

Efnahagsþróunin vikur jafnan að einhverju leyti frá því sem þjóðhagsspár gera ráð fyrir. Þjóðhagsspár *Peningamála* byggjast á líkönum sem draga upp einfalda mynd af þjóðarþúskapnum. Jöfnur líkansins lýsa þeim efnahagssamböndum sem mestu máli skipta en óhjákvæmilega verður að sleppa mörgum sem minna máli skipta. Þegar spárnar eru gerðar þarf að byggja á bráðabirgðatölum fyrir nýliðna tíð, áætlunum sem í sumum tilfellum geta tekið breytingum mörgum árum síðar. Auk þess sem spár eru háðar mæliskekkjum er ávallt eitthvað um ófyrirséða atburði sem ómögulegt er að spá fyrir um. Athugun á skekkjum í eldri spám gefur hugmynd um þá óvissu sem er í nýju spánni og nýtist einnig við frekari þróun á haglíkönun Seðlabankans, notkun þeirra við spágerðina, endurbætur á vinnubrögðum við greiningu almennt og framsetningu spánna.

### Þjóðhags- og verðbólguþróun Seðlabankans

Þjóðhags- og verðbólguþróun Seðlabankans eru gerðar fjórum sinnum á ári til þriggja ára í senn. Þær byggjast á ítarlegri greiningu á stöðu þjóðarþúskapins hverju sinni. Forsendur um alþjóðlega efnahagsþróun byggjast m.a. á spám alþjóðastofnana og því sem lesa má út úr framvirku verði um þróun verðs á helstu hrávörutegundum. Þjóðhagsreikningar eru helsti grundvöllur matsins á stöðu þjóðarþúskapins en því til viðbótar leggja sérfræðingar bankans sjálfstætt mat á stöðu þess með spurningakönnunum, samtölum við forsvarsmenn fyrirtækja, stofnana og aðila á vinnumarkaði og tölfræðilegri greiningu á þróun lykilstærða. Þjóðhagslíkan Seðlabankans er það tæki sem heldur utan um þessar upplýsingar. Sumar jöfnur líkansins eru bókhaldslegs eðlis en aðrar eru hegðunarjöfnur sem metnar eru með tölfræðilegum aðferðum. Spá bankans, einkum fyrir nýliðinn tíma og næstu framtíð, ræðst að miklu leyti af mati sérfræðinga bankans, öðrum spálíkönunum og margvíslegum upplýsingum sem ekki eru til staðar í þjóðhagslíkaninu. Heildarjafnvægislíkan bankans leikur einnig mikilvægt hlutverk í spágerðinni, ekki síst sem próf á hversu raunhæf grunnsþáin er (sjá rammagrein 3).

Framvinda peningastefnunnar á spátímanum er lykilforsenda í hverri spágerð. Í þjóðhagslíkaninu er peningastefnan ákveðin með framsýnni peningastefnureglu þar sem vextir Seðlabankans ákvarðast út frá væntu fráviki verðbólgu frá verðbólgu markmiði og framleiðsluspennu. Þessi vaxtastefna tryggir að verðbólga verði nálægt markmiði í lok spátímans. Peningastefnureglan í þjóðhagslíkaninu var valin þannig að þjóðhagslegur kostnaður við að halda verðbólgu við markmið yrði sem minnstur.<sup>1</sup>

### Verðbólguþróun Seðlabankans fyrir árið 2016

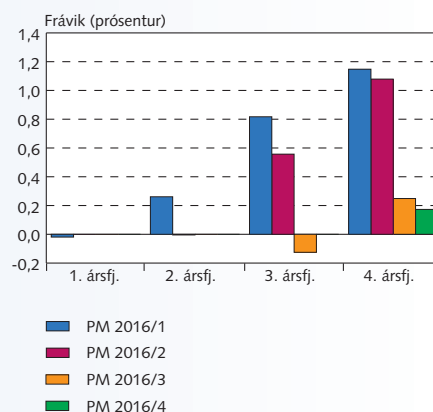
Verðbólga jókst lítillega árið 2016 frá fyrra ári. Meðalverðbólga ársins var 1,7% en var 1,6% árið áður. Þetta var þriðja árið þar sem verðbólga var undir verðbólgu markmiði bankans. Verðbólga án áhrifa óbeinna skatta var einnig 1,7%. Eins og rakið hefur verið í fyrri heftum *Peningamála* var megindrifkraftur verðbólgu síðasta árs hækkun húsnæðisverðs en gengishækkun krónunnar og lítil alþjóðleg verðbólga vögu þar á móti.

Mynd 1 sýnir hvernig til tókst við að spá verðbólgu innan ársins 2016. Spá *Peningamála* á fyrri hluta árs gerði ráð fyrir meiri verðbólgu árið 2016 en varð raunin. Spáin byggðist á því að þegar

## Rammagrein 6

### Reynsla af spám Seðlabankans

Mynd 1  
Skekkjur í spám *Peningamála* um verðbólgu á fjórðungum ársins 2016

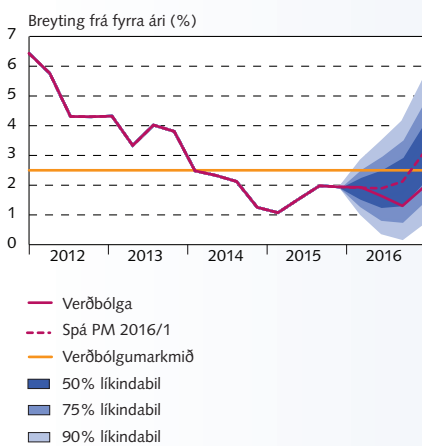


Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Sjá umfjöllun í Ásgeir Danielsson, Bjarni G. Einarsson, Magnús F. Guðmundsson, Svava J. Haraldsdóttir, Þórarinn G. Pétursson, Signý Sigmundardóttir, Jósef Sigurðsson og Rósa Sveinsdóttir (2015), „QMM: A quarterly macroeconomic model of the Icelandic economy – Version 3.0“, Seðlabanki Íslands, *Working Paper*, nr. 71. Nýjustu uppfærslu handbókar líkansins er hægt að nálgast hér: [http://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn---EN/Working-Papers/WP\\_71\\_net\\_nytt.pdf](http://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn---EN/Working-Papers/WP_71_net_nytt.pdf).

Mynd 2

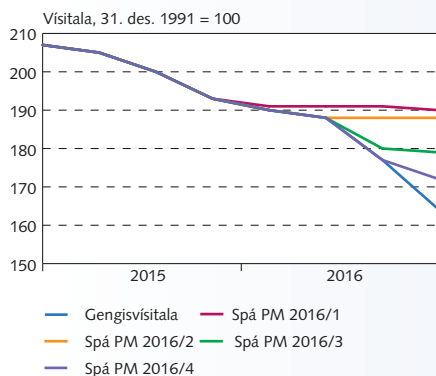
Óvissumat í verðbólguþá Peningamála 2016/1  
1. ársfj. 2012 - 4. ársfj. 2016



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 3

Gengisspár í Peningamála árið 2016<sup>1</sup>



1. Þróng viðskiptavog.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

áhrif mikillar lækkunar innflutningsverðs tækju að fjara út myndi verðbólga aukast samhliða vaxandi framleiðsluspennu og miklum launahækkunum. Þegar líða tók á árið varð hins vegar ljóst að áhrif innfluttrar verðhjöðnunar yrðu þrálátari en áður var talið auk þess sem gengi krónunnar hækkaði töluvert meira en fyrri spár gerðu ráð fyrir. Þetta sést einnig í töflu 1 sem sýnir að meðalverðbólgu ársins var ofspáð í byrjun árs en spáin í *Peningamála* 2016/3 gekk eftir. Að hluta má rekja spáskekkju ársins 2016 til mistaka Hagstofu Íslands við útreikning vísitölu neysluverðs. Vegna mistakanna var hækkun reiknaðrar húsaleigu fyrir marsmánuð ekki tekin með í útreikning vísitölunnar í mars heldur í apríl. Þannig varð til eins mánaðar tímatöf á þessum lið í vísitölunni. Mistökinn uppgötvaðust í september og voru leiðrétt með því að taka hækkanir reiknaðrar húsaleigu bæði í ágúst og september með í septembermælingunni. Verðbólga var því í raun vanmetin á tímabilinu mars til ágúst um 0,1-0,3 prósentur og voru áhrifin mest á þriðja ársfjórðungi. Ofspá verðbólgu á árinu hefði því verið minni ef ekki hefði komið til þessara mistaka Hagstofunnar.

Tafla 1 Verðbólguþá fyrir árið 2016

Breyting frá fyrra ári (%)	Peningamál				Endanleg
	2016/1	2016/2	2016/3	2016/4	útkoma
Verðbólga	2,3	2,1	1,7	1,7	1,7
Verðbólga án áhrifa óbeinna skatta	2,2	2,1	1,7	1,7	1,7

Mynd 2 sýnir óvissubíl verðbólguþáinnar í *Peningamála* 2016/1 og raunverulega verðbólgu. Þá var talin meiri hættu á að verðbólgu væri vanspáð en ofspáð, t.d. vegna nýgerðra kjarasamninga og örvunaraðgerða stjórnvalda sem gætu haft meiri eftirspurnaráhrif en fólst í grunnspánni. Þó var einnig talið að verðbólga gæti verið ofmetin og orðið minni en í grunnspánni ef alþjóðlegar efnahagshorfur myndu versna enn frekar eða ef gengi krónunnar myndi hækka og svigrúm fyrirtækja til að taka á sig aukinn kostnað yrði meira. Sú varð raunin og gengi krónunnar hækkaði meira en spár *Peningamála* gerðu ráð fyrir (mynd 3) en það vó á móti þeim þáttum sem taldir voru geta leitt til vanspár verðbólgu. Eins og sjá má reyndist verðbólga innan 50% bils líkindadreifingar spárinnar á meginhluta tímabilsins. Þróun verðbólgu á árinu var því í ársbyrjun talin tiltölulega líkleg.

### Skekkjur í verðbólguþám yfir lengra tímabil

Mynd 4 sýnir þróun skekkja í verðbólguþám Seðlabankans einn, fjóra og átta ársfjórðunga fram í tímann frá öðrum fjórðungi ársins 2001 til þriðja fjórðungs ársins 2017. Spár tvö ár fram í tímann hafa verið birtar frá mars 2001 þegar verðbólguþámið var tekið upp. Spár um verðbólgu á fyrsta ársfjórðungi spátímans sýna hvorki tilhneigingu til of- eða vanspár. Spáskekkjurnar aukast jafnan eftir því sem spáð er lengra fram í tímann. Í spám til eins árs er meira um vanspá en ofspá og það sama gildir um spár til tveggja ára. Spáskekkjan var mest fyrir árin 2008 og 2009 þegar verðbólga var verulega vanmetin sem litast mjög af mikilli lækkun á gengi krónunnar í fjármálakreppunni. Spár um verðbólgu á árunum 2001-2013 vanmátu verðbólgu oftast en þær ofmátu hana. Viðsnúningur verður árið 2014 þegar ofspár eru algengari sem má að hluta rekja til lækkunar olíuverðs, alþjóðlegrar verðhjöðnunar og hækkunar á gengi krónunnar.

Tafla 2 sýnir meðalskekkju (sem gefur vísbendingu um kerfisbundið of- eða vanmat verðbólgu) og staðalfrávik spáskekkja (sem sýnir óvissuna í spánni) frá því að bankinn hóf birtingu verðbólguþáa

tvö ár fram í tímann. Í mars 2007 hóf bankinn að birta spár þrjú ár fram í tímann. Eins og áður hefur komið fram var spáskekkjan mest fyrir árin 2008 og 2009. Í töflu 2 er horft fram hjá spám sem gerðar eru fyrir þau ár. Samkvæmt töflunni hefur verðbólgu samt sem áður verið vanspáð á þessu tímabili þegar horft er þrjá til tólf ársfjórðunga fram í tímann. Vanmatið í spám þrjá ársfjórðunga fram í tímann er lítið og ómarktækt en þegar spáð er fjóra og átta ársfjórðunga fram í tímann er vanmatið tölræðilega marktækt og nemur tæpri 1 prósentu í spám átta ársfjórðunga fram í tímann. Hins vegar finnst ekki marktæk bjögun í skekkjum í spám til þriggja ára.

Tafla 2 Skekkjur í verðbólguþáttum Seðlabankans frá 2. ársfj. 2001

%	Einn ársfj.	Tveir ársfj.	Þrjár ársfj.	Fjórir ársfj.	Átta ársfj.	Tólf ársfj.
Fjöldi mælinga	59	59	58	56	53	29
Meðalskekkja (%)	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,9	-0,3
Staðalfrávik (%)	0,3	1,1	1,7	2,0	2,1	1,7

Einnig er rétt að hafa í huga að núverandi þjóðhagslíkan var ekki tekið í notkun fyrr en í ársbyrjun 2006 og að bankinn gerði ekki spár um þróun gengis krónunnar og vaxta bankans fyrr en á árinu 2007.<sup>2</sup> Frá því að fjármagnshöft voru sett á þar til í spá *Peningamála* 2016/4 höfðu þjóðhags- og verðbólguþáttur Seðlabankans jafnframt byggst á þeirri forsendu að gengi krónunnar héldist óbreytt út spátímann. Reynslan sýnir að stórar skekkjur í verðbólguþáttum á Íslandi eru yfirleitt tengdar sveiflum í gengi krónunnar (mynd 5) en fylgni milli spáskekkja í verðbólgu og gengi er 0,73. Á myndinni sést að í þeim tilfellum þar sem gengi krónunnar reyndist lægra en spár gerðu ráð fyrir var verðbólgu vanspáð. Þetta á sérstaklega við um spár sem voru gerðar á tímum fjármálakreppunnar. Í þeim tilfellum þar sem gengi krónunnar reyndist hærra en spár gerðu ráð fyrir var verðbólgu iðulega ofspáð. Þetta á sérstaklega við um árið 2016 þar sem töluverðan hluta af skekkju í verðbólguþáttum má rekja til vanmats á gengishækkun krónunnar eins og rakið var hér að framan.

### Hagvaxtarspár Seðlabankans fyrir árið 2016

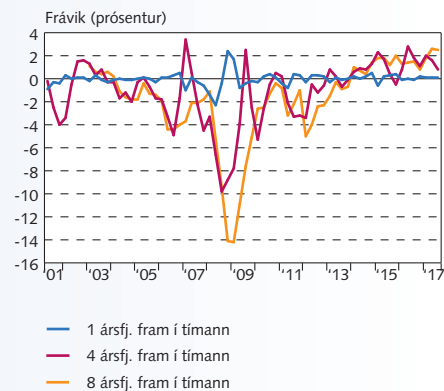
Til að fá betri mynd af árangri Seðlabankans við verðbólguþáttur þarf einnig að horfa til þess hvernig tekist hefur til við að spá fyrir um þróun raunhagkerfisins. Líklegt er að verðbólgu sé að jafnaði vanspáð á tímabilum þegar vexti almennrar eftirspurnar er einnig vanspáð og spennan í efnahagslífinu því vanmetin.

Hagstofan birtir bráðabirgðatölur um þjóðhagsreikninga fyrir hvern ársfjórðung rúmum tveimur mánuðum eftir lok fjórðungsins. Fyrstu tölur um fjórða ársfjórðung 2016 og árið í heild voru birtar í mars sl. og þær síðan endurskoðaðar í september. Spár *Peningamála* og áætlanir Hagstofunnar fyrir breytingar helstu þjóðhagsstærða frá fyrra ári má sjá í töflu 3. Þegar *Peningamál* 2016/1 voru gefin út í febrúar 2016 lágu fyrir bráðabirgðatölur frá Hagstofunni um þjóðhagsreikninga fyrir þriðja fjórðung ársins 2015. Spá fyrir árið 2016 þurfti því að byggja á spá fyrir fjórða fjórðung ársins 2015.

Breytingar urðu á tölum Hagstofunnar fyrir árið 2016 frá því að bráðabirgðatölur voru birtar í mars sl. og þar til að endurskoðaðar tölur voru birtar í september. Þjóðarútgjöld voru vanmetin í bráðabirgðatölum en þar ber helst að nefna að einkaneyslan var vanmetin um 0,2 prósentur en ársvöxtur hennar hefur ekki verið meiri síðan árið 2005. Samhliða útgáfu þjóðhagsreikninga í september voru

Mynd 4

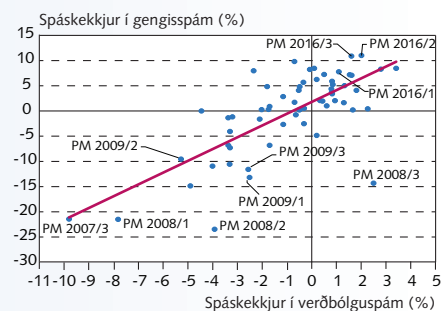
Spáskekkjur verðbólgu í *Peningamála*<sup>1</sup>  
2. ársfj. 2001 - 3. ársfj. 2017



1. Fyrsti ársfjórðungurinn sem er spáð er fjórðungurinn þegar *Peningamál* eru birt. Fjórði ársfj. er þremur fjórðungum eftir birtingu *Peningamála*. Áttundi ársfj. er tveimur árum eftir birtingu.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 5

Spáskekkjur verðbólgu í *Peningamála* og frávik meðalgengis frá spáðu gengi 2001-2016  
Spár eitt ár fram í tímann

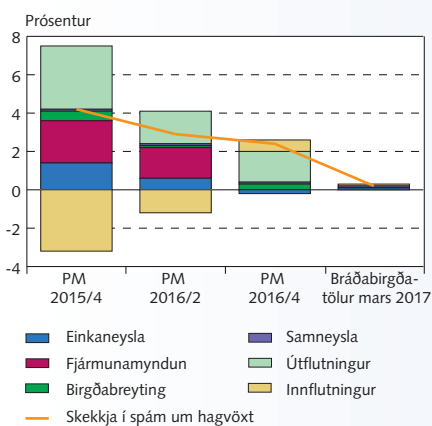


Heimild: Seðlabanki Íslands.

2. Sjá umfjöllun í grein Þorvarðar Tjörva Ólafssonar (2007), „Birting eigin stýrivaxtaspár eykur áhrifamátt peningastefnu seðlabanka“, *Peningamál* 2007/1, 71-86.

Mynd 6

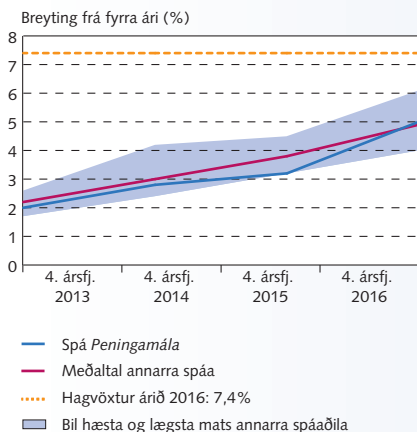
Framlag spáskekkju útgjaldaliða til spáskekkju í hagvexti ársins 2016<sup>1</sup>



1. Miðað við rauntölur birtar í september 2017. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 7

Spár um hagvöxt árið 2016



Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Arion banki, ASÍ, Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, Hagstofa Íslands, Íslandsbanki, Landsbankinn, Seðlabanki Íslands.

gerðar endurbætur á útreikningi einkaneyslu sem fólu almennt í sér meiri vöxt einkaneyslu. Útflutningur og innflutningur voru ofmetnir en vógu hvor á móti öðrum sem hafði því lítil áhrif á hagvaxtartölu ársins. Hagvöxtur í septemberbirtingu Hagstofunnar var því 7,4% sem er 0,2 prósentum meiri vöxtur en samkvæmt marsbirtingunni.

Tafla 3 Þjóðhagsspár *Peningamála* og gögn Hagstofunnar fyrir árið 2016

Spátímabil frá:	2015/4	2016/1	2016/2	2016/3	2016/4	Bráðab.- tölur (mars)	Endursk. tölur (sept.)
% frá fyrra ári	PM 2016/1	PM 2016/2	PM 2016/3	PM 2016/4	PM 2017/1	(mars)	(sept.)
Einkaneysla	5,3	6,0	6,7	7,6	6,2	6,9	7,1
Samneysla	1,4	1,5	1,4	1,6	1,2	1,5	1,9
Fjárfesting	12,4	14,1	18,2	22,5	23,2	22,7	22,8
Þjóðarútgjöld	5,2	6,3	7,7	8,7	8,4	8,7	8,9
Útflutningur	6,4	7,6	8,6	7,8	10,2	11,1	10,9
Innflutningur	8,7	11,7	14,6	15,7	15,5	14,7	14,5
Hagvöxtur	4,2	4,5	4,9	5,0	6,0	7,2	7,4

Hagvöxtur ársins reyndist vera mun meiri en spár gerðu ráð fyrir enda var hagvaxtarspá endurskoðuð til hækkunar í öllum útgáfum *Peningamála* árið 2016. Fráviknið á að mestu leyti rætur sínar að rekja til útflutnings því að ferðamannastraumur til landsins reyndist töluvert meiri en spár gerðu ráð fyrir. Á móti vó vanspá innflutnings í febrúar- og maíheftum *Peningamála* árið 2016. Hagvaxtarspá *Peningamála* 2016/1 var 3,2 prósentum lægri en hagvöxtur reyndist vera. Þessi vanspá varð minni eftir því sem leið á árið og var hagvexti vanspáð um 1,4 prósentur í *Peningamálum* 2017/1, sem byggðist á bráðabirgðagögnum fyrir þriðja ársfjórðung 2016. Mynd 6 sýnir hvernig skekkja í spám um útgjaldaliðina skýrir skekkju í spám um hagvöxt ársins.

Vexti einkaneyslu, sem var einstaklega mikill árið 2016, var vanspáð nema í *Peningamálum* 2016/4. Spá *Peningamála* um vöxt samneyslu var í svipuðum takti og bráðabirgðatölur Hagstofunnar en með endurskoðun þjóðhagsreikninga í september var samneyslan hækkuð um 0,4 prósentur. Það kemur ekki á óvart að spáskekkja fjármunamyndunar var mest af undirlíðum þjóðhagsreikninga. Fjárfesting er sveiflukenndasti liður þjóðhagsreikninga og breytist einna mest í endurskoðunum Hagstofunnar.

Að fjármunamyndun undanskilinni var mest skekkja í spá um utanríkisverslun. Í *Peningamálum* 2015/4 var bæði útflutningi og innflutningi vanspáð. Skekkjan var hins vegar af svipaðri stærð og hafði því lítil áhrif á spáskekkju hagvaxtar. Í *Peningamálum* 2016/2 var vanspá útflutnings meiri en innflutnings sem leiddi til vanspár hagvaxtar umfram þá skekkju sem á rætur sínar að rekja til þjóðarútgjalda. Í *Peningamálum* 2016/4 var hins vegar bæði útflutningi vanspáð og innflutningi ofspáð, sem skýrir nær alla spáskekkju hagvaxtar í þeirri útgáfu, því að spá þjóðarútgjalda var nærri lagi.

### Spár Seðlabankans yfir lengri tímabil í samanburði við spár annarra spáaðila

Á mynd 7 má sjá hagvaxtarspá *Peningamála* fyrir árið 2016 í samanburði við meðaltal spáa annarra aðila sem birta reglulega spár um íslenskan þjóðarbúskap. Spár bankans voru allar gerðar á fjórða ársfjórðungi á árunum 2013-2016. Meðaltalið samanstendur af síðustu spá hvers árs frá sjö spáaðilum: Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, Alþýðusambandi Íslands (ASÍ), stóru viðskiptaböndunum þremur,

Hagstofunni og framkvæmdastjórn Evrópusambandsins.<sup>3</sup> Bil hæsta og lægsta spágildis er sýnt sem skyggt svæði. Þetta bil breiðkar jafnan þegar mikil óvissa ríkir um efnahagshorfur. Að öllu jöfnu ættu hagspár að verða meira samhljóma þegar nær dregur spátímabilinu og ítarlegri upplýsingar liggja fyrir.

Ágætis samhljómur er milli spáa *Peningamála* og meðaltals spáa annarra aðila, enda vanspáðu allir aðilar hagvexti ársins. Spáskekkja Seðlabankans var nærri meðalspáskekkju annarra aðila og er svipaður stífgandi í hagvaxtarspám annarra aðila og í spám Seðlabankans. Þó er meðaltal spáa annarra aðila í lok árs 2016 2,5 prósentum lægra en hagvöxtur reyndist á árinu.

Mynd 8 sýnir sama samanburð verðbólgu spáa. Spár Seðlabankans um verðbólgu til lengri tíma hafa tilhneigingu til að koma betur út en spár annarra aðila. Þetta hefur reynt rétt á síðustu árum og er árið 2016 engin undantekning þar á: spár bankans eru nær endanlegri útkomu ársins en meðaltal annarra spáaðila allt tímabilið.

### Spár Seðlabankans árið 2016 í alþjóðlegum samanburði

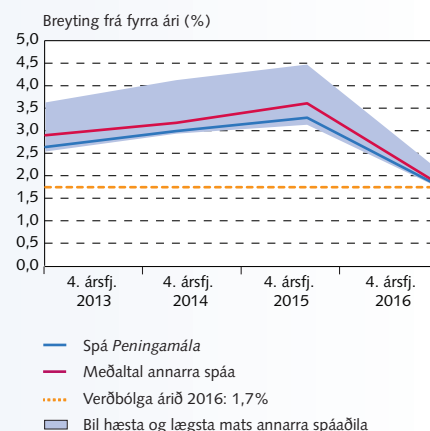
Að lokum getur verið gagnlegt að setja spár bankans í alþjóðleg samhengi. Verðbólga hefur verið mjög lítil um langa hríð víða í hinum þróaða heimi og hefur haldist lítil þótt alþjóðleg efnahagsbati hafi tekið við sér. Ofspá verðbólgu hefur því verið alþjóðleg ráðgáta um nokkra hríð.<sup>4</sup> Eins og sjá má á mynd 9 reyndist verðbólga í flestum þróuðum ríkjum minni í fyrra en spáð var í árslok 2015. Verðbólga í Bretlandi og Noregi reyndist meiri en gert var ráð fyrir en það er að hluta til vegna gengislækkunar pundans og norsku krónunnar. Ofspá Seðlabankans er meiri en hjá öðrum löndum og tengist fyrst og fremst mikilli og ófyrirséðri gengishækkun sem varð á tímabilinu eins og áður hefur verið rakið.

Mynd 10 sýnir sambærilegan samanburð á hagvaxtarspám. Hagvöxtur fyrir árið 2016 reyndist ofmetinn í Bandaríkjunum, Svíþjóð og á Bretlandi en vanmetinn í hinum ríkjunum. Vanmatið var töluvert meira hér á landi en í öðrum löndum og tengist hinum óvenju stóru búhnykkjum sem þjóðarbúið varð fyrir, þ.e. miklum viðskiptakjarabata og gríðarlegum vexti í ferðapjónustu.

3. Ekki spá allir þessir aðilar þrjú ár fram í tímann og því byggist 2013-gildið í mynd 7 einungis á spám Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, Hagstofu Íslands og Landsbankans. Þetta skýrir að einhverju leyti hvers vegna bil hæsta og lægsta mats spáaðila er minna 2013 en 2014.

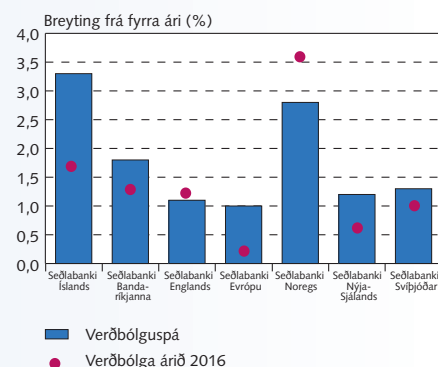
4. Sjá t.d. umfjöllun í Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, *World Economic Outlook*: „The dog that didn't bark: has inflation been muzzled or was it just sleeping“ (kafli 3 í aprílhefti 2013) og „Global disinflation in an era of constrained monetary policy“ (kafli 3 í októberhefti 2016).

Mynd 8  
Spár um verðbólgu árið 2016



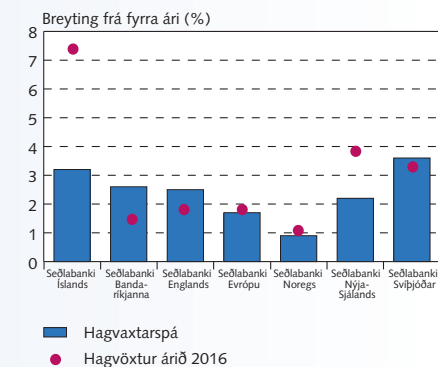
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Arion banki, ASÍ, Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, Hagstofa Íslands, Íslandsbanki, Landsbankinn, Seðlabanki Íslands.

Mynd 9  
Spár um verðbólgu árið 2016 í völdum iðnríkjum<sup>1</sup>



1. Spár gerðar í lok árs 2015 að undanskilinni spá Seðlabanka Bandaríkjana sem var gerð í júlí 2015. Spá Seðlabanka Englands er verðbólga á fjórða fjórðungi 2016 frá sama ársfjórðungi árið áður. Heimildir: Seðlabanki Bandaríkjana, Seðlabanki Englands, Seðlabanki Evrópu, Seðlabanki Noregs, Seðlabanki Nýja-Sjálands, Seðlabanki Svíþjóðar, Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

Mynd 10  
Spár um hagvöxt árið 2016 í völdum iðnríkjum<sup>1</sup>



1. Spár gerðar í lok árs 2015 að undanskilinni spá Seðlabanka Bandaríkjana sem var gerð í júlí 2015. Heimildir: Seðlabanki Bandaríkjana, Seðlabanki Englands, Seðlabanki Evrópu, Seðlabanki Noregs, Seðlabanki Nýja-Sjálands, Seðlabanki Svíþjóðar, Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.