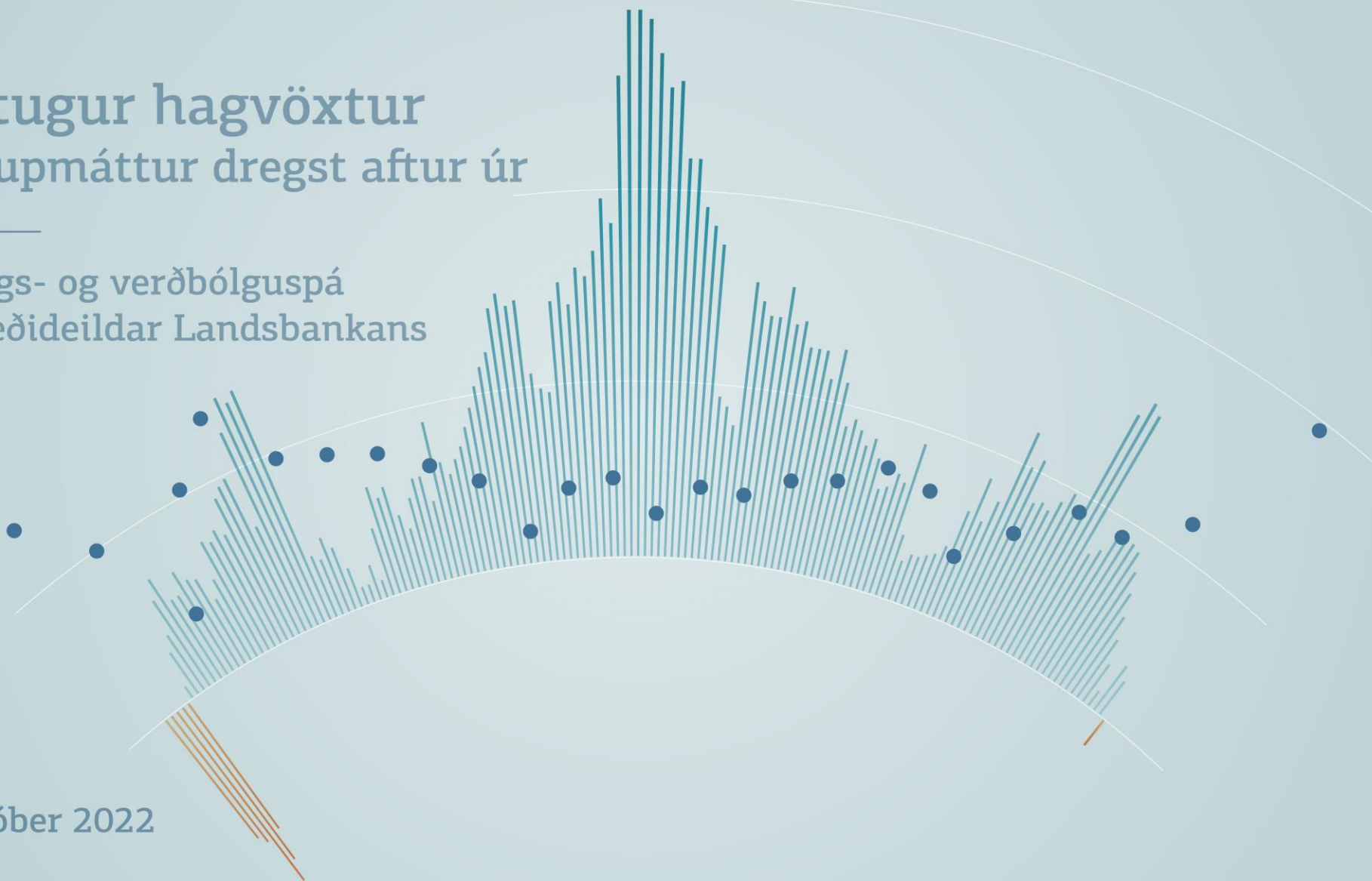




Kröftugur hagvöxtur en kaupmáttur dregst aftur úr

Þjóðhags- og verðbólguþspá
Hagfræðideildar Landsbankans



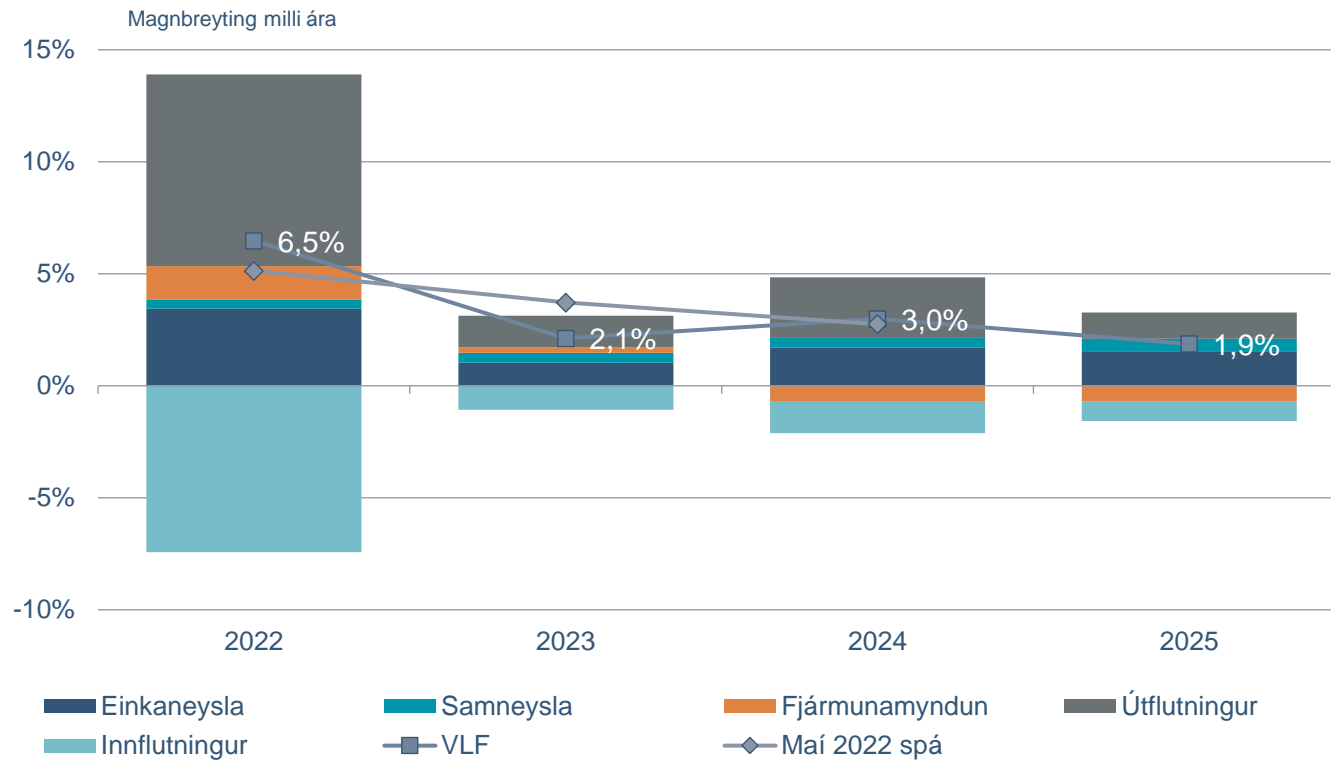
19. október 2022

Helstu niðurstöður

- Við gerum ráð fyrir að landsframleiðslan aukist um 6,5% á þessu ári og 2,1% á því næsta. Hagvöxtur á þessu ári verður drifinn áfram af 22,4% vexti útflutnings, 6,7% vexti einkaneyslu og 6,6% aukningu heildarjármunamyndunar. Á næsta ári hægir á hagvexti sem við spáum að verði 2,1% árið 2023, 3,0% árið 2024 og 1,9% árið 2025.
- Við gerum ráð fyrir 1,7 milljónum ferðamanna til landsins í ár, sem er meira en við gerðum ráð fyrir í maí. Aftur á móti spáum við 1,9 milljónum ferðamanna á næsta ári sem er minna en við spáðum í maí. Árið 2024 spáum við svo að fjöldinn verði 2,3 milljónir og 2,5 milljónir árið 2025.
- Viðskiptajöfnuður við útlönd verður neikvæður í ár um alls 2,2% af landsframleiðslu, gangi spá okkar eftir. Þegar líður á spátímabilið munu utanríkisviðskiptin færast úr halla í afgang sem við spáum að verði mestur árið 2025, 1,9% af landsframleiðslu.
- Við teljum að krónan styrkist ögn á næsta ári en styrkingin verði svo töluvert meiri árið 2024 þegar viðskiptaafgangur myndast á ný. Styrkingin mun svo halda áfram árið 2025.
- Ein helsta óvissan í spánni snýr að vinnumarkaði í aðdraganda kjarasamninga. Vinnumarkaður hefur verið sterkur, launaskrið talsvert og fyrirtæki fundið fyrir vöntun á starfsfólki. Við gerum ráð fyrir 7,6% hækkun launa í ár og svo 7,1% á næsta ári, sem er nokkuð í takt við breytingar síðustu ára.
- Verðbólga hefur náð hámarki að okkar mati og mun að jafnaði mælast 6,5% á næsta ári sem er nokkur hjöðnun miðað við þá 8,1% verðbólgu sem við spáum í ár. Verðbólguþækkun Seðlabankans verður þó ekki náð á spátímanum, að okkar mati.
- Við gerum ráð fyrir að vaxtahækkunarferli Seðlabankans sé lokið og frekari hækkana sé ekki að vænta. Núverandi vaxtastigi verður þó haldið næstu misseri og vaxtalækkunarferli hefst ekki fyrr en á þriðja fjórðungi næsta árs samkvæmt okkar spá.
- Loks er tekið að hægja á hækkunum íbúðaverðs og við gerum ráð fyrir nánast kyrrstöðu á þeim markaði næstu mánuði. Að jafnaði mun íbúðaverð hækka um 5% á næsta ári sem er undir meðalbreytingu frá aldamótum og mikil breyting frá 22% verðhækkun þessa árs, gangi spá okkar eftir.
- Stefnt er að því að draga úr hallarekstri ríkissjóðs á spátímanum og það hraðar en áður var spáð. Samkvæmt fjármálaáætlun er þó gert ráð fyrir halla á rekstri bæði ríkissjóðs og sveitarfélaga fram til ársins 2027.

Minni hagvöxtur framundan

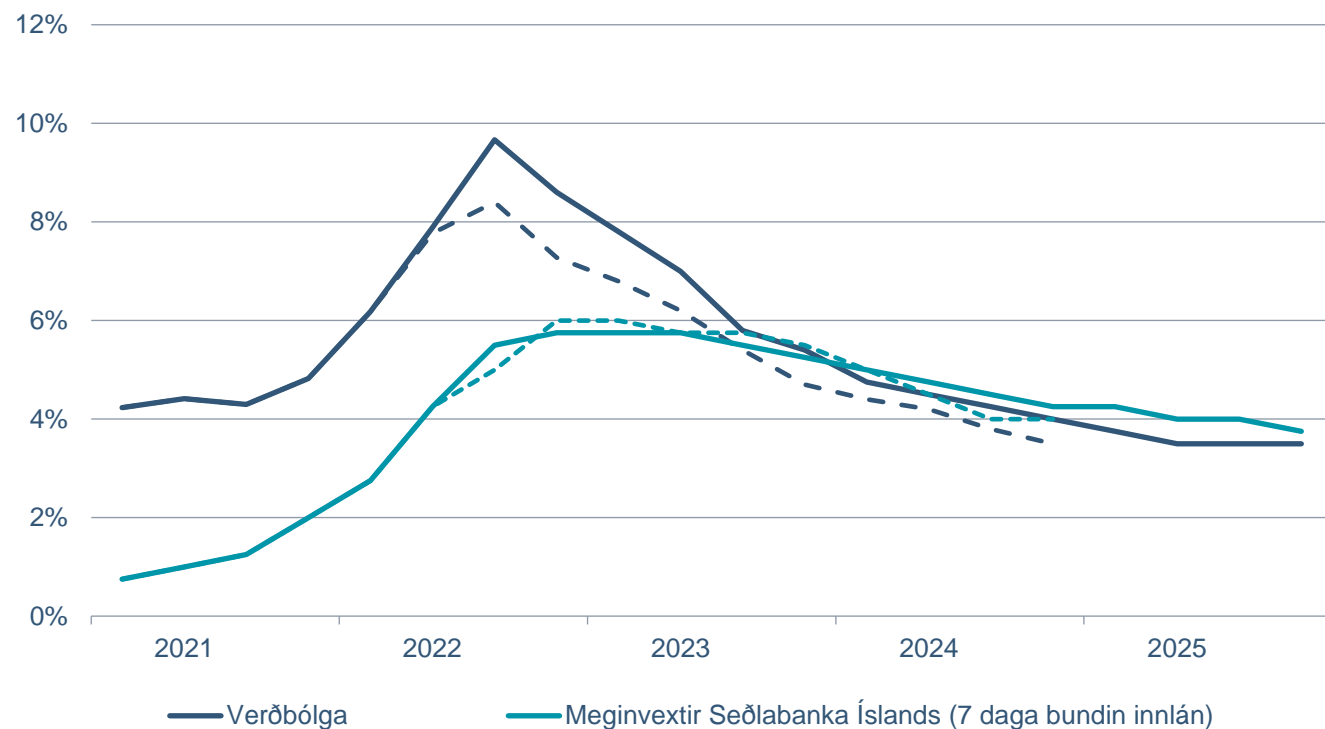
Hagvaxtarspá og framlag undirliða



- Við spáum 6,5% hagvexti hér á landi í ár, sem yrði sá mesti síðan 2007. Kraftmikill vöxtur útflutningsgreina ásamt mikilli innlendri eftirspurn hafa drifið áfram myndarlegan vöxt landsframleiðslu undanfarið ár. Við gerum því ráð fyrir meiri hagvexti á þessu ári en við spáðum í maí og skýrist það einna helst af því að við spáum fleiri erlendum ferðamönnum á þessu ári en í maí.
- Á móti kemur að við spáum minni hagvexti á síðari árum spátímans. Margt bendir til þess að tekið sé að hægja á vexti hagkerfisins og eru þar stóru áhrifaþættirnir verðbólga, vaxtahækkunar, kaupmáttarrýrnun og óvissa erlendis.

Eigum von á hægfara hjöðnun verðbólgu

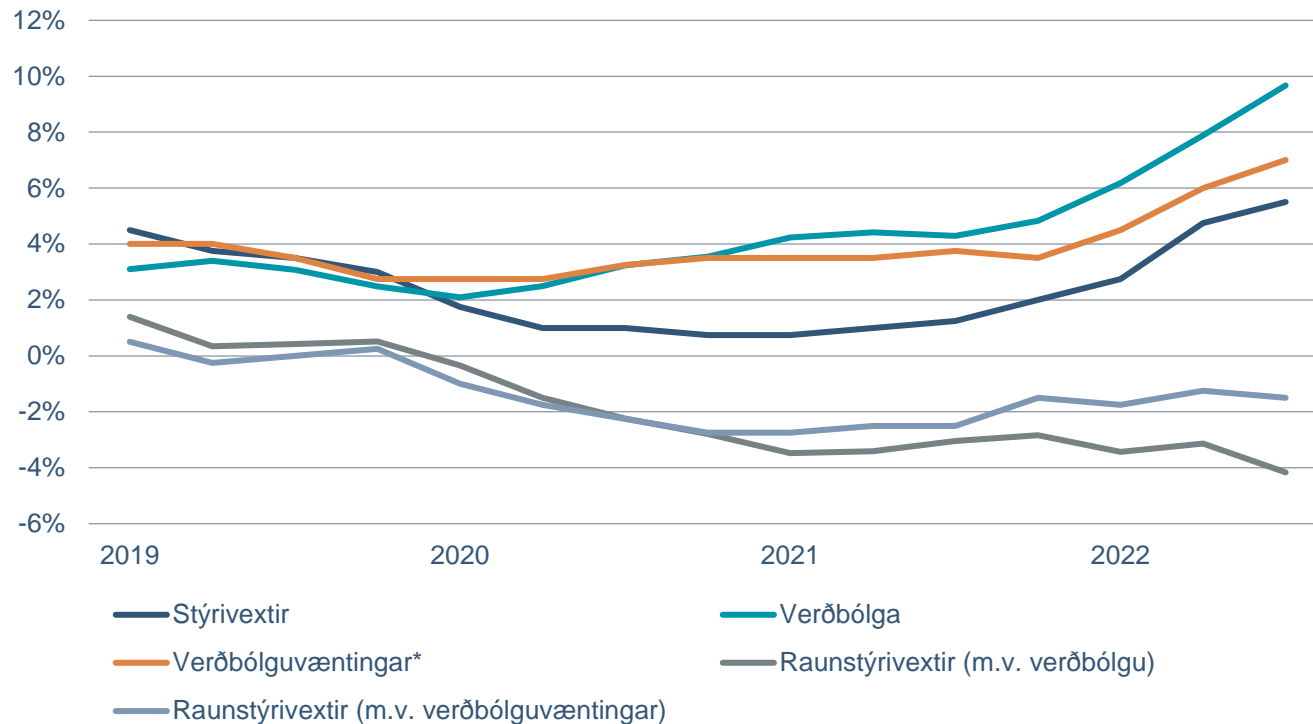
Verðbólgu- og stýrivaxtasþá



- Við teljum að verðbólga hafi náð hámarki en björninn sé þó alls ekki unninn og þótt verðbólga hjaðni, gerist það verulega hægt. Við eigum ekki von á að verðbólguþaki Seðlabankans (2,5%) náist á spátímabilinu, en að verðbólga fari þó undir efri vikið verðbólguþaki (4%), samt ekki fyrir en 2025. Mesta áskorunin fyrir Seðlabankann verður að ná verðbólgu og verðbólguþaki niður.
- Í maí áttum við von á að stýrivextir færu hæst í 6% í lok þessa árs. Peningastefnunefnd hækkaði stýrivextina upp í 5,75% nú í október og gaf mjög sterkt til kynna að ekki væri tilefni til að hækka þá frekar. Skoðun okkar er því sú að stýrivextir hafi náð hámarki en að þeim verði haldið í núverandi gildi fram á þriðja fjórðung næsta árs. Eftir það taki við hægfara lækkun vaxtasþigs eftir því sem verðbólga færir nær markmiði.

Verðbólguvæntingar langt yfir markmiði

Verðbólga, stýrivextir og raunstýrivextir

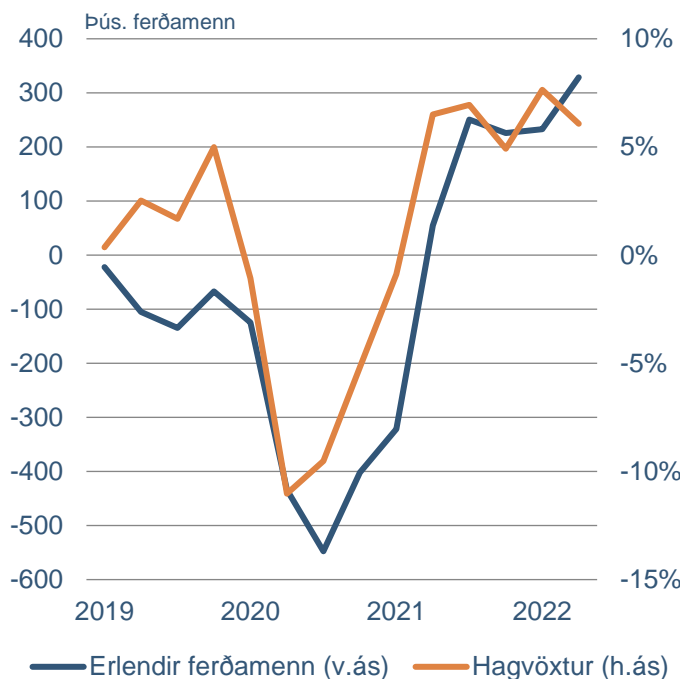


- Verðbólguvæntingar hafa aukist verulega samfara aukinni verðbólgu. Verðbólguvæntingar heimila til næstu 12 mánaða eru nú um 8%. Þær eru lægri meðal fyrirtækja, 5%, og lækkuðu úr 6% frá því á öðrum fjórðungi.
- Verðbólga hefur þegar náð hámarki og hjaðnað frá því í júlí. Hún mun að öllum líkindum halda áfram að hjaðna á næstu misserum. Líklegt er að verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja fylgi sömu þróun og lækki einnig.
- Hversu hratt Seðlabankanum tekst að ná verðbólgunni niður mun ráðast að töluverðu leyti af þróun verðbólguvæntinga. Ef verðbólguvæntingar haldast áfram háar þrátt fyrir minni verðbólgu er hætt við að þær festist í sessi. Ef það gerist er hætt við að peningastefnunefnd þurfi að hækka stýrivexti frekar til að ná verðbólguvæntingum niður.

*Meðaltal verðbólguvæntinga heimila og fyrirtækja til næstu 12 mánaða.
Heimild: Hagfræðideild Landsbankans, Macrobond, Seðlabanki Íslands.

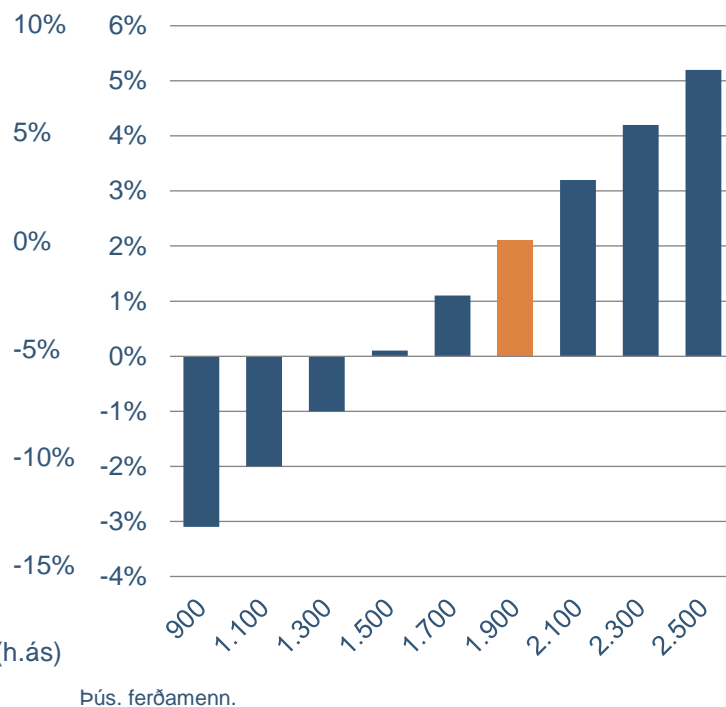
Hagvaxtarþróunin næm fyrir fjölgun ferðamanna

Hagvöxtur og breyting á fjölda erlendra ferðamanna



Breyting milli ára á ársfj. gögnum

Hagvöxtur 2023 sem fall af fjölda erlendra ferðamanna



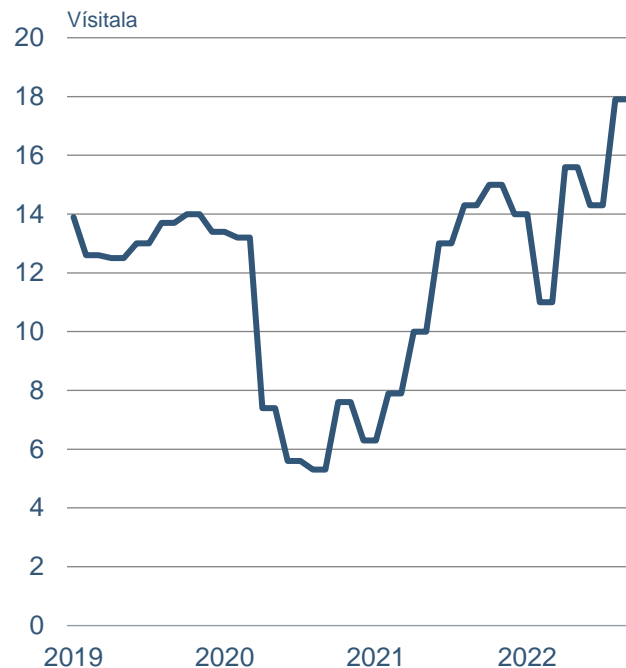
- Eftir að uppsveiflan hófst í ferðaþjónustunni 2011 hafa áhrif hennar á innlenda hagvaxtarþróun aukist stöðugt. Í dag má segja að ferðaþjónustan sé við stjórnvölinn hvað hagvöxt varðar sem sést vel á því hvernig hagvöxtur hefur fylgt fjölda ferðamanna.
- Verði engar sérstakar byltingar í samsetningu útflutnings hér á landi, og ef ferðaþjónusta í heiminum heldur áfram að vaxa í líkingu við það sem hún hefur gert síðustu 50 árin, mun ferðaþjónustan hér landi halda áfram að hafa mjög mikil áhrif á hagvaxtarþróunina.
- Hagvöxtur næsta árs er afar næmur fyrir þeim fjölda ferðamanna sem hingað munu koma. Komi til mikið bakslag og ferðamenn verði t.d. 1.300 þúsund í stað þeirra 1.900 þúsunda sem við spáum fer hagvaxtarspá okkar úr 2,1% niður í -1%. Verði komur ferðamanna t.d. 2.100 þúsund spáum við hagvexti upp á 3,2%.

Blikur á lofti hjá mikilvægum viðskiptavinum ferðapjónustunnar

Vísitala stórkaupa nokkurra Evrópuþjóða



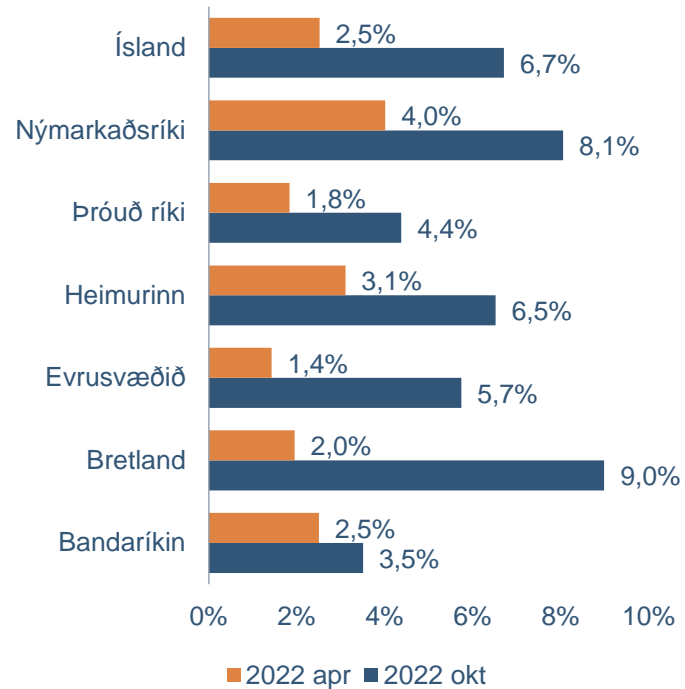
Fyrirhugaðar utanlandsferðir Bandaríkjamanna



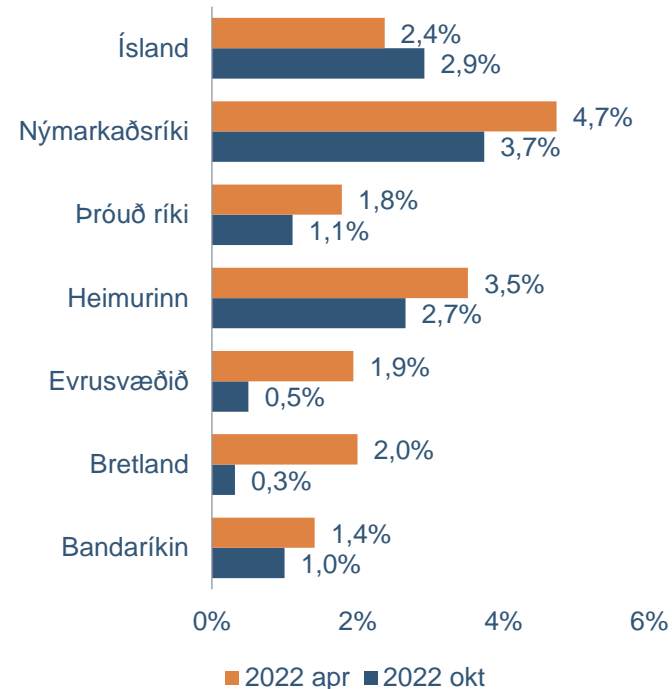
- Vísitala stórkaupa evrópskra heimila hefur lækkað verulega á síðustu misserum en hún mælir fyrirhuguð kaup á bílum, fasteignum og ferðalögum.
- Vísitalan er mjög lág í sögulegu ljósi hjá þjóðum eins og Þjóðverjum, Hollendingum, Belgum og Norðurlandapjóðunum. Það stefnir í einn erfiðasta vetur fyrir evrópsk heimili í nokkra áratugi. Verðbólga er mikil og gæti enn færst í aukana með tilheyrandi neikvæðum áhrifum á kaupmátt og neyslugetu. Það ætti að draga úr möguleikum til utanlandsferða.
- Staðan í Bandaríkjunum er allt önnur og betri. Þar hefur vísitala fyrirhugaðra utanlandsferða hækkað og hefur ekki áður mælst hærrí. Það mun styðja við íslenska ferðapjónustu en Bandaríkjamenn hafa um nokkurt skeið verið langmikilvægasti viðskiptamannahópur íslenskrar ferðapjónustu.

Versnandi hagvaxtar- og verðbólguhorfur á heimsvísu

Verðbólguþá AGS fyrir 2023



Hagvaxtarþá AGS fyrir 2023



- AGS birti nú í október nýja hagvaxtar- og verðbólguþá fyrir lönd heimsins. Spáin er svartsýnni en sú sem sjóðurinn birti í apríl, bæði hvað varðar hagvaxtar- og verðbólguþróun.
- Verðbólga verður meiri bæði á þessu og næsta ári samanborið við spá sjóðsins frá því í apríl og verður hún einnig töluvert þrálát. Þannig spáir sjóðurinn 5,7% verðbólgu á evrusvæðinu og 9% í Bretlandi á næsta ári.
- Árið 2024 gerir sjóðurinn aftur á móti ráð fyrir að verðbólga verði komin á viðráðanlegra stig en verðbólga verður þá á bilinu 2,2-3,7% í Bandaríkjunum, evrusvæðinu og Bretlandi.
- Spá um hagvöxt á næsta ári hefur einnig versnað en nú gerir sjóðurinn ráð fyrir einungis 0,5% hagvexti á evrusvæðinu, 0,3% í Bretlandi og 1% í Bandaríkjunum.

Yfirlit yfir þjóðhagsspá Hagfræðideildar Landsbankans

Landsframleiðsla og helstu undirliðir hennar	Í mö. kr.	Magnbreytingar frá fyrra ári (%)			
		2022	2023	2024	2025
Verg landsframleiðsla	3.251	6,5 (5,1)	2,1 (3,7)	3,0 (2,8)	1,9
Einkaneysla	1.674	6,7 (3,5)	2,0 (3,0)	3,3 (3,0)	3,0
Samneysla	892	1,5 (1,5)	1,6 (1,5)	1,7 (1,5)	2,0
Fjármunamyndun	738	6,6 (6,2)	1,1 (5,1)	-3,2 (2,2)	-3,1
Atvinnuvegafjárfesting	422	9,4 (5,0)	2,3 (5,4)	-4,4 (3,0)	-3,7
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	176	1,0 (10,0)	4,5 (8,0)	0,5 (2,0)	-1,5
Fjárfesting hins opinbera	140	5,0 (5,0)	-7,0 (0,0)	-4,0 (0,0)	-3,0
Þjóðarútgjöld alls	3.309	5,3 (3,4)	1,7 (3,1)	1,4 (2,4)	1,4
Útflutningur vöru og þjónustu	1.242	22,4 (19,4)	3,7 (7,5)	7,0 (7,2)	3,1
Innflutningur vöru og þjónustu	1.300	18,6 (14,3)	2,7 (6,0)	3,5 (6,5)	2,2
Stýrivextir og verðbólga		2022	2023	2024	2025
Meginvextir SÍ, 7 daga bundin innlán, lok árs, %		5,75 (6,00)	5,25 (5,50)	4,25 (4,00)	3,75
Verðbólga, ársmeðaltal, %		8,1 (7,4)	6,5 (5,8)	4,4 (4,0)	3,5
Gengi evru, lok árs		139 (132)	138 (130)	132 (128)	130
Fasteignaverð, ársmeðaltal,%		22 (20)	5 (8)	4 (4)	5
Vinumarkaður		2022	2023	2024	2025
Vísitala launa, ársmeðaltal, %		7,6 (7,5)	7,1 (6,8)	6,4 (6,2)	5,0
Kaupmáttur launa, ársmeðaltal, %		-0,4 (0,1)	0,5 (0,9)	1,9 (2,2)	1,3
Atvinnuleysi, ársmeðaltal, %		3,8 (4,5)	3,2 (4,2)	3,3 (3,9)	3,4
Viðskiptajöfnuður		2022	2023	2024	2025
Fjöldi erlendra ferðamanna, þúsund manns		1.700 (1.500)	1.900 (2.000)	2.300 (2.400)	2.500
Vöru- og þjónustujöfnuður, %VLF		-0,2 (0,9)	0,6 (1,0)	2,5 (0,9)	2,8
Viðskiptajöfnuður, %VLF		-2,2 (0,6)	-0,4 (0,7)	1,6 (0,7)	1,9

Tölur innan sviga eru þjóðhagsspá Hagfræðideildar frá maí 2022

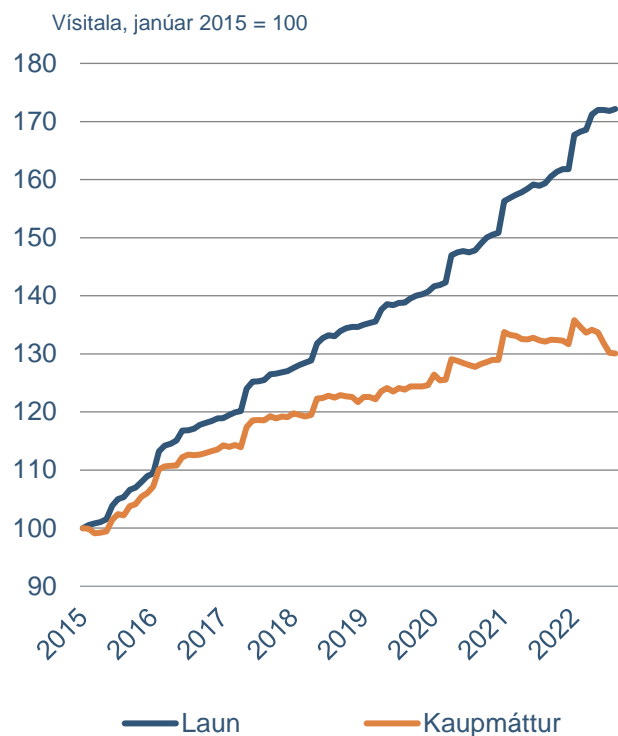
Vinnumarkaðurinn og heimilin

Verðbólga étur upp árangurinn

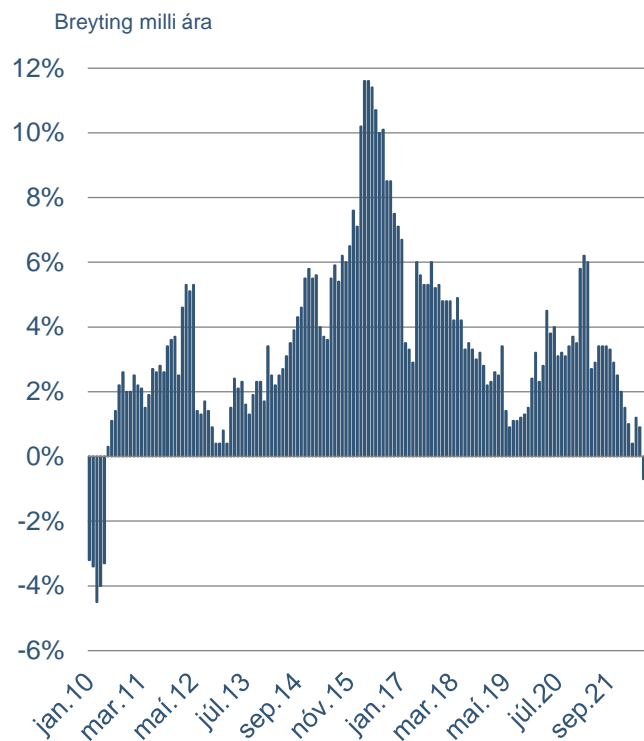


Laun hækka en verðbólga hefur étið upp árangurinn

Launapróun og kaupmáttur



Kaupmáttur launa

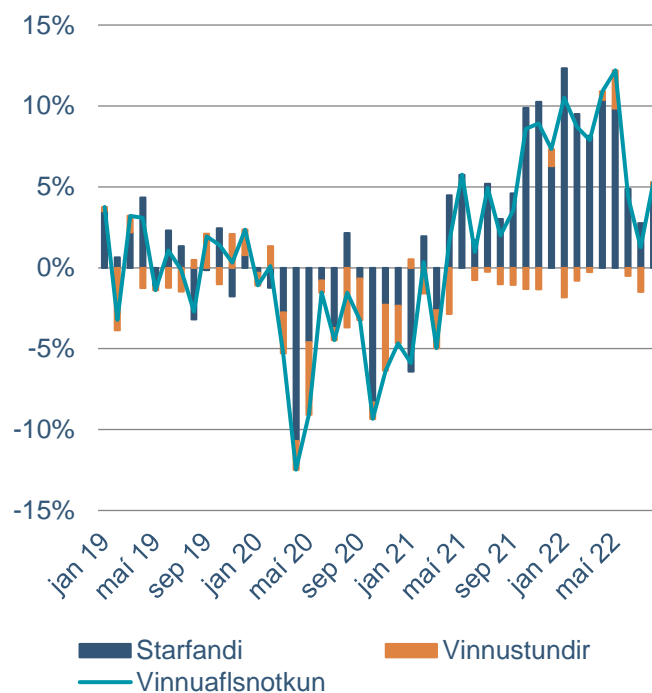


- Laun hafa hækkað að meðaltali um 8% á síðustu 12 mánuðum. Þau hafa hækkað töluvert umfram það sem áætlað var út frá kjarasamningsbundnum krónutöluhækkunum. Launavísitalan tók stökk í apríl vegna hagvaxtarauka en lækkaði svo nokkuð. Reikna má með álíka hækkunum, vegna hagvaxtar vorið 2023, og komu til framkvæmda síðasta vor, en hugsanlega rennur það samkomulag inn í næstu kjarasamninga.
- Verðbólga hefur étið upp kaupmátt að undanförunu og í júní lauk 12 ára samfelldri kaupmáttaraukningu, horft til breytinga milli ára. Kaupmáttur hefur rýrnað um 4,2% frá því í janúar og í ágúst hafði hann dregist saman um 1,6% milli ára.
- Hagfræðideild reiknar með að launavísitalan hækki um 7,6% milli árána 2021 og 2022. Hún hækki svo um 7,1% á árinu 2023, um 6,4% 2024 og 5% á árinu 2025. Við reiknum með að kaupmáttur dragist saman um 0,4% á þessu ári, aukist um 0,5% árið 2023, um 1,9% árið 2024 og um 1,3% árið 2025.

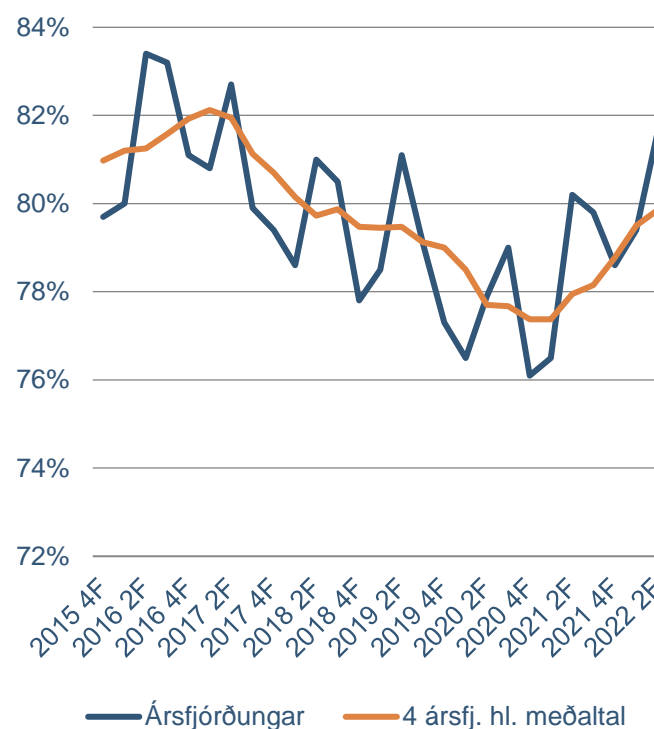
Hraður viðsnúningur á vinnumarkaði

Vinnuafslnotkun

Breyting frá fyrra ári



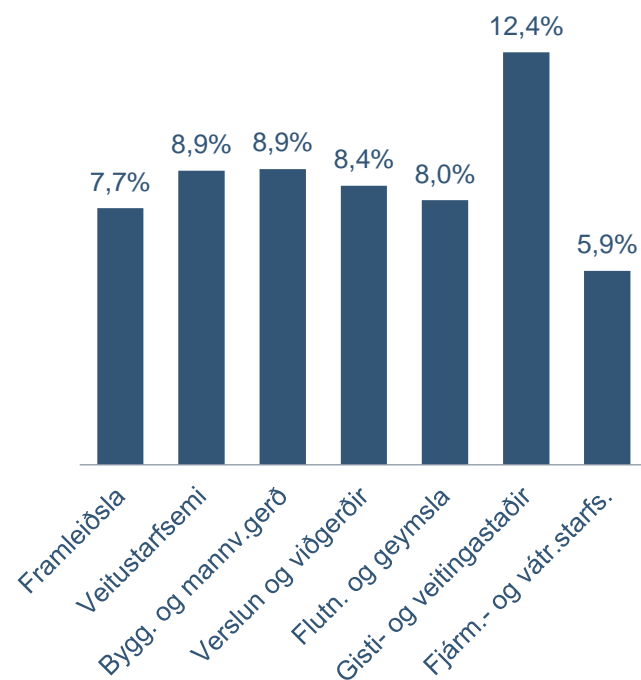
Atvinnuþátttaka



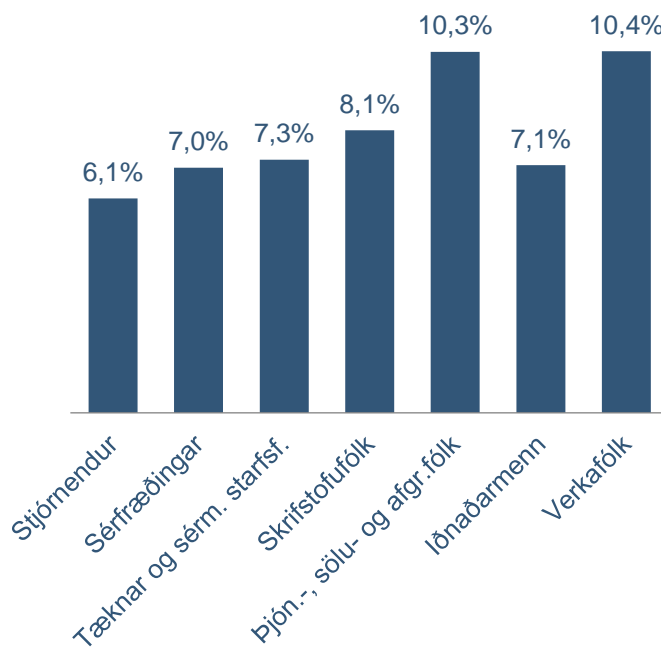
- Aldrei hafa fleiri verið á vinnumarkaði en á fyrri hluta ársins 2022. Atvinnuþátttaka var 2,2 prósentustigum meiri á fyrri árshelmingi í ár en á sama tíma í fyrra.
- Starfandi fólki hefur fjölgað mikið á milli ára og var hlutfall starfandi á fyrri helmingi ársins 77,2% sem er 4,8 prósentustigum meira en á sama tíma 2021. Vinnutími hefur lengst um 0,5% á sama tíma þannig að vinnuafslnotkun hefur aukist um 5,3%. Ágúst er sautjándi mánuðurinn í röð sem vinnuafslnotkun eykst milli ára, eftir samfelldan samdrátt frá upphafi árs 2020.
- Almennt hefur vinnustundum farið fækkandi milli ára á hvern starfandi einstakling. Það stafar af markmiðum um styttingu vinnuviku samkvæmt kjarasamningi. Þó eru merki um að vinnutími hafi lengst í sumum greinum, m.a. vegna viðvarandi skorts á starfsfólki líkt og nýjustu gögn um vinnutíma sýna.

Laun hafa hækkað mest í greinum tengdum ferðaþjónustu

Launahækkun eftir atvinnugreinum



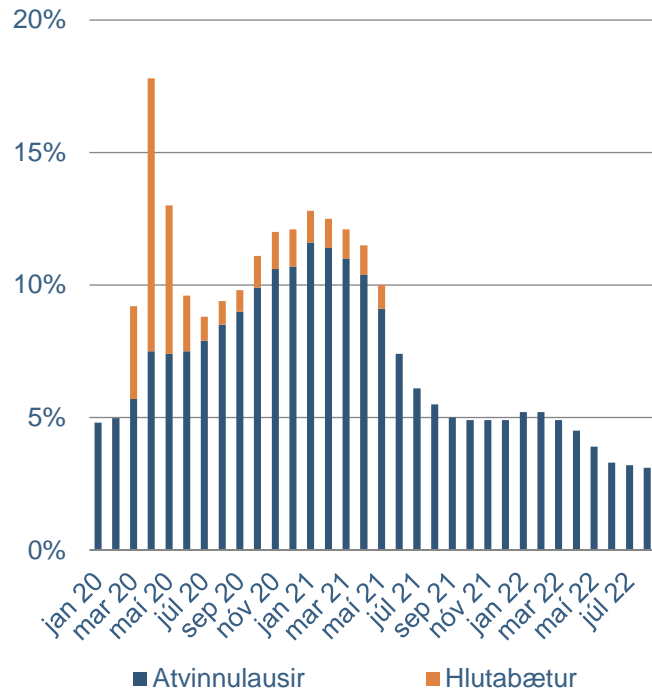
Launahækkun eftir starfsstéttum



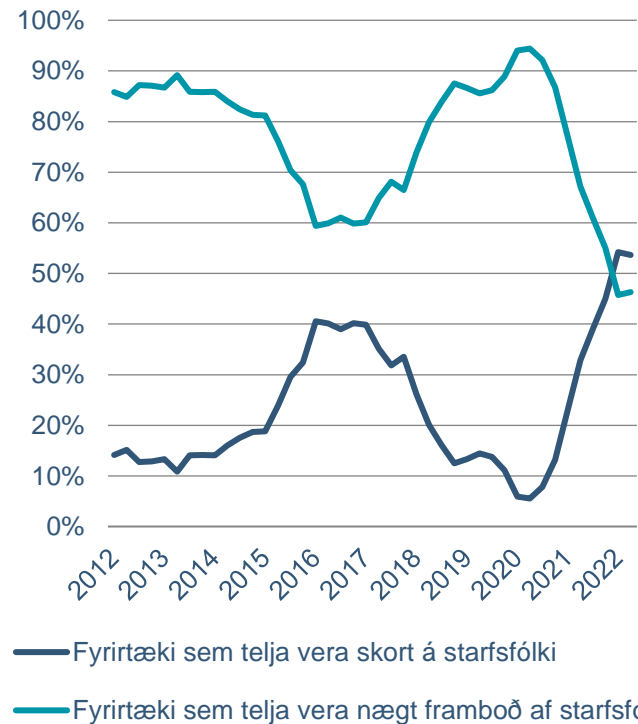
- Laun hafa hækkað langmest hjá þeim sem starfa við rekstur gisti- og veitingastaða, um 12,4%, og minnst meðal þeirra sem starfa í fjármála- og váttryggingastarfssemi, um 5,9% á undanfögnu ári. Ef horft er á launaþróun ólíkra starfstétta má sjá að verkafólk og þjónustu-, sölu- og afgreiðslufólk hefur hækkað mest í launum milli annars ársfjórðungs á síðasta ári og annars ársfjórðungs á þessu ári, um 10,3-10,4%. Þetta helst í hendur við uppgang ferðaþjónustunnar þar sem vöntun á starfsfólki skapar þrýsting til hækkunar launa.
- Markmiðum kjarasamninga hefur verið náð að því leyti að krónutöluhækkarnir hafa hækkað lægstu launin hlutfallslega meira en þau hæstu. Kjarasamningar á almenna markaðnum renna út í lok október 2022 og á þeim opinbera í lok mars 2023. Munur á launaþróun milli hópa og verðbólga eru á meðal þeirra þátta sem valda óvissu um launaþróun á næstu mánuðum og árum.

Atvinnuleysi í lágmarki – skortur á vinnuafli

Skráð atvinnuleysi



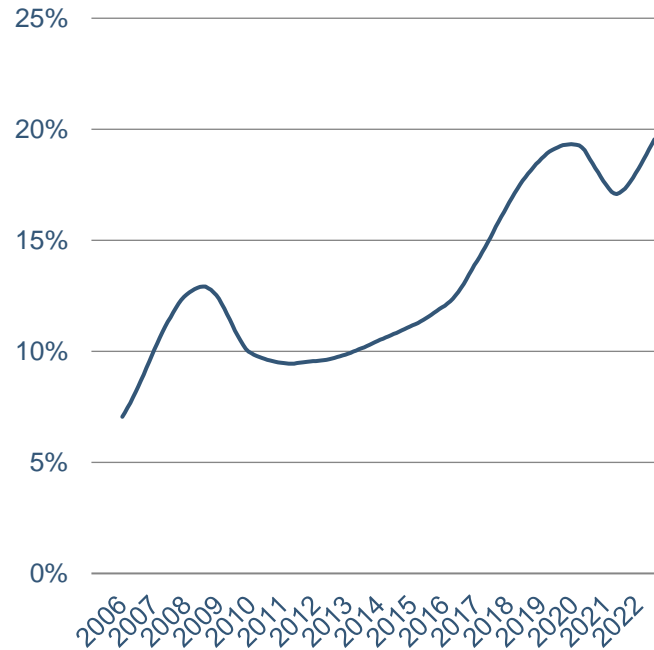
Skortur á starfsfólki



- Atvinnuleysi hefur minnkað verulega frá hámarki í janúar 2021, hefur verið undir 6% síðan í júlí 2021 og í kringum 3% síðustu mánuði. Atvinnustigið hefur batnað verulega, m.a. vegna uppgangs í ferðapjónustu, en einnig má þakka það notkun ráðningastyrkja sem var komið á fót í faraldrinum.
- Stjórnendur um 54% fyrirtækja telja sig vanta starfsfólk, samkvæmt haustkönnun Gallup, en hlutfallið var 6% um mitt ár 2020. Hlutfallið er mjög nálægt sögulegu hámarki og hærra en það var í uppsveiflunni fyrir faraldur. Vöntunin virðist sérstaklega eiga við í byggingarstarfsemi og í greinum tengdum ferðapjónustu og á meðan hún varir má búast við að atvinnuleysi haldist lágt.
- Atvinnuleysi var að meðaltali 7,7% á árinu 2021. Hagfræðideild reiknar með að atvinnuleysi verði að meðaltali 3,8% á árinu 2022, 3,2% árið 2023, 3,3% árið 2024 og 3,4% árið 2025.

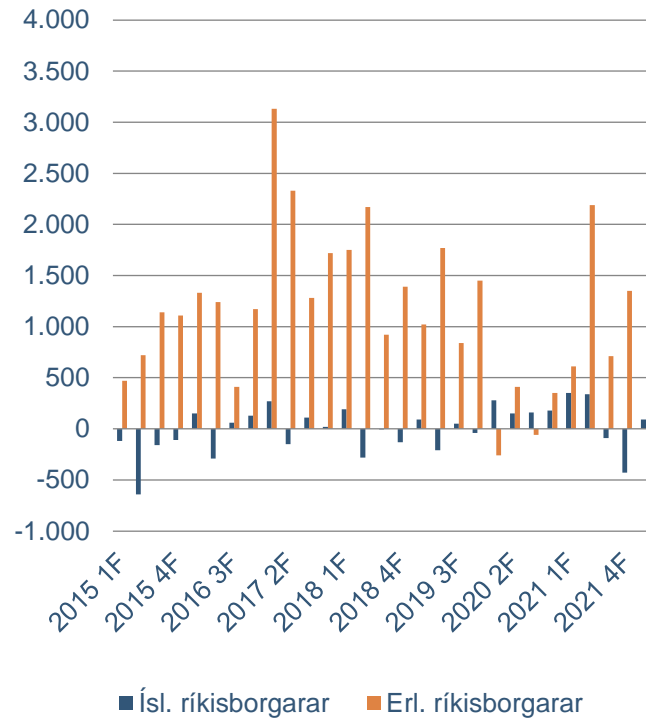
Aðflutt starfsfólk mætir sívaxandi vinnuafþörf

Hlutfall innflytjenda af starfandi



12 mánaða hlaupandi meðaltal mánaðarlegra gagna. Einstaklingar eru taldir með hvort sem þeir hafa hér lögheimili eða ekki.

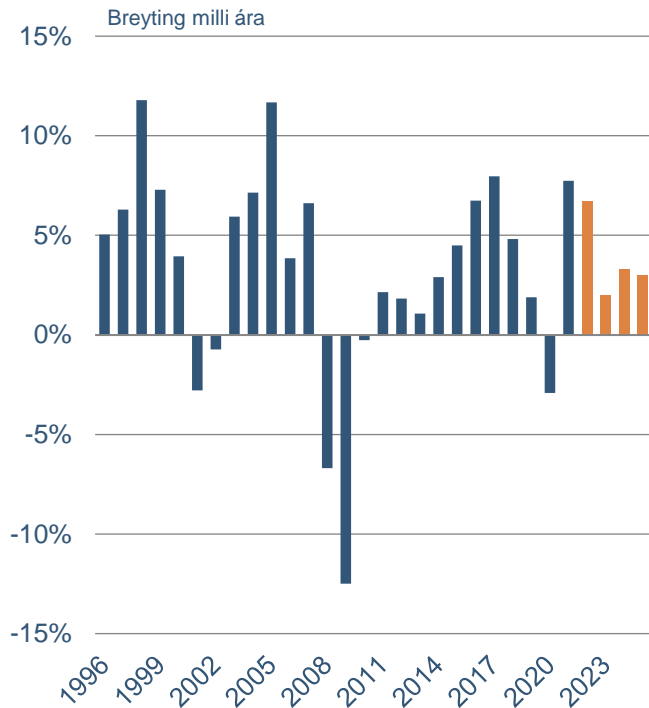
Aðfluttir umfram brottflutta



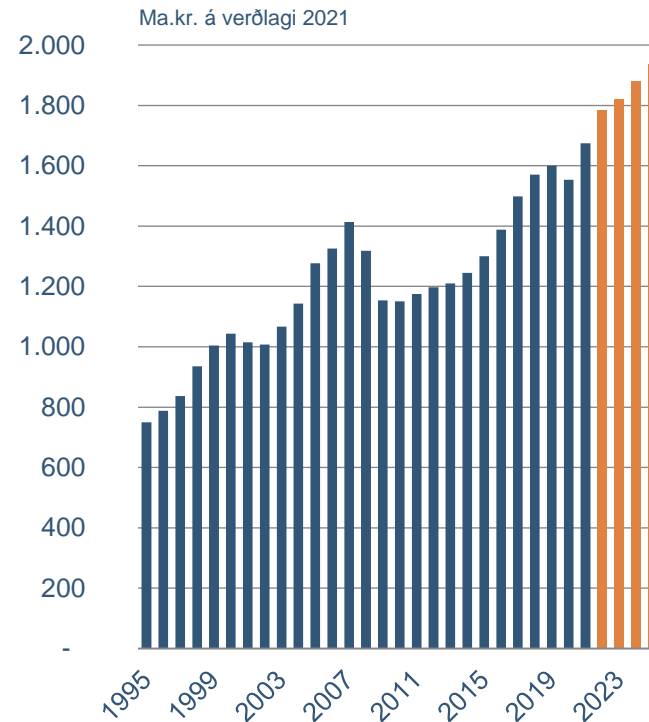
- Íslendingum fjölgar ekki nóg til þess að mæta aukinni eftirspurn eftir vinnuafli. Erlent starfsfólk verður því sífellt mikilvægara og því hefur fjölgað hratt á síðustu mánuðum, eftir stöðnun meðan á faraldrinum stóð. Aldrei hafa fleiri flutt til landsins á einum ársfjórðungi en á öðrum ársfjórðungi þessa árs. Innflytjendur eru um það bil fimmtungur þeirra sem starfa á Íslandi, um 48 þúsund talsins. Í lok júní bjuggu hér á landi 59.460 erlendir ríkisborgarar, samkvæmt nýjustu tölum Hagstofu Íslands, sjö þúsundum fleiri en á sama tíma á síðasta ári.
- Stærstur hluti innflytjenda á Íslandi starfar í greinum tengdum ferðaþjónustu, um 12%. Einnig er stór hluti í framleiðslugreinum, byggingariðnaði og opinberri þjónustu. Þessi mikli aðflutningur virðist þó ekki duga til þess að fullnægja vinnuafþörfinni. Sú staða gæti þó hæglega breyst eftir því sem hægir á hagvexti á næstu árum.

Spáum 6,7% vexti einkaneyslu í ár og svo 2% á næsta ári

Einkaneysla - þróun og spá



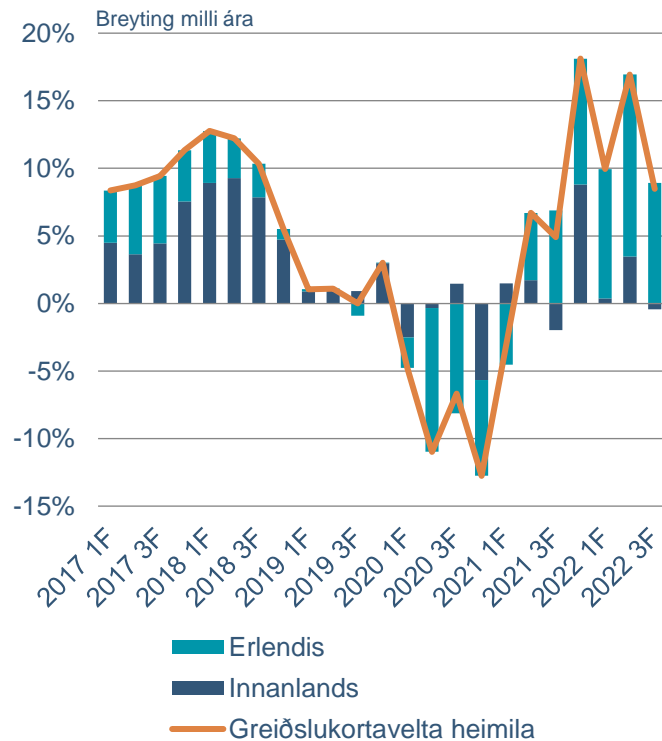
Einkaneysla



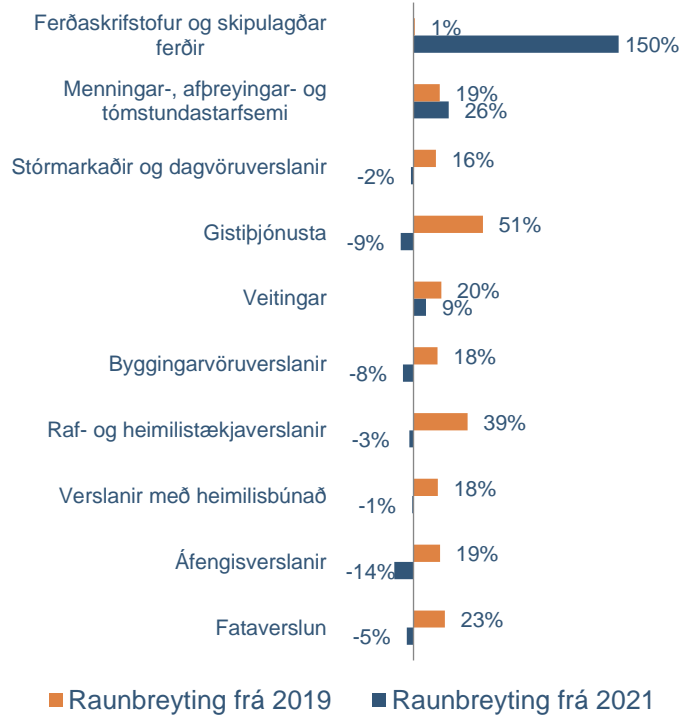
- Einkaneysla hefur aukist verulega upp á síðkastið, alls um 11% milli ára á fyrri helmingi árs. Heimilin hafa fært til neyslu milli ára vegna faraldursins og eyða meiru nú en áður eftir að takmarkanir vegna faraldursins voru að fullu afnumdar.
- Við gerum ráð fyrir að sú þróun sé að líða undir lok og nú taki við talsvert hægari vöxtur, m.a. vegna þess að kaupmáttur hefur rýrnað. Vaxtahækkunar munu einnig hafa talsverð áhrif og draga úr neyslugetu heimila enda mörg heimili með óverðtryggð íbúðalán sem eru næm fyrir vaxtabreytingum.
- Við gerum ráð fyrir að einkaneysla aukist um 6,7% í ár, aðallega vegna þeirrar aukningar sem nú þegar er komin fram. Á næsta ári aukist einkaneysla svo um 2%. Á síðari hluta spátímans má gera ráð fyrir eðlilegra árferði þar sem einkaneysla eykst um 3-3,3% árlega.

Neysluaukningin er í útlöndum

Greiðslukortavelta Íslendinga



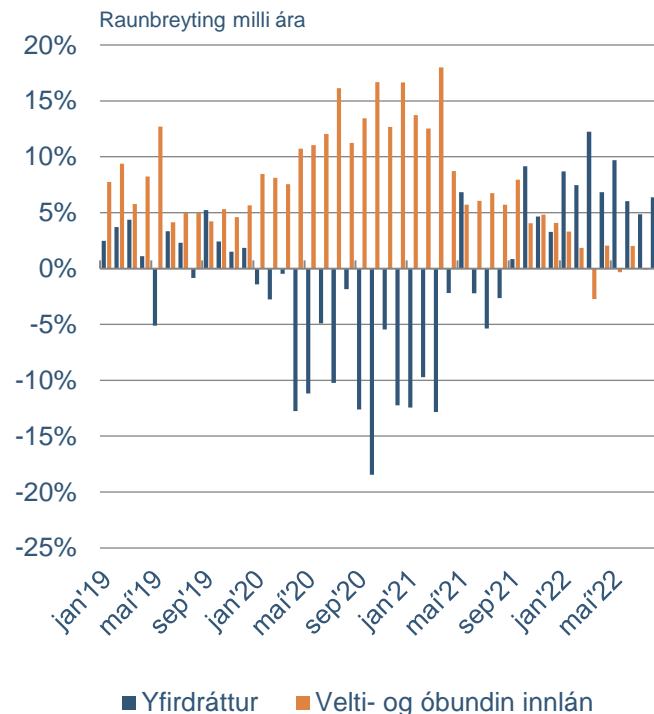
Kortavelta Íslendinga innanlands



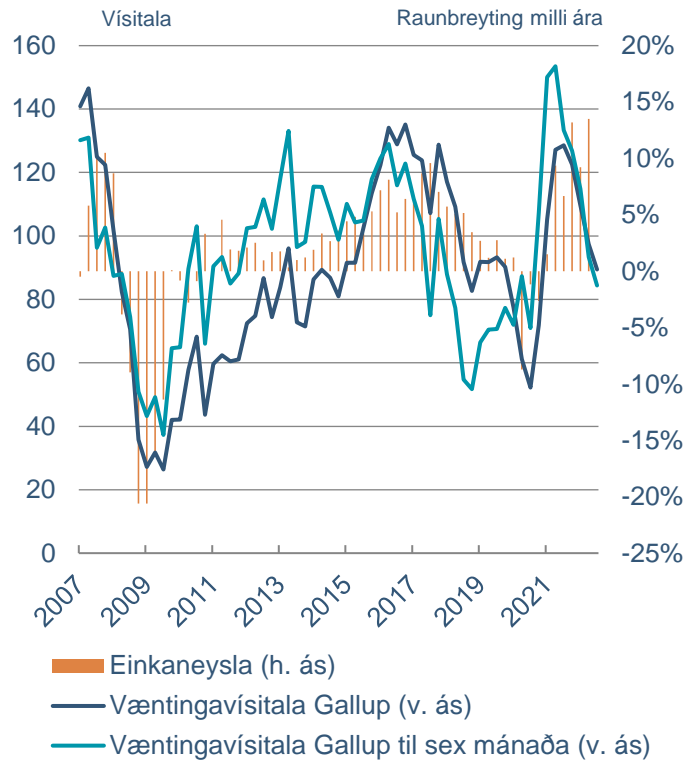
- Samsetning kortaveltu sýnir að aukning hennar á þessu ári kemur að mestu leyti frá útlöndum. Brottfarir Íslendinga í gegnum Leifsstöð voru ríflega 440 þúsund talsins á fyrstu 9 mánuðum árs, svipaður fjöldi og á sama tíma árið 2019. Kortavelta Íslendinga erlendis mælist þó 35% meiri miðað við fast gengi, sem sýnir að fólk virðist gera betur við sig nú en áður í utanlandsferðum.
- Neyslusamsetning landsmanna tók miklum breytingum innanlands meðan á faraldrinum stóð og má enn sjá nokkur merki þess. Við sjáum til að mynda að kaup á gistipjónustu innanlands mælast 51% meiri það sem af er ári samanborið við sama tímabil árið 2019, en dragast saman um 9% miðað við sama tímabil í fyrra, þegar Íslendingar komust síður til útlanda.

Minna svigrúm til aukinnar neyslu og væntingar dragast saman

Innlán og yfirdráttarlán heimila



Einkaneysla og væntingar



- Þegar faraldurinn skall á jukust innlán verulega vegna takmarkaðra neyslumöguleika. Nú hefur orðið veruleg breyting þar á, óbundinn sparnaður er hættur að vaxa og yfirdráttarlán eru farin að aukast sem er í takt við þá auknu neyslu sem hefur sést.
- Þetta er einnig vísbending um takmarkað svigrúm til aukinnar neyslu sem kann að hægja á vexti einkaneyslu. Þá kunna versnandi væntingar heimila til atvinnu- og efnahagsástandsins einnig að auka aðhald heimila og halda aftur af einkaneysluvextinum sem við gerum ráð fyrir að verði hófstílltari eftir því sem líður á spátímann.

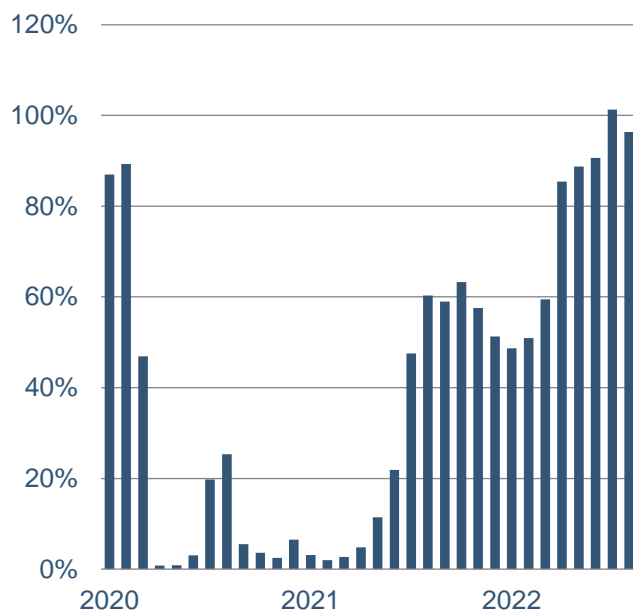
Utanríkisviðskipti og greiðslujöfnuður

Ferðamönnum fjölgar áfram þrátt fyrir
erfitt árferði



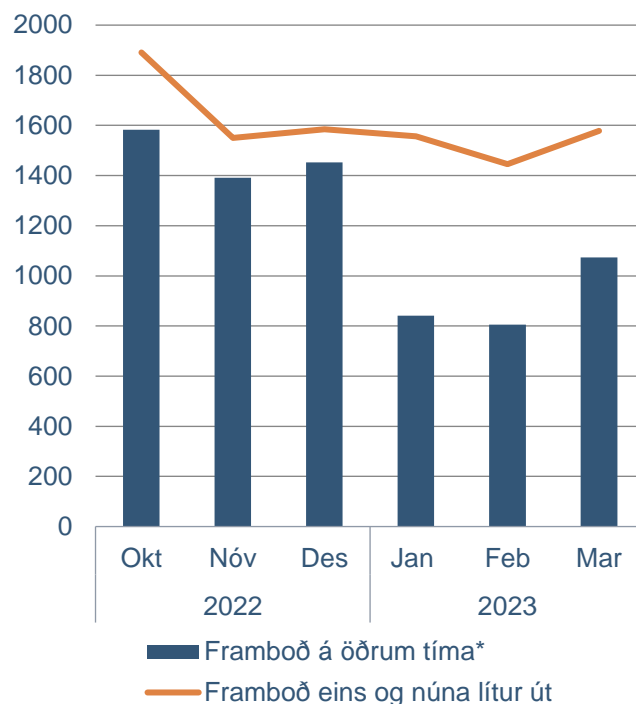
Fjöldi erlendra ferðamanna svipaður og fyrir faraldur

Fjöldi erlendra ferðamanna



% af sama mánuði 2019

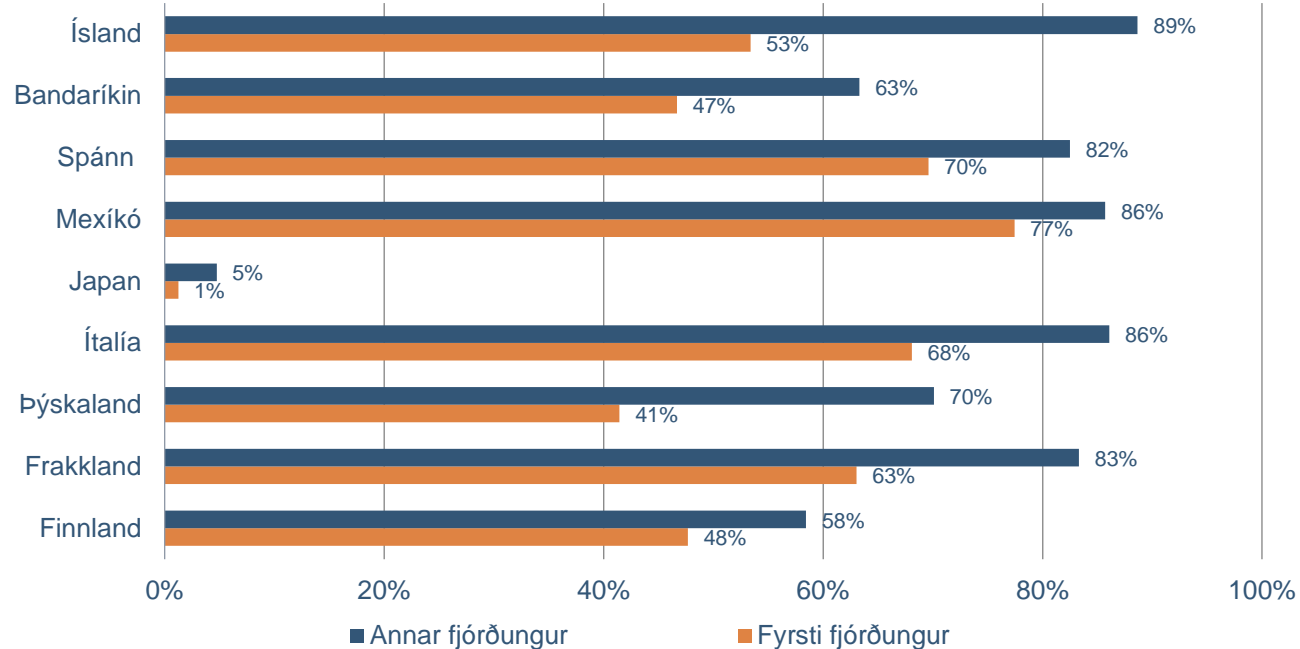
Fjöldi brottfara frá Leifsstöð



- Fjöldi erlendra ferðamanna er nú kominn á svipaðan stað og fyrir faraldur og bara tímaspursmál hvenær ferðamenn verða aftur orðnir fleiri en síðasta árið fyrir faraldur, 2019.
- Litið fram á veginn eru áætlaðar brottfarir á síðustu þremur mánuðum ársins aðeins fleiri en á sama tímabili 2019. Líklegt er að það skili sér í svipuðum fjölda ferðamanna og þá.
- Sé horft til fyrsta ársfjórðungs 2023 verður framboðs aukning í flugi til og frá landinu í góðu samræmi við þá þróun sem verið hefur. Áætlaðar brottfarir verða um 68% fleiri en á sama fjórðungi á þessu ári, sem gefur góð fyrirheit fyrir komandi mánuði, en framboð getur tekið breytingum ef áhugi fólks á ferðalögum fer dvínandi.

Ferðapjónustan er nánast alls staðar að ná vopnum sínum

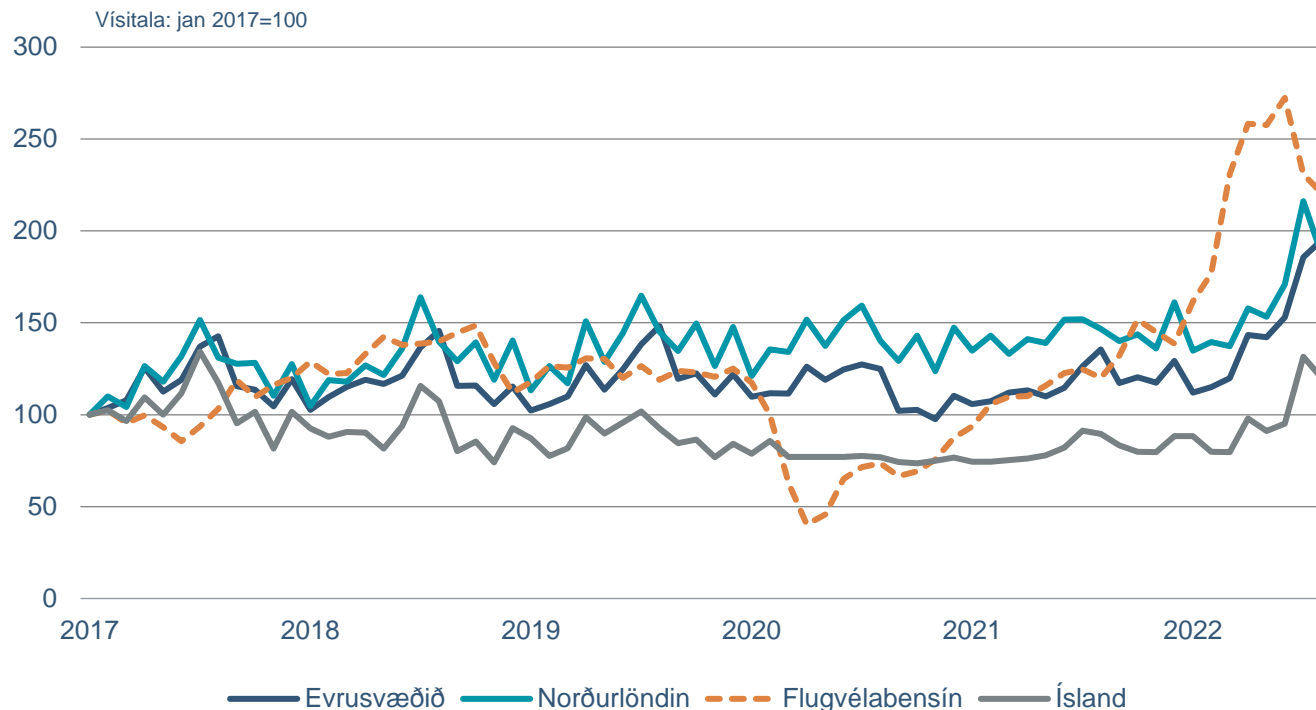
Erlendir ferðamenn í hverju landi sem hlutfall af fjöldanum 2019



- Ferðapjónustan í heiminum nálgast sitt fyrra horf á fyrsta og öðrum fjórðungi ársins. Annar fjórðungur var þó töluvert betri en sá fyrsti og var fjöldinn þá mun nær fjöldanum á sama fjórðungi 2019.
- Hér á landi var fjöldi erlendra ferðamanna á öðrum fjórðungi 89% af fjöldanum 2019. Í öðrum löndum sem reiða sig á ferðapjónustu lá þetta hlutfall á bilinu 83-86% en þetta eru lönd eins og Ítalía, Spánn, Mexíkó og Frakkland.
- Asía hefur ekki tekið jafn hröð skref og aðrar heimsálfur þegar kemur að afléttingu ferðatakmarkana og ferðapjónustan þar því ekki komin á sambærilegt ról og annars staðar.

Flugmiðaverð orðið sögulega hátt

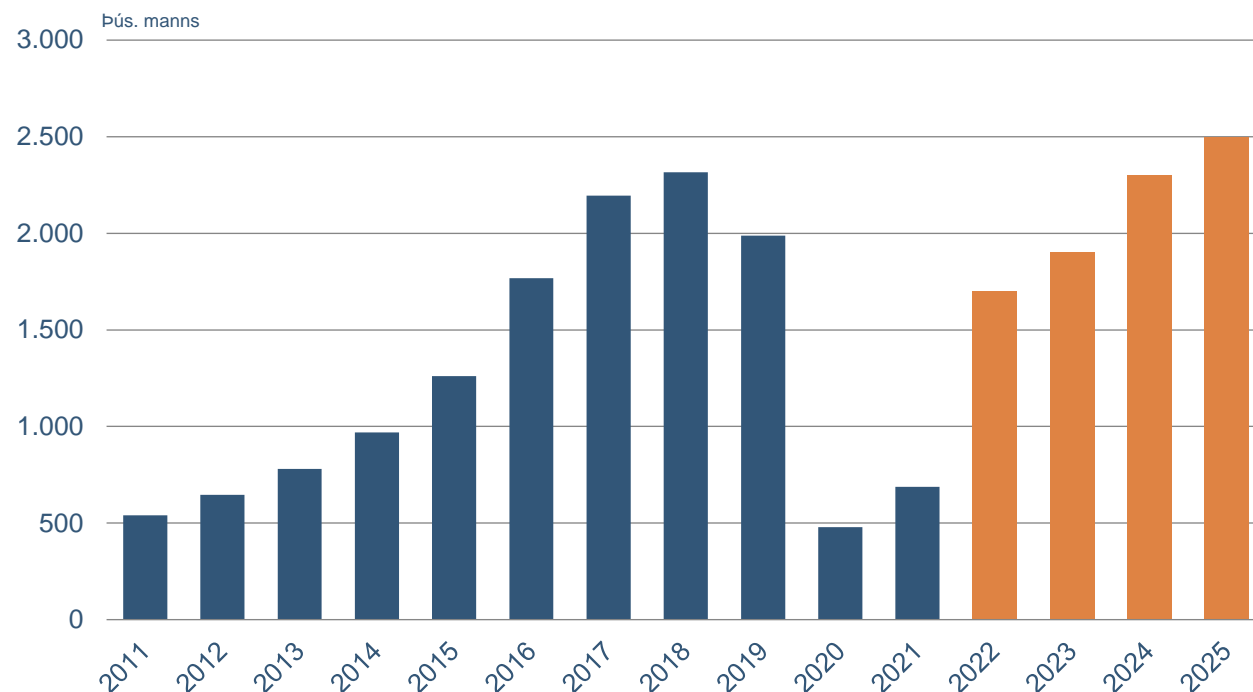
Verð á millilandaflugi og flugvélaeldsneyti



- Verð á millilandaflugi, líkt og það er mælt í vísitölu neysluverðs hvers lands, hefur hækkað mikið á árinu bæði hér á landi og annars staðar. Það má að mestu leyti rekja til hækkunar á verði flugvélaeldsneytis þó eftirspurn hafi einnig ýtt undir hækkun.
- Verðið í ágúst var 40% hærra á evrusvæðinu en það var að meðaltali í sama mánuði 2017-2021.
- Verð á flugvélaeldsneyti hefur verið að meðaltali 85% hærra í ár en að meðaltali í fyrra og 88% hærra en að meðaltali á árunum 2017-2019. Verðið hefur þó lækkað aðeins frá hámarkinu í júní og skýrir það að einhverju leyti þá verðlækkun á flugmiðaverði sem varð í kjölfarið á Norðurlöndum og hér á landi.
- Haldi verð á flugvélaeldsneyti ekki áfram að lækka mun flugmiðaverðið áfram haldast hátt sem kann að draga úr ferðavilja.

Erfið staða í Evrópu mun hægja á fjölgun ferðamanna

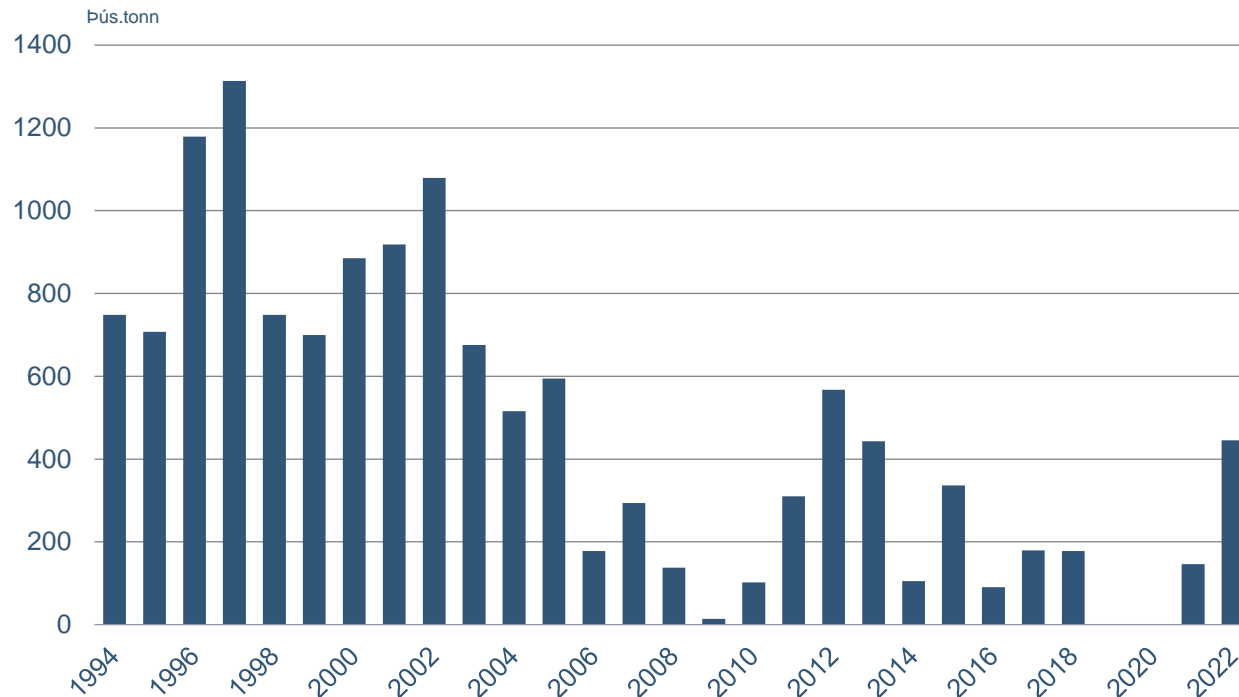
Fjöldi erlendra ferðamanna



- Við teljum að á þessu ári komi hingað til lands 1,7 milljónir ferðamanna og er óvissan um þá tölu orðin fremur lítil. Óvissan um fjölgunina á næsta ári hefur þó aukist verulega, sérstaklega hvað varðar Evrópubúa, sem horfa fram á mjög erfiðan vetur vegna verðbólgu.
- Sé litið aftur í tímann hefur mest ráðandi þáttur í komum erlendra ferðamanna hingað til lands, líkt og hjá öðrum eyríkjum, einfaldlega verið framboð af flugsætum. Framboðið hefur farið vaxandi hér á landi sem og annars staðar og mun það líklegast halda áfram fram á næsta ár.
- Í maí spáðum við því að 2 milljónir ferðamanna kæmu til Íslands á næsta ári. Við höfum fært þá spá niður í 1,9 milljónir í ljósi þeirra efnahagsþrenginga sem Evrópa stendur frammi fyrir.
- Við teljum að árið 2024 verði mun betra og þá spáum við að fjöldinn nái 2,3 milljónum og haldi svo áfram að vaxa upp í 2,5 milljónir árið 2025.

Næsta loðnuvertíð ekki jafn góð og sú síðasta

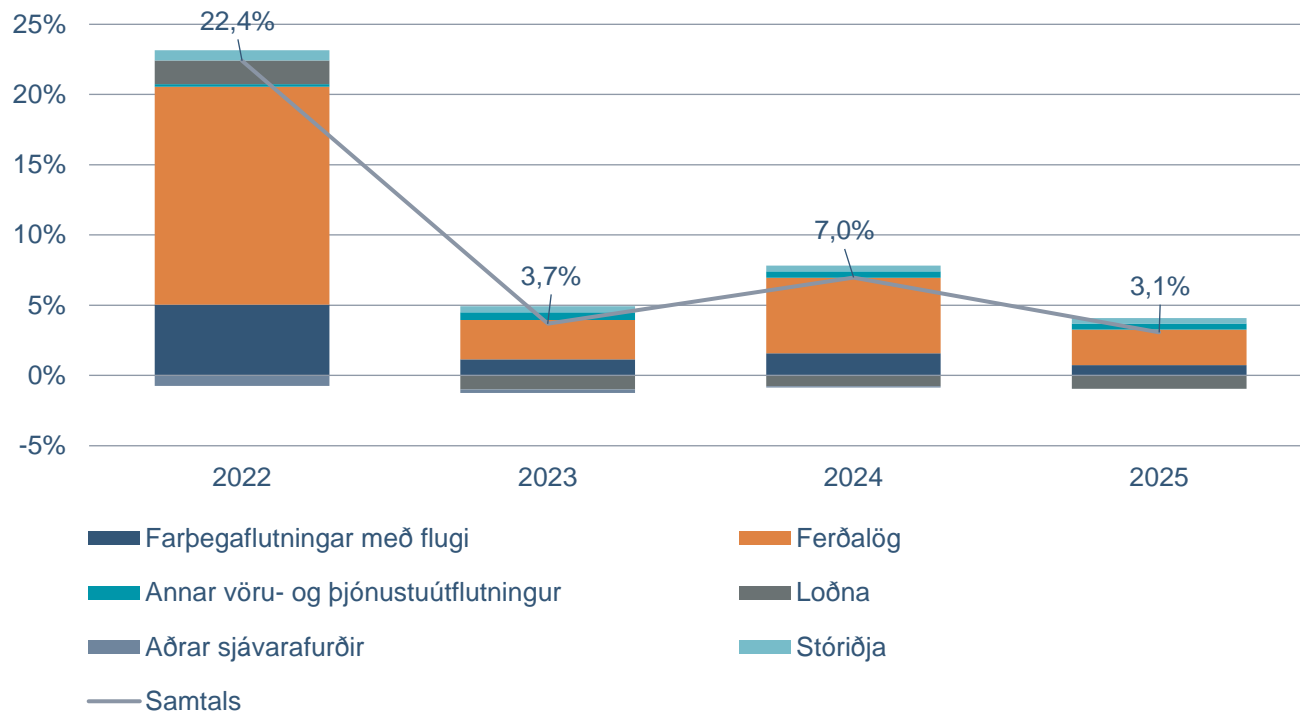
Loðnuveiðar



- Nýliðin loðnuvertíð reyndist sú besta í fjölda ára og þarf að leita 10 ár aftur í tímann til að finna sambærilega veiði. Við áætlum að útflutningsverðmæti loðnuveiða verði um 50 ma.kr. á þessu ári og áhrif þess á hagvöxt umtalsverð.
- Vísitala unглоðnu, sem mæld var fyrir ári síðan, gefur fyrirheit um aðra kröftuga loðnuvertíð á næsta ári þó veiðarnar verði aðeins minni en á þessu ári.
- Nýútgefin veiðiráðgjöf Hafrannsóknarstofnunar í kjölfar haustralls hljóðar þó einungis upp á 218 þúsund tonn. Endanleg veiðiráðgjöf verður gefin út þegar nær dregur vertíð. Við teljum að endanlegar veiðar verði meiri en Hafrannsóknarstofnun gerir ráð fyrir nú og tökum þar mið af sterkri unглоðnuvísitölu sem hefur haft gott forspárgildi um veiðar.

Verulega hægir á vexti útflutnings á næstu árum

Vöxtur útflutnings milli ára og framlag undirliða

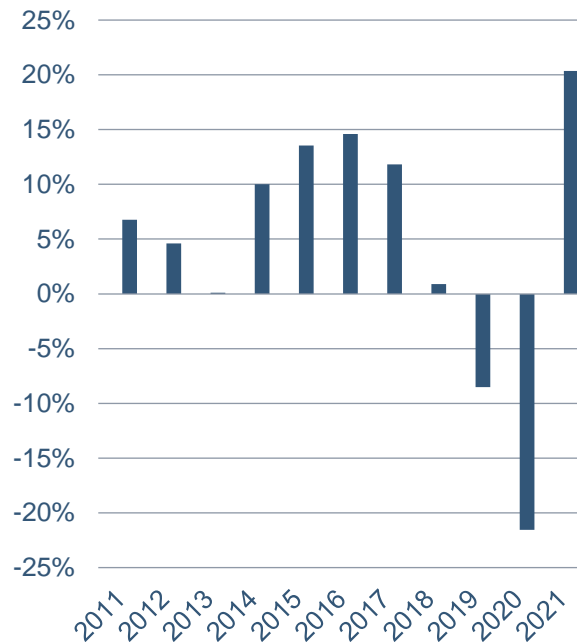


- Síðustu árin fyrir faraldur mörkuðust hagvöxtur og efnahagsþróun að mjög miklu leyti af viðgangi ferðaþjónustunnar. Þetta hefur í sjálfu sér ekkert breyst og mun hagvaxtarþróun á þessu og næstu árum ráðast af þróun ferðaþjónustunnar.
- Við spáum 22,4% vexti útflutnings á þessu ári sem er mjög kröftugur vöxtur í sögulegu ljósi. Vöxturinn verður borinn af fjölgun erlendra ferðamanna en við spáum að þeir verði 1,7 milljónir í ár. Sem fyrr segir er vöxtur útflutnings og eins hagvaxtar í heild mjög næmur fyrir þeim fjölda sem hingað mun koma á næsta ári en mikil óvissa ríkir um þann fjölda vegna efnahagsþrenginga ytra.

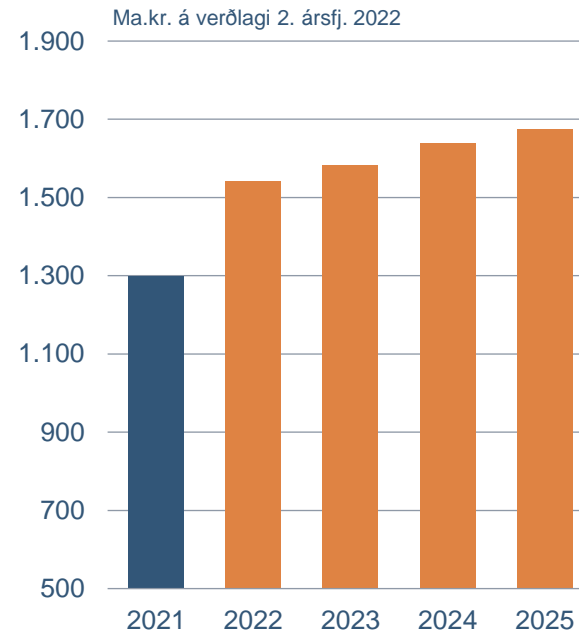


Innflutningurinn mun þróast í samræmi við aðrar hagstærðir

Breyting innflutnings milli ára



Umfang innflutnings og spá



- Við gerum ráð fyrir töluvert miklum vexti innflutnings á árinu, eða 18,6%. Mikill vöxtur skýrist fyrst og fremst af aukinni fjárfestingu, einkaneyslu og samsetningu hennar.
- Vægi innflutnings í einkaneyslu er breytilegt yfir tíma. Við teljum að áhrif af aukinni einkaneyslu á þessu ári verði mikil á innflutning þar sem aukning einkaneyslu mun að mjög miklu leyti koma til í gegnum ferðalög Íslendinga til útlanda. Þessi áhrif á breytingu innflutnings munu svo fjara út þegar fram í sækir og ferðavenjur Íslendinga breytast minna milli ára.
- Litið til næstu ára spáum við mun minni breytingum á þróun innflutnings en verið hefur.



Hrávöruverð lækkar á ný en er ennþá hærra en fyrir faraldur

- Hrávöruverð hefur almennt farið lækkandi á síðustu mánuðum en er þrátt fyrir það í flestum tilfellum tugum prósentna hærra en það var fyrir faraldur. Við gerum ráð fyrir því að heimsmarkaðsverð á olíu verði að meðaltali 98 USD/fatið í ár og verð á áli verði tæplega 2.700 USD/tonn. Þá gerum við ráð fyrir að vísitala sjávarafurða verði um 8% hærri en í fyrra.

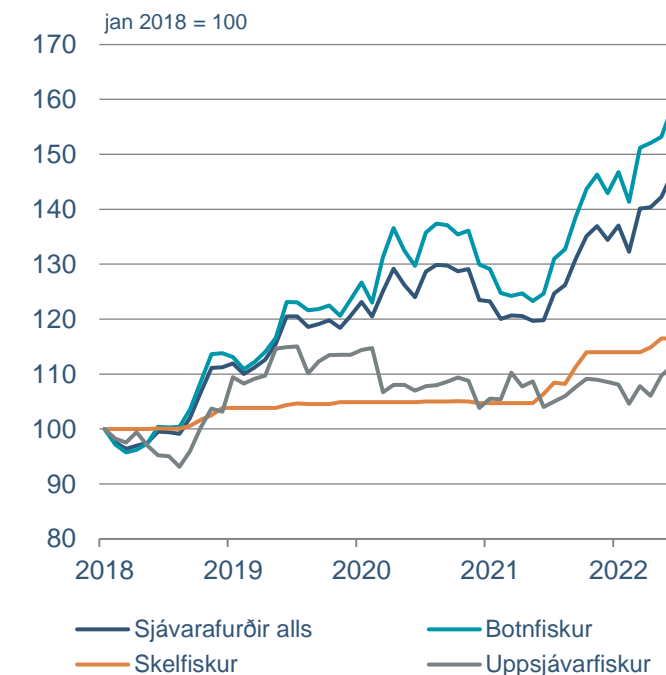
Heimsmarkaðsverð á olíu



Heimsmarkaðsverð á áli

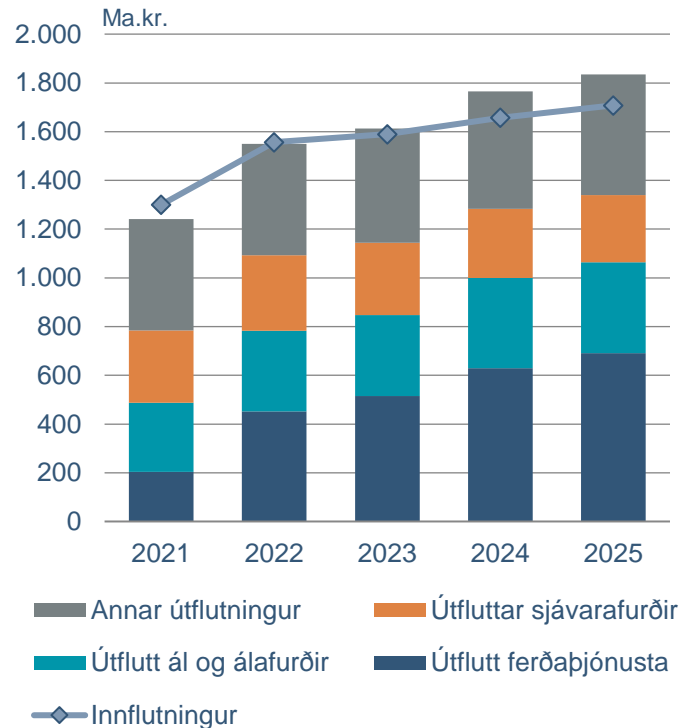


Verðvísitala sjávarafurða

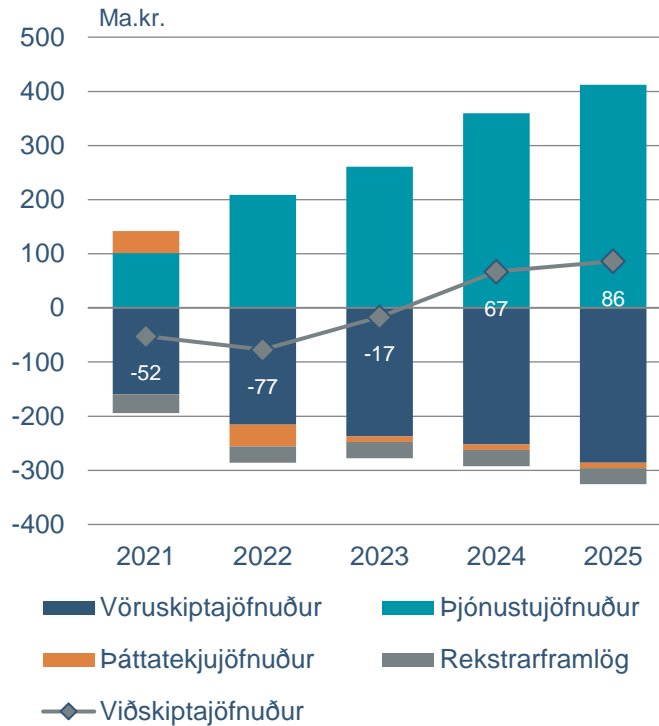


Afgangur af viðskiptum við útlönd þegar líður á spátímabilið

Út- og innflutningur



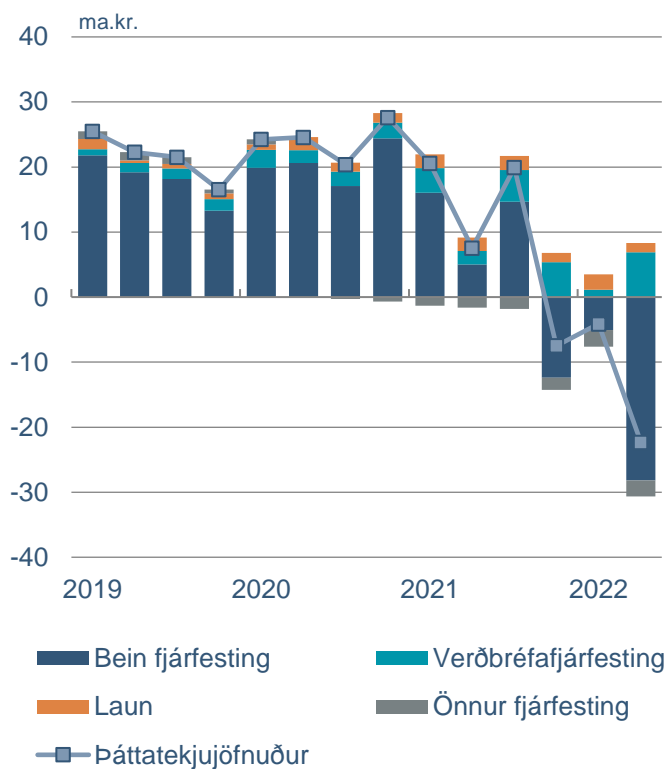
Viðskiptajöfnuður



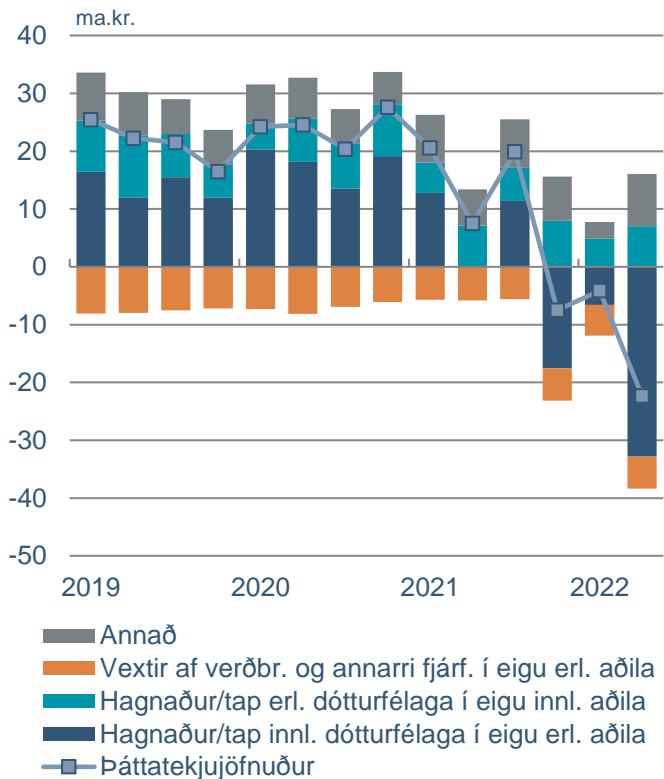
- Samfelldur afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum frá árinu 2009 breyttist í halla 2020 þegar faraldurinn skall á. Við gerum ráð fyrir framhaldi á þeirri þróun í ár þar sem verðmæti innflutnings verður meira en útflutnings. Á næsta ári gerum við svo ráð fyrir viðsnúningi og að 23 ma.kr. afgangur verði af vöru- og þjónustuviðskiptum, en þó þannig að halli mælist áfram á viðskiptajöfnuði í heild, m.a. vegna neikvæðra áhrifa af rekstrarframlögum og þáttatekjum.
- Samanlagt gerum við ráð fyrir 77 ma.kr. halla á viðskiptajöfnuði á þessu ári. Á næsta ári spáum við bættri stöðu, með afgangi af vöru- og þjónustuviðskiptum, en halla á viðskiptajöfnuði alls upp á 17 ma.kr. Eftir því sem umfang ferðapjónustunnar vex á næstu árum breytist hallinn í 67 ma.kr. afgang af viðskiptajöfnuði 2024 og 86 ma.kr. afgang árið 2025.

Þáttatekjur verða neikvæðar út spátímabilið

Þáttatekjujöfnuður



Stærstu undirliðir



- Viðsnúningur varð á þáttatekjujöfnuði á fjórða fjórðungi 2021 þegar halli myndaðist eftir samfelldan afgang árin á undan. Skýrist viðsnúningurinn af bættri afkomu innlendra dótturfélaga í eigu erlendra aðila sem kemur til frádráttar. Hér er fyrst og fremst um að ræða álfyrirtækin en heimsmarkaðsverð á áli hækkaði mikið á síðari hluta 2021. Við eigum von á þáttatekjuhalla út spátímabilið, fyrst og fremst vegna hás álverðs.
- Taka skal fram að þáttatekjujöfnuður er að hluta til bókfærður hagnaður/tap eða reiknuð stærð. Það þarf því ekki að fylgja því greiðslufæði og hefur því ekki áhrif á gjaldeyrisstreymi og þar með gengi krónunnar.

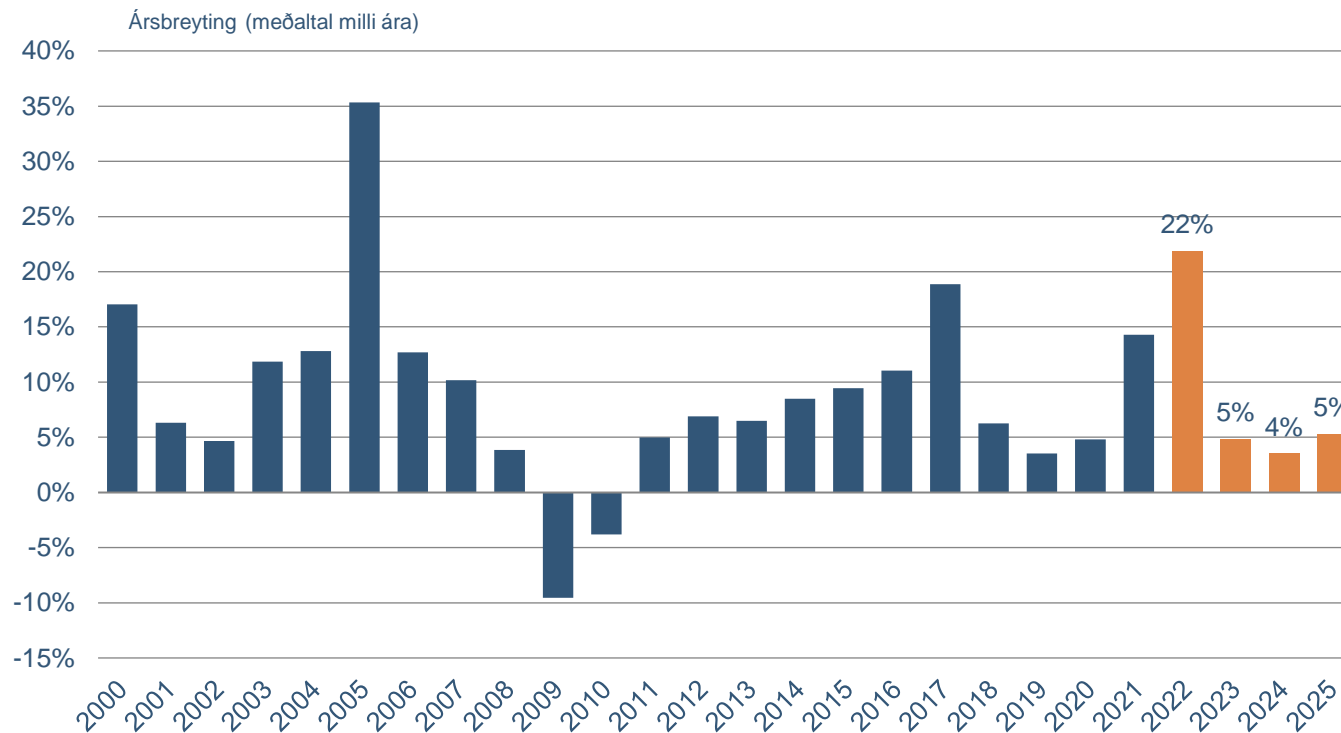
Íbúðafjárfesting og íbúðaverð

Skýr merki kólnunar



Spáum 22% hækkun íbúðaverðs í ár, en einungis 5% hækkun 2023

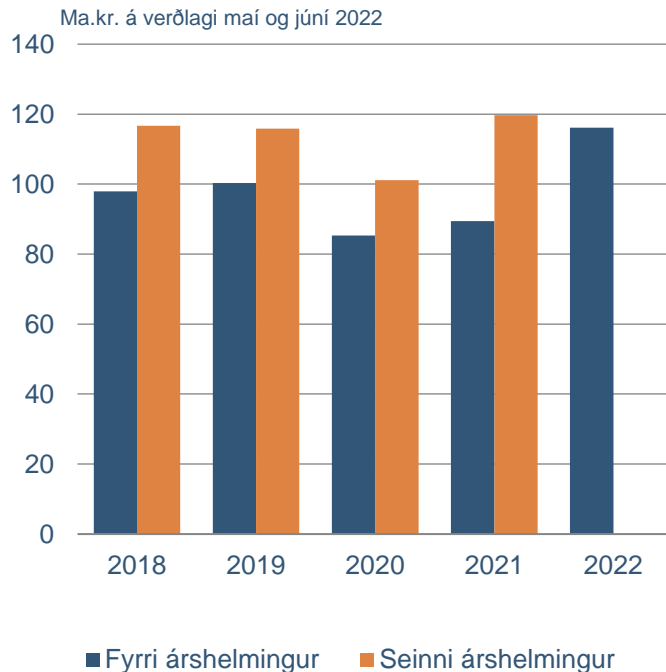
Íbúðaverð – þróun og spá



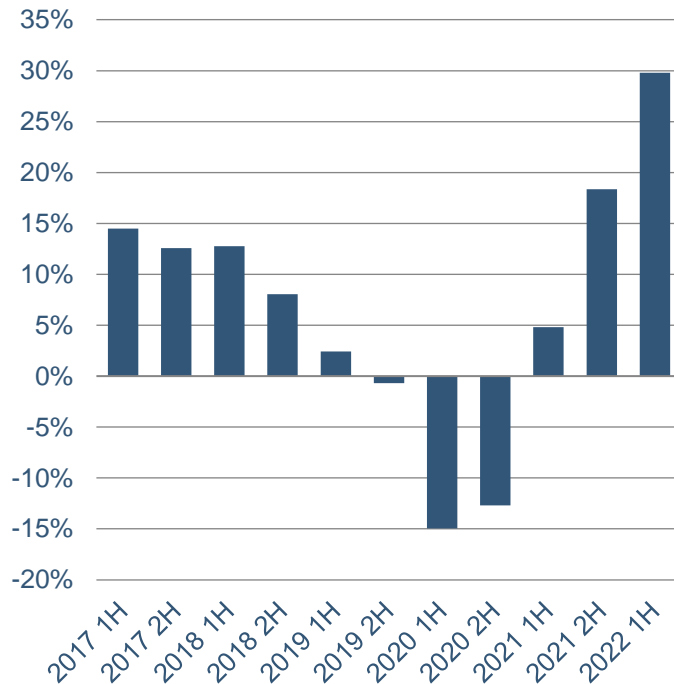
- Íbúðamarkaður á höfuðborgarsvæðinu er farinn að sýna skýr merki kólnunar eftir tímabil mikilla hækkana. Í ágúst lækkaði vísitala íbúðaverðs milli mánaða í fyrsta sinn síðan 2019. Merki eru um að fleiri íbúðir séu alla jafna til sölu og færri kaupsamningar undirritaðir í hverjum mánuði. Eftirspurn eftir íbúðum er því tekin að dvína. Það má meðal annars rekja til aðgerða Seðlabankans, svo sem vaxtahækkana og þrengri lánþegaskilyrða.
- Við gerum ráð fyrir afar hófstilltum hækkunum á næstu mánuðum, nánast þannig að íbúðaverð standi í stað. Það mun leiða af sér 22% hækkun á íbúðaverði í ár og 4-5% hækkun milli ára næstu árin, út spátímann. Frá aldamótum hefur íbúðaverð að meðaltali hækkað um tæp 9% milli ára og við gerum því ráð fyrir mun minni verðhækkunum en hafa að jafnaði sést.

Velta í byggingariðnaði eykst

Velta í byggingariðnaði



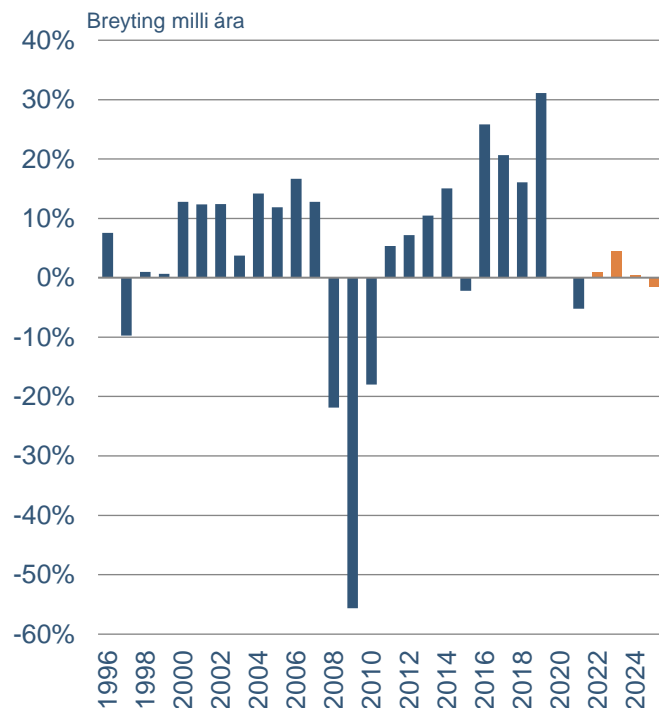
Raunbreyting milli ára á veltu í byggingariðnaði



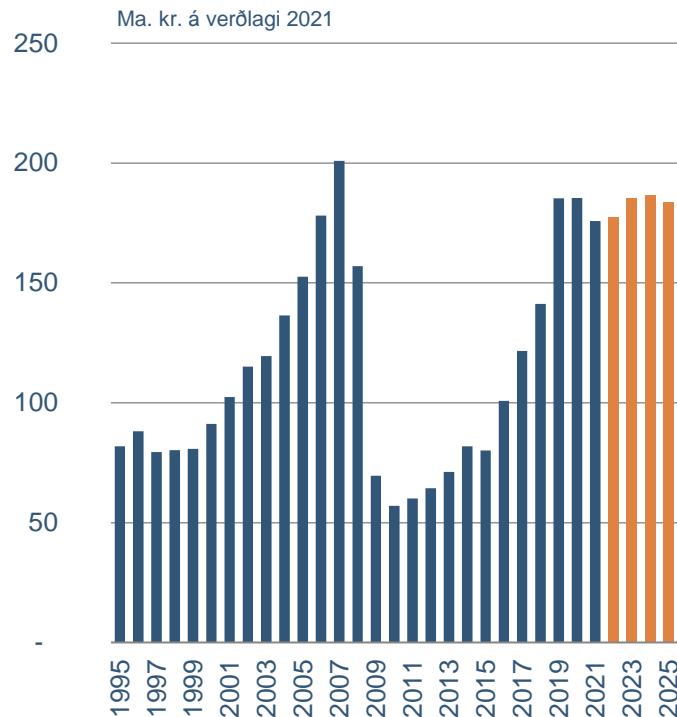
- Velta eftir uppgjörstímabilum sýnir að byggingariðnaður hefur tekið talsvert hratt við sér á síðustu mánuðum. Á fyrri hluta árs nam veltan alls 116 mö.kr. samkvæmt bráðabirgðatölum og jókst um 30% milli ára að raunvirði.
- Aukning hefur mælst frá upphafi árs 2021 eftir samfelldan samdrátt frá síðari hluta árs 2019. Greinin virðist því hafa tekið nokkuð hratt við sér eftir lítilsháttar samdrátt sem varð á árinu 2020.
- Samkvæmt þessu má ætla að mörg verkefni séu í byggingu. Talning Samtaka iðnaðarins og Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar á íbúðum í byggingu gefur til kynna að alls séu nú yfir 8.000 íbúðir í byggingu eða 35% fleiri en fyrir ári síðan.

Spáum vexti í íbúðafjárfestingu

Íbúðafjárfesting - þróun og spá



Íbúðafjárfesting



- Íbúðafjárfesting dróst saman um 5,2% milli ára í fyrra og 7,2% milli ára á fyrri helmingi þessa árs, samkvæmt gögnum Hagstofunnar. Þessar tölur stangast á við þær vísbendingar sem hafa borist annars staðar frá, enda tók Hagstofan sérstaklega fram að mikil óvissa ríkti um tölurnar. Við teljum því líkur á að samdrátturinn gefi ekki lýsandi mynd af stöðunni og að undirliggjandi fjárfesting sé meiri. Aukning muni mælast á síðari hluta árs og íbúðafjárfesting verði í heild örlítið meiri í ár en í fyrra.
- Á næsta ári teljum við svo að hún aukist um 4,5% og verði á árunum 2023 og 2024 svipuð að umfangi og hún var 2019-2020, en þá var mjög mikil íbúðafjárfesting í sögulegu ljósi, eða um 185 ma.kr. á ári. Ef spáin gengur eftir verður íbúðafjárfesting afar mikil á öllu spátímabilinu. Henni kunna þó að fylgja áskoranir, sérstaklega þegar kemur að mönnum greinarinnar, en yfir 50% fyrirtækja í byggingarstarfsemi vilja fjölga starfsfólki samkvæmt könnun Gallup í september.

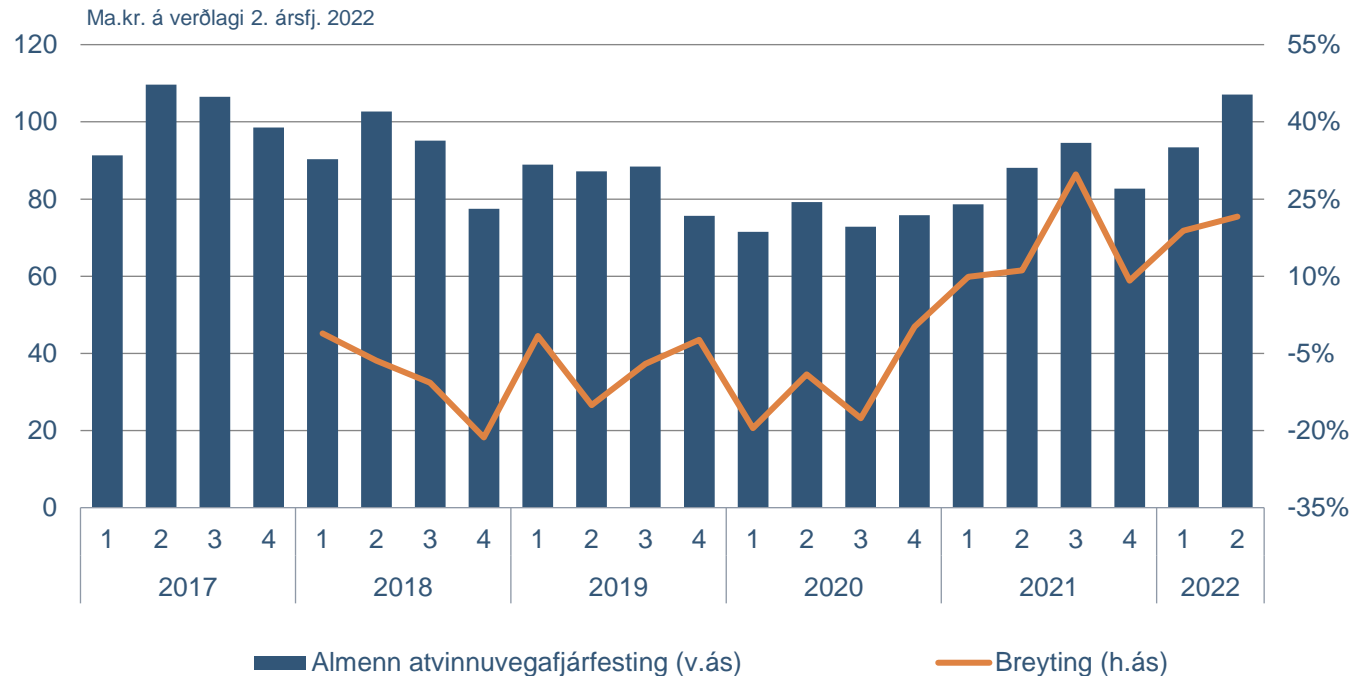
Atvinnuvegafjárfesting

Kröftug fjárfesting í ár og næsta ár en svo dregur úr



Almenn atvinnuvegafjárfesting aukist sjö ársfjórðunga í röð

Almenn atvinnuvegafjárfesting og breyting milli ára

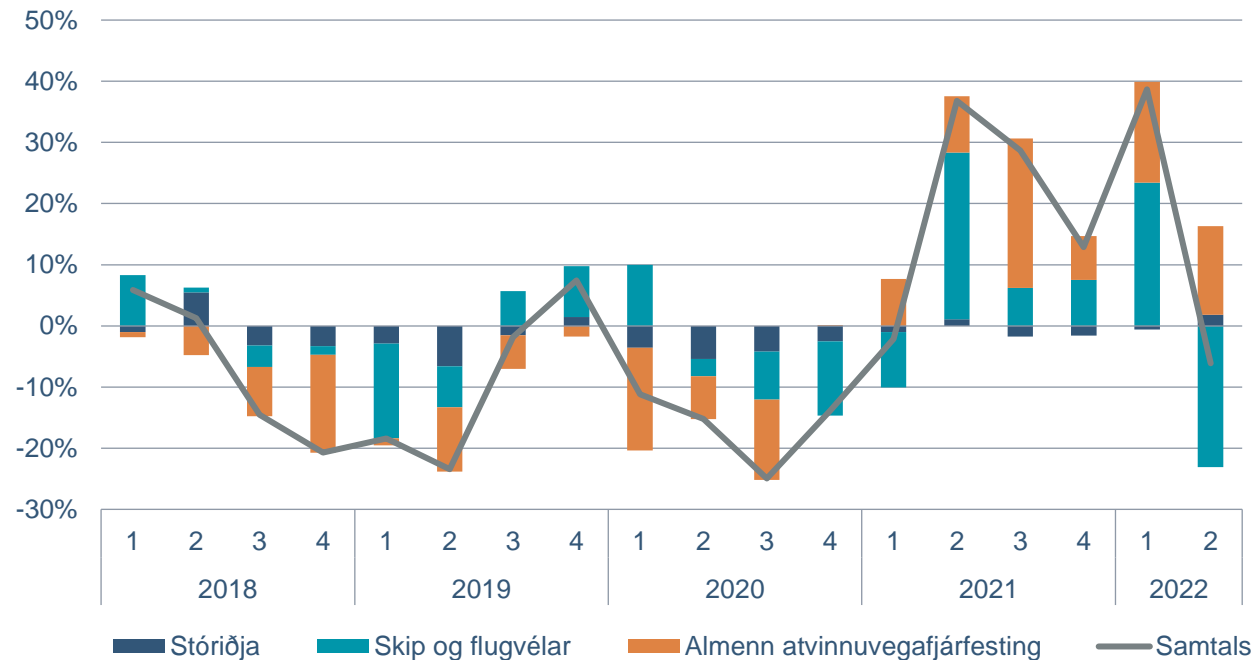


- Atvinnuvegafjárfesting skiptist í almenna atvinnuvegafjárfestingu, stóriðjufjárfestingu og skip og flugvélar. Almenn atvinnuvegafjárfesting gefur góða mynd af fjárfestingunni í atvinnulífinu almennt. Hún byrjaði að aukast á ný eftir faraldur á fjórða fjórðungi 2020 og síðan hefur mælst vöxtur á hverjum fjórðungi miðað við sama fjórðung árið áður.
- Frá og með fyrsta fjórðungi síðasta árs hefur vöxturinn verið um og yfir 10%. Nú á öðrum fjórðungi var vöxturinn mjög mikill, eða 22%.



Mikil flugvélafjárfesting á síðasta ári dregur heildarvöxtinn niður

Breyting á atvinnuvegafjárfestingu og framlag undirliða

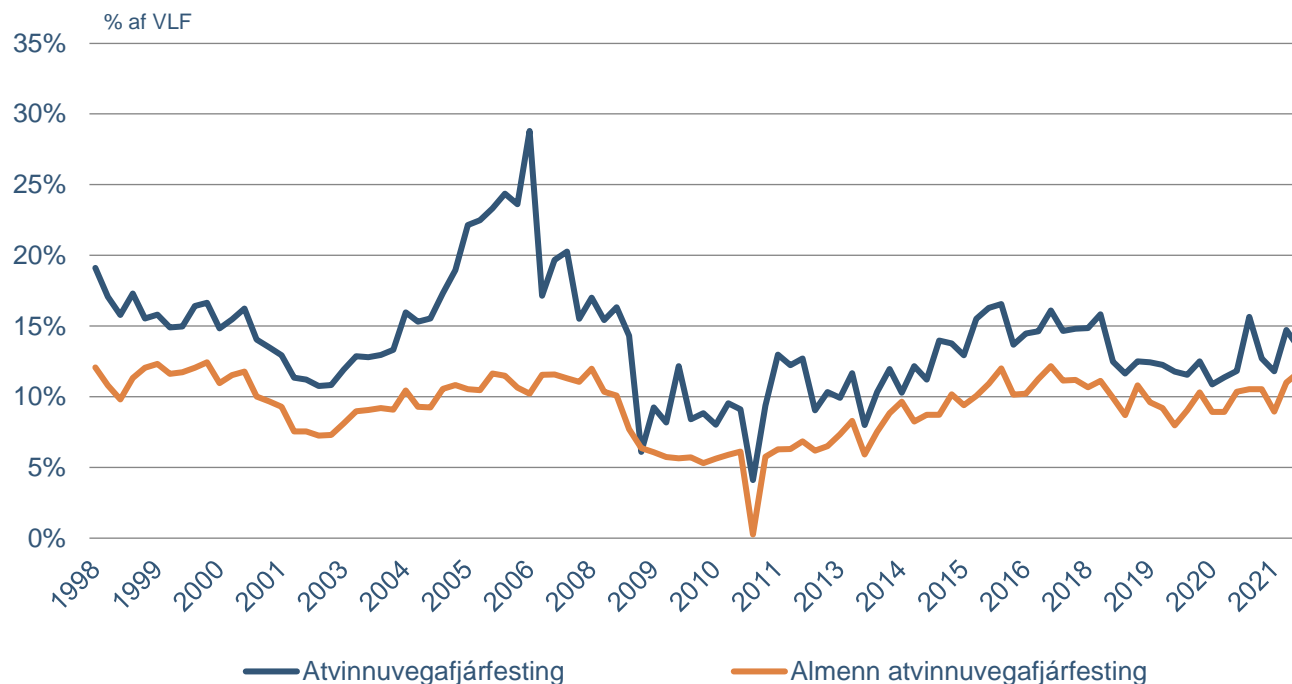


- Þrátt fyrir mikinn vöxt í almennri atvinnuvegafjárfestingu á öðrum fjórðungi dróst atvinnuvegafjárfesting í heild sinni saman.
- Það skýrist af grunnáhrifum vegna mikils innflutnings á flugvélum og skipum á öðrum fjórðungi í fyrra. Þar komu helst til þær Boeing MAX-þotur sem Icelandair fékk til umráða en skipa- og flugvélafjárfesting á þeim fjórðungi nam um 32 mö.kr. sem var mesta fjárfesting í skipum og flugvélum síðan á fjórða fjórðungi 2006.



Almenn atvinnuvegafjárfesting nálægt fyrri hámarkum

Atvinnuvegafjárfesting

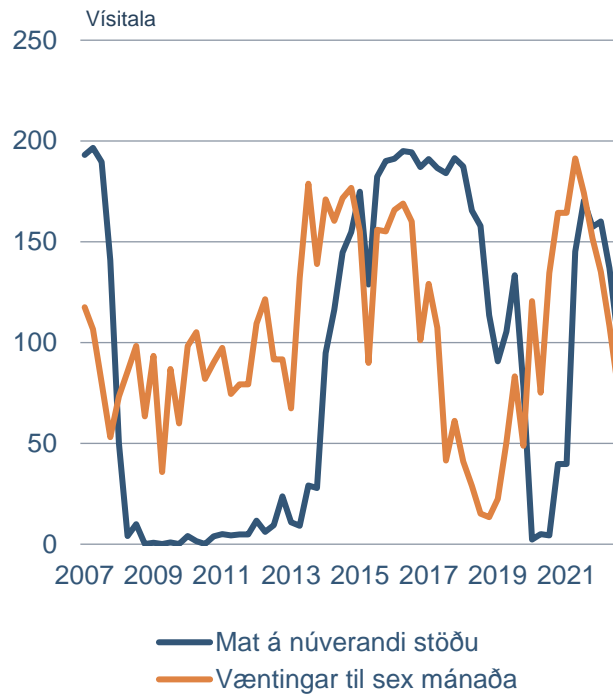


- Almenn atvinnuvegafjárfesting var 11,7% af landsframleiðslu á öðrum fjórðungi. Það er hæsta hlutfallið sem hefur mælst í þessari uppsveiflu og nálægt fyrri hámarkum eða hæsta hlutfalli síðan á öðrum fjórðungi 2017 þegar það mældist 12,2%. Hæst hefur hlutfallið farið í 12,4% á öðrum fjórðungi 2000.
- Við teljum að hlutfallið yfir þetta ár verði 11% í heild. Á næsta ári spáum við því að hlutfallið verði 11,6% en lækki síðan og fari niður í 10,5% árið 2025.

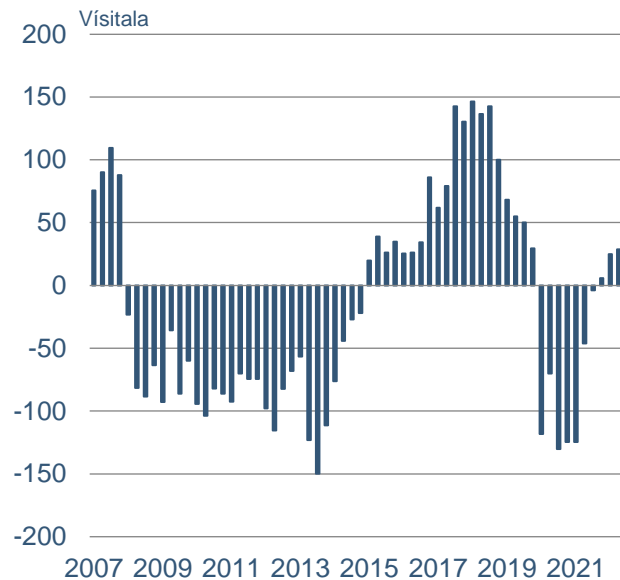


Mat stjórnenda á núverandi stöðu og væntingar hafa versnað

Væntingar stjórnenda til efnahagslífsins



Mismunur á núverandi mati og væntingum stjórnenda

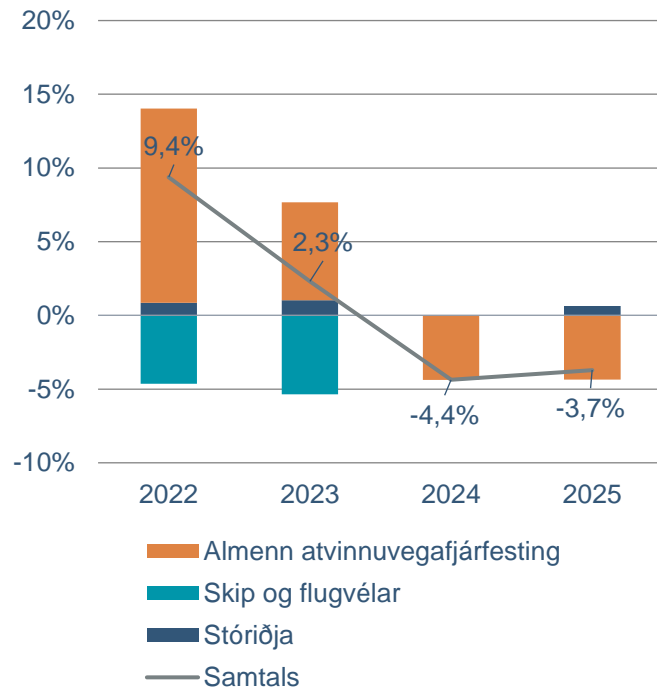


- Væntingar stjórnenda fyrirtækja um stöðu og horfur í efnahagslífinu til næstu 6 mánaða náðu sögulegu hámarki á öðrum fjórðungi síðasta árs. Síðan hafa þær dregist töluvert saman og þá sérstaklega eftir að stríðið braust út. Nú eru þær svipaðar og á þriðja fjórðungi 2020 eða rétt eftir að faraldurinn hófst.
- Það eru blikur á lofti í heimshagkerfinu, mikil og þrálát verðbólga í helstu viðskiptalöndum, hækkandi vaxtastig og auknar líkur á samdrætti í helstu viðskiptalöndum á næsta ári sem kann að hafa áhrif á væntingar.
- Mat á núverandi stöðu hefur einnig versnað en þó ekki með sama hraða og framtíðarhorfurnar. Framtíðarhorfurnar eru því lægri en mat stjórnenda fyrirtækja á núverandi stöðu sem er öfugt við stöðuna þegar faraldurinn stóð sem hæst og bendir til þess að atvinnulífið sé komið á nokkurt skrið.

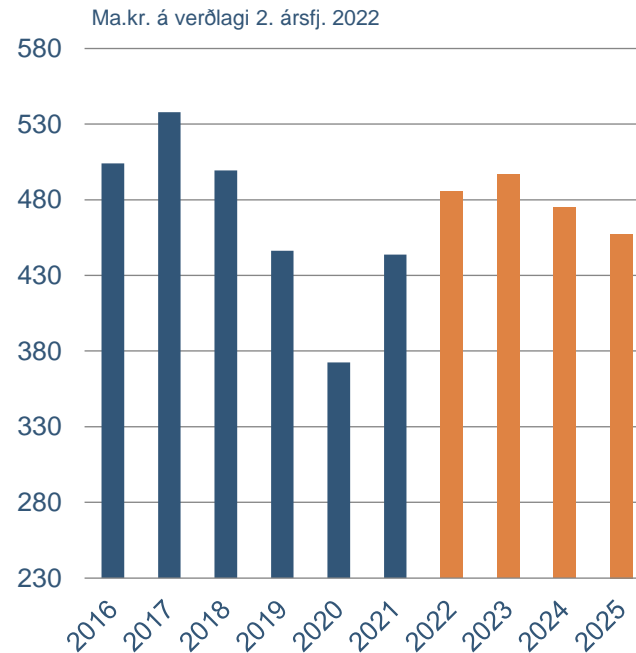


Draga mun úr atvinnuvegafjárfestingu þegar líður á spátímabilið

Atvinnuvegafjárfesting og framlag undirliða



Atvinnuvegafjárfesting



- Við gerum ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting vaxi um 9,4% á þessu ári og að vöxturinn verði fyrst og fremst borinn af vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar.
- Atvinnuvegafjárfesting nær hámarki á næsta ári samkvæmt spánni og minnkar aðeins upp frá því en verður engu að síður nokkuð kröftug. Við teljum að áframhaldandi fjölgun ferðamanna styðji við nokkuð kröftuga atvinnuvegafjárfestingu á næstu árum þó það séu blikur á lofti og óvissa í heimsbúskapnum.

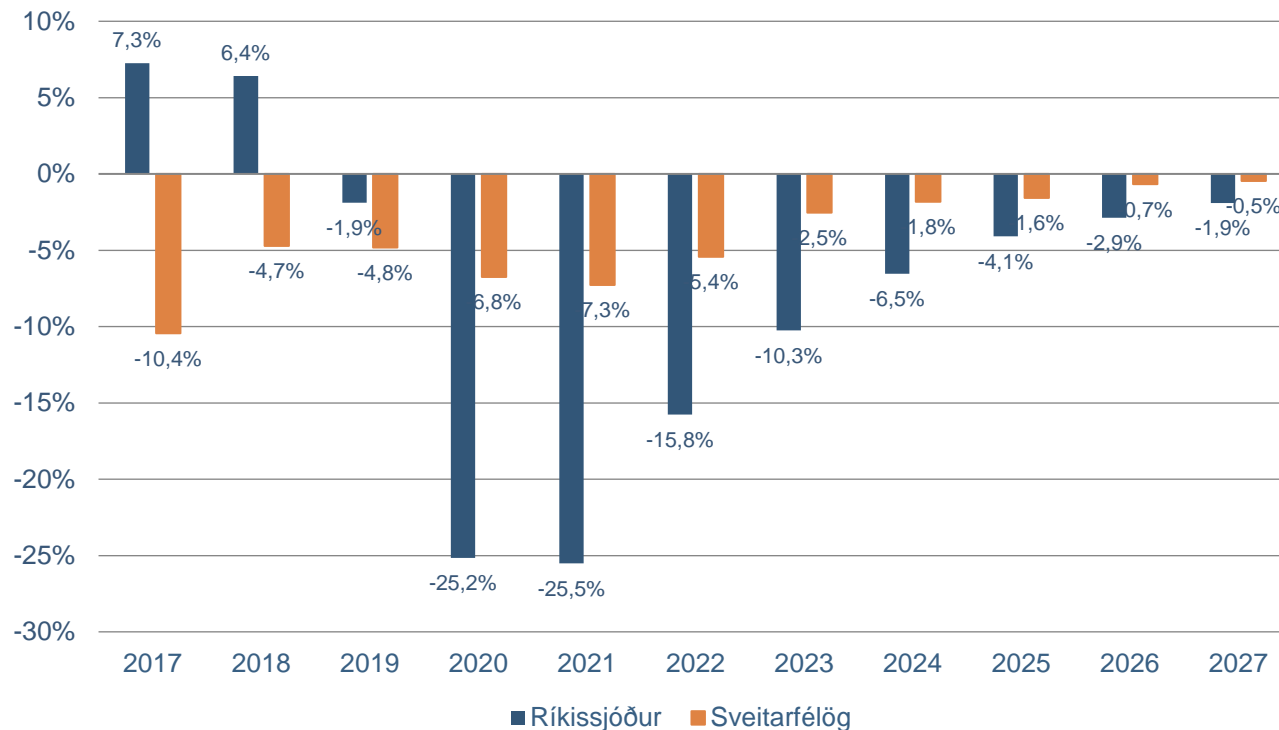
Fjármál hins opinbera

Viðvarandi halli og hægur vöxtur
samneyslu og fjárfestingar



Afkoma ríkissjóðs og sveitarfélaga mjög neikvæð og verður áfram

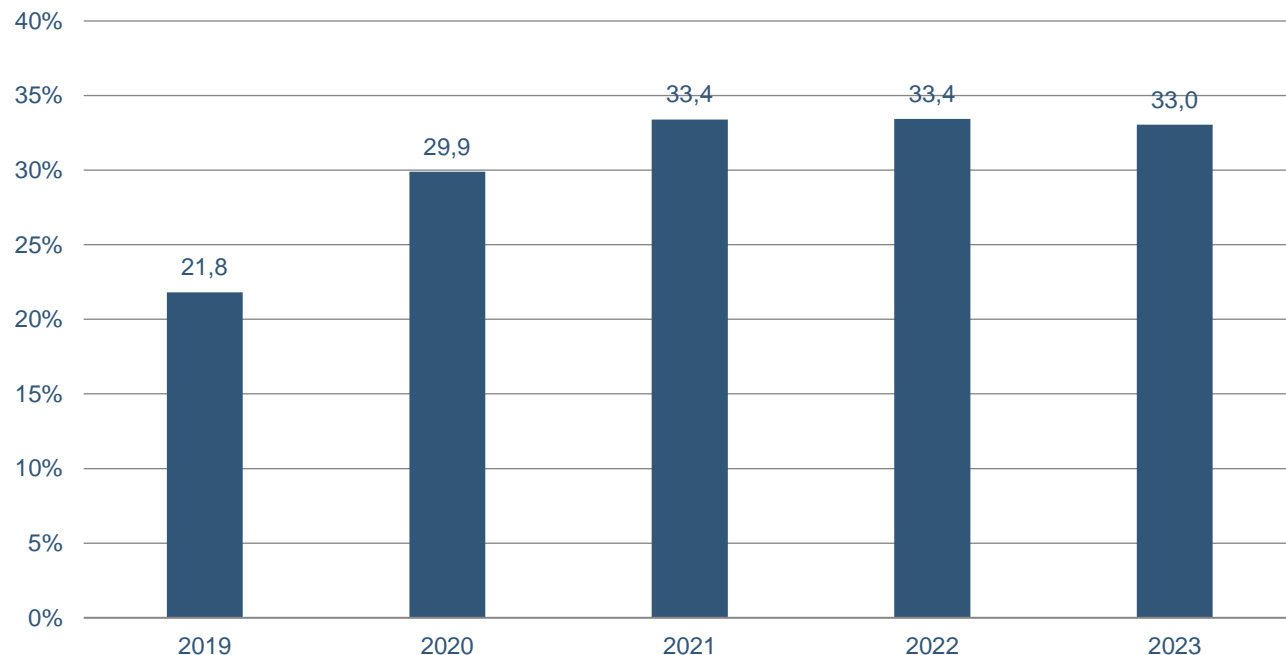
Afkoma sem hlutfall af tekjum



- Afkoma ríkissjóðs versnaði verulega þegar faraldurinn skall á, fór úr -1,9% af tekjum árið 2019 niður í -25% árið 2020. Afkoma sveitarfélaganna fór úr tæplega -5% af tekjum niður í um -7%.
- Tekjur ríkissjóðs drógust saman um 2,3% milli 2019 og 2021 á meðan tekjur sveitarfélaganna jukust um 13,2%. Útgjöld ríkissjóðs jukust um 20,4% milli 2019 og 2021 á meðan útgjöld sveitarfélaganna jukust um 18,8%. Faraldurinn hafði því mun neikvæðari áhrif á ríkissjóð en sveitarfélögin og voru byrðar ríkissjóðs sögulega mjög miklar.
- Samkvæmt fjármálaáætlun fyrir árin 2023-2027 er gert ráð fyrir að halli bæði ríkissjóðs og sveitarfélaga fari minnkandi, en verði þó enn til staðar á árinu 2027, 1,9% af tekjum hjá ríkissjóði og 0,5% hjá sveitarfélögum.

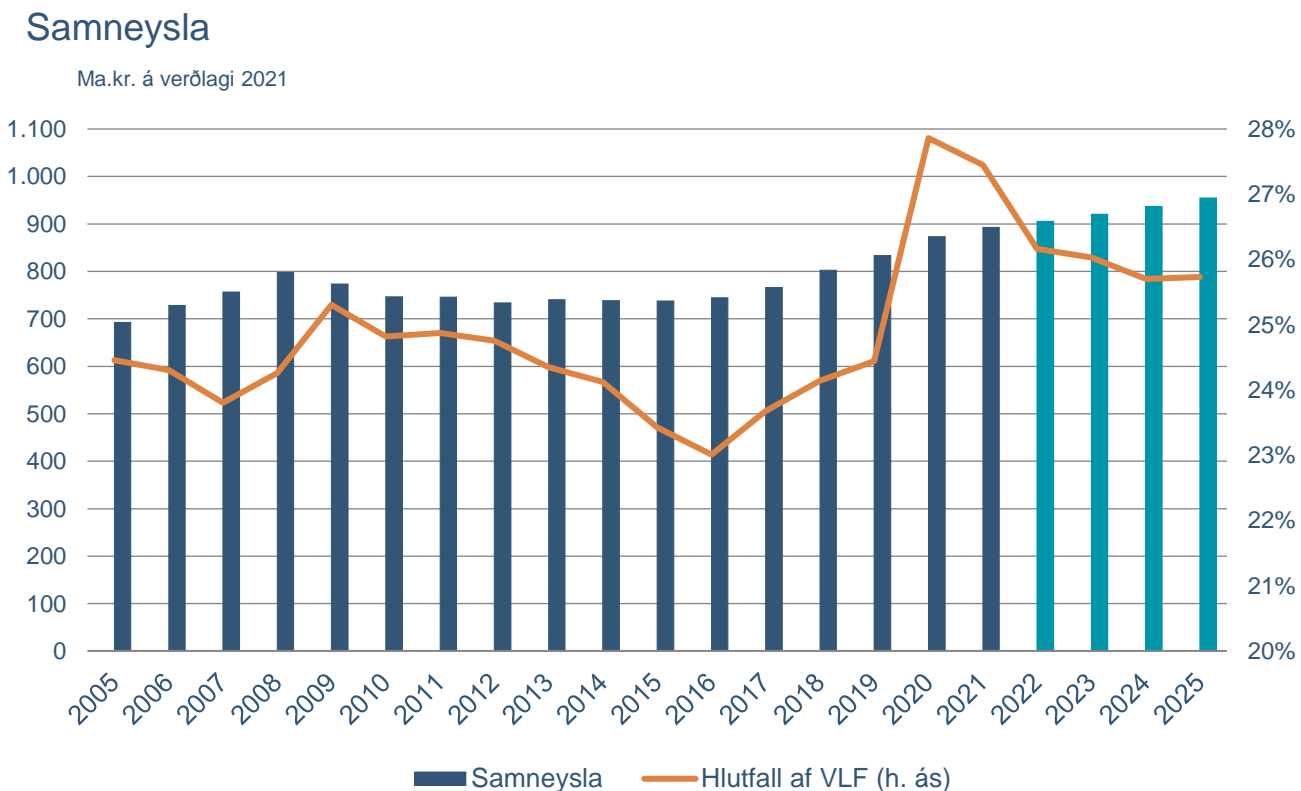
Skuldastaða ríkissjóðs og hins opinbera batnar smám saman

Skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af VLF



- Árið 2019 voru skuldir ríkissjóðs komnar niður í um 22% af VLF og náðu þá lágmarki eftir að unnið hafði verið á skuldakúf vegna fjármálakreppunnar.
- Ríkissjóður tók á sig miklar byrðar á árunum 2020 og 2021 og var samanlagður halli um 500 ma.kr. þessi tvö ár. Vegna hallans hækkðu skuldir ríkissjóðs samkvæmt skuldareglu opinberra fjármála úr 21,8% af VLF í árslok 2019 upp í 33,4% af VLF í árslok 2021.
- Haustið 2020 var gengið út frá því að skuldir ríkissjóðs yrðu 50% af VLF í árslok 2023. Í nýju fjárlagafrumvarpi er aftur á móti áætlað að skuldir ríkissjóðs verði einungis 33% af VLF í árslok 2023 og er því gert ráð fyrir betri stöðu hins opinbera. Skuldastaðan er farin að skipta mun meira máli nú en í faraldrinum þar sem fjármögnunarkostnaður hefur hækkað mikið.
- Verði haldið áfram að selja hluta ríkissjóðs í Íslandsbanka lækka skuldir ríkissjóðs lítillega milli 2022 og 2023 í hlutfalli af VLF. Gert er ráð fyrir að salan í heild lækki skuldir ríkissjóðs um 4-5% af VLF.

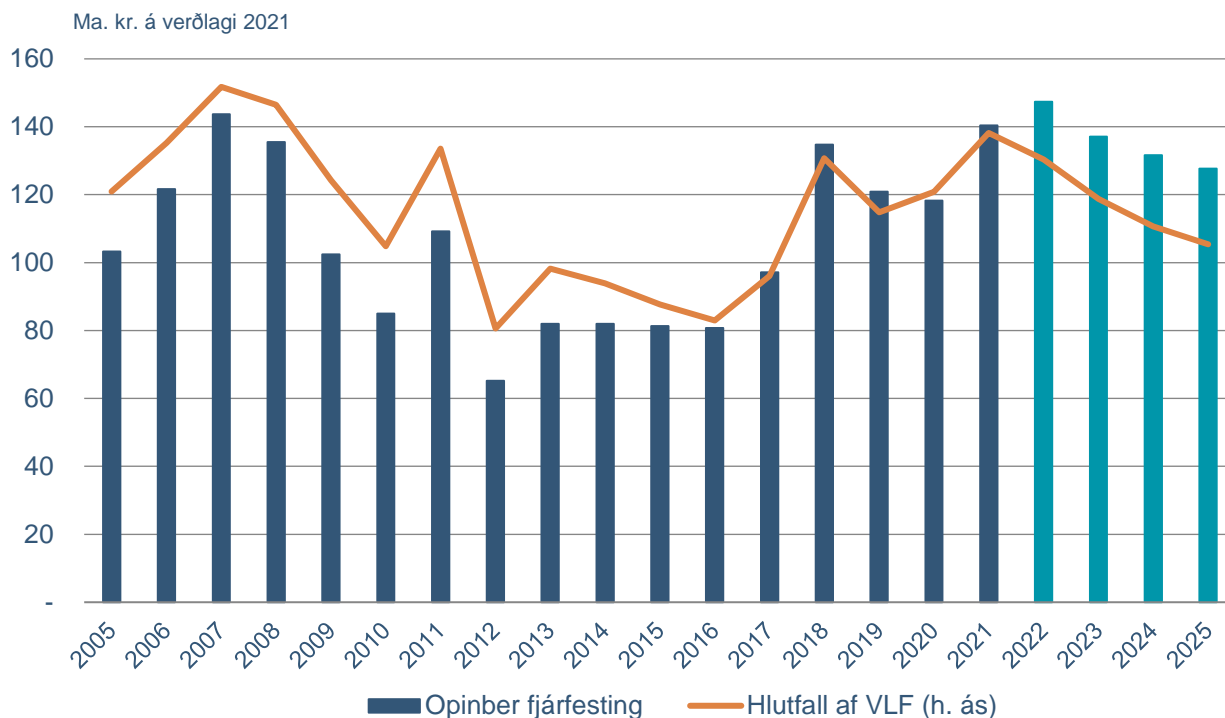
Hægir á vexti samneyslu á næstu árum



- Samneysluútgjöld jukust um 4,5% á árinu 2020 á sama tíma og landsframleiðsla dróst mikið saman. Hluttur samneyslu í landsframleiðslunni hefur aldrei verið hærra en þá, eða 27,9%.
- Í vor var talið að samneyslan hafi aukist um 1,8% 2021 en samkvæmt síðustu tölum jókst hún um 2,2%. Það dró mikið úr álagi á samneysluna vegna faraldursins, sem einkum hafði bitnað á ríkissjóði.
- Það er ljóst að eitt helsta úrlausnarefni ríkissjóðs á næstu árum verður að koma opinberum fjármálum í eðlilegt horf eftir mikinn útgjaldaauka og tekjumissi samfara faraldrinum. Aðhald í rekstri þarf því að aukast töluvert.
- Samneysla jókst um 1,8% milli tveggja fyrstu árshelminga 2021 og 2022. Það eru því áfram líkur á svipaðri þróun samneyslu og verið hefur.
- Við spáum 1,5% aukningu samneyslu í ár, 1,6% aukningu 2023, 1,7% aukningu 2024 og 2% aukningu 2025. Hlutfall samneyslu af vergri landsframleiðslu mun því lækka á spátímabilinu en samt vera sögulega hátt.

Dregur úr opinberri fjárfestingu á næsta ári

Opinber fjárfesting



- Margboðað fjárfestingaráttak stjórnvalda fór aldrei á flug og opinber fjárfesting minnkaði um 10% 2019 og 5% 2020. Aukningin 2017 og 2018 var á hinn bóginn mikil.
- Í vor var talið að opinber fjárfesting hefði aukist um 12,4% milli 2020 og 2021, en talan er núna 18,7%. Við sögðum þá að líklegt væri að opinber fjárfesting yrði áfram mikil í ár en ýmis verkefni fóru seinna af stað en reiknað var með.
- Vegna nauðsynlegra afkomubætandi aðgerða mun opinber fjárfesting tæplega aukast á næstu árum. Þörfin á innviðafjárfestingu er þó áfram rík og þar með krafan um fjárfestingu.
- Opinber fjárfesting jókst um 6,1% milli fyrri árshelminga 2021 og 2022. Helsta leið stjórnvalda til að draga úr útgjöldum hefur til þessa verið að draga úr fjárfestingu á meðan erfiðara er að ráða við samneysluna.
- Hagfræðideild reiknar með að opinber fjárfesting aukist um 5% á þessu ári, minnki svo um 7% 2023, minnki um 4% 2024 og um 3% 2025. Hlutfall opinberrar fjárfestingar af vergri landsframleiðslu mun því lækka nokkuð á spátímabilinu.

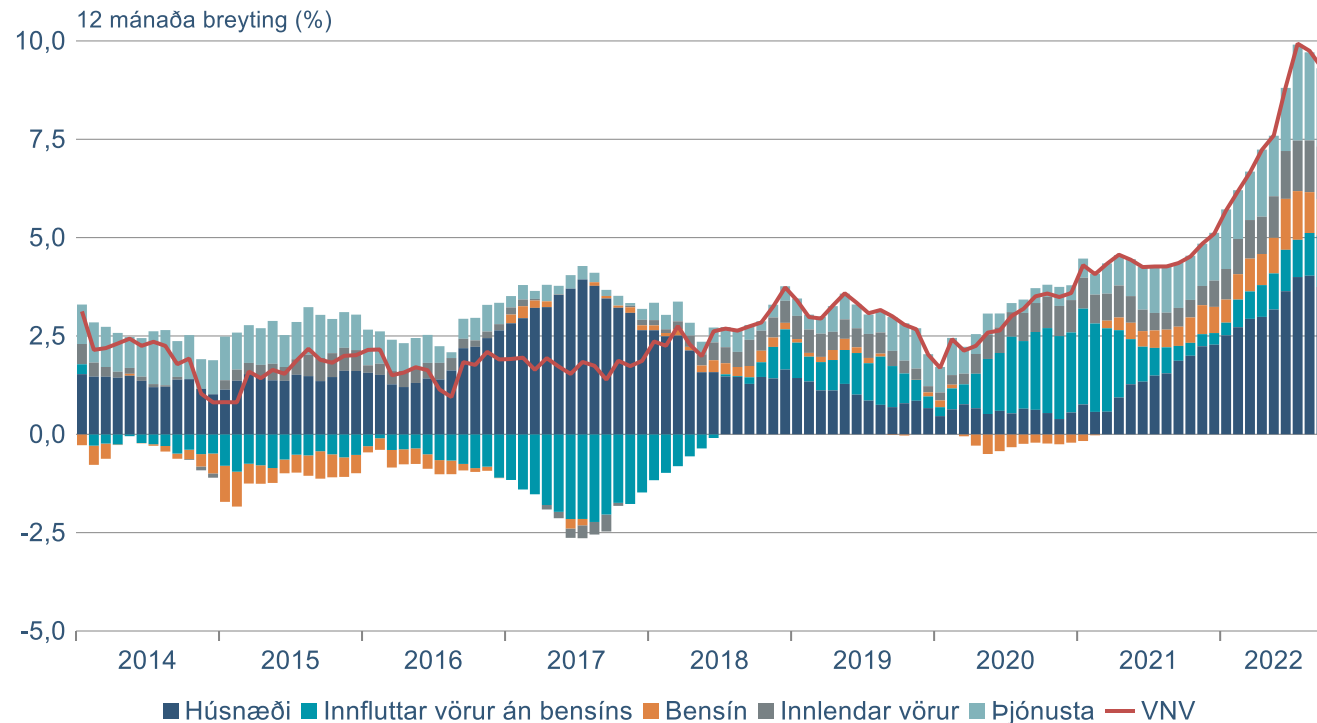
Verðbólga, vextir og gjaldeyrismál

Verðbólga hefur náð hámarki og stýrivextir einnig



Verðbólga hefur náð hámarki

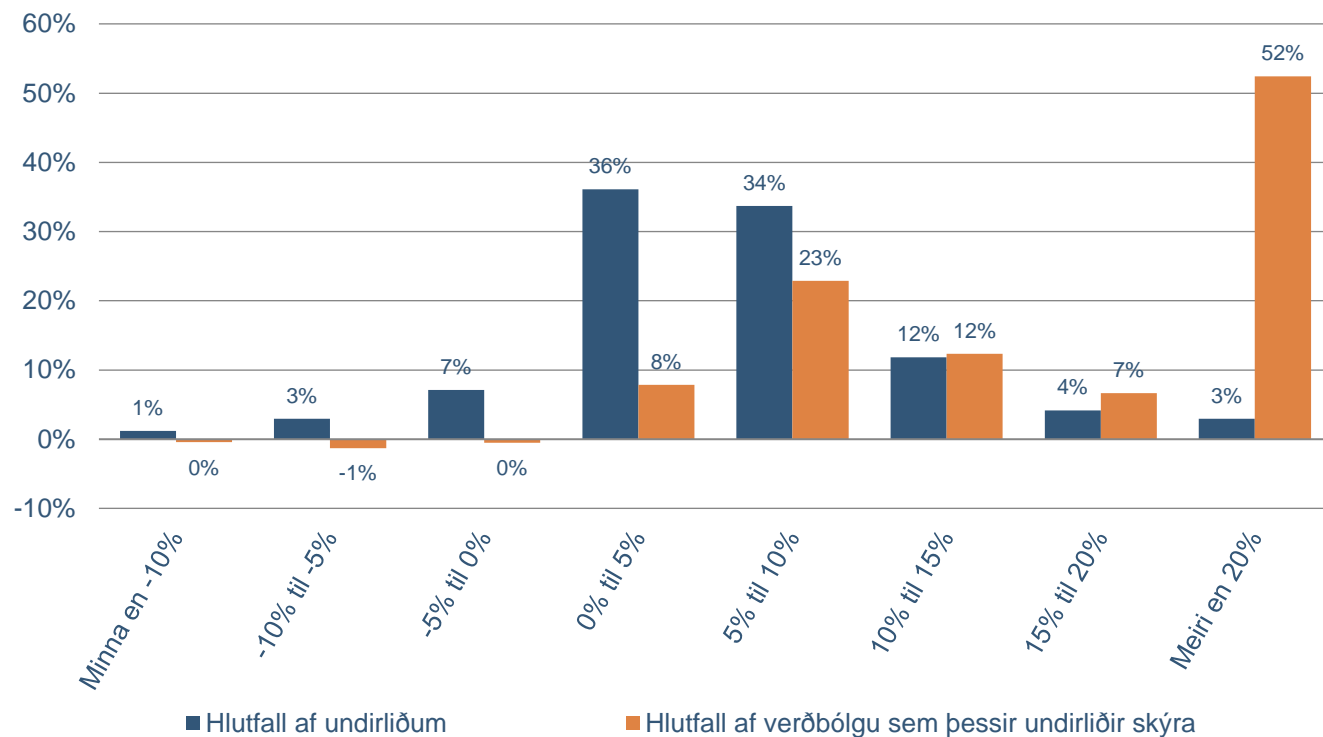
Verðbólga eftir eðli og uppruna



- Verðbólga mældist 9,3% í september og minnkaði lítilega milli mánaða annan mánuðinn í röð. Alls hefur verðbólga dregist saman um 0,6 prósentustig síðan hún náði hámarki í 9,9% í júlí. Lækkunin skýrist af því að framlag bensíns, húsnæðis, og þjónustu hefur dregist saman, en framlag innfluttra vara án bensíns og innlendra vara hefur aftur á móti aukist.
- Við spáðum því í maí að verðbólgan næði hámarki á þriðja fjórðungi og gekk sú spá eftir. Miklar verðhækkanir á íbúðarhúsnæði, sem hafa verið drifkrafturinn í verðbólguþróuninni að undanförunu, eru líkast til að baki en markaðurinn virðist hafa snöggkólnað nú í sumar. Við spáum mun minni verðhækkunum á íbúðum á næstunni en verið hefur og mun það styðja við hjöðnun verðbólgunnar.

Húsnæðiskostnaður og eldsneyti skýra meirihluta verðbólgunnar

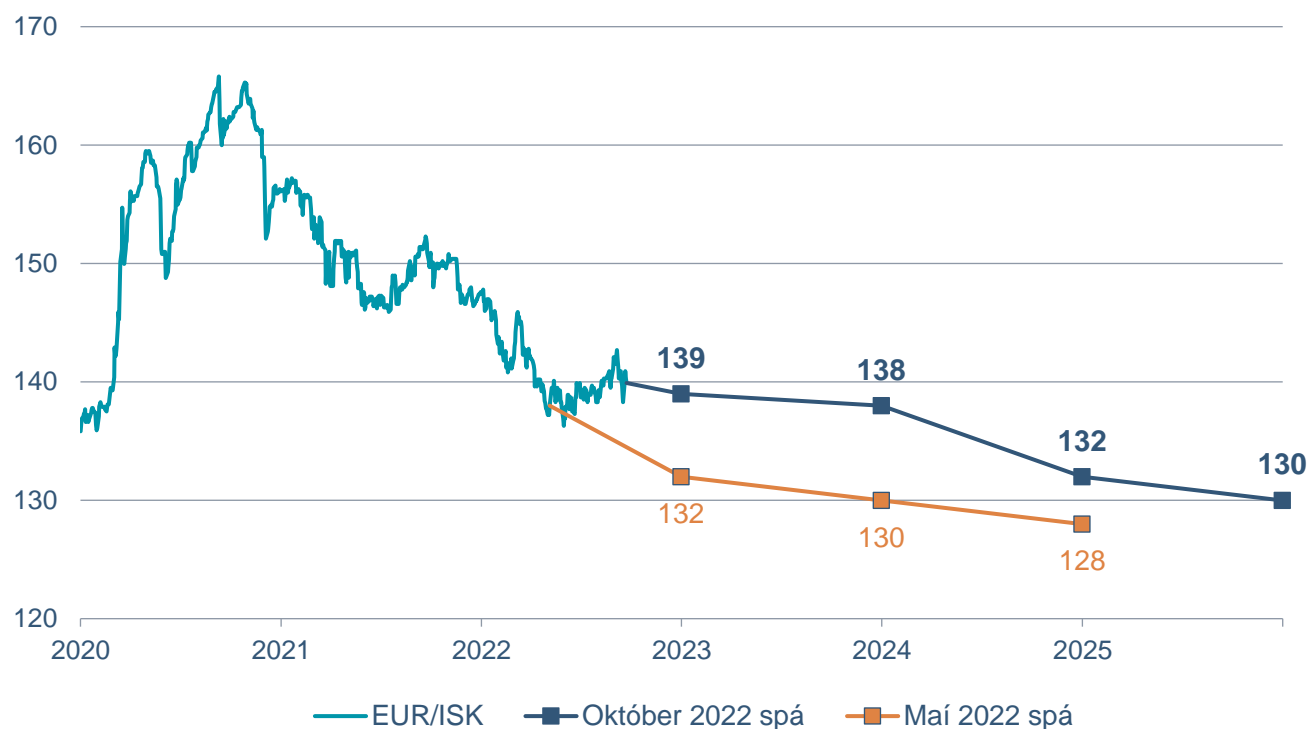
Dreifing ársbreytinga



- Verðbólgan er mismikil eftir vörum. Þannig hafa um 80%* undirliða vísitölu neysluverðs (VNV) hækkað minna en vísitalan í heild.
- Fimm undirliðir hafa hins vegar hækkað um meira en 20% á síðustu 12 mánuðum, þar af þrír sem hafa haft mestu áhrifin á verðbólguþróunina: Reiknuð húsaleiga, sem endurspeglar kostnað þess að búa í eigin húsnæði (18,7% af VNV), bensín 95 okt (2,8% af VNV) og dísilolía (0,9% af VNV).
- Þessir þrír undirliðir skýra meira en helming af 12 mánaða verðbólgu í september, eða 5,0 prósentustig af 9,3%. Þar af skýrir reiknuð húsaleiga rúmlega 40% af verðbólgunni og bensín og dísilolía rúmlega 10%.

Krónan mun leita til styrkingar

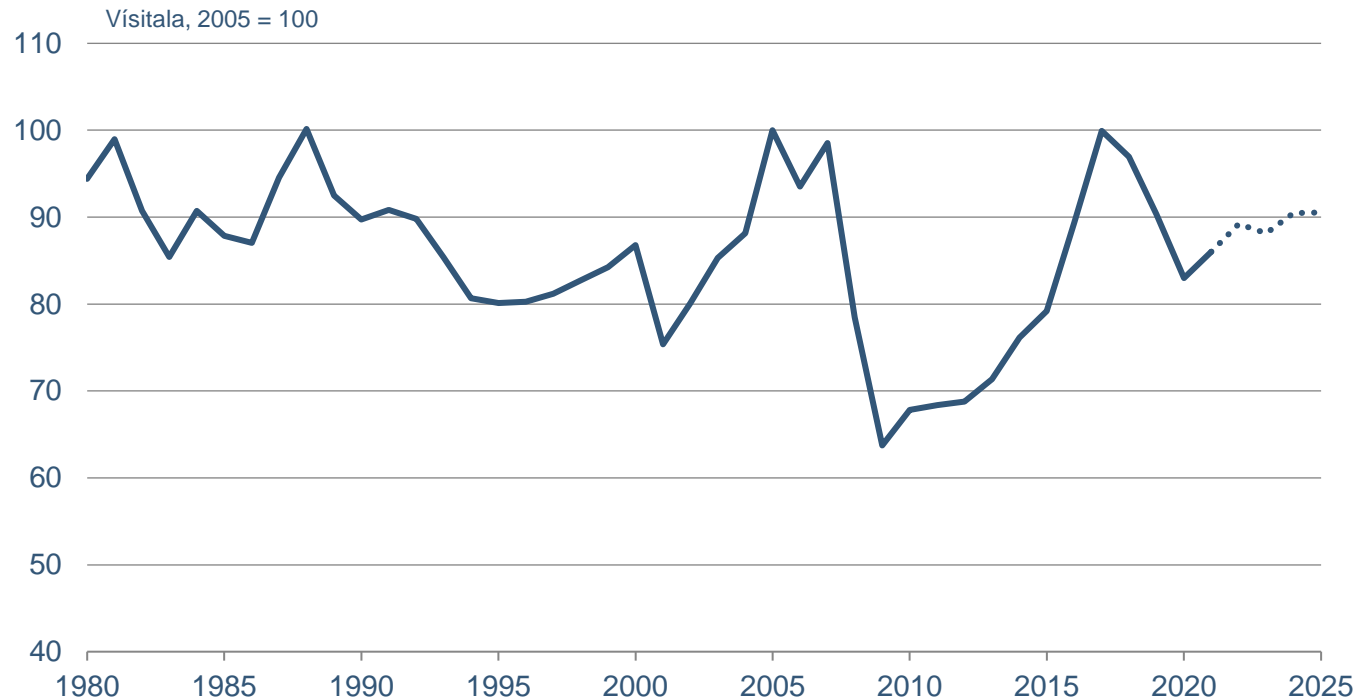
Gengi evru



- Þegar við birtum hagspá í maí á þessu ári var evran í um 138 krónum og hafði þá styrkst nokkuð frá áramótum. Við áttum von á áframhaldandi styrkingu og að evran yrði komin í 132 krónur í lok árs. Síðan hefur evran samt verið að sveiflast í kringum 140 krónur.
- Það eru fyrst og fremst tvær ástæður fyrir því að krónan hefur ekki styrkst frá því í maí.
 - Í fyrsta lagi vanmátum við hversu stóran hluta vænts gjaldeyrisinnflæðis í sumar var þegar búið að selja framvirkt og áhrifin því þegar komin fram.
 - Í öðru lagi var innlend eftirspurn meiri og stærri hluti hennar innfluttur en við áttum von á.
- Þetta breytir ekki skoðun okkar frá því í maí að því leyti að við eigum enn von á hægfara styrkingu krónunnar fram að áramótum og á næstu árum. Sú þróun verður fyrst og fremst studd af auknum afgangi á vöru- og þjónustuviðskiptum.

Raungengið mun leita til styrkingar

Raungengi



- Raungengið náði tímabundnu lágmarki árið 2020 þegar vísitala þess fór niður í 83 stig. Það fór hæst í 100 stig í þeirri uppsveiflu sem lauk í faraldrinum og þurfti þá að fara aftur til ársins 2007 til að finna jafn sterkt raungengi.
- Staðan nú er að mörgu leyti óvenjuleg á heimsvísu. Verðbólga hefur ekki verið jafn há í áratugi og óvissa um þróunina sjaldan verið jafn mikil í viðskiptalöndum okkar og nú.
- Við spáum hægfara hækkun raungengisins samhliða styrkingu krónunnar á næstu árum. Óvissan er þó mikil og snýr að nafngengis- og verðbólguþróuninni hér heima en ekki síður verðbólguþróuninni erlendis.
- Við gerum ráð fyrir nánast óbreyttu raungengi milli áranna 2022 og 2023 en að síðan taki við 2,7% styrking þess árið 2024. Raungengið muni svo breytast lítið sem ekkert milli 2024 og 2025.

Fyrirvari

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsfólki 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 starfsfólks 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 viðskiptavina, 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.