

1.

Efnahagsmál

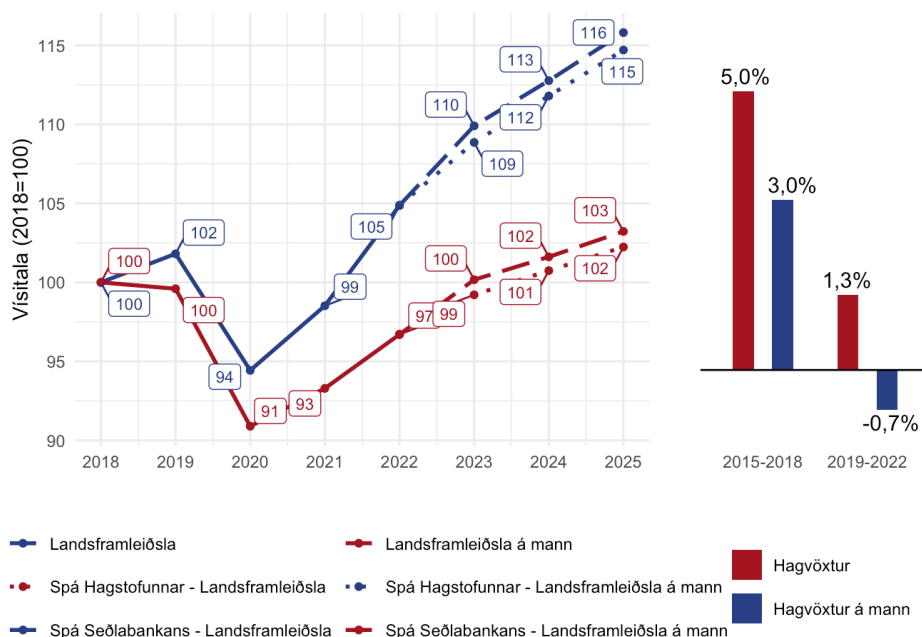
1.1. Þróun landsframleiðslu á samningstímabilinu

Verg landsframleiðsla jókst um 4,9% á tímabilinu 2019-2022. Tímabilið einkennist af töluverðri lækkun á landsframleiðslu árið 2020. Á móti vegur mikill hagvöxtur í fyrra en þá var hann 6,4% sem er heldur meiri hagvöxtur en spáð var á fyrri hluta síðasta árs. Í þjóðhagsspá Hagstofu Íslands frá því í mars er því spáð að hagvöxtur verði 3,8% á árinu 2023 á meðan Seðlabankinn spáir 4,8% hagvexti í nýútkominni spá sinni. Samkvæmt báðum spám verður hagvöxtur ríflega 2,5% árin 2024 og 2025.

Vegna fólksfjölgunar var hagvöxtur á mann neikvæður um 3,3% á tímabilinu 2019-2022, eða um 0,7% að meðaltali árlega.

Hagvöxtur í fyrra skýrist mest af aukinni innlendri eftirspurn, einkum einkaneyslu og fjármunamyndun. Þegar litið er til einstakra atvinnugreina í fyrra var vöxtur í þjónustugreinum, þar sem ferðaþjónustan vegur þungt, hlutfallslega meiri en almennt í hagkerfinu.

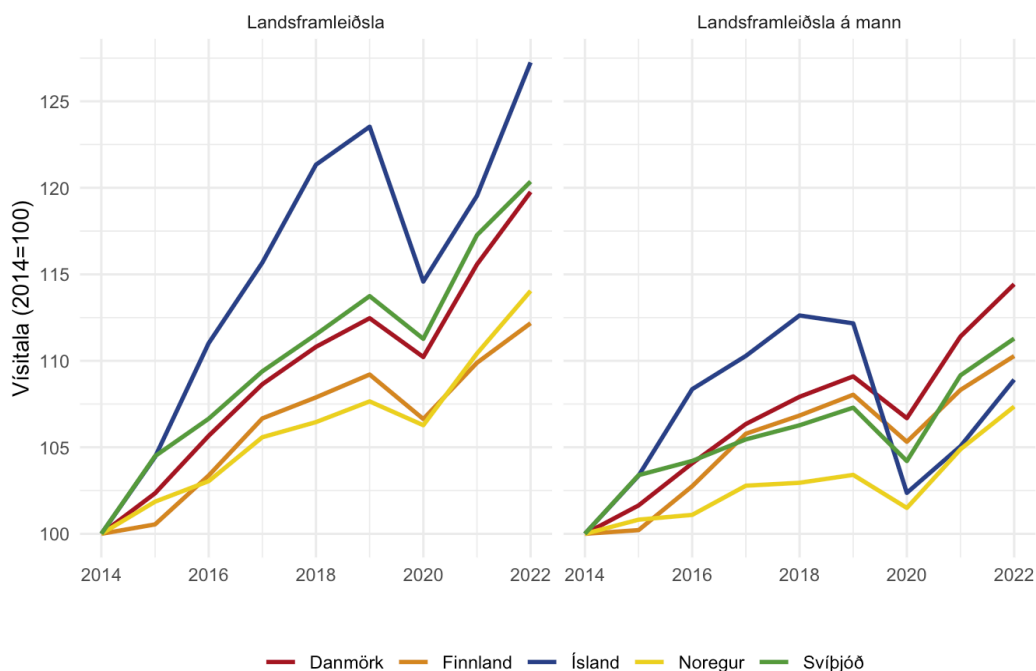
Mynd 1.1. **Vísitala landsframleiðslu og landsframleiðslu á mann, 2018-25 (t.v.) og árlegur meðalvöxtur, 2015-18 & 2019-22 (t.h.)**



Heimildir: Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands. Spá um hagvöxt á mann byggir á mannfjöldaspá Hagstofunnar.

Í alþjóðlegum samanburði er hagvöxtur yfir síðustu tvö kjarasamningstímabil hér á landi meiri en á hinum Norðurlöndunum. Skýrist það einkum af meiri hagvexti á fyrra tímabilinu, 2015 - 2018. Hagvöxtur á mann var að sama skapi töluvert meiri á fyrra tímabilinu í norrænum samanburði. Á seinna tímabilinu, 2019 - 2022, er Ísland hins vegar eina Norðurlandið þar sem hagvöxtur á mann var neikvæður. Fólksfjölgun var nokkuð meiri á árunum 2015-2022 hér á landi.

Mynd 1.2. **Vísitala landsframleiðslu á Norðurlöndunum, 2014-22 (t.v.) og landsframleiðslu á mann (t.h.)**



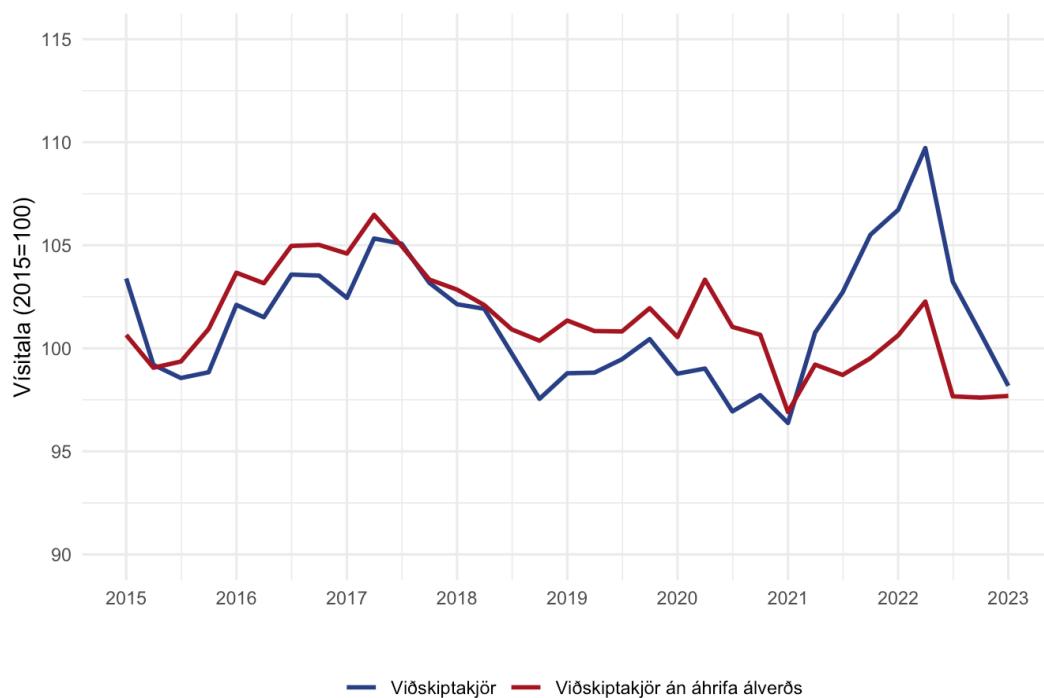
Heimild: OECD

Töluverðar sveiflur hafa verið í viðskiptakjörum, þ.e. útflutningsverði í hlutfalli við innflutningsverð, síðustu misseri. Þau versnuðu um 11% samanlagt á seinustu þremur ársfjórðungum. Þar áður höfðu viðskiptakjör batnað, alls um 14% frá ársbyrjun 2021 fram á mitt árið 2022. Sveiflurnar má að stórum hluta rekja til breytinga á álverði, m.a. vegna óvissu um framboð í kjölfar innrásar Rússa í Úkraínu. Heimsmarkaðsverð á áli náði sögulegu hámarki á öðrum ársfjórðungi í fyrra. Síðan þá hefur verðið lækkað um 24% og skýrist sú lækkun m.a. af aukinni svartsýni í efnahagshorfum og minni eftirspurn frá Kína. Útflutningsverð áls verður 16% lægra í ár en það var í fyrra samkvæmt spá Seðlabankans.

Útflutningsverð á fiski hækkaði jafnt og þétt frá ársbyrjun 2021 til ársloka í fyrra en lækkaði svo lítillega í byrjun 2023. Þrátt fyrir vísbendingar um lækkaði verð á sjávarafurðum á alþjóðlegum mörkuðum á seinni helmingi síðasta árs hækkaði útflutningsverð á fiski frá Íslandi.

Útflutningur á þjónustu jókst um 54% í fyrra. Það endurspeglar einkum bata í ferðaþjónustu. Komur erlendra ferðamanna nálgast nú fjöldann frá árunum 2018 og 2019 en eru þó enn færri en þá. Heildartekjur af ferðaþjónustu á föstu gengi voru í lok árs í fyrra orðnar áþekkar og árið 2019.

Mynd 1.3. **Vísitala viðskiptakjara, 2015-23 (2015=100)**



Heimild: Seðlabanki Íslands - Peningamál 2/2023

1.2 Verðlag

Verðbólga jókst um 1,5 prósentustig árið 2021. Sú aukning var að stórum hluta drifin áfram af hækkun húsnæðisverðs. Frá ársbyrjun 2022 hefur verðbólga hækkað um 4,5 prósentustig. Þá hækkun má að miklu leyti rekja til hækkunar á innfluttum vörum. Þar á eftir koma áhrif vegna þjónustu og húsnæðis.

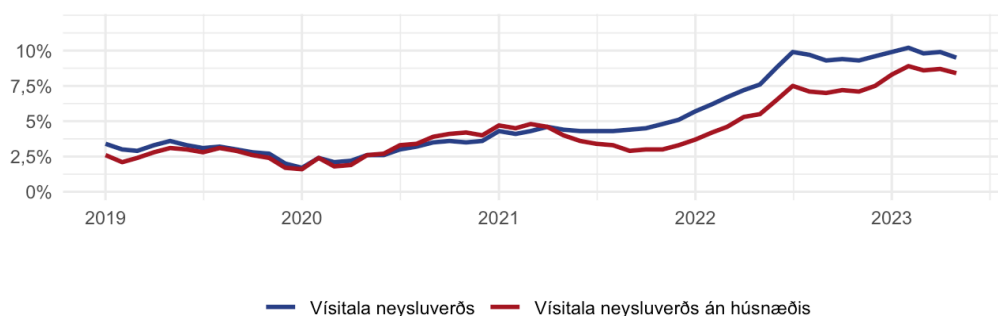
Verðbólga mældist 9,5% í maí sem er lækkun um 0,7 prósentustig frá febrúar. Verðbólga síðustu mánaða hefur reynst meiri en spáð var. Uppsafnaður sparnaður og mikil einkaneysla í kjölfar heimsfaraldurs, kröftugur hagvöxtur og launahækkunir í yfirstandandi kjaralotu hafa skapað þrýsting á verðlag að undanfögnu. Samspil mikillar eftirspurnar og verðbólguvæntinga kann að hafa gert fyrirtækjum auðveldara en ella að velta kostnaðarhækkunum út í verðlag.

¹ Seðlabanki Íslands, Peningamál 2023/2.

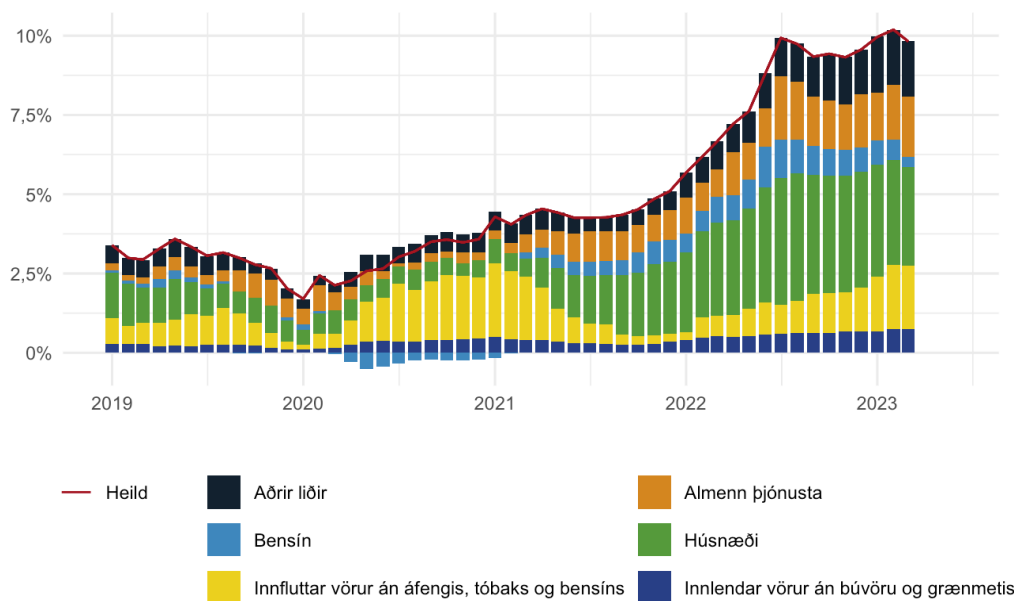
Samhliða hækkandi verðbólgu í fyrra jókst hlutfall liða í vísitölu neysluverðs sem hækkuðu umfram 5%. Í apríl var ársþékkun umfram 5% hjá 85% liða. Hlutfallið var 42% í janúar 2022.

Seðlabankinn spáir því að verðbólga fari lækkandi í ár og verði 8,1% í lok árs. Einnig spáir Seðlabankinn frekari lækkun á verðbólgu á næsta ári.

Mynd 1.4. **Vöxtur vísitölu neysluverðs með og án húsnæðisverðs, 2019-23 (efri) og framlag undirlíða til ársverðbólgu (neðri)**



Heimild: Hagstofa Íslands



Seðlabanki Íslands - Hagvísar

Verðbólguvæntingar fyrirtækja, heimila og markaðsaðila hækkuðu í fyrra og eru nú nokkuð yfir verðbólguþékkun Seðlabankans, bæði til tveggja og fimm ára. Verðbólguálag tvö til tíu ár fram í tímann á skuldabréfamarkaði sveiflaðist og er nú hærra en það var í ársbyrjun 2022. Seðlabanki Íslands fylgist grannt með verðbólguvæntingum við komandi vaxtaákvörðanir þar sem það getur haft áhrif á þróun verðbólgu.

Seðlabankinn spáir að verðbólga minnki hægt og meiri líkur eru taldar á á að verðbólga sé vanmetin frekar en ofmetin í forsendum bankans, m.a. vegna mikils hagvaxtar á tímum framleiðsluspennu, óvissu í tengslum við komandi kjarasamninga, þróun á olíu- og hrávöruverði og þróun á húsnæðismarkaði. Verðlagshækkanir umfram forsendur bankans, sem gætu meðal annars orðið vegna launahækkana umfram framleiðniaukningu, gætu alla jafna leitt til enn frekari vaxtahækkana.

Stýrivextir hafa hækkað úr 0,75% í 7,5% síðan 2021. Markaðsaðilar vænta þess að stýrivextir hækki í 8,5% í ár en lækki svo snemma á næsta ári og verði komnir niður í 6% eftir tvö ár, samkvæmt könnun Seðlabankans. Langtímavextir hafa hækkað minna en stýrivextir síðustu ár. Ávöxtunarkrafa lengri óverðtryggðra ríkisbréfa hækkuðu um alls 4,8 prósentustig milli mars 2020 og mars í ár. Síðan hafa vextirnir lækkað um eitt prósentustig. Skammtímavextir hafa þó ekki lækkað í ár.

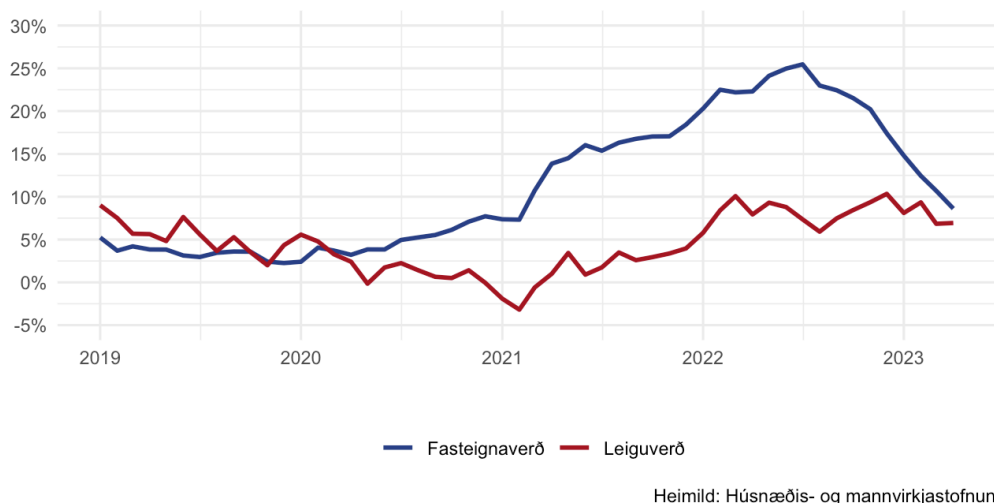
Húsnæðisverð hækkaði töluvert árin 2021 og 2022. Árshækkun húsnæðisverðs náði hámarki í júlí í fyrra þegar hún nam 24,5%. Síðan þá hefur dregið úr vexti húsnæðisverðs og nam árshækkunin 8,6% í apríl sl. og er raunverð því lægra en það var fyrir ári síðan. Húsnæðisverð á landsbyggðinni hækkar nú um mundir hraðar en á höfuðborgarsvæðinu. Húsnæðisverð á landsbyggðinni í apríl var 16,7% hærra en það var á sama tíma 2022.

Árið 2020 jukust umsvif á fasteignamarkaði sem m.a. má rekja til vaxtalækkana, aukins kaupmáttar heimila og uppsafnaðs sparnaðar hjá heimilum í Covid-19-faraldrinum. Samhliða vaxtahækkunum dró úr umsvifum á fasteignamarkaði í fyrra.

Árshækkun leiguverðs hefur sveiflast milli 6-10% síðan í ársbyrjun í fyrra. Í apríl var árshækkun leiguverðs 6,9% en þegar tekið er tillit til verðlagsbreytinga er það 2,7% lægra en fyrir ári síðan.²

² Vísitala leiguverðs byggir á þinglýstum leigusamningum. Hafa ber í huga að einungis lítill hluti leigusamninga er þinglýstur.

Mynd 1.5. **Vaxtastig, jan. 2019–maí. 2023 (efri) og árshækkun húsnæðis- og leiguverðs, jan. 2019–apr. 2023 (neðri)**



1.3 Vinnumarkaður

Skráð atvinnuleysi, samkvæmt Vinnumálastofnun, var 3,0% í maí. Það er tæpu prósentustigi lægra en á sama tíma í fyrra. Eftir hraða aukningu atvinnuleysis árið 2020 dró hratt úr því fram á mitt ár 2021 og áfram hefur dregið úr atvinnuleysi undanfarin misseri.

Þrátt fyrir að skráð atvinnuleysi lækki hratt er það enn þá meira en það var 2015-2018. Þá var atvinnuleysi að meðaltali 2,4%. Atvinnuleysi samkvæmt vinnumarkaðsrannsókn er hins vegar svipað og þegar það var minnst á tímabilinu 2015-2018. Seðlabankinn spáir því að atvinnuleysi skv. vinnumarkaðsrannsókn verði 4,3% á næsta ári, samanborið við 3,7% í ár. Hagstofan spáir minni hækkun.

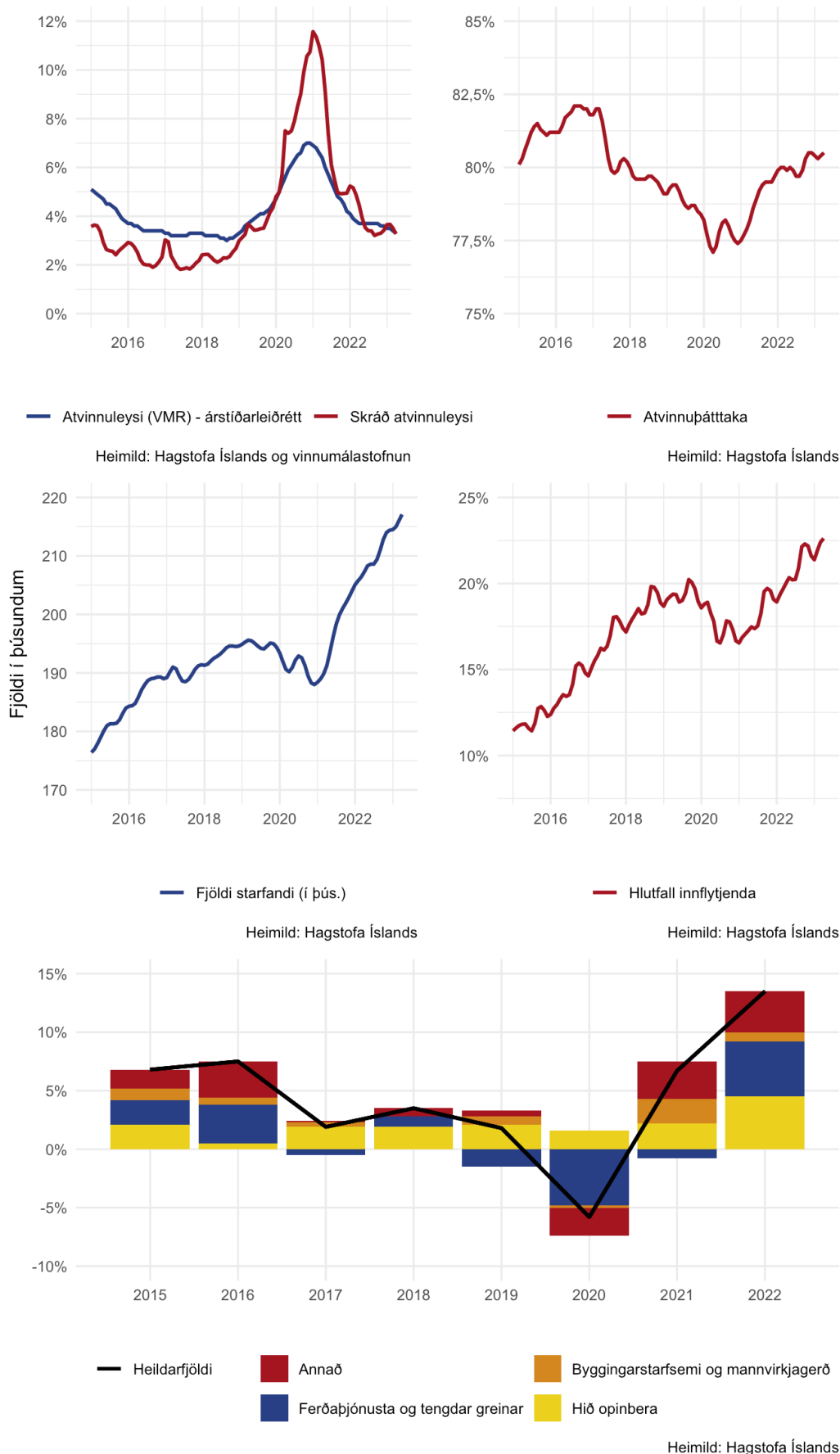
Síðustu misseri var mikil aukning í eftirspurn í hagkerfinu. Samhliða því var mikil aukning í fjölda aðfluttra umfram brottflutta. Það leiddi til þess að í fyrra fjölgaði íbúum um 3,1% og er það mesta fjölgun íbúa frá upphafi mælinga árið 1703. Heildarfjöldi starfandi dróst saman við upphaf farsóttarinnar, en jókst á ný frá ársbyrjun 2021. Þegar hæst lét var tólf mánaða breyting á heildarfjölda starfandi um 10%. Fjölgun starfandi í fyrra var mest meðal fólks í einkennandi greinum ferðaþjónustu. Starfandi í þeim atvinnugreinum fjölgaði um 27% frá 2021 til 2022 á sama tíma og heildarfjöldi starfandi á vinnumarkaði jókst um 7%. Í fyrra voru starfandi í einkennandi greinum ferðaþjónustu hins vegar enn færri en árin fyrir farsóttina.³

Stór hluti af fjölgun starfandi síðustu tveggja ára má rekja til aukins erlends vinnuafls. Tæplega 60% af aukningu starfandi milli janúar 2021 og apríl í ár má rekja til aukins fjölda innflytjenda á vinnumarkaði. Hlutfall innflytjenda á vinnumarkaði er nú í sögulegu hámarki.

Árstíðaleiðrétt atvinnuþátttaka fór lægst í 77,1% árið 2020. Eftir það jókst hún jafnt og þétt og var 80,5% í apríl.

³ Í fyrra voru 22.400 sem unnu í ferðaþjónustu og tengdum greinum samanborið við 24.800 árið 2018, samkvæmt vinnumarkaðsrannsókn Hagstofu Íslands.

Mynd 1.6. **Atvinnuleysi (e.v.), atvinnuþátttaka - árstíðarleidirétt leitni (e.h.), fjöldi starfandi - árstíðarleidirétt leitni (m.v.), hlutfall innflytjenda á vinnumarkaði (m.h.) og breyting meðal fjölda starfandi eftir atvinnugreinum (neðsta röð), 2015- 23.**



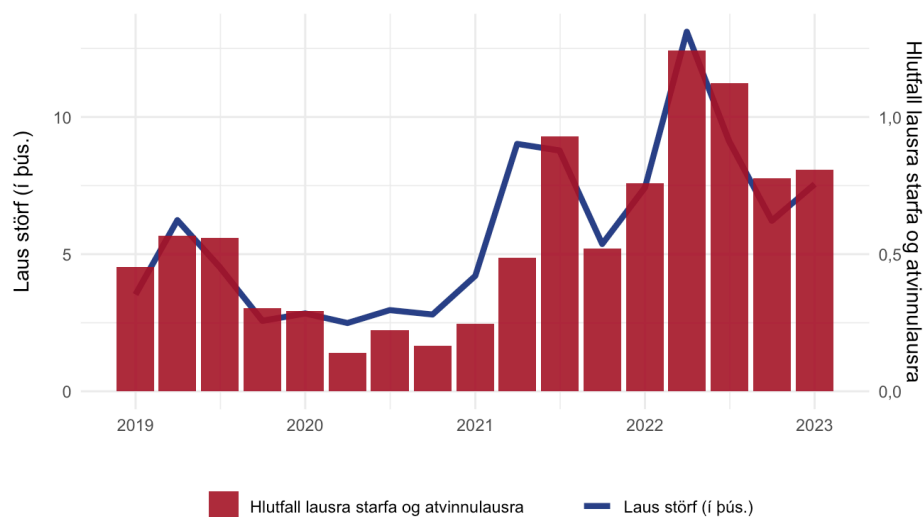
Samkvæmt fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands voru um 7.600 laus störf á fyrsta ársfjórðungi 2023, eða 1.300 fleiri laus störf en einum ársfjórðungi áður. Lausum störfum fækkaði yfir árið í fyrra. Þau voru 13.100 þegar mest lét á öðrum ársfjórðungi í fyrra.

Á síðustu tveimur ársfjórðungum voru atvinnulausir fleiri en laus störf. Mælikvarði á spennu á vinnumarkaði er hlutfall lausra starfa og atvinnulausra. Þegar hlutfallið er yfir einum eru ekki nógu margir á vinnumarkaði til að fylla allar lausar stöður. Þetta hlutfall var í kringum 0,9 síðustu tvo ársfjórðunga en var á bilinu 1,2-1,4 þegar hæst lét í fyrra.

Fyrirtæki áforma fjölgun starfsfólks á næstunni.⁴ Þriðjungur stjórnenda býst við fjölgun starfsmanna en einungis 11% við fækkun. Hlutfall stjórnenda sem áformar að fjölga starfsfólki lækkaði þó milli ársfjórðunga. Að sama skapi lækkaði hlutfall fyrirtækja sem taldi skort á starfsfólki milli ársfjórðunga.

Upplýsingar um fjölda lausra starfa og ráðningaráform stjórnenda gefa til kynna að spennu ríki á vinnumarkaði en þó einnig að dregið hafi úr þeirri spennu síðustu mánuði.

Mynd 1.7. **Laus störf, 2019-23 (efri) og framboð vinnuafis – árstíðarleiddrétt, 2015-23 (neðri)**



Heimild: Hagstofa Íslands



Heimild: Seðlabanki Íslands

1.4 Fjárhagsstaða heimila

Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann dróst saman um 1,7% árið 2022 frá fyrra ári. Þrátt fyrir að laun á mann hafi samkvæmt tekjuskiptingaruppgjöri ársins 2022 aukist um ríflega 12% leiddu verðhækkningar og hækkningar á vaxtagjöldum heimila til þess að kaupmáttur minnkaði. Vegna hagfelldrar kaupmáttarþróunar á fyrri árum er kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann þó enn meiri en hann var árið 2019, þegar síðast var samið um kjarasamninga til lengri tíma.

Ráðstöfunartekjur heimila eru allar tekjur heimila (laun, eignatekjur, lífeyrir o.fl.) að frádregnum gjöldum (vaxtagjöld, skattar o.fl.). Þróun kaupmáttar ráðstöfunartekna skýrist því af fleiri þáttum en þróun kaupmáttar launa. Í fyrra var kaupmáttur launa óbreyttur milli ára en aðrir þættir vögu á móti sem olli því að kaupmáttur ráðstöfunartekna minnkaði.

Hlutfall heimila sem taldi húsnæðiskostnað þunga byrði var 10,9% í fyrra og lækkaði lítillega miðað við árið áður samkvæmt lífshagránnsókn Hagstofu Íslands. Þetta hlutfall hefur lækkað jafnt og þétt frá 2011, en þá var hlutfallið 31,7%. Hlutfall heimila í vanskilum með lán lækkaði í fyrra, líkt og árin áður. Hafa ber þó í huga að nýjustu tölur um vanskil og hlutfall heimila sem telja húsnæðiskostnað þunga byrði eru frá fyrsta ársfjórðungi ársins 2022. Samhliða auknum kaupmætti á árunum fram til 2021 lækkaði hlutfall heimila sem töldu sig eiga erfitt eða mjög erfitt með að ná endum saman. Heimilum sem nota sparifé til að ná endum saman eða safna skuldum fjölgaði hins vegar bæði í fyrra og í ár samkvæmt þjóðarpólssi Gallup.

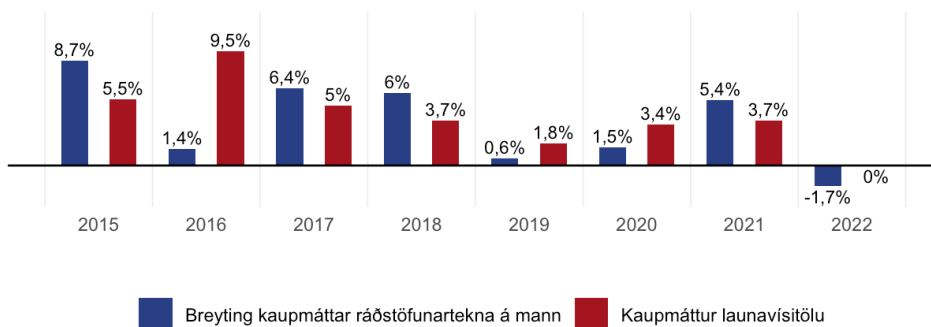
Þegar greiðslubyrði frá janúar í ár er borin saman við greiðslubyrði frá janúar 2020 hækkaði hún hjá tæplega 80% heimila. Hlutfall lántaka með greiðslubyrðarhlutfall, greiðslubyrði í hlutfalli við ráðstöfunartekjur, umfram 35% jókst úr rúmlega 7% í um 9% á umræddu tímabili. Út frá þessu áætla Seðlabankinn að fyrir um 90% lántaka hafi ráðstöfunartekjur hækkað hraðar en greiðslubyrði. Endurskoðunarákvæði óverðtryggðra lána með tímabundna fasta vexti koma mörg til endurskoðunar á þessu sem og næstu árum. Það getur falið í sér að greiðslubyrði hækki hraðar en ráðstöfunartekjur.⁵

⁵ Sjá rammagrein 1 í skýrslu Seðlabankans Fjármalastöðugleiki 2023/1.

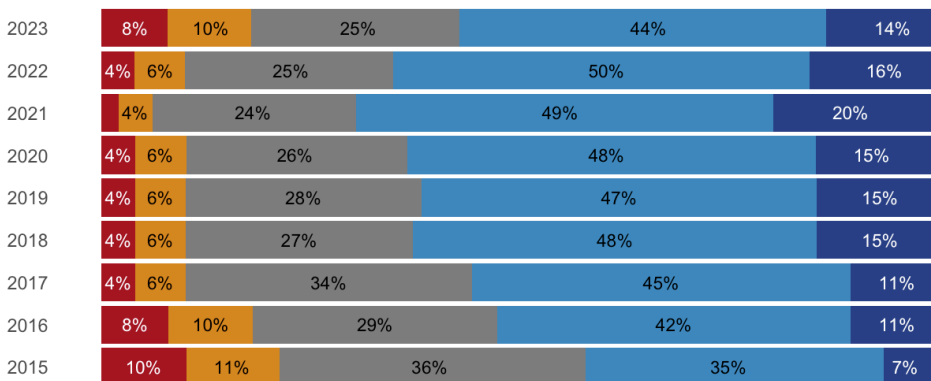
Í þessu samhengi er vert að nefna að á síðustu mánuðum hefur vægi verðtryggðra fasteignalána heimila aukist. Hrein ný íbúðalán til heimila hafa frá því í nóvember að meirihluta til verið verðtryggð.

Mikill munur er á húsnæðisbyrði leigjenda og eigenda. Þannig voru 27,0% leigjenda með íþyngjandi byrði húsnæðiskostnaðar árið 2021 en einungis 8,9% eigenda.⁶

Mynd 1.8. **Breyting milli ára á kaupmætti ráðstöfunartekna á mann og kaupmætti launavísitölu, 2015-2022 (efri) og fjárhagur heimilanna, 2015-23 (neðri).**



Heimild: Hagstofa Íslands

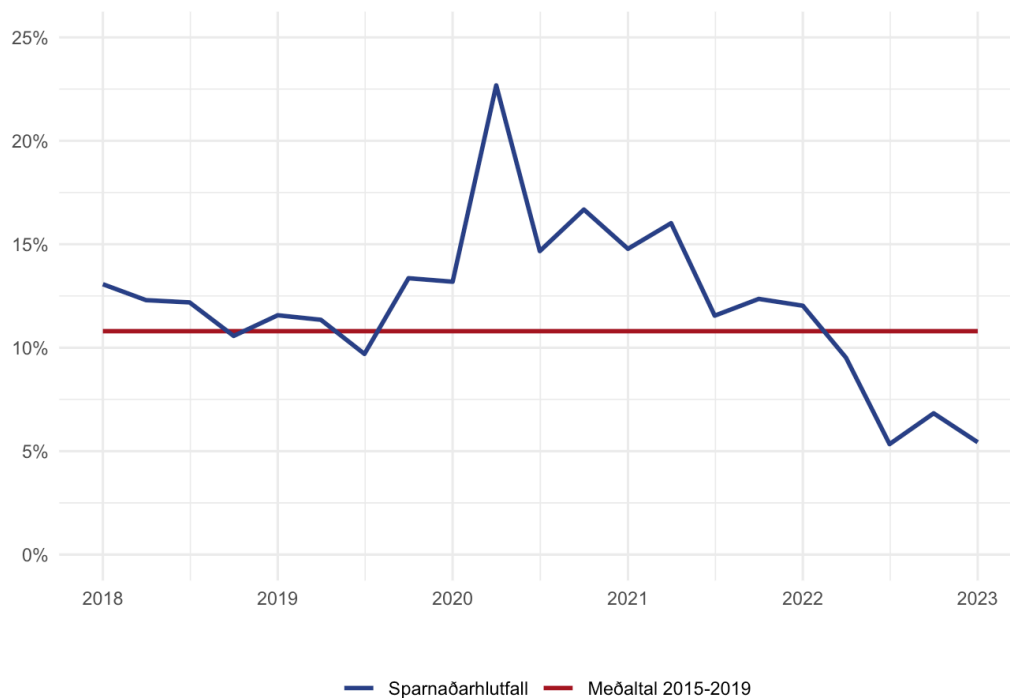


Heimild: Gallup

Undanfarin ár hefur hlutfall skulda heimilanna af ráðstöfunartekjum verið tiltölulega stöðugt en það lækkaði úr 152% í 146% í fyrra þar sem ráðstöfunartekjur hækkðu meira en skuldir. Samhliða hækkun á húsnæðisverði mætti áætla að eiginfjárstaða heimilanna styrktist. Á móti vegur að sparnaðarhlutfall heimilanna, sparnaður heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum, lækkaði í fyrra úr 12% í 5%.

⁶ Húsnæðiskostnaður er skilgreindur íþyngjandi þegar húsnæðiskostnaður er nemur a.m.k. 40% af ráðstöfunartekjum heimilis.

Mynd 1.9. **Sparnaðarhlutfall heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum, 2018-23.**



Heimild: Seðlabanki Íslands

1.5 Afkoma hins opinbera

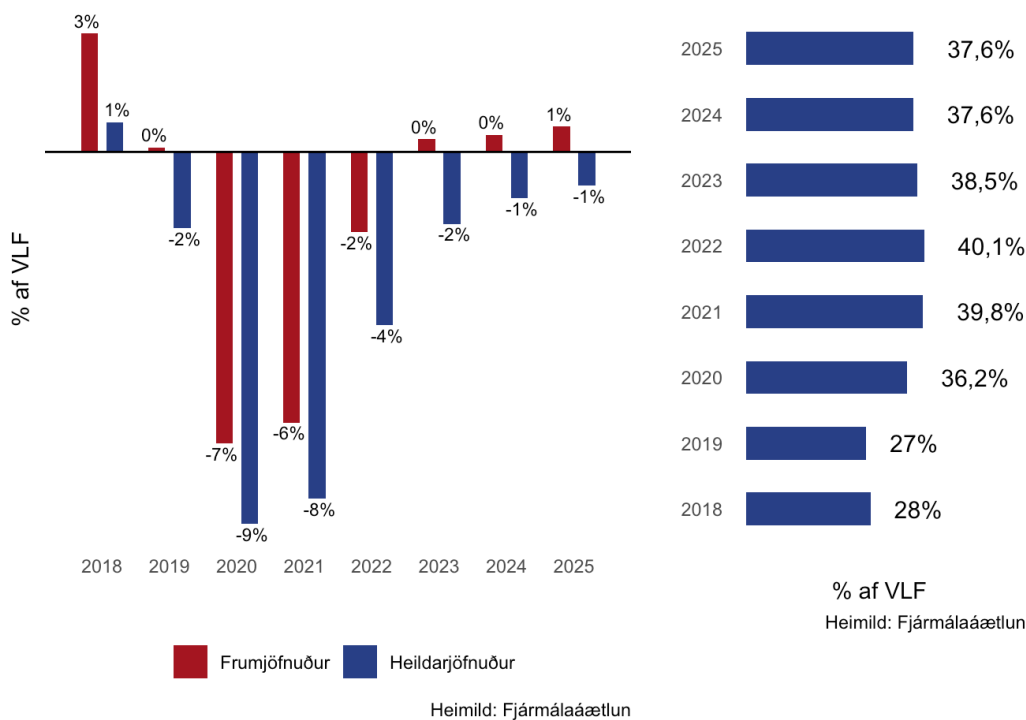
Afkoma hins opinbera batnaði töluvert í fyrra. Frumjöfnuður, heildartekjur að frádregnum heildarútgjöldum að frátöldum vaxtatekjum og vaxtagjöldum, var neikvæður um 1,9% af landsframleiðslu. Það er lækkun á halla hins opinbera sem nemur 4,5% af landsframleiðslu miðað við árið 2021. Þessi breyting er einkum til komin vegna mikils hagvaxtar í fyrra og sökum þess að tímabundnar ráðstafanir vegna Covid-19 gengu til baka.

Í ár er gert ráð fyrir að draga enn frekar úr tímabundnum ráðstöfunum. Frumjöfnuður hins opinbera verður jákvæður í ár um 0,3% af landsframleiðslu samkvæmt fjármálaáætlun. Ráðstafanir ríkisins vegna Covid-19 verða þó ekki gengnar að fullu til baka í ár. Að mati Seðlabanka Íslands væri æskilegt að aðhald ríkisfjármála væri meira þegar spenna er á vinnumarkaði og verðbólga töluvert yfir markmiði. Meira aðhald í ríkisfjármálum myndi skila sér í lægri verðbólgu og lægri vöxtum en einnig lægri landsframleiðslu, að mati Seðlabankans. Að mati Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er aðhaldið hæfilegt í ár en talið æskilegt að það sé aukið enn frekar næstu ár miðað við það sem nú er ráðgert.

Næstu ár er ráðgert að auka aðhald í ríkisfjármálum, m.a. með aukinni almennri aðhaldskröfu, frestun á framkvæmdum og aukinni skattlagningu, t.a.m.. á ökutæki og eldsneyti sem á að skila tekjum sem nema um 0,5% af landsframleiðslu árið 2024.

Samkvæmt fjármálaáætlun verða skuldir hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu, samkvæmt skuldareglu, 38,5% í lok þessa árs. Það er lækkun um 1,6 prósentustig frá því í fyrra.

Mynd 1.10 **Afkoma hins opinbera (% af VLF), 2018-25 (t.v.) og skuldir hins opinbera, 2018-25 (% af VLF)**



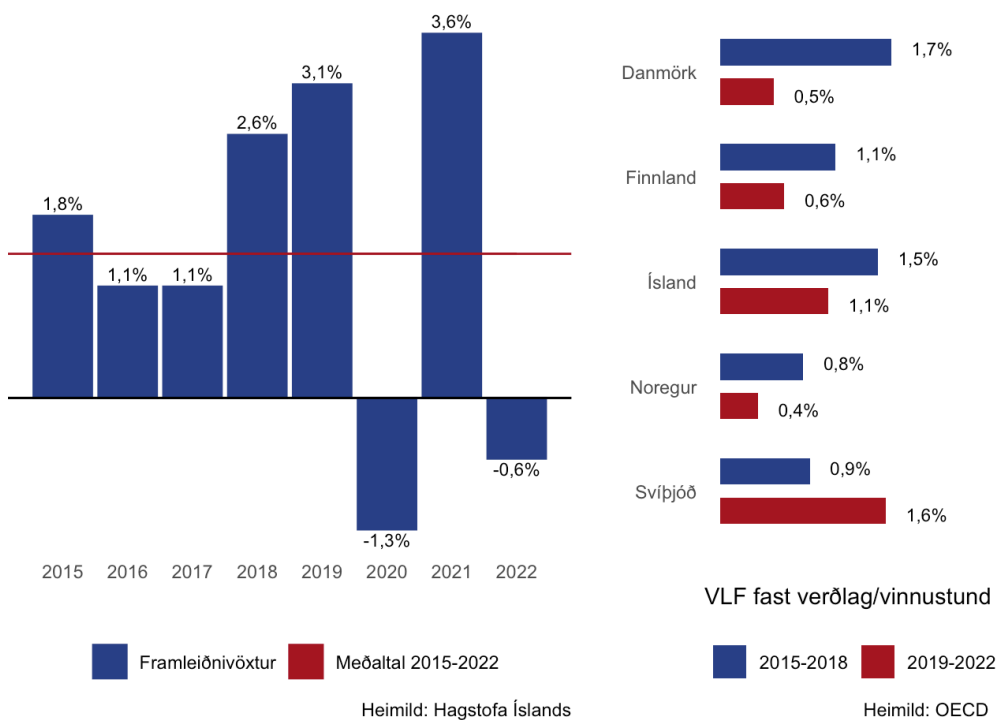
Versnandi afkoma ríkissjóðs skýrist mest af versnandi afkomu hins opinbera í kjölfar Covid-19. Það var m.a. vegna tímabundinna ráðstafana vegna farsóttarinnar og niðursveiflu í hagkerfinu og undirliggjandi halla. Afkoma sveitarfélaga versnaði einnig en viðsnúningur í afkomu þeirra er hægari en hjá ríkissjóði. Þannig verður frumjöfnuður ríkissjóðs jákvæður í ár á en frumjöfnuður sveitarfélaga neikvæður, samkvæmt fjármálaáætlun.

1.6 Atvinnugreinar og samkeppnishæfni

Framleiðni vinnuafls, framleiðsla á vinnustund, dróst saman um 0,6% í fyrra. Á síðustu tveimur kjarasamningstímabilum var árlegur framleiðnivöxtur að meðaltali 1,4%. Meðalvöxturinn var minni á seinna tímabilinu og einnig sveiflukenndari.

Í flestum atvinnugreinum dró úr framleiðni í fyrra. Í tveimur atvinnugreinum jókst framleiðni þó töluvert. Í flutningum og geymslu jókst framleiðni um 16% og í leigustarfsemi og ýmissi sérhæfðri þjónustu jókst framleiðni um 9%. Einnig leiddi breytt samsetning atvinnuvega til þess að framleiðni minnkaði. Það er vegna þess að heildarfjöldi vinnustunda jókst hlutfallslega meira í atvinnugreinum með lægri framleiðni en í öðrum. Þessi þróun dregur enn úr framleiðni að öðru óbreyttu.

Mynd 1.11 **Þróun á framleiðnivexti vinnuafls¹, 2015-22 (t.v.) og alþjóðlegur samanburður á framleiðnivexti² (t.h.)**

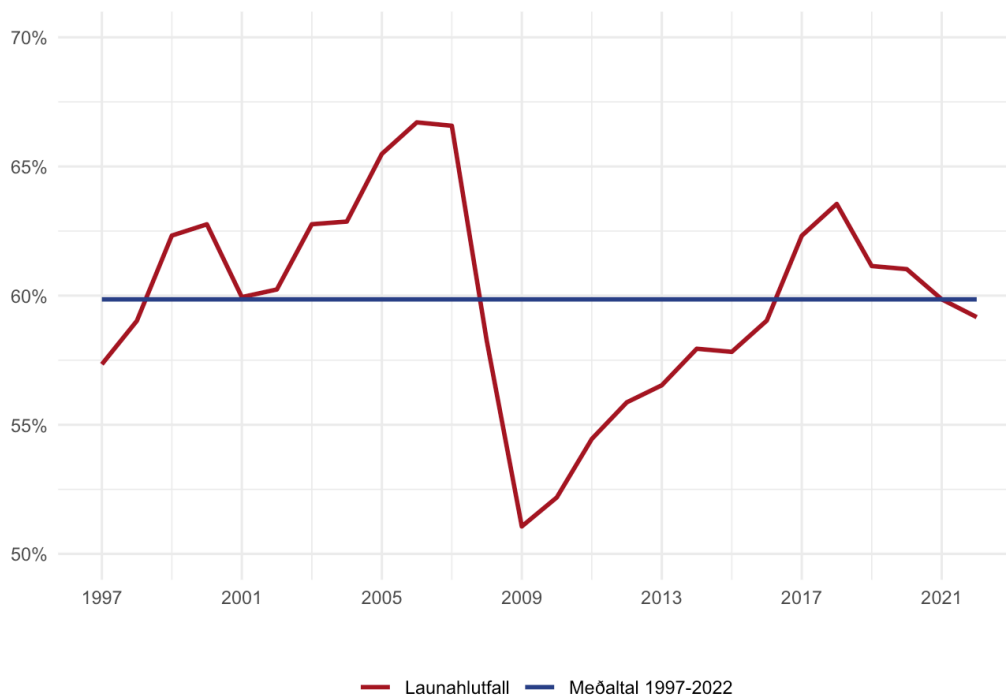


¹Breyting á þáttatekjum á föstu verðlagi á vinnustund milli ára.

²Breyting á vergri landsframleiðslu á föstu verðlagi á vinnustund milli ára.

Hlutfall launa og tengdra gjalda af vergum þáttatekjum, launahlutfallið, var 59,2% í ár og lækkaði um 0,7 prósentustig milli ára. Launahlutfallið lækkaði í flestum atvinnugreinum. Mest lækkaði launahlutfalli í iðnaði, líklega vegna hækkandi álverðs. Samtals lækkaði launahlutfallið um 2 prósentustig á tímabilinu 2019-2022 á meðan að það hækkaði um 1,3 prósentustig á tímabilinu 2015-2022.

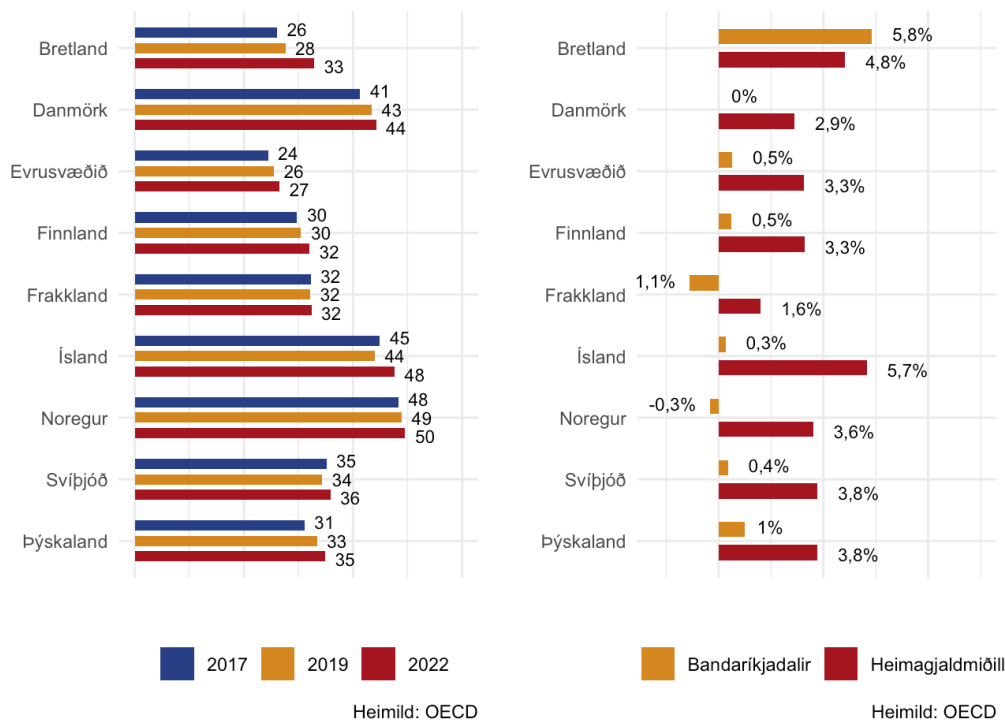
Mynd 1.12. **Hlutfall launa og tengdra gjalda af vergum þáttatekjum, 1997-2022**



Heimild: Hagstofa Íslands

Árið 2022 var launakostnaður á unna stund næsthæstur á Íslandi af Norðurlöndunum þegar hann er mældur í sameiginlegum gjaldmiðli. Stök ár hefur kostnaðurinn verið hærri í Danmörku. Árin 2019-2022 var árleg hækkun á launakostnaði á unna stund hæst hér á landi í heimagjaldmiðli. Hækkunin var u.þ.b. 2 prósentustigum hærri en almennt á Norðurlöndunum. Til að leggja mat á þróun í samkeppnishæfni er hægt að skoða hækkun á launakostnaði í sameiginlegum gjaldmiðli. Á þeim mælikvarða er hækkunin hér á svipuðu róli og á Norðurlöndunum og evrusvæðinu.

Mynd 1.13 **Launakostnaður á unna stund (í bandaríkjadöllum) (t.v.) og meðaltal árlegrar hækkunar launakostnaðar, 2019-22 (t.h.)⁷**

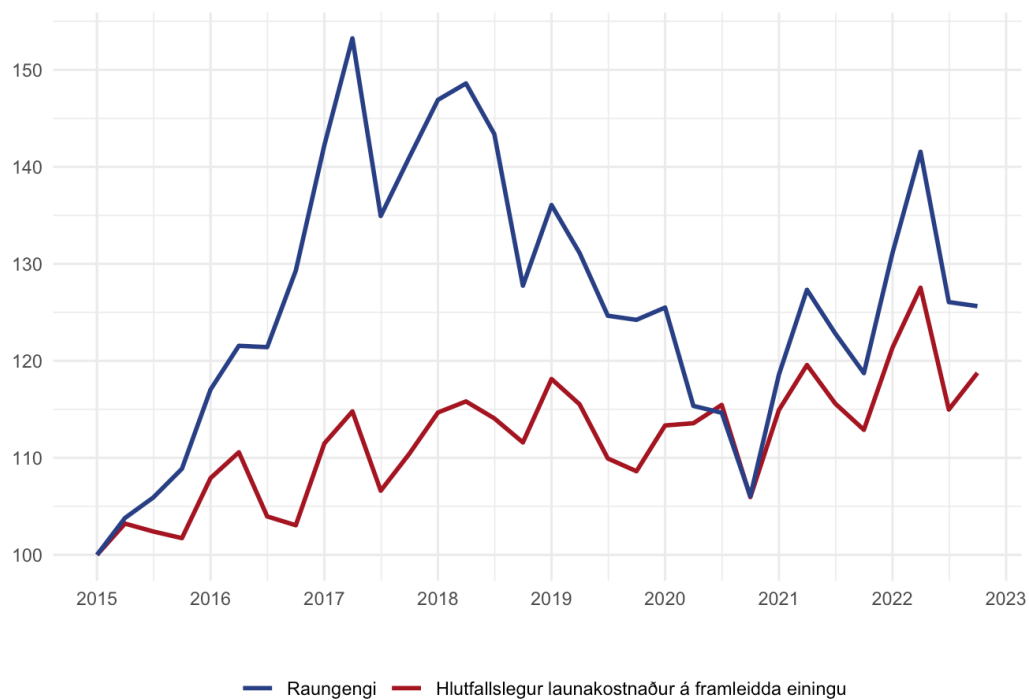


Raungengi á mælikvarða launa er mælikvarði á samkeppnishæfni, sem mælir þróun hlutfallslegs launakostnaðar á framleidda einingu miðað við önnurlönd í sameiginlegum gjaldmiðli, hækkaði í ársbyrjun 2022 en lækkaði svo í lok sama árs. Þessar sveiflur í raungengi skýrast að verulegu leyti af því að hlutfallslegur launakostnaður hækkaði hér á landi í byrjun árs en lækkaði svo í lok árs.

Á fjórða ársfjórðungi 2022 var hlutfallslegur launakostnaður á framleidda einingu hér á landi svipaður og á fyrsta ársfjórðungi 2019. Á tímabilinu 2019-2022 lækkuðu hlutfallsleg laun á framleidda einingu á fyrri hluta en hækkuðu svo á seinni hluta tímabilsins.

⁷ Laun og tengd gjöld í USD / heimagjaldmiðli deilt með fjölda unna stunda út frá þjóðhagsreikningum. Á Bretlandi hækkaði launakostnaður á unna stund um 14% árið 2020, það skýrir hátt meðaltal þar.

Mynd 1.14 **Vísitala raungengis á mælikvarða launa og hlutfallslegs launakostnaðar á framleidda einingu (2015=100), 2015-23**



Heimild: Seðlabanki Íslands