

## II Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör

Hagvöxtur hefur heldur sótt í sig veðrið í heiminum og aukinnar bjartsýni gætir um horfur fyrir þetta ár. Spáð er meiri hagvexti í helstu viðskiptalöndum í ár en í febrúar. Útlit er fyrir að fjárfestingu haldi áfram að vaxa ásmegin í viðskiptalöndunum og því bæti meira í vöxt innflutnings þeirra en áður var gert ráð fyrir. Alþjóðleg verðbólga hefur aukist en undirliggjandi verðbólga er víða lítil. Vísbendingar eru um að viðskiptakjör þjóðarbúsins versni á þessu ári samhliða hækkun á alþjóðlegu orku- og hrávöruverði. Raungengið hefur verið stöðugt að undanfögnu eftir mikla hækkun á síðustu árum sem talin er endurspegla aðlögun þjóðarbúsins að hærri jafnvægisraungengi samhliða bættri ytri stöðu þjóðarbúsins.

### Alþjóðleg efnahagspróun

#### Hagvöxtur tekur við sér í helstu viðskiptalöndum ...

Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands var 2,4% í fyrra sem er mesti vöxtur sem mælst hefur frá árinu 2010 (mynd II-1). Hagvöxtur jókst frá fyrra ári í nær öllum þeirra og hefur aukin fjárfesting verið veigamikill drifkraftur vaxtarins, auk þess sem fjármálaleg skilyrði hafa verið hagstæð og bjartsýni heimila og fyrirtækja farið vaxandi. Batinn á vinnumarkaði hefur reynst þróttmikill vestanhafs og það sama á við um Bretland þrátt fyrir að hægt hafi á hagvexti þar í landi (mynd II-2). Hagvöxtur hefur sótt í sig veðrið í Japan og er núverandi hagvaxtarskeið það lengsta í þrjá áratugi og atvinnuleysi hefur ekki verið minna í aldarfjórðung. Á evrusvæðinu mældist hagvöxtur 2,3% í fyrra sem er mesti vöxtur sem mælst hefur í áratug. Aukið framlag utanríkisviðskipta ásamt fjárfestingu voru megindrifkraftar vaxtarins en heldur hægði á vexti einkaneyslu er leið á árið. Í fyrsta sinn í áratug mældist hagvöxtur í öllum ríkjum evrusvæðisins og í vaxandi fjölda þeirra mældist hagvöxtur yfir 2% (mynd II-3). Hagvöxtur jókst einnig nokkuð í Noregi í fyrra og mældist 1,8% en í Danmörku og Svíþjóð var vöxturinn ríflega 2%.

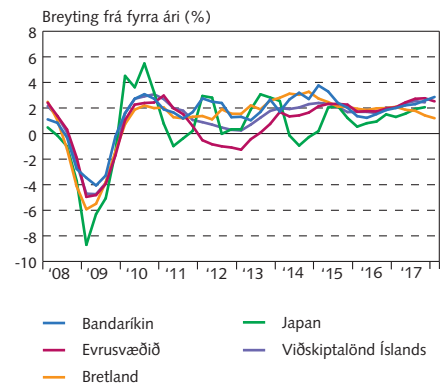
#### ... og hagvöxtur í heimsbúskapnum var sá mesti í sex ár

Heimshagvöxtur var 3,8% í fyrra sem er mesti vöxtur sem mælst hefur frá árinu 2011. Vöxturinn endurspeglar efnahagsbata meðal bæði þróaðra ríkja og nýmarkaðsríkja. Hagvöxtur í þróuðum ríkjum var að meðaltali 2,3% og hefur ekki verið meiri í sjö ár. Er það 0,6 prósentum meiri vöxtur en árið 2016 og lítilega meiri vöxtur en að meðaltali undanfarinn aldarfjórðung. Hagvöxtur í nýmarkaðsríkjum jókst einnig í fyrra og mældist 4,8% sem er betri niðurstaða en undangengin þrjú ár. Enn er meginþorri hagvaxtar í heimsbúskapnum borinn uppi af nýmarkaðsríkjum og þá sérstaklega Kína og Indlandi en þar var tæplega 7% hagvöxtur í fyrra.

#### Vísbending um á móta vöxt landsframleiðslu þróaðra ríkja og undanfarið

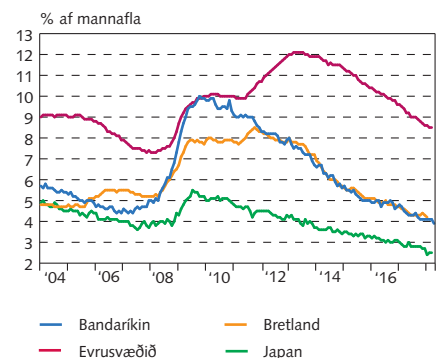
Spár fyrir evrusvæðið gefa til kynna að landsframleiðsla muni vaxa

Mynd II-1  
Alþjóðlegur hagvöxtur  
1. ársfj. 2008 - 1. ársfj. 2018



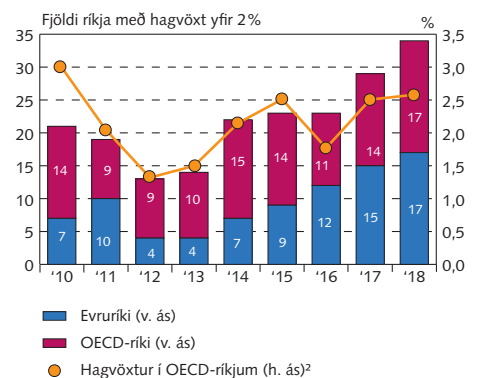
Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-2  
Atvinnuleysi<sup>1</sup>  
Janúar 2004 - apríl 2018



1. Árstíðarleidiréttar tölur.  
Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-3  
Hagvaxtarþróun meðal OECD-ríkja<sup>1</sup>

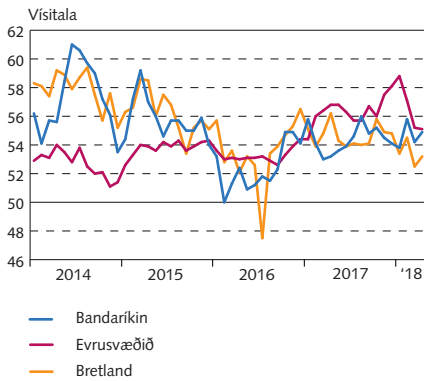


1. Að Litháen, Möltu og Kýpur meðtöldum þar sem þau heyrta til evrusvæðisins en eru ekki í OECD, alls 38 lönd. 2. Gildi ársins 2018 byggist á spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (World Economic Outlook, apríl 2018).  
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, OECD.

Mynd II-4

Leiðandi vísbendingar um hagvöxt<sup>1</sup>

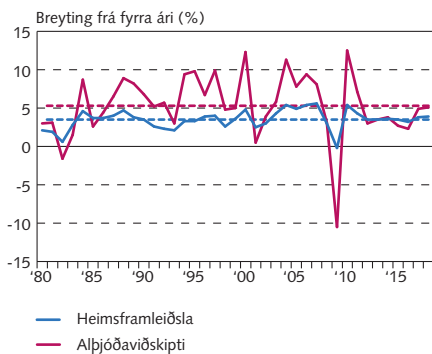
Janúar 2014 - apríl 2018



1. Vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Purchasing Managers' Index, PMI). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölunnar er yfir 50 táknar það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 táknar það samdrátt.

Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-5

Heimsframleiðsla og alþjóðaviðskipti 1980-2018<sup>1</sup>

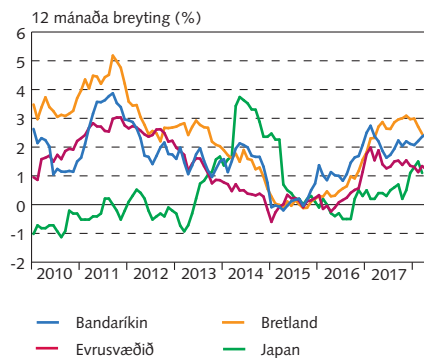
1. Brotalínur sýna meðaltal árána 1980-2017. Gildi ársins 2018 byggjast á spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (*World Economic Outlook*, apríl 2018).

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-6

## Verðbólga í nokkrum iðnríkjum

Janúar 2010 - apríl 2018



Heimild: Thomson Reuters.

álíka mikið í ár og undanfarna fjórðunga en það eru betri horfur en í febrúar þegar gert var ráð fyrir að vöxturinn myndi gefa eftir í byrjun árs 2018. Þótt skilyrði á vinnumarkaði hafi batnað og aukinnar bjartsýni gæti á meðal neytenda benda hagvísar til þess að vöxtur einkaneyslu hafi verið hægur í byrjun ársins, m.a. vegna slæms veðurs sem talið er eiga þátt í snarpri lækkun vísitölu Markit fyrir framleiðslu og þjónustu í mars (mynd II-4). Búist er við að hækkun á gengi evru muni draga úr útflutningsvexti þótt nýleg aukning heimshagvaxtar vegi þar á móti. Leiðandi hagvísar fyrir Bretland hafa verið í samræmi við væntingar markaðsaðila en líkt og á evrusvæðinu er búist við að slæmt veður hafi haft tímabundin áhrif á hagtölur á fyrsta fjórðungi. Framleiðsluvísitalan í Bandaríkjunum mældist hærri að meðaltali á fyrsta fjórðungi ársins en hún hefur verið síðan á þriðja ársfjórðungi 2014 og mælikvarðar á bjartsýni neytenda og fyrirtækja hafa náð nýjum hæðum í kjölfar nýlegra skattalækkana á þarlend heimili og fyrirtæki.

## Hagvaxtarhorfur hafa batnað í þróuðum ríkjum ...

Í nýrri spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins gætir aukinnar bjartsýni um efnahagshorfur til skemmri tíma en sjóðurinn telur óvissu enn mikla, einkum varðandi langtímahorfur, og telur áfram vera meiri líkur á að heimshagvöxtur á næstu árum reynist minni en spáð var. Gert er ráð fyrir að heimshagvöxtur aukist og verði 3,9% í ár og á næsta ári. Hagvaxtarhorfur hafa batnað um 0,2 prósentur fyrir bæði árin frá spá sjóðsins í október sl. og heldur meira í þróuðum ríkjum. Áhrif skattalækkana í Bandaríkjunum í byrjun þessa árs vega þungt en þær skýra um helming endurskoðunar heimshagvaxtar frá októberspá sjóðsins. Talið er að skattalækkarnir örvi fjárfestingu fyrirtækja í Bandaríkjunum á næstu misserum en að þær muni jafnframt auka halla á ríkissjóði og bæta enn á mikinn viðskiptahalla Bandaríkjanna við útlönd.

## ... og útlit er fyrir meiri vöxt alþjóðaviðskipta

Samfara aukinni fjárfestingu hafa alþjóðaviðskipti tekið við sér á ný. Þeim óx ásmegin er líða tók á síðasta ár og jukust um 4,9% á árinu í heild (mynd II-5). Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerir ráð fyrir að þau aukist um 5,1% í ár sem er töluvert meiri vöxtur en sjóðurinn spáði í október. Meginástæða betri horfa er aukin fjárfesting í Bandaríkjunum. Gangi spáin eftir verður vöxtur heimsviðskipta umfram heimshagvöxt annað árið í röð þótt blikur séu á lofti vegna vaxandi stuðnings við verndarstefnu víða um heim og hættu á tollastríði milli Bandaríkjanna og Kína.

## Horfur um hagvöxt og eftirspurn helstu viðskiptalanda betri en í febrúar ...

Í samræmi við batnandi horfur um heimshagvöxt og alþjóðaviðskipti er nú talið að hagvöxtur og vöxtur innflutnings helstu viðskiptalanda Íslands verði meiri í ár en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans. Spáð er 2,4% hagvexti í viðskiptalöndunum sem er 0,2 prósentum meiri vöxtur en búist var við í febrúar. Vega þar þyngst horfur á meiri hagvexti í Bandaríkjunum og á evrusvæðinu.

Mikil fylgni er jafnan á milli vaxtar alþjóðaviðskipta og fjárfestingar. Vísbendingar eru um að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum verði áfram fjárfestingardrífinn sem gerir það að verkum að búist er við að vöxtur innflutnings helstu viðskiptalanda verði áfram nokkuð yfir hagvexti á spátímanum. Áætlað er að innflutningur helstu viðskiptalanda aukist um 4,4% í ár en í febrúar var spáð 4,1% vexti. Betri horfur endurspeglar fyrst og fremst meiri vöxt eftirspurnar í Bandaríkjunum.

### ... og verðbólga í viðskiptalöndunum lítilllega umfram væntingar

Verðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands var 1,7% á fyrsta fjórðungi ársins, fjórða ársfjórðunginn í röð. Þróunin var þó ólík milli landa: Verðbólga mældist minni en búist var við á evrusvæðinu, í Danmörku og Brasilíu en hún jókst umfram væntingar í Japan, Kanada og Bretlandi en þó einkum í Bandaríkjunum (mynd II-6). Undirliggjandi verðbólga í Bandaríkjunum mældist 2,1% í apríl, annan mánuðinn í röð, og hefur ekki mælst meiri frá því í febrúar í fyrra. Búist er við að slakinn í bandarískum þjóðarbúskap hverfi er líða tekur á árið og að undirliggjandi verðbólga aukist enn frekar. Undirliggjandi verðbólga er hins vegar enn lítil í öðrum helstu iðnríkjum að Bretlandi undanskildu. Gert er ráð fyrir að verðbólga í viðskiptalöndum Íslands verði að meðaltali 1,8% á þessu ári sem er 0,1 prósentu meiri verðbólga en búist var við í febrúar.

### Munur á vöxtum seðlabanka meðal þróaðra ríkja eykst

Englandsbanki hélt vöxtum óbreyttum í byrjun maí og eru vextir hans nú 0,50%. Ákvörðunin var í samræmi við væntingar markaðsaðila líkt og ákvörðun Seðlabanka Bandaríkjanna í lok mars sl. um að hækka vexti um 0,25 prósentur. Raunvextir í þróuðum ríkjum eru víðast hvar mjög lágir en búist er við að slakinn í þjóðarbúskap þeirra hverfi síðar á þessu ári (mynd II-7). Seðlabanki Bandaríkjanna hefur haldið áfram að draga úr skuldabréfaeign sinni en það er talin vera meginástæða þess að líftímaálag á lengri skuldabréf (e. term premia) hefur hækkað. Langtímavextir í Bandaríkjunum hafa því hækkað og vaxtamunur aukist gagnvart flestum öðrum iðnríkjum (mynd II-8). Þrátt fyrir það var gengi Bandaríkjadalss um miðjan apríl orðið 15% lægra á móti evru og pundi frá því fyrir ári.

Horfur eru á að vaxtamunur milli helstu iðnríkja muni aukast enn frekar. Framvirkir vextir benda til að fjárfestar vænti þriggja vaxtahækkana til viðbótar á þessu ári í Bandaríkjunum og að meginvextir Seðlabanka Bandaríkjanna verði 2,5% í lok næsta árs (mynd II-9). Markaðsaðilar búast við hægari stíganda í þróun vaxta í Bretlandi og að meginvextir Englandsbanka verði 1% í árslok 2019. Af öðrum þróuðum ríkjum er búist við að Noregsbanki hefji hækkingu vaxta á næstu misserum og gert er ráð fyrir frekari hækkingu vaxta í Kanada. Hins vegar er búist við áframhaldandi lausu taumhaldi peningastefnunnar á evrusvæðinu eins og í Svíþjóð, Sviss og í Japan þar sem stefnir í að meginvextir seðlabanka verði neikvæðir enn um sinn.

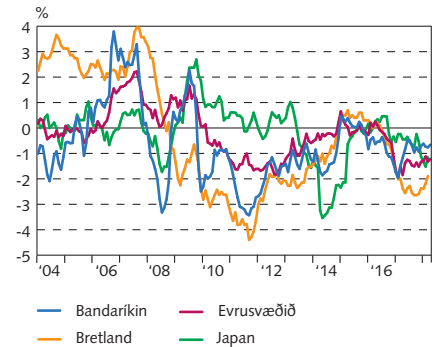
### Eignaverð hækkar á nýjan leik eftir nokkurt umrót í byrjun ársins

Flókt á alþjóðlegum fjármálamörkuðum hefur minnkað á nýjan leik

Mynd II-7

Raunvextir seðlabanka

Janúar 2004 - apríl 2018

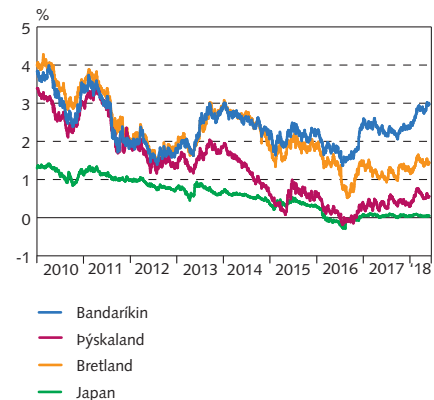


Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-8

Vextir 10 ára ríkisskuldabréfa í nokkrum iðnríkjum

1. janúar 2010 - 11. maí 2018

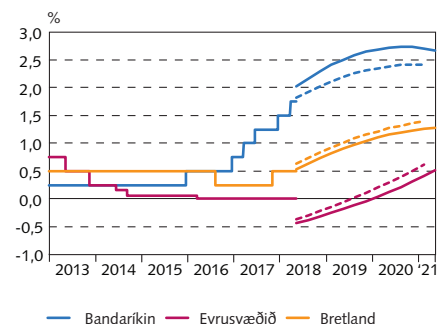


Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-9

Seðlabankavextir í völdum iðnríkjum<sup>1</sup>

Janúar 2013 - júní 2021



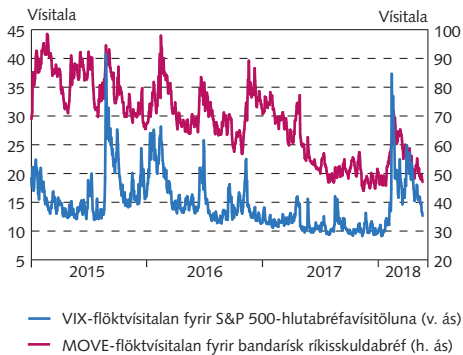
1. Daglegar tölur 1. janúar 2013 til 11. maí 2018 og ársfjórðungslegar tölur 2. ársfj. 2018 til 2. ársfj. 2021. Bandarísku vextirnir eru efnisvaxtarskatt Seðlabanka Bandaríkjanna og vextirnir fyrir evrusvæðið eru meginvextir Seðlabanka Evrópu. Framvirkir vextir byggjast á 6 mánaða OIS (Overnight Index Swaps) og EONIA (Euro Overnight Index Average) fyrir evrusvæðið. Heilar línur sýna framvirka ferla frá 11. maí 2018 en brotalínur frá 2. febrúar 2018.

Heimildir: Bloomberg, Thomson Reuters.

Mynd II-10

Flökt á alþjóðlegum mörkuðum<sup>1</sup>

1. janúar 2015 - 11. maí 2018

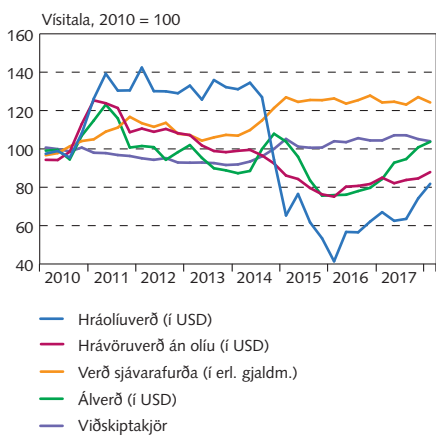


1. VIX- og MOVE-flöktvísitölur sýna afleitt flökt fjármálaafurða.  
Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-11

Hrávöruverð og viðskiptakjör<sup>1</sup>

1. ársfj. 2010 - 1. ársfj. 2018



1. Verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðli er reiknað með því að deila í verð sjávarafurða í íslenskum krónum með gengisvísitölu. Álverð í USD er reiknað með því að deila í álverð í íslenskum krónum með gengi Bandaríkjadal. Viðskiptakjör fyrir 1. ársfjórðung 2018 byggjast á grunnspá PM 2018/2.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

eftir að hafa aukist á fyrsta fjórðungi ársins samhlíða nokkurri lækkun eignaverðs í kjölfar tilkynningar Bandaríkjaforseta um nýja tolla á innflutning ál- og stálvöru frá Kína (mynd II-10). Aukið flökt á eignaverði var einnig talið tengjast væntingum markaðsaðila um að verðbólga aukist hraðar í Bandaríkjunum eftir skattalækkanir þar í landi sem kalla myndi á hraðari hækkun vaxta en áður hafði verið búist við. Betri hagvaxtarhorfur á heimsvísu hafa einnig beint kastljósi fjárfesta að því hvaða áhrif það hafi á fjármálamarkaði þegar helstu seðlabankar heims vinda ofan af örvunaraðgerðum sínum. Verulegt umfang úti-standandi ríkisskuldabréfa margra landa er með neikvæða ávöxtunarkröfu og skuldir margra ríkja og einkaaðila eru miklar. Því er búist við að flökt á eignaverði kunní að verða nokkurt samhlíða því að seðlabankar víða um heim dragi úr örvunaraðgerðum og hverfi frá óvenju lausu taumhaldi peningastefunnar.

## Útflutningsverð og viðskiptakjör

## Meiri hækkun útflutningsverðs í erlendum gjaldmiðlum á þessu ári en spáð var í febrúar

Verð á sjávarafurðum í erlendum gjaldmiðlum lækkaði um 0,8% í fyrra eftir að hafa hækkað lítillega árið á undan (mynd II-11). Mat helstu markaðsaðila er að verð sjávarafurða sé á uppleið. Þeir telja markaðshorfur góðar og minni aflaheimildir í Barentshafi styðja við verðhækkunar á botnfiski á þessu ári. Þá er búist við meiri hækkun á fiskmjöli og lýsi en búist var við í febrúar. Gert er ráð fyrir að verð sjávarafurða hækki um 3,5% á þessu ári og um 2,7% á því næsta sem eru betri horfur en í febrúar.

Álverð á alþjóðlegum mörkuðum hefur hækkað mikið frá árslokum 2015 þegar það mældist ríflega 1.400 Bandaríkjadali á tonnið (mynd II-11). Eftir samfellda hækkun undanfarna níu ársfjórðunga var meðalverðið á fyrsta ársfjórðungi komið upp í 2.150 Bandaríkjadali á tonnið og hafði þá hækkað um 16% frá fyrra ári. Verð áls hefur verið óvenju sveiflukennt á undanförunum vikum í tengslum við áformaða innflutningstolla í Bandaríkjunum á ál- og stálvöru frá Kína og viðskiptabann Bandaríkjanna sem hafði áhrif á rússneska álfyrirtækið UC Rusal sem er annar stærsti framleiðandi áls í heimi. Fór verðið yfir 2.600 Bandaríkjadali á tonnið í apríl og hefur ekki mælst hærra frá miðju ári 2011. Framvirkt verð og mat greiningaraðila bendir til þess að hækkunin í apríl gangi að hluta til baka. Talið er að verðið nálgist 2.250 Bandaríkjadali á tonnið í lok þessa árs. Gangi það eftir verður meðalverð ársins 13% hærra en það var í fyrra sem er 4 prósentum meiri hækkun en spáð var í febrúar. Áætlað er að álverð hækki lítillega til viðbótar út spátímam þar sem eftirspurn eftir áli fer stöðugt vaxandi.

## Meiri hækkun eldsneytisverðs það sem af er ári en langtímahorfur óbreyttar

Olíuverð hefur hækkað stöðugt frá sl. sumri og nam árshækkunin á fyrsta ársfjórðungi 22%. Verðið hefur sveiflast nokkuð að undanförunum, m.a. í tengslum við aukna spennu í alþjóðastjórnáttum, einkum í Mið-Austurlöndum. Um miðjan maí var verðið komið í 77 Bandaríkjadali á tunnu og hafði þá ekki mælst hærra frá árslokum 2014. Gert er ráð fyrir að olíuverð verði að meðaltali 20% hærra í ár en í fyrra sem er



ríflega 7 prósentum meiri hækkun en spáð var í febrúar. Framvirkt verð og spár erlendra greiningaraðila benda til þess að hráolíuverð lækki á ný frá miðbiki þessa árs. Þar vegur framboðsaukning ríkja utan OPEC-samtakanna þyngst en hún er talin leiða til þess að heildarframboð hráolíu vaxi umfram vöxt eftirspurnar. Aukningin er mest í Bandaríkjunum en þar er búist við um 15% framleiðsluaukningu á þessu ári. Bandaríkin verða í kjölfarið orðnir stærstu olíuframleiðendur í heiminum með um 13% af heimsframleiðslunni (mynd II-12). Líkt og í febrúarspá bankans er gert ráð fyrir að olíuverð verði komið í rúmlega 60 Bandaríkjadali á tunnu undir lok spátímans sem samsvarar 3% verðlækkun á næsta ári og 2% verðlækkun til viðbótar árið 2020.

### Hrávöruverð án olíu hefur hækkað um tæplega fimmtung frá því að það var lægst í janúar 2016

Hrávöruverð án olíu hefur hækkað frá byrjun árs 2016 þótt verðið sé enn talsvert lægra en það var áður en það tók að lækka um mitt ár 2014 (mynd II-11). Í fyrra hækkaði verð á málmum en verð á landbúnaðarafurðum lækkaði á hinn bóginn lítillega. Það tók hins vegar að hækka á fyrsta fjórðungi ársins þegar verð á matvælum hækkaði umfram væntingar, mest á korni og mjöli. Það ásamt töluvert meiri hækkun á verði málna en vænst var í febrúar gerir það að verkum að verðhækkun á hrávöru án olíu hefur mælst meiri það sem af er ári en fyrri spá bankans gerði ráð fyrir. Talið er að hrávöruverð haldist tiltölulega stöðugt út árið sem felur í sér að verðið verði 5,6% hærra í ár en í fyrra sem er 4 prósentum meiri hækkun en spáð var í febrúar.

### Viðskiptakjör versna lítillega í ár eftir verulegan bata undanfarin ár

Viðskiptakjör vöru og þjónustu hafa batnað nær óslitið frá fjórða ársfjórðungi 2013. Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands bötnuðu þau um 0,7% milli ára á fjórða ársfjórðungi 2017 (mynd II-11) og 1,7% á árinu í heild. Þau höfðu þá batnað um 15% frá árslokum 2013. Þrátt fyrir þennan mikla bata voru þau 10% lakari í fyrra en þau voru hagstæðust áður en fjármálakreppan skall á. Vísbendingar eru um að viðskiptakjör hafi rýrnað það sem af er ári þar sem verð á eldsneyti og öðrum hrávörum hækkaði skarpt á fyrsta fjórðungi ársins og nokkuð umfram hækkun á verði útflutnings. Talið er að þau muni rýrna um 0,4% á árinu í heild en að þau batni á nýjan leik á næstu tveimur árum samhliða hækkun á útflutningsverði sjávarafurða og lækkun á innflutningsverði olíu.

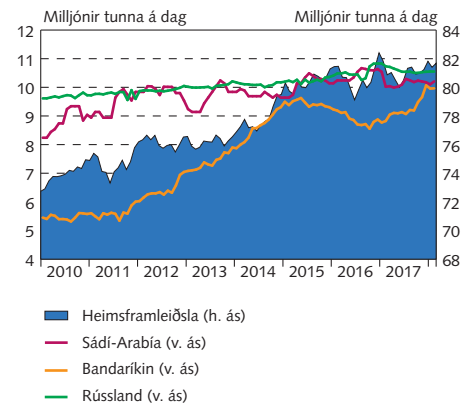
### Dregið hefur úr hækkun raungengis

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag hefur verið nokkuð stöðugt að undanförunu eftir mikla hækkun á síðustu árum. Það hækkaði milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins og mældist 1,8% hærra í apríl en á sama tíma í fyrra og var rétt tæplega 24% hærra en að meðaltali undanfarinn aldarfjórðung (mynd II-13). Hækkun raungengisins endurspeglar í meginatriðum hækkun jafnvægisraungengis, þ.e. þess raungengis sem samrýmist innra og ytra jafnvægi þjóðarbúsins (sjá t.d. rammagrein 3 í *Peningamálum* 2016/2).

Mynd II-12

#### Olíuframleiðsla

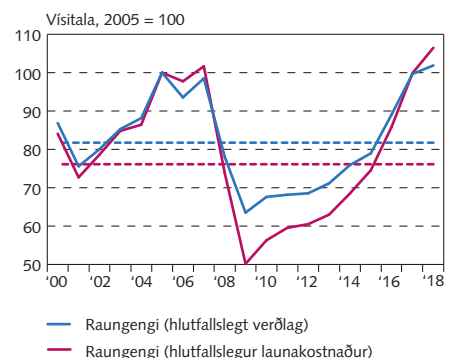
Janúar 2010 - febrúar 2018



Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-13

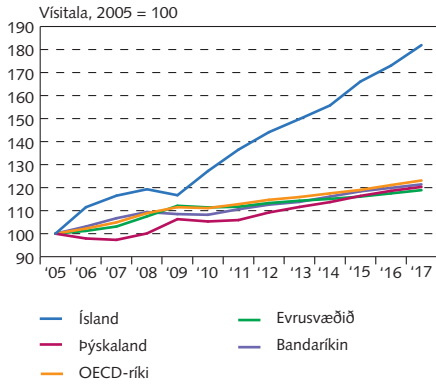
#### Raungengi 2000-2018<sup>1</sup>

1. Brotalínur sýna 25 ára meðaltöl (1993-2017).  
Grunnsþá Seðlabankans 2018.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-14

Launakostnaður á framleidda einingu í þróuðum ríkjum 2005-2017



Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

### Launakostnaður hefur hækkað mun meira hér á landi en í öðrum þróuðum ríkjum og samkeppnisstaða þjóðarbúsins versnað

Gangi spá *Peningamála* eftir verður raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag 2,2% hærra á þessu ári en í fyrra. Hækkunin miðað við hlutfallslegan launakostnað á framleidda einingu er hins vegar meiri eða 6½%. Launakostnaður fyrirtækja á Íslandi hefur hækkað mun meira en að meðaltali í öðrum OECD-ríkjum (mynd II-14). Samkeppnisstaða innlendra fyrirtækja í útflutningi og samkeppnisrekstri hefur því rýrnað undanfarin ár.