

Reynsla af spám Seðlabanka Íslands

Það verða óhjákvæmilega skekkjur í hagspám. Sumar eru til komnar vegna skekkja í þeim líkönum sem notuð eru við spánnar, aðrar vegna ónákvæmra upplýsinga um efnahagsstærðir sem líkönin byggjast á, t.d. mælskekkjur, og einnig geta skekkjur stafað af ófyrirséðum atburðum. Athugun á skekkjum í spám gefur hugmynd um þá óvissu sem er í spánum og mikilvægar upplýsingar um hugsanleg mistök í spágerðinni og kerfisbreytingar í þjóðarbúskapnum. Hvort tveggja má nýta við frekari þróun á haglíkönum bankans og notkun þeirra við spágerðina.

Þjóðhags- og verðbólguþáttur Seðlabankans

Þjóðhags- og verðbólguþáttur Seðlabankans eru gerðar fjórum sinnum á ári til þriggja ára í senn. Þær byggjast á ítarlegri greiningu á stöðu þjóðarbúsins hverju sinni. Forsendur um alþjóðlega efnahagsþróun byggjast m.a. á alþjóðlegum spám og því sem lesa má út úr framvirku verði um verðþróun helstu hrávörutegunda. Þjóðhagsreikningar eru helsti grundvöllur matsins á stöðu þjóðarbúsins en því til viðbótar leggja sérfræðingar bankans sjálfstætt mat á stöðu þjóðarbúsins 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. Endanleg spá bankans, einkum fyrir nýliðinn tíma og næstu framtíð, ræðst ekki síður af mati sérfræðinga bankans og margvíslegum upplýsingum sem ekki eru með í líkaninu.

Framvinda peningastefnunnar á spátímanum er lykilforsenda í hverri spágerð. Í þjóðhagslíkaninu er peningastefnan ákvörðuð með framsýnni peningastefnureglu þar sem vextir Seðlabankans ráðast af væntu fráviki verðbólgu frá verðbólgu markmiði og framleiðsluspennu hvers tíma. Þessi regla tryggir að vextir bankans stýri verðbólgu að markmiði við lok spátímans, sé hún frábrugðin því. Peningastefnureglan í þjóðhagslíkaninu var valin úr hópi slíkra reglna sem sú regla sem veldur minnstum þjóðhagslegum kostnaði við að tryggja að verðbólga sé við markmið.¹

Verðbólguþáttur Seðlabankans fyrir árið 2011

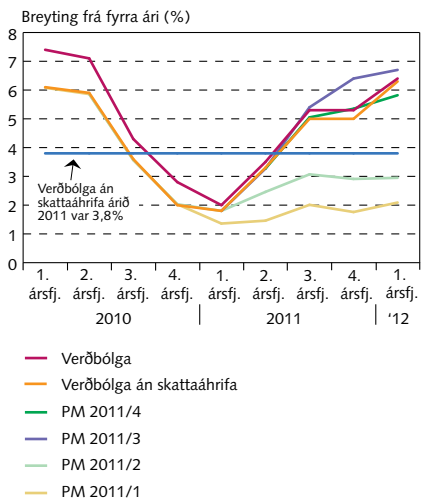
Tólf mánaða verðbólga í byrjun árs 2011 stóð í 2,0% og verðbólga án skattaáhrifa í 1,8% en verðbólga hafði þá ekki verið minni síðan í mars 2004.² Í byrjun árs 2011 hækkaði olíu-, kolefnis-, áfengis- og tóbaks-

1. Sjá umfjöllun í Ásgeir Danielsson, Magnús F. Guðmundsson, Svava J. Haraldsdóttir, Þorvarður Tjörvi Ólafsson, Ásgerður Ó. Pétursdóttir, Þórarinn G. Pétursson og Rósa Sveinsdóttir (2009), „QMM: A quarterly macroeconomic model of the Icelandic economy“, Seðlabanki Íslands, *Working Paper*, nr. 41. Nýjustu uppfærslu handbókar líkansins er hægt að nálgast hér: <http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=9132>.

2. Breyting á meðhöndlun útvarpsgjalds í vísitölu neysliverðs hafði 0,4 prósentna áhrif til lækkunar í janúar 2011. Ef breytingin hefði ekki komið til hefði verðbólga mælst 2,2%.

Mynd 1

Verðbólguþáttur *Peningamála* árið 2011 og verðbólga án skattaáhrifa



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

gjald sem olli því að verðbólguferillinn náði ekki saman við verðbólgu án skattaáhrifa á árinu 2011. Skattahækkningar höfðu rúmlega 0,2 prósentu áhrif á verðbólgu.

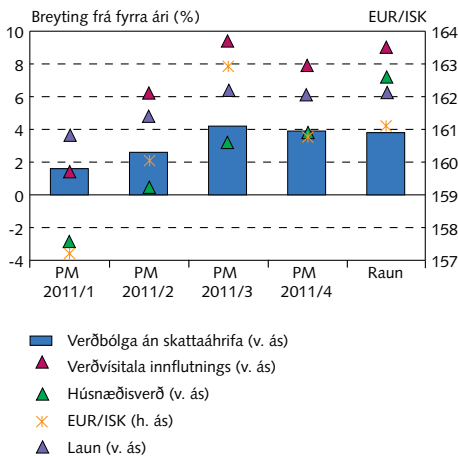
Verðbólguþáttur framan af árinu gerðu ráð fyrir því að verðbólga yrði í kringum 2,5%-verðbólguþáttur bankans út árið enda slakinn í þjóðarbúskapnum nokkur. Á mynd 1 má sjá spár um þróun verðbólgu án skattaáhrifa frá byrjun árs 2011 til fyrsta fjórðungs í ár. Í *Peningamálum* 2011/1 og 2011/2 er verðbólgu vanspáð allt spátímabilið. Báðar þessar spár voru gerðar áður en kjarasamningar voru undirritaðir í maí 2011. Í síðari *Peningamálum* ársins eru spárnar orðnar nokkuð nærri lagi. Verðbólgu er ofspáð í þriðja hefti ársins en vanspáð lítillega í fjórða hefti ársins.

Á fyrri hluta ársins var verðbólga að stórum hluta drifin áfram af hækkunum á heimsmarkaðsverði olíu, hrávöruverði, hækkunum á fasteignaverði og veikara gengi krónunnar. Þetta sést ágætlega á mynd 2 en þar kemur fram að í febrúarspá *Peningamála* var gert ráð fyrir að gengi evru yrði 157 kr. fyrir hverja evru á árinu 2011, verð á innflutningsvörum myndi hækka um 2½%, laun um tæp 4% og húsnæðisverð lækka um 3%. Eftir því sem leið á árið 2011 voru spár um þróun þessara undirliða færðar upp á við. Þótt fleiri þættir en að framan eru taldir hafi lagt til meiri verðbólgu, skiptir þróun þessara grunnforsendna miklu. Hefðu þær verið réttar, hefði verðbólguþátturinn í febrúar gert ráð fyrir rúmlega 3% verðbólgu á árinu 2011 samkvæmt þjóðhagslíkani bankans.

Miklar hækkningar á olíu- og hrávöruverði leiddu til þess að verðbólguhraðinn komst á verulegt skrið á öðrum ársfjórðungi en þá nam ársfjórðungsleg verðbólga 10,9% á ársgrundvelli. Í *Peningamálum* 2011/3 var verðbólgu ársins 2011 hins vegar ofspáð um 0,4 prósentur einkum vegna þess að verðbólguþrýstingur í kjölfar kjarasamningsbundinna launahækkana var minni á seinni hluta ársins en gert var ráð fyrir auk þess sem gengi krónunnar varð nokkru sterkara en þá var spáð.

Mynd 2

Verðbólguþáttur árið 2011 ásamt nokkrum undirliðum spárinnar



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 1 Verðbólguþáttur árið 2011

% frá fyrra ári	PM 2011/1	PM 2011/2	PM 2011/3	PM 2011/4	Endanleg útkoma
Verðbólga	1,9	2,8	4,4	4,1	4,0
Verðbólga án skattaáhrifa	1,6	2,6	4,2	3,9	3,8

Skekkjur í verðbólguþáttum yfir lengra tímabil

Við mat á verðbólguþáttum er gjarnan horft á meðalskekkju og staðalfrávik spáskekkju. Meðalskekkja sýnir meðalfrávik spánna frá mældri verðbólgu. Meðalskekkjan gefur þannig vísbendingu um hvort bjögun, þ.e. kerfisbundið ofmat eða vanmat, sé fyrir hendi. Staðalfrávik er mælikvarði á breytileika spáskekkjunnar og þar með óvissuna í spánni. Eftir því sem spáð er lengra fram í tímann má að jafnaði búast við því að spáskekkjan aukist.

Tafla 2 Skekkjur í verðbólguþáttum Seðlabankans frá 1. ársfj. 1994

%	Einn ársfj.	Tvo ársfj.	Þrjú ársfj.	Fjóra ársfj.
Meðalskekkja	0,0	-0,3	-0,8	-1,3
Staðalfrávik	0,6	1,7	2,4	2,8

Tafla 2 sýnir meðalskekkju og staðalfrávik í verðbólguþám Seðlabankans allt að fjóra ársfjórðunga fram í tímann frá árinu 1994 til og með ágústspánni í ár, þ.e. í 66 spám. Samkvæmt töflunni hefur verðbólgu verið vanspáð tvo til fjóra ársfjórðunga fram í tímann og því meira því lengra sem er horft fram á veginn. Meðalskekkjur spánna þrjá og fjóra ársfjórðunga fram í tímann reyndust vera tölfraðilega marktækar frá núlli miðað við 5% öryggismörk, sem þýðir að spárnar voru þjagaðar niður á við. Hins vegar finnst ekki marktæk bjögun í skekkjum í spám einn og tvo ársfjórðunga fram í tímann.

Tafla 3 Skekkjur í verðbólguþám Seðlabankans frá 2. ársfj. 2001

	Fjöldi mælinga	Meðalskekkja (%)	Staðalfrávik (%)
Fjórir ársfjórðungar fram í tímann	40	-1,7	3,1
Átta ársfjórðungar fram í tímann	36	-2,9	4,5
Tölf ársfjórðungar fram í tímann	10	-2,4	2,8

Frá því að verðbólguþám var tekið upp í mars árið 2001 hefur Seðlabankinn birt verðbólguþám tvö ár fram í tímann. Bankinn hóf einnig að birta verðbólguþám þrjú ár fram í tímann í mars 2007. Tafla 3 sýnir meðalskekkju og staðalfrávik spáskekkja frá því að bankinn tók upp verðbólguþám. Með því að bera saman staðalfrávik eins árs spáskekkja, í annars vegar töflu 2 og hins vegar töflu 3, sést að staðalfrávik eins árs spáskekkja er meira eftir að bankinn tók upp verðbólguþám miðað við allt tímabilið, enda hafa sveiflur í verðbólgu aukist verulega eftir að flotgengisstefnan var tekin upp.³ Einnig er rétt að hafa í huga að bankinn gerði ekki spár um þróun gengis krónunnar og vaxta bankans fyrr en á árinu 2007. Spár fram að þeim tíma nýttu því ekki að fullu mat sérfræðinga bankans um líklega þróun þessara stærða, enda eru stórar skekkjur í verðbólguþám á Íslandi yfirleitt tengdar sveiflum í gengi krónunnar, líkt og sjá má á mynd 3.

Verðbólguþám Seðlabankans í samanburði við spár einfaldra tímaraðalíkana

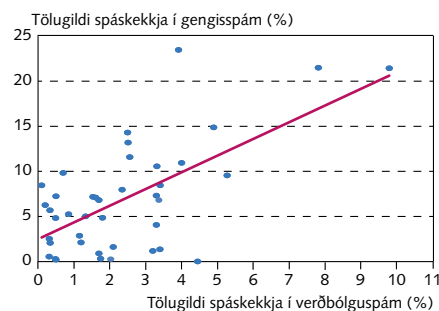
Einföld tímaraðalíkön sem spá verðbólgu eru einnig notuð við spágerðina. Áhugavert er að bera saman spár bankans og útkomur slíkra líkana.⁴ Þegar lítið er yfir árið 2011 sést að ARIMA-líkön og einfalt kostnaðarlíkan stóðu sig jafnan best.⁵ Grunnspá bankans kemur hins vegar misvel út eftir því hversu langt fram í tímann er verið að spá.

3. Sjá umfjöllun í skýrslum Seðlabankans, Peningastefnan eftir höft, Sérítt nr. 4, og Valkostir Íslands í gjaldmiðils- og gengismálum, Sérítt nr. 7 (köflum 3, 4 og 12).
 4. Í öllum líkönum er þess gætt að þau hafi sömu upplýsingar um verðbólgu þegar spáð er.
 5. Samkvæmt einfalda kostnaðarlíkaninu ræðst verðbólga af sögulegri þróun launakostnaðar á framleidda einingu og innflutningsverðlagi í innlendi mynt. ARIMA-líkan 1 er byggt á spám fyrir helstu undirlíði vísitölu neysluverðs og þeir eru síðan vegnir saman í eina heildarvísitölu. Tölf undirlíði vísitölu neysluverðs skiptast í búvörur án grænmetis, grænmeti, aðrar innlendar mat- og drykkjarvörur, aðrar innlendar vörur, innfluttar mat- og drykkjarvörur, nýja bíla ásamt varahlutum, bensín, aðrar innfluttar vörur, áfengi og tóbak, húsnæði, opinbera þjónustu og að lokum aðra þjónustu. ARIMA-líkan 2 spáir vísitölu neysluverðs beint en ARIMA-líkan 3 spáir heildarvísitölunni án áhrifa óbeinna skatta og bætir síðan skattaáhrifunum við. Umfjöllun um notkun ARIMA-líkana við verðbólguþám má t.d. finna í A. Meyler, G. Kenny og T. Quinn (1998), „Forecasting Irish inflation using ARIMA models“, Central Bank of Ireland, Technical Paper, nr. 3/RT/98.

Mynd 3

Spáskekkjur í verðbólguþám Seðlabankans og frávik meðalgengis frá eins árs spáðu gengi 2001-2011

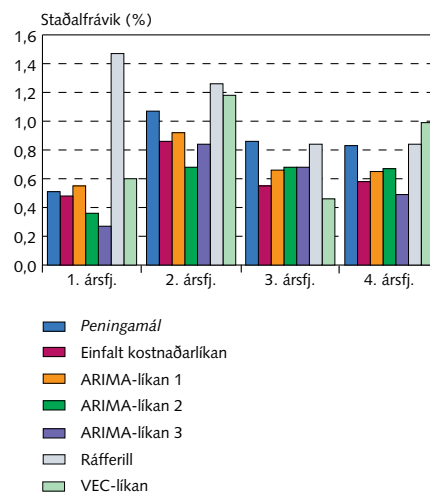
Spár eitt ár fram í tímann



Heimild: Seðlabanki Íslands.

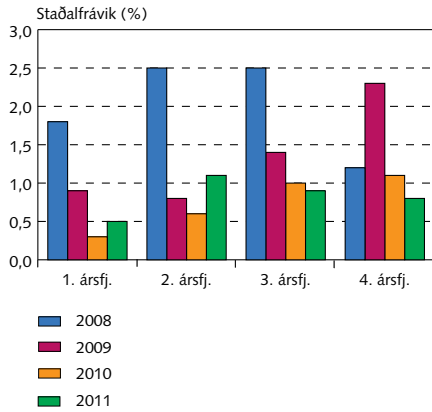
Mynd 4

Spáskekkjur verðbólgu í Peningamálum og ýmsum einföldum líkönum árið 2011¹



1. Fyrsti ársfjórðungurinn sem er spáð er fjórðungurinn þegar Peningamál eru birt. Annar ársfjórðungurinn er næsti fjórðungur eftir birtingu Peningamála. Þriðji ársfjórðungurinn er fjórðungurinn þar á eftir.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 5
Spáskekkjur verðbólgu í *Peningamálam* árin 2008 til 2011¹



1. Fyrsti ársfjórðungurinn sem er spáð er fjórðungurinn þegar *Peningamál* eru birt. Annar ársfjórðungurinn er næsti fjórðungur eftir birtingu *Peningamála*. Þriðji ársfjórðungurinn er fjórðungurinn þar á eftir.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Þegar skoðað er hvernig tókst að spá einn ársfjórðung fram í tímann kemur í ljós að ARIMA-líkan 2 og 3 stóðu sig best. Næst í röðinni kemur einfalda kostnaðarlíkanið og þar á eftir grunnspá *Peningamála*. Athyglisvert er að spáskekkja grunnspárinnar er meiri tvo ársfjórðunga fram í tímann en þrjá ársfjórðunga fram í tímann en yfirleitt er þessu öfugt farið þar sem meiri óvissa er þegar horft er lengra fram í tímann.

Þegar bornar eru saman spár þrjá ársfjórðunga fram í tímann kemur grunnspáin verst út með spáskekkju upp á 0,86% sem er eilítið verri en einfaldur ráfferill (spáskekkja 0,84%) sem spáir sömu verðbólgu og í síðasta ársfjórðungi út spátímabilið. Þess konar spá gerir ráð fyrir að ekki sé hægt að sjá fyrir breytingar í verðbólgu, þ.e. að verðbólgan fylgi svokölluðum ráfferli (e. random walk). Í þessu tilfelli stóð VEC-líkan sig best en það er margvitt tímaraðalíkan sem spáir fyrir um þróun verðbólgu, innflutningsverðlags, framleiðsluspennu og launakostnaðar og byggir einnig inn langtímasambönd milli þessara stærða.⁶

Þótt frammistaða grunnspárinnar sé mismunandi eftir því hversu langt fram í tímann er verið að spá er áhugavert að bera hana saman við spár undanfarinna ára (mynd 5). Þar má sjá að spáskekkja grunnspárinnar á árinu 2011 er jafnan minni en spáskekkjur fyrir árin 2008 og 2009 en það helgast að hluta til af því að ársverðbólga var um og yfir 12% árin 2008 og 2009 og ársfjórðungslegur verðbólguhraði mjög breytilegur í samanburði við árið 2011. Því er eðlilegt að spáskekkjur séu meiri á tímabili meiri og óstöðugri verðbólgu. Spár *Peningamála* á árinu 2011 eru almennt verri en spárnar sem gerðar voru árið 2010, a.m.k. 1-2 ársfjórðunga fram í tímann. Athyglisvert er að þrátt fyrir að spáskekkja *Peningamála* sé mest þrjá ársfjórðunga fram í tímann á árinu 2011 í samanburði við einföld tímaraðalíkon (mynd 3) er hún samt sem áður minni þrjá ársfjórðunga fram í tímann heldur en árin 2008-2010.

Hagvaxtarspár Seðlabankans fyrir árið 2011

Til að fá betri mynd af árangri Seðlabankans við verðbólguþátt þarf einnig að horfa til hvernig bankanum hefur tekist til við að spá fyrir um þróun efnahagsumsvifa. T.d. er líklegt að bankinn vanspái verðbólgu á tímabilum þar sem hann vanspáir vexti almennrar eftirspurnar og ofmetur umfang þess slaka sem er í efnahagslífinu.

Hagstofa Íslands birtir áætlanir um þjóðhagsreikninga fyrir hvern ársfjórðung rúmum tveim mánuðum eftir lok fjórðungsins. Fyrsta áætlun fyrir fjórða ársfjórðung 2011 og árið 2011 í heild var birt í mars 2012 og endurskoðaðar tölur voru birtar í september sl. Spárnar og áætlanir Hagstofunnar fyrir breytingar helstu þjóðhagsstærða frá fyrra ári má sjá í töflu 4. Efst í dálkunum sem sýna spárnar er fyrsti fjórðungur sem spáð er fyrir um. Þegar *Peningamál* 2011/1 voru gefin út í febrúar 2011 lágu fyrir áætlanir frá Hagstofunni um þjóðhagsreikninga fyrir þriðja ársfjórðung 2010. Spá bankans fyrir árið 2011 þurfti því að byggja á spá fyrir fjórða ársfjórðung ársins 2010.

6. VEC-líkanið var ekki notað í *Peningamálam* 2011/1.

Tafla 4 Þjóðhagsspár *Peningamála* fyrir árið 2011

Spátímabil frá:	2010/4	2011/1	2011/2	2011/3	2011/4	Bráða- birgða- tölur mars 2012	Endursk. tölur sept. 2012
Breyting frá fyrra ári (%)	PM 2011/1	PM 2011/2	PM 2011/3	PM 2011/4	PM 2012/1		
Einkaneysla	3,1	2,7	3,8	2,9	4,5	4,0	2,7
Samneysla	-4,1	-4,1	-2,2	-0,2	-0,1	-0,6	-0,9
Fjármunamyndun	9,6	15,8	10,3	6,7	7,1	13,4	12,8
Þjóðarútgjöld	2,4	2,9	4,0	3,9	4,4	4,7	3,8
Útflutningur	2,5	2,5	1,9	2,5	3,3	3,2	4,1
Innflutningur	1,6	3,7	4,2	4,0	6,3	6,4	6,8
Hagvöxtur	2,8	2,3	2,8	3,1	3,0	3,1	2,6

Hagvaxtarspár í fyrstu heftum *Peningamála* ársins 2011 voru nokkuð nærri endanlegum hagvexti sem birtur var í endurskoðuðum tölum Hagstofunnar í september 2012. Sé hins vegar litið til bráðabirgðatalna Hagstofunnar sem birtust í mars á þessu ári komast hagvaxtarspár í *Peningamálum* 2011/3 og 2011/4 næst þeim sem er eðlilegt þar sem mikið er liðið af árinu þegar þær spár eru gerðar. Talsverð endurskoðun átti sér síðan stað á tölum Hagstofunnar milli birtinga bráðabirgðatalna í mars og endurskoðaðra talna í september á þessu ári. Allir undirlíðir þjóðarútgjalda voru endurskoðaðir niður á við þó mest einkaneysla. Útflutningur var hins vegar endurskoðaður upp á við sem vó á móti og gerði það að verkum að hagvöxtur minnkaði ekki til jafns við þjóðarútgjöld.

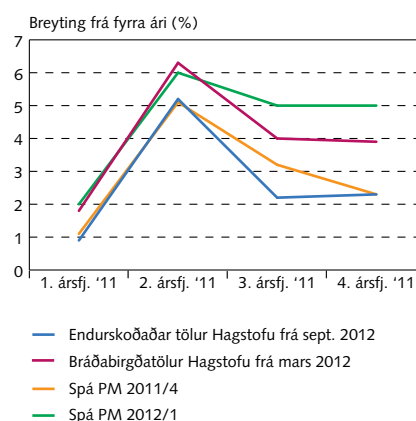
Hluti af skekkjum í spám um vöxt innflutnings skýrist af því að eftir því sem leið á árið 2011 bættust við innflutt skip og flugvélar sem ekki var vitað um á fyrri hluta ársins. Innflutningur skipa og flugvéla nam samtals um 13,7 ma.kr. árið 2011 sem er tvöfalt meiri innflutningur en var á árinu 2010. Innflutningur skipa og flugvéla er færður á móti sem fjárfesting og hefur því ekki hagvaxtaráhrif, en veldur samt sem áður sömu vandræðum við að spá fjárfestingu. Í fyrstu útgáfum *Peningamála* ársins 2011 var gert ráð fyrir 4% samdrætti í samneyslu. Birting talna fyrir fyrri helming ársins gaf til kynna að samneysla hefði aukist lítillega að magni til og var því í kjölfarið spáð mun minni samdrætti eða 0,2%. Tölurnar voru síðan endurskoðaðar niður á við í september.

Mynd 6 sýnir hvernig ársfjórðungslegur vöxtur einkaneyslu þróaðist í útgáfum *Peningamála* yfir árið í samanburði við bráðabirgðatölur og endurskoðaðar tölur Hagstofu. Sjá má að spá um þróun einkaneyslu á seinni helmingi ársins sem birtist í *Peningamálum* 2011/4 var nokkuð nærri endurskoðuðum tölum. Birting talna fyrir þriðja ársfjórðung 2011 og fyrstu bráðabirgðatölur fyrir árið í heild gáfu hins vegar til kynna mun meiri einkaneyslu en endurskoðaðar tölur sýndu. Hluti þessarar endurskoðunar stafaði af tilfærslu úr einkaneyslu í útflutta þjónustu eins og rakið er í kafla IV.

Efnahagsbatinn og spár Seðlabankans

Eftir fall gömlu bankanna haustið 2008 varð ljóst að þjóðarbúskapurinn myndi ganga í gegnum mun meiri efnahagssamdrátt en áður hafði verið gert ráð fyrir. Mikil óvissa var um hvenær þjóðarbúskapurinn tæki að vaxa á nýjan leik og hversu mikill vöxturinn yrði. Á mynd 7 má sjá samantekt á spám bankans frá nóvember árið 2008 til

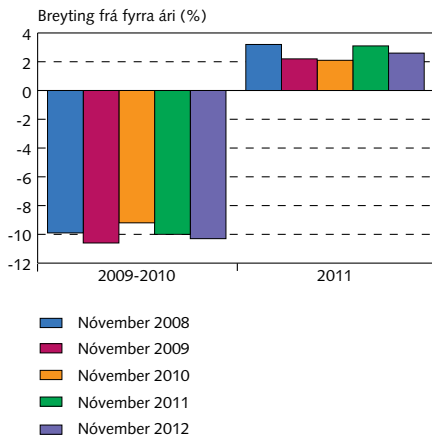
Mynd 6
Einkaneysluvöxtur: tölur Hagstofu og spár Seðlabankans



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 7

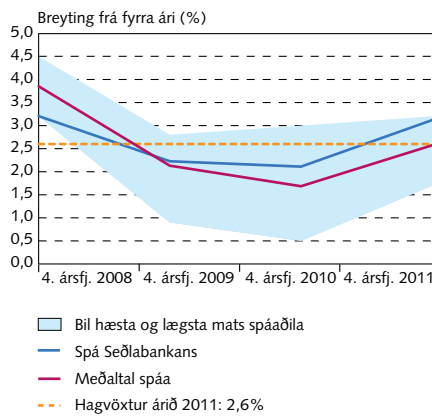
Umfang efnahagssamdráttarins og -batans: samantekt á spám Seðlabanka Íslands¹



1. Efnahagssamdrátturinn er skilgreindur sem samdráttur meðaltals vergrar landsframleiðslu (VLF) 2009-2010 frá meðaltali 2007-2008. Stærð uppsveiflunnar er vöxtur VLF 2011 frá árinu 2010. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 8

Spár um hagvöxt árið 2011



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

núverandi spár. Í rammagrein I-1 er fjallað nánar um hversu lík spáin frá því í nóvember 2008 var því sem síðan hefur orðið. Einnig kemur þar fram að spáin um landsframleiðslu í lok spátímans, sem þá var þriðji ársfjórðungur 2011, sýnir nánast það sama og nýjasta mæling Hagstofunnar.

Í spánum sem gerðar voru á tímabilinu frá nóvember 2008 til nóvember 2012 er talið að niðursveiflunni sem hófst á fjórða ársfjórðungi árið 2007 ljúki á tímabilinu frá fjórða ársfjórðungi árið 2009 til annars ársfjórðungs árið 2010 miðað við árstíðarleiðrétta tölur. Spáarnar gerðu einnig ráð fyrir 9-10½% samdrætti á árunum 2009-2010 en í raun dróst landsframleiðslan saman um 10,3%. Spáarnar voru einnig mjög samhljóma um stærð efnahagsbatans. Allar spár Seðlabankans sem sýndar eru á mynd 7 gerðu ráð fyrir hægum efnahagsbata, 2,1-3,2% hagvexti á árinu 2011. Í reynd óx landsframleiðslan um 2,6% árið 2011 samkvæmt nýjustu tölum Hagstofunnar. Fyrstu spáarnar eftir fall gömlu bankanna gerðu ráð fyrir að efnahagsbatinn árið 2011 yrði drifinn áfram af utanríkisviðskiptum, a.m.k. að einhverju leyti. Í reynd var framlag utanríkisviðskipta hins vegar neikvætt á árinu 2011 og fjármunamyndun og einkaneysla helstu drifkraftar hagvaxtarins. Hluti af skýringunni á þessu liggur í að innflutningur minnkaði mikið á árunum 2008 og 2009, á sama tíma og útflutningur óx. Eftir samdrátt árunum 2008 og 2009 hefur innflutningur vaxið heldur meira en landsframleiðsla og útflutningur.

Á mynd 8 má að lokum sjá spár Seðlabankans um hagvöxt á árinu 2011 í samanburði við spár Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, Hagstofunnar, fjármálaráðuneytisins, Alþýðusambands Íslands og fjármálastofnana. Allar spáarnar voru gerðar á fjórða ársfjórðungi árunum 2008-2011. Aðeins tvær spár voru gerðar á fjórða ársfjórðungi árið 2008, spá Seðlabankans og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Af þeim sökum er bil hæsta og lægsta spágildis fremur lítið en það breiðkar svo árið 2009 þegar fleiri aðilar fóru að gera spár, verður enn meira árið 2010 en minnkar síðan aftur árið 2011. Að öllu jöfnu ættu hagspár að verða meira samhljóma eftir því sem nær dregur því tímabili sem verið er að spá og meiri upplýsingar liggja fyrir. Mynd 8 sýnir vel hversu mikil óvissa var um styrk efnahagsbatans á árinu 2011. Í lok árs 2010 gerði Seðlabankinn t.d. ráð fyrir því að hagvöxtur árið 2011 yrði 2,1% en meðaltal fyrir aðra spáaðila var 1,7%. Í lok árs í fyrra voru allir spáaðilar orðnir bjartsýnni um hagvöxt ársins: Seðlabankinn gerði ráð fyrir að hagvöxtur yrði 3,1% en aðrir spáaðilar 2,6% að meðaltali. Þegar fyrstu áætlanir Hagstofunnar um hagvöxt á árinu 2011 voru birtar í mars árið 2012 gerði Hagstofan ráð fyrir að hagvöxtur ársins 2011 hefði verið 3,1%. Í endurskoðun sinni í september sl. hafði hagvöxtur eins og fyrr segir verið endurskoðaður niður í 2,6%.