minni vöxt í þróuðum- og nýmarkaðsríkjum eru taldar valda því að heimseftirspurn eftir olíu dragist meira saman en áður var gert ráð fyrir. Það ásamt væntri framleiðsluaukningu í Bandaríkjunum veldur því að gert er ráð fyrir að jafnvægi verði milli framboðs og eftirspurnar á heimsmarkaði árið 2019, sem gæti leitt til verðlækkana frá fjórða ársfjórðungi 2018. Áætlað er að heimsmarkaðsverð á olíu í Bandaríkjadollurum verði að jafnaði 34,5% herra í ár en í fyrra og um 1% herra árið 2019. Spáin gerir ráð fyrir að verð lækki eftir árið 2019 um 3% að jafnaði á ári.

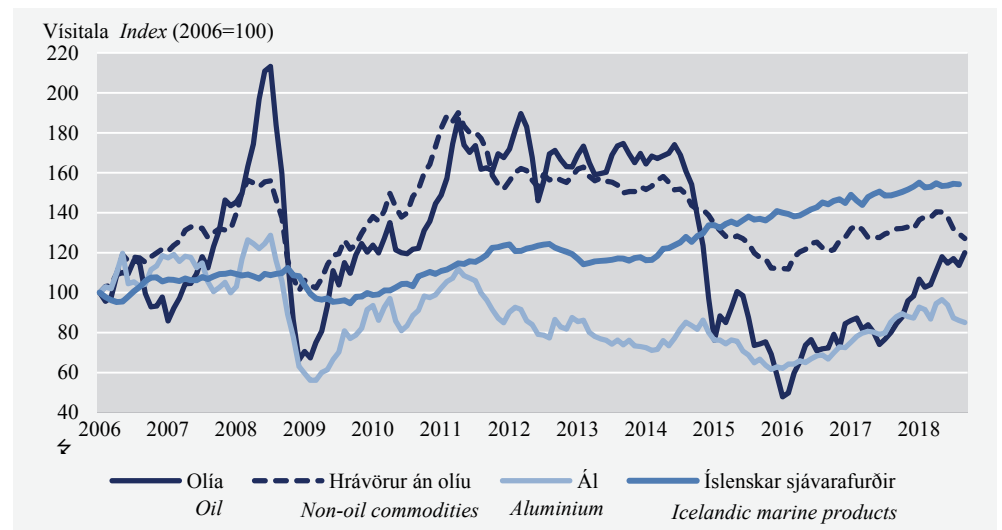
Hærra orkuverð skýrir hækkun
hrávöruverðs

Á árinu hefur álverð í Bandaríkjadollar að jafnaði verið tæpum 12% hærra en á sama tímabili árið 2017. Töluverðar sveiflur hafa verið á álverði á árinu vegna ákvörðunar stjórnvalda í Bandaríkjunum um að setja toll á innflutning áls auk óvissu um heimsframboð á áli. Verð á áli í maí var það hæsta í sjö ár eftir að stjórnvöld í Bandaríkjunum ákváðu refsiaðgerðir gegn Rússum, sem meðal annars beindust að álfyrirtækinu Rusal, næst stærsta framleiðanda áls í heiminum. Á þriðja fjórðungi 2018 lækkaði verð í kjölfar þess að Bandarísk stjórnvöld frestuðu ætluðum refsiaðgerðum gegn Rusal frá ágúst til loka október. Verð hefur haldist stöðugt eftir það og benda framvirk verð ekki til þess að það breytist á árinu. Í spánni er gert ráð fyrir að álverð haldist stöðugt og verði að jafnaði um 9,6% hærra en árið 2017 en að hækkunin gangi að einhverju leiti til baka árið 2019. Aðrar hrávörur hafa hækkað í verði aðallega vegna hækkunar á verði orku. Talið er að hækkunin í ár verði að jafnaði um 3,2%. Þá gerir spáin ráð fyrir hóflegri lækkun árið 2019 og hóflegum hækkunum á næstu árum.

Viðskiptakjör hafa versnað að undanfögnu, einkum vegna olíuverðshækkana. Í ár er reiknað með að viðskiptakjör versni um 1,6%. Það sem eftir lifir spátímans er gert ráð fyrir að viðskiptakjör haldist stöðug.

Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði

Figure 3. World commodity prices



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

Utanríkisviðskipti

Minni afgangur af utanríkisviðskiptum

Síðustu ár hefur afgangur af jöfnuði vöru og þjónustu dregist saman eftir því sem raungengi krónunnar hefur styrkst og hægt á vexti í ferðaþjónustu. Árið 2015 var afgangurinn 7,2% af vergri landsframleiðslu en árið 2017 var hlutfallið komið í 2,7%. Fyrri helming þessa árs jókst útflutningur um 4,5% frá fyrra ári. Vöruútflutningur jókst um 6,1% á sama tímabili vegna mikillar aukningar í útflutningi sjávarafurða á fyrsta ársfjórðungi sem má rekja til lítils útflutnings á fyrsta ársfjórðungi 2017 vegna verkfalls sjómanna. Þjónustuútflutningur jókst um 3,1% á fyrri helmingi ársins en hægt hefur nokkuð á aukningu í ferðaþjónustu síðustu misseri. Innflutningur jókst um 4,1% á fyrri hluta árs sem er að stórum hluta knúið af aukningu í ferðalögum Íslendinga erlendis en þjónustuinnflutningur jókst um 12,8% á fyrri hluta árs.

Minni vöxtur í ferðaþjónustu og meiri óvissa um horfur

Horfur eru á að útflutningur aukist um 3,1% í ár. Gert er ráð fyrir að útflutningur sjávarafurða aukist talsvert á árinu, bæði vegna áhrifa verkfalls í fyrra og meiri sölu útflutningsafurða. Þróun þjónustuútflutnings á árinu hefur í meginatriðum verið í samræmi við væntingar en hægt hefur nokkuð á fjölgun ferðamanna. Það sem af er ári hefur ferðamönnum fjölgað um 5,5% en eftir hóflegan vöxt yfir sumarmánuðina jukust komur ferðamanna um 13,6% í september. Dregið hefur úr aukningu kortaveltu erlendra ferðamanna og fjölgun gistinátta hefur verið 2,3% það sem af er ári samanborið við rúmlega 10% aukningu á síðasta ári. Lægra gengi krónunnar í spánni styður við áframhaldandi útflutningsvöxt en reiknað er með hóflegum vexti út spátímann. Árið 2019 er spáð 2,4% aukningu útflutnings þrátt fyrir minni útflutning skipa en sá liður er mjög sveiflukenndur. Á næstu árum er reiknað með að útflutningur aukist um 2,6% að meðaltali.

Einnig minni vöxtur innflutnings

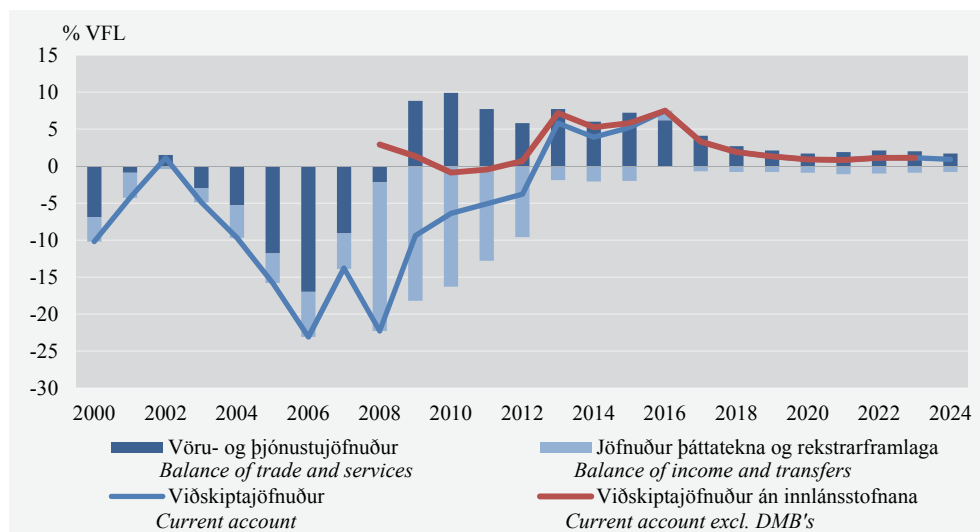
Í ár er reiknað með að innflutningur vaxi um 4,7% sem er talsvert minni vöxtur en var í fyrra þegar innflutningur jókst um 12,5%. Drifkraftur innflutnings er mikill vöxtur þjónustuinnflutnings sem má að hluta rekja til ferðalaga Íslendinga erlendis en kortavelta erlendis hefur aukist um 24,6% á föstu gengi það sem af er ári. Ferðum Íslendinga til útlanda hefur einnig fjölgað um tæplega 9% á árinu þó ársbreyting sé minni síðustu mánuði. Áætlað er að innflutningur á skipum og flugvélum verði áfram nokkur þó dragi úr honum milli ára. Reiknað er með að það dragi úr innflutningi eftir því sem virkni hagkerfisins verður minni á spátímanum en spáð er 3,9% vexti innflutnings árið 2019 og 3,7% aukningu árið 2020.

Dregur úr viðskiptaafgangi

Í ár er reiknað með að afgangur af jöfnuði vöru og þjónustu verði um 2,7% af vergri landsframleiðslu. Minni afgangur á síðasta ári stafar af neikvæðu framlagi utanríkisviðskipta til hagvaxtar og einnig lakari viðskiptakjörum vegna hækkandi olíuverðs. Árið 2019 er útlit fyrir að afgangurinn verði rúmlega 2% af vergri landsframleiðslu og er áætlað að afgangurinn eftir það verði milli 1,7-2,1%. Reiknað er með minni viðskiptajöfnuði sem verður 1,9% af vergri landsframleiðslu í ár og í kringum 1% út spátímann.

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

Mikill vöxtur einkaneyslu síðustu ár

Mikill vöxtur hefur einkennt einkaneyslu síðastliðinna ára, sem jókst um 7,2% árið 2016 og 7,9%, árið 2017. Í sögulegu samhengi hefur einkaneysla ekki aukist jafn mikið frá árinu 2005 þegar hún jókst um 11,4%. Til samanburðar var vöxturinn um 6,6% árið 2007, á hápunkti síðustu hagsveiflu. Eftir mikla dýfu og sveiflukennd ár hefur vöxtur einkaneyslunnar verið stöðugur frá árinu 2014 eða 5,7% að meðaltali, sem er nokkuð hærra en langtímameðaltal síðastliðinna 20 ára sem er 3,1%.

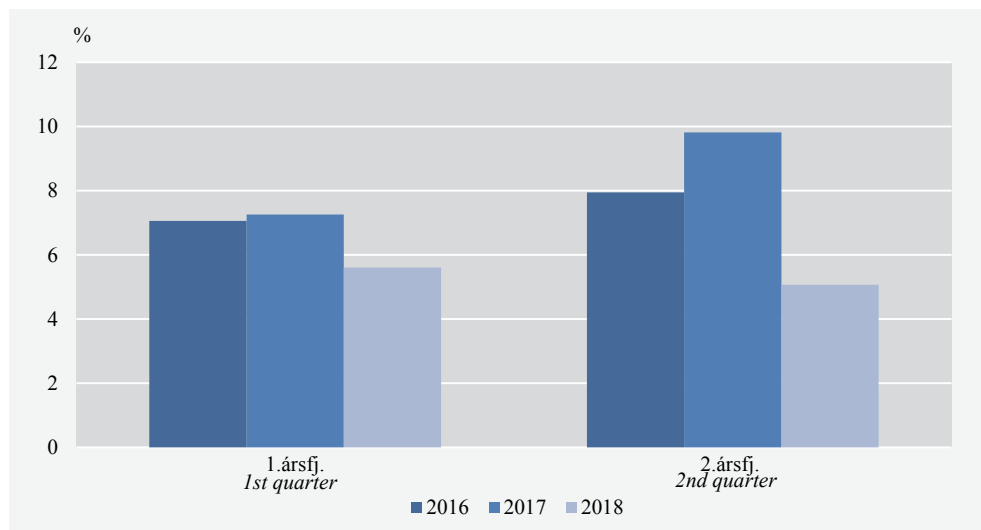
Hægja mun á vexti

Búið er við því að draga muni úr vexti einkaneyslunnar á næstu árum og áætlað er að hann verði 4,9% fyrir árið 2018, 3,8% árið 2019, og lækki eftir það út spátímabilið og verði 2,5% í lok þess.

Ýmsar vísbendingar og niðurstöður þjóðhagsreikninga fyrstu tvo ársfjórðunga ársins 2018, gefa til kynna að hægt hafi nokkuð á vexti einkaneyslunnar í ár. Á fyrstu tveimur fjórðungum ársins jókst einkaneyslan um 5,6% og 5,1%, til samanburðar við 7,3% og 9,1% árið 2017, og 7,1% og 7,9% árið 2016.

Mynd 5. Vöxtur einkaneyslu á 1. og 2. ársfjórðungi

Figure 5. Private household consumption growth for 1st and 2nd quarter



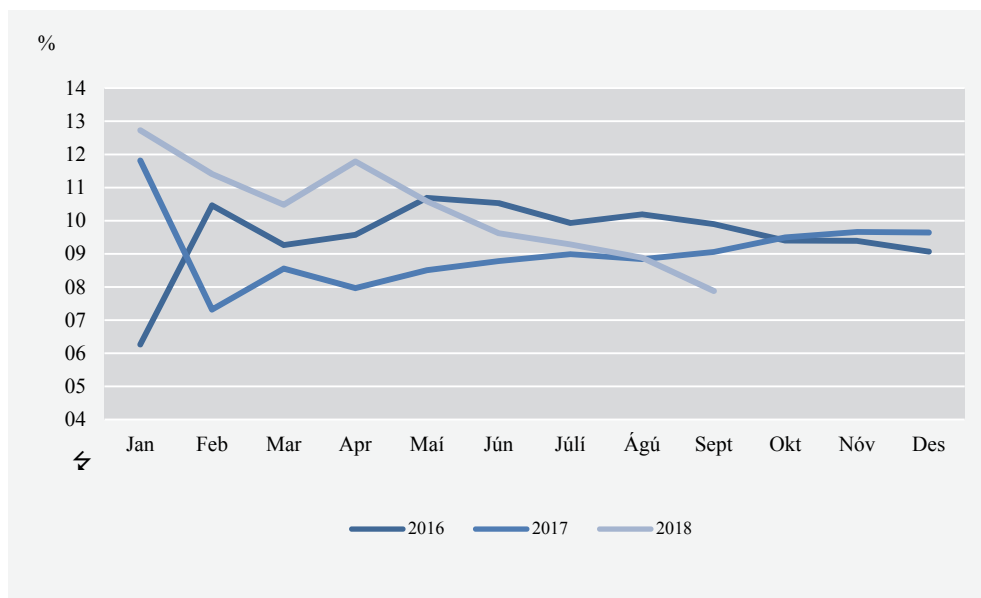
Heimild Source: Hagstofa Íslands. Statistics Iceland.

Minnkandi kortavelta

Vöxtur kortaveltu á föstu verði á fyrsta ársfjórðungi 2018 var meiri en undanfarin ár eða 10,5% miðað við 8,6% árið 2017 og 9,3% árið 2016. Aukningin í kortaveltu ársins hefur dregist saman á árinu og var uppsöfnuð veltuaukning milli ára 7,9% í lok þriðja ársfjórðungs, miðað við 9,1% árið 2017.

Mynd 6. Uppsöfnuð heildarkortavelta að raunvirði

Figure 6. Year-to-date total credit card turnover in real terms



Heimild Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland.

Færri skráðir bílar og aukning á afborgunum lána

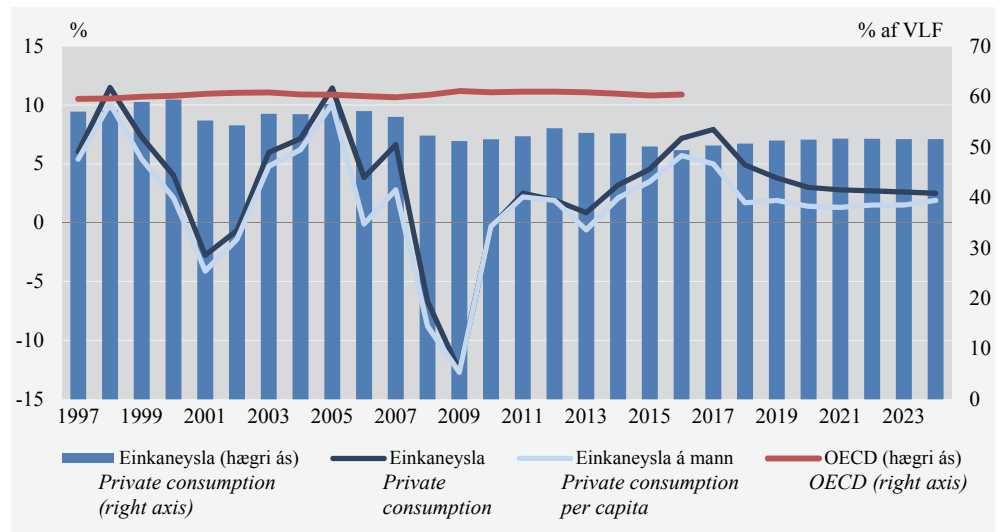
Aðrar mikilvægar vísbendingar um neyslu heimilanna á Íslandi benda til sömu þróunar, færri nýskráningar bifreiða og að á síðustu mánuðum hefur verið minni aukning í fjölda ferða Íslendinga um Leifstöð. Skuldastaða heimilanna hefur aukist hóflega, eða um 4% á milli ára, en skuldastaða heimila er góð í sögulegu

samhengi. Afborganir lána hafa aukist á milli ára eða um 13,2% á öðrum ársfjórðungi 2018, miðað við 8,8% fyrir árið 2017 og 3% 2016.

Einkaneysla sem hlutur í landsframleiðslu hefur lækkað undanfarin 10 ár, úr 56% árið 2007 í 50,3% fyrir 2017. Búið er við að hlutfallið hækki á spátímabilinu, úr 50,7% árið 2018 í 51,6% árið 2024, sem er nokkuð undir meðaltali OECD fyrir árið 2016 sem var 60,4%. Vöxtur einkaneyslu á mann hefur verið minni en heildarvöxtur einkaneyslu síðastliðin ár vegna fjölgunar íbúa en áætlað er að munurinn minnki aftur í lok spátímabilsins, þegar dregur úr fjölgun íbúa.

Mynd 7. Breyting á einkaneyslu

Figure 7. Change in private final consumption



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

Samneysla og opinber fjármál

Endurskoðun hækkar samneyslu ársins 2017

Við útgáfu þjóðhagsreikninga í september voru afskriftir hins opinbera endurskoðaðar aftur til ársins 1998 til samræmis við endurbætta aðferðarfræði. Samneysla hins opinbera árið 2017 breyttist við endurskoðunina og er nú talið að hún hafi vaxið um 3,1% en í fyrri áætlunum var gert ráð fyrir 2,6% vexti. Niðurstöður ársins 2017 geta breyst þar sem ríkisreikningur þess árs lá ekki fyrir í september. Hlutfall samneyslu af vergri landsframleiðslu árið 2017 var óbreytt við endurskoðunina, 23,3%, sem er undir meðaltali síðustu 20 ára. Launakostnaður á verðlagi ársins hækkaði um 9,5% á árinu 2017 og fjöldi launþega jókst um tæplega 2% en vikulegum meðalfjölda vinnustunda starfsmanna hins opinbera fækkaði um rúmlega 0,5% samkvæmt vinnumarkaðsrannsókn Hagstofu Íslands.

Vöxtur samneyslu í ár 3,3% og 1,9% á næsta ári

Gert er ráð fyrir 3,3% vexti samneyslu árið 2018 sem er nokkuð meiri aukning en áætlað var í þjóðhagsspá í júní. Breytt mat er vegna endurskoðunar á verðvísitölu samneyslu og meiri vaxtar samneysluútgjalda fyrstu sex mánuði ársins en áætlað hafði verið. Á fyrstu sex mánuðum ársins hækkuðu samneysluútgjöld hins opinbera um 7,5% að nafnvirði sem er um hálfu prósentustigi meiri hækkun en gert var ráð fyrir í júní. Aukninguna má rekja til meiri hækkunar á launakostnaði ríkisins en reiknað hafði verið með í síðustu spá sem og meiri afskrifta. Gangi spáin eftir verður þáttur samneyslu í vergri landsframleiðslu 23,3% og framlag hennar til hagvaxtar um 0,8%.

Spá um samneyslu byggir á fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar frá því í apríl og fjárlagafrumvarpi ársins 2019 sem lagt var fram í september. Spáin gerir ráð fyrir að samneysluútgjöld hækki að raunvirði um 1,9% á árinu 2019 en matið er háð óvissu vegna væntanlegra kjarasamninga. Talið er að hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu árið 2019 verði 23,3% og framlag hennar til hagvaxtar verði um 0,4%.

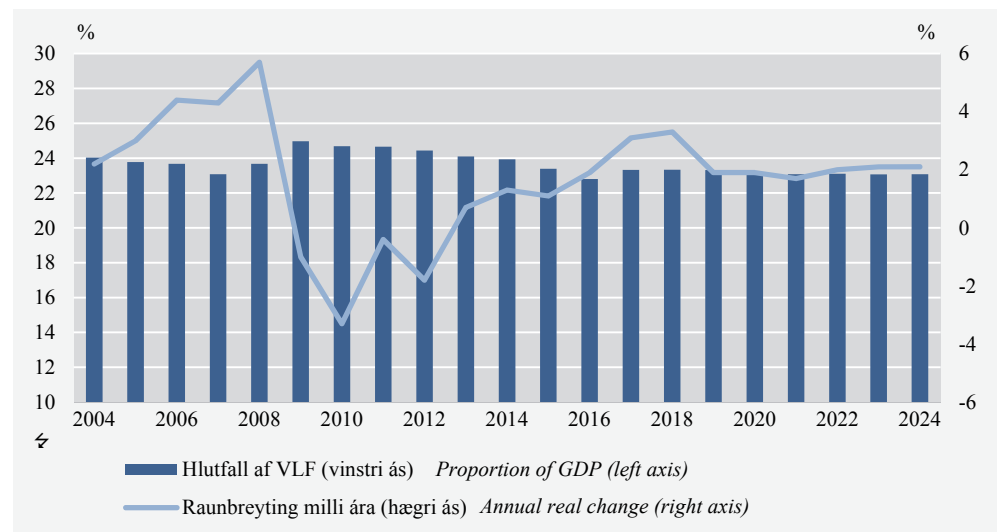
Hlutur samneyslu í VLF lægri en meðaltal 2004-2016

Spáin gerir ráð fyrir að árleg hækkun samneysluútgjalda verði að meðaltali rúm 5% að nafnvirði á árunum 2020 til 2024 sem er í samræmi við fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar og árleg magnaukning verði að jafnaði tæplega 2%. Útlit er fyrir að hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu verði að meðaltali um 23,1% en til samanburðar var meðaltal síðustu 20 ára tæp 23,5%.

Útlit er fyrir að afgangur á heildartekjujöfnuði hins opinbera á árinu 2018 verði 1,0% af vergri landsframleiðslu. Gert er ráð fyrir að heildarútgjöld nemi rúmlega 41% af vergri landsframleiðslu en tekjur rúmum 42%. Á árunum 2019-2024 er gert ráð fyrir að afgangur A-hluta hins opinbera verði að jafnaði um 1,1% af vergri landsframleiðslu og að hlutfall útgjalda verði að meðaltali tæplega 40% af vergri landsframleiðslu og hlutfall tekna verði rúmlega 41%.

Mynd 8. Samneysla hins opinbera

Figure 8. Public consumption



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

Atvinnuvegafjárfesting

Mikið vaxtaskeið að baki

Árin 2014-2016 jókst atvinnuvegafjárfesting um rúmlega 24% á ári að meðaltali. Á síðasta ári hægði á vextinum og jókst hún um 4,8%. Hluttur atvinnuvegafjárfestingar í landsframleiðslu hefur einnig farið vaxandi og var hann 15,3% árið 2017 sem er rúmu prósentu yfir meðaltali síðustu 20 ára en lægst var hlutfallið í 8,8% árið 2010. Á fyrri hluta ársins jókst atvinnuvegafjárfesting um 5,6% en það má að hluta rekja til lokahnykks í orku- og stóriðjuframkvæmdum ásamt vexti í skipa- og flugvélafrjárfestingu.

Hóflegur vöxtur að meðaltali á næstu árum

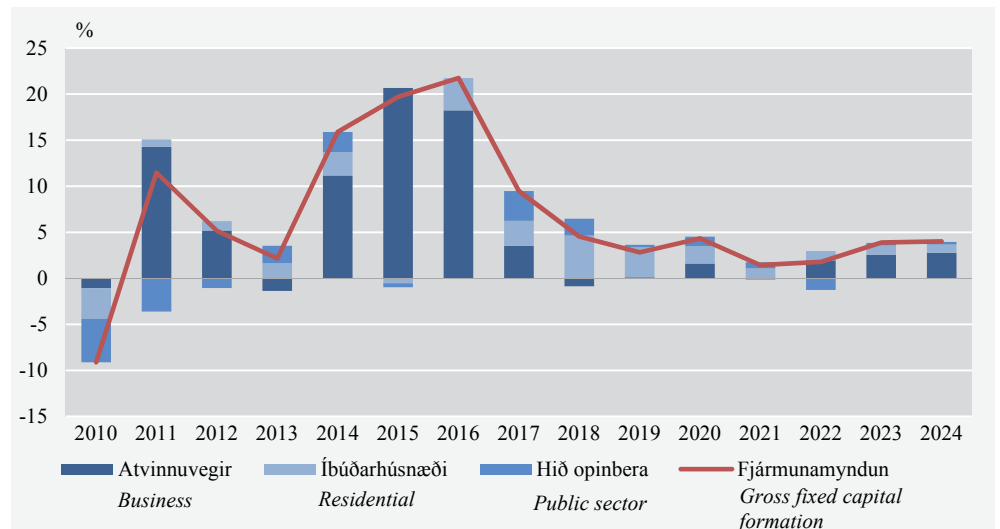
Í ljósi kröftugs vaxtar atvinnuvegafjárfestingar á fyrri hluta ársins er reiknað með að samdráttur verði minni í ár en gert var ráð fyrir í útgáfu þjóðhagsspar í júní. Spáð er 1,2% samdrætti atvinnuvegafjárfestingar en á seinni hluta ársins er gert ráð fyrir samdrætti sem má rekja til minni fjárfestingar í skipum og flugvélum og orku- og stóriðjufrjárfestingum. Þó er talið að önnur atvinnuvegafjárfesting vaxi hóflega. Reiknað er með hægum bata á næsta ári en þá er spáð 0,2% aukningu atvinnuvegafjárfestingar sem má að hluta rekja til grunnáhrifa vegna skipa og flugvélafrjárfestingar liðins árs en sá liður er mjög sveiflukennður milli tímabila. Án skipa og flugvéla er reiknað með tæplega 4% vexti atvinnuvegafjárfestingar. Á seinni hluta spátímabilsins er gert ráð fyrir um 2,9% aukningu milli ára að meðaltali.

Hlutfall fjárfestingar í landsframleiðslu nálægt langtímameðaltali

Á síðasta ári var hluttur fjárfestingar nálægt meðaltali síðustu 20 ára sem er í kringum 22% af landsframleiðslu og hafði hann ekki verið svo mikill síðan árið 2008. Á spátímanum er gert ráð fyrir að fjárfesting haldist nálægt meðaltalinu og verði að jafnaði rúmlega 23% af landsframleiðslu.

Mynd 9. Fjármunamyndun og framlög undirliða

Figure 9. Gross fixed capital formation and contribution of its main components



Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Mikill vöxtur íbúðafjárfestingar

Kraftmikill vöxtur íbúðafjárfestingar undanfarin ár heldur áfram árið 2018. Samkvæmt niðurstöðu þjóðhagsreikninga á fyrri helmingi ársins, var aukning íbúðafjárfestingar 29,6% á fyrsta ársfjórðungi og 18,9% á öðrum. Þessi mikli vöxtur bætist við 37,5% og 19,1% aukningu sem varð fyrstu tvo fjórðunga ársins 2017.

Uppsöfnuð eftirspurn

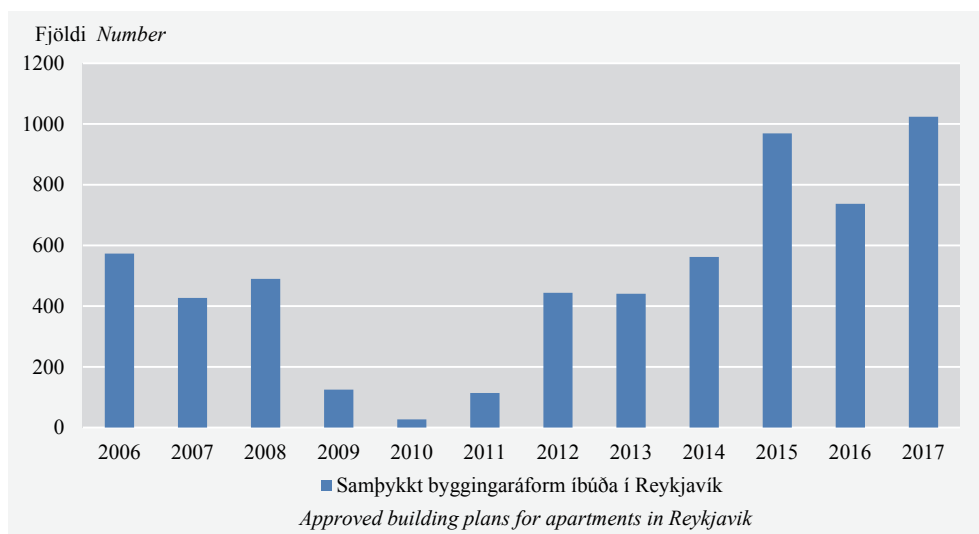
Mikil fólksfjölgun, aukin skammtímaleiga til ferðamanna og áhersla á uppbyggingu atvinnuhúsnæðis leiddi til skorts á íbúðahúsnæði sem endurspeglast í miklum hækkunum á húsnæðis- og leiguverði undanfarin ár. Íbúðalánasjóður áætla að uppsöfnuð eftirspurn árána 2013-2016 sé um 6.000 íbúðir og til að mæta honum og viðbótarþörf fyrir húsnæði þyrfti að byggja um 2.200 íbúðir á ári til ársins 2040, miðað við núverandi forsendur mannfjöldaspár og búsetuhagi¹. Talning Samtaka atvinnulífsins á íbúðum í byggingu í september 2018 var um 4.100 íbúðir í byggingu, þar af um 2.000 fokheldar eða lengra komnar. Þessi mikla aukning á framboði nýs húsnæðis á árinu virðist hafa dregið úr hækkun húsnæðisverðs, sem var 3,9% á milli ára í september.

Fleiri byggingarleyfi 2017

Mikil aukning á samþykktum nýbyggingum í Reykjavík á árinu 2017 gefur vísbendingar um talsverða aukningu í byggingu íbúðahúsnæðis á næstu misserum, eins og sést á mynd 10.

Mynd 10. Fjöldi samþykktra byggingaráforma íbúða í Reykjavík

Figure 10. Number of approved building plans for apartments in Reykjavik



Heimild Source: Ársskýrsla byggingafulltrúa Reykjavíkur 2017 *Annual Report of building surveyor of Reykjavik 2017*

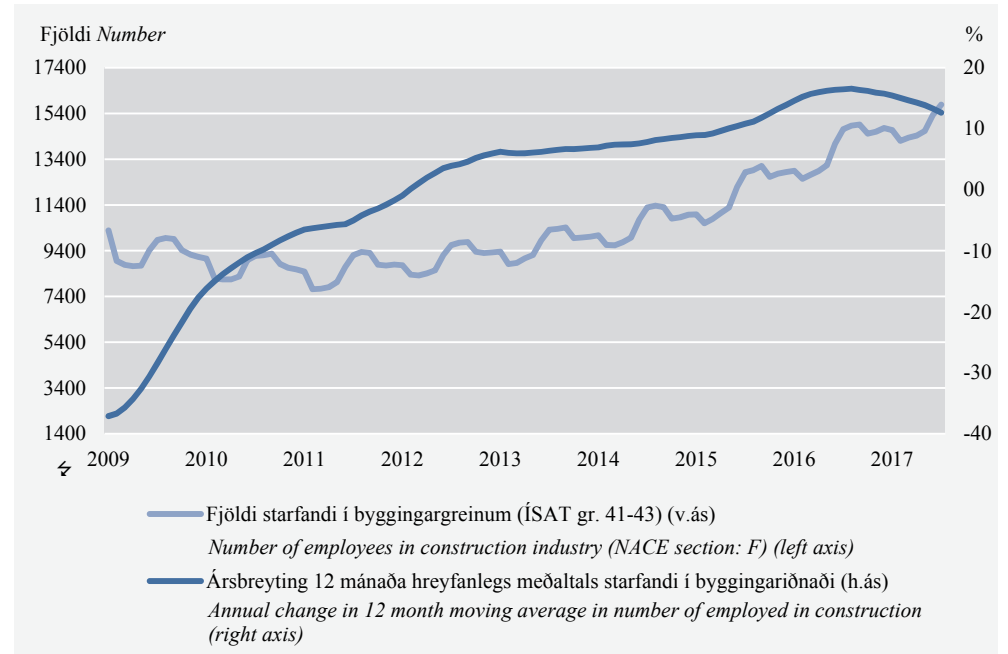
Mikill vöxtur í veltu

Tölur um mánaðarlegan fjölda starfandi í byggingargeiranum benda einnig til áframhaldandi vaxtar, en fjöldi starfandi hefur ekki verið meiri frá nóvember 2008. Eitthvað hefur þó hægt á aukningu milli ára, þar sem ársvöxtur meðalfjölda starfandi var 12,6% í júní í ár, en var 16,5% árið áður. Rekstrartekjur byggingariðnaðar hafa einnig aukist mikið undanfarin ár, eða um 21,7% árið 2017 og 27% árið 2016 á föstu verðlagi.

¹ Hagdeild Íbúðarlánasjóðs „Greining á þörf fyrir íbúðarhúsnæði“ - Janúar 2018.

Mynd 11. Fjöldi starfandi í byggingariðnaði

Figure 11. Number of employees in construction



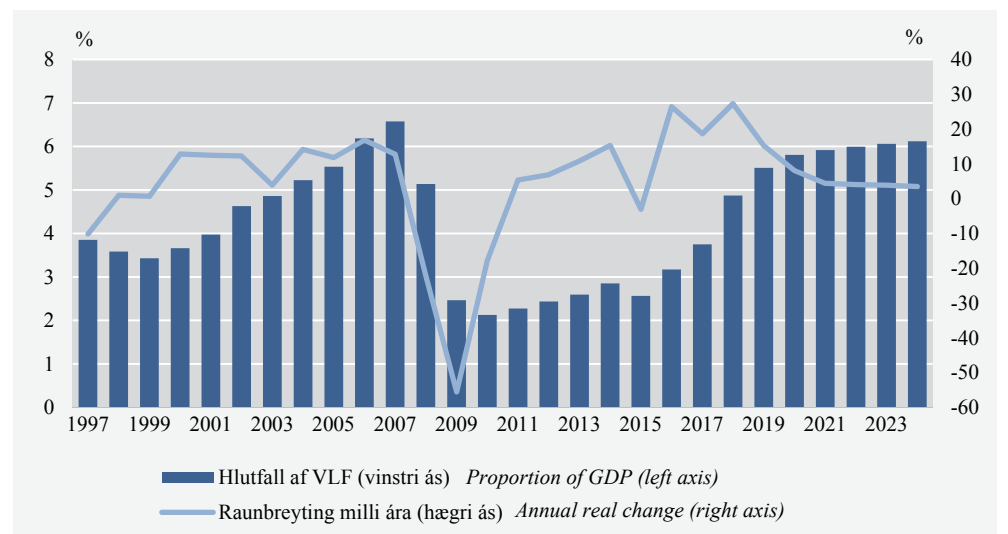
Heimild Source: Hagstofa Íslands. Statistics Iceland.

Aukning starfandi í byggingariðnaði

Í spánni er áætlað að íbúðafjárfesting sem hlutfall af landsframleiðslu hækki næstu ár og verði um 6,1%, sem er svipað hlutfall og árin fyrir 2008 en yfir langtímameðaltali síðustu 20 ára sem er 3,9%. Draga mun úr vextinum á milli ára út tímabilið, eftir því sem fasteignastofn stækkar og uppsafnaðri þörf verður mætt.

Mynd 12. Íbúðafjárfesting 1997 - 2024

Figure 12. Residential construction 1997 – 2024



Fjárfesting hins opinbera

Mikill vöxtur fjárfestingar 2017

Við endurskoðun þjóðhagsreikninga í september var fjárfesting hins opinbera árið 2017 endurmetin og er talið að hún hafi aukist um 26,9% að raunvirði en áður hafði verið gert ráð fyrir 23,4% vexti. Fjárfesting ársins 2017 hækkar þar með um rúmlega 1 milljarð króna frá síðustu þjóðhagsspá eða um tæp 3%.

Áætlað er að fjárfesting hins opinbera vaxi um 12,8% á árinu sem er um tveimur prósentustigum minni vöxtur en gert var ráð fyrir í júní. Gangi spáin eftir verður hlutur fjárfestinga hins opinbera í vergri landsframleiðslu um 3,5%. Fyrri hluta ársins nam vöxtur fjárfestinga hins opinbera tæpu prósentustigi, sem er minni vöxtur en áður hafði verið gert ráð fyrir aðallega vegna rúmlega 15% samdráttar í fjárfestingu ríkissjóðs. Kröftugur vöxtur í fjárfestingu sveitarfélaga frá árinu 2017 hélt áfram og jókst fjárfesting þeirra að jafnaði um 25,5% á fyrstu tveimur fjórðungum ársins. Spáin gerir ráð fyrir því að heldur dragi úr vexti fjárfestinga sveitarfélaga á seinni hluta ársins en að fjárfesting ríkissjóðs taki við sér, meðal annars vegna nýrrar Vestmannaeyjaferju sem áætlað er að komi til landsins fyrir áramót.

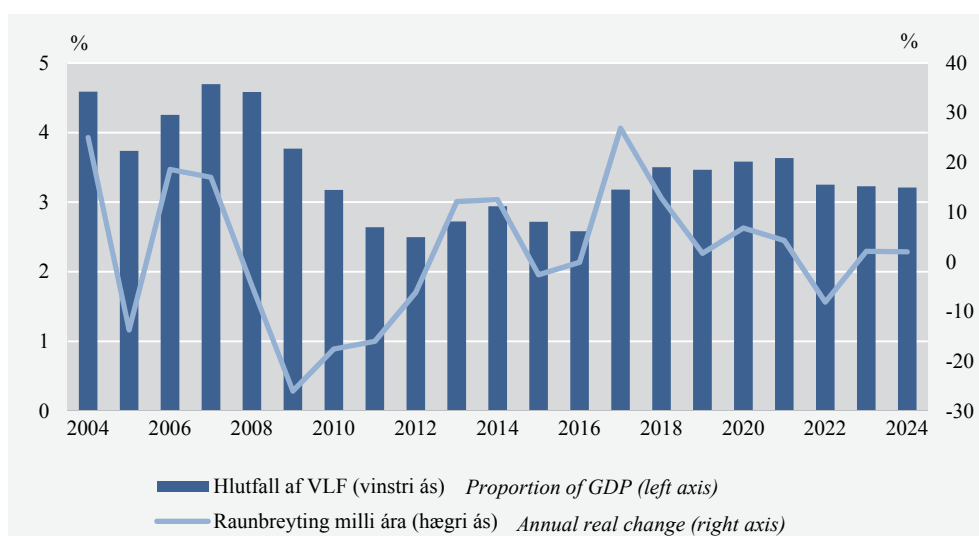
Hægur vöxtur til ársins 2024

Samkvæmt frumvarpi til fjárlaga 2019 aukast fjárfestingarframlög ríkissjóðs. Framlög til uppbyggingar nýs Landspítala hækka um tæpa 4,5 milljarða króna og er því gert ráð fyrir um 7,2 milljörðum króna til verkefnisins á árinu auk þess sem við bætist 1,9 milljarða króna framlag til kaupa á þyrlum fyrir Landhelgisgæsluna. Til lækkunar vegur þyngst 1,4 milljarða króna lækkun tímabundins framlags vegna nýrrar Vestmannaeyjaferju. Áætlað er að vöxtur fjárfestingar hins opinbera árið 2019 verði 1,7% og hlutur hennar í vergri landsframleiðslu rúmlega 3,4%.

Á árunum 2020-2024 er búist við að árlegur vöxtur fjárfestingar hins opinbera verði tæplega 1,5% að jafnaði og hlutur hennar í vergri landsframleiðslu að meðaltali tæp 3,4%.

Mynd 13. Fjárfesting hins opinbera

Figure 13. Public investment



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

Vinumarkaður og laun

Sterkur vinnumarkaður

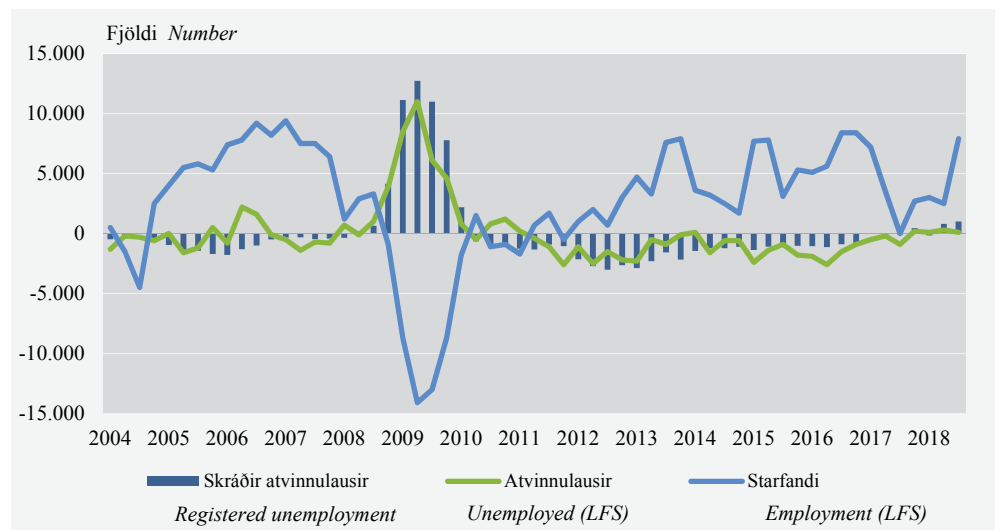
Hraður vöxtur hagkerfisins undanfarin ár hefur sett sterkan svip á þróun vinnumarkaðar og launa. Atvinnuleysi hefur minnkað jafnt og þétt, frá því að vera 7,6% árið 2010, í 2,8% 2017 og meiri spenna myndaðist á vinnumarkaði. Vinnustundum fjölgaði mikið, þátttökuhlutfall jókst og þörf á starfskrafti mætt með auknum innflutningi vinnuafis. Svo virðist sem hámarki spennunnar hafi verið náð í byrjun árs 2017, að hluta vegna mikillar aukningar mannfjölda á vinnufærum aldri á tímabilinu. Þátttökuhlutfall hefur síðan lækkað frá 2016 og hægt á fjölgun vinnustunda.

Atvinnuleysi lágt

Atvinnuleysi á árinu hefur haldist lágt, og var ársmeðaltalið 2,8% í september, en búist er við því að það eigi eftir að aukast lítillega á næsta ári í 3,1% eftir því sem hægir á vexti hagkerfisins. Áætlað er að hægja muni á vexti kaupmáttar launa með hækkandi verðbólgu og búist er við því að hann verði 3,4% á næsta ári. Forsendur varðandi launaþróun eru að mestu óbreyttar frá fyrri spá, en enn ríkir nokkur óvissa um breytingar launa, þar sem helstu kjarasamningar á vinnumarkaði eru lausir í lok árs og byrjun næsta.

Mynd 14. Breyting á fjölda starfandi og atvinnulausra

Figure 14. Changes in number of employed and unemployed



Skýringar Notes: Ársfjórðungsögn, breyting í fjölda frá sama ársfjórðungi fyrra árs samkvæmt Vinnumarkaðskönnun. 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.

Peninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Verðbólguhorfur hafa versnað

Verðbólga á árinu hefur að mestu verið í samræmi við síðustu þjóðhagsspá sem kom út í júní. Breytingar á verðlagi hafa einkennst af dvínandi áhrifum vegna verðhækkunar húsnæðis og lækkunar á verði innfluttra vara. Síðustu vikur hafa verðbólguhorfur versnað vegna lækkunar á gengi krónunnar og hækkunarhrinu olíuverðs á heimsmörkuðum.

Áhrif húsnæðisverðs og gengisstyrkingar minnka

Á síðasta ári hækkaði vísitala neysluverðs um 1,8% að meðaltali. Í ár hefur verðbólga aukist og á þriðja ársfjórðungi hækkaði neysluverðsvísitalan um 2,7% sem er mesta hækkun frá fjórða ársfjórðungi ársins 2013. Á þriðja ársfjórðungi hækkaði vísitala neysluverðs án húsnæðis um 1,5% en á síðasta ári lækkaði vísitalan um 2,2%. Á árinu hefur stöðugt dregið úr hækkun á húsnæðislið vísitölnunnar sem hækkaði um 5,3% á þriðja ársfjórðungi samanborið við 15,4% hækkun á síðasta ári. Eftir því sem styrking krónunnar fjarði út á árinu og olíuverð og hrávöruverð hækkuðu hefur dregið úr verðlækkun innfluttra vara. Verð á innfluttum vörum hafði lækkað í hverjum mánuði frá árinu 2014, en í júní mældist lítilsháttar hækkun milli ára og á þriðja ársfjórðungi hækkaði verð þeirra um 1,2% frá fyrra ári. Verð á olíu hefur hækkað einna mest og nam hækkunin í september um 16% frá síðasta ári. Hluttur innfluttra vara nemur um 30% af vísitölu neysluverðs og hefur því talsverð áhrif á breytingar verðlags. Innlendar vörur hafa einnig hækkað en verðbreytingar á þjónustu í einkageiranum eru enn með lægra móti og voru um 1,1% á þriðja ársfjórðungi miðað við síðasta ár m.a. vegna lækkunar á verði flugmiða og farsímaþjónustu.

Meiri verðbólga á næsta ári

Verðbólguhorfur hafa heldur versnað frá útgáfu þjóðhagsspár í júní. Gengi krónunnar hefur lækkað nokkuð á síðustu vikum sem ýtir undir kostnaðarþrýsting á innfluttum vörum og hækkar verð erlendra aðfanga í innlendri framleiðslu. Hækkun olíuverðs á heimsmörkuðum hefur leitt til hækkunar á verði eldsneytis á árinu. Í september hækkaði vísitala neysluverðs um 2,7% frá fyrra ári og er gert ráð fyrir að verðbólgan aukist frekar þegar nær dregur árslokum en reiknað er með að vísitala neysluverðs hækki að meðaltali um 2,7% á árinu. Árið 2019 er reiknað með að áhrif gengislækkunar komi fram af fullum krafti og er spáð 3,6% hækkun vísitölu neysluverðs milli ára og árið 2020 er gert ráð fyrir 3,3% verðbólgu. Á móti gengislækkun og hækkun olíuverðs vegur að hagkerfið er að kólna og minni spennan á vinnumarkaði framundan auk þess sem meira framboð fasteigna dregur úr hækkun á húsnæðisverði. Gert er ráð fyrir að frá árinu 2021 þokist verðbólgan í átt að verðbólgu markmiði Seðlabanka Íslands. Óvissan um horfurnar er talsverð vegna gengisþróunar og hverjar niðurstöður kjarasamninga verða en flestir þeirra eru lausir um áramót.

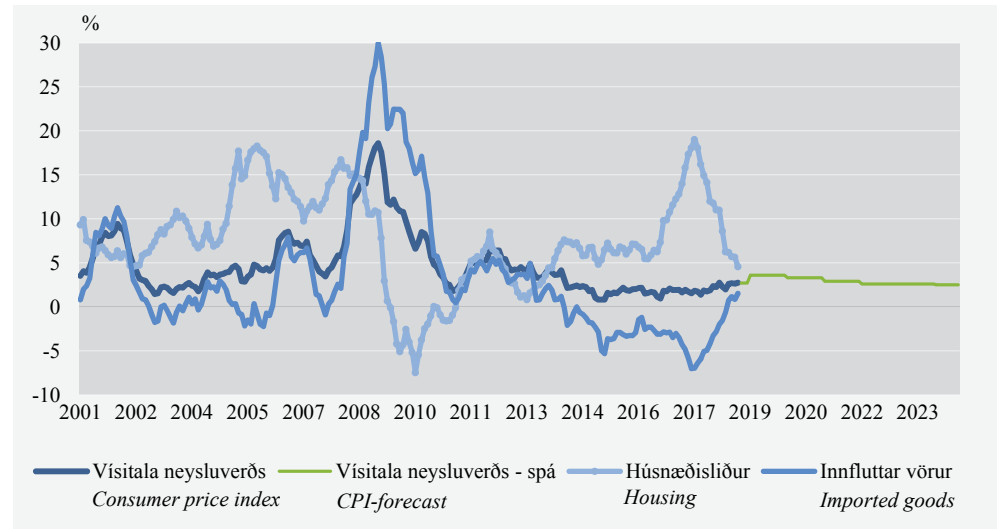
Gengi krónunnar tekið að lækka

Gengi krónunnar var nokkuð stöðugt fram eftir ári en síðsumars lækkaði það, m.a. í kjölfar aukinnar óvissu í ferðaþjónustu. Gengi krónunnar hefur verið sterkt í sögulegu samhengi en frá árinu 2014 styrktist það um tæp 30 prósent miðað við september í ár. Ástæðan er m.a. efnahagsbati í hagkerfinu og mikið innflæði gjaldeyris vegna straums ferðamanna til landsins síðustu ár, auk hagstæðra viðskiptakjara á tímabilinu. Síðustu misseri hafa skilyrði sem styðja við gengi krónunnar versnað. Dregið hefur úr gjaldeyrisinnflæði vegna minni vaxtar í ferðaþjónustu og viðskiptakjör hafa versnað með hækkun olíuverðs. Í sumar lækkaði gengi krónunnar og í september var gengi hennar svipað og á haustmánuðum 2016. Óvissan um gengisþróun er mikil en gert er ráð fyrir að gengi

krónunnar lækki um 2,3% í ár og 3,2% á næsta ári en miðað við að það haldist stöðugt eftir það.

Mynd 15. Verðbólga

Figure 15. Inflation



Stýrivextir

Stýrivextir hafa verið óbreyttir í rúmt ár

Á síðasta fundi peningastefnunefndar í byrjun október var ákveðið að halda stýrivöxtum óbreyttum og hafa þeir verið óbreyttir frá september 2017. Fram kom í yfirlýsingu peningastefnunefndar að hagvöxtur hafi verið umfram áætlanir á fyrri hluta ársins en vísbendingar væru um hraðari kólnun hagkerfisins á seinni hluta ársins. Flestir mælikvarðar á aukna verðbólgu hafa leitað upp á við og ítrekaði peningastefnunefndin af því tilefni að hún sé reiðubúin að beita þeim tækjum sem hún hefur til að viðhalda verðstöðugleika.

Innlendur fjármálamarkaður og fjármálaleg skilyrði

Hægt hefur á hækkun íbúðaverðs

Samkvæmt Þjóðskrá Íslands var árshækkun á verði íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu í september tæp 3,9% og hefur ekki mælst lægri frá miðju ári 2011. Samkvæmt nýlegri úttekt Samtaka iðnaðarins er gert ráð fyrir að framboð fullbúinna íbúða muni aukast verulega í ár miðað við síðasta ár. Í nýlegum Hagvísu Seðlabankans kemur fram að meðalsölutími fasteigna hafi styst og meðalfjöldi fasteignaauglýsinga á mánuði dregist saman frá áramótum sem gefur vísbendingar um að enn sé mikil eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði. Um mitt ár tók verðvísitala Aðallista Kauphallar Íslands að lækka og lækkaði um tæp 4% í júlí. Lækkunin hefur haldið áfram á þriðja ársfjórðungi og nemur lækkun hennar frá áramótum tæpum 5% en tæpum 2% ef leiðrétt er fyrir arðgreiðslum.

Á fyrstu átta mánuðum ársins jukust erlendar eignir lífeyrissjóða og hefur hlutfall erlendra eigna af heildareignum sjóðanna aukist um eitt og hálf prósentustig frá áramótum í tæp 26%. Eftir mikinn vöxt nýrra íbúðalána lífeyrissjóðanna til heimila árið 2017 hafa ný lán þeirra til heimila haldist nokkuð stöðug fyrstu átta mánuði ársins samanborið við sama tímabil í fyrra.

Eignfjárlutfall kerfislega mikilvægra banka lækkað

Samkvæmt Fjármálastöðugleikariti Seðlabanka Íslands hefur eignfjárlutfall kerfislega mikilvægra banka lækkað um 2,5 prósentustig á fyrri helmingi ársins og

var samanlagt eiginfjárlutfall bankanna 22,6% í lok júní. Í maí síðastliðnum ákvað Fjármálaeftirlitið að hækka sveiflujöfnunarauka um 0,5% og mun hækkunin taka gildi um miðjan maí 2019. Að teknu tilliti til hækkunar sveiflujöfnunaraukans og svokallaðs stjórnendaauka er lítið svigrúm til að lækka eiginfjárlutföll kerfislega mikilvægra banka frekar, sem er breytt staða þar sem hlutfallið hefur undanfarin ár verið vel yfir kröfum Fjármálaeftirlitsins. Þá hefur lausafjárstaða bankanna verið nokkuð rúm það sem af er ári og var lausafjárlutfall þeirra í lok september 154%, en ekki er heimilt að það verði lægra en 100%.

*Hrein ný útlán innlánsstofnana
aukast*

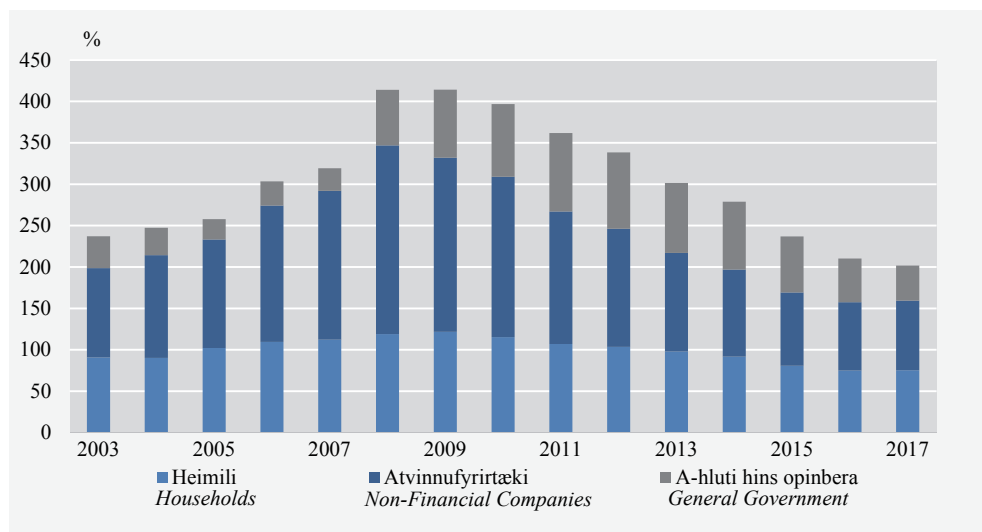
Hrein ný útlán innlánsstofnana til heimila hafa aukist um tæp 8,5% á síðustu níu mánuðum frá sama tíma í fyrra. Hlutfall óverðtryggðra lána í hreinum nýjum útlánnum innlánsstofnana til heimila hefur aukist og var rúmlega helmingur á fyrstu níu mánuðum ársins 2018 á móti tæplega fjórðungi á sama tímabili 2017. Hlutfall hreinna nýrra útlána til heimila hefur að jafnaði verið 1,2% af stöðu heildarútlána innlánsstofnana til heimila á árinu sem er yfir meðaltali áranna 2013-2017. Útlán Íbúðalánasjóðs til heimila hafa haldið áfram að dragast saman þar sem upp- og umframgreiðslur hafa verið meiri en ný veitt lán hjá sjóðnum það sem af er ári. Hrein ný útlán innlánsstofnana til atvinnufyrirtækja hafa aukist um tæp 25% frá fyrra ári. Vöxtinn má að miklu leyti rekja til fyrirtækja í fiskveiðum þó að mikill vöxtur hafi einnig verið hjá fyrirtækjum í öðrum iðnaði en vinnslu sjávar- og landbúnaðarafurða sem og fyrirtækjum í verslun og þjónustu. Uppsöfnuð fjárhæð skuldabréfaútboða fyrirtækja og félaga á árinu er tæplega 80% hærri en á sama tíma í fyrra.

Erlend staða þjóðarbúsins sterk

Samkvæmt hagtölum Seðlabanka Íslands var erlend staða þjóðarbúsins á miðju ári jákvæð um 261 milljarð króna eða 9,8% af vergri landsframleiðslu og hefur batnað um rúmlega 124 milljarða króna frá árslokum 2017. Gjaldeyrisforði Seðlabankans jókst um tæplega 19 milljarða króna í september og hefur ekki verið hærri síðan snemma árs 2017. Í júlí síðastliðnum breytti Moody's horfum lánshæfiseinkunnar ríkissjóðs úr stöðugum í jákvæðar. Að öðru leyti hafa engar breytingar orðið á lánshæfiseinkunn ríkissjóðs frá síðustu þjóðhagsspa en núverandi einkunn hans er „A/A-1“ hjá Standard & Poor's, „A/F1“ hjá Fitch Ratings og „A-3“ hjá Moody's. Þá kemur fram í Fjármálastöðugleikariti Seðlabanka Íslands að vaxtamunur íslenskra ríkisskuldabréfa í evrum og sambærilegra þýskra bréfa hafi minnkað á árinu með lægri skuldum og bættu lánshæfismati.

Mynd 16. Skuldir sem hlutfall af VLF

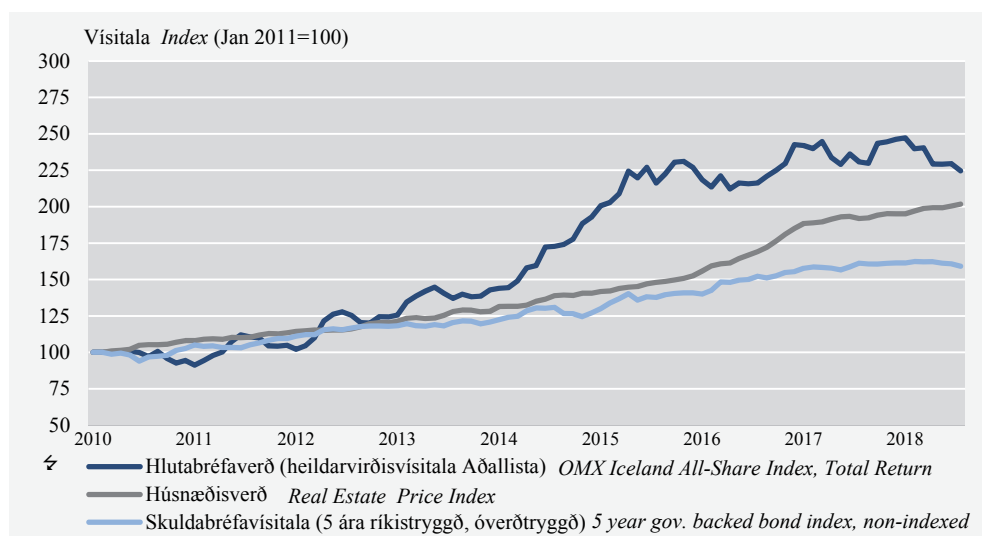
Figure 16. Debt as percent of GDP



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

Mynd 17. Eignaverð á Íslandi

Figure 17. Asset prices in Iceland



Skýringar Notes: Síðasta gildi október 2018. Latest value October 2018.

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

English summary

Revised numbers from the national accounts estimate that Iceland's GDP grew by 4% last year, an increase from the previous 3.6% preliminary estimate. The outlook for the year 2018 has changed from the one presented in June with GDP expected to grow by 3.8%, but expectations about the following years are similar to the ones presented in June with growth around 2.6% per annum during 2019-2024. Growth will mostly be driven by private consumption.

After a period of strong growth in private consumption in the years 2016 and 2017, indications point to a relatively strong growth in 2018 but modest in the years to come as the economy slows down. In 2018 the growth in private consumption is expected to be about 4.9%, 3.8% in 2019 and declining to 2.5%-3% in 2020-2024. The growth in public consumption is expected to be robust in the year 2018 or 3.3% but is expected to be around 2% in the later years.

CPI-inflation has been below the Central Banks's 2.5% target rate for the last four years but has been rising in the last few months. Inflation is expected to rise due to the weakening of the exchange rate and recent negative developments in the terms of trade. Annual rise in prices is expected to be 2.7% on average in the year 2018 and peak at 3.6% in 2019 before declining back towards the Central Bank's target rate at the end of the forecast horizon.

The contribution of net exports to growth has been negative in the last few years despite a boom in exports due to growth in tourism. The contribution will remain negative in the coming years. The current account surplus will decline during the forecast period.

After a boom in investment growth for the last few years, investment growth is expected to slow down in the years to come, with 4.5% growth in 2018 and 2.8% in 2019. In the years 2020-2024 the average growth is expected to be 3.1% with a minimum at 1.4% in 2021.

Contracts of the majority of wage earners will expire in the end of 2018 or early 2019, resulting in a considerable uncertainty about wage growth from the year 2019 and onward. Unemployment is expected to rise slowly during the forecast horizon and be at 4% in the year 2024.

Tafla 2. Landsframleiðsla 2017–2024*Table 2. Gross domestic product 2017–2024*

Magnbreyting frá fyrra ári (%) <i>Volume growth from previous year (%)</i>	2017 ¹	2018	2019	2020	2021	Frameikningur <i>Extrapolation</i>		
						2022	2023	2024
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	7,9	4,9	3,8	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5
Samneysla <i>Government final consumption</i>	3,1	3,3	1,9	1,9	1,7	2,0	2,1	2,1
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	9,5	4,5	2,8	4,3	1,4	1,8	3,9	4,0
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	4,8	-1,2	0,2	2,6	-0,2	3,3	4,3	4,6
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	18,4	27,6	15,4	8,0	4,4	4,0	3,8	3,5
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	26,9	12,8	1,7	6,8	4,3	-8,1	2,1	2,0
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	7,0	4,6	3,2	3,1	2,2	2,3	2,7	2,8
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	5,5	3,1	2,4	2,8	2,5	2,8	2,6	2,3
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	12,5	4,7	3,9	3,7	2,2	2,4	2,8	3,0
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	4,0	3,8	2,5	2,7	2,4	2,6	2,6	2,5
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	4,1	2,7	2,1	1,7	1,9	2,1	2,0	1,7
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	3,3	1,9	1,3	0,9	0,8	1,1	1,1	0,9
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.615	2.795	2.969	3.145	3.313	3.490	3.674	3.862
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	1,8	2,7	3,6	3,3	2,9	2,6	2,6	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	-10,9	2,3	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	11,9	-1,5	-1,7	1,2	0,9	0,5	0,4	0,4
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	2,8	3,1	3,4	3,7	3,9	4,0	4,0	4,0
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	5,0	3,4	2,3	1,2	1,3	1,6	1,5	1,5
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	2,4	2,3	2,1	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	1,7	2,0	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	20,3	9,6	-1,9	1,5	1,3	1,3	1,7	1,7
Olíuverð <i>Oil price</i>	23,3	34,5	1,0	-4,7	-4,1	-2,8	-1,7	-1,3

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

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

103. árg. • 27. tbl.

ISSN 1670-4770

2. nóvember 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.