

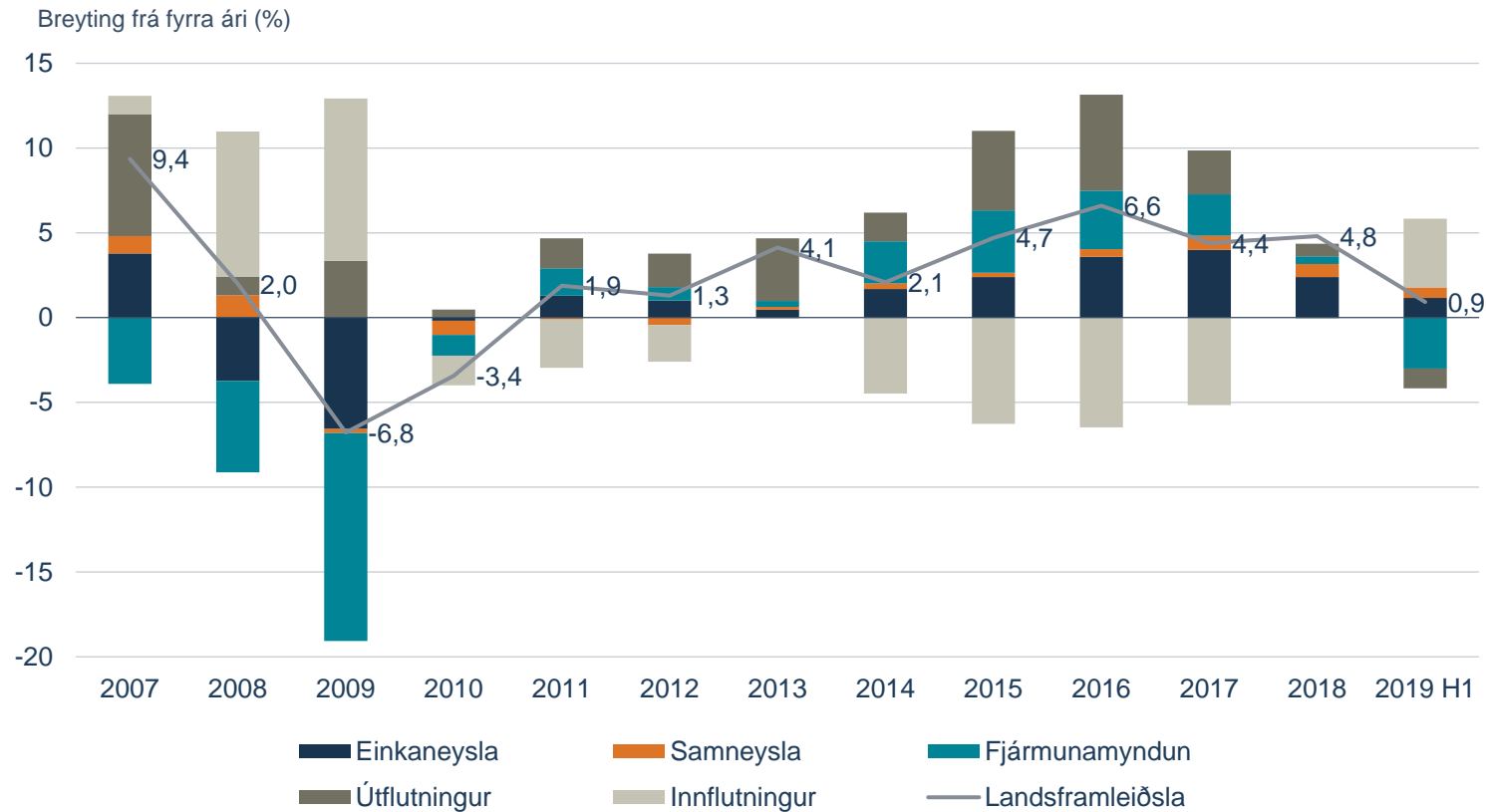


Þjóðhags- og verðbólguþá 2019-2022

Daníel Svavarsson
Forstöðumaður Hagfræðideildar

Hagvaxtarskeiðinu að ljúka eftir átta ára góðan sprett

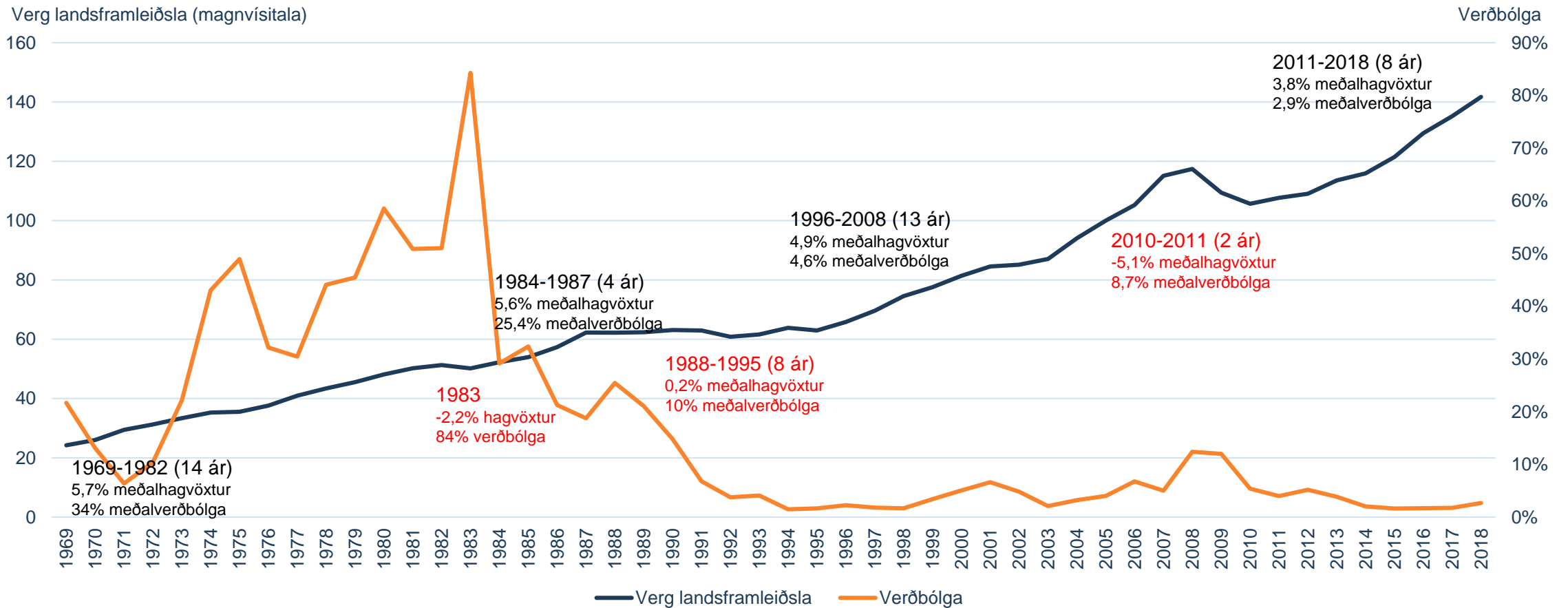
Hagvöxtur ásamt framlagi undirliða



- Samfelldur árlegur hagvöxtur allt frá árinu 2011
- Hagvöxturinn hefur verið útflutningsdrifinn með ferðapjónustuna í fararbroddi
- Hagvöxturinn hefur verið sveiflukenndur en meðalhagvöxtur á tímabilinu 2011 - 2018 var 3,7%
- Hagvöxtur á fyrri árshelmingi var aðeins 0,9%



Íslenska hagkerfið er talsvert sveiflukenndara en meðalhagkerfið

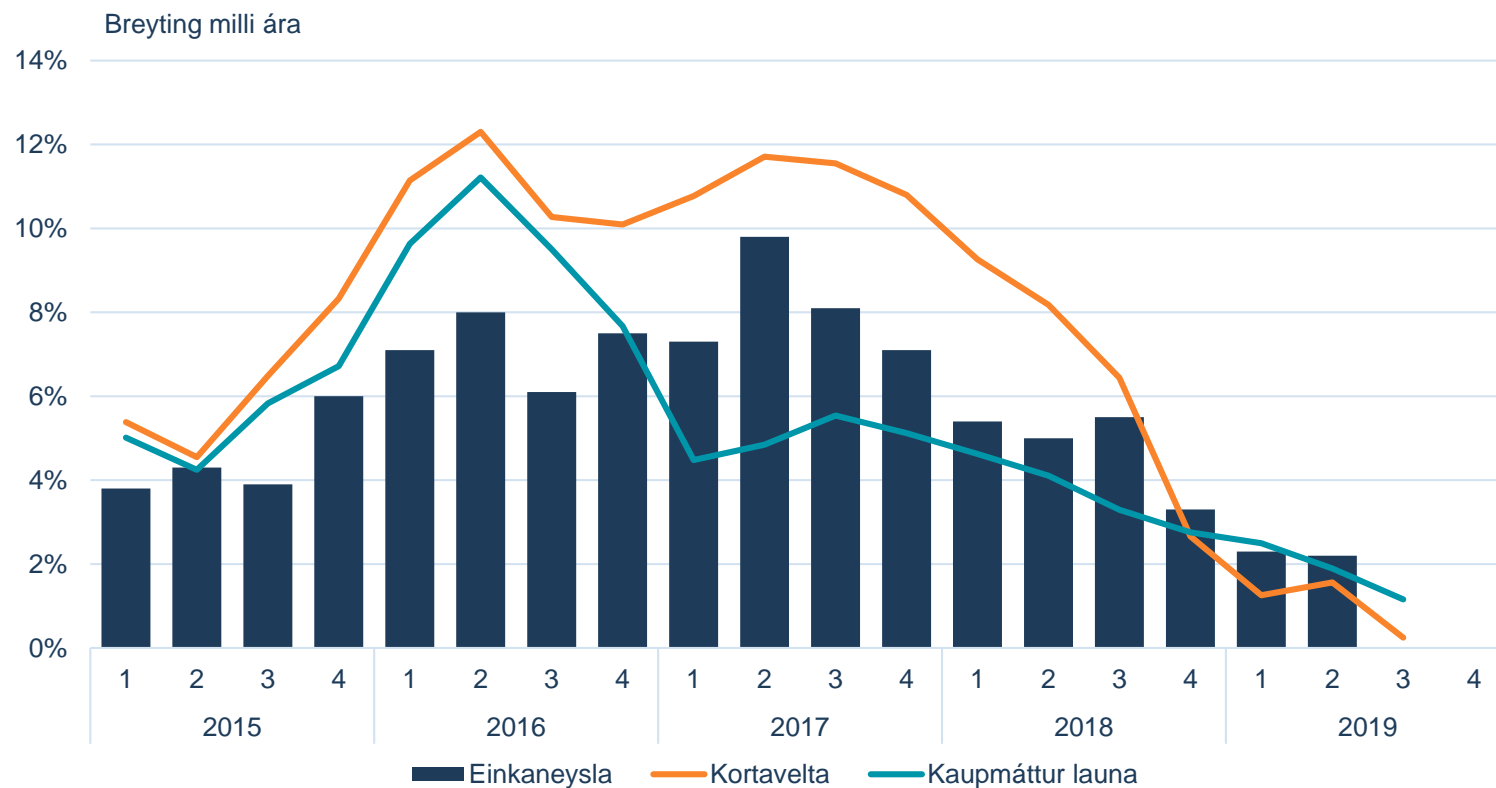


Einkaneysla



Verulega hefur hægt á vexti einkaneyslu

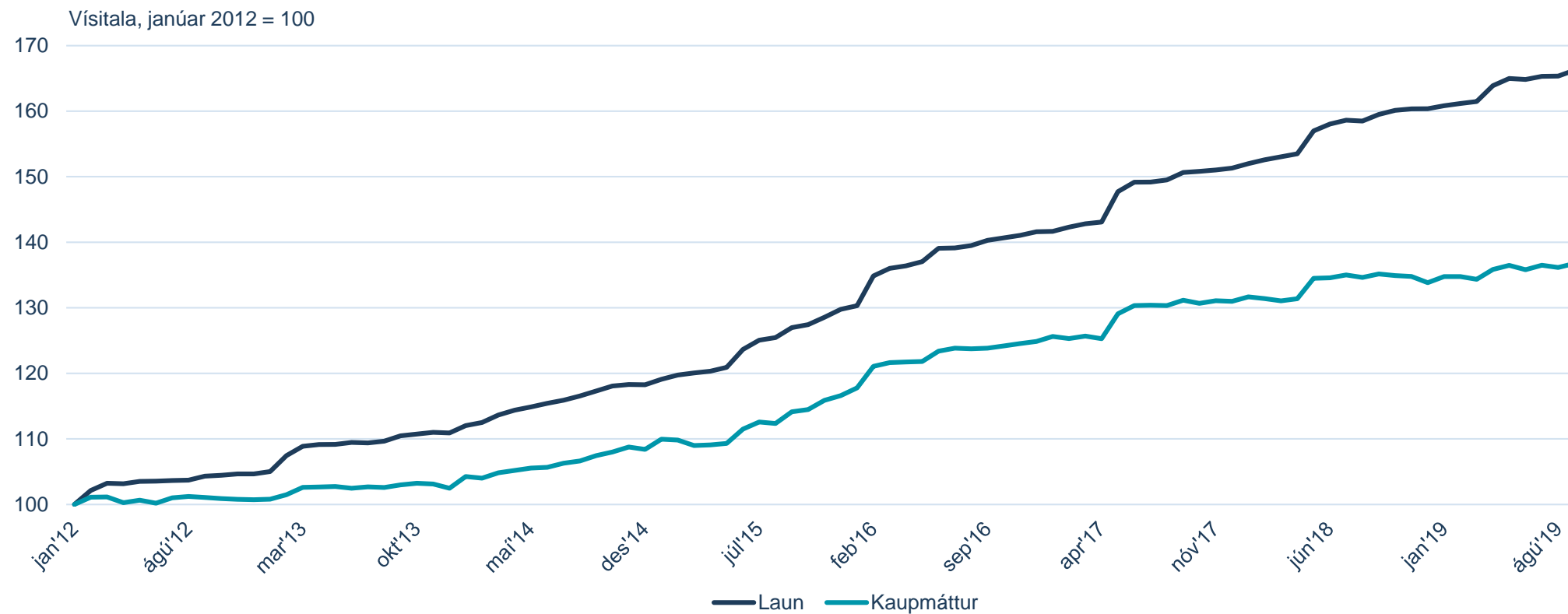
Einkaneysla, kortavelta og kaupmáttur launa



- Einkaneysla jókst um 2,2% á fyrri helmingi þessa árs sem var minnsti vöxtur einkaneyslu síðan á fyrsta ársfjórðungi 2014.
- Það hefur því hægt verulega á vexti einkaneyslu sem þróast nú í auknum mæli í takt við kaupmáttarþróun launa.
- Tölur um kortaveltu benda einnig til þess að verulega hafi hægt á neyslu. Á þriðja fjórðungi ársins jókst veltan aðeins um 0,2% milli ára.

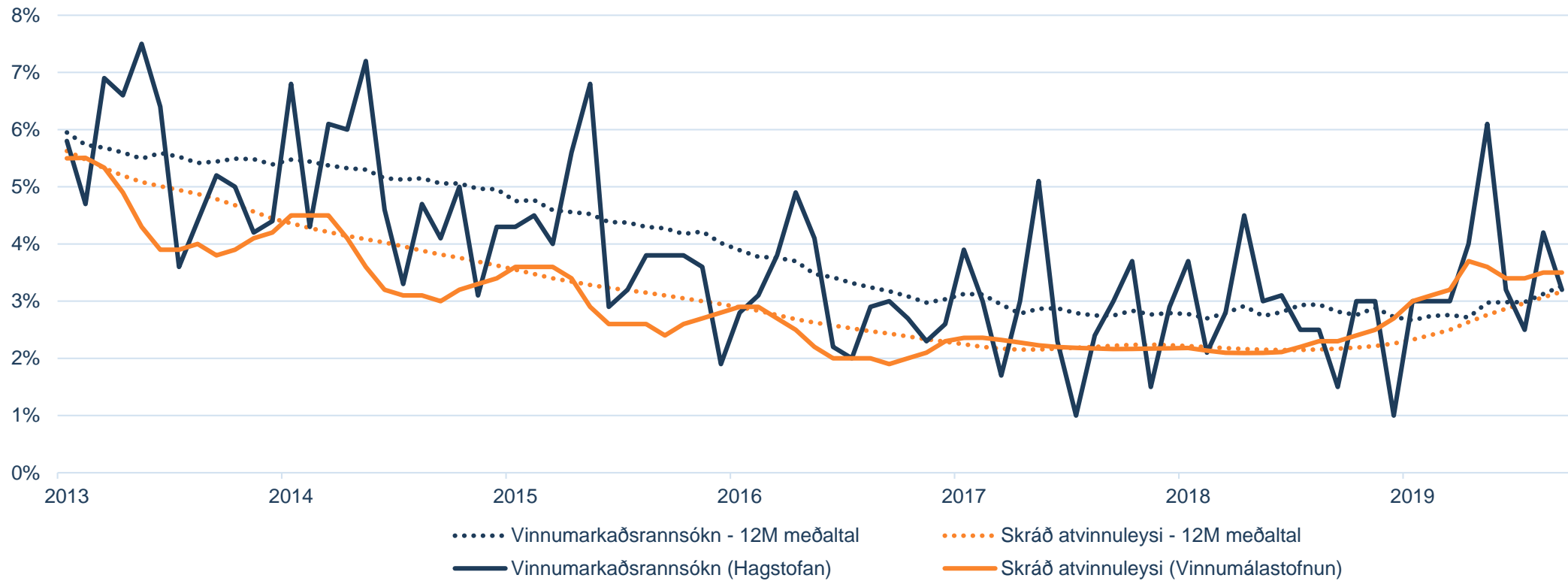
Hægt hefur á hækkun launa en kaupmáttur launa er stöðugur

Launapróun og kaupmáttur



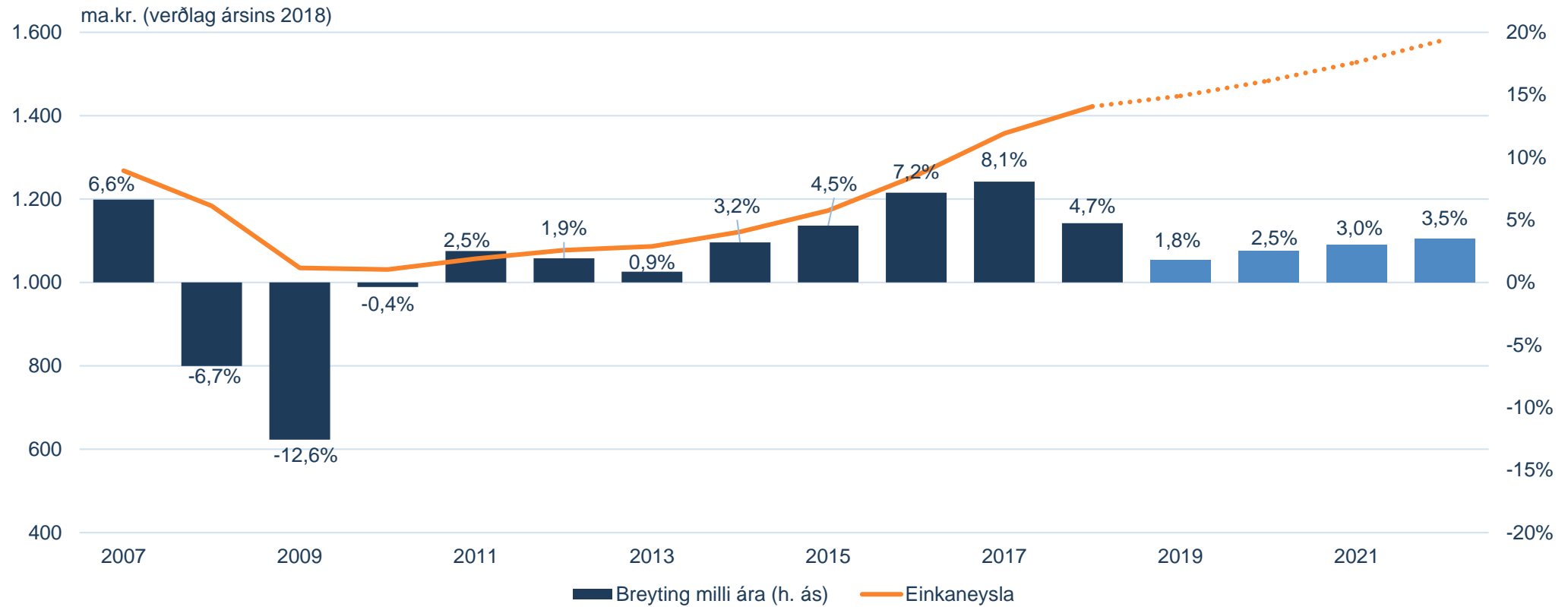
Atvinnuleysi hefur aukist það sem af er ári

Atvinnuleysi



Spáum hóflegum vexti einkaneyslu á næstu árum

Einkaneysla

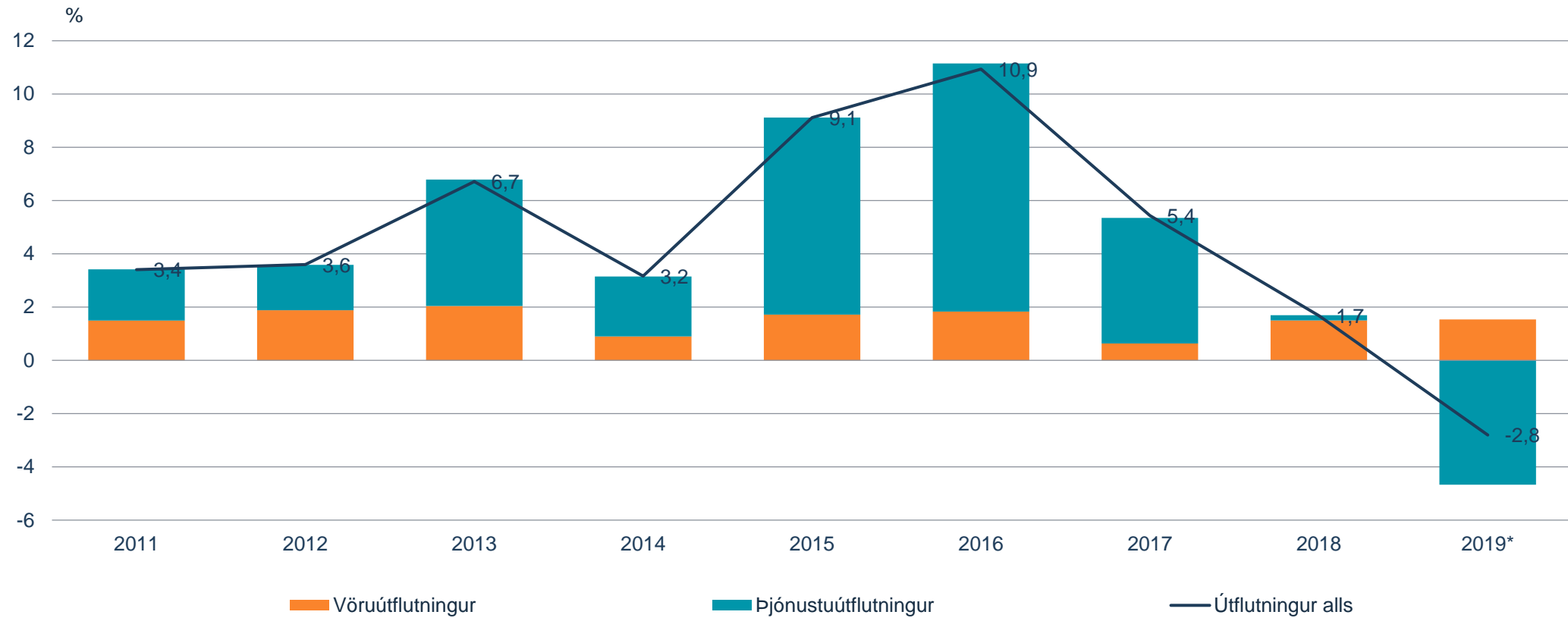


Útflutningur



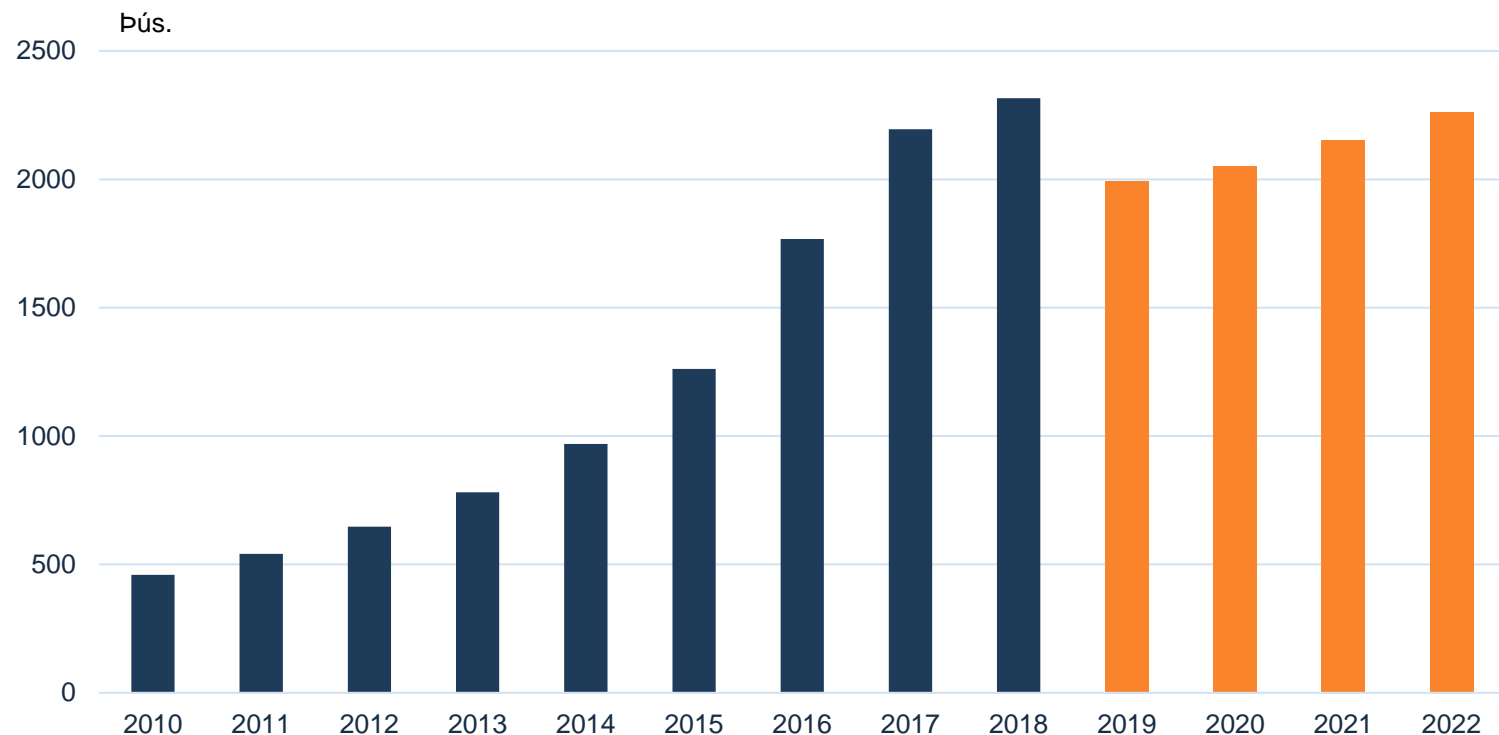
Ferðapjónustan aðaldrifkraftur útflutningsvaxtar undanfarin ár

Útflutningur og framlag undirliða



Töluverð óvissa er um fjölgun ferðamanna næstu ár

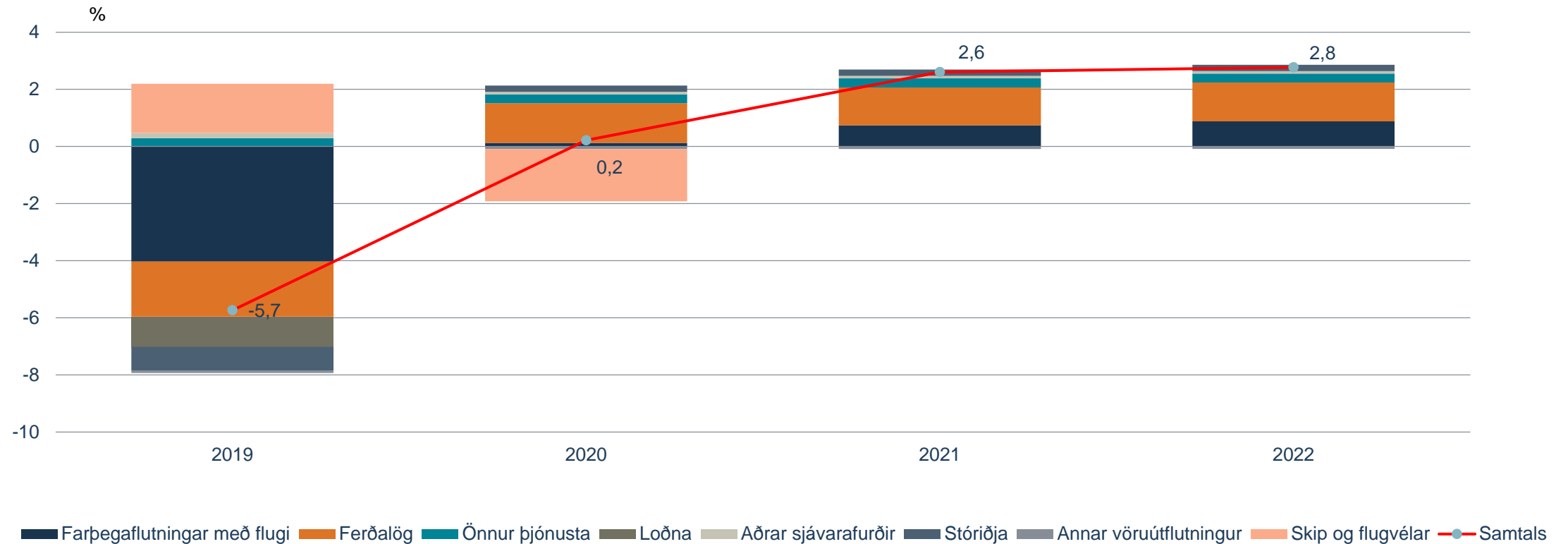
Fjöldi erlendra ferðamanna



Töluverð óvissa er um þróun íslenskrar ferðaþjónustu á næstu árum. Sú óvissa snýr einna helst að flugframboði til landsins sem er mjög ráðandi þáttur í komum erlendra ferðamanna hingað til lands.

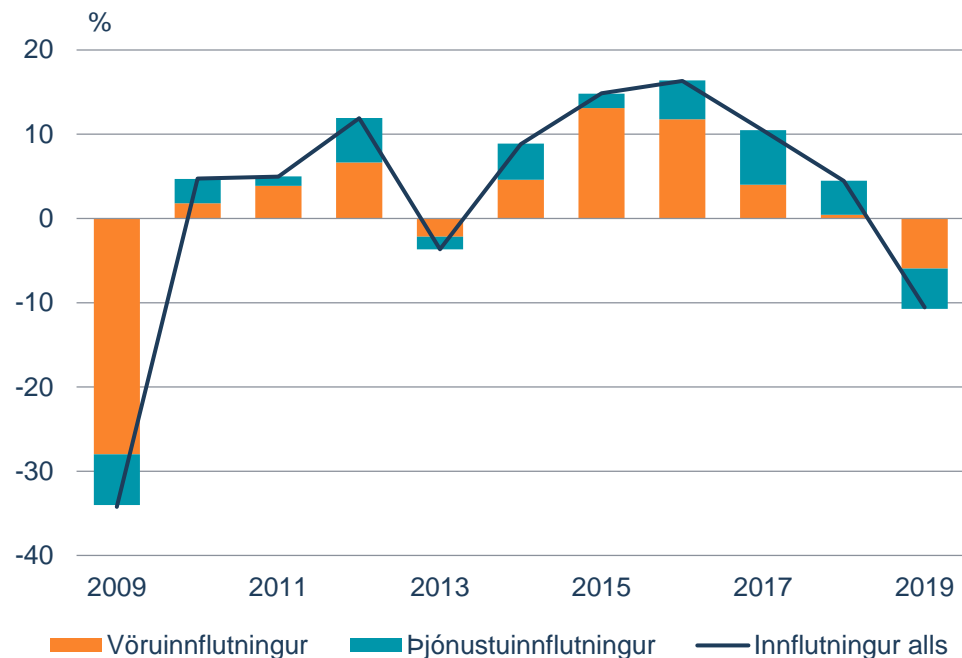
Ferðapjónustan verður áfram megindrifkrafturinn í auknum útflutningi

Þróun útflutnings og framlag undirliða



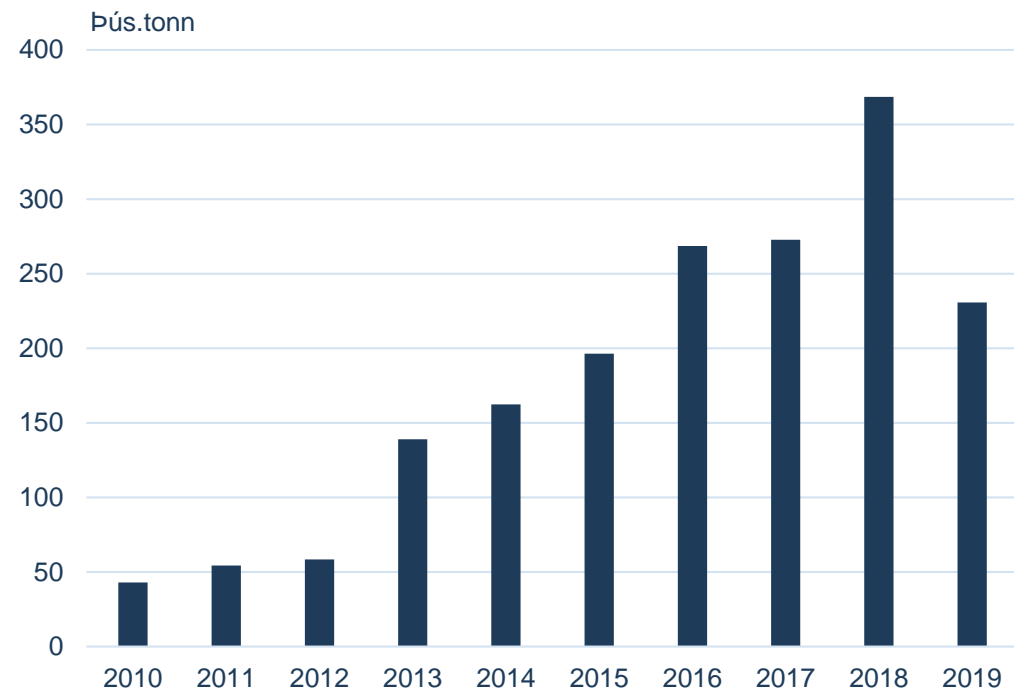
Innflutningur mun dragast verulega saman á þessu ári

Þróun innflutnings



Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarvextinum. Fyrri árshelmingur hvers árs
Heimild: Hagstofa Íslands

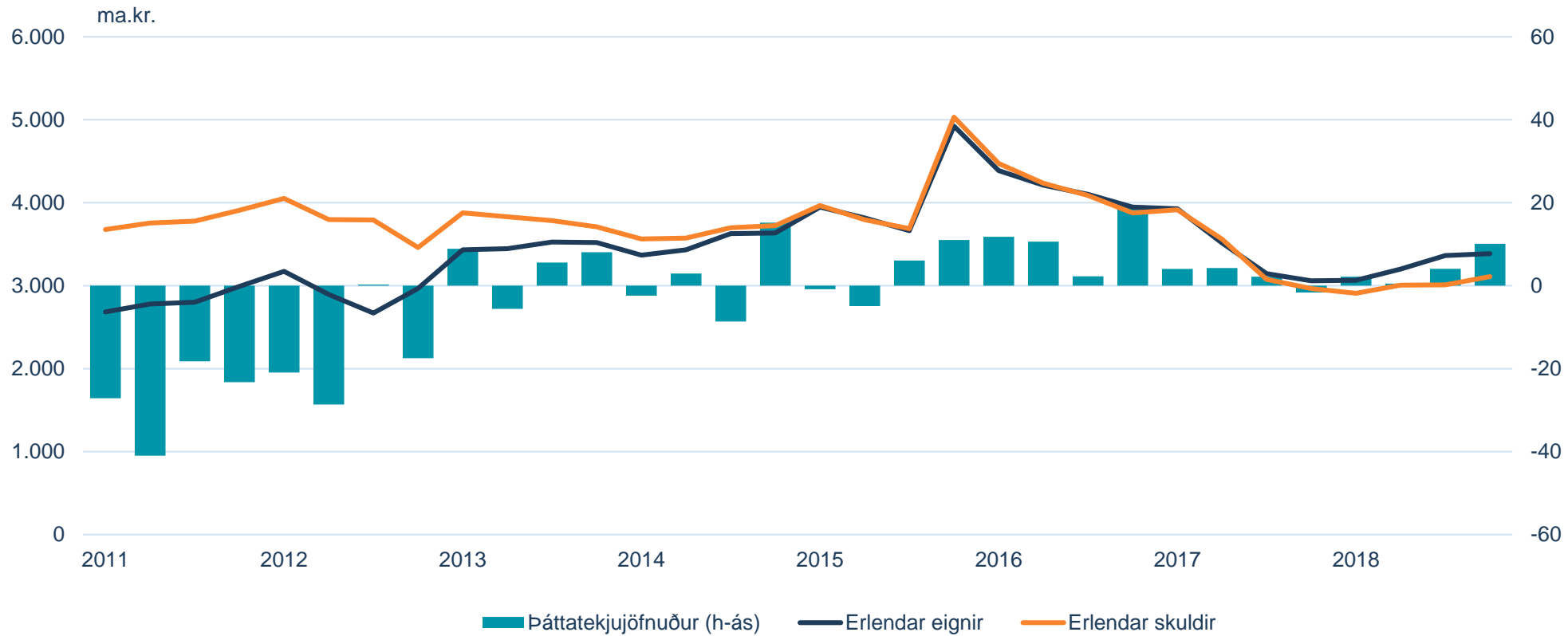
Innflutningur þotuelsneytis



Á fyrri hluta hvers árs
Heimild: Hagstofa Íslands

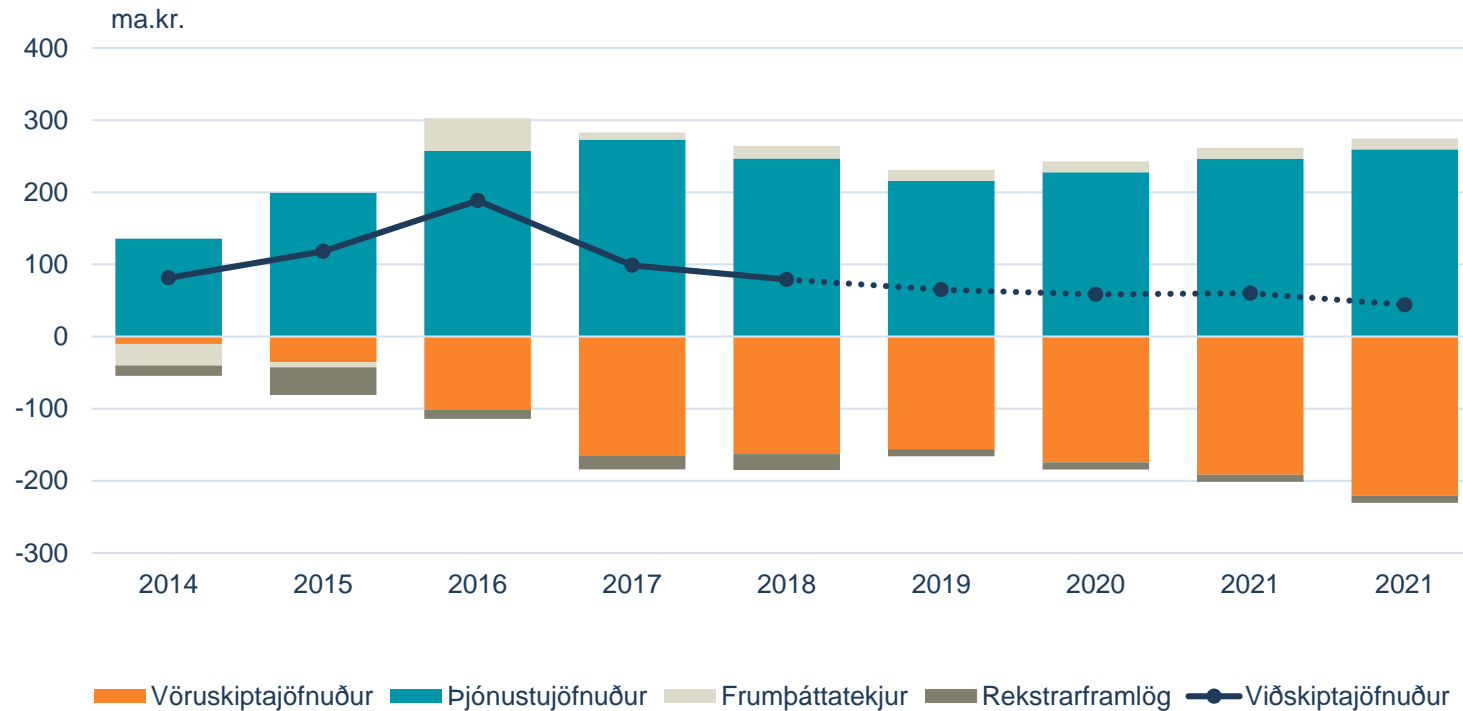
Erlend staða þjóðarbúsins hefur batnað það sem af er ári

Erlend staða þjóðarbúsins



Samfelldur afgangur af viðskiptajöfnuði undanfarin 10 ár

Viðskiptajöfnuður



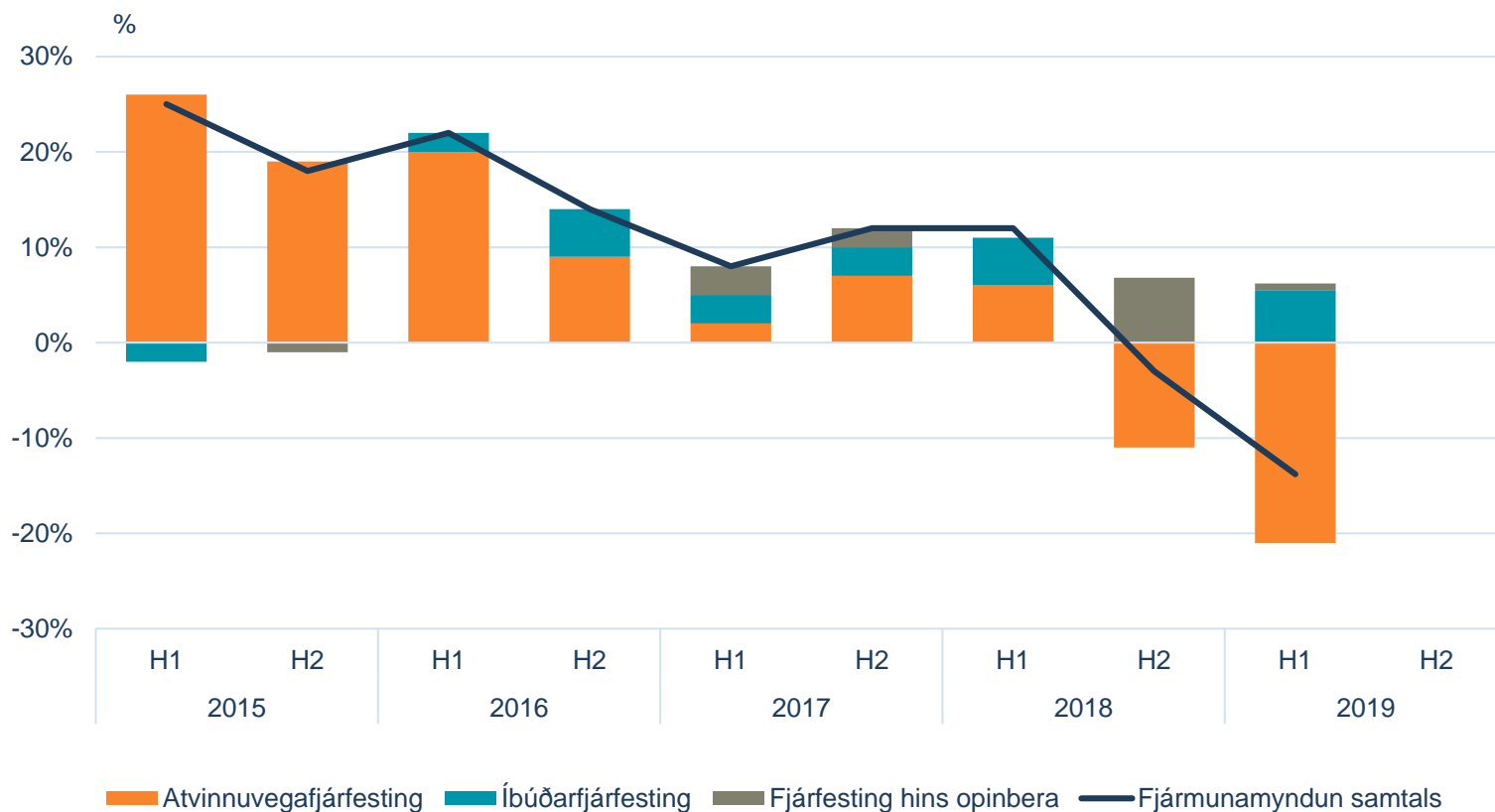
Við gerum ráð fyrir áframhaldandi afgangi af viðskiptajöfnuði allt spátímabilið

- 2019: 2,3% af VLF
- 2020: 2,1% af VLF
- 2021: 2,1% af VLF
- 2022: 1,5% af VLF

Fjármunamyndun

Fjármunamyndun dregst verulega saman á árinu

Fjármunamyndun

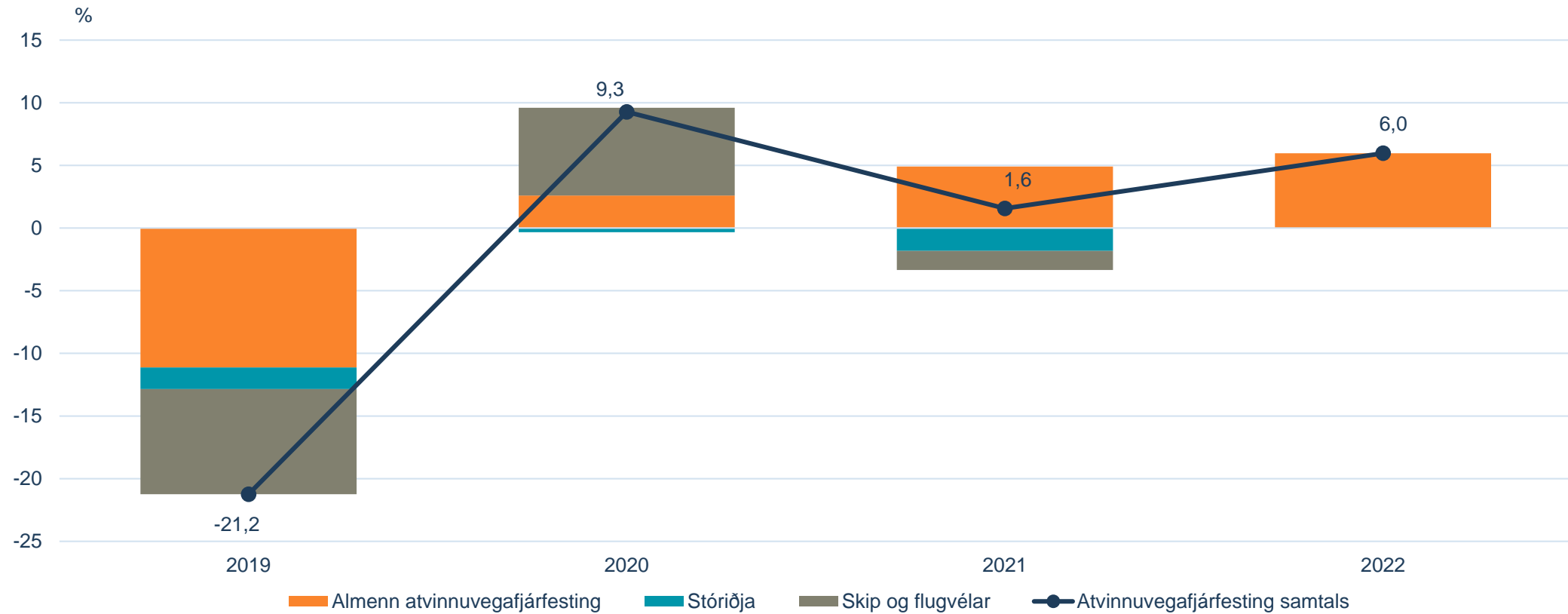


- Á seinni ársþelmingi 2018 dróst fjármunamyndun í hagkerfinu saman um 3%.
- Samdrátturinn jókst síðan á fyrri ársþelmingi 2019 og var hann 13,8%.
- Flutningur á eignarhaldi Hvalfjarðarganganna til ríkisins hefur töluverð áhrif á samsetningu fjármunamyndunnar í fyrra en engin áhrif á heildarfjárfestingu.



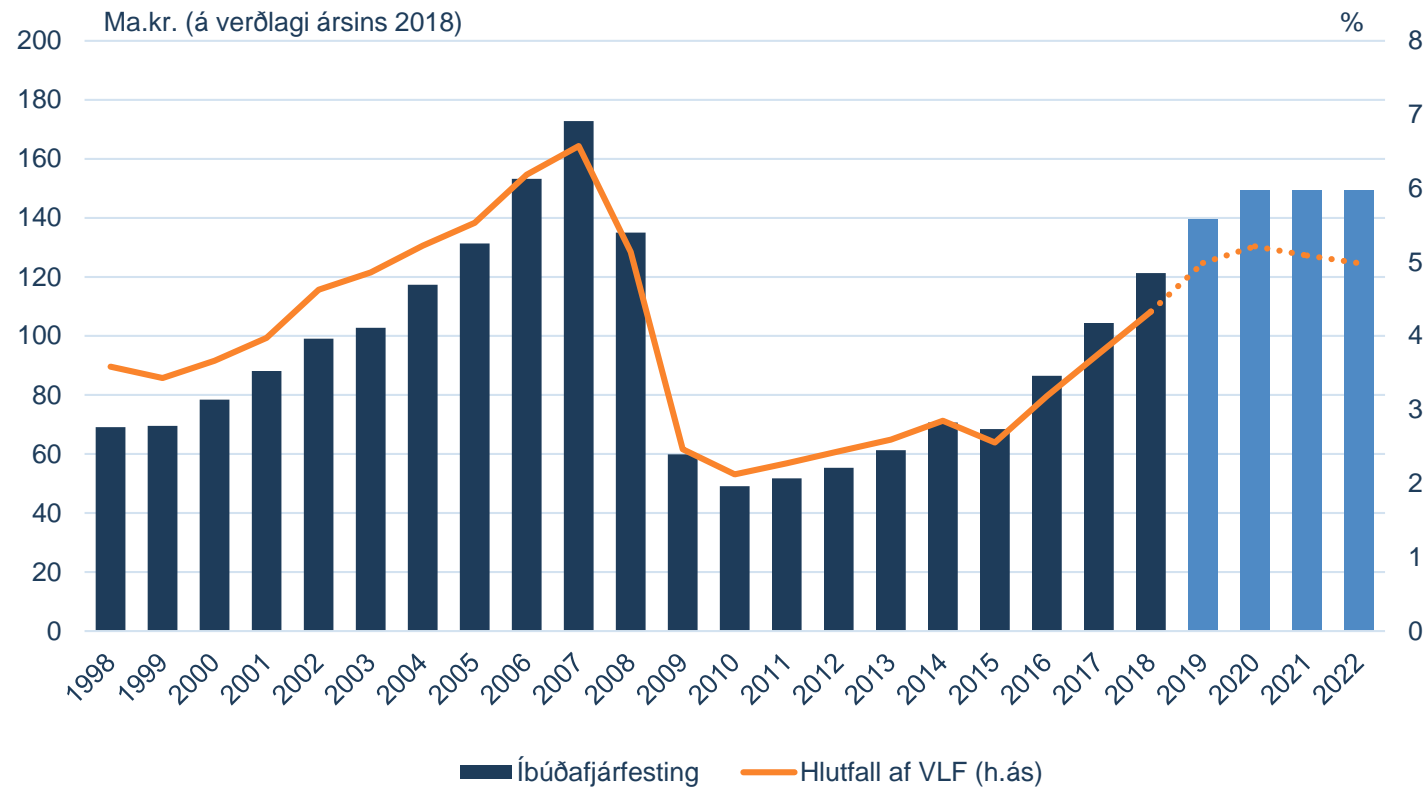
Fjárfestingaveislan í atvinnulífinu búin í bili

Atvinnuvegafjárfesting og framlag undirliða



Íbúðafjárfesting hefur aukist mikið og mun verða mikil á næstu árum

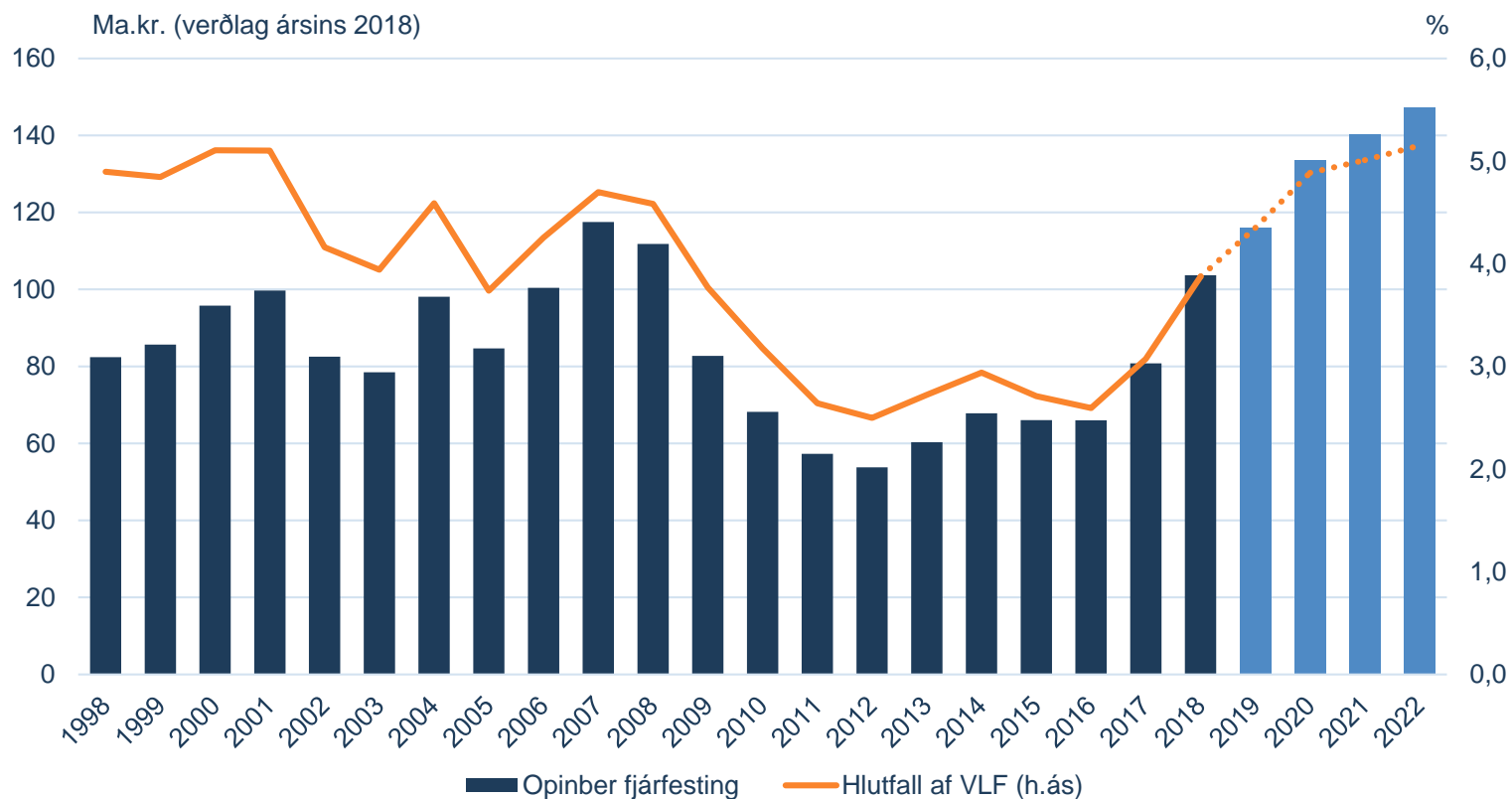
Íbúðafjárfesting



- Samantekið reiknum við með 15% aukningu íbúðafjárfestingar í ár og 7% aukningu á næsta ári.
- Árin 2021 og 2022 gerum við ráð fyrir litlum breytingum milli ára. Fjárfestingarstigið verður hátt á næstu árum en það mun draga úr þeirri aukningu íbúðafjárfestingar sem verið hefur síðustu ár.

Samdráttur í atvinnuvegafjárfestingu skapar rými fyrir aukna fjárfestingu hins opinbera

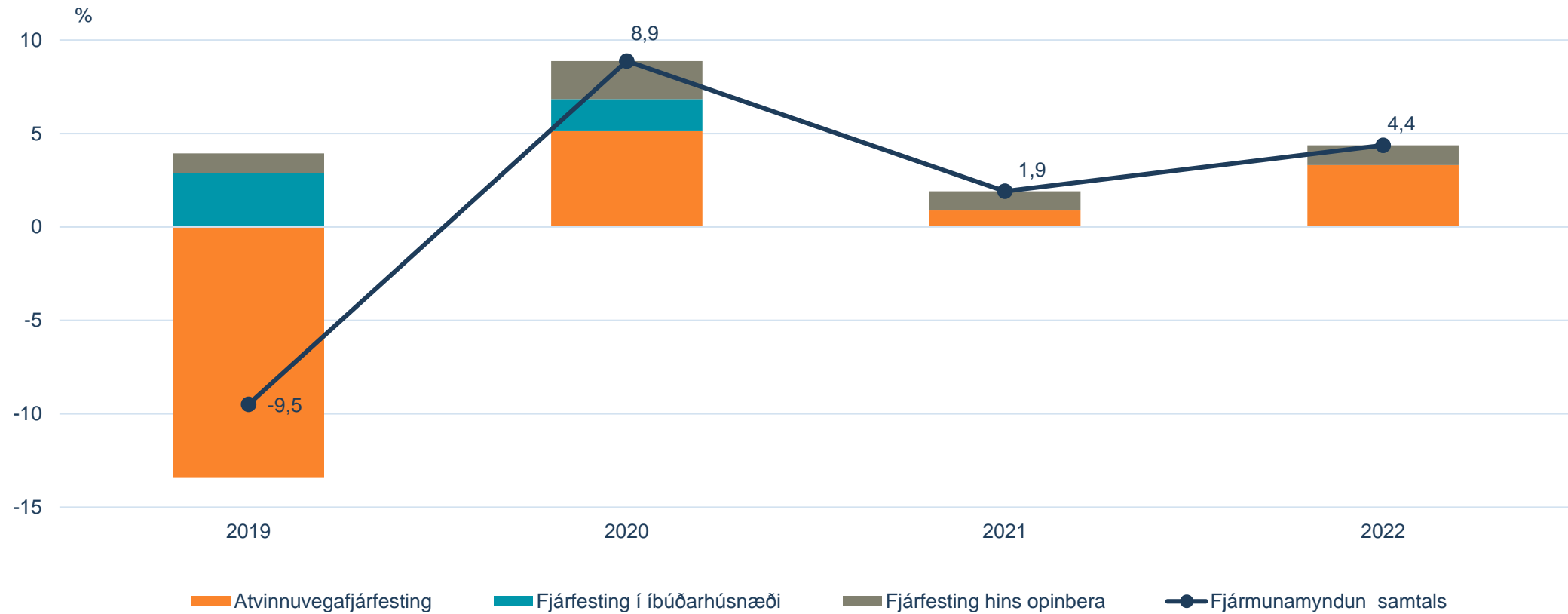
Opinber fjárfesting



- Samkvæmt frumvarpi til fjárlaga 2020 er gert ráð fyrir að fjárfestingar ríkisins í efnislegum eignum aukist um u.þ.b. 12 ma.kr. milli 2019 og 2020, eða um 20% að nafnvirði.
- Við spáum áframhaldandi aukningu út spátímann og að opinber fjárfesting verði að jafnaði um 5% af landsframleiðslu.

Verulegur samdráttur í heildarfjármálamyndun í ár

Fjármunamyndun og framlag undirliða

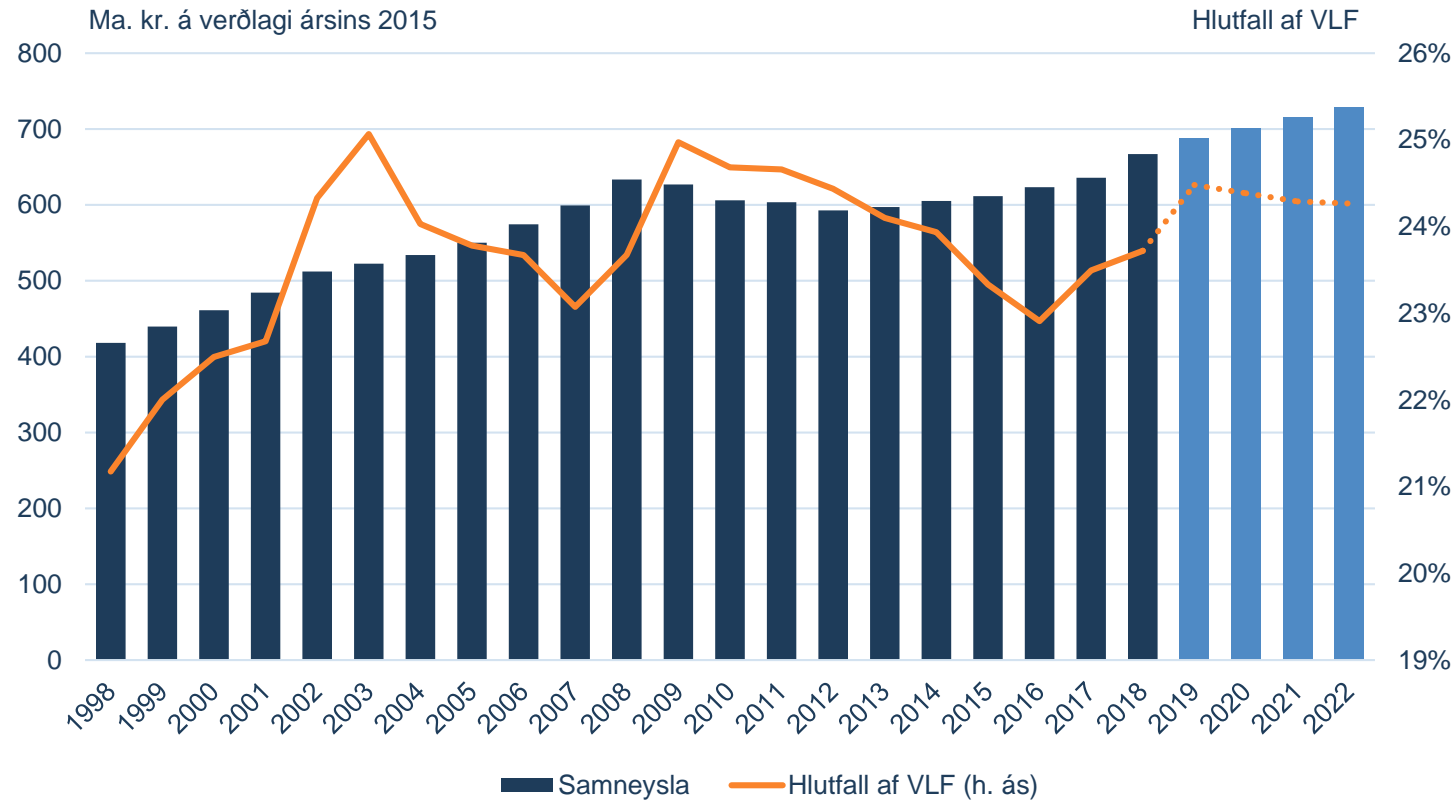


Samneysla



Samneysla vaxandi en stöðug í hlutfalli af landsframleiðslu næstu ár

Samneysla



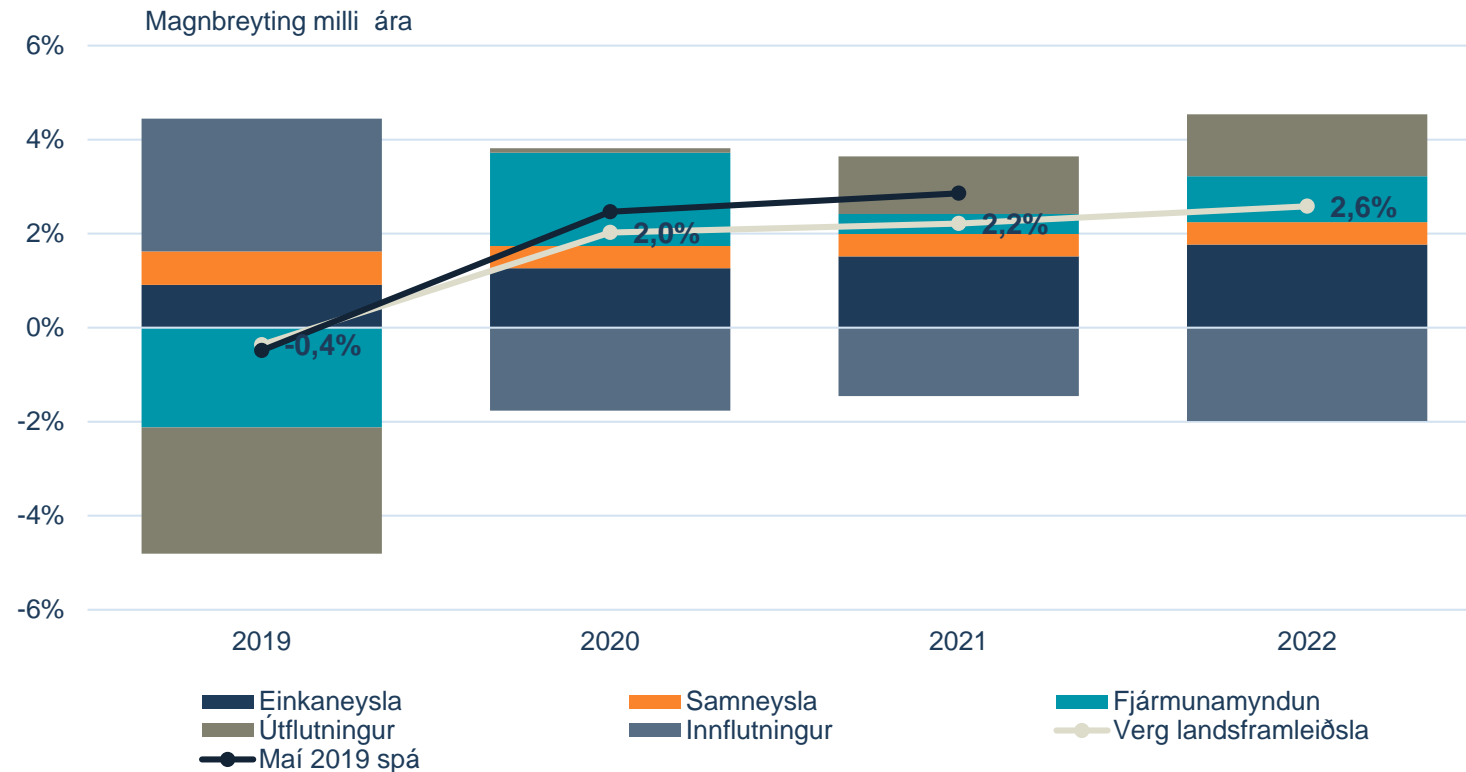
Við teljum ekki líklegt að takast muni að hemja samneysluútgjöld eins mikið og stefnt er að. Samneyslan jókst að raungildi um 3,3% á síðasta ári, þrátt fyrir markmið um minni aukningu.

Við teljum líklegt að samneyslan muni áfram aukast í svipuðum takti í ár, eða um 3%, og 2% á árunum 2020 til 2022. Hlutfall samneyslu af landsframleiðslu mun hækka töluvert í ár en haldast nokkuð stöðugt árin 2020 og 2022.

Þjóðhagsspáin

Erum komin yfir topp hagsveiflunnar

Hagvöxtur og framlag helstu undirliða



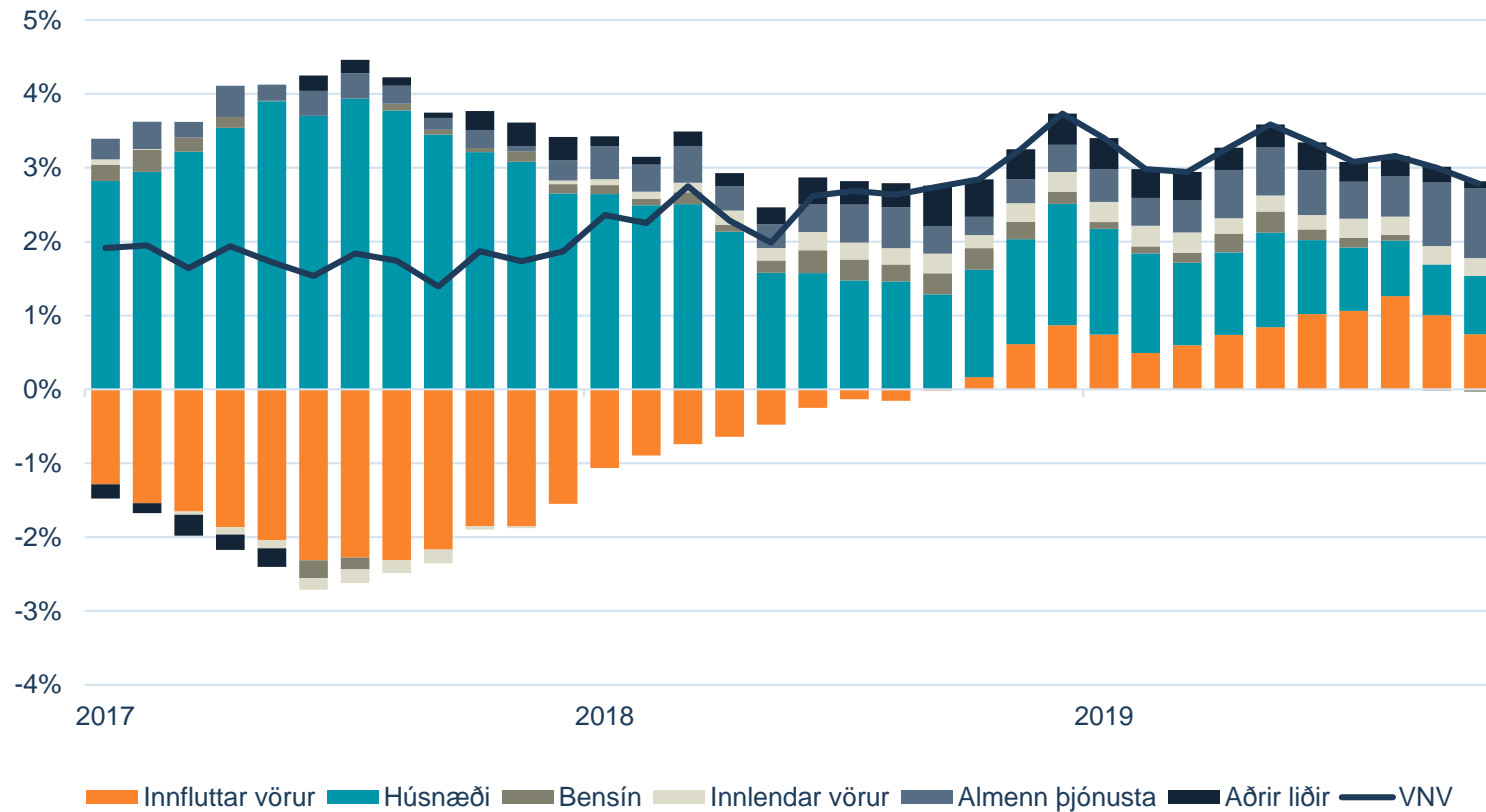
- Reiknum með 0,4% samdrætti í ár.
- Samantekið verður árlegur hagvöxtur frá og með næsta ári að meðaltali um 2,3% á ári út spátímabilið.
- Til samanburðar gerir Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn ráð fyrir 1,7% meðalhagvexti í þróuðum ríkjum á næsta ári.

Verðbólguhorfur



Tveir gagnstæðir kraftar tókust á en verðbólgan er nú í auknum mæli almenns eðlis

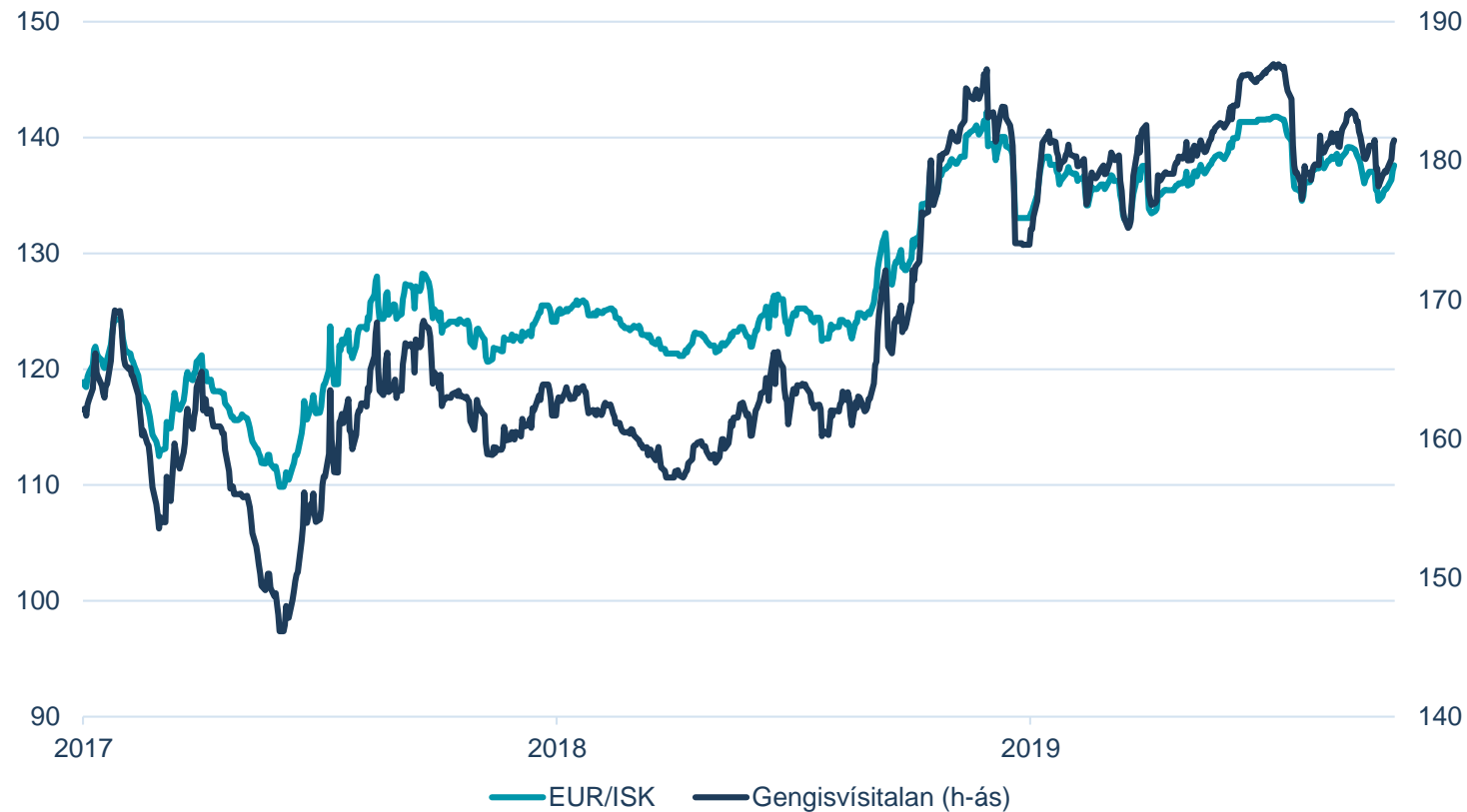
Þróun verðbólgunnar



- Verðbólgan hélst rétt undir 2% megnið af árinu 2017 en tók að aukast nokkuð snögglega á miðju ári 2018 og endaði í 3,7% í lok árs. Það sem af er ári hefur hún hjaðnað á ný og var 2,8% í október.
- Samhliða þessari þróun hefur veruleg eðlisbreyting orðið á verðbólgunni.

Krónan tiltölulega stöðug þrátt fyrir áföll í útflutningi

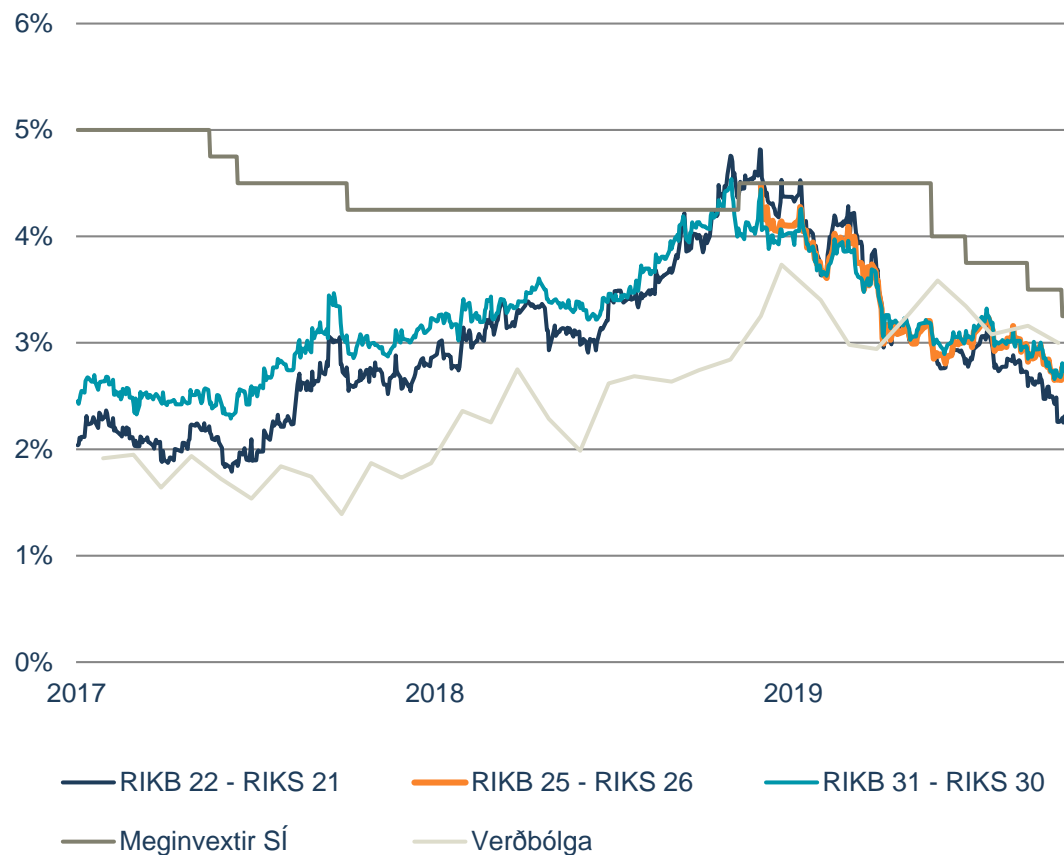
Gengispróun



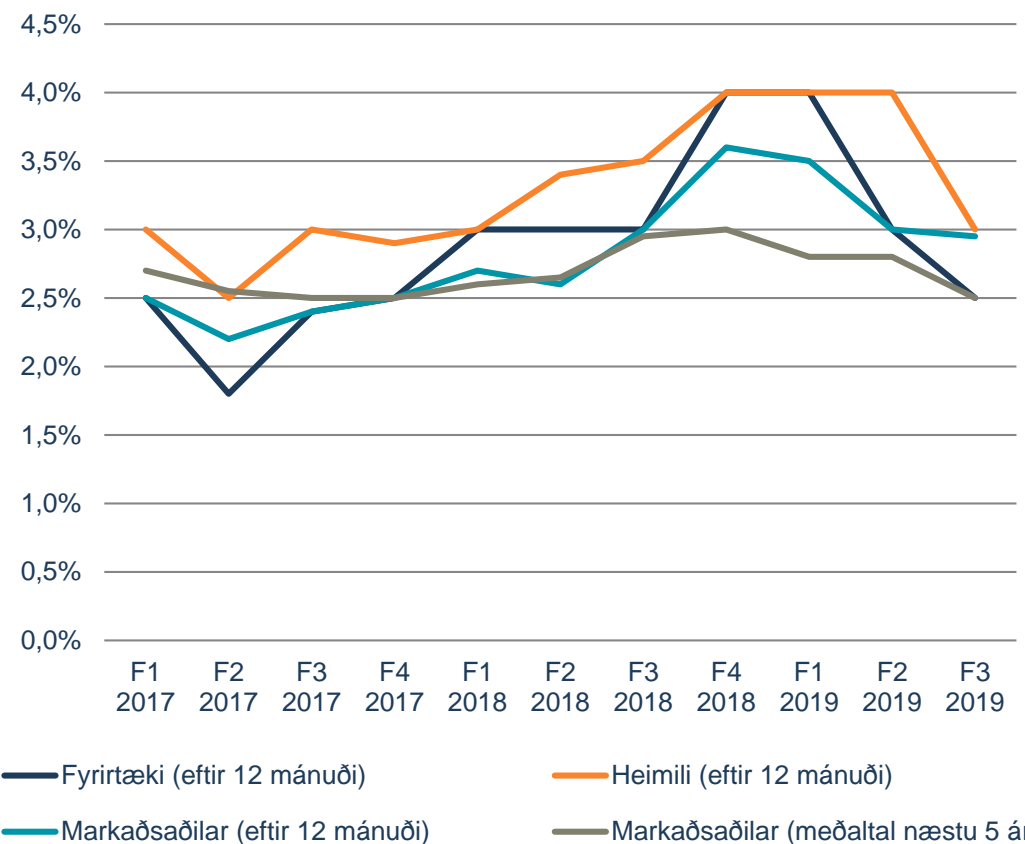
- Spá okkar gerir ráð fyrir að gengi krónu gagnvart evru verði nálægt 140 í lok spátímans.
- Frá áramótum hefur Seðlabankinn 12 sinnum gripið inn í á markaði, 10 sinnum til að selja evrur og tvisvar til að kaupa þær.
- Nettó sala Seðlabankans á gjaldeyri í ár er um 9,5 ma.kr.

Verðbólguvæntingar hafa lækkað hratt síðustu mánuði

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði

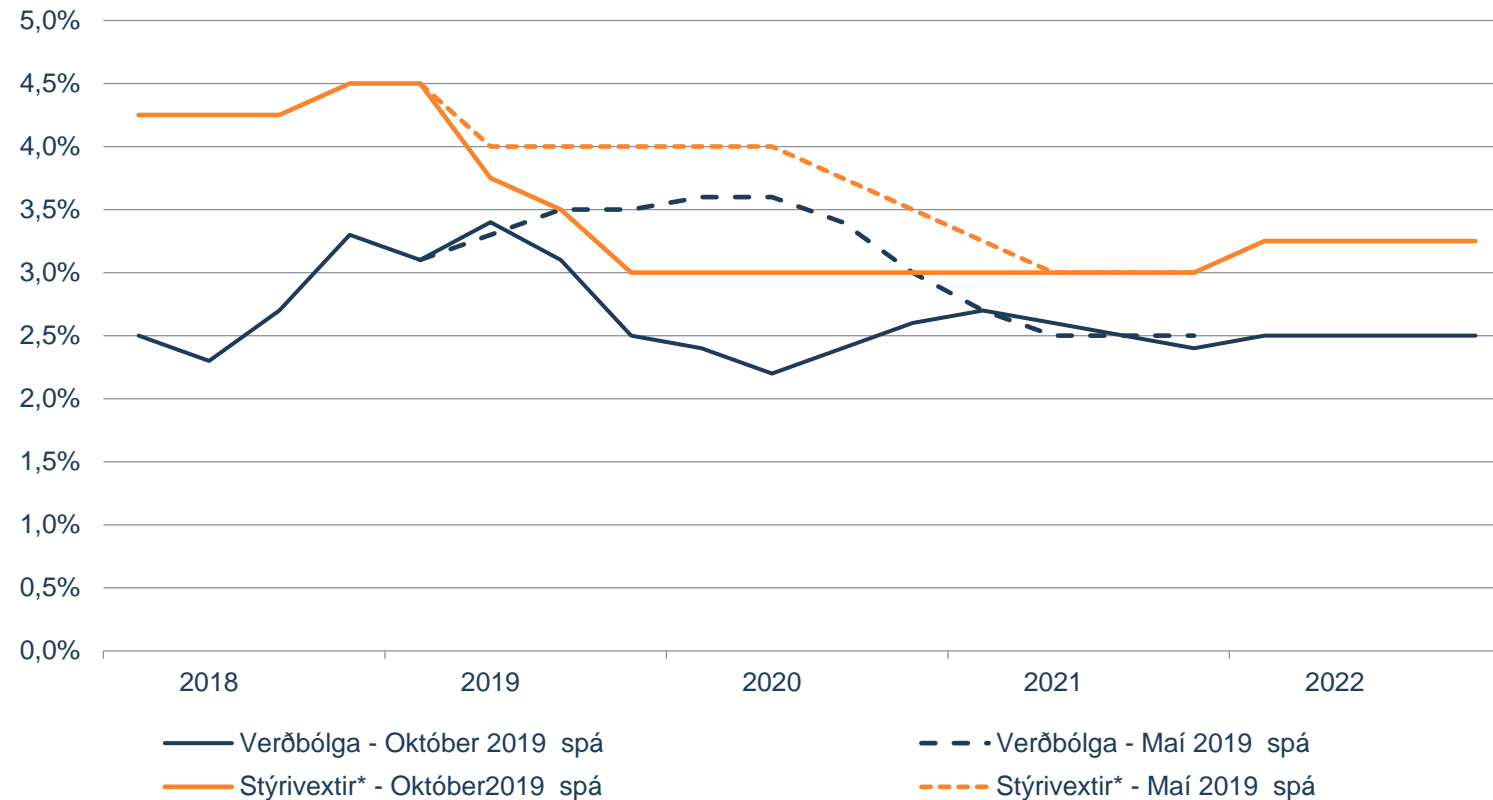


Verðbólguvæntingar



Spáum lágri og stöðugri verðbólgu á næstu árum

Verðbólgu- og stýrivaxtaspa



- Gerum ráð fyrir að verðbólgan verði komin niður í markmið í lok árs.
- Spáum því að verðbólgan verði að meðaltali 2,4% á næsta ári en 2,5% árin 2021 og 2022.
- Stýrivextir gætu átt eftir að lækka um 0,25 prósentustig fyrir árslok en verða svo líklega óbreyttir fram til 2022.



Helstu óvissuþættir

- Efnahagsspár eru ávallt háðar mikilli óvissu sem snýr að þróun fjölda innlendra og erlendra þátta. Óvissan í spánni nú er mikil, ekki síst hvað varðar hagvaxtarhorfurnar.
- Það snýr m.a. að óvissu um þróun í ferðaþjónustunni á næstu árum og þróun efnahagsmála í okkar helstu viðskiptalöndum. Það er einnig óvíst að hve miklu leyti hinu opinbera muni takast að nýta sér það svigrúm sem nú hefur skapast til að ráðast í opinberar framkvæmdir sem setið hafa á hakanum undanfarin ár vegna mikillar spennu í þjóðarbúskapnum.
- Að lokum er fjöldi erlendra óvissuþátta fyrir utan áhrifasvið íslenska hagkerfisins, svo sem þróun olíuverðs og verðs á öðrum hrávörum, sem getur haft veruleg áhrif á bæði verðbólgu- og efnahagshorfur hér á landi.

Fyrirvari

- Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.
- Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.
- Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.