

30. nóvember 2021

Þjóðhagsspá í nóvember 2021

Economic forecast, November 2021

Samantekt Útlit er fyrir að verg landsframleiðsla aukist um 3,9% í ár. Efnahagsbati hófst á öðrum ársfjórðungi en landsframleiðsla hafði áður dregist saman fimm ársfjórðunga í röð. Ferðamönnum fjölgaði í sumar og staðan á vinnumarkaði batnaði. Horfur fyrir árið 2022 eru umtalsvert betri, meðal annars vegna meiri útflutnings sjávarafurða. Reiknað er með að hagvöxtur verði 5,3% á næsta ári.

Tilslakanir á sóttvarnaraðgerðum vegna kórónuveirufaraldursins og batnandi atvinnuástand hafa leitt til aukinnar einkaneyslu á árinu. Búið er við að einkaneysla vaxi um 3,8% frá fyrra ári og um 4,9% á næsta ári. Í ár er gert ráð fyrir að dragi úr vexti samneyslu og að vöxturinn verði 2,4% og 1,3% árið 2022. Viðsnúningur verður í fjárfestingu á árinu og er spáð að hún aukist um 11,9% og atvinnuvegafjárfesting og opinber fjárfesting aukist mest. Á næsta ári er gert ráð fyrir 3,2% samdrætti fjárfestingar sem má að mestu rekja til mikillar fjárfestingar í skipum og flugvélum árið áður. Í ár er reiknað með 14,9% vexti útflutnings samhliða bata í þjónustuútflutningi. Árið 2022 er spáð 18,9% vexti vegna aukningar í þjónustuútflutningi og útflutningi sjávarafurða. Innflutningur eykst á spátímanum samhliða vexti innlendarar eftirspurnar og meiri eyðslu Íslendinga erlendis.

Dregið hefur hratt úr slaka á vinnumarkaði á árinu með auknum þrótti í hagkerfinu. Áætlað er að atvinnuleysi minnki í 5,3% árið 2022 og verði 4,8% árið 2023. Verðbólguhorfur hafa versnað og er spáð 4,4% verðbólgu í ár og um 3,3% á því næsta.

Yfirlit þjóðhagsspár¹

Kraftmeiri vöxtur á næsta ári

Verg landsframleiðsla dróst saman um 6,5% á síðasta ári, einkaneysla dróst saman um 3% og heildarfjármunamyndun um 8,7% en á móti jókst samneysla um 4,5%. Gert er ráð fyrir að verg landsframleiðsla aukist um 3,9% í ár og að vöxturinn verði enn þróttmeiri á næsta ári eða um 5,3%. Reiknað er með að árlegur hagvöxtur verði að jafnaði um 2,3% út spátímann. Áætlað er að einkaneysla aukist um 3,8% í ár, 4,9% á því næsta og 3,2% árið 2023. Það sem eftir lifir spátímans er gert ráð fyrir að einkaneysla aukist um 2,6% að jafnaði á ári. Talið er að fjármunamyndun aukist um 11,9% í ár, dragist saman um 3,2% á næsta ári og vaxi um 4,7% árið 2023. Búið er við að fjármunamyndun muni vaxa um 2,7% árlega að jafnaði út spátímann. Reiknað er með að samneysla aukist um 2,4% í ár, 1,3% á næsta ári og 1,2% árið 2023. Áætlað

¹ Forsendur þjóðhagsspár byggja á gögnum sem lágu fyrir um miðjan október.

er að árlegur vöxtur samneyslu verði um 0,5% að jafnaði út spátímann. Þróun helstu hagstærða má sjá í töflu 1.

Viðsnúningur einkaneyslu á árinu

Gert er ráð fyrir að einkaneysla vaxi um 3,8% í ár og 4,9% á því næsta. Einkaneysla dróst saman um 3% á síðasta ári vegna neikvæðra áhrifa kórónuveirufaraldursins. Viðsnúningur varð á einkaneyslu í byrjun árs eftir samdrátt þrjá ársfjórðunga í röð og jókst hún um 4,7% á fyrri helmingi ársins. Neysla Íslendinga erlendis hefur aukist til muna með afléttingu ferðatakmarkana og hafa væntingar heimila verið jákvæðar frá því að bólusetningar hófust og slakað var á samkomutakmörkunum. Ráðstöfunartekjur heimilanna jukust þrátt fyrir lægra atvinnustig í faraldrinum og mun aukinn sparnaður heimilanna á síðasta ári styðja við einkaneysluvöxt næstu ára.

Í fyrra varð rúmlega 250 milljarða króna halli á rekstri hins opinbera eða sem nemur um 8,6% af vergri landsframléiðslu. Útgjöld hins opinbera jukust mikið vegna áhrifa kórónuveirufaraldursins og tekjur ríkissjóðs drógust saman. Áhrifa faraldursins gætti enn á fyrri helmingi ársins en þau komu einkum fram í tilfærslum til heimila og fyrirtækja. Áætlað er að hallinn á fyrri helmingi ársins hafi verið rúmlega 140 milljarðar eða sem nemur 9,2% af vergri landsframléiðslu á tímabilinu. Samhliða auknum hallarekstri hafa skuldir ríkissjóðs sem hlutfall af landsframléiðslu aukist í rúmlega 43% í lok október skv. Lánamálum ríkisins. Gert er ráð fyrir að það dragi úr vexti samneyslu í ár og hann verði um 2,4% samanborið við 4,5% vöxt í fyrra.

Útlit er fyrir að atvinnuvegafjárfesting taki við sér á árinu. Minni óvissa vegna kórónuveirufaraldursins, uppsöfnuð fjárfestingaþörf fyrirtækja, sögulega lágt vaxtastig og vel fjármagnað fjármálakerfi styðja við batann. Atvinnuvegafjárfesting gæti aukist um rúmlega 19% í ár, að hluta til vegna mikillar fjárfestingar í skipum og flugvélum. Árið 2022 er gert ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 6,9% aðallega vegna grunnáhrifa af mikilli skipa- og flugvéla fjárfestingu í ár en reiknað er með rúmlega 9% vexti án þeirra. Árið 2023 er reiknað með 4,8% aukningu í atvinnuvegafjárfestingu frá fyrra ári en gert er ráð fyrir hóflegri vexti eftir það.

Samdráttur íbúðarfjárfestingar í ár

Verulega dró úr vexti íbúðarfjárfestingar á síðasta ári og mældist hann 1,2% sem er töluvert undir meðalvexti árána 2016-2019. Mikil aukning var í fjölda fullgerðra íbúða en töluverður samdráttur í íbúðum á fyrri byggingarstigum á síðasta ári. Í ár eru vísbendingar um fjölgun íbúða á fyrri byggingarstigum þar sem innflutningur byggingarefna hefur aukist og starfandi í byggingariðnaði fjölgað. Þrátt fyrir það eru horfur á að íbúðarfjárfesting dragist saman um 8,4% á árinu. Íbúðaverð á landinu hefur hækkað um tæp 12% það sem af er ári. Íbúðum sem eru í sölu á landinu hefur fækkað, þrátt fyrir verðhækkningar, og voru um 1.300 eignir auglýstar til sölu á landinu öllu í byrjun nóvember samanborið við um 4.000 íbúðir í maí í fyrra.

Árið 2020 varð 5,2% samdráttur í fjárfestingu hins opinbera. Nokkur viðsnúningur hefur orðið á fyrri helmingi ársins en þá mældist tæplega 14% vöxtur í opinberri fjárfestingu. Gert er ráð fyrir að aukning opinberrar fjárfestingar í ár verði 19,8% og að hlutur fjárfestingar í vergri landsframléiðslu verði 4,1% og hefur hann ekki mælst hærrí frá árinu 2011.

Von á stærstu loðnuvertíð í 20 ár

Horfur eru á að heildarútflutningur vöru og þjónustu í ár aukist um 14,9%. Vöxturinn er meiri en áður var áætlað. Gert er ráð fyrir að eyðsla hvers ferðamanns aukist töluvert. Á næsta ári er áætlað að útflutningur vaxi um 18,9% þegar ferðamönnum fjölga. Útflutningshorfur næsta árs hafa einnig batnað frá síðustu spá. Stærsta loðnuvertíð í 20 ár er í vændum sem gert er ráð fyrir að skili um 60 milljörðum í útflutningstekjur og auki landsframléiðslu næsta árs í kringum eitt prósentustig frá

fyrri spá. Útflutningur heldur áfram að aukast út spátímamann samhliða því að ferðapjónustan nær fyrri styrk.

Útlit er fyrir að verðbólga haldist yfir efri mörkum verðbólguþröngun Seðlabanka Íslands framan af næsta ári. Hækkun á verði húsnæðis og erlendum kostnaðarþrýstingur hafa gert verðbólguhorfur verri. Reiknað er með að verðbólga verði 4,4% í ár að meðaltali. Á næsta ári er reiknað með að vísitala neysluverðs hækki um 3,3% að meðaltali, m.a. vegna minni verðbólguþrýstings erlendis frá og styrkingar gengis. Árið 2023 er gert ráð fyrir að verðbólga verði 2,6% að meðaltali en að hún verði nálægt 2,5% verðbólguþröngun eftir það.

Minni slaki á vinnumarkaði

Dregið hefur hratt úr atvinnuleysi undanfarna mánuði og útlit er fyrir minni slaka á vinnumarkaði næstu ár vegna hraðari bata í hagkerfinu. Búið er við 6,5% atvinnuleysi í ár að meðaltali og 5,3% á því næsta. Að meðaltali voru um 9.800 skráðir atvinnulausir hjá Vinnuálagstofnun í september eða um 5% af vinnuafli. Atvinnuleysi minnkaði mikið í kjölfar þess að slakað var á sóttvarnarráðstöfunum í byrjun sumars eftir að hafa verið 10,1% að meðaltali á fyrri helmingi ársins eða um 18.700 manns í almenna kerfinu. Tímabundið átak stjórnvalda í atvinnumálum hefur leitt til þess að fyrirtæki og félagasamtök hafa ráðið um 7.000 einstaklinga af atvinnuleysisskrá frá því í mars. Áætlað er að raunlaun hækki um 3,4% í ár en launavísitalan hefur hækkað mikið á árinu og verðbólga aukist. Laun lægri tekjuhópa hafa hækkað hlutfallslega mest vegna kjarasamningsbundinna krónutöluhækkana og aukinna vakta- og álagsgreiðslna. Stytting vinnuvikunnar tók gildi á opinberum vinnumarkaði í ár sem hafði áhrif til hækkunar launavísitölunnar.

Staða bankanna sterk og óvissa um útlánagæði minni

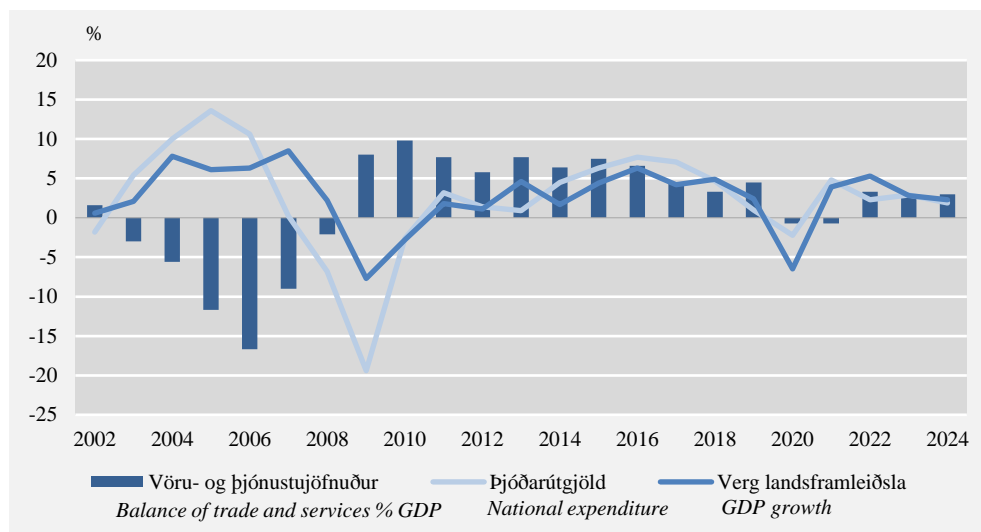
Fjármálakerfið hefur búið við stöðugleika undanfarin ár þrátt fyrir erfiðar aðstæður í raunhagkerfinu og staða stærstu bankanna er enn sterk. Hagnaður bankanna hefur tekið við sér og aðgengi þeirra að erlendu fjármagni er greitt. Talsvert hefur dregið úr óvissu tengdri útlánagæðum bankanna og útlánavöxtur hefur aukist undanfarin misseri. Vextir eru í sögulegu lágmarki og um leið eru heimilin mun næmari fyrir vaxtaákvörðunum Seðlabankans vegna stórauðinnar hlutdeildar óverðtryggðra íbúðalána. Verð hlutabréfa hefur haldið áfram að hækka hratt, í samræmi við þróun erlendis, meðal annars vegna lágra vaxta.

Fjölmargir óvissuþættir eru í spánni, meðal annars:

- Framvinda kórónuveirufaraldursins.
- Alþjóðleg verðbólga og hnökrar í framleiðslu og virðisbætur.
- Þróun ferðapjónustu.
- Innlend verðbólga.

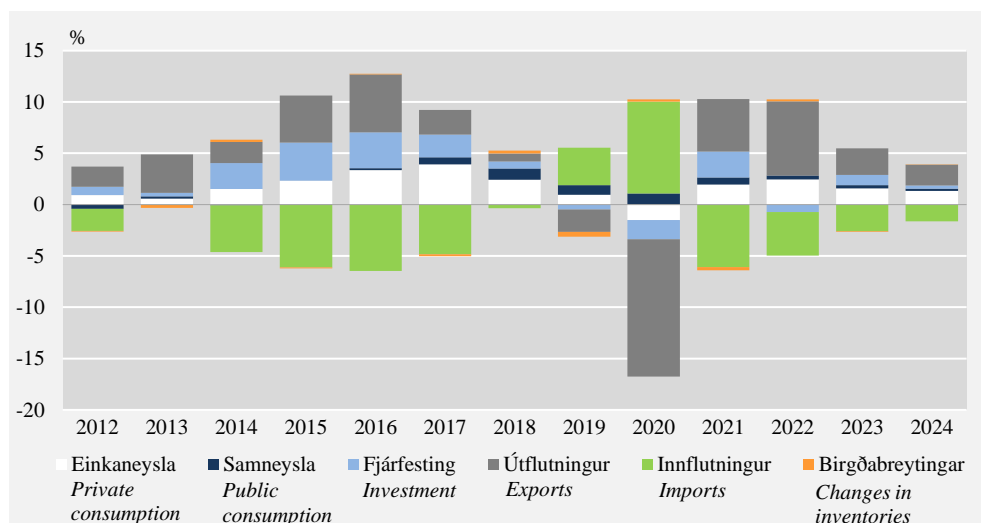
Mynd 1. Hagvöxtur, þjóðarútgjöld og jöfnuður vöru og þjónustu

Figure 1. Economic growth, national expenditure and balance of trade and services



Mynd 2. Framlag til hagvaxtar

Figure 2. Contribution to growth



Tafla 1. Landsframleiðsla 2020–2024*Table 1. Gross domestic product 2020–2024*

Magnbreyting frá fyrra ári, % <i>Volume change from previous year, %</i>	2020 ¹	2021	2022	2023	2024
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-3,0	3,8	4,9	3,2	2,7
Samneysla <i>Government final consumption</i>	4,5	2,4	1,3	1,2	0,9
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-8,7	11,9	-3,2	4,7	1,5
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-14,1	19,4	-6,9	4,8	3,1
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	1,2	-8,4	4,9	8,7	3,5
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-5,2	19,8	-1,4	-1,0	-6,8
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-2,2	4,8	2,3	2,9	1,9
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	-30,2	14,9	18,9	6,0	4,6
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-22,5	17,4	10,9	6,5	4,0
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-6,5	3,9	5,3	2,8	2,3
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	-0,7	-0,7	3,3	2,9	3,0
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	0,9	-0,1	3,9	3,4	3,3
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.941	3.235	3.565	3.755	3.932
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	2,8	4,4	3,3	2,6	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	11,1	-2,3	-2,1	-0,3	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	-7,9	4,1	3,4	1,1	0,6
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	6,4	6,5	5,3	4,8	4,5
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	3,4	3,4	1,5	1,5	1,7
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	-5,1	5,2	4,5	2,2	1,8
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	0,7	2,4	2,1	1,8	1,9
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-10,1	41,5	19,0	-7,0	-6,4
Olíuverð <i>Oil price</i>	-32,6	64,8	11,0	-8,4	-6,5

Skýringar *Notes:* Sjá nánar í töflu 2. *Cf. table 2.*

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

Alþjóðleg efnahagsmál

Heimsbúskapurinn hefur rétt úr kútnum á árinu eftir að dró úr áhrifum kórónuveirufaraldursins þó hægt hafi á batanum síðustu mánuði meðal annars vegna fjölgunar smita í kjölfar nýrra afbrigða veirunnar. Bólusetningar hafa gengið vel í efnaðri ríkjum heimsins og dregið úr heilsufarsvandamálum tengdum kórónuveirunni. Þrátt fyrir það er aðgangur ríkja heimsins að bóluefni misjafn og hafa bólusetningar í þróunarlöndum ekki verið til jafns við þróuð hagkerfi. Faraldurinn hefur geisað áfram í löndum sem eru mikilvæg fyrir aðfangakeðju heimshagkerfisins sem hefur m.a. valdið því að vöruframboð hefur ekki aukist í þeim mæli sem búist var við fyrir fram. Í spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í október er gert ráð fyrir að heimshagkerfið muni vaxa um 5,9% árið 2021 sem er hækkun frá áætlun í janúar þegar sjóðurinn spáði 5,5% hagvexti en 0,1 prósentustigi minni vöxtur en gert var ráð fyrir í júlí. Á árinu 2022 er gert ráð fyrir áframhaldandi kröftugum vexti og að hagkerfi heimsins muni vaxa um 4,9%.

Verðbólga hefur aukist í heiminum undanfarna mánuði og eru helstu viðskiptalönd Íslands þar engin undantekning. Árs verðbólga í október var rúmlega 6,2% í Bandaríkjunum og tæp 4,1% á Evrusvæðinu. Spáin gerir ráð fyrir að verðbólga í

helstu viðskiptaríkjum Íslands verði að meðaltali 2,4% í ár, 2,1% á því næsta en lækki eftir það og verði 1,9% að jafnaði á ári út spátímann.

Bólusetningar hafa gengið vel í helstu viðskiptalöndum Íslands og er útlit fyrir að þau hafi náð góðri viðspyrnu í ár eftir 5% samdrátt í vergri landsframleiðslu í fyrra. Þjóðhagsspáin gerir ráð fyrir að hagvöxtur helstu viðskiptaríkja Íslands verði um 5,2% í ár og haldist áfram kröftugur næsta ár þegar áætlað er að vöxturinn verði 4,5%. Búist er við að árlegur vöxtur árána 2023-2024 verði um 2% að jafnaði.

Aukin eftirspurn samhliða auknum umsvifum þrýstir olíuverði upp

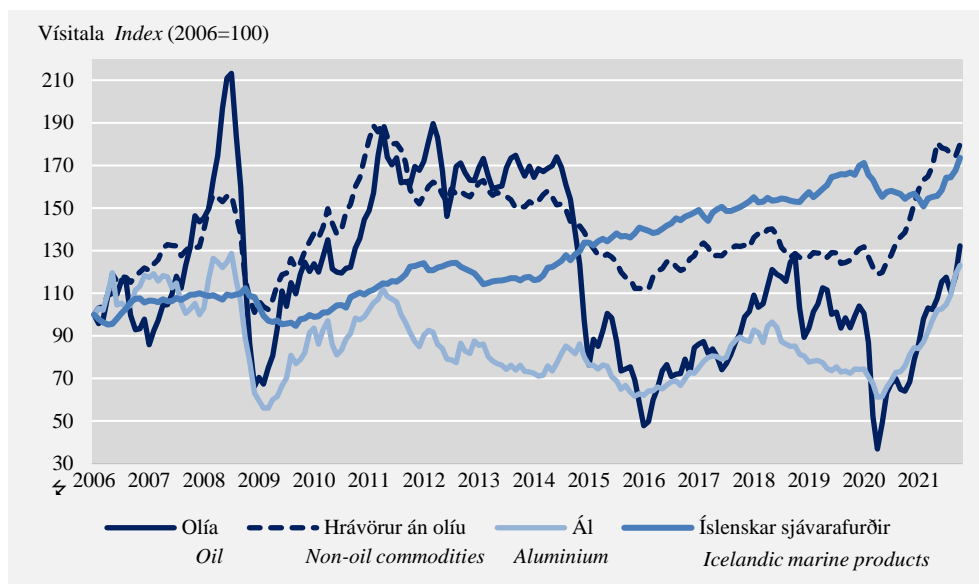
Það sem af er ári hefur heimsmarkaðsverð á olíu hækkað um tæp 65% að jafnaði borið saman við sama tíma í fyrra. Hækkarnir má rekja til aukinnar eftirspurnar samhliða aukningu í landsframleiðslu þróaðri ríkja en framboð olíu hefur ekki aukist í sama mæli. Í nýlegri skýrslu Bandarísku upplýsingastofnunarinnar um orkumál (e. U.S. Energy Information Agency) kemur fram að notkun á olíu hafi aukist um 7% frá janúar til september en framboð aukist um 3% á sama tíma. Þrátt fyrir minni framleiðslu og hækkun olíuverðs ákváðu OPEC+-ríkin í byrjun október að auka ekki framleiðslu umfram þá framleiðsluaukningu sem samþykkt var í júlí þegar ákveðið var að auka framboð jafnt og þétt eftir framleiðslutakmarkanir í fyrra. Samkomulag OPEC+-ríkjanna frá júlí gerir ráð fyrir að framleiðslan verði aukin um 5,8 milljónir tunna á dag fyrir september 2022. Miðað við framvirka samninga er búist við að olía muni hækka í verði um tæp 65% að meðaltali í ár. Gert er ráð fyrir að verð nái hámarki fyrstu mánuði næsta árs en muni lækka hægt eftir það. Í ljósi þessa er gert ráð fyrir að olíuverð hækki um 11% að jafnaði á næsta ári en verð á olíu lækki eftir það. Reiknað er með að olíuverð lækki á árunum 2023-2024 um tæplega 7,5% að jafnaði á ári.

Minnkandi framleiðsla og aukinn innflutningur í Kína hefur ýtt upp álverði

Heimsmarkaðsverð á áli hefur hækkað um rúm 45% það sem af er ári. Verðhækkarnir má helst rekja til samdráttar í álframleiðslu í Kína. Nokkrar ástæður eru fyrir þessu, einna helst að álverum í Kína hefur verið gert að draga úr orkunotkun vegna raforkuskorts auk þess að álver hafa dregið úr framleiðslu vegna langtímamarkmiðs Kína um kolefnishlutleysi. Minni framleiðsla á áli í Kína hefur leitt til þess að álinnflutningur landsins hefur stórukist. Heimsmarkaðsverð á áli hefur lækkað frá því að það náði hámarki í lok október vegna lækkandi orkukostnaðar. Ekki er útlit fyrir annað en að verð muni haldast há í sögulegu samhengi út árið. Sé horft til verðs á áli í framvirkum samningum er áætlað að verð útflutts áls hækki um 41,5% á árinu og verði að meðaltali um 19% hærra á næsta ári. Búist er við að álverð lækki um 6,7% að jafnaði árin 2023-2024. Miklar hækkarnir hafa orðið á verði annarra hrávara það sem af er ári og er búist við því að verð hækki um rúm 30% á árinu. Gert er ráð fyrir að verð annarra hrávara lækki lítilllega á næsta ári, eða um 2,6%, en að hækkun árána 2023-2024 verði tæpt 1% að jafnaði. Sjávarútvegsverð í erlendri mynt lækkaði í faraldrinum en hefur hækkað að undanfögnu og er gert ráð fyrir að verð haldist óbreytt á milli ára að meðaltali. Þrátt fyrir hækkun olíu- og hrávöruverðs hafa viðskiptakjör batnað, einkum vegna hækkandi álverðs. Gert er ráð fyrir að viðskiptakjör batni um rúmlega 2% í ár.

Mynd 3. Hrávöruverð á heimsmarkaði

Figure 3. World commodity prices



Skýringar Notes: Mánaðarlegar tölur, síðasta gildi október 2021. Monthly data, latest value October 2021.

Heimild Source: Macrobond, Hagstofa Íslands. Macrobond, Statistics Iceland.

Utanríkisviðskipti

Heildarútflutningur vöru og þjónustu jókst um 27,9% milli ára á öðrum fjórðungi ársins eftir um 19% samdrátt á þeim fyrsta. Skýrist vöxturinn að miklu leyti af 55,2% aukningu þjónustuútflutnings sem má rekja til þess að komur erlendra ferðamanna sjöfölduðust milli ára og að annar þjónustuútflutningur jókst töluvert. Vöruútflutningur hækkaði um 16,3% milli ára á öðrum fjórðungi, einkum vegna hagstæðrar loðnuvertíðar.

Aukin eyðsla erlendra ferðamanna

Komum ferðamanna fjölgaði hratt í upphafi sumars þegar bólusetningar voru langt komnar og dregið var úr sóttvarnaraðgerðum á landamærunum. Fjöldinn yfir sumarmánuðina var nokkuð umfram væntingar en horfur fyrir síðasta fjórðung ársins eru lakari miðað við síðustu þjóðhagsspá. Gert er ráð fyrir að um 700 þúsund ferðamenn heimsæki landið í ár. Þrátt fyrir óbreyttar forsendur um fjölda ferðamanna eru þó horfur á að þjónustuútflutningur vaxi töluvert meira í ár en áður var talið. Eyðsla á ferðamann hefur verið umfram væntingar og reiknað með að hún verði um þriðjung hærri en árið 2019 á föstu gengi. Auk þess er gert ráð fyrir að vöxtur annars þjónustuútflutnings aukist sökum mikils vaxtar á öðrum ársfjórðungi. Á næsta ári er gert ráð fyrir enn meiri fjölgun ferðamanna og að þeir verði um 1.430 þúsund. Reiknað er með að ferðaþjónustan nái fyrri styrk árin 2023-2024.

Horfur á stærstu loðnuvertíð í tvo áratugi

Horfur eru á að vöruútflutningur verði meiri í ár en búist var við í síðustu þjóðhagsspá. Útflutningur sjávarafurða var umfram væntingar á fyrri hluta árs sökum hagstæðrar loðnuvertíðar og útlit er fyrir að iðnvöruútflutningur án áls verði meiri en áður var reiknað með. Miklar væntingar um vöxt í útflutningi eldisafurða í ár hafa gengið eftir og gott betur. Vænt álframleiðsluaukning hefur raungerst ásamt gangsetningu kísilversins á Bakka. Horfur fyrir næsta ár hafa einnig batnað frá síðustu spá. Stærsta loðnuvertíð í tuttugu ár er í vöndum. Gert er ráð fyrir að hún skili um 60 milljörðum króna í útflutningstekjur og auki landsframleiðslu um rúmlega 1%. Á móti kemur að þorskkvóti dróst saman um 13% á milli kvótaára. Gert er ráð fyrir að heildarútflutningur vöru og þjónustu aukist um 14,9% í ár, samanborið

við 10,3% í þjóðhagsspánni í mars. Árið 2022 er búist við 18,9% vexti samhliða mikilli fjölgun ferðamanna og enn frekari bata í vöruútflutningi.

Heildarinnflutningur vöru og þjónustu jókst um 32,8% milli ára á öðrum fjórðungi ársins. Þjónustuinnflutningur jókst um 22,1% og vöruinnflutningur um 37%. Þriðjung aukningarinnar má rekja til innflutnings á skipum og flugvélum. Í ljósi bættra upplýsinga voru tilteknir leigusamningar í flokki skipa og flugvéla endurskilgreindir sem eign í þjóðhagsreikningum sem leiðir til hækkunar innflutnings og fjárfestingar í sögulegum tölum. Að teknu tilliti til þessarar endurskoðunar er gert ráð fyrir að heildarinnflutningur verði meiri í ár en áður var talið. Vöxtur vöruinnflutnings hefur tekið hratt við sér samhliða aukinni innlendri eftirspurn og búist er við töluverðum vexti þjónustuinnflutnings en ferðum Íslendinga erlendis hefur fjölgað hratt í ár.

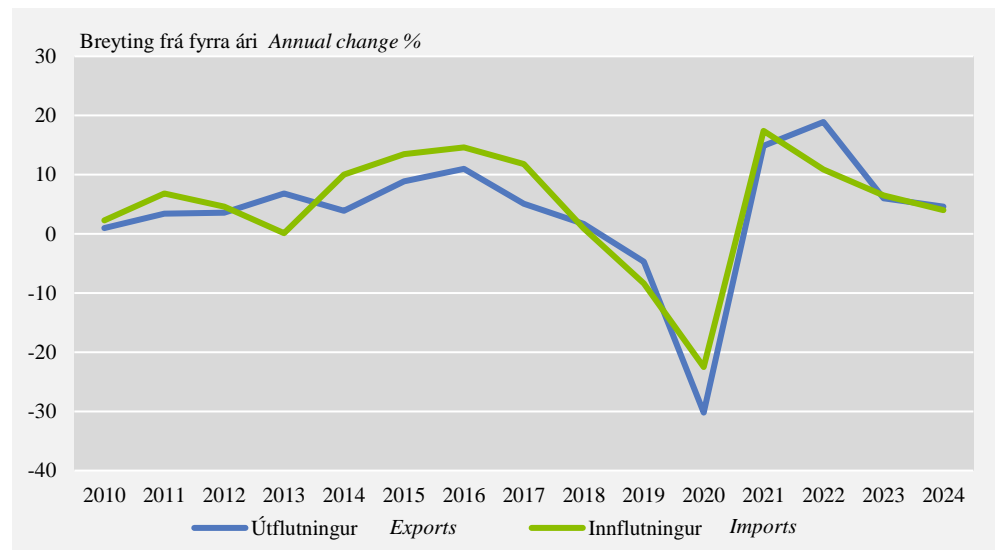
Horfur eru á að heildarinnflutningur vaxi um 17,4% í ár eða rúmlega 13% án skipa og flugvéla. Á árinu 2022 er búist við að vöxtur heildarinnflutnings verði 10,9% sem skýrist að miklu leyti af aukningu í ferðum Íslendinga erlendis.

Jöfnuður lítillaga neikvæður í ár

Talið er að viðskiptajöfnuður verði lítillaga neikvæður í ár, eða um 0,1% af landsframleiðslu, sem að teknu tilliti til innfluttra skipa og flugvéla er litlu minna en væntingar voru um í byrjun árs. Á næsta ári eru horfur á því að afgangurinn verði 3,9% af landsframleiðslu samhliða auknum fjölda ferðamanna og góðra horfa í vöruútflutningi.

Mynd 4. Inn- og útflutningur

Figure 4. Imports & exports



Þjóðarútgjöld

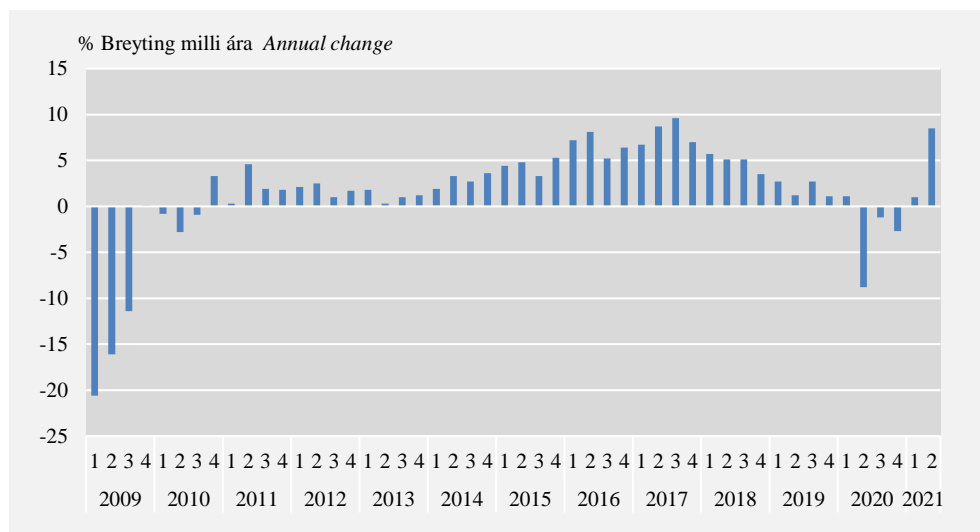
Einkaneysla

Einkaneysla tekur við sér

Búist er við að einkaneysla vaxi um 3,8% í ár og 4,9% á næsta ári vegna batnandi efnahagsaðstæðna. Neysla á fyrri helmingi ársins jókst um 4,7% að raunvirði en hún dróst saman um 4% á sama tíma í fyrra og 3% á árinu í heild. Samdráttur einkaneyslu, sem varð í byrjun faraldursins, hefur því að mestu gengið til baka.

Mynd 5. Vöxtur einkaneyslu eftir ársfjórðungum

Figure 5. Private consumption quarterly growth

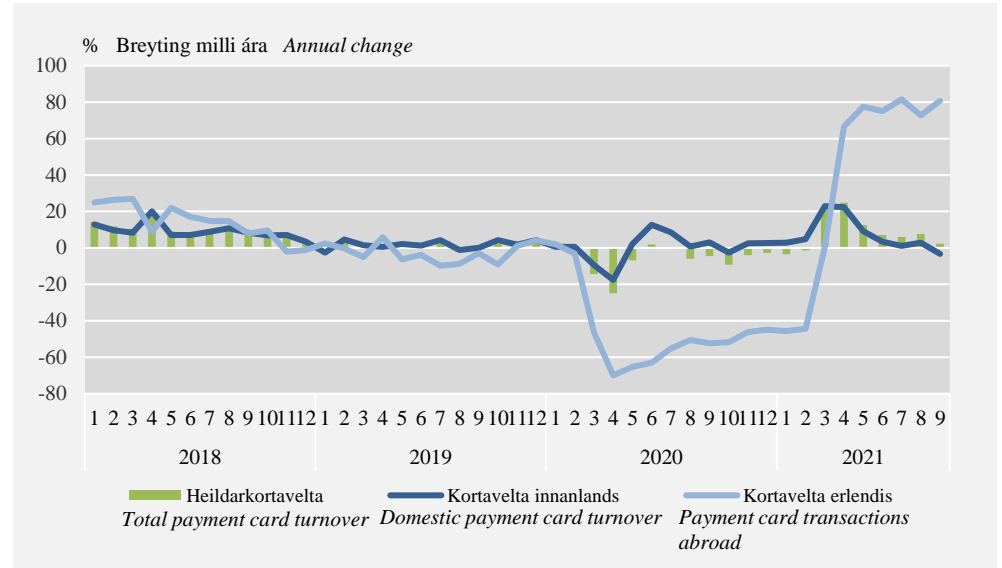


Vísbendingar eru um að einkaneysla vaxi áfram á seinni hluta ársins og að hún verði í auknum mæli erlendis. Utanlandsferðum Íslendinga fjölgaði mikið eftir að meirihluti þjóðarinnar var bólusettur og slakað var á ferðatakmarkunum á landamærum. Brottfarir Íslendinga um Keflavíkurflugvöll voru tvöfalt fleiri á þriðja ársfjórðungi en á sama tíma í fyrra. Kortavelta Íslendinga erlendis jókst um 80% að meðaltali á milli ára á sama tímabili að raunvirði.

Miklar breytingar hafa verið í einkaneyslu á milli neysluflokka í faraldrinum og jókst sala á vörum en dró úr kaupum á þjónustu vegna samkomutakmarkana. Hluttur þjónustu hefur aukist aftur eftir að tilslakanir tóku gildi og samkvæmt Rannsóknarsetri verslunarinnar (RSV) jókst kortavelta í þjónustu um 19,8% á öðrum ársfjórðungi og 11,2% á þeim þriðja. Sala bifreiða hefur aukist aftur en nýskráningum fjölgaði um 130% á milli ára á öðrum ársfjórðungi og um 46% það sem af er ári. Hnökrar í flutnings- og aðfangakeðjum hafa valdið seinkunum í vöruafhendingum og áætla má að eftirspurn safnist upp vegna þess.

Mynd 6. Vöxtur mánaðarlegrar heildarkortaveltu að raunvirði

Figure 6. Total monthly payment card turnover growth in real terms



Heimild Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland Innlend kortavelta raunvirt með vísitölu neysluverðs án húsnæðis og erlend velta með innflutningsveginni meðalgengisvísitölu og neysluverðsvísitölu viðskiptalanda.

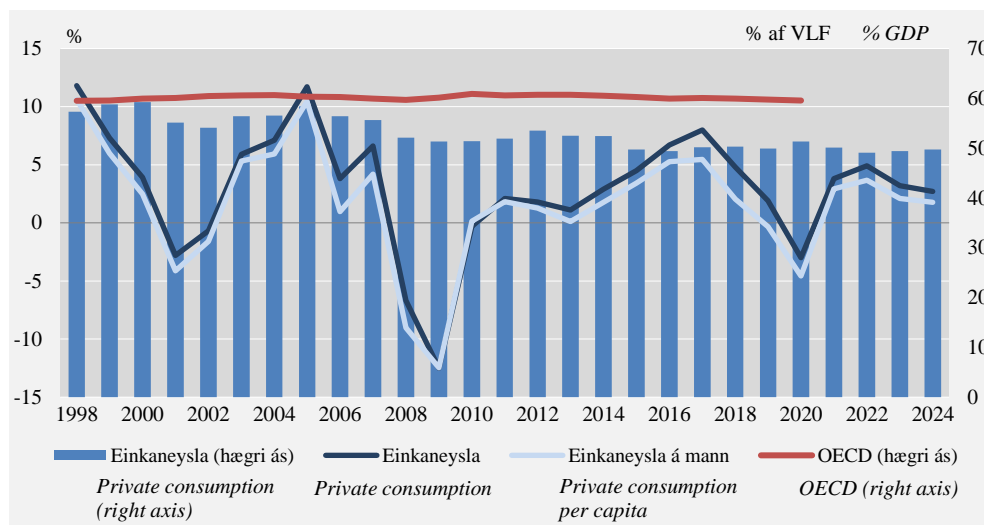
Aukinn sparnaður styður við einkaneyslu á næstu misserum

Aðgerðir stjórnvalda hafa dregið úr neikvæðum áhrifum kórónuveirufaraldursins á tekjur heimila og jókst kaupmáttur ráðstöfunartekna á síðasta ári um 3,9%. Heimilin nýttu sér lága vexti og góða skuldastöðu til aukinnar skuldsetningar og tóku út séreignarsparnað. Sparnaður hefur einnig aukist til muna frá því að faraldurinn hófst og í lok september höfðu innlán heimilanna aukist um 15,2% frá byrjun mars 2020 sem ætti að styðja við einkaneyslu á næstu misserum. Minni óvissa er um faraldurinn en í síðustu spá og búist er við að aukning erlendra ferðamanna og herra atvinnustig styðji við vöxt einkaneyslu næstu ár. Samkvæmt væntingavísitölu Gallup hafa væntingar heimilanna til efnahagsmála verið jákvæðar frá því að bólusetningar hófust og ekki mælst jafn háar frá árunum 2016-2017.

Áætlað er að hlutur einkaneyslu af landsframleiðslu verði um 50,1%, lækki lítillega á næstu árum og verði að meðaltali um 49,8% á spátímabilinu. Búist er við að einkaneysla aukist um 3,2% árið 2023 og 2,7% árið 2024.

Mynd 7. Breyting á einkaneyslu

Figure 7. Change in private final consumption



Samneysla og opinber fjármál

Afkoma hins opinbera var neikvæð um 254 milljarða króna í fyrra eða um 8,6% af vergri landsframleiðslu ársins. Rúmlega 236 milljarða halli varð á rekstri ríkissjóðs, en tekjur hans drógust saman um 7% á sama tíma og útgjöld jukust um rúm 14%. Halli á rekstri sveitarfélaga voru rúmir 27 milljarðar en útgjöld sveitarfélaga jukust um 7,3%. Öfugt við ríkissjóð þá jukust tekjur sveitarfélaga um tæp 5,5%. Hins vegar var afgangur af rekstri almannatrygginga tæplega 10 milljarðar en almannatryggingar eru fjármagnaðar með tilfærslum frá ríkissjóði.

Áhrifa kórónuveirufaraldursins gætti enn á fyrri hluta ársins

Áhrifa kórónuveirufaraldursins gætti enn á afkomu hins opinbera á fyrri helmingi ársins. Þau koma einna helst fram í félagslegum tilfærslum til heimila en þar með teljast m.a. útgjöld atvinnuleysistryggingasjóðs. Útgjöld hins opinbera til fyrirtækja jukust einnig vegna tilfærslna í formi tekjufalls- og viðspyrnustyrkja. Áætlað er að hallinn á fyrri helmingi ársins hafi verið tæplega 141 milljarður eða um 9,2% af vergri landsframleiðslu árshelmingsins. Á fyrstu sex mánuðum ársins hafa tekjur hins opinbera aukist um 9% á sama tíma og útgjöldin hafa aukist um rúm 8%.

Skuldir ríkissjóðs aukast sem hlutfall VLF

Samhliða auknum hallarekstri ríkissjóðs hefur skuldastaða hans versnað. Skuldastaða ríkissjóðs var við upphaf kórónuveirufaraldursins tæplega 900 milljarðar eða 30% af vergri landsframleiðslu. Í lok október í ár höfðu skuldinar aukist um tæpa 500 milljarða og námu um 43,5% af vergri landsframleiðslu samkvæmt Lánamálum ríkisins.

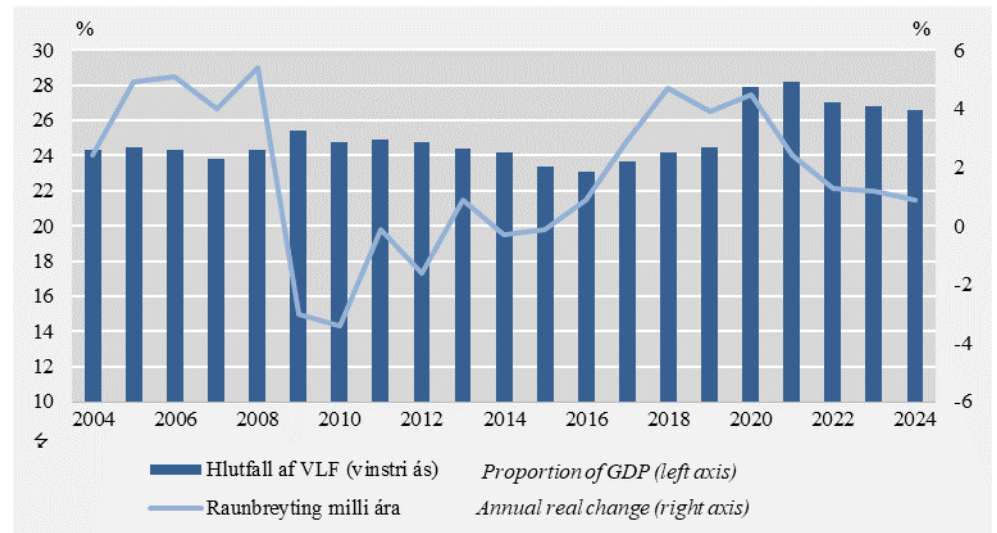
Samneysluútgjöld hins opinbera jukust um 4,5% að raunvirði á síðasta ári. Þar vegur þungt samdráttur í sölu hins opinbera á vörum og þjónustu að raunvirði en raunvöxtur annarra samneyslulíða var hóflegur. Hluttur samneyslu í vergri landsframleiðslu jókst í fyrra og var 27,9% sem er 3,4 prósentustigum meira en árið 2019 og yfir 24,2% meðaltali árána 2000-2019. Stærri hluttur er vegna aukinna samneysluútgjalda á sama tíma og verg landsframleiðsla dróst saman.

Samneysluspáin byggir á fjármálaáætlun árána 2022-2026 sem gefin var út í mars. Töluvert hefur breyst síðan að áætlunin var gefin út og í ljósi bjartari hagvaxtarhorfa en þá voru er útlit fyrir að minni aðhaldspörf verði í ríkisrekstrinum en áætlað var í

marsspá. Gert er ráð fyrir að vöxtur samneyslu lækki í ár og á næsta ári, 2,4% í ár og 1,3% á því næsta. Árin 2023-2024 er áætlað að árlegur vöxtur samneyslu verði að jafnaði um 1,1%. Þrátt fyrir að hægi á vexti samneyslu í ár er búist við því að hlutur samneyslu í vergri landsframleiðslu aukist lítillega og verði 28,2% en með hægari samneysluvexti lækki hann á næstu árum og verði að jafnaði 26,8% árin 2022-2024.

Mynd 8. Samneysla hins opinbera

Figure 8. Public consumption



Heimild Source: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands. Ministry of Finance and Economic Affairs, and Statistics Iceland.

Atvinnuvegafjárfesting

Samdráttur í atvinnuvegafjárfestingu á síðasta ári...

Atvinnuvegafjárfesting lækkaði á síðasta ári um 14,1%. Kórónuveirufaraldurinn raskaði starfsemi fyrirtækja vegna óvissu um þróun faraldursins. Samdrátturinn var á langflestum sviðum. Fjárfesting í stóriðju og orkutengdri starfsemi dróst saman um 22%, í fiskveiðum og fiskeldi um tæp 16%, í heildsölu og smásöluverslun um 14,7% og í skipum og flugvélum um rúmlega 19%. Á fyrsta ársfjórðungi 2021 varð lítilsháttar viðsnúningur og jókst atvinnuvegafjárfesting um 0,8% en hún hafði ekki aukist síðan á fjórða ársfjórðungi 2019. Á öðrum ársfjórðungi urðu snörp umskipti þegar atvinnuvegafjárfesting jókst um tæp 42% frá fyrra ári sem er mesta aukning frá fjórða ársfjórðungi 2015. Helsta orsökina er tæplega 26 milljarða króna fjárfesting í skipum og flugvélum á ársfjórðungnum. Ef litið er fram hjá sveiflukenndum þáttum eins og skipum, flugvélum og stóriðjustarfsemi jókst atvinnuvegafjárfesting um 17,5%. Hraður bati nú skýrist að hluta af miklum samdrætti á sama tíma í fyrra en engu að síður gefa vísbendingar eins og innflutningur fjárfestingavara og aukin virkni á vinnumarkaði til kynna að atvinnuvegafjárfesting sé að taka við sér eftir að hafa dregist saman á hverju ári frá árinu 2018.

...en viðsnúningur í ár

Útlit er fyrir að atvinnuvegafjárfesting nái viðspyrnu á árinu. Minni óvissa vegna kórónuveirufaraldursins, uppsöfnuð fjárfestingapörf fyrirtækja, sögulega lágt vaxtastig og vel fjármagnað fjármálakerfi styðja við batann. Reiknað er með að atvinnuvegafjárfesting aukist um rúmlega 19% í ár. Að hluta má rekja vöxtinn til mikillar fjárfestingar í skipum og flugvélum en ef horft er fram hjá þeim lið er engu að síður reiknað með um 10% aukningu frá fyrra ári. Árið 2022 er gert ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 6,9% sem má helst rekja til grunnáhrifa vegna skipa- og flugvéla fjárfestinga ársins á undan ásamt minni fjárfestingu í

stóriðju og tengdum greinum. Án skipa og flugvéla er reiknað með að atvinnuvegafjárfesting aukist um 9%. Árið 2023 er reiknað með 4,8% aukningu í atvinnuvegafjárfestingu frá fyrra ári en gert ráð fyrir hóflegri vexti eftir það.

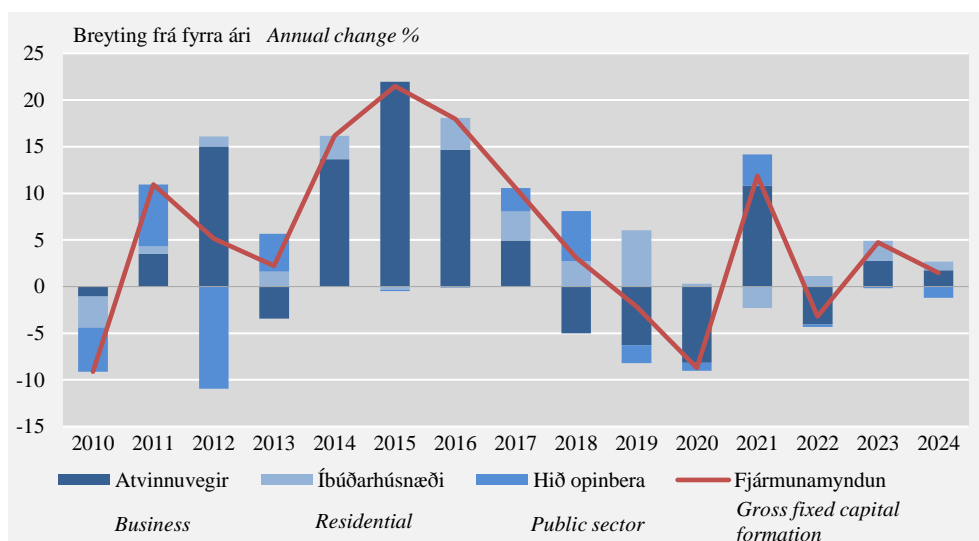
Atvinnuvegafjárfesting í þjóðhagsreikningum var endurskoðuð til hækkunar árin 2018-19. Bættar upplýsingar um leigusamninga í flokki skipa og flugvéla leiddu til þess að þeir voru endurskilgreindir sem eign og jukust fjárfestingar í skipum og flugvélum fyrir vikið. Mest voru áhrifin á árið 2019 þar sem hlutur atvinnuvegafjárfestingar í vergri landsframleiðslu jókst um 0,9% og varð 12,4%. Í fyrra var hlutur atvinnuvegafjárfestingar 12% en reiknað er með að hann aukist í rúmlega 13% af vergri landsframleiðslu í ár en minnki er líður á spátímann og verði við meðaltal síðustu tíu ára.

Hlutur heildarfjárfestingar í VLF
eykst í ár

Hlutur heildarfjármunamyndunar í vergri landsframleiðslu var 21,5% á síðasta ári. Reiknað er með að hann verði 22,6% í ár og haldist yfir 21% af vergri landsframleiðslu út spátímann sem er yfir meðaltali síðustu tíu ára.

Mynd 9. Fjármunamyndun og framlög undirlíða

Figure 9. Gross fixed capital formation and contribution of its main components



Íbúðafjárfesting og fasteignamarkaður

Íbúðafjárfesting jókst um 1,2% árið 2020. Verulega hægði á vexti íbúðafjárfestingar sem árin 2016-2019 jókst um rúmlega 23% að jafnaði á ári. Árið 2020 varð mikil aukning á fjölda fullgerða íbúða en á sama tíma dróst fjöldi bygginga á fyrri byggingarstigum saman. Vísbendingar um samdrátt í fjölda íbúða á fyrri byggingarstigum mátti m.a. sjá í minni innflutningi byggingarefna auk þess sem starfandi í byggingariðnaði fækkaði í fyrsta skipti frá árinu 2012.

Vísbendingar um aukin umsvif á
byggingamarkaði

Vísbendingar eru um yfirvofandi breytingar. Innflutningur á sementi jókst um rúm 12% fyrstu átta mánuði ársins borið saman við sama tímabil í fyrra. Á fyrstu níu mánuðum ársins jókst innflutningur steypustyrktarjárns um rúm 22% auk þess sem innflutningur annarra byggingarefna jókst. Heildarfjöldi starfandi í byggingariðnaði jókst einnig um tæp 3% fyrstu níu mánuði ársins borið saman við sama tímabil í fyrra auk þess sem byggingakrönum fjölgaði lítillega á fyrstu tíu mánuðum ársins. Hins vegar eru blíkur á lofti varðandi aðfangaframboð í byggingariðnaði. Í september

Viðsnúningur íbúðarfjárfestingar á næstu árum

dróst innflutningur á sementi saman um 75% vegna sementsskorts í Evrópu og er óvissa um áframhaldið.

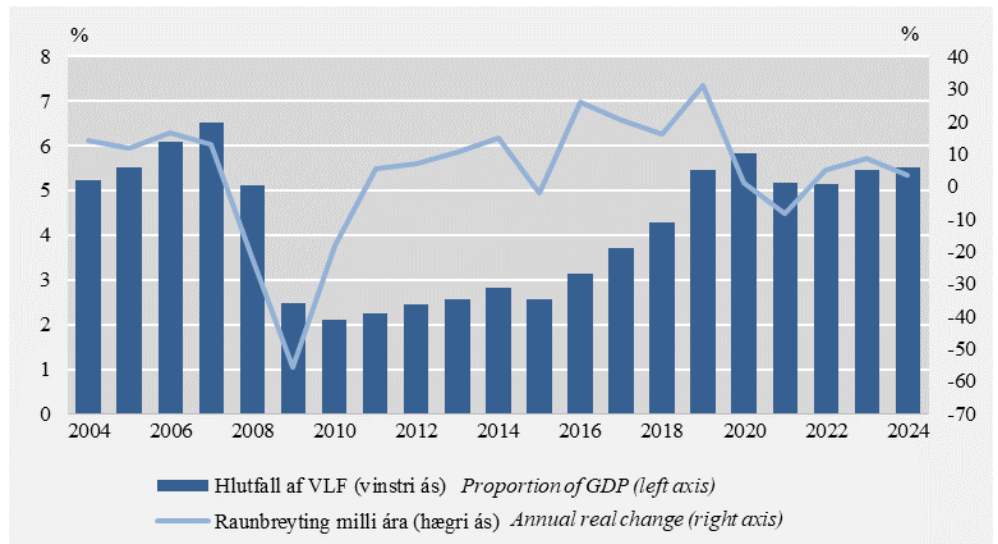
Í ár er búist við 8,4% samdrætti íbúðarfjárfestingar sem að einhverju leyti má rekja til samdráttar á fullgerðum íbúðum. Í ljósi vísbendinga um fjölgun íbúða á fyrri byggingarstigum er gert ráð fyrir að íbúðarfjárfesting taki aftur við sér næstu ár og vöxtur hennar verði 4,8% árið 2022 og 8,7% árið 2023 en svo hægi á og vöxtur verði 3,5% árið 2024.

Húsnæðisverð hefur hækkað

Íbúðaverð á landinu hækkaði um tæp 12% á fyrstu tíu mánuðum ársins borið saman við síðasta ár miðað við húsnæðisverðsvísitölu Hagstofu Íslands. Hækkunina má m.a. rekja til lágra vaxta sem hafa aukið eftirspurn eftir húsnæði. Auk þess hefur framboð eigna verið lítið en samkvæmt mánaðarskýrslu Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar voru aðeins um 1.300 eignir auglýstar til sölu á landinu öllu í byrjun nóvember samanborið við um 4.000 íbúðir í maí í fyrra.

Mynd 10. Íbúðarfjárfesting

Figure 10. Residential construction



Heimild Source: Hagstofa Íslands. Statistics Iceland.

Fjárfesting hins opinbera

Kraftmikill vöxtur opinberrar fjárfestingar á fyrri hluta árs

Opinber fjárfesting dróst saman um rúm 12,5% fyrstu sex mánuði ársins 2020 og mældist samdráttur ársins í heild 5,2%. Fyrstu sex mánuði þessa árs hefur orðið viðsnúningur frá fyrri hluta síðasta árs og mældist vöxtur fjárfestingar hins opinbera rúm 14%.

Í fjármálaáætlun árána 2021-2025 var sett fram áætlum um fjárfestingar- og uppbyggingaráttak sem ríkissjóður hugðist ráðast í. Meginþunginn yrði árin 2021-2023 en áhrifanna myndi að einhverju leyti enn gæta árin 2024 og 2025. Í spánni er gert ráð fyrir að nafnvöxtur fjárfestinga ríkissjóðs í ár verði rúmlega 31% en til viðbótar við fjárfestingaátakið bætast m.a. kaup ríkisins á varðskipi fyrir Landhelgisgæslu Íslands sem kom til landsins í nóvember. Þá er einnig gert ráð fyrir rúmlega 12% nafnvexti í fjárfestingu sveitarfélaga.

Reiknað er með að heildarfjárfesting hins opinbera vaxi um 19,8% að raunvirði í ár en árin 2022 og 2023 verði lítilsháttar samdráttur sem nemi rúmlega 1% að jafnaði

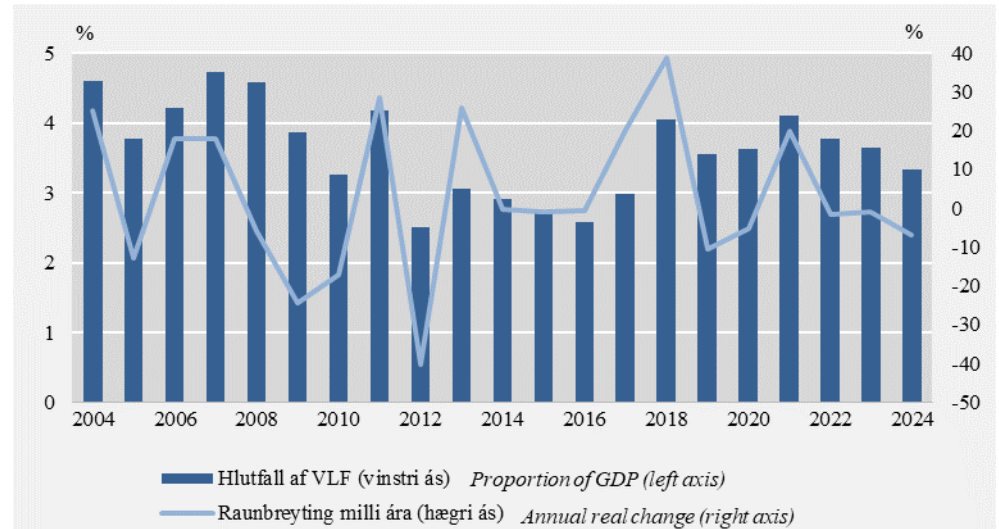
á ári. Árið 2024, þegar mesti þunginn er farinn úr fjárfestingar- og uppbyggingaráttaki ríkissjóðs, er gert ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera dragist saman um tæp 7%.

Hluttur fjárfestingar hins opinbera ekki verið hærri síðan 2011

Í ár er gert ráð fyrir að hluttur fjárfestingar hins opinbera í vergri landsframleiðslu verði 4,1% og hefur ekki verið hærri frá árinu 2011. Búist er við að hlutfallið lækki árin 2022-2024 og verði að jafnaði um 3,6% sem er undir meðaltali síðustu tuttugu ára.

Mynd 11. Fjárfesting hins opinbera

Figure 11. Public investment



Heimild Source: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, og Hagstofa Íslands. *Ministry of Finance and Economic Affairs, and Statistics Iceland.*

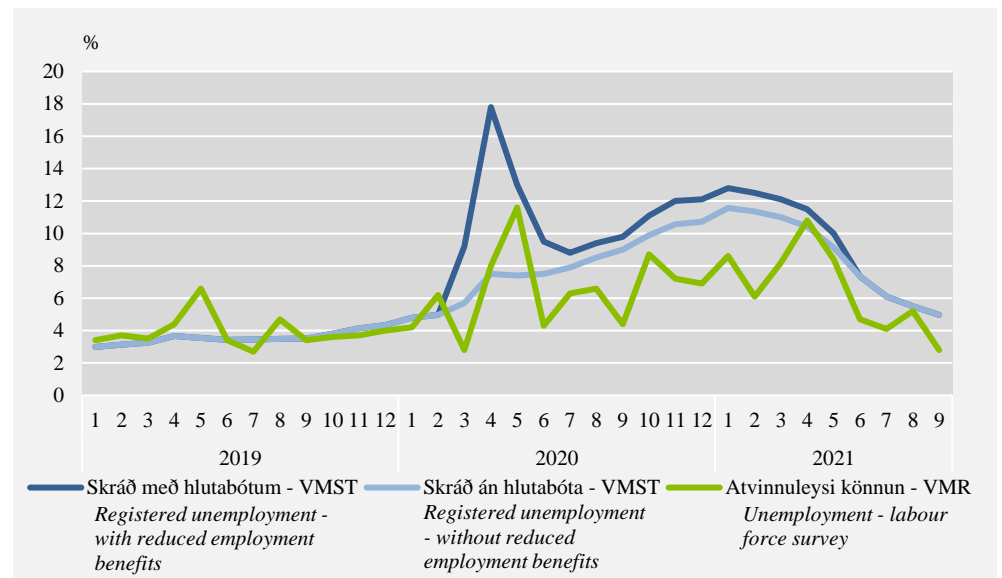
Vinnumarkaður og laun

Minni slaki á vinnumarkaði

Útlit er fyrir minnkandi slaka á vinnumarkaði vegna aukins þróttar hagkerfisins. Atvinnustig dróst mikið saman síðastliðið ár, atvinnuleysi jókst til muna og atvinnuþátttaka náði sögulegu lágmarki. Mikill viðsnúningur hefur hins vegar orðið á vinnumarkaði frá byrjun sumars eftir bólusetningar og tilslakanir á ferða- og samkomutakmörkunum. Aðgerðir stjórnvalda í atvinnumálum hafa sömuleiðis dregið úr atvinnuleysi þar sem fyrirtæki hafa sótt styrki til ráðningar atvinnulausra. Búist er við að atvinnuleysi verði að meðaltali 6,5% í ár og 5,3% árið 2022.

Mynd 12. Mánaðarlegt atvinnuleysi

Figure 12. Monthly unemployment



Heimild Source: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun. *Statistics Iceland and Directorate of Labour.*
Skýringar Notes: Atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli. *Unemployment as proportion of labour force.*

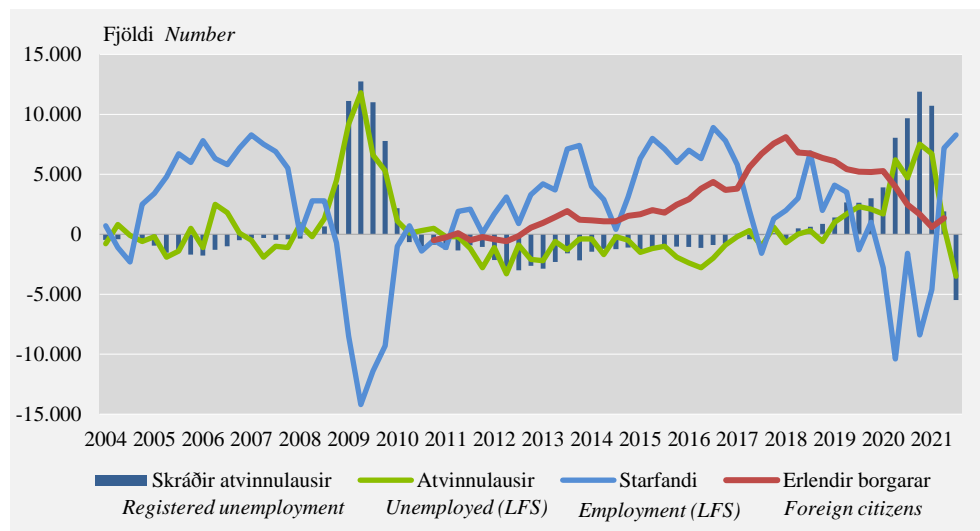
Atvinnuleysi hefur minnkað mikið og samkvæmt niðurstöðu Vinnumarkaðsrannsóknar Hagstofunnar (VMR) lækkaði það á milli ársfjórðunga úr 7,9% af vinnuafli á öðrum ársfjórðungi í 4% á þriðja ársfjórðungi. Atvinnuþátttaka hefur aukist það sem af er ári um prósentustig á milli ára en hún var 78,8% að meðaltali miðað við 77,8% á sama tíma í fyrra. Atvinnuþátttaka var í sögulegu lágmarki árið 2020, eða 77,4% fyrir árið, en langtímameðaltal hennar er um 80,1%. Dregið hefur úr skráðu atvinnuleysi hjá Vinnumálastofnun en það hefur lækkað úr 9% af vinnuafli á öðrum ársfjórðungi í 5,5% á þriðja ársfjórðungi. Fyrirtæki og félagasamtök hafa nýtt sér vinnumarkaðsúrræði stjórnvalda til ráðninga frá mars og hafa samtals um 7.000 einstaklingar verið ráðnir með styrkjum af atvinnuleysisskrá.

Launavísitalan hefur hækkað mikið á árinu og verðbólga aukist en áætlað er að raunlaun hækki um 3,4% í ár, sem er sami vöxtur og í fyrra. Staðgreiðsluskyldar launagreiðslur hafa aukist um 7,2% að meðaltali á milli ára það sem af er ári í ágúst en launþegum fækkaði um 1,5%. Launavísitalan hefur hækkað um 8,6% að meðaltali á milli ára, að mestu vegna kjarasamningsbundinna hækkana, en nokkur aukning hefur verið í álags- og vaktageiðslum. Þar sem kjarasamningsbundnar hækkningar á vinnumarkaði voru í krónutölu hækkuðu laun meira hjá hinu opinbera þar sem lægra launaðar starfsstéttir eru hlutfallslega fjölmennari en á almennum vinnumarkaði. Á fyrstu sjö mánuðum ársins hafði launavísitala opinberra starfsmanna hækkað um 13,6% að meðaltali á milli ára og 7% á almennum markaði. Stytting vinnuvikunnar

hefur einnig haft áhrif til hækkunar hjá hinu opinbera í ár, um 2,6% hjá ríkisstarfsmönnum og 2,9% hjá starfsmönnum sveitarfélaga.

Mynd 13. Breyting á fjölda starfandi og atvinnulausra

Figure 13. Changes in number of employed and unemployed



Skýringar Notes: Ársfjórðungsögn, breyting í fjölda frá sama ársfjórðungi fyrra árs samkvæmt Vinnumarkaðs-könnun. Quarterly data. Change in count from same quarter of previous year. LFS=Labour Force Survey.

Heimild Source: Hagstofa Íslands og Vinnumálastofnun. Statistics Iceland and Directorate of Labour.

Penninga- og verðlagsmál

Verðbólga og gengi

Húsnæði og alþjóðaverðbólga
þrýsta á verðlag innanlands

Í janúar fór ársbreyting vísitölu neysluverðs yfir efri mörk verðbólgu markmiðs Seðlabankans í fyrsta skipti frá árslokum 2013. Tólf mánaða verðbólga hefur haldist yfir 4% eftir það og var 4,8% í nóvember. Helstu orsakir eru hækkun á verði húsnæðis og kostnaðarþrýstingur vegna aukinnar verðbólgu erlendis, þ.á.m. vegna hækkana á hrávörumörkuðum ásamt launahækkunum á vinnumarkaði. Hóflæg gengisstyrking krónu hefur vegið á móti og mildað áhrif erlendra verðhækkana á innfluttar vörur. Eftir því sem liðið hefur á árið hefur húsnæðisliður vísitölu neysluverðs átt vaxandi þátt í aukinni verðbólgu. Tólf mánaða verðbólga með og án húsnæðis var á svipuðu röli í vor en í nóvember var verðbólga án húsnæðis komin í 3% frá fyrra ári. Hluttur innfluttra vara í verðbólgu hefur minnkað eftir því sem liðið hefur á árið. Í upphafi árs var tólf mánaða verðhækkun 7% en var 3,2% í nóvember. Þrátt fyrir minni verðhækkunir á innfluttum vörum eru talsverðar hækkunir vegna aukinnar verðbólgu erlendis og á það t.d. við um bensín sem hækkaði um rúm 23% í nóvember. Dregið hefur úr tólf mánaða hækkunum á verði innlendra vara frá upphafi ársins en á sama tíma hefur verð á þjónustu hækkað. Í nóvember hækkaði opinber þjónusta um 3,4% og önnur þjónusta 3,5% frá fyrra ári.

Verðbólga hjaðnar á næsta ári

Útlit er fyrir að verðbólga verði áfram yfir efri mörkum verðbólgu markmiðs út árið. Verðbólguþrýstingur er áfram nokkur, meðal annars vegna húsnæðis- og launahækkana. Kostnaðarþrýstingur vegna verðhækkana erlendis er til staðar sem má m.a. rekja til röskunar á framleiðslu og virðisbætur vegna kórónuveirufaraldurins ásamt slakara taumhaldi í efnahagsstefnu víða um heim. Reiknað er með að verðbólga verði 4,4% í ár að meðaltali. Á næsta ári er reiknað með hægri hjöðnun og að vísitala neysluverðs hækki um 3,3% að meðaltali frá fyrra

ári m.a. vegna minni verðbólguþrýstings erlendis frá og styrkingu gengis. Árið 2023 er gert ráð fyrir að verðbólga verði 2,6% að meðaltali en að hún verði nálægt 2,5% verðbólguþrýstingsmiði eftir það.

Gengi krónunnar stöðugt á árinu

Gjaldeyrissinnstreymi minnkaði verulega þegar kórónuveirufaraldurinn kom í veg fyrir að ferðamenn kæmu til landsins og féll gengi krónunnar um 11% á síðasta ári. Í ár hefur gengi krónunnar haldist nokkuð stöðugt. Á milli janúar og júní styrktist krónan um 5,6% en síðsumars veiktist gengið og í október hafði styrkingin innan ársins að hluta gengið til baka. Umrót á gjaldeyrismarkaði hefur minnkað á árinu miðað við árið 2020. Á síðasta ári seldi Seðlabanki Íslands gjaldeyri fyrir tæplega 133 milljarða króna. Í ár hefur talsvert dregið úr inngrípum og í júní og júlí keypti bankinn gjaldeyri í fyrsta skipti frá 2019. Frá janúar til október nam nettósala bankans á gjaldeyri tæplega 23 milljörðum og hefur hlutur hans í heildarveltu á gjaldeyrismarkaði verið um 23,2% samanborið við tæplega 38% hlut árið 2020. Minni þörf fyrir inngríp Seðlabankans gefur til kynna að meira jafnvægi ríki á gjaldeyrismarkaði. Reiknað er með að gengi krónunnar styrkist um 2,3% í ár og að það styrkist áfram á næsta ári með auknu gjaldeyrissinnflæði vegna fleiri ferðamanna, hagstæðra viðskiptakjara og aukningar í útflutningi sjávarafurða.

Í september var raungengi krónunnar 7,1% sterkara en fyrir ári ef miðað er við verðlag. Þrátt fyrir það er raungengið tæplega 4,9% veikara miðað við meðaltal ársins 2019 sem er nálægt meðaltali síðustu 20 ára.

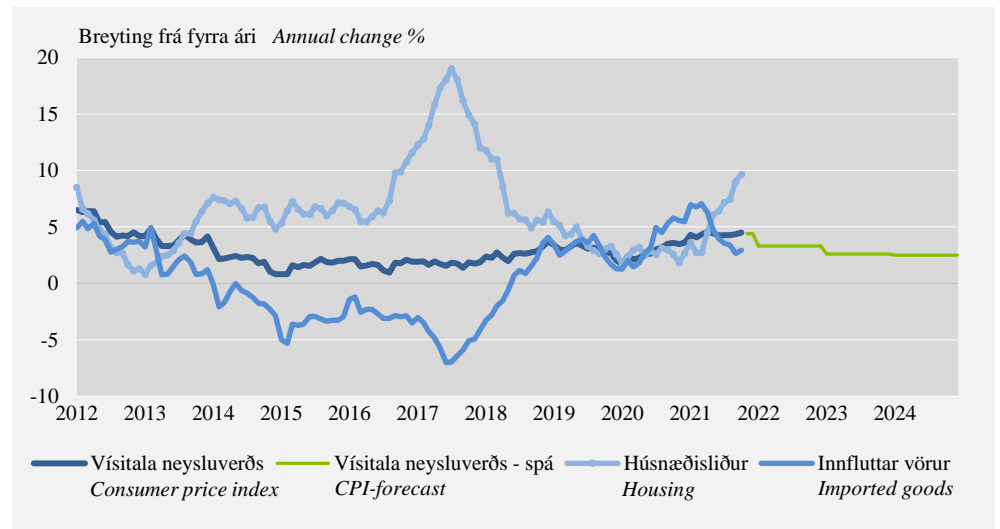
Stýrivextir

Stýrivextir hækkaðir

Stýrivextir hafa hækkað frá upphafi árs. Í upphafi ársins voru meginvextir Seðlabanka Íslands 0,75%. Í maí, ágúst og október hækkaði peningastefnunefnd vextina um 0,25% í hvert skipti en í nóvember voru þeir hækkaðir um 0,5% og eru nú 2%. Peningastefnunefnd hefur horft til batnandi efnahagshorfa í hagkerfinu og fleiri vísbendinga um að slaki hverfi hraðar úr hagkerfinu en áður var talið. Verðbólga hefur haldist yfir efri mörkum verðbólguþrýstingsmiðs á árinu þó verðbólga án húsnæðis hafi hjaðnað. Verðbólguvæntingar hafa hækkað á árinu og einnig verðbólguálag á skuldabréfamarkaði sem bendir til þess að verðbólga haldist yfir 2,5% í náinni framtíð.

Mynd 14. Verðbólga

Figure 14. Inflation



Innlendur fjármálamarkaður

Stöðugleiki hefur verið í fjármálakerfinu undanfarin ár þrátt fyrir erfiðar aðstæður í raunhagkerfinu en viðnámsþróttur þess var mikill í aðdraganda áfallsins vegna kórónuveirufaraldursins.

Íslensk heimili næm fyrir breytingum á húsnæðisverði

Eignir lífeyrissjóða nema um 43% af fjármálakerfinu og hefur stærð þeirra mikil áhrif. Lífeyrissjóðakerfið er hlutfallslega það þriðja stærsta í heiminum og nema eignir þess um 194% af vergri landsframleiðslu. Sjóðirnir eiga um 40% af markaðsvirði skráðra félaga í Kauphöll og fjármagna einnig fyrirtæki með skuldabréfakaupum. Erlendar eignir sjóðanna eru einungis 34% af heildareignum. Á íbúðalánamarkaði eru þeir beinir lánveitendur og kaupa sértryggð skuldabréf bankanna sem notuð eru til að fjármagna íbúðalán. Stór hluti heildarútlána til heimila er með veð í fasteign en hlutfall íbúa sem hafa keypt fasteign með lántöku er óvída hærra. Íslensk heimili eru því næmari fyrir breytingum á húsnæðisverði en gerist í öðrum ríkjum. Snögg hækkun á verði fasteigna lækkar veðsetningarhlutfall fasteignalána sem eykur líkur á að auðsáhrif geti haft áhrif á neysluhegðun heimila. Hærra veðsetningarhlutfall getur einnig haft neikvæð auðsáhrif.

Staða bankanna sterk

Eignir innlánastofnanna nema um þriðjungum heildareigna fjármálakerfisins. Kerfislega mikilvægir bankar eiga um 95% þeirra og er staða stóru bankanna sterk. Eiginfjárstaðan er vel yfir lágmarkskröfum Seðlabankans og lausafjárhlutföllin einnig. Bönkunum hefur gengið vel að fjármagna sig á erlendum lánsfjármörkuðum og vaxtaálag þeirra hefur haldist lágt. Hagnaður bankanna hefur tekið við sér og telst góður. Grunnreksturinn hefur styrkst meðal annars vegna lægri rekstrarkostnaðar. Hagnaður bankanna nam alls 60 milljörðum króna fyrstu níu mánuði ársins en var tæplega 11 milljarðar árið áður.

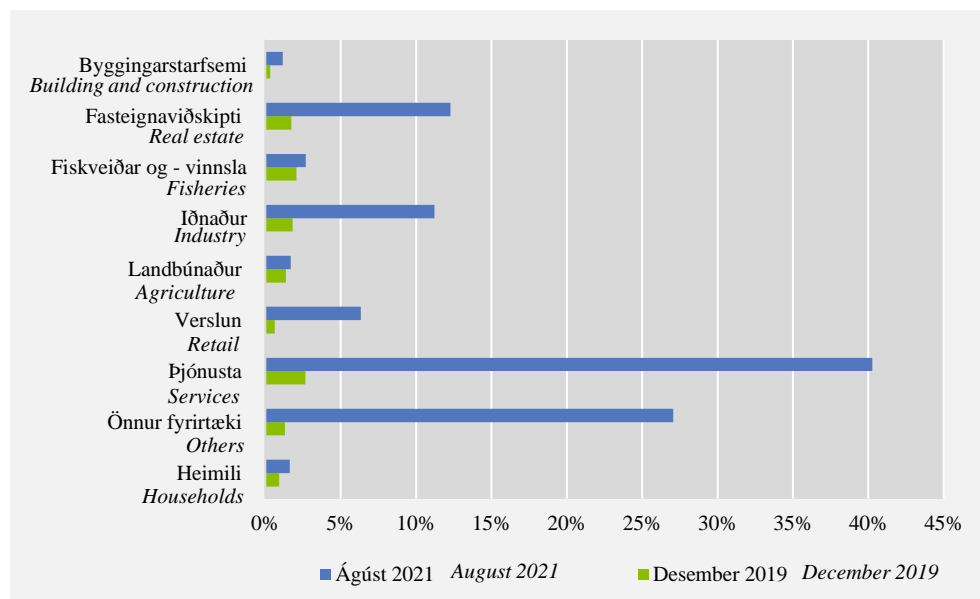
Dregið hefur úr óvissu sem tengd er gæðum útlána

Stærsti hluti eigna bankanna eru útlán til viðskiptavina. Útlán til heimila eru um helmingur og tæplega 90% þeirra lána eru með veð í íbúð. Tæplega 12% af útlánnum bankanna eru til fasteignafélaga og um 5% til fyrirtækja í byggingariðnaði. Útlánasafn bankanna eru því mjög tengt þróun á fasteignamarkaði. Um 14% útlána kerfislega mikilvægu bankanna eru til fyrirtækja í verslun og þjónustu en um 10% útlánanna til fyrirtækja í ferðaiðnaði. Óvissa hefur því ríkt um stóran hluta eignasafns bankanna frá upphafi faraldursins. Stuðningsaðgerðir stjórnvalda höfðu jákvæð áhrif á útlánagæði bankanna þar sem þær studdu við efnahag heimila og fyrirtækja.

Vanskil í bönkunum jukust lítið árin 2020-2021 en stór hluti fyrirtækjalána voru í frystingu á meðan mesta óvissan gekk yfir. Vanefndarhlutföll bankanna, þar með talin frysting lána, var hæst 11% árið 2020. Einungis um 2% útlána heimila voru í vanefndum árið 2020 og var byrjað að greiða reglulegar afborganir af verulegum hluta þeirra árið 2021. Um 15% fyrirtækjalána voru í vanefndum, flest hjá fyrirtækjum í þjónustu eða um 43%. Dregið hefur talsvert úr óvissu um endurheimtur lána í vanefndum og skýr merki um að hlutfall þeirra af heildarlánnum lækki á komandi misserum.

Mynd 15. Hlutfall útlána í vanefndum hjá kerfislega mikilvægum bönkum

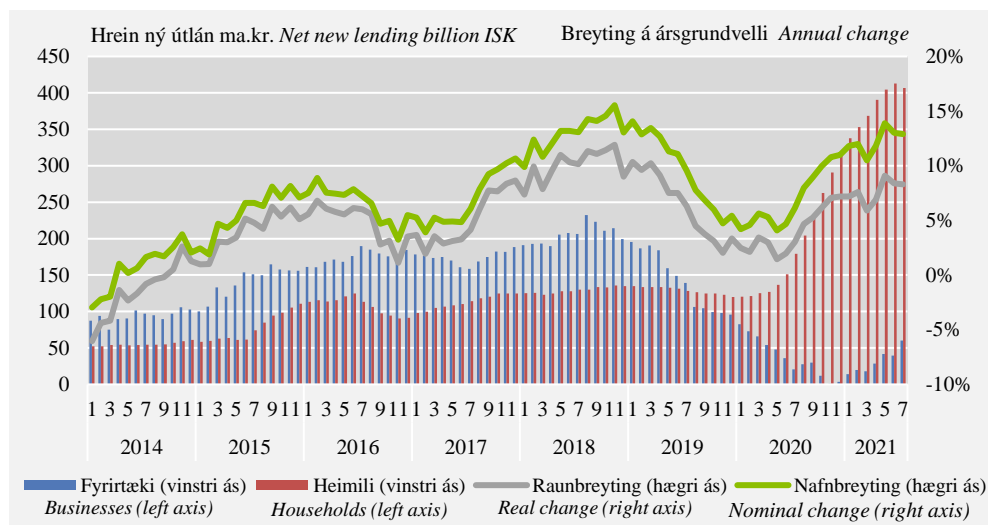
Figure 15. Non-performing loans in systemically important banks



Heimild Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland.

Mynd 16. Þróun útlána kerfislega mikilvægu bankanna

Figure 16. Systemically important banks loans developments



Heimild Source: Seðlabanki Íslands. Central Bank of Iceland.

Útlán hafa aukist og samsetning útlána breyst

Útlán til heimila og fyrirtækja hafa aukist undanfarin misseri. Aukningin er mest í fasteignalánum til heimila en ný lán til þeirra hafa ekki verið fleiri frá fjármálaáfallinu 2008. Ný útlán til fyrirtækja voru talsverð árin 2015-2017 þegar umsvif í ferðaþjónustunni jukust hratt. Eftir að hægja tók á komum ferðamanna til landsins árið 2019 dró hratt út nýjum lánum til fyrirtækja og voru þau í lágmarki árið 2020. Hrein ný útlán kerfislega mikilvægu bankanna til fyrirtækja hafa aukist hægt í ár.

Útlán til heimila hafa tekið talsverðum breytingum síðastliðin ár. Hlutdeild óverðtryggðra íbúðalána hefur aukist til muna og vægi íbúðalána með breytilega vexti aukist. Í byrjun ársins 2015 voru 19% af heildarútlánum til heimila óverðtryggð en 47% um mitt þetta ár. Rúmlega helmingur útlána til heimila eru nú með breytilega

vexti. Heimilin eru því mun næmari fyrir vaxtaákvörðunum Seðlabankans. Vextir á lánum til íbúðarkaupa eru í sögulegu lágmarki eftir að þeir lækkuðu um leið og stýrivextir lækkuðu hratt í kjölfar áfallsins vegna farsóttarinnar.

*Hlutabréfaverð heldur áfram að
rísa hratt*

Frá janúar 2020 hefur hlutabréfaverð hækkað um 65% og nam ársvöxtur rúmlega 50% í lok októbermánaðar. Þetta er í samræmi við þróun erlendis. Lágvaxtaumhverfi hefur meðal annars áhrif, lægri ávöxtunarkröfur á skuldabréfamarkaði og aukin sparnaðarhneigð heimila í kjölfar faraldursins. Gjaldgengi íslenska hlutabréfamarkaðarins í vísitölu MSCI fyrir vaxtarmarkaði hafði jafnframt áhrif á áhuga erlendra fjárfesta á íslenskum félögum. Auk þess gætu hafa verið til staðar vaxtamöguleikar eftir ró á markaði undanfarin ár.

English summary

GDP contracted by 6.5% last year. Private consumption declined by 3% and investment by 8.7%, while public consumption grew by 4.5%. The economy is projected to grow by 3.9% this year. The growth will be stronger next year, with GDP increasing by 5.3%. Average annual economic growth is expected to be 2.3% for the remainder of the forecast horizon. Economic indicators can be found in table 1.

Private consumption is forecast to grow by 3.8% this year and 4.9% next year. Private consumption declined by 3% last year due to negative effects of the Covid-19 pandemic. There was a turnaround in private consumption in the beginning of 2021, following a contraction for three consecutive quarters, as it grew by 4.7% in the first half of the year. Household disposable income grew, despite lower employment level during the pandemic and increased household savings last year will support private consumption growth for the next years.

The accumulated general government deficit was over 250 billion ISK last year, or 8.6% of GDP. Government expenses increased during the pandemic, while Treasury revenues fell. The effects of the pandemic were still prevalent in the first half of this year and mainly appeared in transfers to households and corporations. For the first half of this year the accumulated general government deficit is estimated at 140 billion ISK or 9.2% of GDP. In parallel with increased deficit the Treasury debt, as percent of GDP reached about 43% as of October. Public consumption growth is expected to slow down this year to 2.4%, compared with 4.5% last year.

Investment is expected to get back on track this year. Business investment is predicted to increase by 19%, partly due to investment in ships and aircrafts, but to decline by 6.9% next year due to base effects. Housing investment is forecasted to contract by 8.4% this year, after strong growth over the last five years. After a decrease last year, a turnaround is expected in public investment with an estimated growth of 19.8%.

Exports of goods and services are estimated to increase by 14.9% this year. The outlook for 2022 has improved and exports of goods and services are projected to grow by 18.9% next year, mostly due to a recovering tourist sector and an increase in marine product exports. Exports continue to grow over the forecast horizon as tourism regains its former strength.

Inflation is expected to remain above the Central bank's upper limit into the next year. Increase in housing prices along with foreign cost pressures have made the inflation outlook worse. Inflation is expected to be 4.4% on average this year. In 2022, inflation is estimated to reach 3.3% on average as the exchange rate appreciates and foreign cost pressures ease. In 2023, inflation is estimated to be 2.6% on average but close to the Central bank's 2.5% inflation target for the remainder of the forecast horizon.

Unemployment has fallen sharply in recent months and labour market slack is expected to diminish over the next years as the economy grows. Unemployment is estimated to be 6.5% on average this year and 5.3% in 2022. Temporary government labour market initiatives have resulted in increased hirings from the unemployment register. Real wages are expected to rise by 3.4% this year.

The financial system has been stable despite difficult conditions in the real economy. Uncertainty related to lending quality in the banking system has decreased considerably in recent months. Interest rates have been at an all-time low during the pandemic and households are more sensitive to the Central bank's policy rates due to a shift towards holding non-indexed mortgages. Stock prices have continued to rise rapidly, in line with development in other global equity markets.

Tafla 2. Landsframleiðsla 2020–2027
Table 2. Gross domestic product 2020–2027

Magnbreyting frá fyrra ári (%) Volume change from previous year (%)	2020 ¹	2021	2022	2023	2024	Framreikningur Extrapolation		
						2025	2026	2027
Einkaneysla <i>Private final consumption</i>	-3,0	3,8	4,9	3,2	2,7	2,6	2,5	2,5
Samneysla <i>Government final consumption</i>	4,5	2,4	1,3	1,2	0,9	0,4	0,4	0,4
Fjármunamyndun <i>Gross fixed capital formation</i>	-8,7	11,9	-3,2	4,7	1,5	3,0	3,4	3,0
Atvinnuvegafjárfesting <i>Business investment</i>	-14,1	19,4	-6,9	4,8	3,1	3,7	3,7	3,1
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði <i>Housing investment</i>	1,2	-8,4	4,9	8,7	3,5	3,3	3,1	3,2
Fjárfesting hins opinbera <i>Public investment</i>	-5,2	19,8	-1,4	-1,0	-6,8	0,4	2,6	2,6
Þjóðarútgjöld alls <i>National final expenditure</i>	-2,2	4,8	2,3	2,9	1,9	2,1	2,1	2,0
Útflutningur vöru og þjónustu <i>Exports of goods and services</i>	-30,2	14,9	18,9	6,0	4,6	3,2	2,4	2,1
Innflutningur vöru og þjónustu <i>Import of goods and services</i>	-22,5	17,4	10,9	6,5	4,0	2,9	2,2	1,8
Verg landsframleiðsla <i>Gross domestic product</i>	-6,5	3,9	5,3	2,8	2,3	2,3	2,2	2,2
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF) <i>Goods and services balance (% of GDP)</i>	-0,7	-0,7	3,3	2,9	3,0	2,9	3,0	3,2
Viðskiptajöfnuður (% af VLF) <i>Current account balance (% of GDP)</i>	0,9	-0,1	3,9	3,4	3,3	3,1	3,2	3,3
VLF á verðlagi hvers árs, ma. kr. <i>Nominal GDP, billion ISK</i>	2.941	3.235	3.565	3.755	3.932	4.116	4.321	4.532
Vísitala neysluverðs <i>Consumer price index</i>	2,8	4,4	3,3	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Gengisvísitala <i>Exchange rate index</i>	11,1	-2,3	-2,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Raungengi <i>Real exchange rate</i>	-7,9	4,1	3,4	1,1	0,6	0,6	0,6	0,5
Atvinnuleysi (% af vinnuafli) <i>Unemployment rate (% of labour force)</i>	6,4	6,5	5,3	4,8	4,5	4,2	4,1	4,0
Kaupmáttur launa <i>Real wage rate index</i>	3,4	3,4	1,5	1,5	1,7	1,7	1,7	1,7
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <i>GDP growth in main trading partners</i>	-5,1	5,2	4,5	2,2	1,8	1,7	1,6	1,6
Alþjóðleg verðbólga <i>World CPI inflation</i>	0,7	2,4	2,1	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
Verð útflutts áls <i>Export price of aluminum</i>	-10,1	41,5	19,0	-7,0	-6,4	-5,8	-1,6	0,4
Olíuverð <i>Oil price</i>	-32,6	64,8	11,0	-8,4	-6,5	-5,0	-3,3	-1,8

¹ Bráðabirgðatölur. *Preliminary figures.*

Hagtíðindi **Þjóðhagsspá**
Statistical Series **Economic forecast**

106. árg. • 7. tbl.

ISSN 1670-4770

30. nóvember 2021

Umsjón *Supervision* Marinó Melsted • marino.melsted@hagstofa.is

© Hagstofa Íslands *Statistics Iceland* • Borgartúni 21a 105 Reykjavík Iceland

www.hagstofa.is www.statice.is

Sími *Telephone* +(354) 528 1000

Um rit þetta gilda ákvæði höfundalaga. Vinsamlegast getið heimildar.

Reproduction and distribution are permitted provided that the source is mentioned.