



Birtir til eftir þungbúið ár

Þjóðhags- og verðbólguþá Hagfræðideildar
18. maí 2021



Samantekt

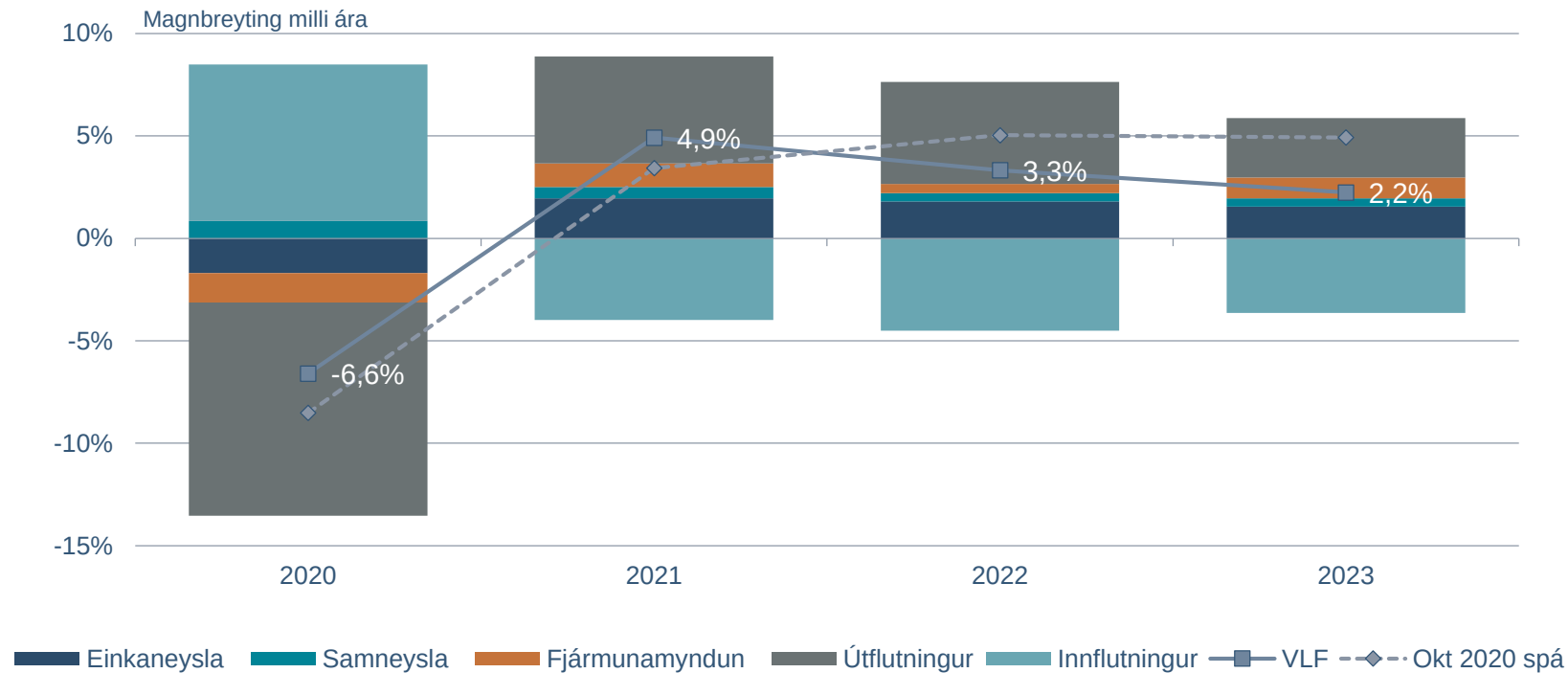


Helstu niðurstöður

- Útlit er fyrir að böndum verði komið á heimsfaraldur Covid-19 á seinni hluta ársins og landsframleiðslan hér á landi aukist um 4,9% á árinu 2021. Útflutningur eykst um ríflega 15%, einkaneysla um 3,8% og heildarfjármunamyndun um 5,5%.
- Reiknað er með samfelldum hagvexti næstu tvö árin; 3,3% 2022 og 2,2% 2023. Áætlað er að undir lok næsta árs nái verg landsframleiðsla sama stigi og var fyrir faraldurinn.
- Gert er ráð fyrir um 800.000 erlendum ferðamönnum í ár, 1,5 milljónum á næsta ári og um 2 milljónum árið 2023.
- Draga mun úr atvinnuleysi eftir því sem líður á árið og næstu ár en útlit er fyrir að skráð atvinnuleysi verði að meðaltali 8,8% á þessu ári, lækki í 5,5% á næsta ári og verði nálægt 4,6% árið 2023.
- Gert er ráð fyrir að viðskiptajöfnuður við útlönd verði jákvæður um að jafnaði 1,1% af landsframleiðslu næstu þrjú árin.
- Verðbólgan nær hámarki á öðrum ársfjórðungi og verður töluvert yfir markmiði út þetta ár en verður komin í markmið um mitt næsta ár. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði að meðaltali 4% í ár, 2,5% á næsta ári og 2,6% 2023.
- Spáin gerir ráð fyrir að stýrivextir verði hækkaðir á seinni helmingi ársins 2021 og meginvextir Seðlabanka Íslands verði 1,5% í árslok, hækki í 2,5% árið 2022 og verði 2,75% í lok árs 2023.
- Fasteignamarkaður tók verulega við sér í kjölfar vaxtalækkana síðasta árs. Við gerum ráð fyrir því að íbúðaverð hækki um 10,5% í ár, milli ársmeðaltala, en að það hægi verulega á hækkunartaktinum næstu ár.
- Ríkissjóður hefur tekið á sig miklar byrðar í kreppunni. Fjárlög ársins 2021 voru samþykkt með 326 ma.kr. halla. Samneysluútgjöld jukust um 3,1% á árinu 2020 og við spáum 2% aukningu í ár.

Kröftugri efnahagsbati í ár en áður var talið

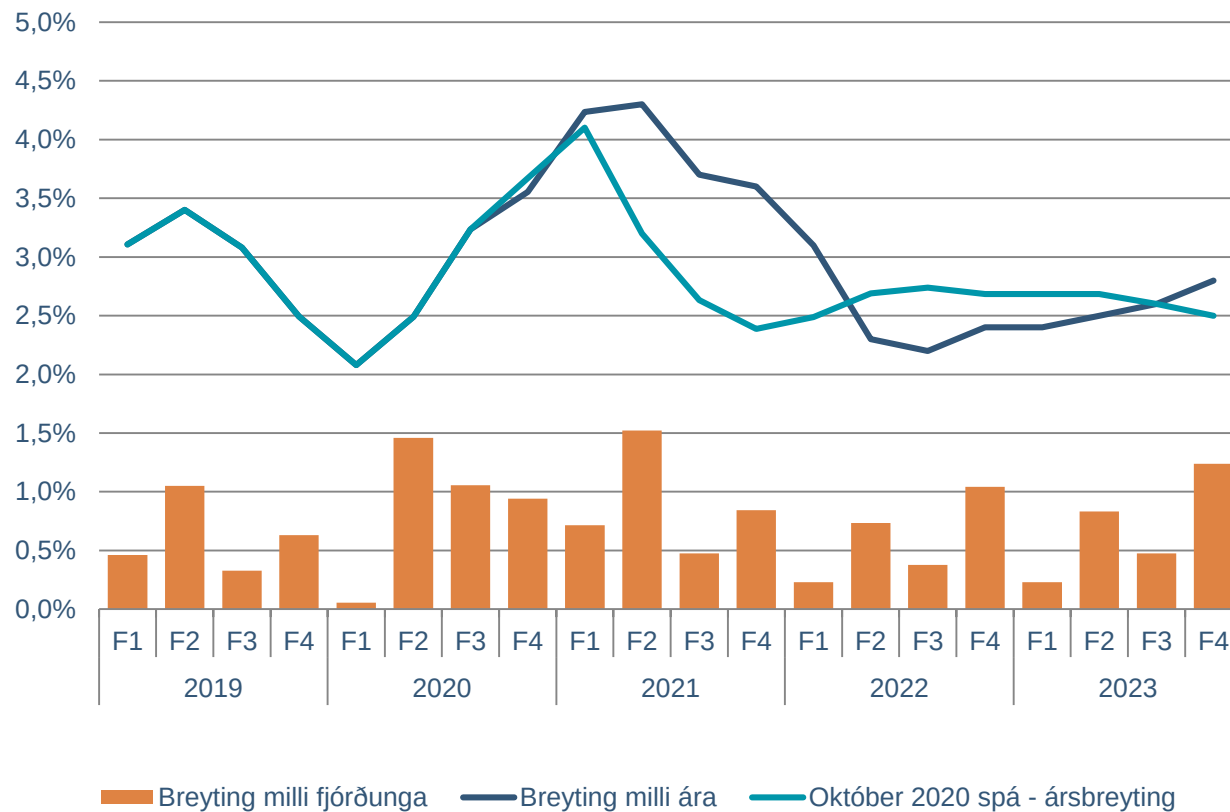
Hagvaxtarspá og framlag undirliða



- Góður gangur í bóluþættingum innanlands og í helstu viðskiptalöndum bendir til þess að ferðaþjónustan taki fyrir við sér en reiknað var með í fyrra. Hagvaxtarhorfurnar fyrir árið í ár eru því töluvert betri en við gerðum ráð fyrir í október 2020.
- Við gerum ráð fyrir að efnahagsbatinn hefjist á öðrum ársfjórðungi 2021 og að landsframleiðslan vaxi um tæp 5% á árinu, studd af kröftugum vexti útflutnings, einkaneyslu og fjármunamyndun. Við reiknum með hóflegri en þó áframhaldandi kröftugum hagvexti á næsta ári en það hægi enn frekar á hagvexti árið 2023 og hann verði þá ríflega 2%.

Verðbólgan við markmið á sama tíma að ári liðnu

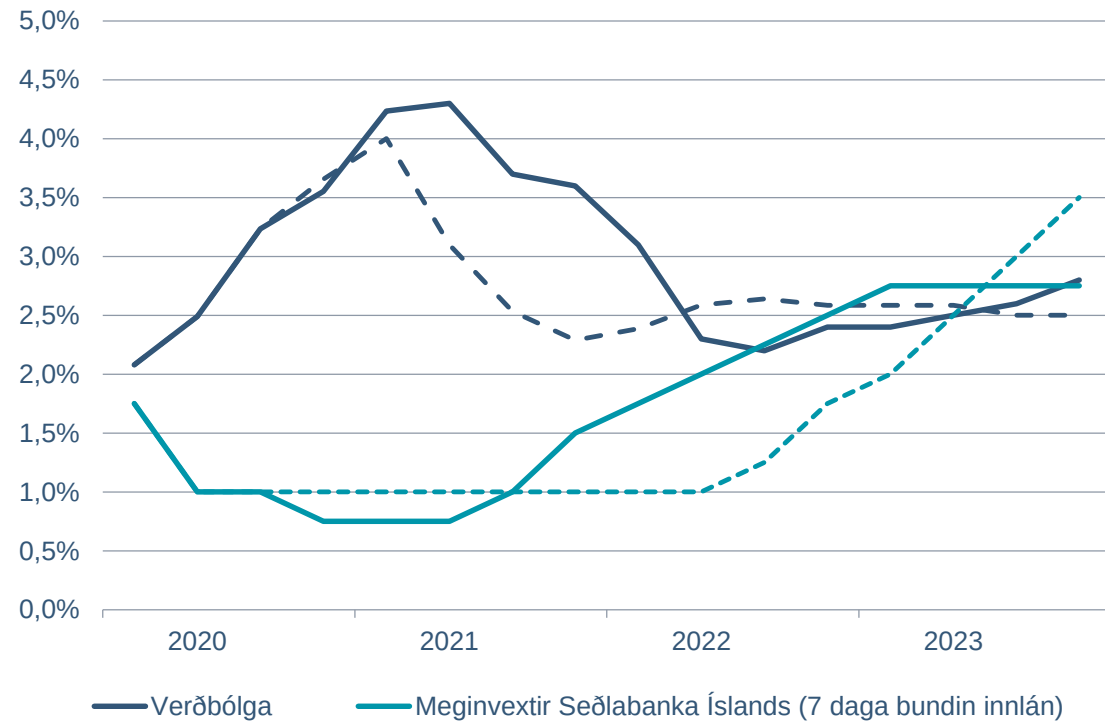
Verðbólguspá



- Verðbólguhorfurnar til skamms tíma hafa versnað nokkuð frá því í haust. Það skýrist m.a. af meiri spennu á fasteignamarkaði en reiknað var með sem hefur leitt til hærri húsnæðiskostnaðar. Verð á þjónustu hefur einnig hækkað meira en reiknað var með og alþjóðlegar verðbólguhorfur til skemmri tíma hafa versnað.
- Töluverðs kostnaðarþrýstings gætir nú innanlands vegna hækkandi launakostnaðar og fasteignaverðs, og erlendis vegna tímabundinna áhrifa faraldursins.
- Við eigum þó von á að verðbólgan hjaðni tiltölulega hratt. Verulegur framleiðsluslaki næstu misseri, styrking krónunnar, aukin erlend samkeppni í ljósi opnunar landamæra og hófleg hækkun stýrivaxta munu vega þyngra en þeir þættir sem nú knýja verðbólguna áfram.
- Við gerum ráð fyrir verðbólgan nái hámarki á 2. ársfjórðungi í ár en verðbólguþrýstinginn verði náð ári síðar og haldist nálægt markmiði út spátímann.

Hófleg hækkun stýrivaxta framundan

Verðbólgu- og stýrivaxtasþá



- Í október í fyrra voru meginvextir Seðlabankans 1%. Þá áttum við von á að lækkunarferlinu væri lokið og að vextir yrðu óbreyttir fram á mitt ár 2022. Peningastefnunefnd bankans ákvað hins vegar að lækka vexti um 0,25 prósentur í nóvember og eru meginvextir nú því 0,75%.
- Verðbólguþækkun Seðlabankans er 2,5% en verðbólga hefur nú verið fyrir ofan efri vaxmarkmiðsins (4%) í fjóra mánuði og þrýstingur fer vaxandi á peningastefnunefndina að bregðast við. Við teljum líklegt að nefndin láti fyrst reyna á önnur stýritæki til að slá á þensluna á fasteignamarkaði áður en gripið verður til stýrivaxtahækkunar.
- Við eigum von á að nefndin taki fyrsta skrefið í vaxtahækkunum á 3. ársfjórðungi og hækki vexti um 0,25 prósentur á fundi nefndarinnar í ágúst, en einungis einn reglubundinn fundur er fyrirhugaður á þeim ársfjórðungi.
- Búast má við að það dragi jafnt og þétt úr framleiðsluslakanum þegar líður á spátímabilið og stýrivextir verði hækkaðir í smáum skrefum í 2,75% í lok spátímans.

Yfirlit yfir þjóðhagsspá Hagfræðideildar Landsbankans

	Í ma. kr.		Magnbreytingar frá fyrra ári (%)		
Landsframleiðsla og helstu undirliðir hennar	2020	2020	2021	2022	2023
Verg landsframleiðsla	2.941	-6,6 (-8,5)	4,9 (3,4)	3,3 (5,0)	2,2 (4,9)
Einkaneysla	1.512	-3,3 (-5,5)	3,8 (3,5)	3,5 (4,0)	3,0 (3,0)
Samneysla	809	3,1 (3,5)	2,0 (2,5)	1,5 (2,0)	1,5 (2,0)
Fjármunamyndun	620	-6,8 (-10,3)	5,5 (5,9)	2,1 (5,3)	4,8 (5,3)
Atvinnuvegafjárfesting	350	-8,7 (-16,9)	4,3 (5,7)	6,8 (7,1)	7,8 (7,8)
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	167	-1,2 (-16,0)	-4,0 (2,5)	-3,0 (2,0)	1,0 (5,0)
Fjárfesting hins opinbera	102	-9,3 (20,0)	25,0 (10,0)	-5,0 (5,0)	0,0 (0,0)
Þjóðarútgjöld alls	2.958	-1,9 (-4,1)	3,7 (3,7)	2,7 (3,7)	3,0 (3,2)
Útflutningur vöru og þjónustu	1.003	-30,5 (-29,6)	15,3 (7,4)	14,6 (16,6)	8,5 (13,1)
Innflutningur vöru og þjónustu	1.020	-22,0 (-22,0)	11,5 (8,2)	13,0 (13,0)	10,5 (9,0)

Stýrivextir og verðbólga	2020	2021	2022	2023
Meginvextir SÍ (7 daga bundin innlán, lok árs, %)	0,75 (1,00)	1,50 (1,00)	2,50 (1,75)	2,75 (3,50)
Verðbólga (ársmeðaltal, %)	2,8 (2,9)	4,0 (3,1)	2,5 (2,7)	2,6 (2,6)
Gengi evru (lok árs)	156 (162)	145 (162)	140 (158)	140 (155)
Fasteignaverð (breyting milli ársmeðaltala,%)	4,8 (4,5)	10,5 (4,0)	4,5 (4,0)	3,5 (4,0)

Vinnumarkaður	2020	2021	2022	2023
Vísitala launa (ársmeðaltal, %)	6,3 (5,8)	7,9 (6,1)	5,6 (5,0)	3,5 (4,0)
Kaupmáttur launa (ársmeðaltal, %)	3,4 (2,8)	3,8 (3,0)	3,1 (2,3)	0,9 (1,3)
Atvinnuleysi (ársmeðaltal, %)	7,9 (7,8)	8,8 (8,4)	5,5 (5,8)	4,6 (4,8)

Viðskiptajöfnuður	2020	2021	2022	2023
Fjöldi erlendra ferðamanna (þúsund manns)	479 (500)	800 (650)	1.500 (1.300)	2.000 (1.900)
Vöru- og þjónustujöfnuður (%VLF)	-0,6 (-1,0)	-0,2 (-1,0)	0,3 (0,8)	-0,2 (2,9)
Viðskiptajöfnuður (%VLF)	1,0 (0,1)	1,2 (-0,3)	1,5 (1,4)	0,7 (3,4)

Tölur innan sviga eru spá Hagfræðideildar frá október 2020

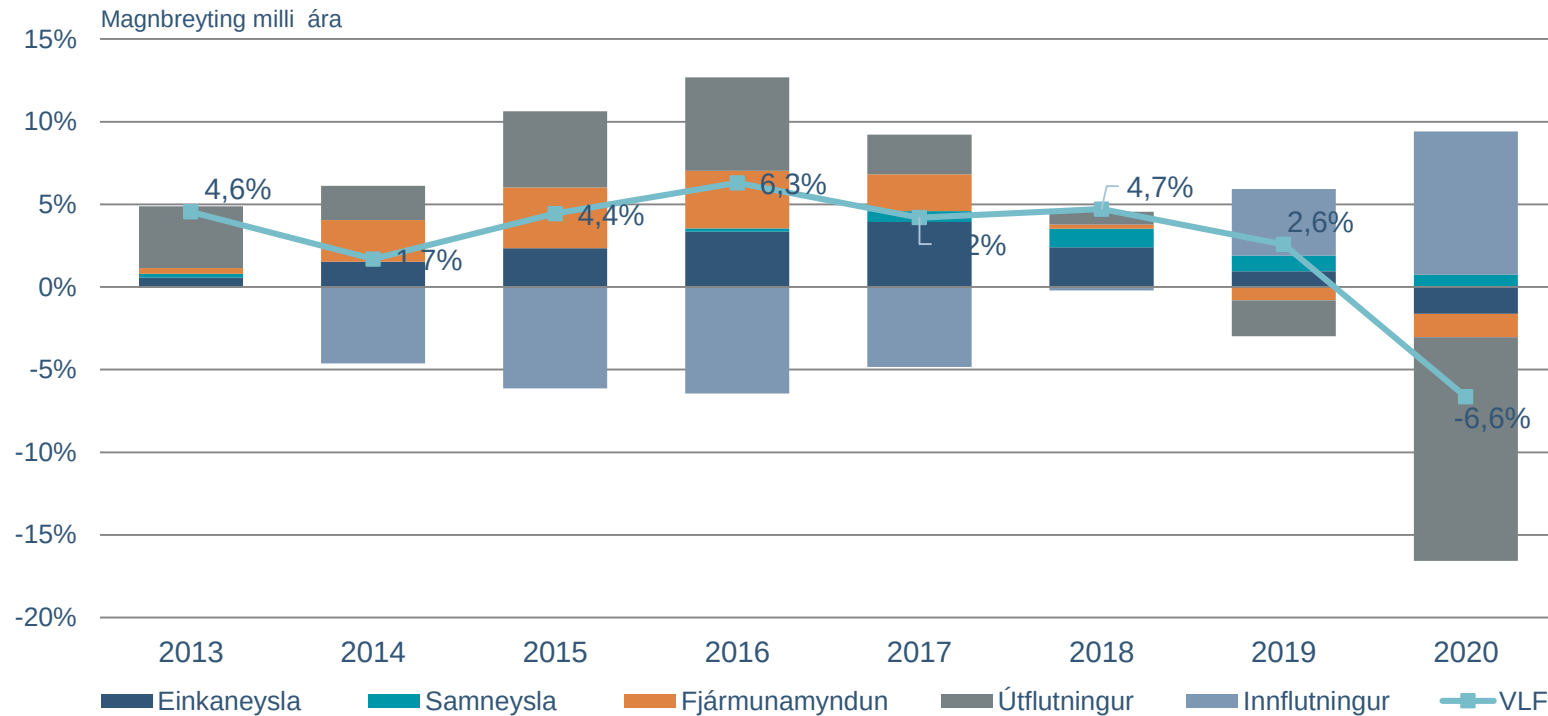
Inngangur

Erfitt ár að baki



Landsframleiðslan dróst saman um 6,6% í fyrra

Hagvöxtur og framlag undirliða

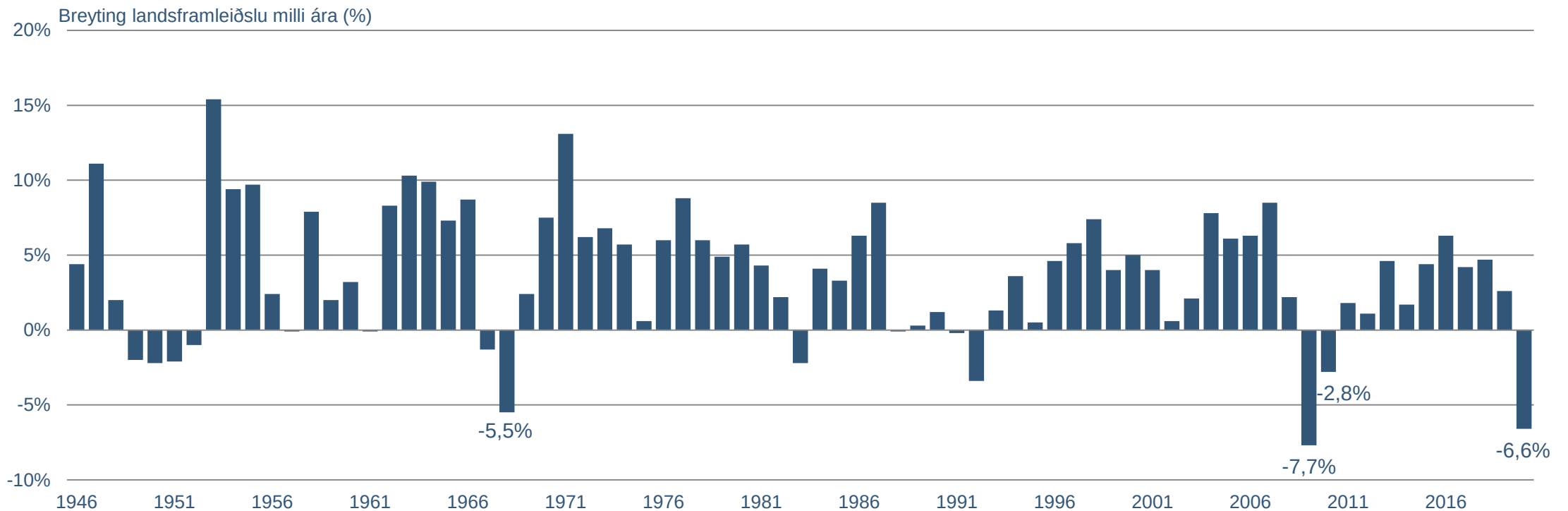


- Níu ára hagvaxtarskeiði hér á landi lauk í fyrra með einu mesta efnahagsfalli sem heimsbyggðin hefur orðið fyrir.
- Allir undirliðir landsframleiðslunnar drógust saman fyrir utan samneyslu sem jókst um 3,1%.
 - Atvinnuvegafjárfesting: -8.7%
 - Íbúðafjárfesting: -1,2%
 - Fjárfesting hins opinbera: -9,3%
 - Einkaneysla: -3.3%
 - Útflutningur: -30,5%
 - Innflutningur: -22%
- Höggið var þó aðeins minna en útlit var fyrir þegar horfurnar voru sem verstar en við höfðum reiknað með að samdrátturinn gæti numið um 8,5%.

Samdráttur landsframleiðslunnar var sá annar mesti í lýðveldissögunni

Árið 2009 er eina dæmið um meiri samdrátt landsframleiðslunnar á einu ári hér á landi.

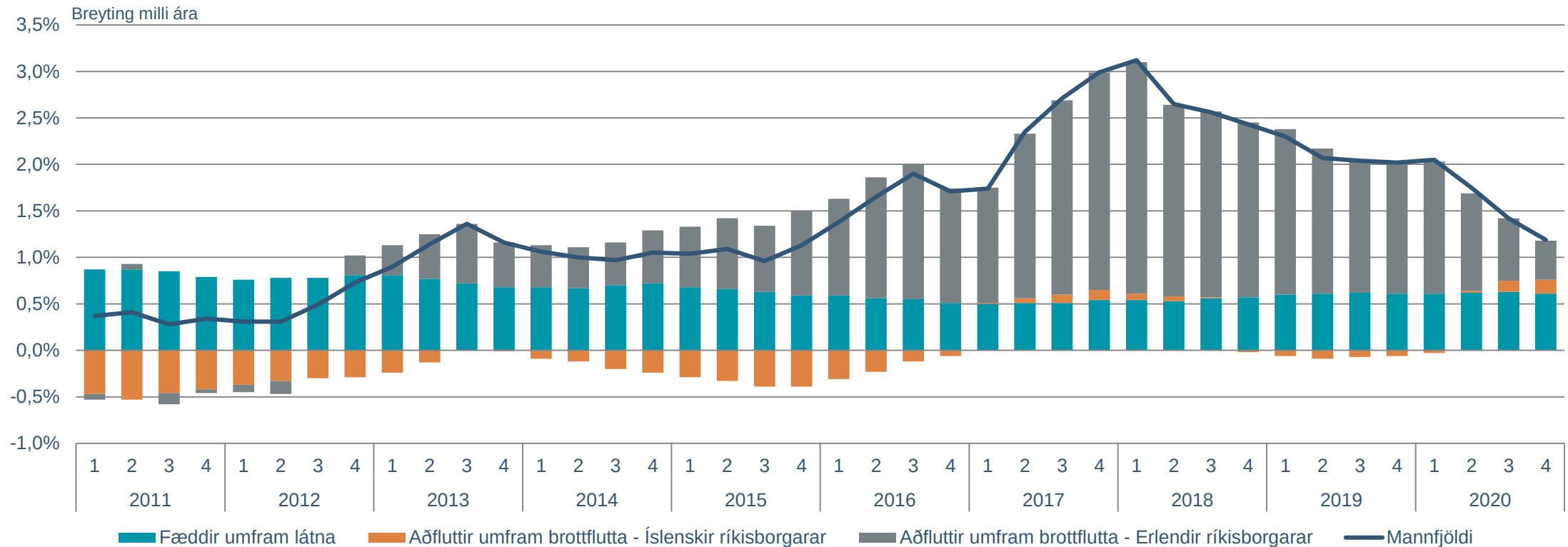
Hagvöxtur



Fjöldi aðfluttra var umfram brottflutta þrátt fyrir efnahagsfallið

Þrátt fyrir hátt atvinnuleysisstig hér á landi gerði alþjóðlegt eðli efnahagsfallsins það að verkum að lítið var um að fólk flytti af landi brott í leit að vinnu og talsverð aukning varð í hópi aðfluttra íslenskra ríkisborgara umfram brottflutta.

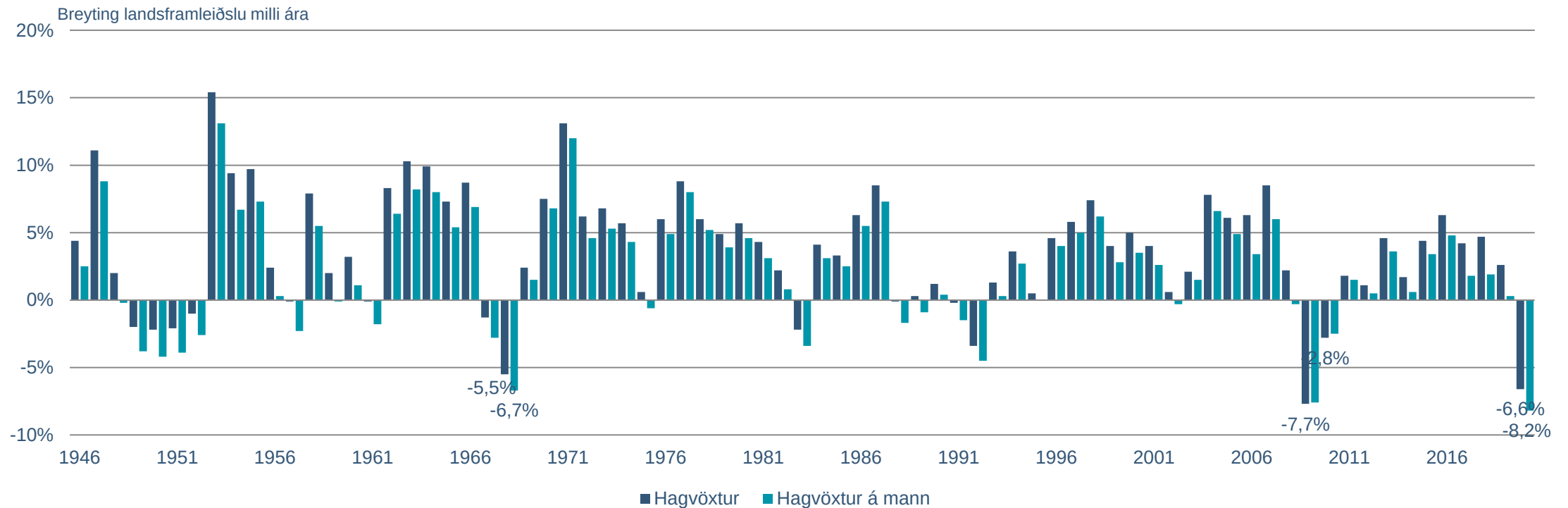
Mannfjöldapróun á Íslandi



Landsframleiðsla á hvern íbúa dróst meira saman en hagvöxtur

Í ljósi þess að íbúum fjölgaði á síðasta ári á sama tíma og landsframleiðslan dróst saman var samdráttur á hvern íbúa meiri en sem nemur neikvæðum hagvexti, eða 8,2% samanborið við 6,6%.
Á þennan mælikvarða var samdrátturinn 2020 sá mesti á lýðveldistímanum.

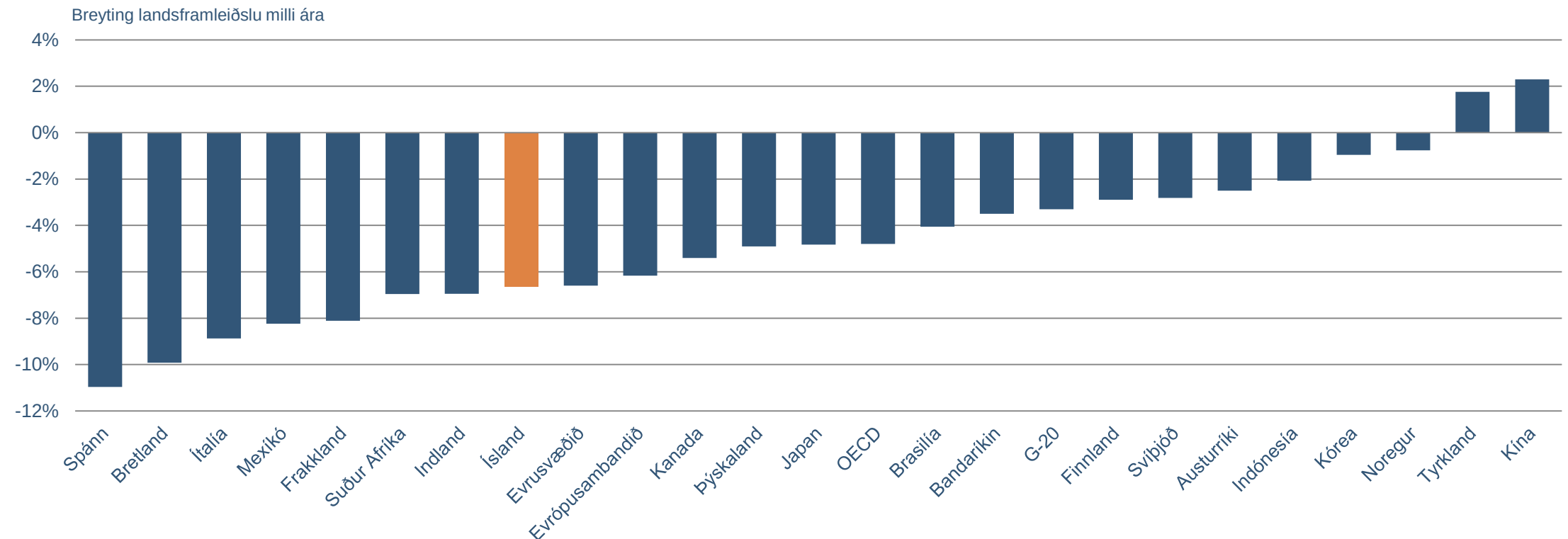
Hagvöxtur



Faraldurinn olli einum mesta samdrætti í heimshagkerfinu frá upphafi

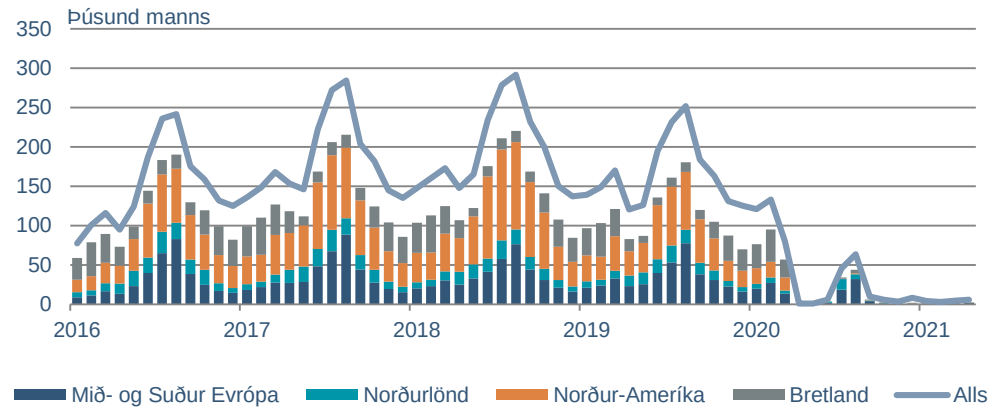
Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn áætlar að heimsframleiðslan hafi dregist saman um 3,3% í fyrra vegna heimsfaraldursins. Samdrátturinn hér á landi var töluvert meiri en á hinum Norðurlöndunum en minni en t.a.m. á Spáni, Bretlandi og Ítalíu.

Hagvöxtur 2020

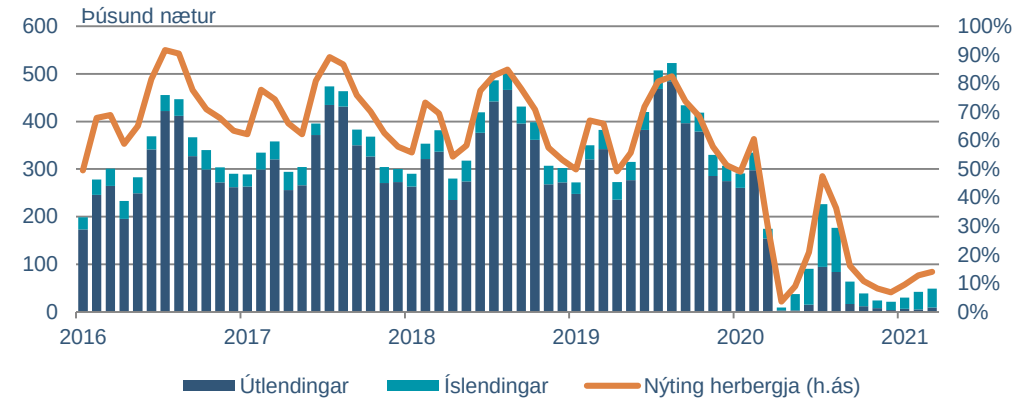


Faraldurinn lagði ferðþjónustuna nánast í dvala

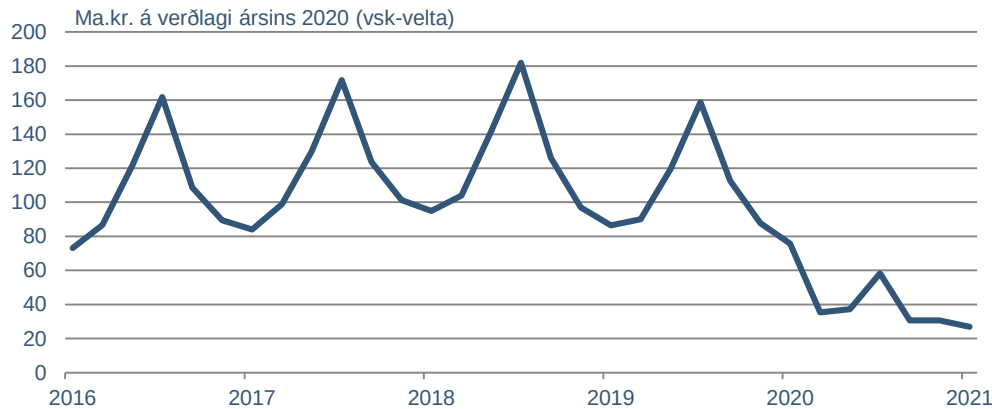
Erlendir ferðamenn um Leifsstöð



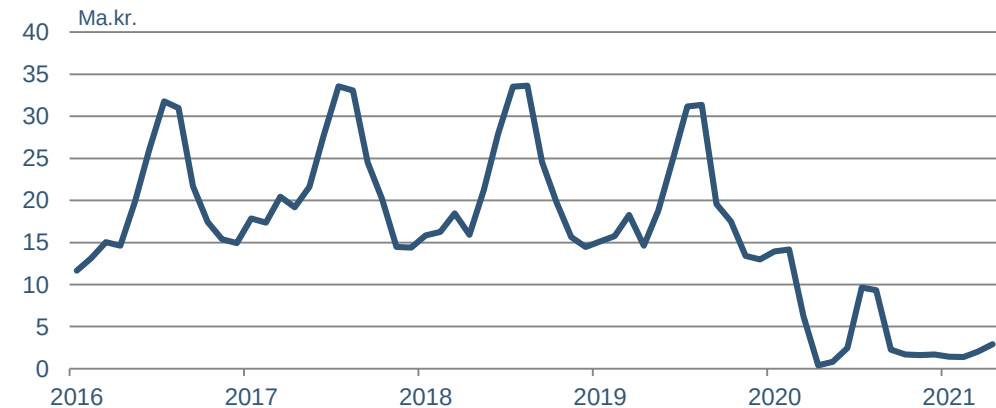
Gistinætur á hótélum



Velta í ferðþjónustu



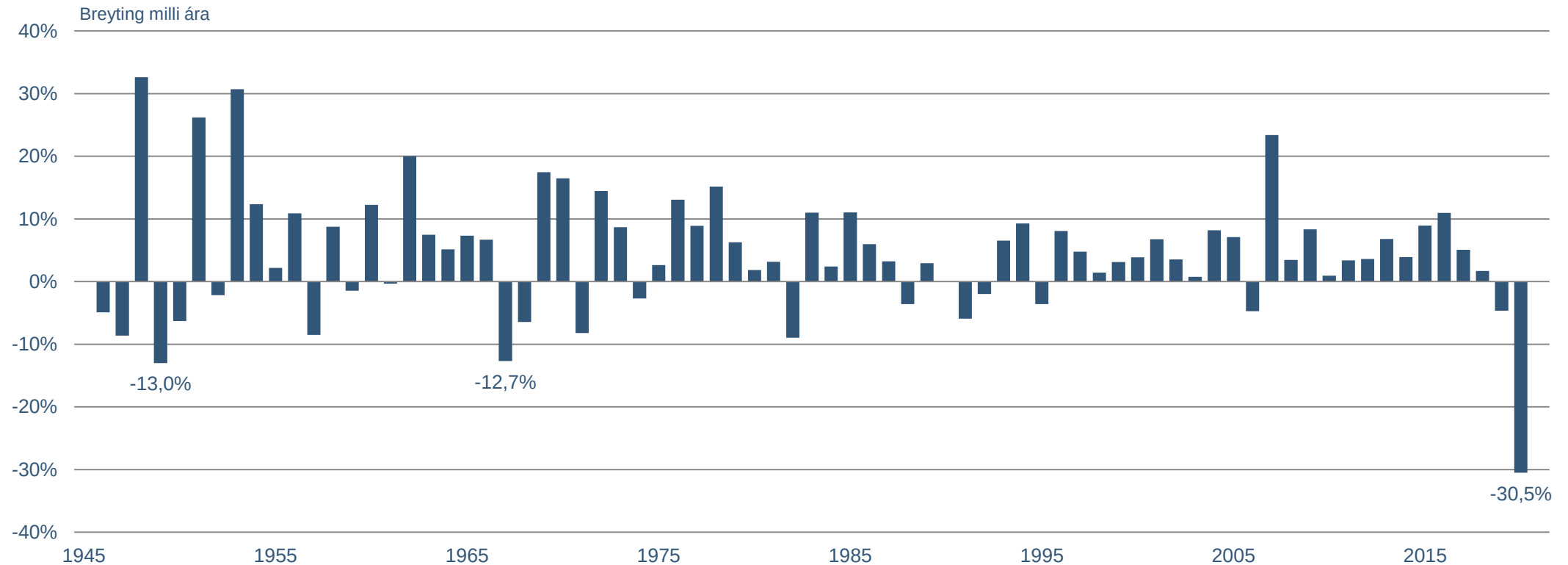
Erlend greiðslukortavelta



Metsamdráttur í útflutningi

Heildarútflutningur féll um 30,5% árið 2020, vöruútflutningur dróst saman um 8.5% og þjónustuútflutningur féll um 51%
Innflutningur minnkaði um alls 22%

Heildarútflutningur



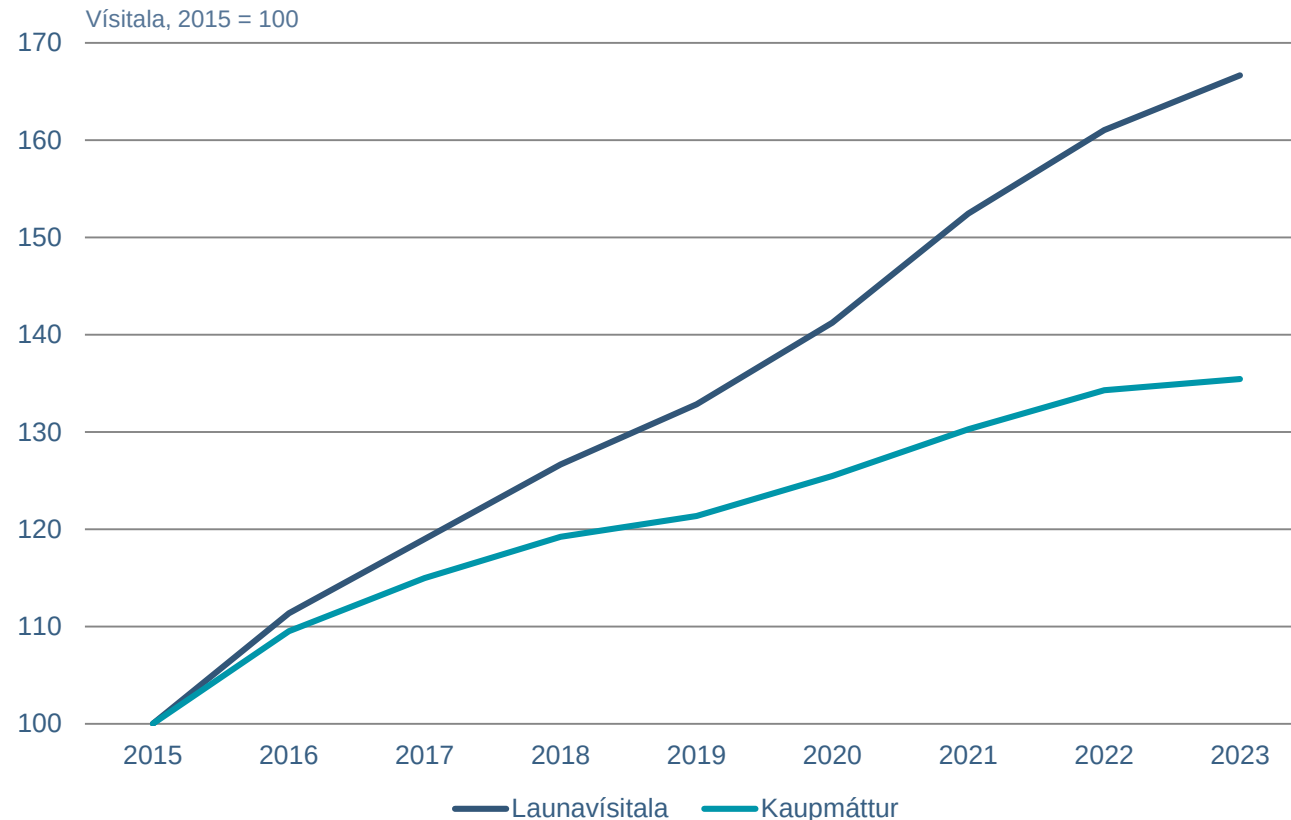
Vinnumarkaður og heimilin

Atvinnuleysi hátt en á niðurleið og einkaneysla nær brátt fyrri styrk



Launa- og kaupmáttarþróun hagstæð launþegum þrátt fyrir krepputíma

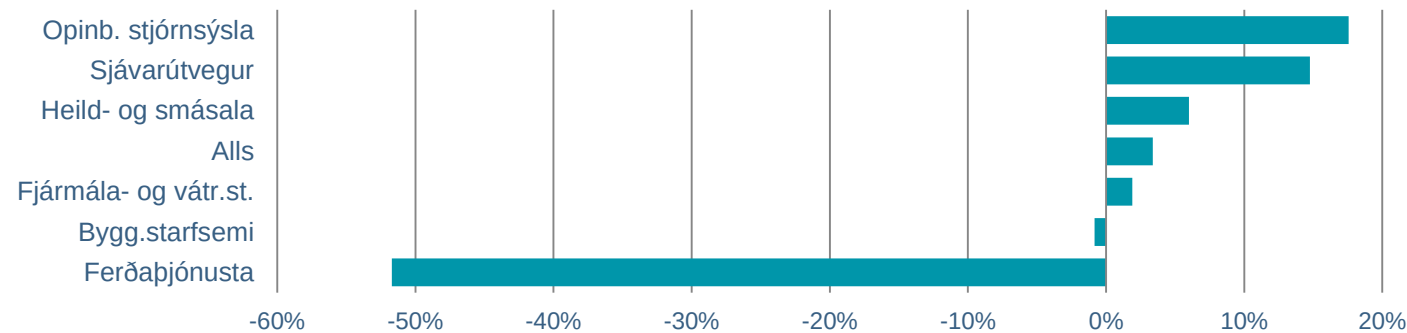
Launavísitala og kaupmáttur



- Þrátt fyrir mikinn samdrátt í hagkerfinu og þungan vinnumarkað hafa launahækkarnir verið miklar og töluvert umfram áætlaða hækkun vegna krónutöluhækkana kjarasamninga.
- Árshækkun launavísitölunnar var 10,4% í mars en verðlag hafði hækkað um 4,3%. Kaupmáttaraukningin á milli ára var því umtalsverð, eða 6%.
- Launaþróun hefur verið hagstæð launþegum miðað við aðstæður og hefur launavísitala hækkað um 4,4% fyrstu fjóra mánuði ársins. Ekki er um fleiri áfangahækkarnir að ræða samkvæmt kjarasamningum á árinu, en búast má við að launavísitala hækki eitthvað fram til áramóta, m.a. vegna kostnaðaráhrifa af styttingu vinnuvikunnar á opinbera markaðnum.
- Hagfræðideild reiknar með að launavísitalan hækki í takt við kjarasamninga um 7,9% milli árána 2020 og 2021. Hún muni svo hækka um 5,6% á árinu 2022 og um 3,5% 2023.

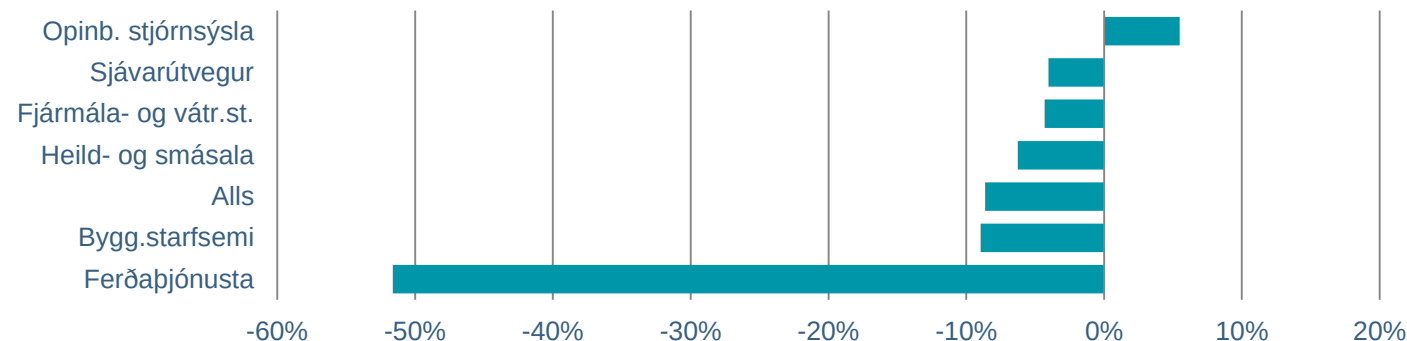
Heildarlaunagreiðslur svipaðar og í upphafi árs 2019 – en mun færri starfsfólk

Breyting launasummu frá jan/feb 2019 til jan/feb 2021



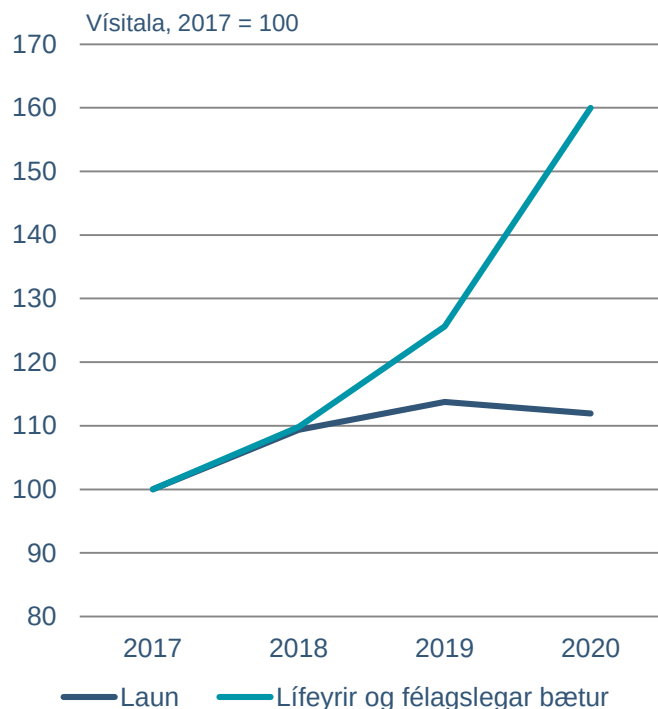
- Sé litið á þróun launasummunnar innan atvinnugreina á milli janúar- og febrúarmánaða 2019 og 2021 kemur alls ekki á óvart að ferðaþjónustan hefur mjög mikla sérstöðu. Launasumman í einkennandi greinum ferðaþjónustu lækkaði um næstum helming á þessum tveimur árum.
- Kreppan hefur bitnað mismunandi á hinum ýmsu atvinnugreinum. Af þessum greinum hafa allar nema ferðaþjónustan og byggingastarfsemi náð stöðu sinni aftur á þessu tveggja ára tímabili.
- Fyrir utan ferðaþjónustu og byggingastarfsemi og mannvirkjagerð hefur launasumman aukist í öllum greinum, mest í opinberri stjórnsýslu.
- Af þessum greinum hefur einstaklingum sem fá laun fækkað alls staðar nema í opinberri stjórnsýslu. Fækkunin í ferðaþjónustunni á þessum tíma er rúmlega 50%. Fækkun í öllu atvinnulífinu nemur tæplega 9%.
- Aukning launasummu innan atvinnugreina samhlíða töluverðri fækkun starfsfólks sýnir hversu miklar launahækkanir voru á þessum tíma.

Breyting á fjölda einstaklinga með staðgreiðsluskyld laun

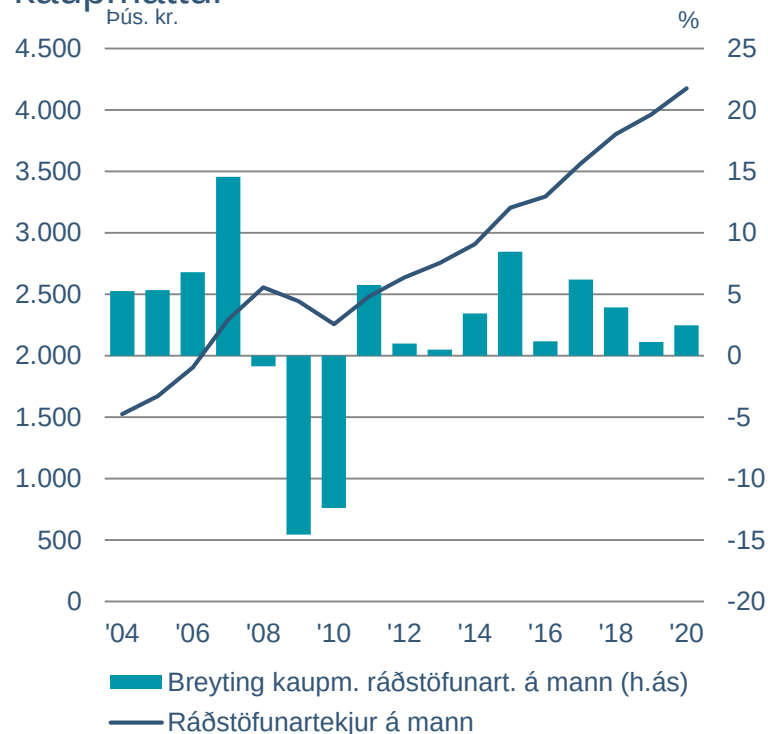


Kaupmáttur ráðstöfunartekna eykst áfram– en breytt samsetning tekna

Tekjur



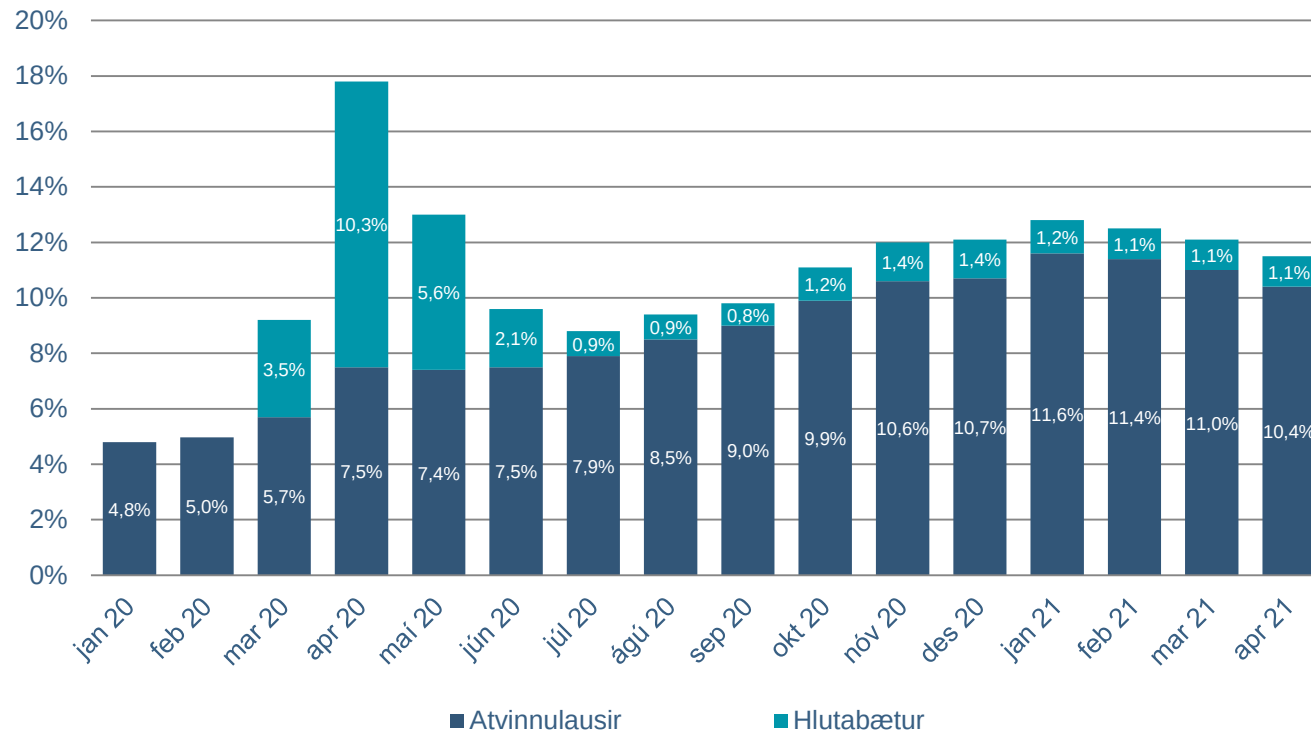
Ráðstöfunartekjur og kaupmáttur



- Þrátt fyrir samdrátt launatekna er áætlað að ráðstöfunartekjur heimila hafi aukist um 7,1% á árinu 2020 og ráðstöfunartekjur á mann um 5,4%. Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann jókst um 2,5% á árinu 2020.
- Launatekjur heimilanna drógust saman um 2% milli ára, en lífeyristekjur og félagslegar tilfærslur jukust um 27%.
- Lífeyristekjur og félagslegar tilfærslur námu um 18% af heildartekjum heimilanna árið 2020, samanborið við ríflega 14% árið 2019. Launatekjur heimilanna námu 58% af heildartekjum þeirra árið 2020 og hefur hlutdeild launatekna ekki verið lægri síðan 2014.
- Kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann hefur aukist á hverju ári frá árinu 2011. Þar á undan minnkaði kaupmátturinn á árunum 2008 -2010. 2009 minnkaði kaupmáttur ráðstöfunartekna á mann um 14,6% og aftur um 12,4% 2010.

Atvinnuleysi farið að minnka – en hægt

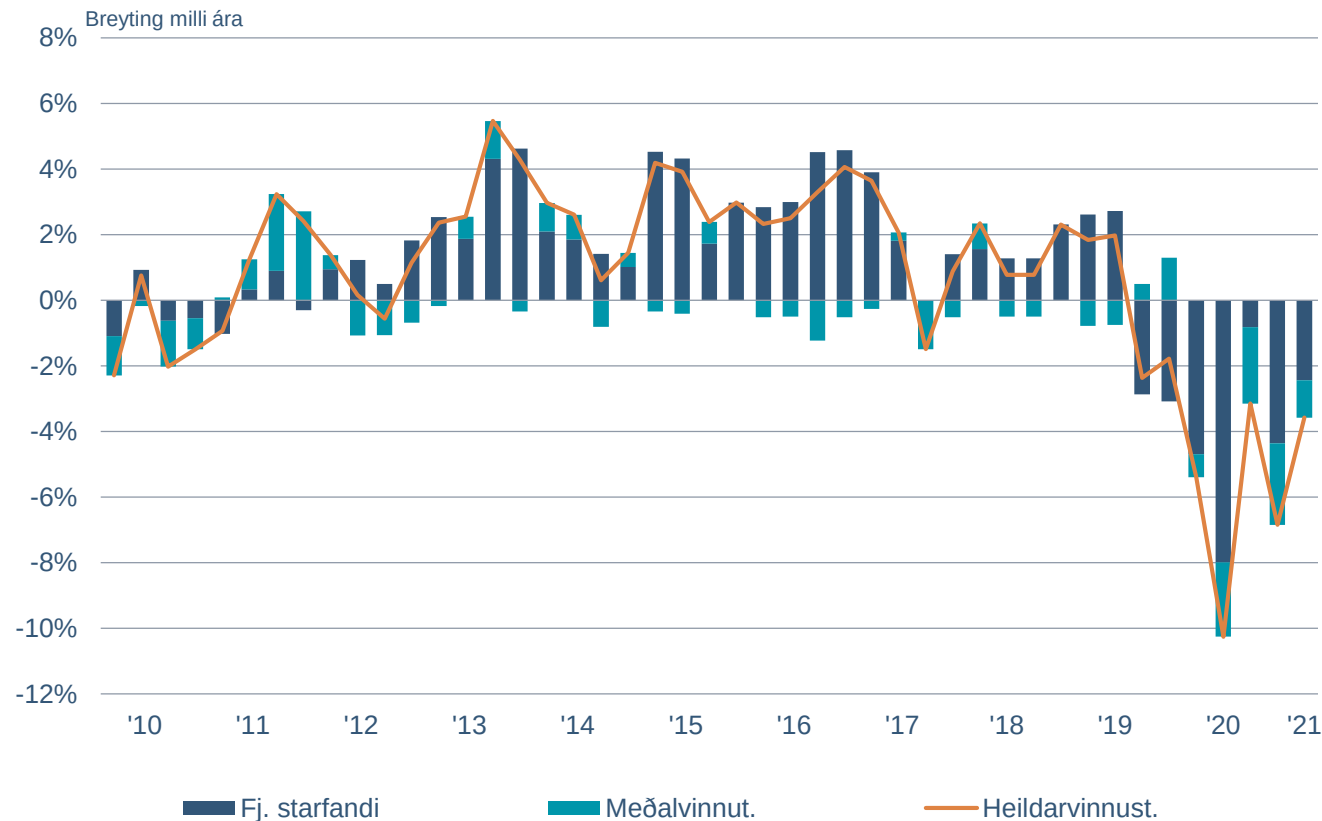
Atvinnuleysi 2020 og 2021



- Atvinnuleysi jókst verulega á árinu 2020 og hefur náð meiri hæðum en í síðustu kreppum. Stjórnvöld hafa nú gripið til mun róttækari ráðstafana til þess að bæta stöðu heimila og fyrirtækja og milda þau áhrif sem kreppan leiðir af sér.
- Atvinnuleysi hefur verið lang mest á Suðurnesjum og hefur almennt atvinnuleysi jafnan verið tvöfalt meira þar en á höfuðborgarsvæðinu þar sem það hefur verið næst mest.
- Á árinu 2020 fjölgaði atvinnulausum í öllum atvinnugreinum. Mesta fjölgunin var í ferðatengdri starfsemi, t.d. í farþegaflutningum og í gisti- og veitingaþjónustu. Atvinnuleitendum fjölgaði einnig mikið í ýmis konar persónulegri þjónustu, í starfsemi félaga og menningarstarfi.

Heildarvinnustundum hefur fækkað mikið í hagkerfinu

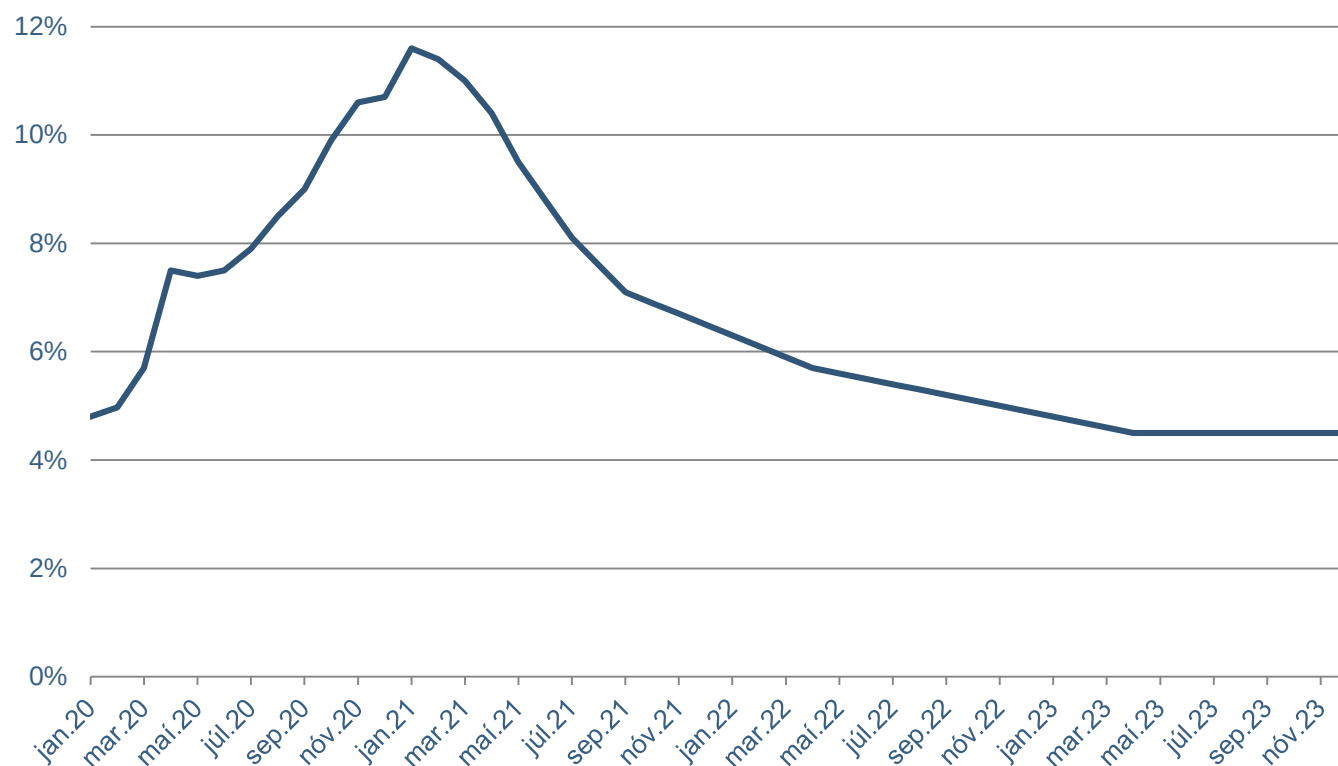
Atvinna og vinnutími



- Áhrif samdráttar í efnahagslífinu hafa verið mikil á vinnumarkaðnum á þessu ári. Atvinnuleysi hefur aukist, starfandi fólki á vinnumarkaði fækkaði um 7.500 manns, eða 3,8%, milli janúar 2019 og desember 2020 og á sama tíma minnkaði atvinnupátttaka um 2,6 prósentustig.
- Starfandi fólki á fyrsta ársfjórðungi 2021 fækkaði um 7% frá sama ársfjórðungi 2019. Á sama tímabili stýttist vinnutími um 1,8% þannig að heildarvinnustundum fækkaði um 8,8% á þessum tveimur árum. Heildarvinnustundum hefur nú fækkað 7 ársfjórðunga í röð, eða allt frá 2. ársfjórðungi 2019, sem var ári áður en kórónukreppan skall á.

Atvinnuleysi mun minnka áfram

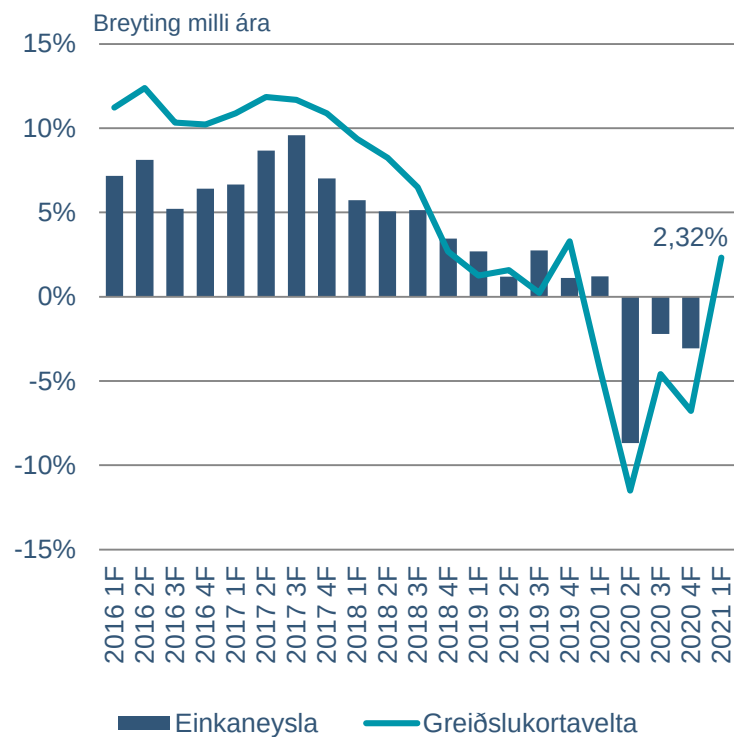
Atvinnuleysi



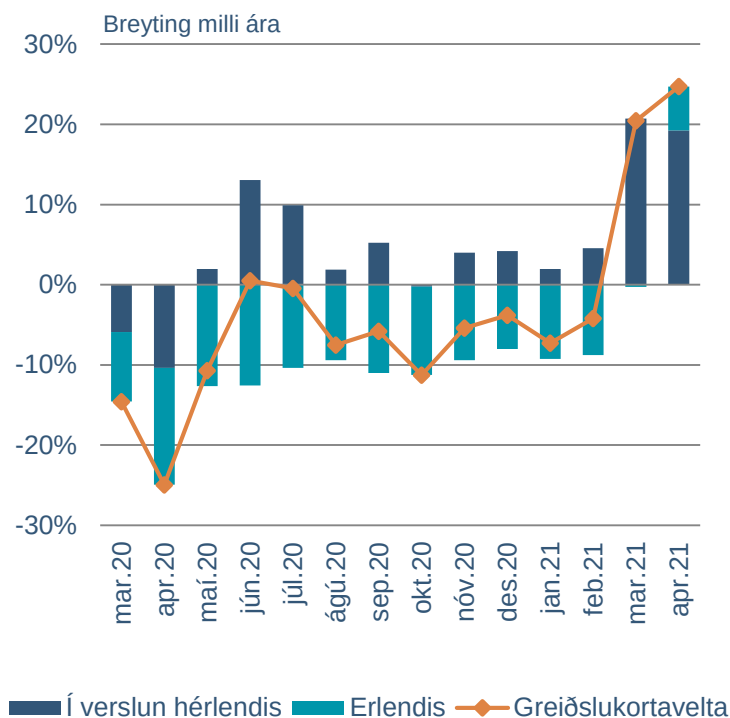
- Samkvæmt tölum Vinnumálastofnunar voru um 24.300 skráðir atvinnulausir í almenna bótakerfinu í lok apríl (án skerts starfshlutfalls), sem samsvarar 10,4% atvinnuleysi. Almennt atvinnuleysi að viðbættu atvinnuleysi í hlutabótakerfinu var hins vegar 11,5% í apríl.
- Góður árangur í baráttunni við faraldurinn hér á landi samhliða auknum fjölda ferðamanna og opinberum ráðstöfunum til þess að fjölga störfum eykur bjartsýni um hagstæða þróun á vinnumarkaðnum á næstu mánuðum.
- Hagfræðideild reiknar með að atvinnuleysi án hlutabóta verði að meðaltali 8,6% á árinu 2021, 5,3% á árinu 2022 og 4,3% á árinu 2023.
- Gangi væntingar eftir, um að fjöldi ferðamanna árið 2023 nái svipuðum fjölda og árið 2019, má reikna með að um 11.500 störf skapist í ferðaþjónustu miðað við árið 2020.

Aukinn kraftur í kortaveltu Íslendinga innanlands

Einkaneysla og greiðslukortavelta



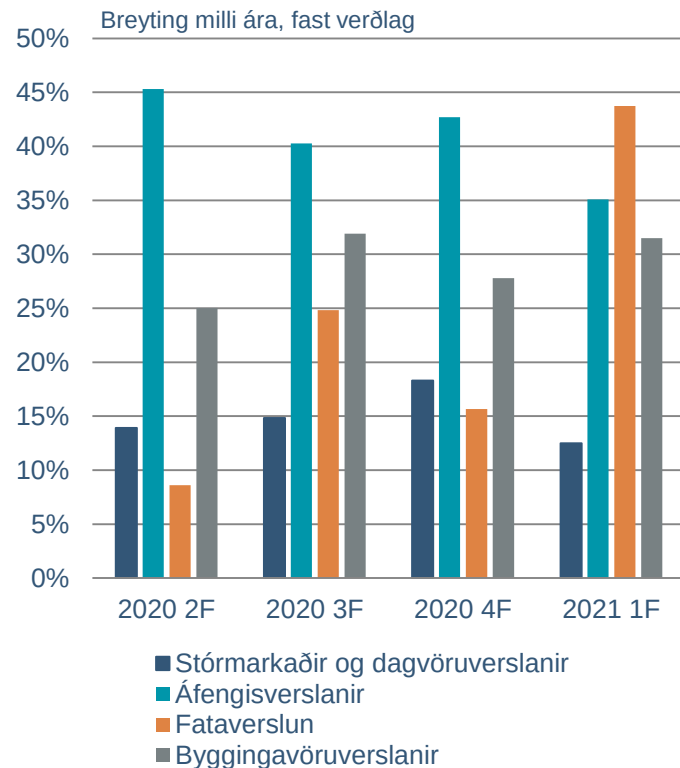
Greiðslukortavelta



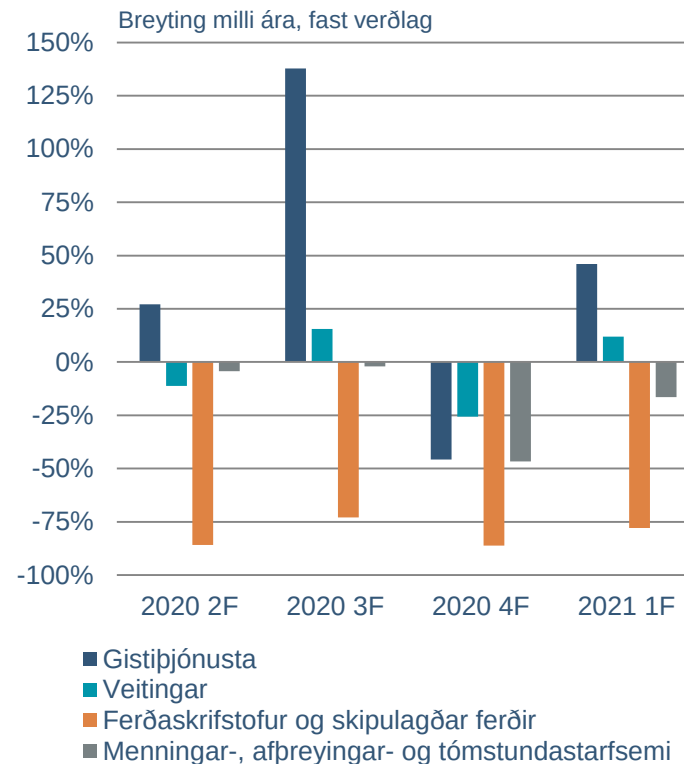
- Alls dróst greiðslukortavelta Íslendinga saman um 7% í fyrra, mælt á föstu verðlagi. Einkaneyslan í heild minnkaði um 3,3% sem er töluvert minni samdráttur en við höfðum reiknað með.
- Greiðslukortavelta Íslendinga jókst um rúm 2% milli ára á fyrsta fjórðungi þessa árs miðað við fast verðlag sem er sterk vísbending um viðsnúning í einkaneyslu.
- Gögn mars- og aprílmánaða benda til verulegrar aukningar milli ára í kortaveltu sem er vísbending um það sem koma skal í sumar.
- Létting sóttvarnar- og samkomutakmarkana mun ýta undir hlutfallslega hraðari vöxt í þjónustutengdri neyslu umfram vörur næstu misseri.

Verslun blómstrar en kaup á þjónustu minni og sveiflukennd

Neysla í verslunum



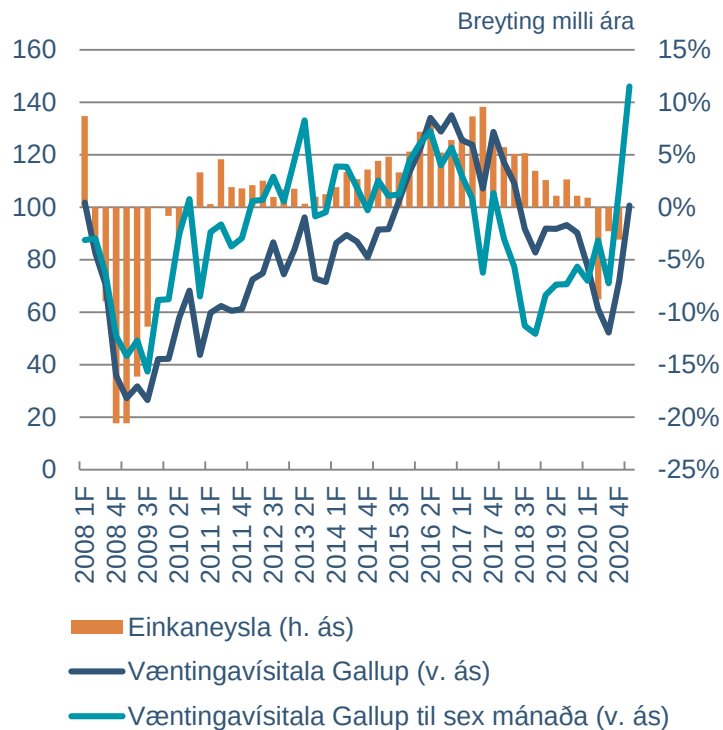
Kaup á þjónustu



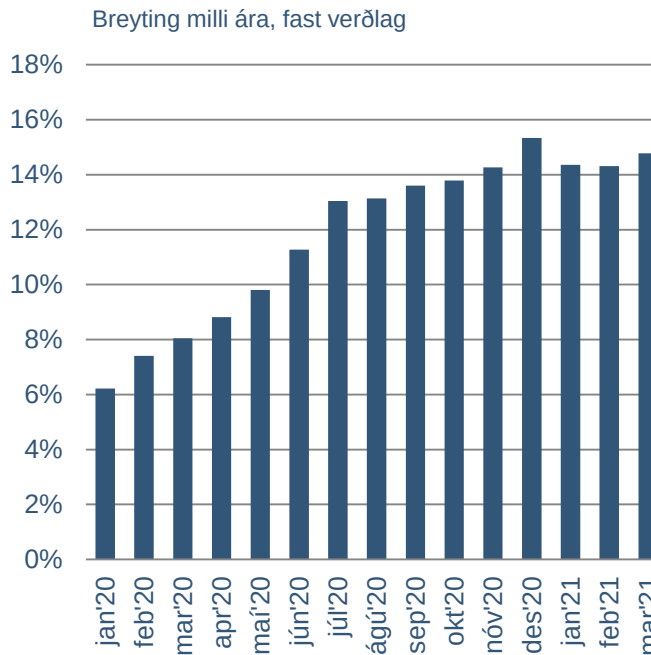
- Verslun Íslendinga innanlands jókst verulega og hefur haldist mikil frá því að faraldurinn hófst. Einna mest hefur aukningin verið í áfengis- og byggingavöruverslunum.
- Fatakaup jukust verulega á fyrsta ársfjórðungi sem skýrist líklega af því að verslunarferðir til útlanda hafa lagst af í faraldrinum og landsmenn vilja nú fata sig upp fyrir væntar afléttingar á samkomutakmörkunum.
- Neysla Íslendinga á gististöðum og veitingastöðum virðist hafa þróast nokkurn veginn í takt við bylgjur faraldursins þar sem Íslendingar voru duglegir að ferðast innanlands þegar aðstæður leyfðu.

Væntingar glæðast og landsmenn gætu farið að ganga á sparnað

Einkaneysla og væntingar



Innlán heimila

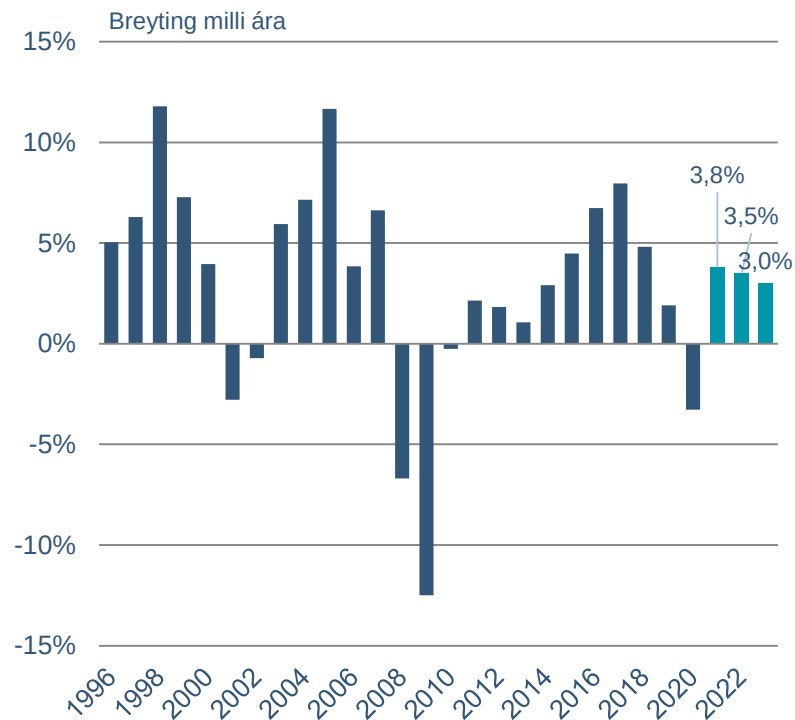


Þriggja mánaða hlaupandi meðaltal. Velti- og óbundin innlán.

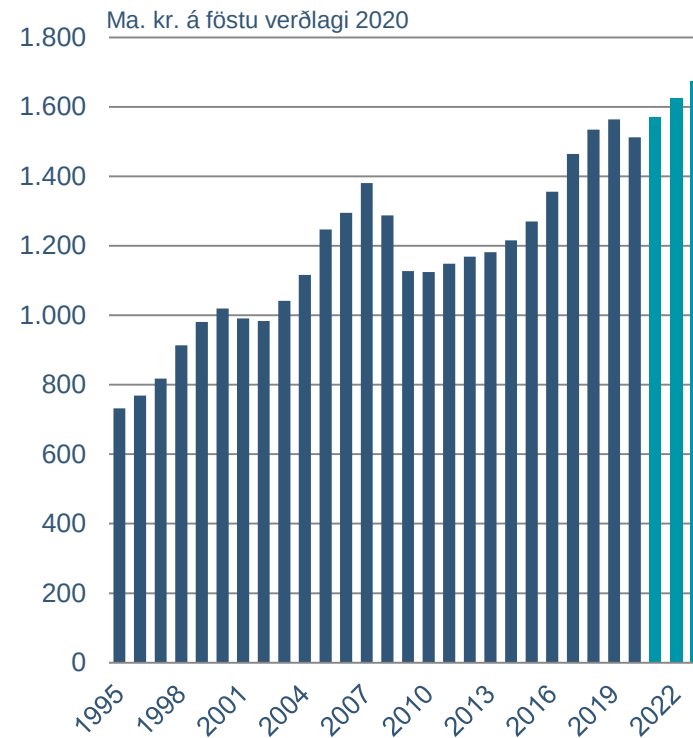
- Væntingar landsmanna til atvinnu- og efnahagsástandsins hafa batnað talsvert á síðustu mánuðum og mat svarenda á núverandi stöðu hefur ekki mælst hærra síðan í september 2018. Væntingar til næstu sex mánaða tóku risastökk í byrjun árs og hafa ekki mælst hærri frá árinu 2003.
- Einkaneysla hefur fylgt þróun í væntingum ágætlega og má því gera ráð fyrir verulega aukinni neyslu á næstu mánuðum. Þá gætu heimili einnig farið að ganga á uppsafnaðan sparnað. Frá því að faraldurinn skall á hafa innlán í bankakerfinu aukist talsvert. Þetta skýrist m.a. af auknum kaupmætti, takmörkunum á neyslu, úttekt séreignasparnaðar og varúðarsparnaði vegna aukinnar efnahagslegrar óvissu meðan á faraldrinum stendur.

Spáum 3,8% vexti einkaneyslu

Einkaneysla - þróun og spá



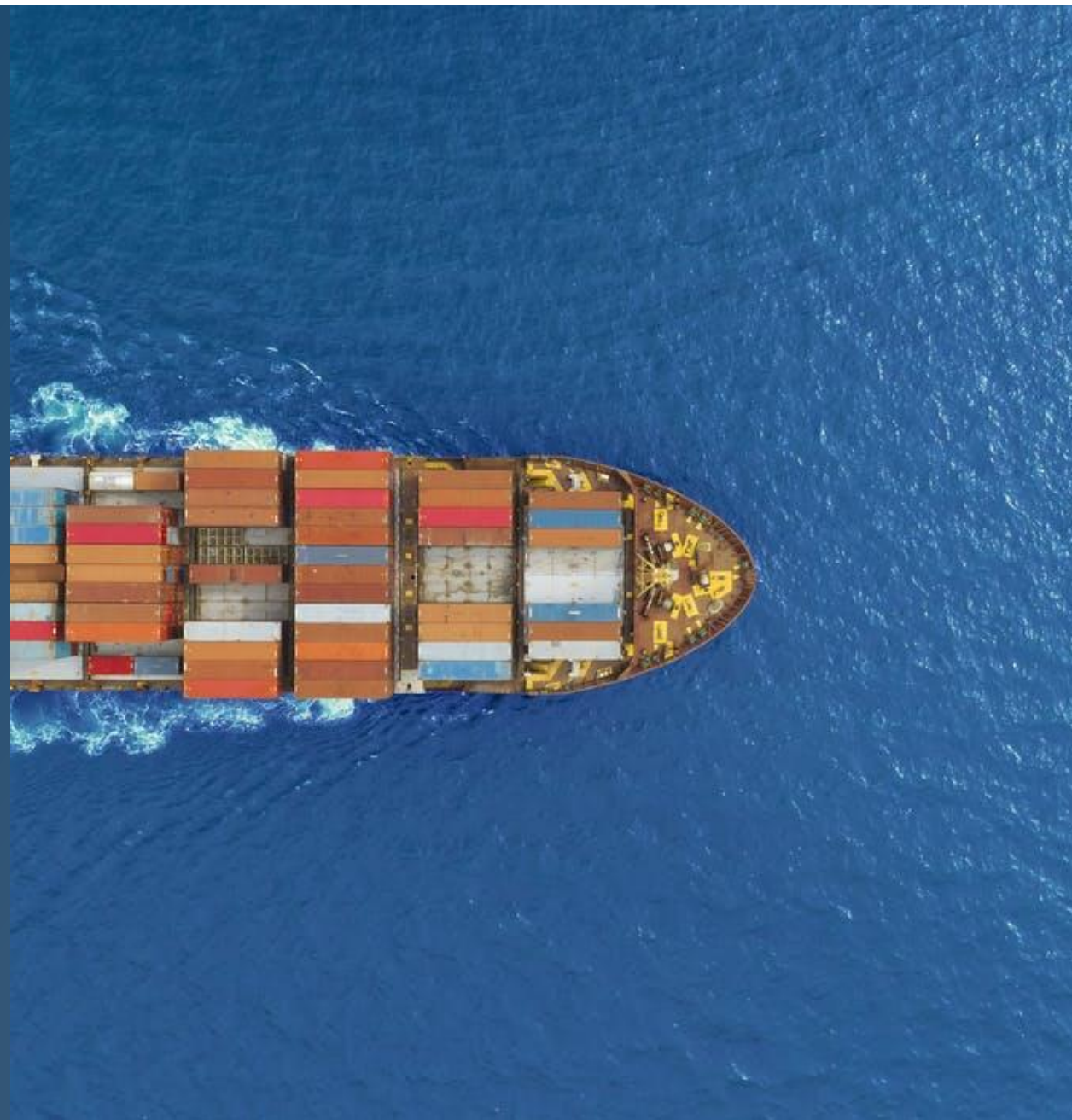
Einkaneysla



- Við spáum töluvert kröftugum vexti einkaneyslu í ár og næstu ár. Vöxturinn endurspeglar að hluta neyslu sem frestast milli ára vegna faraldursins en aukinn kaupmáttur launa og minnkandi atvinnuleysi þegar líður á árið hafa einnig jákvæð áhrif á þróunina. Vöxturinn í ár gæti því numið 3,8%, 3,5% á því næsta og um 3% 2022.
- Gangi spáin eftir verður einkaneysla svipuð að umfangi í ár og hún var 2019 en hins vegar í auknum mæli innlend.
- Síðar á spátímanum er líklegt að neyslan færist í auknum mæli út fyrir landsteinana í takt við vaxandi ferðalög landsmanna til útlanda.

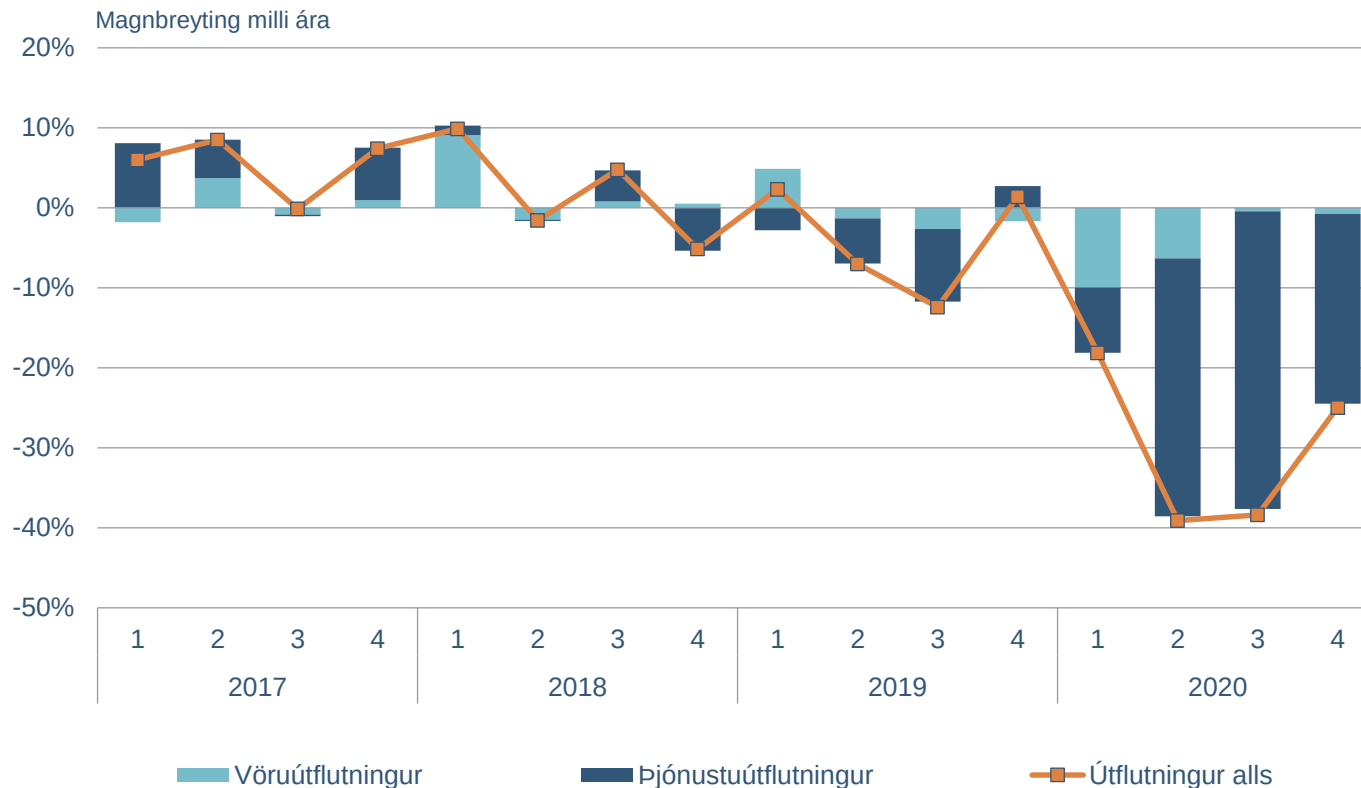
Utanríkisviðskipti og greiðslujöfnuður

Afgangur af viðskiptum við útlönd
næstu ár



Metsamdráttur í útflutningi á síðasta ári

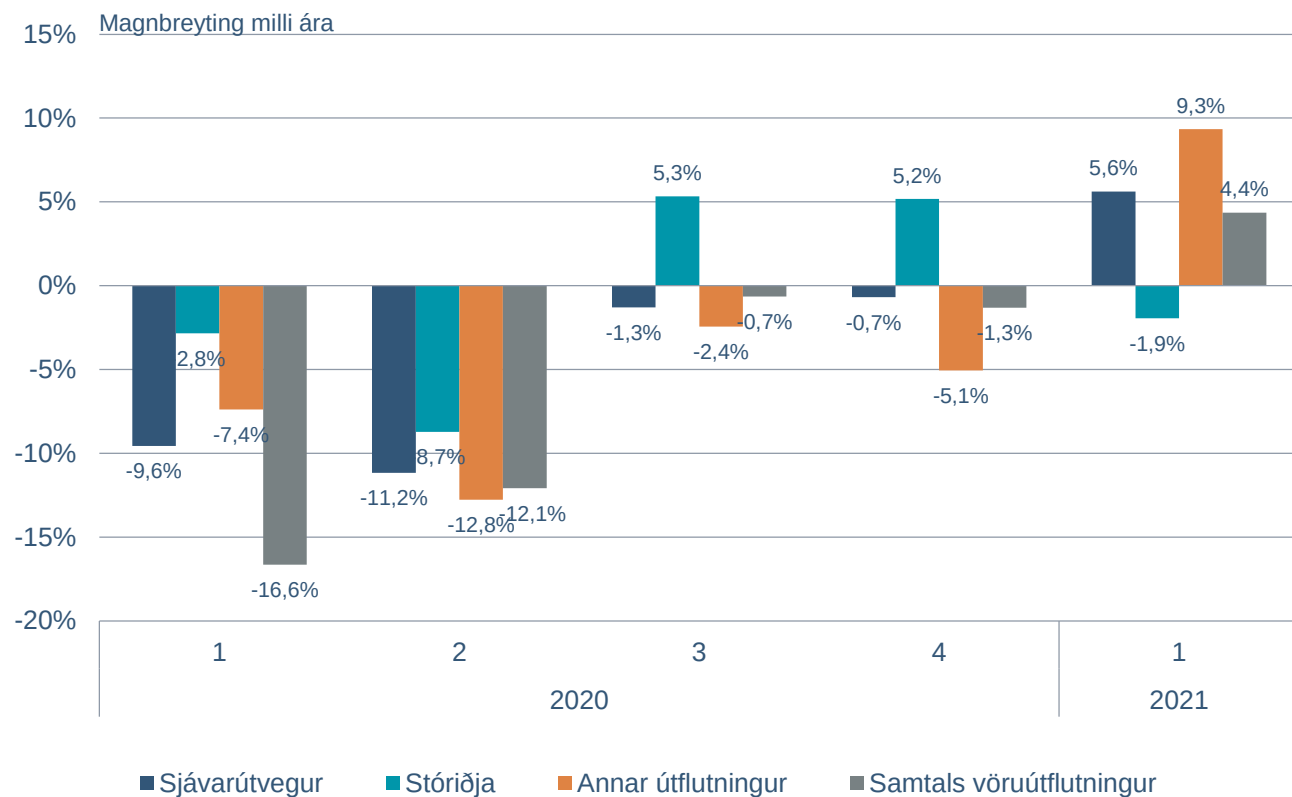
Útflutningur og framlag undirliða



- Útflutningur dróst saman um 30,5% á síðasta ári. Samdrátturinn skýrist að mestu leyti af samdrætti í ferðapjónustu.
- Bæði vöru- og þjónustuútflutningur dróst saman. Vöruútflutningur minnkaði um 8,5% og þjónustuútflutningur um 51%.
- Samdráttur vöruútflutnings var kaflaskiptur. Samdrátturinn var mikill á fyrri hluta síðasta árs en lítill á seinni helmingi árs.
- Samdráttur í þjónustu á síðasta ári skýrist nær eingöngu af samdrætti í ferðapjónustu. Um 86% af heildarsamdrætti útflutnings frá landinu í fyrra skýrist af samdrætti í þjónustu og þá helst ferðapjónustu.

Vöruútflutningur gekk mun betur á seinni hluta ársins

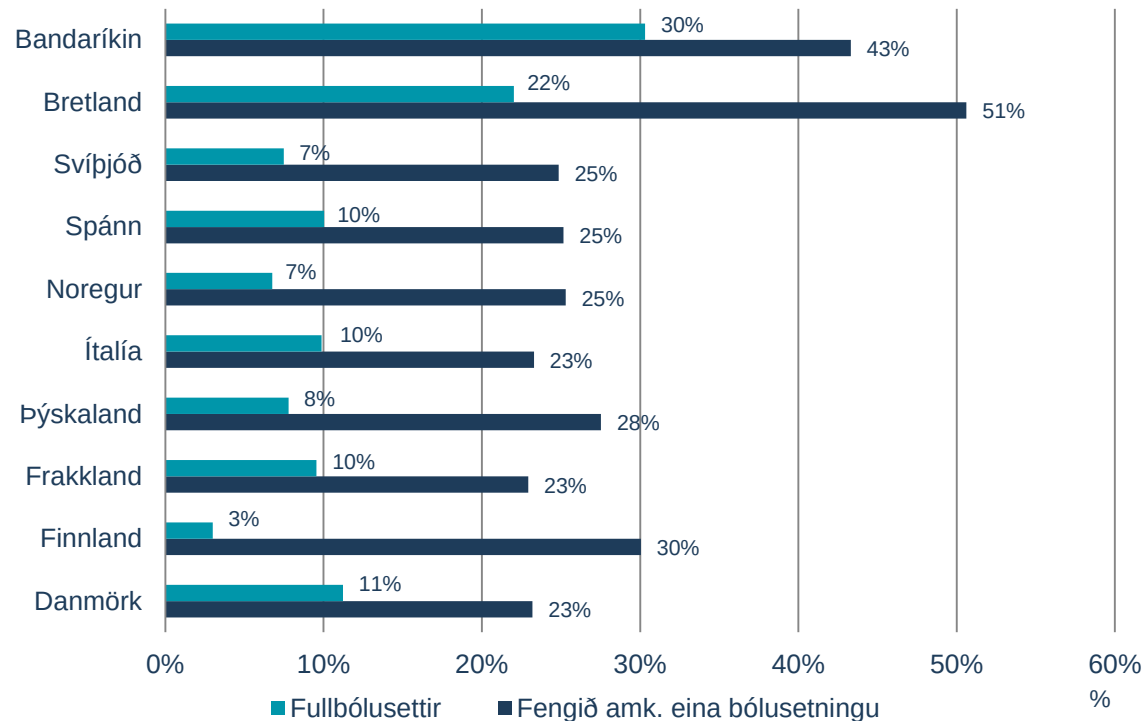
Vöruútflutningur



- Mesti samdrátturinn á öllum sviðum vöruútflutnings var á öðrum fjórðungi 2020 en þá komu áhrif faraldursins fyrst fram af fullum þunga.
- Frá og með þriðja ársfjórðungi 2020 var þróunin hins vegar töluvert betri og best á fyrsta fjórðungi þessa árs.
- Við gerum ráð fyrir að töluverðum vexti í útflutningi stóriðju, sjávarútvegs og öðrum vöruútflutningi á þessu ári.
 - Sá vöxtur kemur að hluta til af grunnáhrifum vegna samdráttar útflutnings á síðasta ári.
 - Álframleiðsla dróst saman á síðasta ári vegna lækkunar álverðs en framleiðslan hefur aukist jafnt og þétt í takt við hækkandi álverð síðustu mánuði.
 - Horfur í sjávarútvegi eru almennt góðar og bjartsýni hefur aukist eftir ágætlega heppnaða loðnuvertíð.

Bólusetningar ganga vel í helstu viðskiptalöndum ferðapjónustunnar

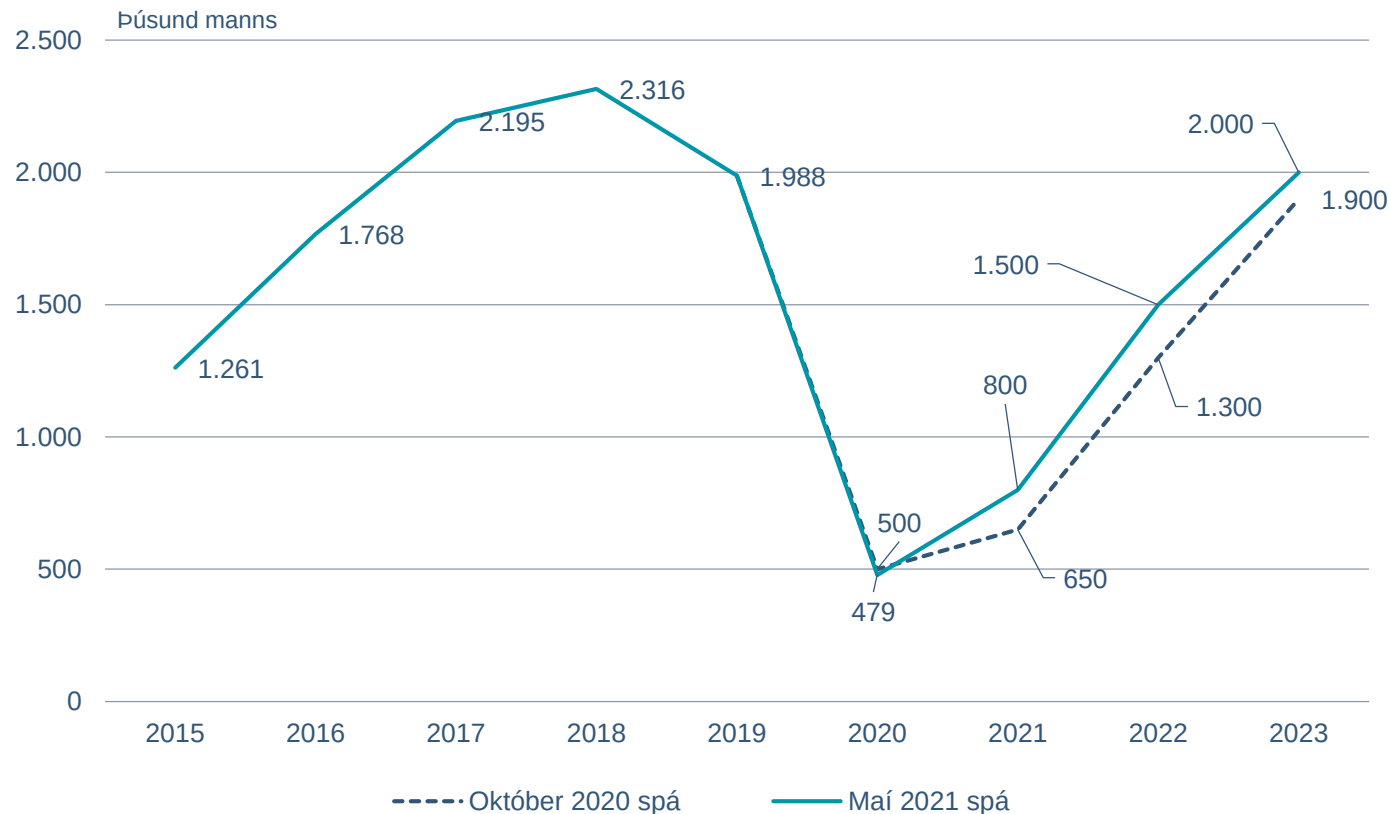
Bólusetningar í helstu viðskiptalöndum ferðapjónustunnar



- Af helstu viðskiptalöndum ferðapjónustunnar ganga bólusetningar best í Bandaríkjunum og Bretlandi en þaðan hafa flestir viðskiptavinir ferðapjónustunnar síðustu ár komið. Um 54% af ferðalagatekjum íslenskrar ferðapjónustu komu frá þessum tveimur þjóðum árið 2019.
- Tæplega þriðjungur Bandaríkjamanna er fullbólusettur og tæplega fjórðungur Breta. Meira en helmingur Breta hafa fengið a.m.k. eina bólusetningu og 43% Bandaríkjamanna.
- Sé horft á hin löndin er að meðaltali fjórðungur búinn að fá a.m.k. eina bólusetningu og 8% eru fullbólusett. Flest landana gera ráð fyrir að í lok sumars hafi öllum fullorðnum einstaklingum verið boðin bólusetning.
- Við gerum ráð fyrir að bandarískir ferðamenn verði hér áberandi í sumar.
- Nokkur bandarísk flugfélög munu hefja áætlunarflug til og frá Íslandi innan skamms og hafa þau greint töluvert mikla eftirspurn eftir flugi til Íslands.

Viðsnúningurinn í ferðaþjónustu byrjar fyrr en við væntum í haust

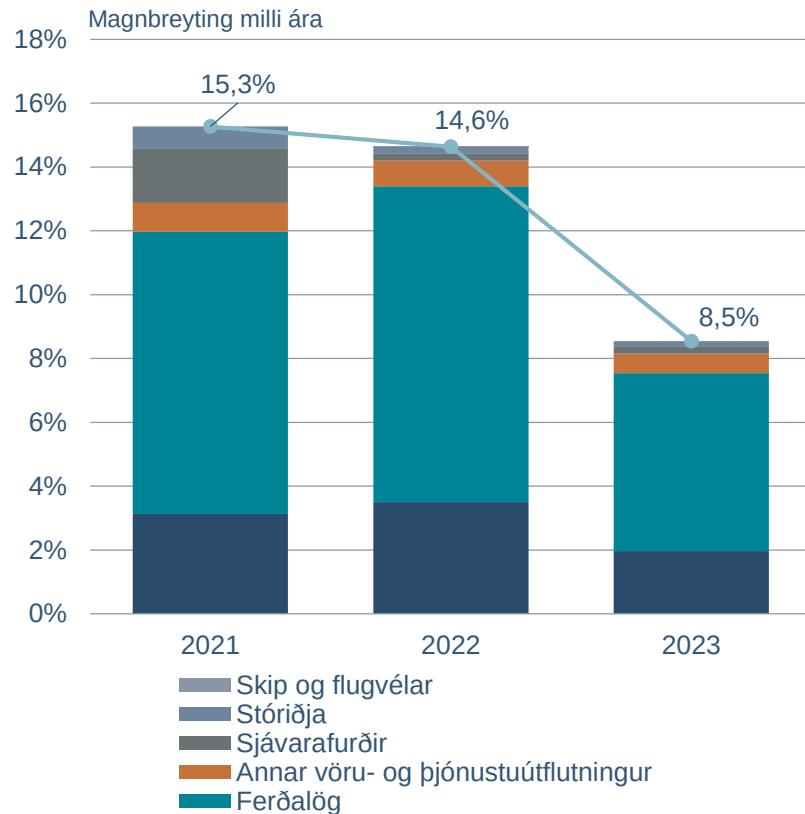
Fjöldi erlendra ferðamanna



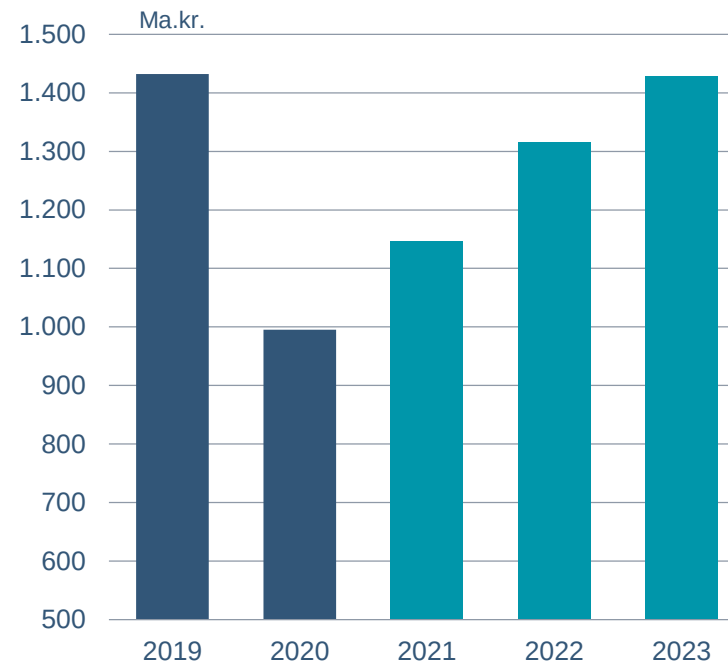
- Við teljum að ferðalög hingað til lands muni taka vel við sér á þriðja og fjórða ársfjórðungi 2021 samhliða auknum bólusetningum í helstu viðskiptalöndum.
- Við gerum ráð fyrir að fjöldi ferðamanna verði um 800.000 á þessu ári en við höfðum áður spáð því að ferðamenn yrðu 650.000. Á næsta ári spáum við 1,5 milljónum ferðamanna og árið 2023 er gert ráð fyrir um 2 milljónum ferðamanna.
- Töluverð erlend fjölmiðlaumfjöllun um eldgosið í Geldingadölum hefur bæði minnt erlenda ferðamenn á landið sem áfangastað en einnig mun gosið draga að sér aukinn fjölda ferðamanna meðan það varir.

Mun kröftugri vöxtur útflutnings á þessu ári en áður var spáð

Útflutningur og framlag undirliða



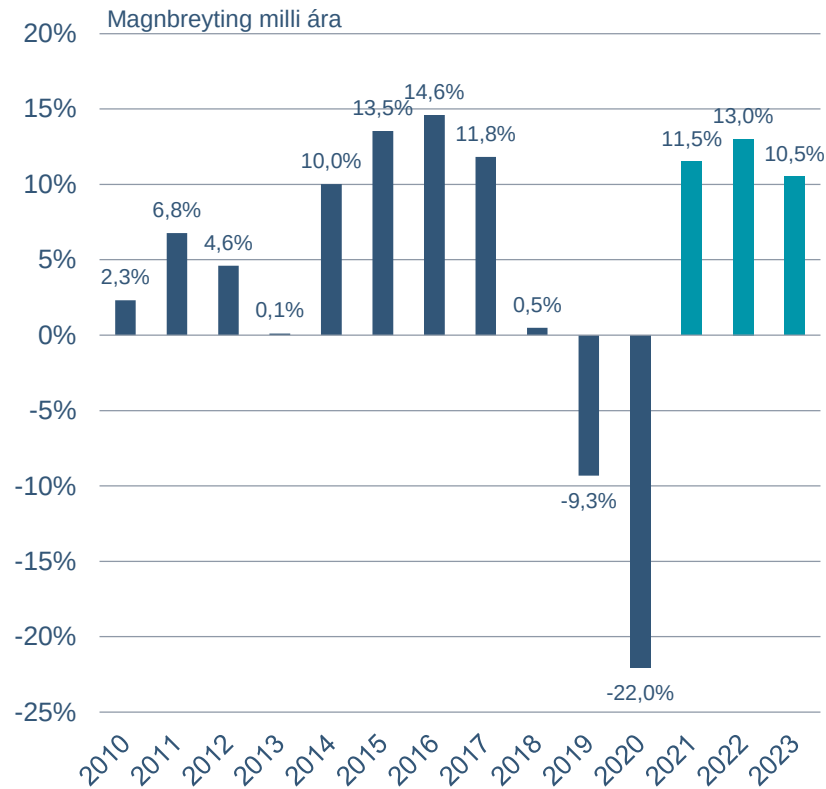
Útflutningur



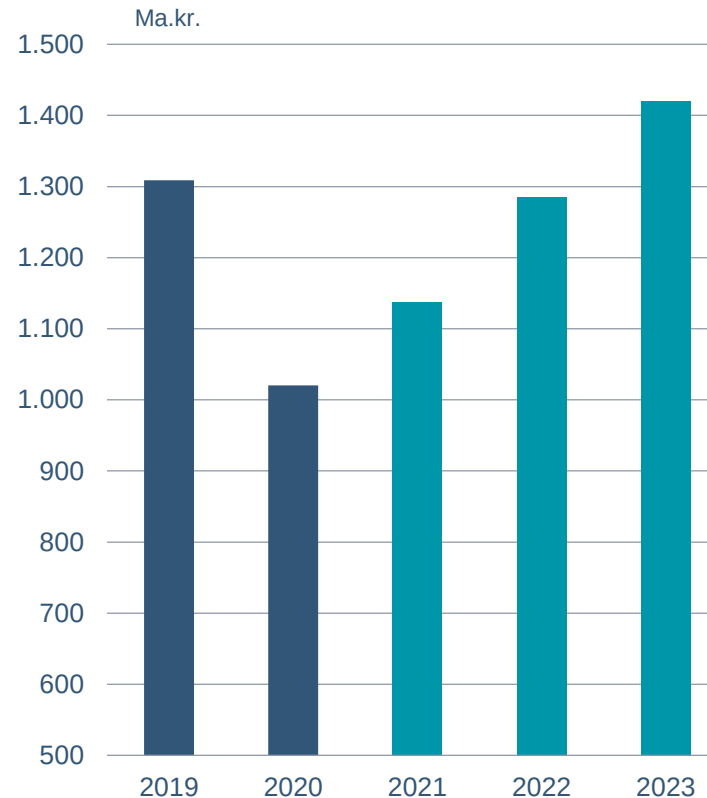
- Við spáum töluvert meiri vexti útflutnings árið 2021 nú en við gerðum í október 2020. Þá gerðum við ráð fyrir 7,4% vexti en höfum fært hann upp í 15,3%.
- Bjartari horfur í ferðaþjónustunni skýra breytingarnar að langmestu leyti. Auk fleiri ferðamanna en áður var reiknað með gerum við nú einnig ráð fyrir að næstu misseri verði dvalarlengd ferðamanna töluvert lengri en í meðalári. Það skilar sér í hærri útflutningstekjum, reiknað niður á hvern ferðamann.

Innflutningurinn mun þróast í samræmi við aðrar hagstærðir

Þróun innflutnings



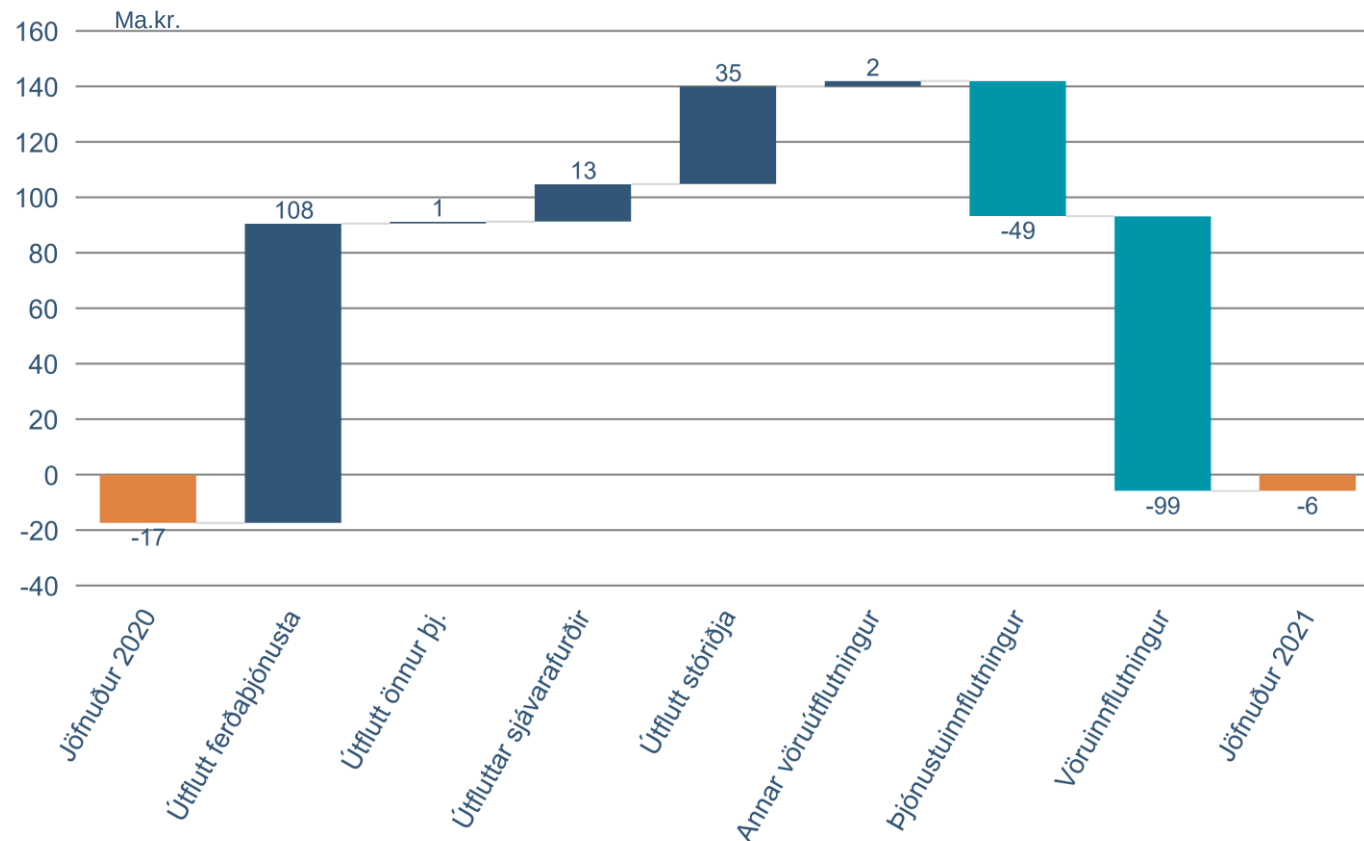
Innflutningur



- Þróun innflutnings markast fyrst og fremst af breytingum í einkaneyslu, atvinnuvegafjárfestingu og ferðaþjónustu.
- Á næstu árum er útlit fyrir töluverðan vöxt í öllum liðunum.
- Helstu áhrif einkaneyslunnar á innflutning munu felast í auknum ferðalögum Íslendinga til annarra landa á næstu misserum.
- Reiknað er með því að vöxtur innflutnings verði um 11,5% á þessu ári, ívið meiri á næsta ári en svo hægi örlítið á vextinum á lokaári spátímabilsins.

Útlit fyrir lítilsháttar halla á vöru- og þjónustujöfnuði í ár

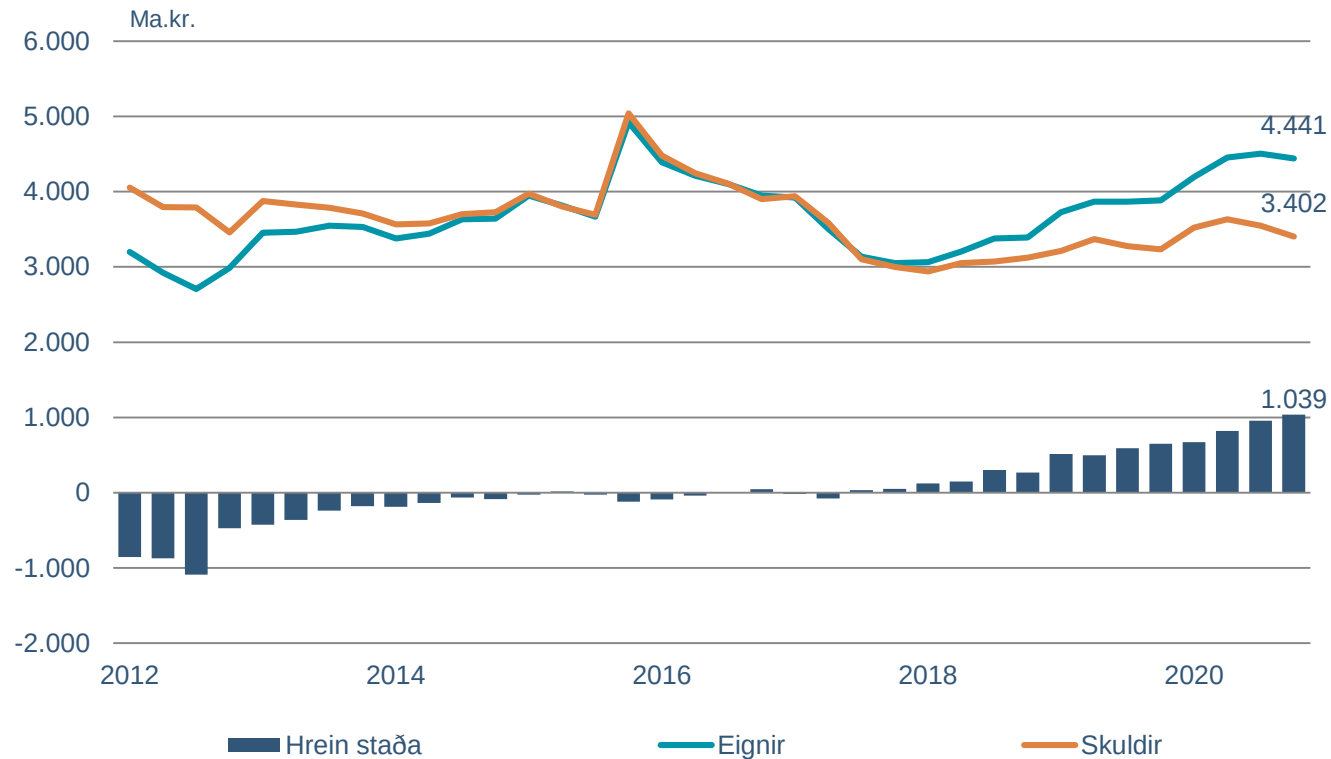
Breyting milli 2020 og 2021



- Árið 2020 var 17 ma.kr. halli af vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd.
- Við eigum von á að hallinn verði aðeins minni í ár, eða um 6 ma.kr.
- Aukinn innflutningur, bæði vegna aukinna umsvifa hér á landi og fleiri utanlandsferðum Íslendinga á seinni helmingi ársins 2021, mun að mestu vega upp á móti aukningu í útflutningi.
- Áhrif viðskiptakjara og gengisbreytinga eru um 17 ma.kr. til lækkunar, en án þeirra yrði um 11 ma.kr. afgangur.

Erlend staða þjóðarbúsins er gríðarlega sterk

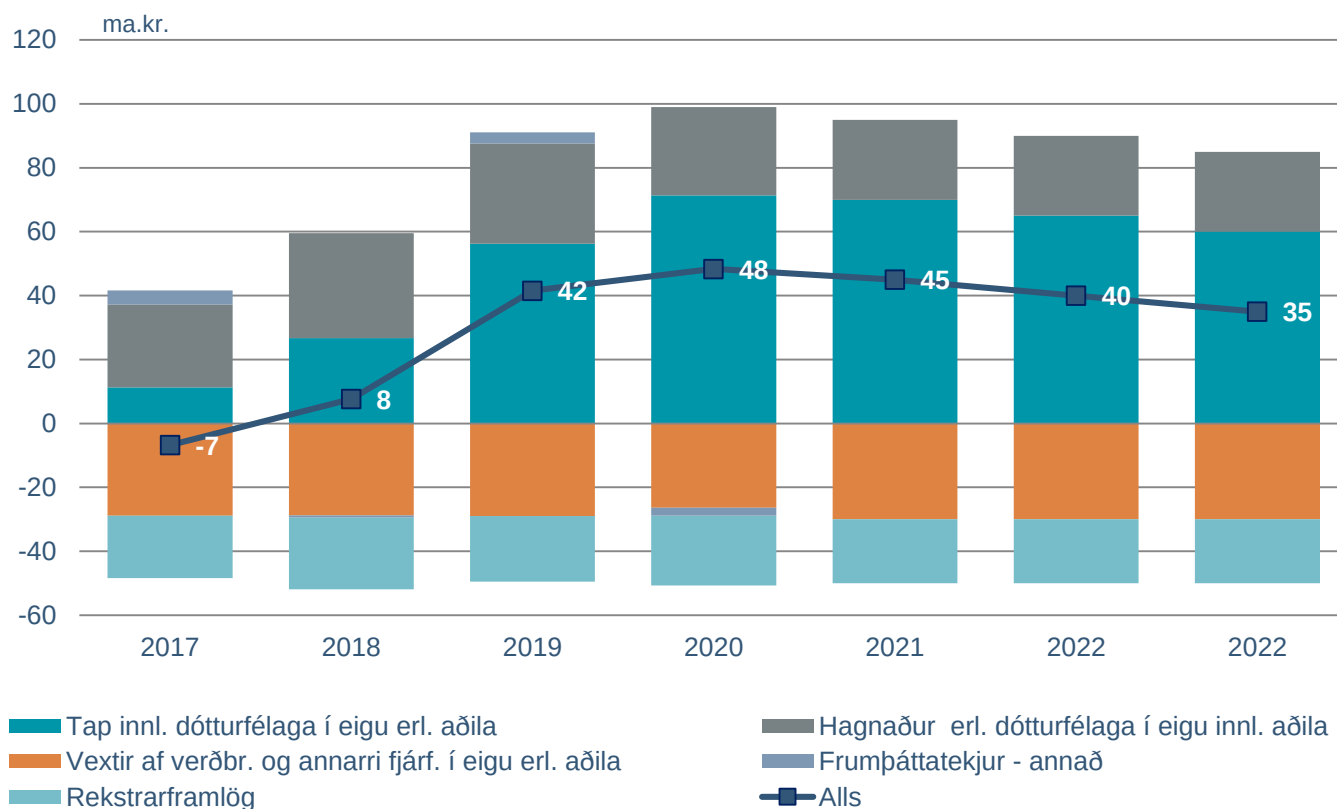
Erlend staða þjóðarbúsins



- Samkvæmt mati Seðlabankans voru erlendar eignir um 1.040 mö.kr. (35% af VLF) meiri en erlendar skuldir í lok 2020.
- Staðan hefur batnað jafnt og þétt síðan í lok árs 2012 sem var síðasta árið sem halli var á viðskiptum við útlönd. Þar af batnaði hreina staðan um 390 ma.kr. á síðasta ári.
- Þar sem erlendar eignir eru meiri en erlendar skuldir og hluti af erlendum skuldum er í íslenskum krónum hækkar hrein staða í krónum talið þegar krónan veikist.
- Við eigum von á að krónan styrkist nokkuð á spátímabilinu, sem vegur til lækkunar á hreinni erlendri stöðu þjóðarbúsins á næstu árum.

Áframhaldandi afgangur af jöfnuði þáttatekna og rekstrarframlaga

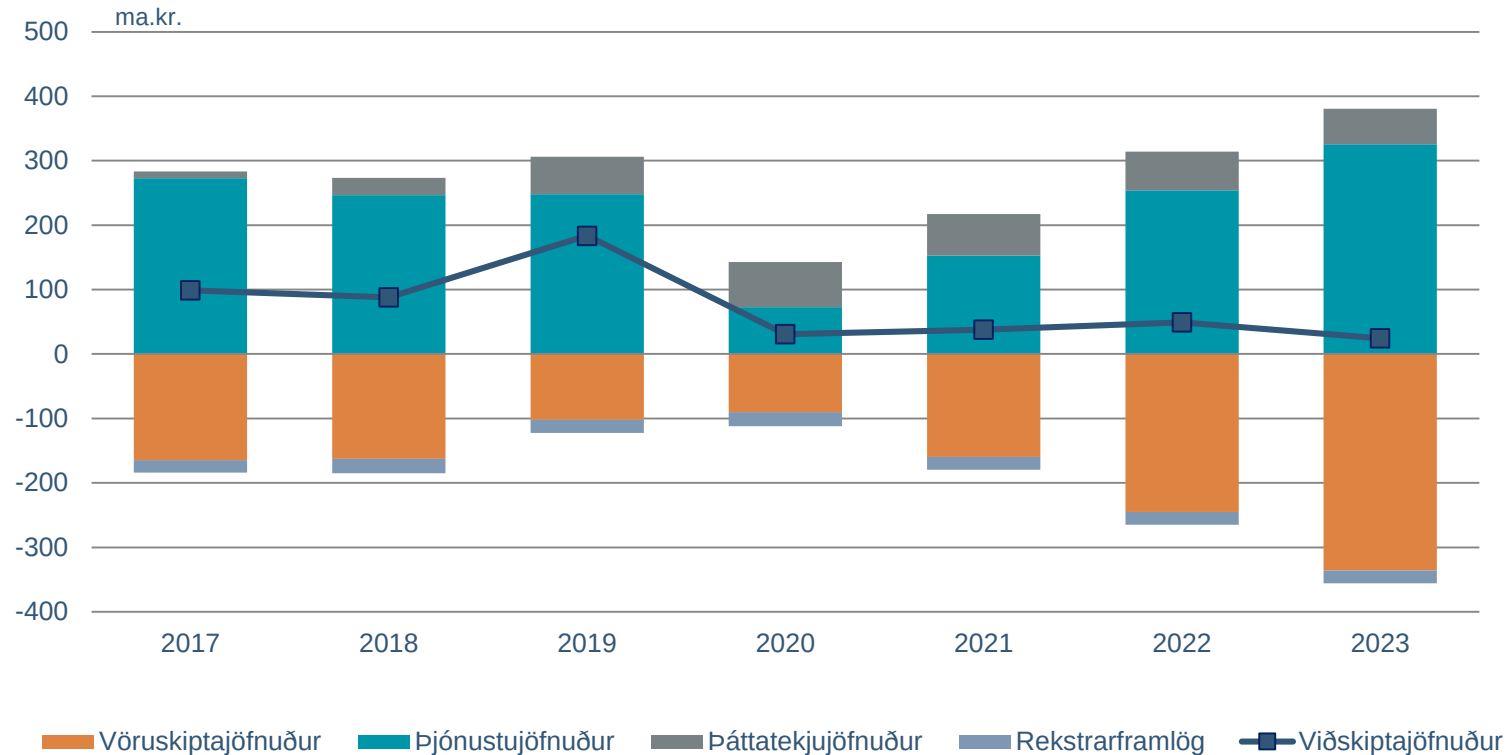
Frumpáttatekjur og rekstrarframlög



- Síðustu þrjú ár hefur mælst afgangur af jöfnuði þáttatekna og rekstrarframlaga.
- Aukinn afgangur skýrist nær eingöngu af tapi innlendra félaga í eigu erlendra aðila, en slíkt kemur til hækkunar á þáttatekjujöfnuði. Þetta tap má einkum rekja til álfyrirtækja síðustu ár og félaga með mikla rannsóknastarfsemi, en framleiðsla þeirra hefur ekki hafist og tekjumyndun þeirra er því enn lítil.
- Í ljósi verulegrar hækkunar álverðs eigum við von á að það dragi úr tapi innlendra félaga í eigu erlendra aðila á spátímabilinu.
- Við eigum von á að aðrir liðir verði svipaðir og síðustu ár.

Afgangur af viðskiptum við útlönd út spátímabilið

Viðskiptajöfnuður



- 2020 mældist 31 ma.kr. afgangur af viðskiptum við útlönd. Það var heldur meiri afgangur en við áttum von á, en í október spáðum við 3 ma.kr. afgangi. Hallinn af vöru- og þjónustujöfnuði var nokkuð minni en við áttum von á en afgangurinn af þáttatekjum var meiri.
- Í ár spáum við að viðskiptajöfnuður verði jákvæður um 38 ma.kr.
- Við eigum von á aðeins meiri afgangi á næsta ári (49 ma.kr.) en svo dragi aðeins úr afganginum árið 2023 (25 ma.kr.)

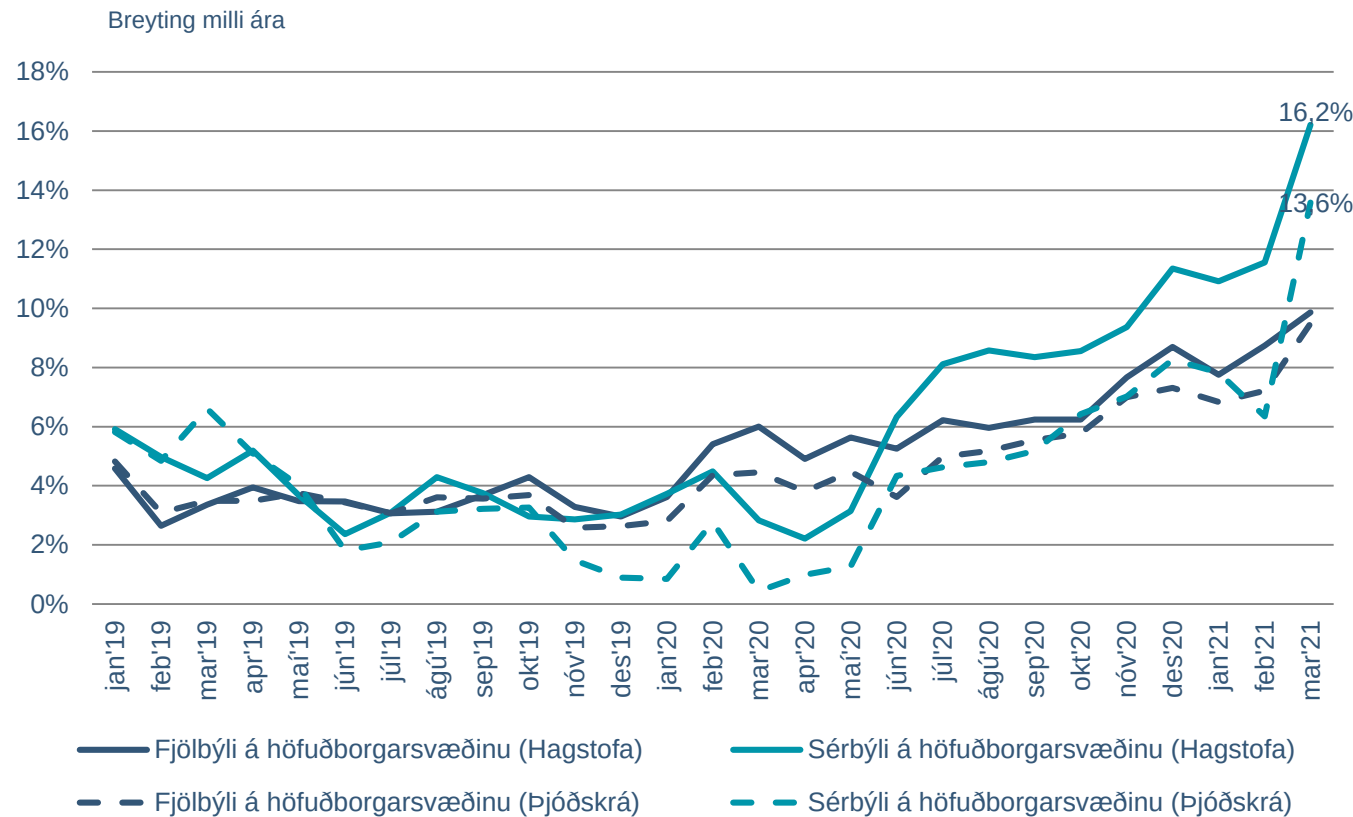
Íbúðafjárfesting og íbúðaverð

Það dregur úr spennu á fasteignamarkaði þegar líður á spátímann



Sérbyli á höfuðborgarsvæðinu hefur leitt hækkunir íbúðaverðs

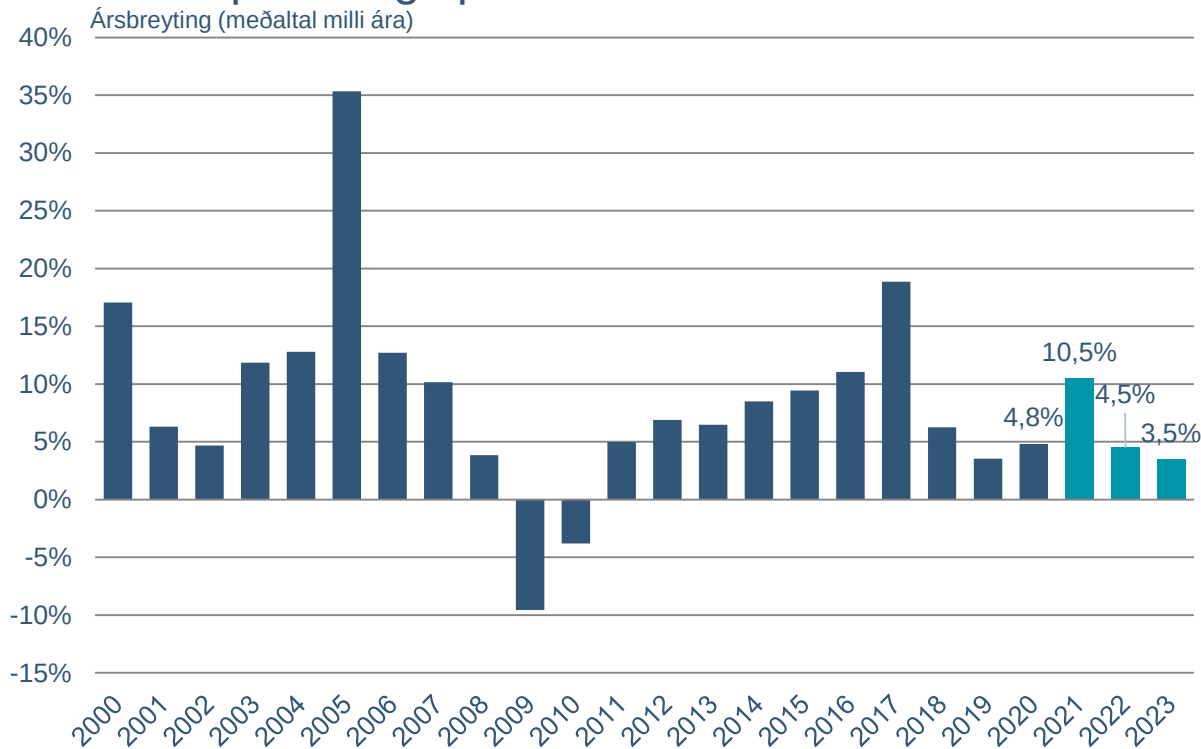
Samanburður á mælingum um þróun íbúðaverðs



- Mælingum Hagstofunnar og Þjóðskrár á hækkun íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu ber ekki saman. Hækkunin virðist töluvert meiri að mati Hagstofunnar en Þjóðskrár, þó staðan hafi breyst talsvert þegar Þjóðskrá leiðrétti mánaðargamlar tölur um hækkun íbúðaverðs í mars.
 - Við leiðréttinguna fór 12 mánaða hækkun sérbylis úr 9,9% í 13,6% og fjölbylis úr 8% í 9,5%. Vegin hækkun íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu varð við breytinguna 10,7% í stað 8,9%.
- Skörp hækkun íbúðaverðs síðustu mánuði skapar þrýsting á verðbólgu. Útlit er fyrir áframhaldandi spennu á fasteignamarkaði meðan vextir eru í sögulegu lágmarki, kaupmáttur mikill og framboð lánsfjár gott. Eftirspurnarþrýstingurinn virðist mestur eftir sérbyli og stærri eignum sem skýrist vafalaust að stórum hluta af áhrifum faraldursins. Mest áhersla hefur þó verið á byggingu minni og hagkvæmra eigna síðustu misseri og lítið nýtt framboð verið á sérbyliseignum. Líklegt er að eftirspurn eftir mismunandi tegundum íbúðahúsnæðis muni taka breytingum að nýju þegar faraldurinn er að fullu yfirstaðinn.

Spáum 10,5% hækkun íbúðaverðs í ár

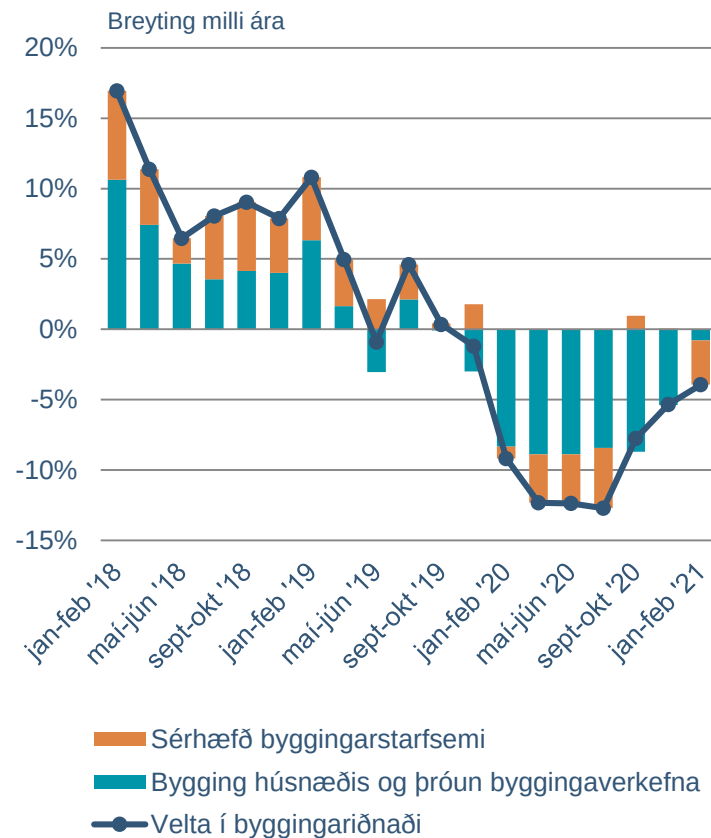
Íbúðaverð - þróun og spá



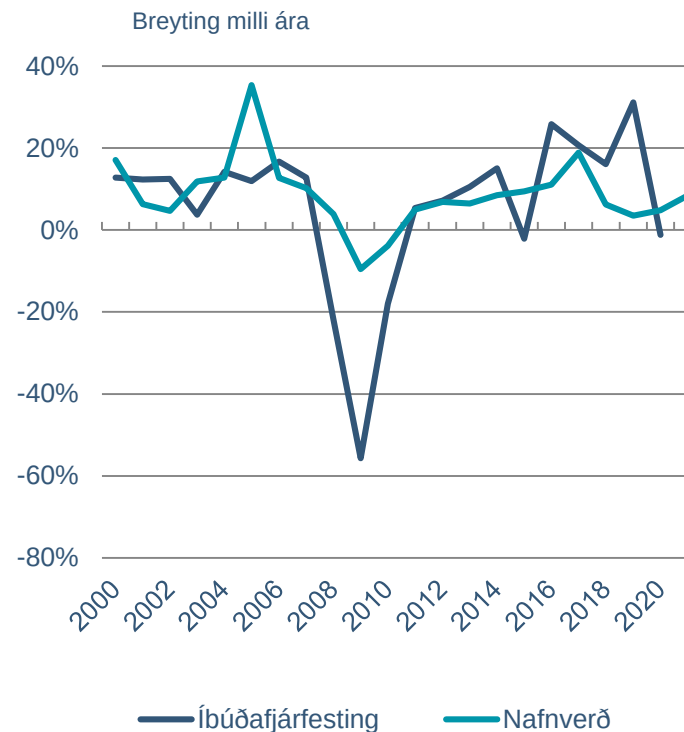
- Við spáum því að áfram verði spenna á fasteignamarkaði meðan vextir eru lágir og takmarkanir á annarri neyslu fólks vegna faraldursins verða við lýði.
- Þegar efnahagsástandið breytist og vextir hækka er líklegt að það dragi úr eftirspurn eftir húsnæði en eftirspurnin hefur aukist mest eftir sérbyli og dýrari eignum.
- Einnig er viðbúið að áherslur einstaklinga í neyslu og fjárfestingum breytist þegar vextir hækka og t.d. ferðalög verða algengari.
- Undir lok spátímans má gera ráð fyrir því að aðflutningur fólks verði meiri hingað til lands, m.a. til þess að starfa í ferðaþjónustu. Gangi uppbyggingaráform eftir má þó gera ráð fyrir því að þeirri þörf verði mætt og þrýstingur á húsnæðisverð því lítill.
- Að jafnaði hefur íbúðaverð hækkað um 9% á ári frá aldamótum og verður hækkunin í ár því talsvert meiri en í meðalári, gangi spáin eftir. Hins vegar gerum við ráð fyrir rólegri takti strax á næsta ári.

Hvati til áframhaldandi íbúðauppbyggingar

Velta í byggingariðnaði



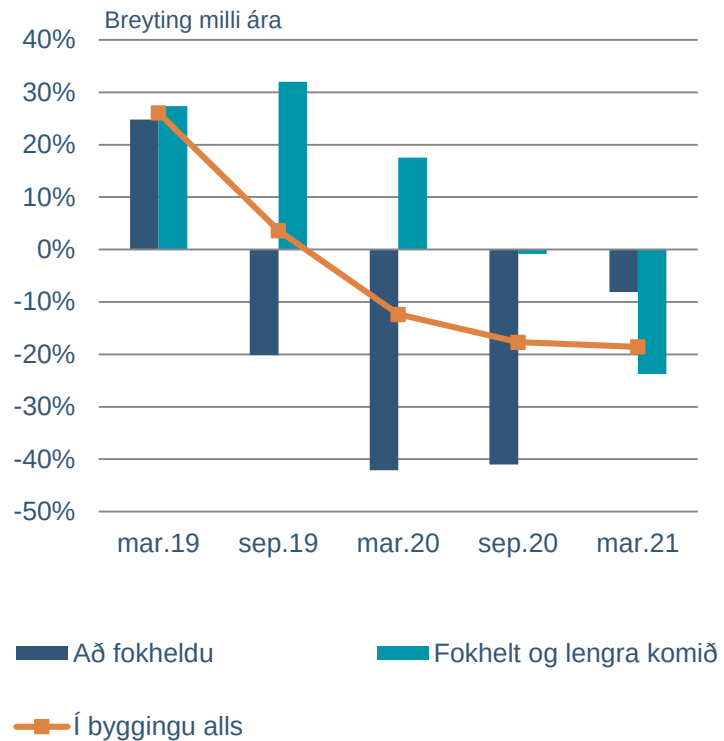
Íbúðafjárfesting og verð



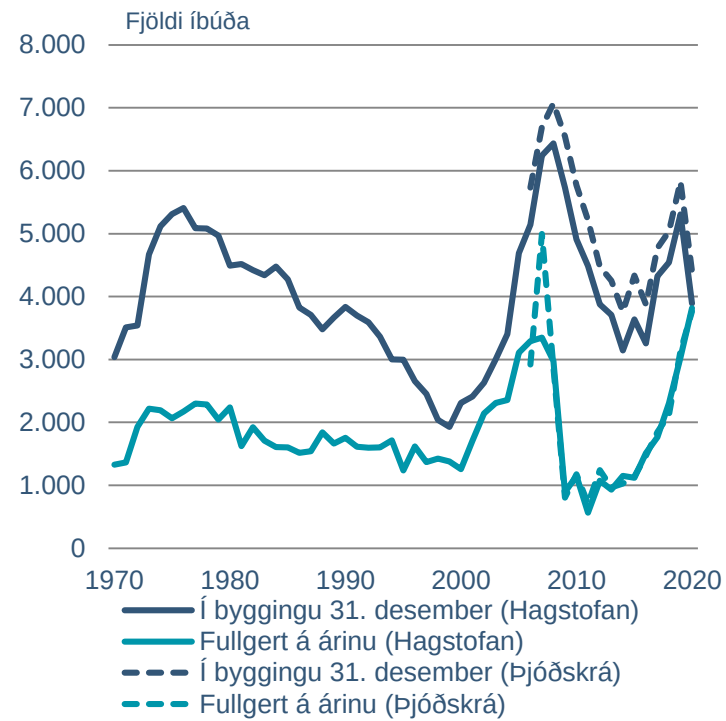
- Hægt hefur á veltu í byggingariðnaði allt frá nóvember 2019. Samdrátturinn fyrstu tvo mánuði ársins 2021 var hins vegar töluvert minni en undanfarna 12 mánuði.
- Hækkun íbúðaverðs og áform stjórnvalda eru líkleg til þess að hvetja til áframhaldandi uppbyggingar.
 - Stjórnvöld áforma að veita 400-500 hlutdeildarlán á ári til fyrstu kaupenda til kaupa á nýrri íbúð. Úrræðið á að standa til boða næstu tíu ár eða meðan þörf er talin vera til staðar.
 - Úthluta á 3,8 mö.kr. árlega næstu tvö árin til uppbyggingar á leiguíbúðum fyrir tekjulágt og eignalítið fólk sem gæti leitt til allt að 500 íbúða uppbyggingar á ári hverju.

Íbúðum í byggingu fækkar en þó töluvert framboð í pípunum

Íbúðir í byggingu á höfuðborgarsvæðinu og nágrenni



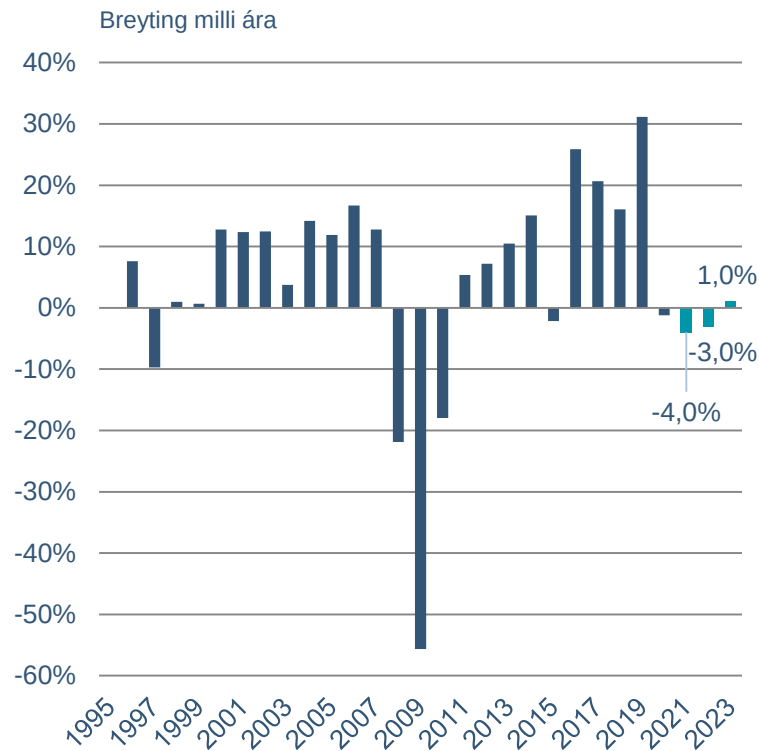
Íbúðir í byggingu og fullbúið á landsvísu



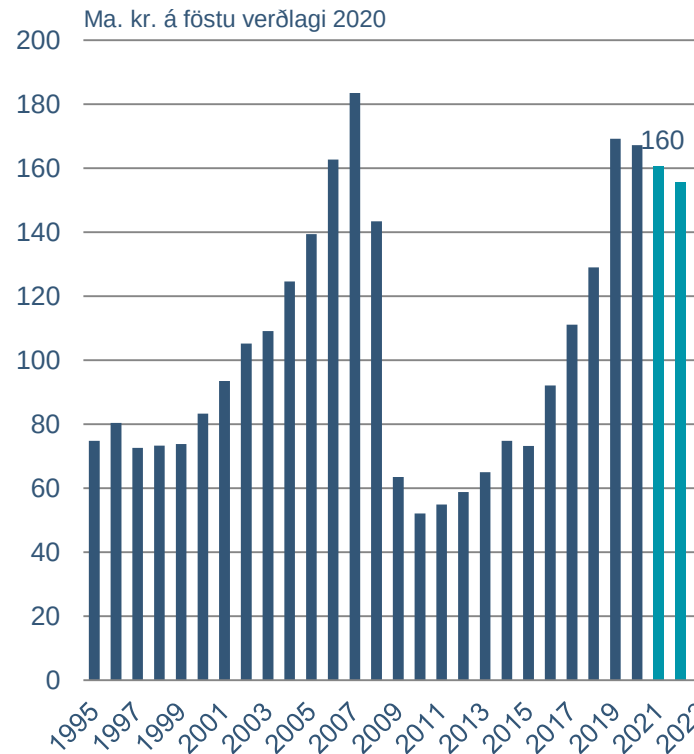
- Fullbúnar íbúðir sem skiluðu sér á markað í fyrra voru tæplega 4.000 talsins og hafa ekki verið fleiri frá upphafi mælinga samkvæmt Hagstofunni. Samkvæmt Þjóðskrá hafa þær aðeins einu sinni verið fleiri og var það árið 2007.
- Fækkun mældist hins vegar milli ára á þeim fjölda íbúða sem voru í byggingu um síðustu áramót. Það bendir til þess að heldur færri fullbúnar íbúðir komi á markaðinn í ár.
- Vortalning Samtaka iðnaðarins á íbúðum í byggingu á höfuðborgarsvæðinu og nágrenni bendir til þess íbúðum í byggingu hafi fækkað.
 - 8% færri íbúðir eru nú á fyrstu stigum samanborið við stöðuna fyrir ári síðan og 24% færri á síðari stigum.

Útlit er fyrir lítilsháttar samdrátt í íbúðafjárfestingu næstu tvö árin

Íbúðafjárfesting – þróun og spá



Íbúðafjárfesting



- Við spáum 4% samdrætti í íbúðafjárfestingu á þessu ári og 3% á því næsta.
- Gangi spáin eftir verður mikið fjárfest í íbúðarhúsnæði, eða fyrir alls á bilinu 155-160 ma.kr. á næstu árum.
- Ef frá eru talin árin 2019 og 2020 hefur fjárfestingin aðeins tvisvar náð því stigi frá aldamótum og var það árin 2006 og 2007.
- Íbúðafjárfesting var 5,7% af VLF í fyrra sem er talsvert yfir meðaltalinu frá árinu 1995 sem er 4,5%.
 - Gangi spáin eftir verður íbúðafjárfesting 5,2% af VLF á þessu ári og tæp 5% á næstu árum.

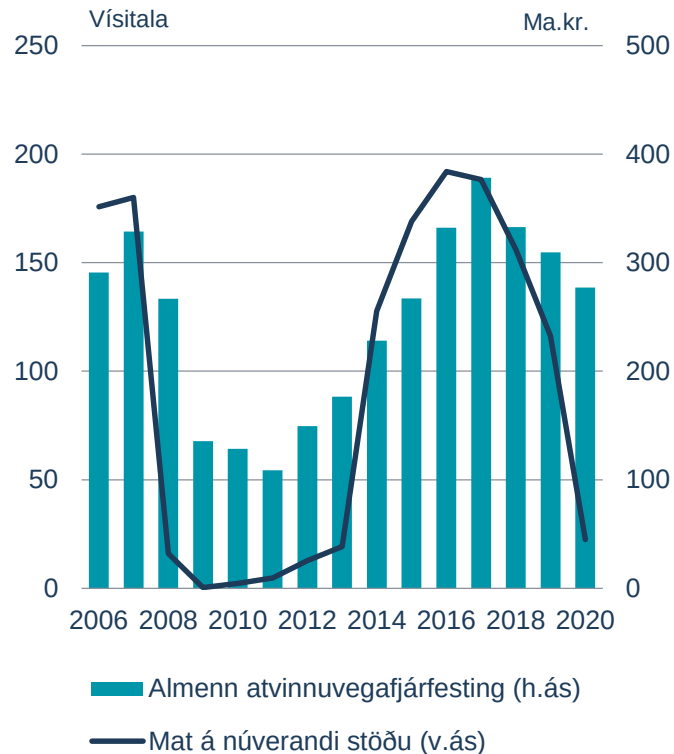
Atvinnuvegafjárfesting

Atvinnuvegafjárfesting tekur brátt við
sér eftir samdrátt síðustu ár

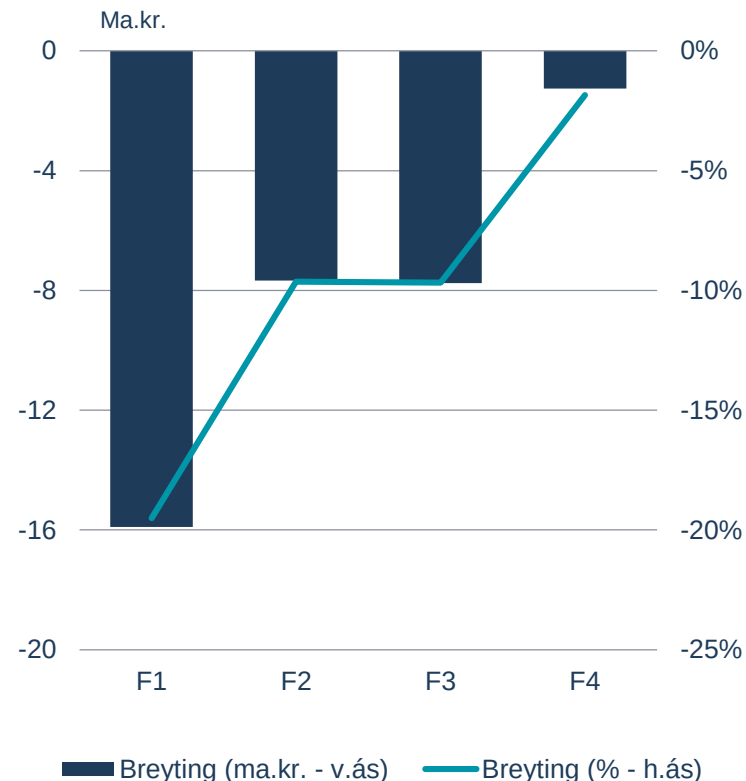


Atvinnuvegafjárfesting töluverð þrátt fyrir erfitt ástand

Fjármunamyndun og væntingar



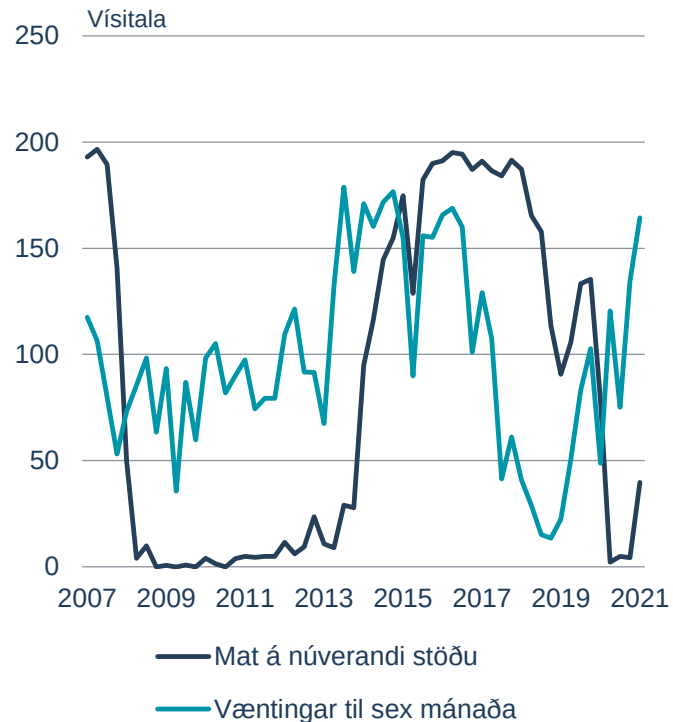
Þróun almennrar atvinnuvegafjárfestingar 2020



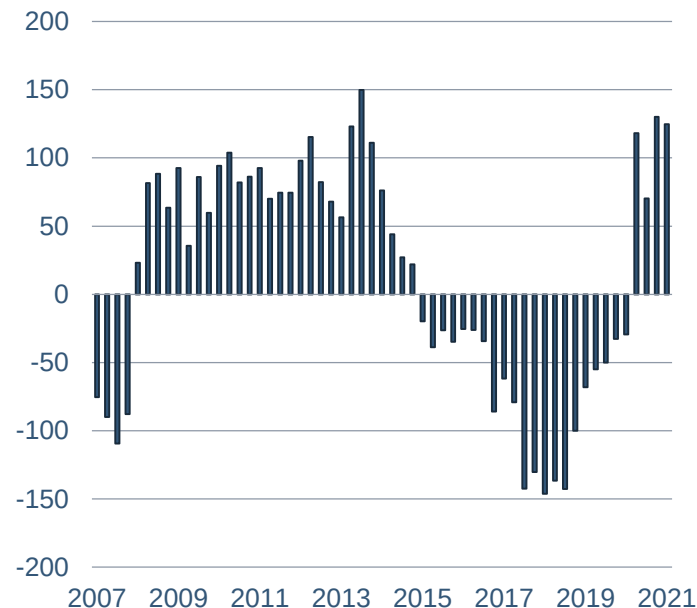
- Almenn atvinnuvegafjárfesting, sem undanskilur skip, flugvélar og stóriðjufjárfestingu, nam um 277 ma.kr. í fyrra og dróst saman um 10,7% milli ára. Þetta er töluvert minni samdráttur en búist var við í ljósi óvissunnar sem ríkti og neikvæðs mats stjórndenda á stöðu efnahagslífsins.
- Að meðaltali var vísitala mats stjórndenda á síðasta ári um 22 stig. Á árabílinu 2009-2013 var vísitalan um og undir þeirri tölu en þá var fjárfesting að meðaltali 140 ma.kr. Á síðasta ári var fjárfestingin tæplega tvöfalt meiri, mælt á föstu verðlagi.
- Mestur var samdráttur almennrar atvinnuvegafjárfestingar á fyrsta fjórðungi síðasta árs, eða um helmingur samdráttarins yfir árið í heild. Athyglisvert er að það hægði verulega á samdrættinum eftir að faraldurinn hófst.

Mat á núverandi stöðu lágt en mikillar bjartsýni gætir

Væntingar stjórnenda til efnahagslífsins



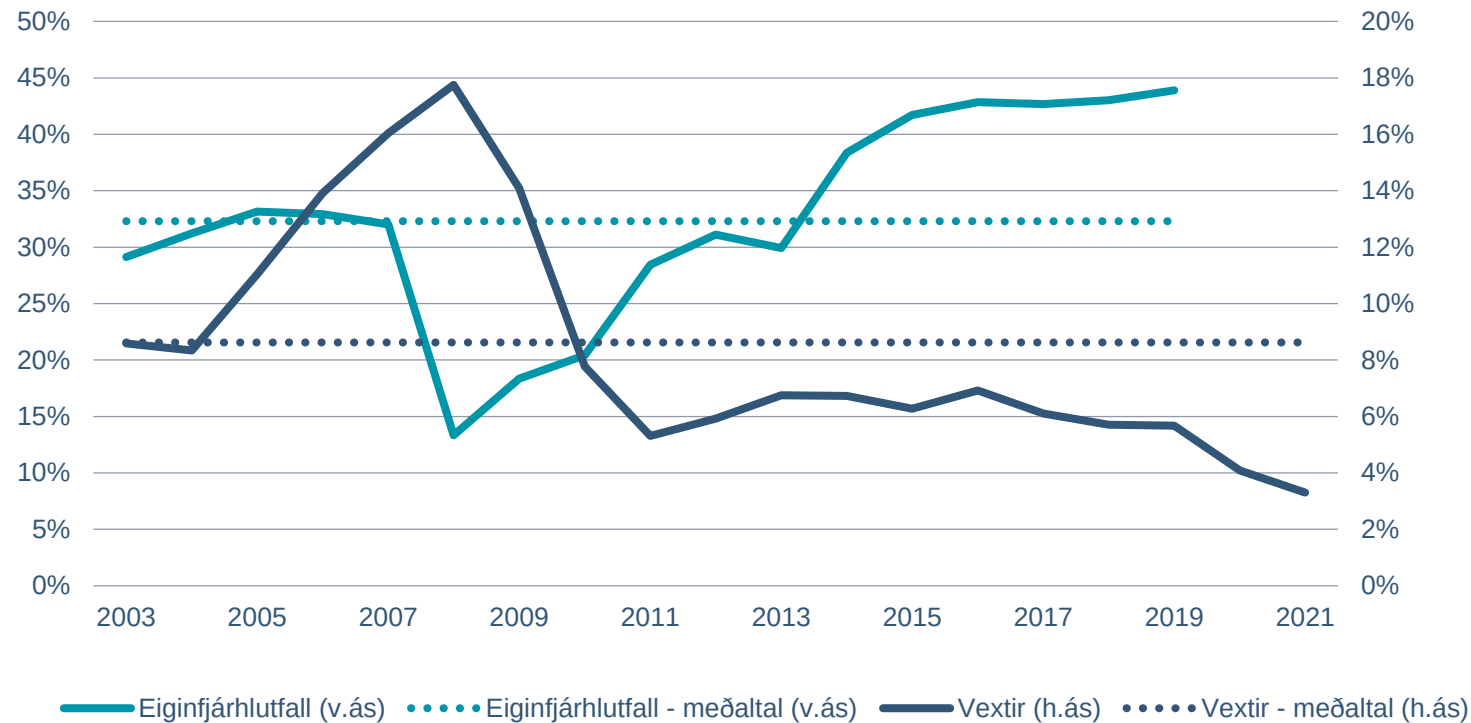
Mismunur væntingum til sex mánaða og núverandi mati



- Mat stjórnenda á stöðu efnahagslífsins var mjög lágt á seinni hluta fyrra árs en tók töluvert stökk upp á við í upphafi 2021. Matið er þó enn mjög lágt í sögulegu ljósi.
- Væntingar stjórnenda til næstu sex mánaða hafa á hinn bóginn aukist mikið og eru nú nálægt því mesta sem mælst hefur.
- Mismunur á núverandi mati og væntingum til sex mánaða bendir til þess að stjórnendur séu bjartsýnir á að ástandið batni.

Eiginfjárstaða fyrirtækja í hæstu hæðum og vextir aldrei lægri

Eiginfjárlutfall og vaxtastig

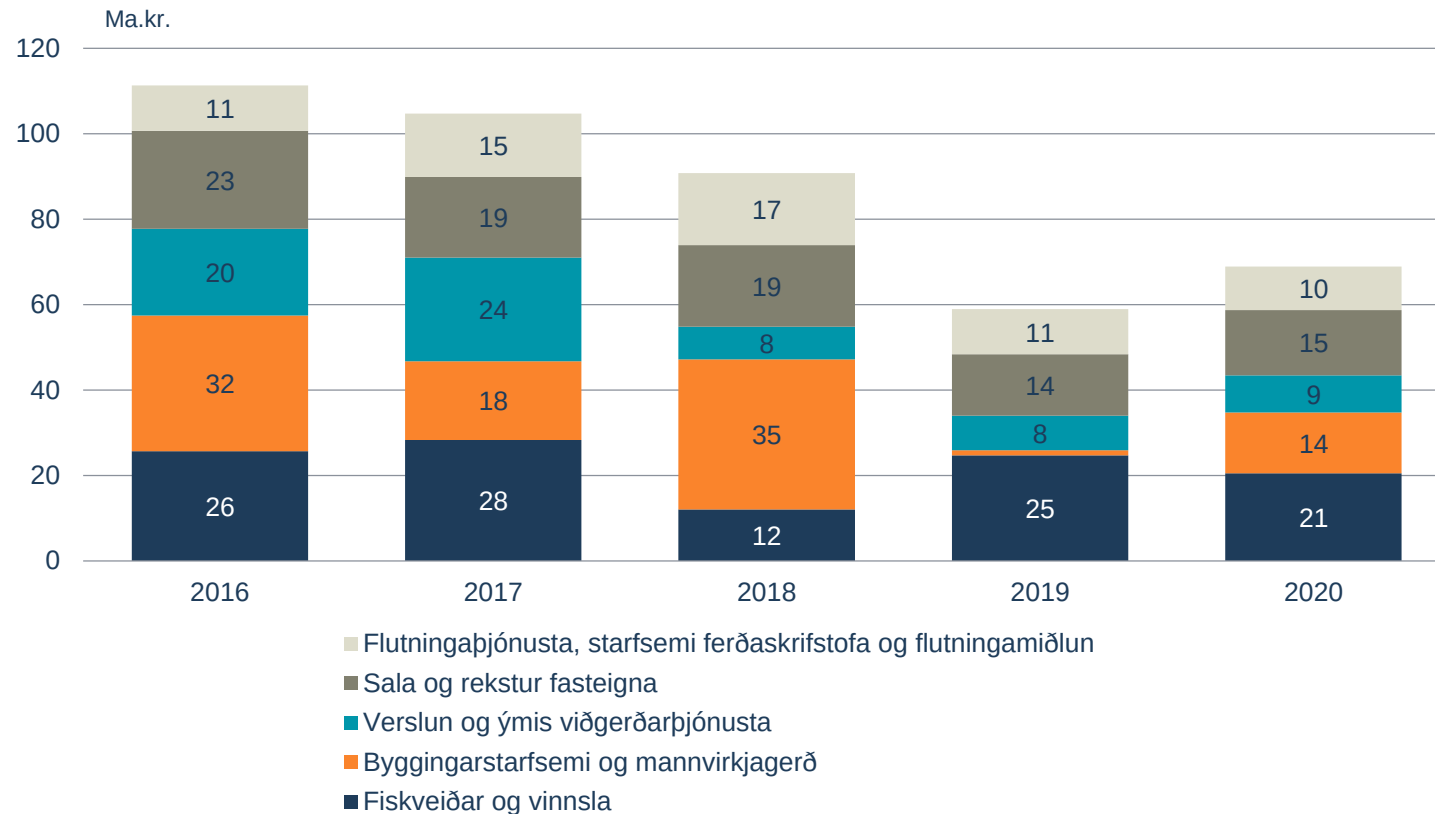


- Aðstæður til aukinna fjárfestinga í hagkerfinu hafa að mörgu leyti aldrei verið betri.
- Eiginfjárlutfall atvinnulífsins er með því hæsta sem mælst hefur.
- Eiginfjárlutfallið var 44% í árslok 2019 en að meðaltali hefur það verið 32% frá árinu 2003.
- Almennir vextir óverðtryggðra lána hafa verið að meðaltali 3,3% það sem af er ári og hafa aldrei verið lægri.
- Meðalvaxtastigið frá árinu 2003 er 8,6%.



Fjárfesting jókst í ýmsum greinum árið 2020

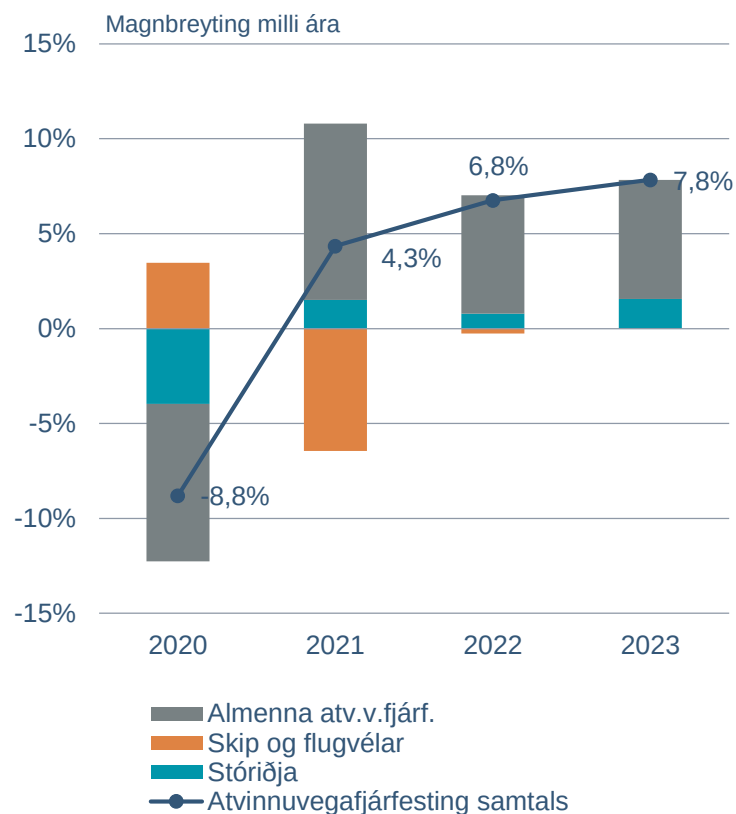
Fjárfesting í ýmsum greinum



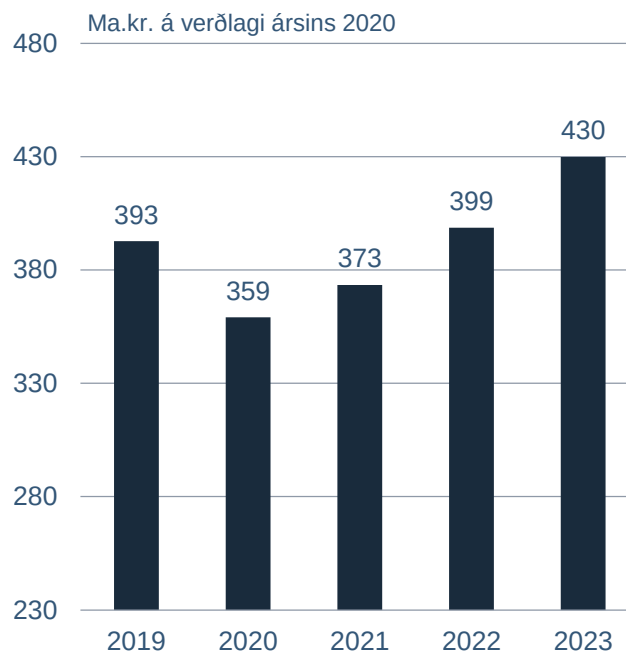
- Þrátt fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting hafi dregist saman í heild á síðasta ári jókst hún í ýmsum greinum.
- Hún jókst t.d. í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð, verslun og ýmissi viðgerðarþjónustu og í sölu og rekstri fasteigna.
 - Mikil aukning var í fjárfestingum fyrirtækja í byggingarstarfsemi eftir mikinn samdrátt árið 2019.
 - Fjárfesting jókst um 6% í verslun og 8% fasteignarekstri.
- Fjárfestingin dróst saman í fiskveiðum og -vinnslu en var engu að síður talsverð.

Umtalsvert meiri atvinnuvegafjárfesting en við spáðum áður

Próun atvinnuvegafjárfestingar



Atvinnuvegafjárfesting



- Undirliggjandi fjárfesting atvinnuveganna er meiri en við væntum í október 2020 og við gerum ráð fyrir að hún aukist meira á næstu árum en við spáðum í haust.¹
 - Við gerum ráð fyrir að umfang atvinnufjárfestingar á þessu ári verði 95% af fjárfestingum ársins 2019 en í október 2020 spáðum við að hlutfallið yrði 88%.
- Almenn atvinnuvegafjárfesting mun fyrst og fremst draga vagninn og skýra vöxt atvinnuvegafjárfestingar á spátímabilinu.
- Aðstæður til aukinnar fjárfestingar hafa líklega aldrei verið betri.
 - Vextir aldrei jafn hagstæðir.
 - Eiginfjárlutföll með hæsta móti.
 - Aðgangur að lánsfjármagni greiður.
 - Bjartsýni stjórnenda til næstu sex mánaða nálægt sögulegu hámarki.

2021-2023 er spá Hagfræðideildar. 1. Við endurskoðun þjóðhagsreikninga í lok febrúar var atvinnuvegafjárfesting árin 2018 og 2019 hækkuð. Bráðabirgðaniðurstöður fyrir fyrstu þrjá ársfjórðunga 2020 voru einnig endurmetnar til hækunar. Tæplega 55 milljarðar króna bættust við atvinnuvegafjárfestingu við endurmatið frá 2018 til þriðja ársfjórðungs 2020. Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild Landsbankans.

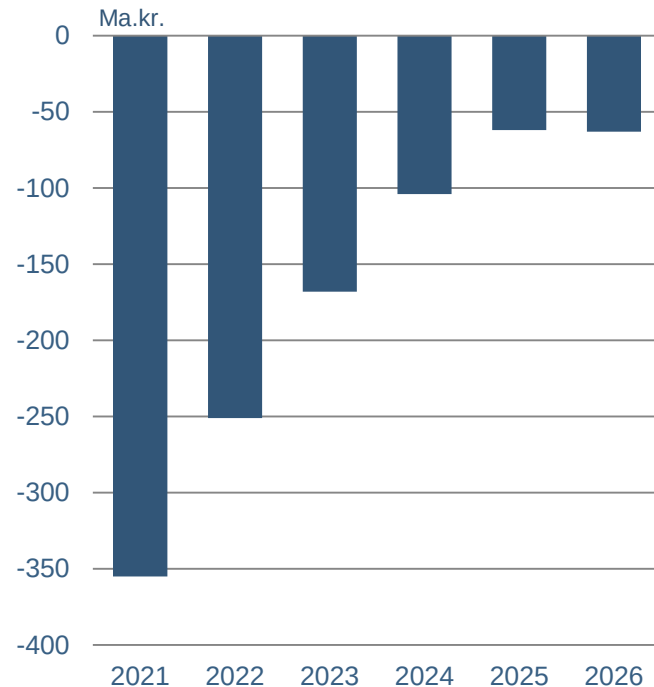
Fjármál hins opinbera

Ríkissjóður hefur mildað höggið
verulega fyrir fyrirtæki og heimili

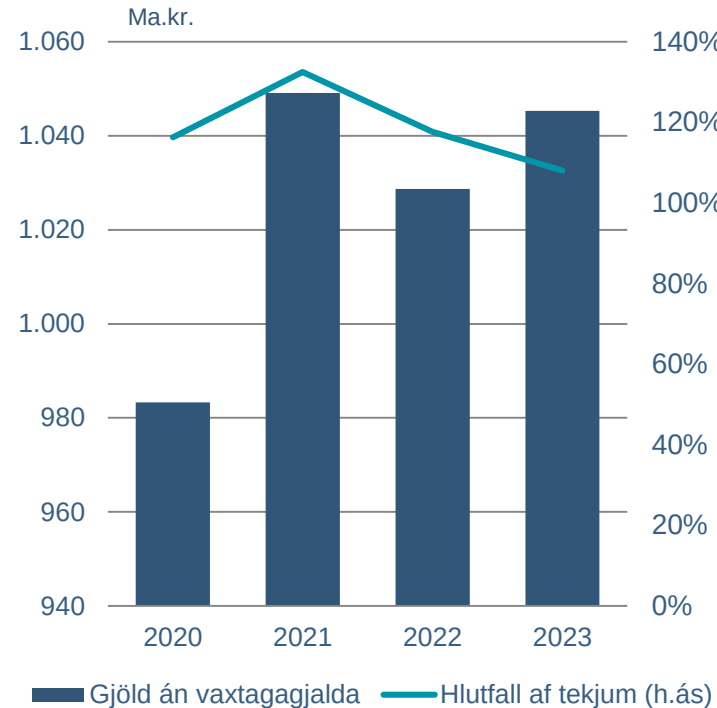


Rekstur hins opinbera verður þungur á næstu árum

Afkoma hins opinbera



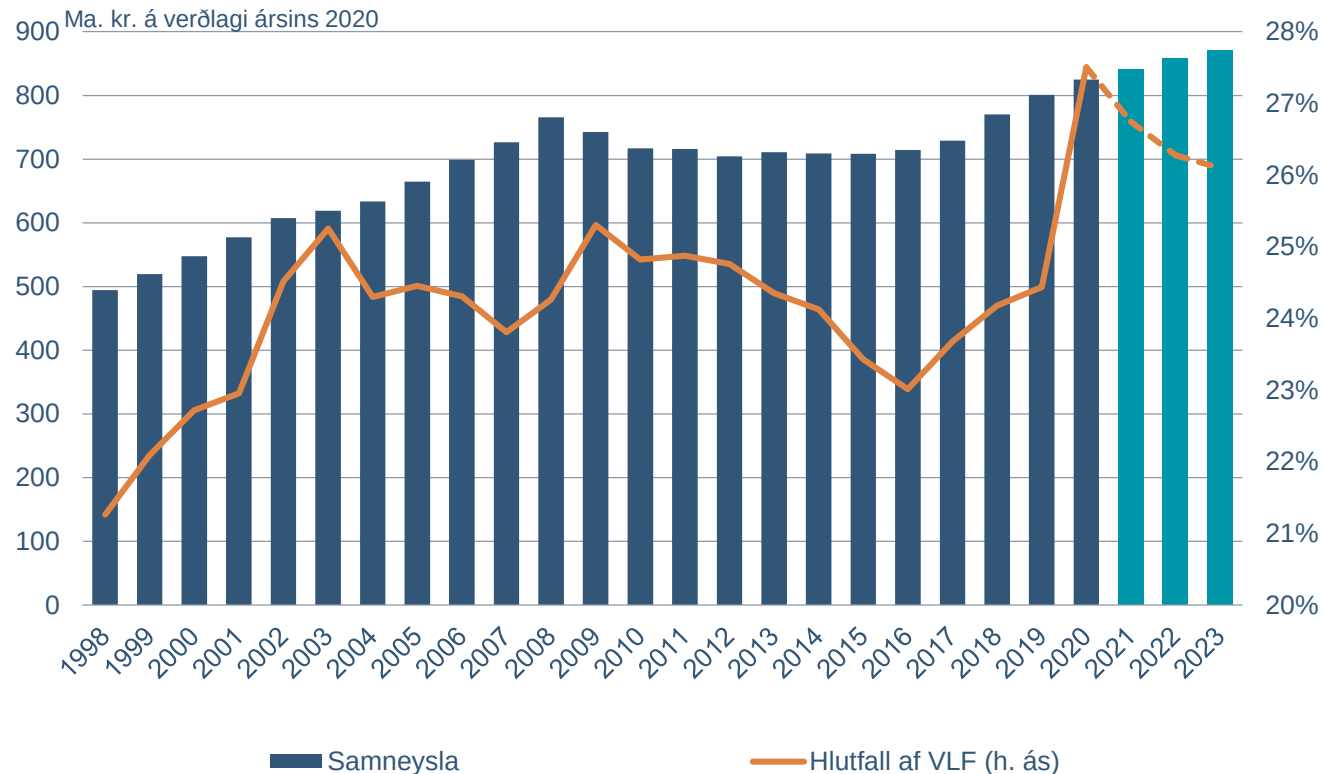
Útgjöld ríkissjóðs



- Ríkissjóður hefur tekið á sig miklar byrðar í kreppunni. Fjárlög ársins 2021 voru samþykkt með 326 ma.kr. halla.
- Betri afkoma en reiknað var með á árinu 2020 hefur minnkað þörf á sérstökum aðgerðum til að draga úr halla á afkomu hins opinbera á næstu árum. Þörfin fyrir svokallaðar afkomubætandi ráðstafanir verður þó áfram mikil á árunum 2021-2023.
- Þannig verður afkoma ríkissjóðs 60 ma.kr. betri á árunum 2021–2025 miðað við fyrri áætlun.
- Frumútgjöld ríkissjóðs verða í ár um þriðjung meiri en áætlaðar tekjur ríkissjóðs og verða einnig meiri en tekjur á næstu tveimur árum samkvæmt fjármálaáætlun.

Hægir á vexti samneyslu á næstu árum

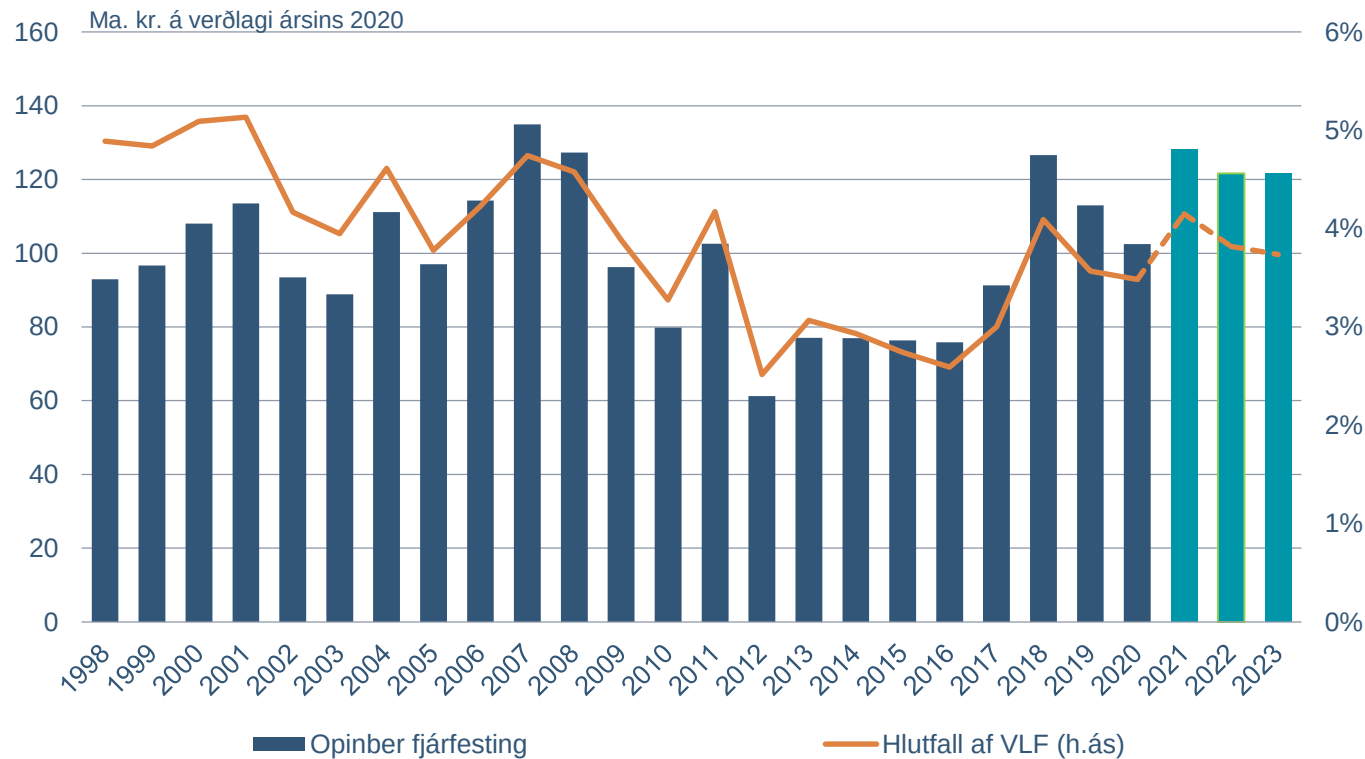
Samneysla



- Samneysluútgjöld jukust um 3,1% á árinu 2020. Þáttur launa í samneyslunni vó þyngst, jókst um rúm 9% milli ára og meira hjá sveitarfélögunum en ríkinu.
- Tekjur hins opinbera lækkuðu um 2,3% á nafnverði milli 2019 og 2020. Tekjur ríkissjóðs lækkuðu um 4,8% en tekjur sveitarfélaga jukust um 5,3%. Heildarafkoma hins opinbera var neikvæð um 215 ma.kr. á árinu eða rúmlega 7% af VLF.
- Vegna styttingar vinnutíma opinberra starfsmanna er ljóst að auka þarf mönnun víða í heilbrigðisþjónustunni og er ekki ljóst hvaða áhrif það hefur á útgjöld til samneyslu.
- Faraldurinn mun hafa mikil áhrif á heilbrigðisþjónustuna fram yfir mitt ár 2021.
- Hagfræðideild spáir 2% aukningu samneyslu í ár, og 1,5% aukningu á árunum 2022 og 2023.

Mikil aukning opinberrar fjárfestingar í ár

Opinber fjárfesting



- Margboðað fjárfestingaráttak stjórnvalda hefur látið á sér standa og opinber fjárfesting minnkaði töluvert á árunum 2019 og 2020.
- Útlit er þó fyrir að opinber fjárfesting verði mikil í ár en ýmis verkefni hafa farið seinna af stað en reiknað var með.
- Fjárfestingaráttak ríkissjóðs verður í fullum gangi á árinu auk þess sem fjárhagsáætlanir sveitarfélaga benda til töluverðs vaxtar.
- Fjárfestingar ríkissjóðs jukust um 3% á árinu 2020. Fjárfestingar sveitarfélaganna drógust aftur á móti saman á árunum 2019 og 2020, en þá er borið saman við mikla aukningu árin á undan.
- Hagfræðideild reiknar með að opinber fjárfesting aukist um 25% á þessu ári, hún dragist saman um 5% á næsta ári og haldist óbreytt milli ára 2023.

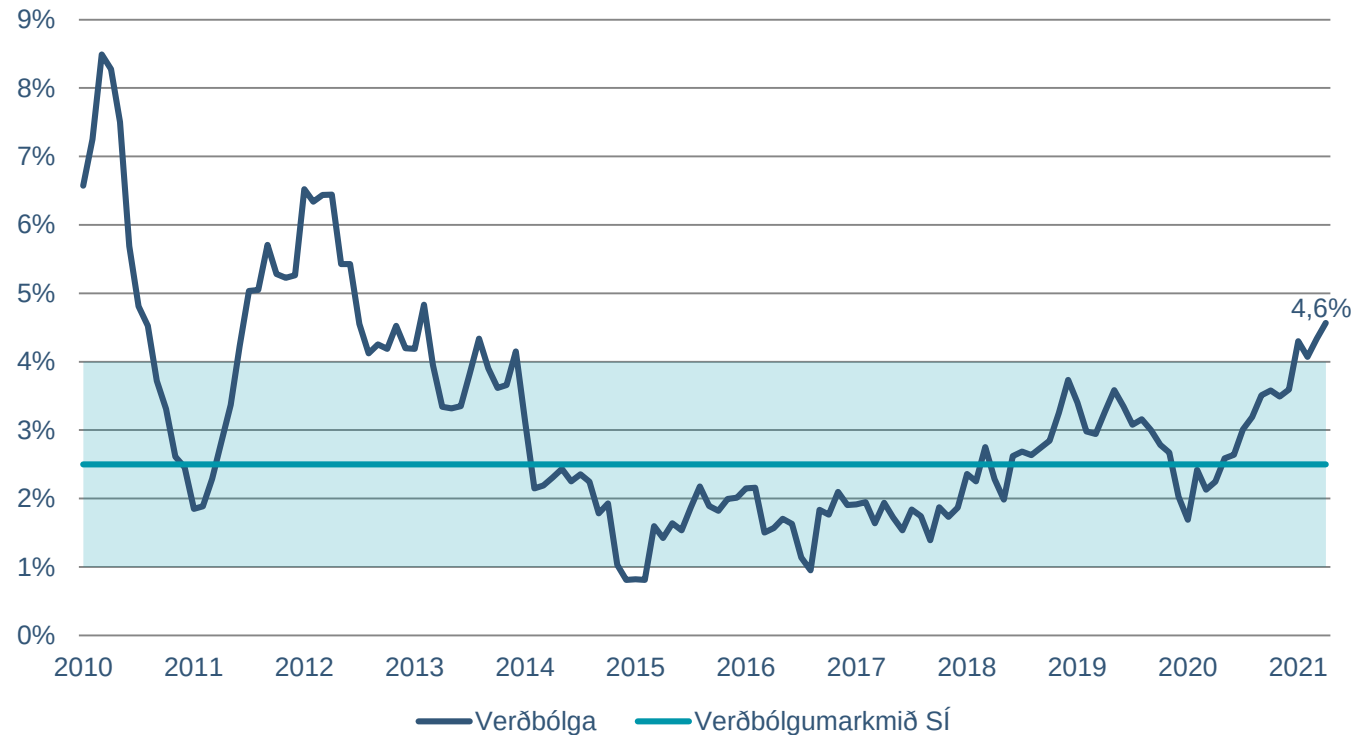
Verðbólga, vextir og gjaldeyrismál

Vaxtahækkunir framundan en
verðbólga við markmið um mitt næsta
ár



Verðbólgan yfir efri vikið fyrstu fjóra mánuði ársins

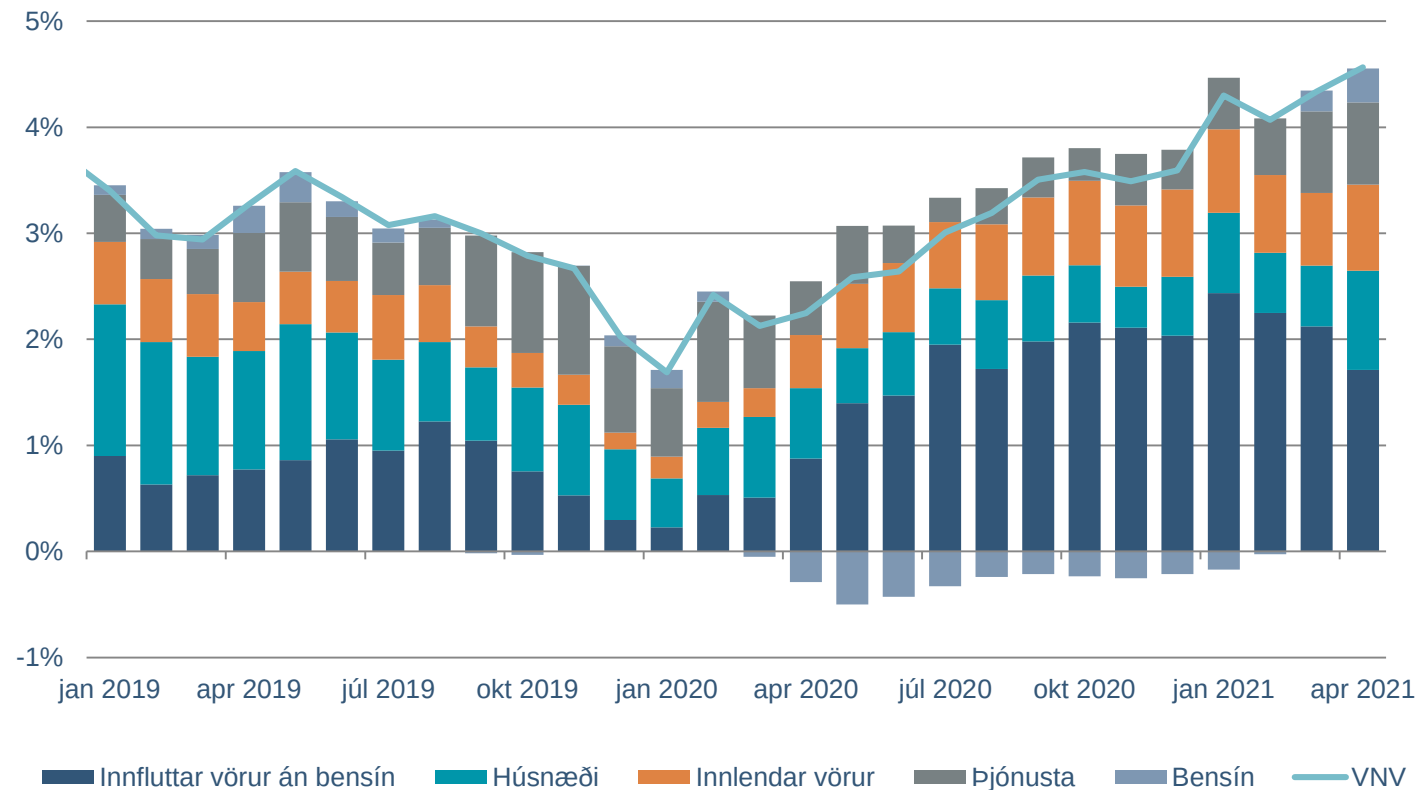
Verðbólga



- Vísitala neysluverðs (VNV) hækkaði um 0,7% milli mánaða í apríl og mælist verðbólga nú 4,6%. Hækkunin kom talsvert á óvart en við höfðum reiknað með um 0,3% hækkun milli mánaða.
- Það er einkum tvennt sem skýrir mikla hækkun í apríl. Annars vegar hækkaði húsnæðisverð í vísitölunni verulega. Hins vegar hækkuðu mjólkurvörur vegna ákvörðunar verðlagsnefndar búvara sem tók gildi í byrjun apríl.
- Apríl er fjórði mánuðurinn í röð sem verðbólgan mælist yfir 4,0% efri vikið fyrstu fjóra mánuði ársins.
- Þar áður hafði verðbólga verið undir efri vikið fyrstu fjóra mánuði ársins síðan í lok árs 2013, eða alls um 7 ár.

Samsetning verðbólgunnar er að breytast

Framlag undirliða



- Aukin verðbólga frá byrjun árs 2020 er nær eingöngu vegna hækkunar innfluttra vara, en krónan veiktist töluvert miðað við stöðuna um áramót. Þegar krónan stóð lægst í október 2020 hafði gengi hennar gagnvart evru veikst um 16% síðan í janúar 2020. Krónan hefur hins vegar sótt í sig veðrið síðustu mánuði og var meðalgengið í apríl gagnvart evru aðeins um 9% veikara en það var janúar 2020.
- Viðbúið er að draga muni úr framlagi innfluttra vara þegar líður á árið 2021 þegar áhrif veikingar krónunnar og grunnáhrif vegna tímabundins lækkunar olíuverðs í upphafi faraldursins fjara út.
- Síðustu þrjá mánuði hefur framlag innfluttra vara lækkað meðan framlag húsnæðis og þjónustu hefur hækkað.

Eigum von á að krónan styrkist nokkuð á spátímanum

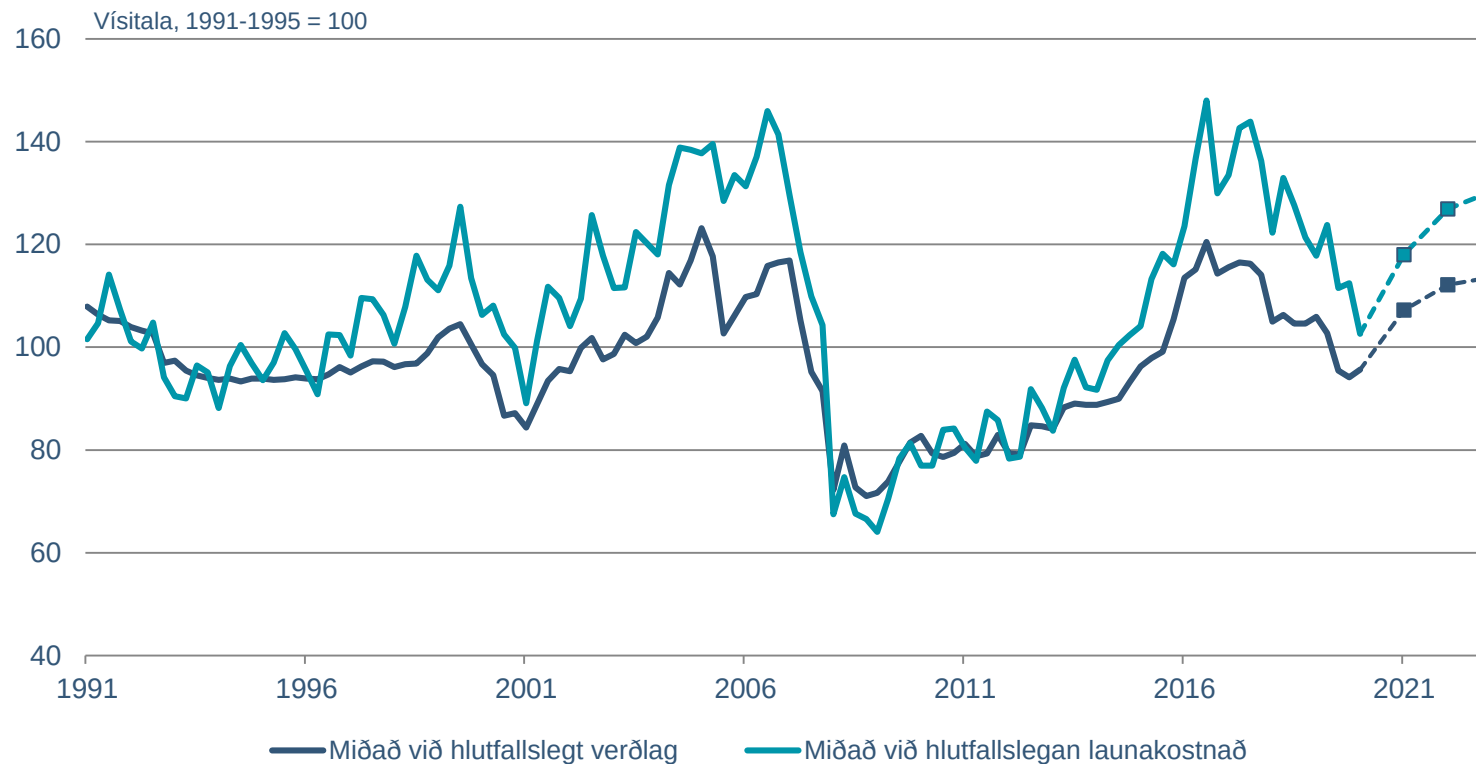
Gengisspá



- Í haust gerðum við ráð fyrir að krónan yrði á svipuðu reki áfram út 2021, eða í kringum 162 krónur evran.
- Síðan þá hefur krónan styrkst vel umfram væntingar og er evran núna í um 150 krónum.
- Við gerum ráð fyrir að krónan eigi eftir að styrkjast frekar í ár samhliða auknu innflæði gjaldeyris samhliða opnun landamæra og afléttingum sóttvarnaraðgerða. Á móti vegur að reiknað er með vaxandi útflæði vegna aukinna utanlandsferða Íslendinga.
- Fjárfesting erlendra aðila á íslenskum verðbréfamarkaði er nú með minnsta móti. Við reiknum með að fjármagnsinnflæðið muni aukast nokkuð á næstu misserum.

Útlit fyrir töluverða hækkun raungengis

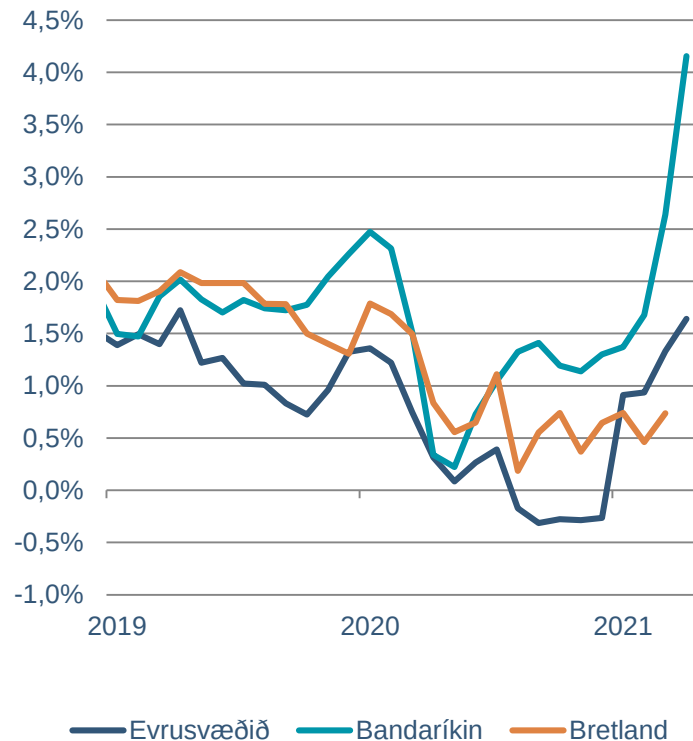
Raungengi



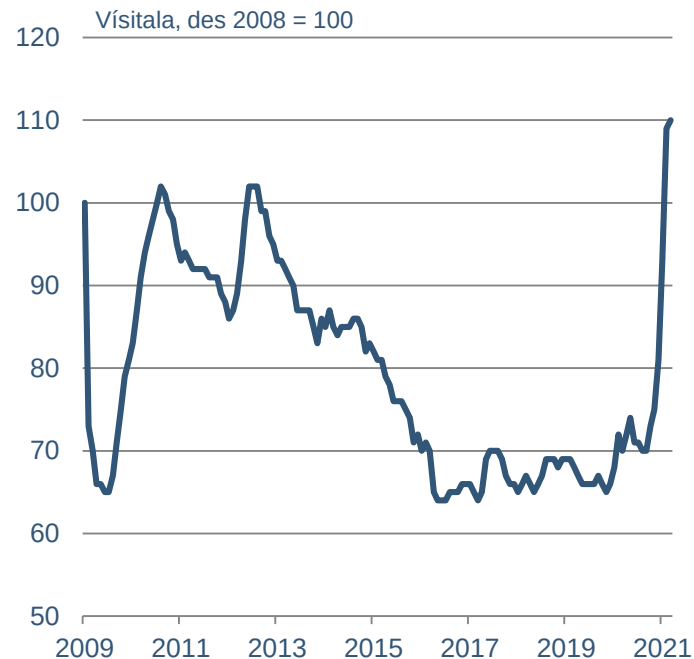
- Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag var 10% lægra á 4. ársfjórðungi 2020 en ári áður og 21% lægra en hæsta gildi í síðustu uppsveiflu (2. ársfjórðungur 2017).
- Miðað við hlutfallslegan launakostnað var raungengi 13% lægra en á sama ársfjórðungi 2019 og 31% lægra en þegar það var hæst í síðustu uppsveiflu.
- Við reiknum með að raungengi miðað við verðlag hækki um 19% fram til ársloka 2023 miðað við árslok 2020 og raungengi miðað við hlutfallslegan launakostnað hækki um 27%.

Innflutt verðbólga vaxandi áhyggjuefni

Alþjóðleg verðbólga



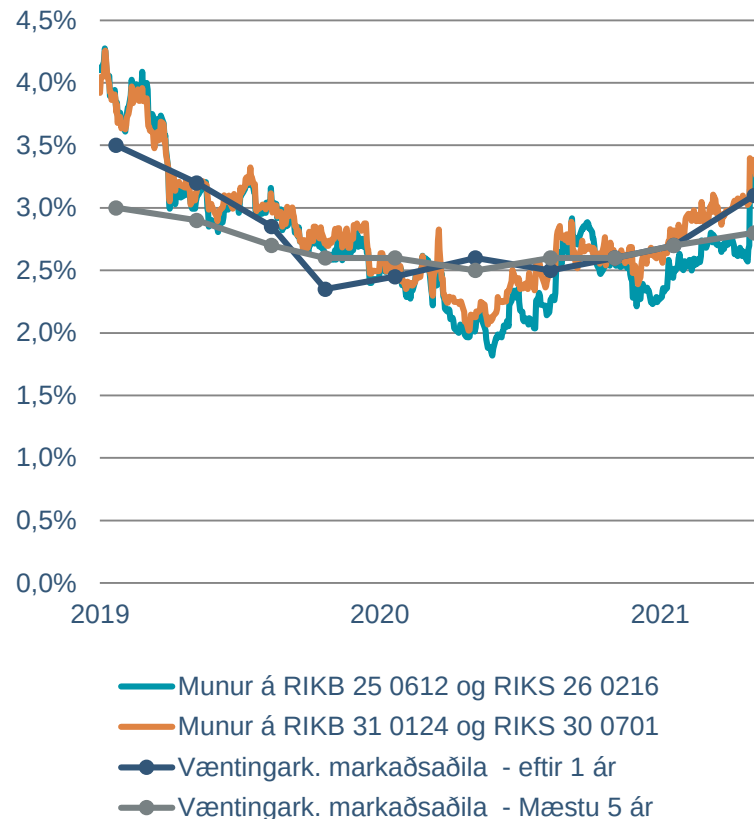
Flutningskostnaður með gámi



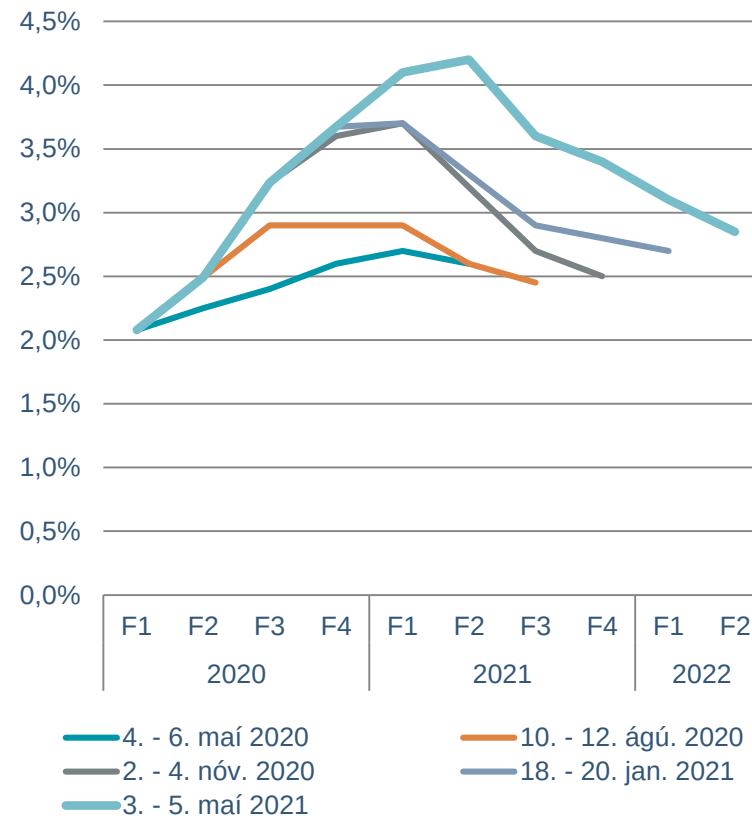
- Verðbólga í Bandaríkjunum hefur aukist mikið síðustu mánuði og einnig á evrusvæðinu í minna mæli. Verðbólguvæntingar hafa einnig hækkað í tengslum við viðamiklar örvunaraðgerðir í peningamálum og ríkisfjármálum sem ráðist var í til að bregðast við efnahagslegum áhrifum faraldursins.
- Veruleg truflun hefur orðið á gámaflutningum vegna heimsfaraldursins og vandræða í Súesskurðinum. Þetta hefur valdið því að flutningskostnaður hefur rokið upp síðustu mánuði með tilheyrandi þrýstingi á vöruverð um heim allan.
- Hvort tveggja gæti valdið tímabundnum verðbólguþrýstingi hér á landi. Óvíst er að hve miklu leyti þetta mun skila sér í innlent verðlag og hversu hratt.

Verðbólguvæntingar til skemmri tíma hafa hækkað

Verðbólguvæntingar



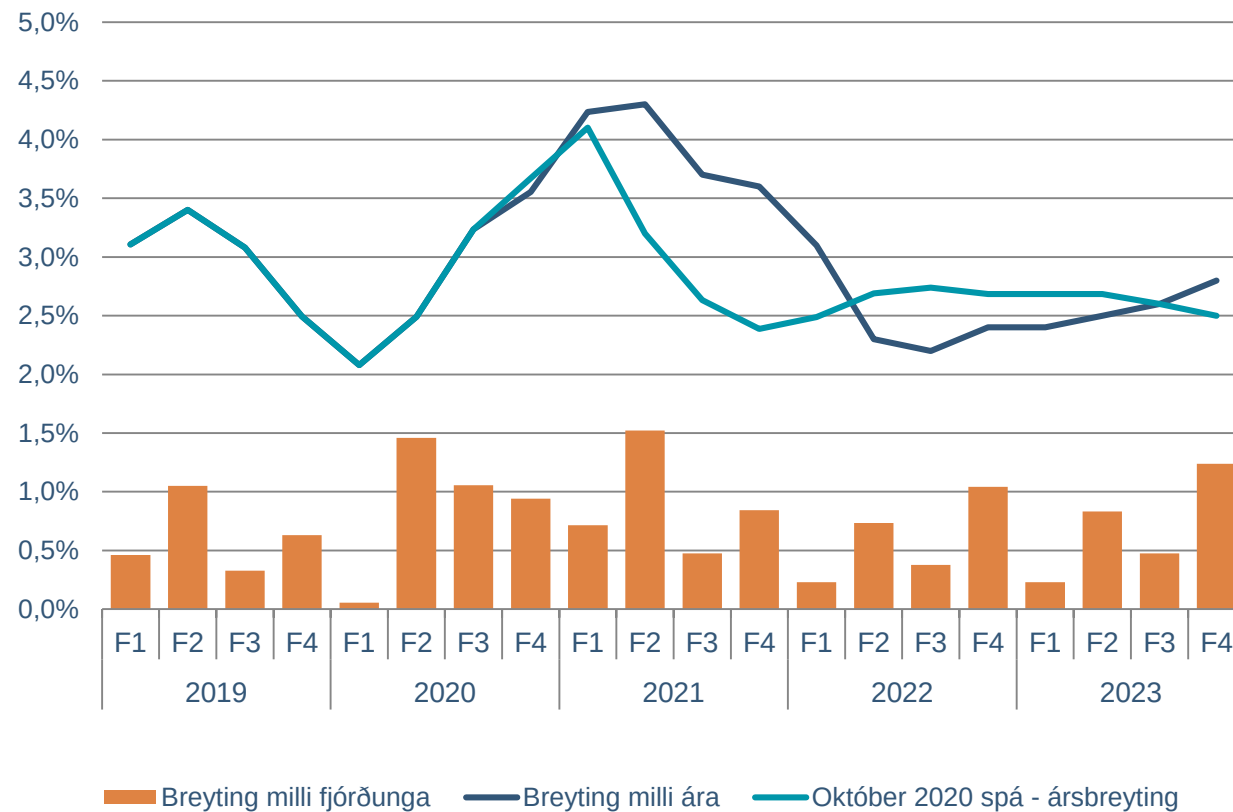
Væntingakönnun markaðsaðila



- Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hækkaði nokkuð í kjölfarið birtingar aprílmælingar VNV. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til eins árs er nú 3,2%.
- Niðurstöður væntingakönnunar markaðsaðila frá byrjun maí 2021 bendir til þess að þeir reikni með því að verðbólgan nái hámarki á 2. ársfjórðungi í ár og leiti síðan í átt að markmiði.
- Miðgildi væntinga til verðbólgu eftir eitt ár hækkaði nokkuð frá janúarkönnun, eða úr 2,7% í 3,1%. Lítil breyting varð á væntingum um meðalverðbólgu næstu 5 ár, eða úr 2,7% í 2,8%. Væntingar um meðalverðbólgu næstu 10 ár voru óbreyttar í 2,7%.

Verðbólgan við markmið á sama tíma að ári liðnu

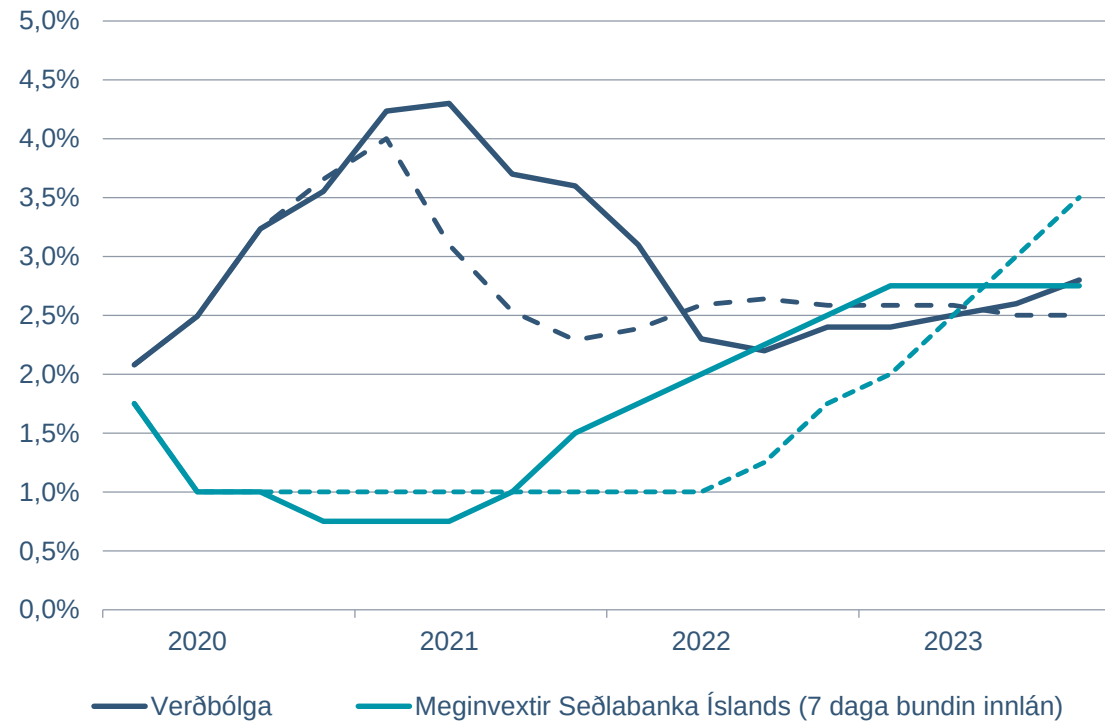
Verðbólguþá



- Verðbólguhorfur til skamms tíma hafa versnað nokkuð frá því í haust. Það skýrist m.a. af meiri spennu á fasteignamarkaði en reiknað var með sem hefur skilað sér í hærri húsnæðiskostnaði. Verð á þjónustu hefur einnig hækkað meira en reiknað var með og alþjóðlegar verðbólguhorfur til skemmri tíma versnað.
- Töluverðs kostnaðarþrýstings gætir nú innanlands vegna hækkandi launakostnaðar og fasteignaverðs, og erlendis vegna tímabundinna áhrifa faraldursins.
- Við eigum þó von á að verðbólgan hjaðni tiltölulega hratt. Verulegur framleiðsluslaki næstu misseri, styrking krónunnar, aukin erlend samkeppni í ljósi opunar landamæra og hófleg hækkun stýrivaxta mun vega þyngra en þeir þættir sem nú knýja verðbólguna áfram.
- Við gerum ráð fyrir verðbólgan nái hámarki á 2. ársfjórðungi í ár en verðbólguþámiðinu verði náð ári síðar og haldist nálægt markmiði út spátímann.

Hófleg hækkun stýrivaxta framundan

Verðbólgu- og stýrivaxtaspá



- Í október í fyrra voru meginvextir Seðlabankans 1% og við áttum þá von á að lækkunarferlinu væri lokið og að vextir yrðu óbreyttir fram á mitt ár 2022. Peningastefnunefnd Seðlabankans ákvað hins vegar að lækka vexti um 0,25 prósentur í nóvember og meginvextir nú eru því 0,75%.
- Verðbólga hefur verið fyrir ofan efri vikið markmiðsins í fjóra mánuði og þrýstingur fer vaxandi á peningastefnunefndina að bregðast við. Við teljum líklegt að nefndin láti fyrst reyna á önnur stýritæki til að slá á þensluna á fasteignamarkaði áður en gripið verður til stýrivaxtahækkunar.
- Við eigum von á að nefndin taki fyrsta skrefið í vaxtahækkunum á 3. ársfjórðungi 2021 og hækki vexti um 0,25 prósentur í ágúst, en einungis einn reglubundinn fundur er fyrirhugaður á þeim ársfjórðungi.
- Búast má við að það dragi jafnt og þétt úr framleiðsluslakanum þegar líður á spátímabilið og stýrivextir verði hækkaðir í smáum skrefum í 2,75% í lok spátímans.

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.