



2021 | 3

# PENINGAMÁL

Markmið peningastefnu Seðlabanka Íslands er að stuðla að almennri efnahagslegri velferð á Íslandi. Það gerir Seðlabankinn með því að stuðla að stöðugu verðlagi sem er meginmarkmið hans. Í sameiginlegri yfirlýsingu ríkisstjórnar og Seðlabanka Íslands frá 27. mars 2001 er þetta skýrt svo að Seðlabankinn stefni að því að árleg verðbólga, reiknuð sem hækkun vísitölu neysluverðs á tólf mánuðum, verði að jafnaði sem næst 2½%.

Fagleg greining og gagnsæi eru mikilvægar forsendur trúverðugrar peningastefnu. Með útgáfu ársfjórðungsritsins *Peningamála* leitast Seðlabankinn við að uppfylla þau skilyrði.

Í ritinu birtist ítarleg greining á framvindu og horfum í efnahagsmálum sem vaxtaákvæðanir peningastefnufundar Seðlabankans byggjast á. Með útgáfunni leitast bankinn einnig við að standa reikningsskil gerða sinna gagnvart stjórnvöldum og almenningi.

Útgefandi:

Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 101 Reykjavík, 569 9600, [sedlabanki@sedlabanki.is](mailto:sedlabanki@sedlabanki.is), [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is)

85. rit. 25. ágúst 2021 ISSN 1670-4371, vefrit

Öllum er frjálst að nota efni úr *Peningámálum* en þess er óskað að getið sé heimildar.

# Yfirlýsing peningastefnunefndar

## 25. ágúst 2021

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að hækka vexti bankans um 0,25 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, verða því 1,25%.

Efnahagshorfur hafa batnað frá fyrri spá bankans. Samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt er í ágústhefti *Peningamála* eru horfur á 4% hagvexti í ár sem er 0,9 prósentum meiri vöxtur en spáð var í maí. Vegur þar þungt örari fjölgun ferðamanna í sumar en gert var ráð fyrir. Atvinnuleysi hefur hjaðnað meira en spáð var þótt það sé enn mikið og slakinn í þjóðarbúskapnum minnkað hraðar.

Stór hluti þjóðarinnar er nú bólusettur gagnvart COVID-19-farsóttinni. Smitum hefur hins vegar fjölgað á ný og enn er nokkur óvissa um framvindu farsóttarinnar vegna aukinnar útbreiðslu Delta-afbrigðis veirunnar. Þá gætu áhrif tímabundinna framboðstruflana erlendis varað lengur en áður var talið en þær hafa hækkað kostnað við að framleiða og dreifa vörum um allan heim.

Verðbólga mældist 4,4% á öðrum fjórðungi ársins en var 4,3% í júlí. Almennur verðbólguþrýstingur virðist fara minnkandi, einkum ef litið er til undirliggjandi verðbólgu, þótt hann sé enn nokkur. Svo virðist sem hækking verðbólguvæntinga fyrr á árinu sé að ganga til baka. Samkvæmt spá Seðlabankans eru þó horfur á að verðbólga hjaðni lítilla hægar en gert var ráð fyrir í maí. Talið er að hún haldist yfir 4% út árið en verði komin í markmið á seinni hluta næsta árs.

Peningastefnunefnd mun beita þeim tækjum sem hún hefur yfir að ráða til að tryggja að verðbólga hjaðni aftur í markmið innan ásættanlegs tíma.

**Merking tákna:**

- \* Bráðabirgðatala eða áætlun.
- 0 Minna en helmingur einingar.
- Núll, þ.e. ekkert.
- ... Upplýsingar vantar eða tala ekki til.
- . Tala á ekki við.

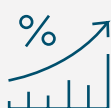
# Efnisyfirlit

|   |    |
|---|----|
| Peningamál í hnotskurn  | 6  |
| Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör  | 7  |
| Peningastefnan og innlendir fjármálamarkaðir                                  | 10 |
| Eftirspurn og hagvöxtur   | 13 |
| Vinumarkaður og nýting framleiðslupátta                                       | 18 |
| Verðbólga   | 20 |
| <b>Viðaukar</b>   |    |
| 1 Svipmyndir af innlendum og erlendum efnahagsmálum<br>í miðjum heimsfaraldri | 23 |
| 2 Spátöflur   | 25 |

# Peningamál í hnotskurn



Hagvöxtur í heiminum tók töluvert við sér á öðrum fjórðungi ársins eftir því sem bólusetningu gegn COVID-19-farsóttinni miðaði áfram og slakað var á sóttvörnum. Horfur fyrir þriðja ársfjórðung eru þó lakari en gert var ráð fyrir í máíhefti *Peningamála* sem má að hluta rekja til aukinnar útbreiðslu Delta-afbrigðis veirunnar. Hagvaxtarhorfur fyrir árið í heild eru samt sem áður betri en þá var gert ráð fyrir. Á sama tíma hafa kröftugur bati alþjóðlegrar eftirspurnar og viðvarandi framleiðslutruflanir vegna farsóttarinnar leitt til mikillar hækkunar hrávöruverðs og flutningskostnaðar. Verðbólga hefur því víða aukist hratt undanfarna mánuði.



Landsframleiðslan hér á landi dróst meira saman á fyrsta fjórðungi þessa árs en gert hafði verið ráð fyrir í máispá bankans. Kröftugur vöxtur virðist hins vegar hafa verið á öðrum fjórðungi ársins í takt við fækkun smita, slökun sóttvarnaraðgerða og fjölgun ferðamanna í landinu. Þótt smitum hafi fjölgað á ný er leið á sumarið eru horfur á áframhaldandi efnahagsbata á seinni hluta ársins. Spáð er 4% hagvexti á árinu öllu sem er 0,9 prósentum meiri vöxtur en í maí. Horfur eru á svipuðum hagvexti á næsta ári en að hann hjaðni í átt að langtímahagvaxtargetu þjóðarbúsins árið 2023.



Störfum er tekið að fjölga hratt og atvinnuþátttaka er orðin áþekk því sem hún var fyrir heimsfaraldurinn. Þá hefur lausum störfum fjölgað mikið og aukinn fjöldi fyrirtækja segist skorta starfsfólk. Atvinnuleysi hefur minnkað hraðar en spáð var í maí og er komið í riflega 6% hvort sem horft er til vinnumarkaðskönnunar Hagstofu Íslands eða fjölda fólks á atvinnuleysisrá. Talið er að atvinnuleysi haldi áfram að minnka og verði komið á svipað stig og það var í aðdraganda farsóttarinnar í lok spátímans sem er töluvert undir því sem spáð var í maí. Slakinn í þjóðarþúinu minnkar því hraðar en þá var gert ráð fyrir.



Þótt töluvert hafi dregið úr áhrifum gengislækkunar krónunnar í fyrra hefur verðbólga haldist yfir 4% frá áramótum og var 4,4% á öðrum fjórðungi ársins. Bati innlendrar eftirspurnar vegur þar þungt en einnig mikil hækkun flutningskostnaðar og olíu- og hrávöruverðs á heimsmarkaði. Verðbólga virðist þó hafa náð hámarki í vor og var komin í 4,3% í júlí. Þessi þróun er enn skýrari ef húsnæðisliður vísitölu neysluverðs er undanskilinn eða horft til undirliggjandi verðbólgu sem var komin niður í 3,8% í júlí. Gert er ráð fyrir að mæld verðbólga haldist yfir 4% út árið og hjaðni því heldur hægar en spáð var í maí. Samkvæmt spá bankans verður verðbólga komin í markmið á þriðja ársfjórðungi á næsta ári sem er lítilliga seinna en áður var talið.



Sem fyrr mun innlend og alþjóðleg efnahagsþróun að miklu leyti ráðast af því hvernig til tekst við að hemja farsóttina. Þótt stór hluti þjóðarinnar hafi verið bólusettur er enn óvissa um virkni bólusetningarinnar gegn Delta-afbrigði veirunnar og öðrum mögulegum afbrigðum hennar. Grunnspá bankans gerir ráð fyrir að núverandi fyrirkomulag sóttvarna vari áfram um hríð en að áhrif þeirra á innlend efnahagssumsvif verði tiltölulega takmörkuð. Það gæti þó breyst verði bakslag í viðureigninni við farsóttina og herða þarf á sóttvörnum á ný eða ef almenningur tekur í vaxandi mæli að halda sig til hlés af ótta við smit.

Greiningin sem hér birtist byggist á mati bankans á þróun efnahagsmála frá útgáfu *Peningamála* 2021/2 í maí sl. og þeirri uppfærðu spá sem hér er birt. Hún er byggð á gögnum sem lágu fyrir um miðjan ágúst. Áhættumat uppfærðar spár byggist á áhættumati máispárinnar.

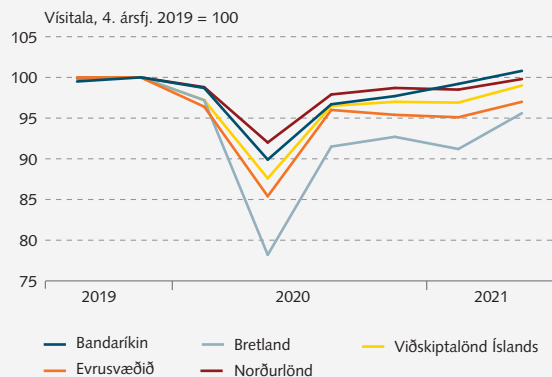
## Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör

- Landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands dróst saman um 0,1% á milli fjórðunga á fyrsta ársfjórðungi í kjölfar hertra sóttvarnaraðgerða stjórnvalda til að stemma stigu við aukinni útbreiðslu farsóttarinnar. Efnahagsumsvif gáfu einkum eftir í Bretlandi, Danmörku og Noregi en einnig á evrusvæðinu. Hagvöxtur jókst hins vegar í Bandaríkjunum samhliða umfangsmiklum örvunaraðgerðum í ríkisfjármálum. Samdrátturinn í viðskiptalöndunum á fyrsta fjórðungi var þó heldur minni en gert var ráð fyrir í máispá *Peningamála*.
- Efnahagsumsvif í helstu iðnríkjum jukust á ný á öðrum ársfjórðungi þegar nýsmitum tók að fækka, bólusetningu vatt fram og slakað var á sóttvörnum. Samkvæmt bráðabirgðamati jókst landsframleiðsla í Bandaríkjunum um 1,6% milli fjórðunga, um 2% á evrusvæðinu og hátt í 5% í Bretlandi. Landsframleiðsla í Bandaríkjunum var þá orðin tæplega 1% meiri en fyrir heimsfaraldurinn en var enn 3% minni á evrusvæðinu og 4½% minni í Bretlandi. Áætlað er að landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum hafi vaxið um 2,2% milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi sem er 0,5 prósentum meira en gert var ráð fyrir í máispá Seðlabankans.
- COVID-19-smitum tók enn á ný að fjölga um allan heim í sumar í kjölfar útbreiðslu Delta-afbrigðis kórónuveirunnar en þetta nýja afbrigði virðist meira smitandi en fyrri afbrigði (mynd V-1 í viðauka 1). Enn sér því ekki fyrir endann á heimsfaraldrinum og hafa nú yfir 210 milljónir manna greinst með sjúkdóminn og meira en 4,4 milljónir látist af völdum hans.
- Þrátt fyrir aukinn fjölda smita er útlit fyrir áframhaldandi efnahagsbata í helstu iðnríkjum. Skýrist það einkum af útbreiddari bólusetningu sem virðist hafa veikt tengslin á milli fjölda smita og alvarlegra veikinda auk þess sem heimili og fyrirtæki eru orðin færari í að halda efnahagsstarfseminni gangandi þrátt fyrir íþyngjandi sóttvarnaraðgerðir. Víðtæk bólusetning hefur m.a. gert stjórnvöldum kleift að viðhafa minni hömlur á efnahagsumsvif en í fyrri bylgjum. Hafa sum ríki jafnvel slakað á sóttvarnaraðgerðum sínum þrátt fyrir fjölgun smita (mynd V-1 í viðauka 1). Efnahagshorfur í ríkjum þar sem bólusetning er styttra á veg komin, einkum nýmarkaðs-

Mynd 1

### Landsframleiðsla í kjölfar heimsfaraldurs<sup>1</sup>

3. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2021

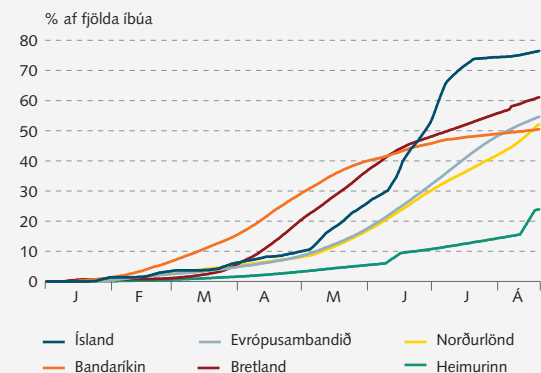


1. Árstíðarleiðréttar tölur. Norðurlönd eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2021 fyrir viðskiptalönd Íslands.  
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 2

### Fjöldi fólks sem er fullbólusett<sup>1</sup>

1. janúar 2021 - 20. ágúst 2021

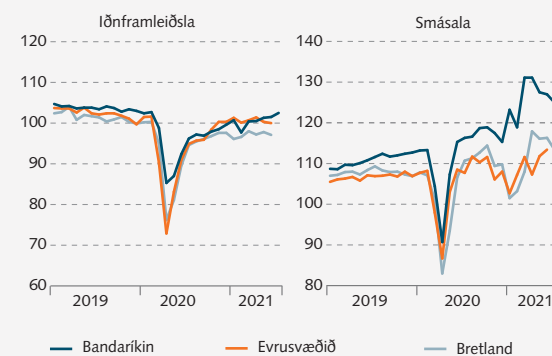


1. Hlutfall fólks sem talið er fullbólusett samkvæmt viðmiði heilbrigðisfyrivalda. Norðurlönd eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. Sjö daga hreyfanlegt meðaltal.  
Heimild: Our World in Data.

Mynd 3

### Iðnframleiðsla og smásala<sup>1</sup>

Janúar 2019 - júlí 2021



1. Árstíðarleiðréttar magnvísitölur (2016 = 100).  
Heimild: Refinitiv Datastream.

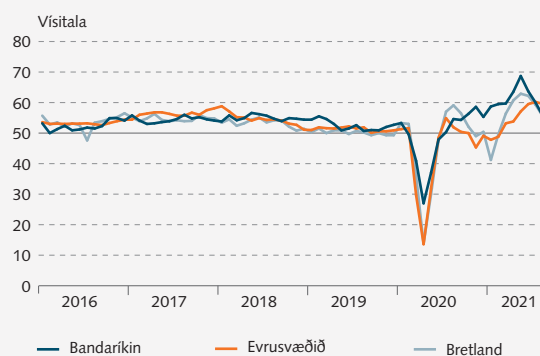
og þróunarríkjum, hafa hins vegar heldur versnað með uppgangi farsóttarinnar og hafa einhver þeirra brugðist við með hertum sóttvörnum.

- Horfur eru á áframhaldandi hagvexti í helstu iðnríkjum. Smásala hefur tekið vel við sér á árinu og er orðin meiri en hún var fyrir farsóttina. PMI-framleiðsluvísitölur hafa einnig hækkað í krafti aukinna umsvifa í þjónustugreinum. Þá hafa framleiðslugreinar haldið styrk sínum að miklu leyti enda hefur alþjóðleg eftirspurn tekið kröftuglega við sér. Á móti vegur hins vegar skortur á mikilvægum aðföngum og erfiðleikar við vöruflutninga sem hafa valdið framleiðsluflunum og lengt afhendingartíma. Staðan á vinnumarkaði hefur jafnframt færst til betri vegar þótt atvinnuleysi sé enn mikið. Þá virðist fólk vera meira á ferðinni og aðsókn í smásölu og affreyngu hefur aukist (sjá mynd V-1 í viðauka 1). Óvissa um framvinduna er þó enn mikil, ekki síst um hvernig tekst til við að ráða niðurlögum farsóttarinnar og hvort grípa þurfi til íþyngjandi sóttvarna á ný til að draga úr álagi á heilbrigðiskerfi.

- Í grunnspá bankans er gert ráð fyrir 5,3% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár sem er 0,5 prósentum meiri vöxtur en spáð var í maí. Spáð er meiri hagvexti í flestum landanna en einkum í Bretlandi, Kanada, Danmörku og á evrusvæðinu. Einnig er búist við meiri hagvexti í viðskiptalöndunum á næsta ári en þar vega þungt betri horfur í Bandaríkjunum í ljósi enn frekari örvunaraðgerða í ríkisfjármálum. Hagvaxtarhorfur fyrir árið 2023 eru hins vegar svipaðar og í maí.

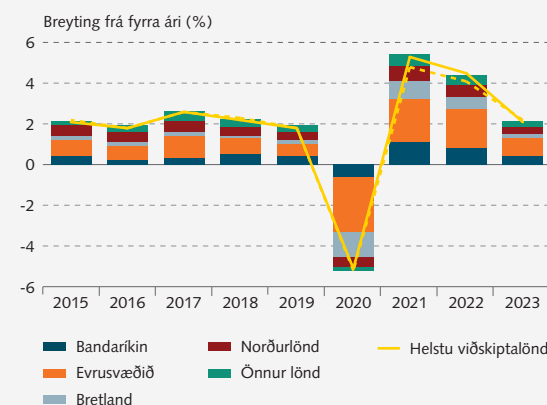
- Alþjóðleg verðbólga hefur aukist síðan í maí og er meiri en búist var við í síðustu spá bankans, einkum í Bandaríkjunum. Þar hefur undirliggjandi verðbólga ekki verið meiri í þrjú áratugi. Aukin verðbólga skýrist að miklu leyti af grunnáhrifum lítilla verðhækkana í fyrra og hækkunar á framleiðslukostnaði vegna framboðstruflana í bland við áhrif vaxandi alþjóðlegrar eftirspurnar samhliða slökun sóttvarna. Olíu- og hrávöruverð hefur þannig hækkað áfram umfram væntingar og flutningskostnaður margfaldast frá því sem var fyrir farsóttina. Talið er að verðbólga verði 2,3% að meðaltali í viðskiptalöndum Íslands í ár eða 0,5 prósentum meiri en í maíspánni. Áfram er búist við að verðbólga hjaðni á næsta ári þegar ofangreind áhrif fjara út en að hún verði heldur þrálátari en áður var búist við.

Mynd 4  
PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu<sup>1</sup>  
Janúar 2016 - ágúst 2021



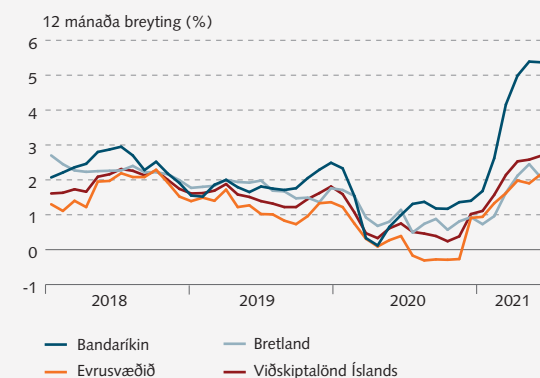
1. PMI-framleiðsluvísitala IHS Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar glídi vísitölunnar er yfir 50 gefur það vísendingu um vöxt í framleiðslu milli mánaða en samdrátt ef hún er undir 50.  
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd 5  
Hagvöxtur í viðskiptalöndum Íslands  
og framlag einstakra landa 2015-2023<sup>1</sup>



1. Viðskiptavegið framlag einstakra landa. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2. Norðurlönd eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar.  
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 6  
Alþjóðleg verðbólga  
Janúar 2018 - júlí 2021



Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

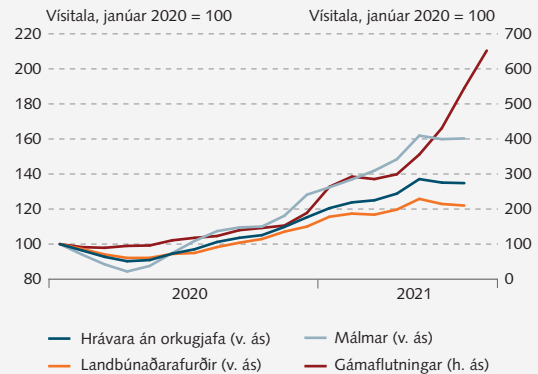


- Þrátt fyrir batnandi efnahagshorfur og aukna verðbólgu hafa seðlabankar helstu iðnríkja haldið vöxtum sínum og skuldabréfakaupum óbreyttum. Telja þeir flestir að stór hluti aukinnar verðbólgu sé tímabundinn og ætla því að halda aðhaldi peningastefnunnar óbreyttu þar til að skýrari vísbendingar koma fram um að efnahagsbatinn hafi náð fótfestu.
- Alþjóðlegt hlutabréfaverð lækkaði um miðjan júlímánuð samhliða uppgangi farsóttarinnar en hefur náð sér á strik á ný og mælist hærra en það var í maí. Langir skuldabréfavextir hafa hins vegar lækkað síðan í maí þótt þeir séu í flestum tilfellum hærra en þeir voru í ársbyrjun. Kann það að skýrast af væntingum um hægari efnahagsbata sakir fjölgunar smita. Einnig kann óvissa um framtíðarþróun verðbólgu og vaxta að hafa minnkað og leitt til þess að líftímaálag (e. term premium) hefur lækkað eftir hraða hækkun fyrr á þessu ári.
- Heimsmarkaðsverð á hráolíu hækkaði framan af sumri samhliða vaxandi eftirspurn og aukinni óvissu um þróun olíuframboðs. Hækkunin hefur hins vegar gengið til baka, líklega vegna væntinga um minni olíueftirspurn sakir aukinnar útbreiðslu Delta-afbrigðis veirunnar á sama tíma og OPEC-ríkin og nokkur önnur olíuframleiðsluríki tilkynntu að þau myndu draga úr framleiðsluskerðingu sinni. Olíuverð er þó enn hærra en gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Þótt verð í framvirkum samningum bendi til þess að olíuverð muni fara lækkandi á spátímanum eru horfur á að það verði hærra á öllu tímabilinu en áður var talið.
- Álverð og annað hrávöruverð hefur hækkað meira á heimsmarkaði en búist var við í maí í takt við betri horfur í heimsbúskapnum. Útlit er fyrir að verð á íslenskum sjávarafurðum muni einnig taka hraðar við sér. Eftir verðlækkunar á flestum afurðategundum í fyrra og fram á þetta ár eru vísbendingar um bata í verðlagi mikilvægra botnfiskafurða. Því er talið að útflutningsverð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hækki um 2% í ár í stað þess að standa í stað eins og búist var við í maí.
- Þrátt fyrir meiri hækkun olíu- og annars hrávöruverðs er talið að viðskiptakjör þjóðarbúsins batni um 2% í ár í stað þess að versna um 0,4% eins og reiknað var með í maíspá bankans. Skýrist það af betri horfum um útflutningsverð sem hækkaði meira á öðrum ársfjórðungi en búist var við í maí. Þar vegur

Mynd 7

### Alþjóðlegt flutninga- og hrávöruverð<sup>1</sup>

Janúar 2020 - ágúst 2021



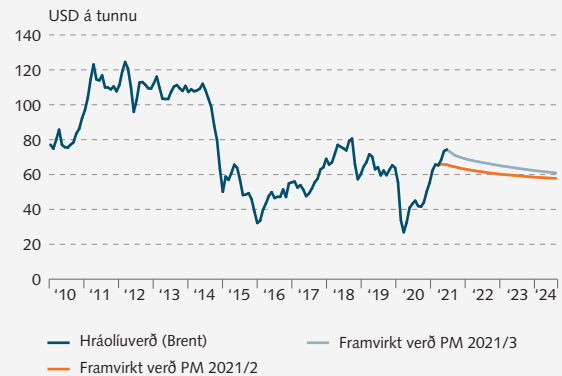
1. Landbúnaðarafurðir skiptast í matvæli (62%), drykkjarvörur (13%) og hráefni (25%). Verðvisitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Gögn til og með 20. ágúst 2021.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Freightos Limited.

Mynd 8

### Alþjóðlegt olíuverð

Janúar 2010 - september 2024



Heimildir: Refinitiv, Seðlabanki Íslands.

Mynd 9

### Viðskiptakjör vöru og þjónustu 2015-2023<sup>1</sup>

Breyting frá fyrra ári (%)



1. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

pungt hagstæðari verðþróun sjávarafurða og áls en einnig á öðrum útflutningi, einkum kísiljárni. Þá er einnig útlit fyrir meiri viðskiptakjarabata á næsta ári en spáð var í maí.

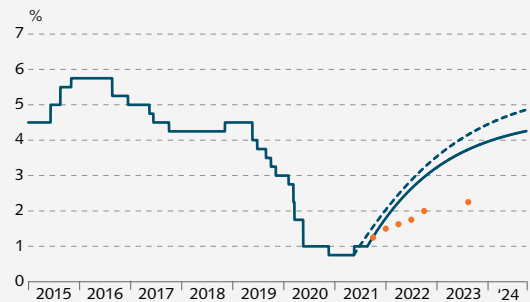
## Peningastefnan og innlendir fjármálamarkaðir

- Peningastefnunefnd Seðlabankans ákvað á fundi sínum í maí að hækka meginvexti bankans (vexti á bundnum innlánnum til sjö daga) um 0,25 prósentur í 1%. Vextir bankans eru þó enn 1,75 prósentum lægri en þegar COVID-19-farsóttin barst til landsins í lok febrúar í fyrra. Raunvextir bankans eru nú -2,5% miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs. Þeir hafa hækkað um 0,3 prósentur frá því rétt fyrir útgáfu *Peningamála* í maí en eru um 0,8 prósentum lægri en í ágúst í fyrra.
- Samkvæmt könnun Seðlabankans í ágúst vænta markaðsaðilar þess að meginvextir bankans verði hækkaðir um 0,25 prósentur á yfirstandandi fjórðungi. Þá búast þeir við að vextir haldi áfram að hækka og verði 2% að ári liðnu. Framvirkir vextir benda einnig til þess að markaðsaðilar búist við áframhaldandi hækkun vaxta.
- Skammtíamavxtamunur gagnvart helstu viðskiptalöndum jókst eftir hækkun meginvaxta í maí en langtíamavxtamunur hefur lítið breyst á sama tíma. Litlar breytingar hafa orðið á áhættuálagi á erlendar skuldbindingar ríkissjóðs.
- Ávöxtunarkrafa tíu ára óverðtryggðra ríkisbréfa var 3,8% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála*. Krafan hækkaði frá áramótum allt til vaxtaákvörðunar Seðlabankans í maí en hækkunina mátti að mestu rekja til hækkandi verðbólguálags vegna aukinnar óvissu um verðbólguhorfur. Frá maíútgáfu *Peningamála* hefur krafan hins vegar lækkað um 0,3 prósentur sem endurspeglar að hluta lægra verðbólguálag frá þeim tíma. Halli ávöxtunarferilsins hefur á sama tíma minnkað með hækkun skammtíamavaxta og lækkun á ávöxtunarkröfu á löngum skuldabréfum. Vxtamunur eins og tíu ára óverðtryggðra bréfa er nú um 2 prósentur og hefur minnkað um 0,6 prósentur frá því í maí. Ávöxtunarkrafa tíu ára verðtryggðra ríkisbréfa hefur

Mynd 10

### Meginvextir Seðlabanka Íslands<sup>1</sup>

1. janúar 2015 - 30. september 2024



— Meginvextir Sí (vextir á 7 daga bundnum innlánnum)  
● Væntingar markaðsaðila<sup>2</sup>

1. Við mat á vaxtaferlinum er notast við meginvexti Seðlabankans og vexti ríkisbréfa. Brotna línan sýnir framvirka vaxtaferlinn fyrir útgáfu PM 2021/2. 2. Áætlað út frá miðgildi svara í könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila til veðlánvaxta. Könnunin var framkvæmd dagana 9.-11. ágúst 2021.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 11

### Ávöxtunarkrafa ríkistryggðra skuldabréfa<sup>1</sup>

2. janúar 2015 - 20. ágúst 2021



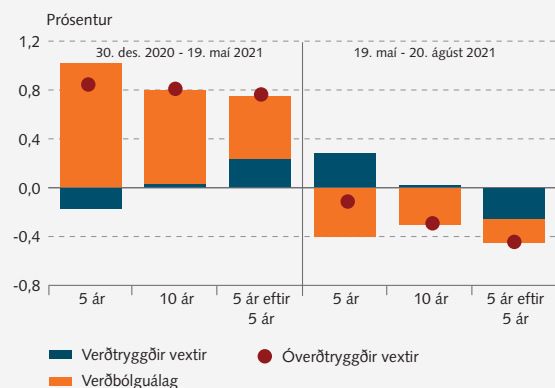
— Óverðtryggð 5 ára — Verðtryggð 5 ára  
— Óverðtryggð 10 ára — Verðtryggð 10 ára

1. Út frá eingreiðsluvaxtaferlum (metnum með aðferð Nelson-Siegel) þar sem er notast við vexti á millibankamarkaði með krónur og vexti ríkistryggðra skuldabréfa.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 12

### Sundurgreining breytingar nafnvaxta skuldabréfa<sup>1</sup>



1. Breyting ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisskuldabréfa (út frá eingreiðsluferlum metnum með aðferð Nelson-Siegel) og framlag samsvarandi breytinga ávöxtunarkröfu verðtryggðra skuldabréfa og verðbólguálags.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

lítið breyst frá því í maí og var 0,8% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála*.

- Seðlabankinn hefur keypt skuldabréf fyrir 22,6 ma.kr. frá því að hann hóf kaup á ríkisskuldabréfum á eftirmarkaði í maí 2020. Kaup bankans frá áramótum nema um 15 ma.kr. en síðast var gengið að tilboði bankans í byrjun júlí sl.
- Allt frá miðju síðasta ári hefur verið umtalsvert fjármagnsútfærði vegna nýfjárfestingar, að stórum hluta vegna sölu erlendra fjárfesta á innlendum hlutabréfum og ríkisskuldabréfum. Þó var innflæði í júní sl. sem mátti að mestu rekja til þátttöku erlendra aðila í útboði á 35% hlut ríkisins í Íslandsbanka. Nemur hreint útfærði nýfjárfestingar 50,4 ma.kr. á fyrri hluta ársins. Lífeyrissjóðir hafa haldið áfram að kaupa gjaldeyri til að auka vægi erlendra eigna þeirra til samræmis við fjárfestingarstefnu og námu hrein gjaldeyriskaup þeirra 41,3 ma.kr. á fyrstu sjö mánuðum ársins.
- Gengi krónunnar hefur lækkað um 0,3% gagnvart meðaltali gjaldmiðla helstu viðskiptalanda frá útgáfu síðustu *Peningamála* en hækkað um tæplega 3% frá áramótum. Gengi krónunnar er þó enn 5,6% lægra en það var áður en farsóttin skall á landinu í lok febrúar 2020. Frá því í maí hefur Seðlabankinn keypt gjaldeyri í auknum mæli og þá sérstaklega í júní í tengslum við fyrrnefnt útboð á hlutabréfum Íslandsbanka. Hrein gjaldeyriskaup bankans hafa numið 20,6 ma.kr. frá útgáfu síðustu *Peningamála*.
- Gengisvísitala krónunnar var tæplega 194 stig á öðrum fjórðungi ársins sem er áþekkt því sem gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Horfur eru á að gengi krónunnar verði um 1½% hærra á þriðja fjórðungi og helst svipað út spátímann samkvæmt grunnspá.
- Vítt peningamagn (M3) jókst um 12,2% milli ára á seinni hluta síðasta árs. Frá byrjun þessa árs hefur hins vegar hægt á vextinum og er áætlað að hann hafi numið 7,8% á öðrum fjórðungi þessa árs. Sem fyrr skýra aukin innlán heimila og atvinnufyrirtækja meginhluta vaxtar peningamagns.
- Ársvöxtur útlána lánakerfisins til heimila hefur aukist það sem af er ári og mældist um 11,3% á öðrum fjórðungi ársins. Aukin útlán til heimila eru nær einvörðungu tilkomin vegna aukinna íbúðalána enda

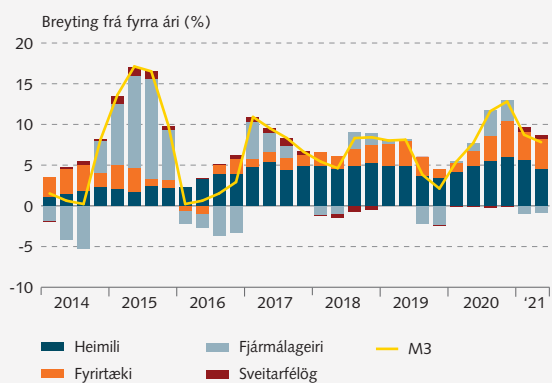
Mynd 13  
Gengi krónunnar<sup>1</sup>



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum. Þróng viðskiptavog. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 14  
Peningamagn<sup>1</sup>

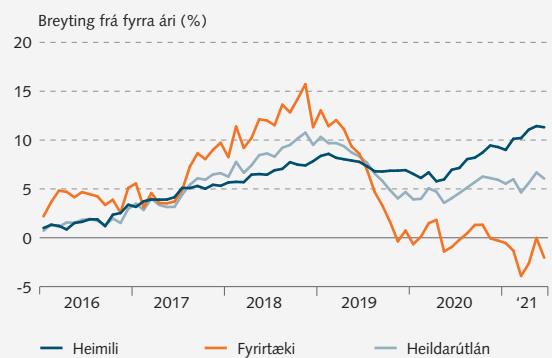
1. ársfj. 2014 - 2. ársfj. 2021



1. M3 er leiðrétt fyrir innlánum fallinna fjármálfyrirtækja. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagasamtök sem þjóna heimilum.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 15  
Útlán lánakerfis<sup>1</sup>

Janúar 2016 - júní 2021



1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálfyrirtækja og ríkissjóðs. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagasamtök sem þjóna heimilum.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

lækkuðu vextir íbúðalána töluvert á síðasta ári og umsvif á fasteignamarkaði hafa verið mikil. Enn er mikil ásókn í óverðtryggð íbúðalán á breytilegum vöxtum og hlutdeild viðskiptabankanna á íbúðalána-markaði heldur áfram að aukast.

- Útlán til fyrirtækja stóðu nánast í stað á síðasta ári en bráðabirgðatölur benda til þess að þau hafi dregist saman um 2% á öðrum fjórðungi ársins en um 0,7% að teknu tilliti til áhrifa gengisbreytinga á fyrirtækjalán í erlendum gjaldmiðlum. Fjármögnun fyrirtækja með útgáfu markaðsskuldabréfa hefur að einhverju leyti vegið á móti samdrætti útlána en einungis lítil hluti fyrirtækja hefur aðgang að þess konar fjármögnun.
- Vextir á óverðtryggðum íbúðalánnum hafa hækkað lítillega í kjölfar hækkunar meginvaxta Seðlabankans í maí en vaxtaálag á íbúðalánnum hefur lítið breyst. Vextir nýrra fyrirtækjalána hækkuðu sömuleiðis lítillega í júní en vaxtaálag miðað við innlánsvexti er enn nokkru lægra en undanfarin ár.
- Hlutfall útlána fyrirtækja í vanefndum var tæp 18% í lok júní og hefur lítið breyst undanfarna mánuði. Gjaldþrotum fyrirtækja hefur hins vegar fjölgað frá því í vor og voru þau 21% fleiri á fyrri hluta þessa árs en á sama tíma í fyrra. Nýskráningum fyrirtækja hefur þó fjölgað meira eða um rúman helming. Hlutfall útlána einstaklinga í vanefndum er áfram lágt og hefur lítið hækkað eftir að farsóttin barst til landsins í fyrra.
- Húsnæðismarkaðurinn hefur sótt í sig veðrið eftir því sem liðið hefur á árið. Árshækkun íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu var komin í 16% í júní en minnkaði í 15,4% í júlí. Leiguverð hefur hins vegar hækkað mun minna og var einungis 1,7% hærra í júlí en á sama tíma fyrir ári. Íbúðum á sölu hefur fækkað nokkuð og velta á markaði aukist mikið. Þá hefur hlutfall fyrstu kaupenda hækkað enn frekar og voru þeir rúmur þriðjungur af heildarfjölda kaupenda á höfuðborgarsvæðinu á öðrum fjórðungi ársins. Lækkun vaxta og ýmsar aðgerðir stjórnvalda hafa vegið á móti neikvæðum efnahagsáhrifum farsóttarinnar og gert það m.a. að verkum að ráðstöfunartekjur hafa haldið áfram að aukast þrátt fyrir bágt atvinnuástand.
- Hækkun húsnæðisverðs undanfarin misseri er orðin meiri en launa og tekna og því hefur misvægið þar á

Mynd 16

Vaxtaálag á útlánnum<sup>1</sup>

Mars 2015 - júní 2021

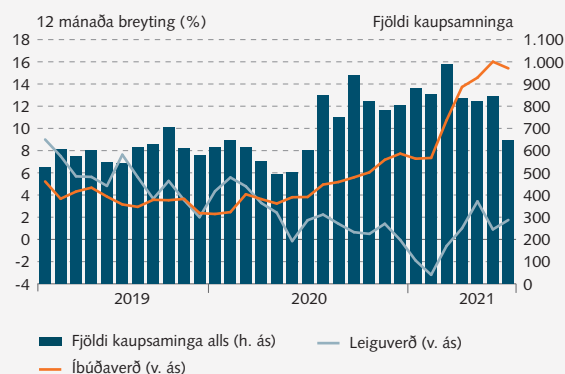


1. Mismunur á vegnum meðalvöxtum á óverðtryggðum útlánnum stóru viðskiptabankanna þriggja og meginvöxtum Seðlabankans annars vegar og vegnum meðalvöxtum á nýjum innlánnum hins vegar. Þriggja mánaða hreyfanleg meðaltöl. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 17

Íbúðaverð, leiguverð og fjöldi kaupsamninga<sup>1</sup>

Janúar 2019 - júlí 2021



1. Gögn fyrir höfuðborgarsvæðið. Árstíðarleiðréttur fjöldi kaupsamninga m.v. kaupdag. Heimild: Þjóðskrá Íslands.

milli aukist auk þess sem skuldir heimila hafa vaxið. Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabankans ákvað því að lækka hámarksveðsetningarhlutfall nýrra fasteignalána (til annarra en fyrstu kaupenda) úr 85% í 80% í júní sl.

- Frá haustmánuðum 2020 hefur innlendir hlutabréfamarkaður einkenst af mikilli veltu og hækkunum hlutabréfaverðs. Þá hefur hlutafjäreign almennings aukist, m.a. með þátttöku í hlutafjárútboðum, og einstaklingum sem eiga hlutabréf sem skráð eru í Kauphöllinni fjölgað. Það sem af er þessu ári nemur velta á hlutabréfamarkaði 568 ma.kr. sem er 67% meiri velta en á sama tíma í fyrra. Þá hefur Úrvalsvísitala Kauphallarinnar, OMXI10, hækkað um 60% á undanförunum tólf mánuðum og um 11,5% frá útgáfu *Peningamála* í maí.

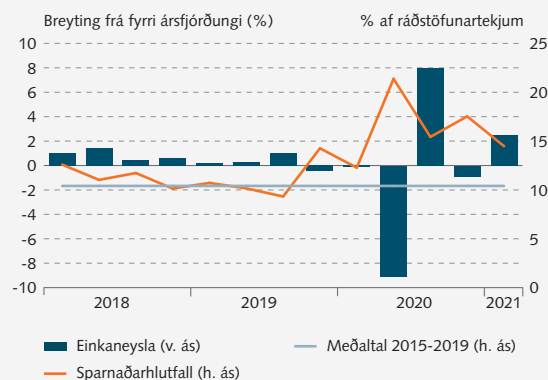
## Eftirspurn og hagvöxtur

- Einkaneysla jókst um 2,5% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins eftir að hafa dregist saman um 3,3% í fyrra. Það var þó um helmingi minni vöxtur milli fjórðunga en spáð var í máhefti *Peningamála*. Í þeirri spá var fyrst og fremst litið til mikils vaxtar greiðslukortaveltu og annarra hátíðnivisbendinga um efnahagsumsvif auk kannana sem bentu til batnandi fjárhags heimila og aukinnar bjartsýni þeirra. Þegar bráðabirgðamat Hagstofu Íslands fyrir neysluútgjöld fjórðungsins var gefið út lágu hins vegar ekki fyrir gögn um mikinn vöxt virðisaukaskattsveltu í mars og apríl. Því er ekki útilokað að tölur fyrir fyrsta fjórðung verði endurskoðaðar upp á við. Milli ára mældist einungis 0,8% vöxtur en í maí var spáð 5% vexti.
- Neyslumynstur heimila tók miklum breytingum í fyrra þegar stjórnvöld gripu til sóttvarnaraðgerða í kjölfar fyrstu bylgju farsóttarinnar hér á landi. Kaup á varanlegum neysluvörum jukust mikið en á hinn bóginn drógu heimilin úr útgjöldum til flokka sem krefjast nálægðar við annað fólk. Hins vegar hefur dregið úr áhrifum farsóttarinnar á neysluhegðun heimila frá því í fyrra. Heimilin hafa aðlagast breyttu umhverfi, haldið áfram að ganga á uppsafnaðan sparnað og gögn frá Rannsóknarsetri verslunarinnar sýna að útgjöld til kaupa á vöru og þjónustu sem voru háðar takmörkunum vegna sóttvarnaraðgerða eru nú orðin meiri en þau voru fyrir farsóttina (sjá einnig mynd V-2 í viðauka 1).

Mynd 18

### Einkaneysla og sparnaður heimila<sup>1</sup>

1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2021



1. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Árstíðarleiðrétt gögn.

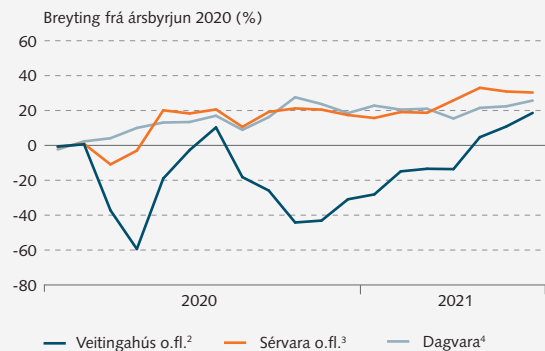
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

- Greiðslukortavelta innanlands og í heild hefur haldið áfram að aukast. Nýskráningum bifreiða (án bíla-leigna) hefur einnig fjölgað mikið og bjartsýni heimila aukist enn frekar. Því er útlit fyrir að einkaneysla hafi aukist nokkuð milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi og verði næstum 10% meiri en á sama fjórðungi í fyrra en þá dróst hún saman um tæplega 8% milli ára. Þótt þetta sé heldur meiri ársvöxtur en gert var ráð fyrir í maí eru horfur á að vöxtur einkaneyslu á árinu öllu verði um 1 prósentu minni en spáð var í maí eða 4,2%. Endurspeglar það hægari vöxt á fyrsta fjórðungi ársins en einnig áhrif nýrrar bylgju í faraldrinum og hertar sóttvarnaraðgerðir á þriðja fjórðungi ársins. Hins vegar er spáð meiri vexti einkaneyslu á næstu tveimur árum.
- Fjármunamyndun dróst saman um 2,9% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins sem var mun lakari útkoma en spáð var í maí þegar búist var við 6,2% aukningu. Lagðist þar á eitt að fjármunamyndun reyndist minni en spáð var í öllum undirliðum að undanskilinni fjárfestingu í skipum og flugvélum. Atvinnuvegafjárfesting dróst saman um 4,9% milli ára og íbúðafjárfesting um 8,8%. Á móti vó tæplega 19% aukning í fjárfestingu hins opinbera en vöxturinn var þó undir þeim væntingum sem voru um þessa fjárfestingu sl. vor.
- Almenn atvinnuvegafjárfesting (þ.e. fjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla) jókst um 5,3% milli ára á fyrsta ársfjórðungi. Það er tæplega helmingi minna en áætlað var í maíspá bankans og nokkuð undir því sem hátiðnivisbendingar gáfu tilefni til að ætla. Ekki er þó útilokað að bráðabirgðatölur Hagstofunnar verði endurskoðaðar upp á við, m.a. vegna þess að tölur um fjárfestingu í byggingum og öðrum mannvirkjum byggðust eingöngu á upplýsingum um veltu fyrirtækja í byggingariðnaði fyrir janúar og febrúar en mikill vöxtur mælist í þeim tölum í mars og apríl. Vísbendingar eru jafnframt um að fjárfesting atvinnuveganna hafi reynst meiri á öðrum fjórðungi en spáð var í vor.
- Horfur eru því á meiri vexti atvinnuvegafjárfestingar í ár en spáð var í maí eða 4,5% í stað tæplega 1%. Við bætist tæplega fjórðungs vöxtur opinberrar fjárfestingar en á móti vega lakari horfur um íbúða-fjárfestingu. Svo virðist sem byggingaraðilar leggi aukna áherslu á að klára íbúðir sem þegar hefur verið byrjað á vegna aukinnar eftirspurnar og sölu en fari að sama skapi hægjar í að byrja á nýjum

Mynd 19

Greiðslukortavelta eftir útgjaldaflokkum<sup>1</sup>

Janúar 2020 - júlí 2021

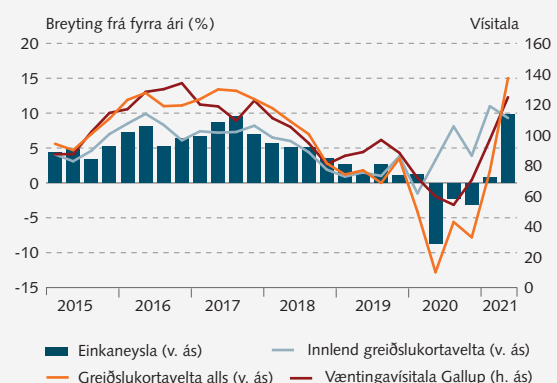


1. Árstíðarleiðrétt gögn. Breyting frá meðaltali jan. - feb. 2020. 2. Veitingahús, gisting, flutningar, pakkaferðir, tollfrjáls verslun, menning og afþreying, snyrting og ýmis persónuleg þjónusta. 3. Raf- og heimilistæki, húsbúnaður, fatnaður, önnur sérvara og ýmis sérhæfð þjónusta. 4. Dagvöruverslun og stórmarkaðir.  
Heimild: Rannsóknarsetur verslunarinnar.

Mynd 20

Einkaneysla og vísbendingar<sup>1</sup>

1. ársfj. 2015 - 2. ársfj. 2021



1. Væntingavísitala Gallup er árstíðarleiðrétt vísitala með meðaltalið 100. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2021 fyrir einkaneyslu.  
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

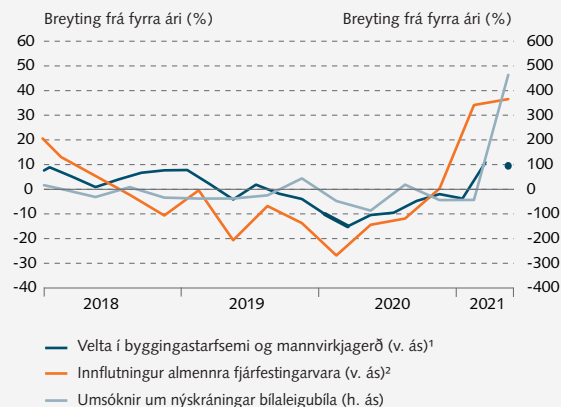
verkefnum en gert var ráð fyrir í maí. Nú er spáð tæplega 8% samdrætti íbúðafjárfestingar í ár sem er rúmlega tvöfalt meiri samdráttur en spáð var í maí. Fjármunamyndun í heild vex því um 4,5% á árinu öllu sem er svipað og í síðustu spá. Þá hafa horfur fyrir næstu tvö ár lítið breyst.

- Til viðbótar við kröftugan vöxt opinberrar fjárfestingar á fyrsta fjórðungi ársins jókst samneysla um 2,9% frá fyrra ári. Horfur eru á að eftirspurn hins opinbera vaxi um 4,2% í ár sem er heldur minna en spáð var í maí. Það má rekja til þess að útlit er fyrir nokkru minni vöxt opinberrar fjárfestingar en þá var áætlaður. Á næsta ári er spáð að dragi úr aukningunni þegar verulega hægir á vexti fjárfestingar og búist er við að eftirspurn hins opinbera verði nánast óbreytt milli ára árið 2023.
- Afkoma hins opinbera á fyrsta fjórðungi ársins var neikvæð um sem nemur 8,2% af landsframleiðslu en mestu munar um nærri 7% halla á ríkissjóði. Á milli ára versnaði afkoma hins opinbera um 1,2 prósentur og gætir þar áhrifa efnahagslæggðar af völdum far-sóttarinnar á rekstur hins opinbera auk þess sem áhrif mótvægisáðgerða stjórnvalda eru veruleg.
- Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman um 18% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins eftir að hafa aukist nokkuð á seinni helmingi síðasta árs. Endurspeglar samdrátturinn fyrst og fremst grunn-áhrif vegna aukins þjónustuútflutnings tengdum hugverkum á fjórða ársfjórðungi í fyrra. Milli ára nam samdráttur útflutnings á fjórðungnum 20% líkt og gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Útflutningur tengdur ferðaþjónustu skýrir stóran hluta árssamdráttarinn en útflutt þjónusta var 52% minni á fyrsta fjórðungi þessa árs en á sama fjórðungi í fyrra.
- Vöruútflutningur jókst um 4,6% milli ára á fyrsta fjórðungi í samræmi við maíspá bankans og er það í fyrsta sinn síðan í byrjun árs 2019 sem aukning mælist milli ára. Útflutningur sjávarafurða jókst um 5,6% milli ára á fjórðungnum og útlit er fyrir töluvert meiri vöxt á öðrum ársfjórðungi sem fyrst og fremst má rekja til verðmætrar loðnuvertíðar. Vöxtur útflutnings landbúnaðarværu virðist einnig hafa aukist enn frekar auk þess sem útflutningur annarrar iðnaðarvöru en álafurða hefur tekið við sér.
- Vísbendingar eru um að vöxtur þjónustuútflutnings hafi verið meiri undanfarið en gert var ráð fyrir í maí.

Mynd 21

Vísbendingar um almenna atvinnuvegafjárfestingu

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2021

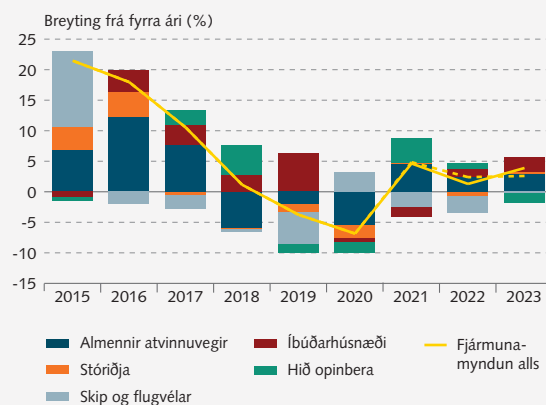


1. Samanlögð velta í byggingastarfsemi og mannvirkjagerð. Gögnin eru eftir tveggja mánaða virðisaukaskattstímabilið og staðvært með byggingavísitölu. Punktur er áætlun Seðlabanka Íslands fyrir maí og júní. 2. Samanlagt innflutningsverðmæti almennra fjárfestingarværu og flutningatækja til atvinnurekstrar, þó ekki skipa og flugvéla, staðvært með gengisvísitölu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 22

Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2015-2023<sup>1</sup>



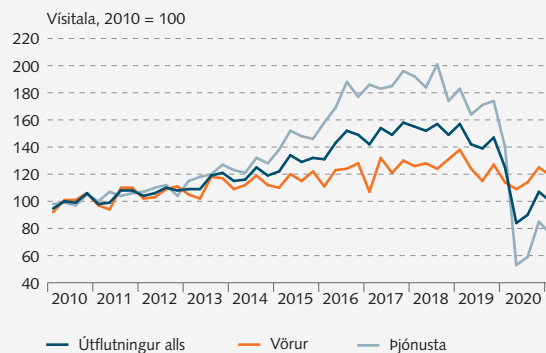
1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orku-frekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotlína sýnir spá frá PM 2021/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 23

Útflutningur vöru og þjónustu<sup>1</sup>

1. ársfj. 2010 - 1. ársfj. 2021



1. Árstíðarleiddrettar magnvísitölur.

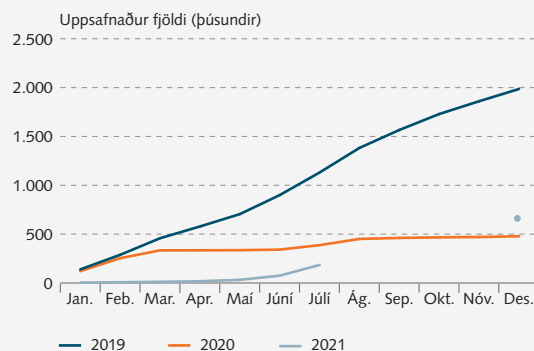
Heimild: Hagstofa Íslands.

Fjöldi erlendra ferðamanna hefur farið ört vaxandi á öðrum og þriðja ársfjórðungi og verið umfram það sem gert var ráð fyrir í maí enda var slakað hraðar á sóttvarnaðgerðum á landamærunum en búist var við. Fjölgun ferðamanna varð því meiri yfir sumarmánuðina og útlit því fyrir að útflutningstekjur af ferðaþjónustu í sumar hafi verið meiri en gert var ráð fyrir í maí. Þá eru vísbendingar um töluverðan vöxt annars þjónustuútflutnings á öðrum fjórðungi ársins.

- Útlit er hins vegar fyrir að fjölgun smita og staða Íslands á rauðum lista hjá sóttvarnarstofnun Evrópu dragi heldur úr fjölgun ferðamanna þegar líða tekur á haustið og að minni vöxtur verði því í útfluttri ferðaþjónustu á fjórða ársfjórðungi en talið var í maí. Á árinu öllu er gert ráð fyrir að ferðamenn verði um 680 þúsund eða lítillga fleiri en gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Þjónustuútflutningur er því talinn aukast um rúmlega 29% á árinu öllu í stað 22% í maíspánni. Horfur eru hins vegar á hægari vexti á næsta ári í ljósi aukinnar óvissu um virkni bólusetninga og áhrif hennar á ferðavilja. Grunnáhrif aukins bata á öðrum og þriðja fjórðungi í ár hafa einnig áhrif á vöxtinn á næsta ári.
- Sakir hagstæðrar loðnuvertiðar er gert ráð fyrir að útflutningur sjávarafurða verði töluvert meiri í ár en áður var áætlað. Horfur fyrir útflutning kísiljárns og eldisfisks hafa einnig batnað en á móti stefnir útflutningur álafurða í að verða minni í ár en áður var spáð. Gert er ráð fyrir að vöruútflutningur í heild aukist um 6,1% í ár sem er um 1 prósentu meira en spáð var í maí. Horfur fyrir næsta ár eru hins vegar heldur lakari en þar vegur þungt að þorskafla næsta fiskveiðiárs er áætlaður minni en áður var gert ráð fyrir.
- Útlit er fyrir að útflutningur í heild vaxi um 14,7% í ár sem er 3,5 prósentum meiri vöxtur en spáð var í maí. Talið er að vöxturinn verði tæplega 17% á næsta ári en það er þó nokkru undir þeim tæplega fjórðungsvexti sem spáð var í maí.
- Innflutningur vöru og þjónustu dróst saman um 3,4% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi og um 11,3% milli ára sem er í ágætu samræmi við maíspá bankans. Þjónustuinnaflutningur var tæplega þriðjungi minni en fyrir ári en innflutningur á öðrum vörum en skipum og flugvélum jókst aftur á móti lítillga og leiðandi vísbendingar benda til enn frekari aukningar á öðrum fjórðungi ársins. Horfur eru því á heldur

Mynd 24

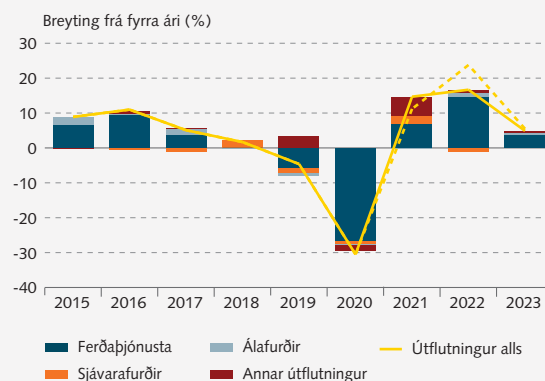
Brottfarir erlendra farþega um Keflavíkurlugvöll 2019-2021<sup>1</sup>



1. Uppsafnaður fjöldi hvers árs. Punkturinn sýnir heildarfjölda 2021 samkvæmt grunnsþá Seðlabankans.  
Heimildir: Ferðamálastofa, Seðlabanki Íslands.

Mynd 25

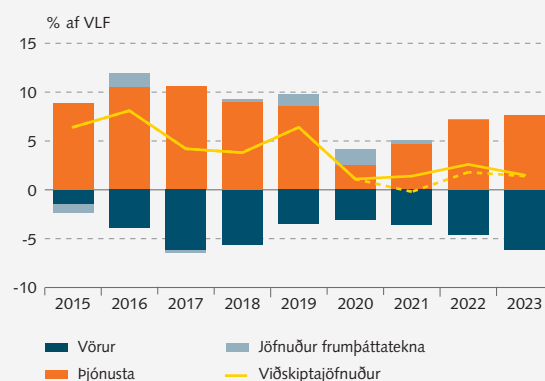
Útflutningur og framlag undirliða 2015-2023<sup>1</sup>



1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn breytingu í útflutningi alls. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnsþá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 26

Viðskiptajöfnuður 2015-2023<sup>1</sup>



1. Viðskiptajöfnuður án áhrifa fallinna fjármálfyrirtækja árið 2015. Jöfnuður rekstrarframlaga talinn með frumþáttajöfnuði. Grunnsþá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



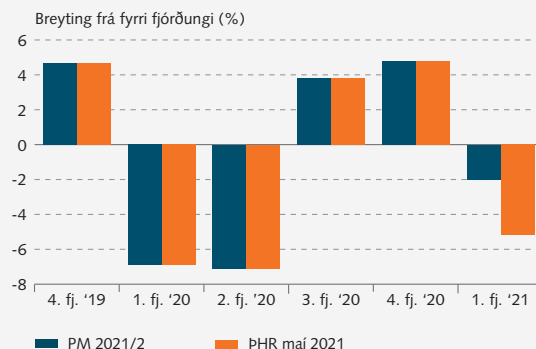
meiri vöruinnflutningi á árinu öllu en spáð var í maí. Hins vegar er talið að þjónustuinflutningur verði minni í ár en þá var gert ráð fyrir þar sem minna verði um ferðir Íslendinga til útlanda þegar líða tekur á árið vegna nýlegs bakslags í viðureigninni við far-sóttina. Útlit er því fyrir að heildarinnflutningur vaxi um tæplega 12% í ár sem er lítillega undir því sem spáð var í maí. Horfur eru einnig á hægari vexti á næsta ári.

- Halli á viðskiptajöfnuði mældist 3,8% af landsframleiðslu á fyrsta ársfjórðungi sem er lítillega meiri halli en gert var ráð fyrir í maí sökum vanmats á þjónustuinflutningi auk þess sem afgangur á jöfnuði frumbáttatekna var lakari. Talið er að afgangur hafi orðið á viðskiptajöfnuði á ný á öðrum fjórðungi ársins og að hann aukist enn frekar á seinni hluta ársins og verði 1,4% af landsframleiðslu á árinu öllu sem er töluvert meiri afgangur en spáð var í maí. Þar vega hagstæðari utanríkisviðskipti þungt en einnig töluvert hagstæðari þróun viðskiptakjara. Gert er ráð fyrir að viðskiptaafgangurinn aukist enn frekar á næsta ári samhliða auknum bata í útfluttri þjónustu og viðskiptakjörum en verði um 1½% af landsframleiðslu árið 2023 líkt og spáð var í maí.
- Bráðabirgðatölur Hagstofunnar benda til þess að landsframleiðsla hafi dregist saman um 5,2% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins sem er um tvöfalt meiri samdráttur en gert hafði verið ráð fyrir í maíspá bankans. Þar vegur þungt að þjóðarútgjöld reyndust lakari en vænst var en þróun utanríkisviðskipta var í takt við spá bankans. Var landsframleiðsla því enn 1,7% undir því sem hún var á fyrsta fjórðungi í fyrra en í maíspá bankans var gert ráð fyrir liðlega 2% árshagvexti.
- Vísbendingar eru um mikinn vöxt efnahagssumsvifa á öðrum fjórðungi ársins og að landsframleiðslan hafi vaxið um 11% milli ára. Þessi mikli vöxtur er að hluta vegna grunnáhrifa frá miklum samdrætti á öðrum ársfjórðungi í fyrra. Horfur eru á að hagvöxtur á árinu öllu verði 4% sem er 0,9 prósentum meiri vöxtur en spáð var í maí. Þar vegur hraðari opnun fyrir komum ferðamanna til landsins þungt og því er framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar ríflega 1,4 prósentum meira en áður var spáð en á móti vegur lítillega minni vöxtur þjóðarútgjalda. Horfur eru á svipuðum hagvexti á næsta ári en að hann hjaðni í liðlega 2% árið 2023 líkt og spáð var í maí.

Mynd 27

Ársfjórðungsleg breyting landsframleiðslu<sup>1</sup>

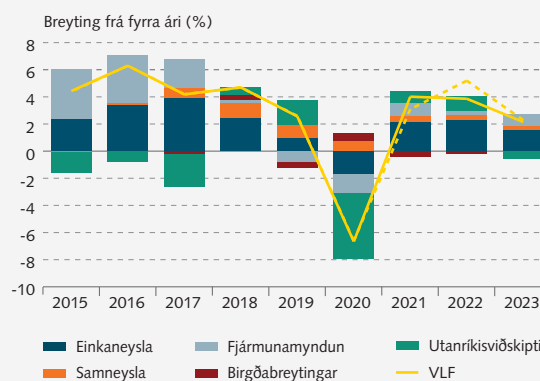
4. ársfj. 2019 - 1. ársfj. 2021



1. Árstíðarleiðrétt gögn. Gögn fyrir röðina PM 2021/2 sýna mælingar Hagstofu Íslands frá febrúar sl. að 1. ársfj. 2021 undanskildum sem sýnir grunnspá PM 2021/2.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 28

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023<sup>1</sup>

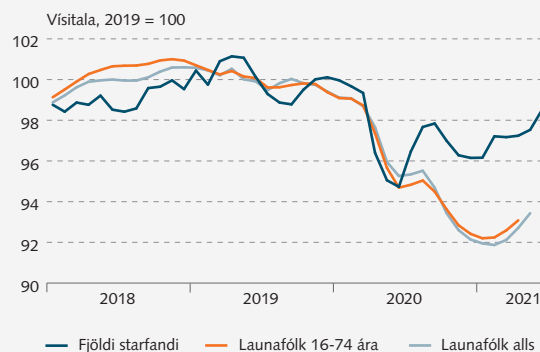


1. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 29

Fjöldi starfandi fólks<sup>1</sup>

Janúar 2018 - júní 2021



1. Fjöldi starfandi fólks skv. vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) og fjöldi launafólks skv. staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Launafólk 16-74 ára inniheldur einnig þá sem voru í fæðingarorlofi og þá sem voru með reiknað endurgjald. Launafólk alls undanskilur þá hópa en inniheldur launafólk á öllum aldri. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiðréttra talna. Gögn fyrir launafólk eru árstíðarleiðrétt af Seðlabanka Íslands.

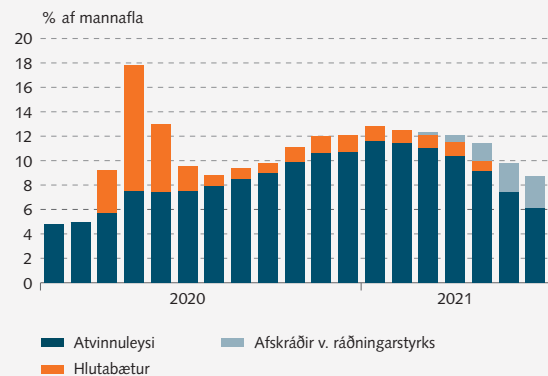
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Vinumarkaður og nýting framleiðsluþátta

- Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) fjölgaði heildarvinnustundum um 2,7% milli ára á öðrum fjórðungi ársins sem er minni fjölgun en gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Ástæðuna má að miklu leyti rekja til þess að meðalvinnustundum fækkaði um 1,2% á sama tíma en búist var við að þeim myndi fjölga samhliða meiri umsvifum í þjóðar-búskapnum (mynd V-3 í viðauka 1). Starfandi fólki fjölgaði þó töluvert milli ára á fjórðungnum eða um 3,9%, og var fjöldi þeirra kominn nálægt því sem hann var fyrir faraldurinn. Launafólki á staðgreiðslu-skrá er einnig tekið að fjölga en því fækkaði nokkru meira í faraldurinum samanborið við fjölda starfandi í VMK. Tölurnar benda til þess að störfum fjölgi mest í ferðaþjónustu.
- Samkvæmt árstíðarleiðréttum tölum VMK jókst atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi um tæplega 1 prósentu milli fjórðunga á öðrum fjórðungi ársins. Atvinnuþátttaka var þar með orðin áþekkt og fyrir heimsfaraldurinn en hlutfall starfandi var enn um 2½ prósentu lægra en þá (mynd V-3 í viðauka 1).
- Samkvæmt árstíðarleiðréttum tölum VMK mældist atvinnuleysi 6,6% á öðrum ársfjórðungi og var því 1,8 prósentum minna en á síðasta ársfjórðungi í fyrra þegar það náði hámarki. Svipaða sögu má segja af mælikvarða VMK fyrir slaka á vinnumarkaði sem minnkaði um liðlega 3 prósentur á sama tímabili (mynd V-3 í viðauka 1). Skráð atvinnuleysi hefur nærri helmingast á hálfu ári. Það mældist 6,1% í júlí og var því aðeins liðlega 1 prósentu meira en fyrir farsóttina. Hlutabótaleið stjórnvalda rann sitt skeið í maí sl. en ráðningarstyrkir hafa tekið við og aukið á vilja fyrirtækja til ráðninga. Frá apríl til og með júlí í ár var að jafnaði um helmingur afskráninga af atvinnuleysissskrá vegna ráðningarstyrkja. Áætlað er að án stuðnings hefði atvinnuleysi verið um 2½ prósentu meira í júlí. Langtímaatvinnuleysi minnkaði einnig í mánuðinum og mældist 2,6% sem er svipað og það varð mest í kjölfar fjármálakreppunnar.
- Íbúum landsins fjölgaði um 1,3% milli ára á öðrum ársfjórðungi sem er heldur meiri fjölgun en á fjórðungnum á undan. Hægt hafði á ársfjölgun íbúa frá fyrsta fjórðungi ársins 2018 samhliða því að færri erlendir ríkisborgarar fluttu til landsins og fleiri frá því. Hraðari fjölgun íbúa á öðrum fjórðungi í ár

Mynd 30

Skráð atvinnuleysi<sup>1</sup>  
Janúar 2020 - júlí 2021

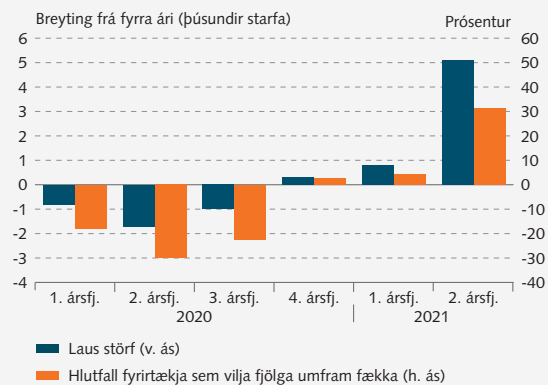


1. Afskráðir vegna ráðningarstyrks sýnir uppsafnaðan fjölda þeirra sem farið hafa af atvinnuleysissskrá á ráðningarstyrk.  
Heimildir: Vinnuálastofnun.

Mynd 31

Ráðningaráform fyrirtækja<sup>1</sup>

1. ársfj. 2020 - 2. ársfj. 2021



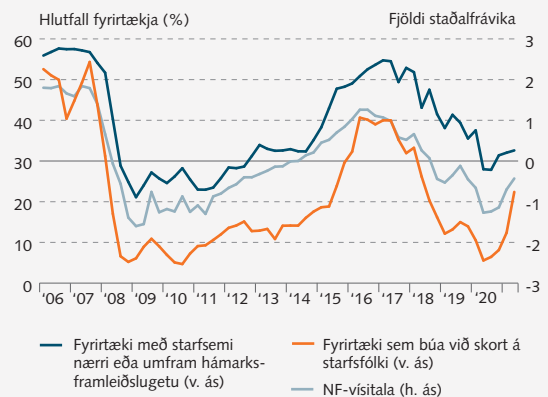
1. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og hlutfall fyrirtækja sem vilja fjölga eða fækka starfsfólki næstu 6 mánuði er úr könnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins og eru gögnin árstíðarleiðrétt af Seðlabanka Íslands.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 32

Nýting framleiðsluþátta<sup>1</sup>

1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2021



1. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðsluþátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Visitatala nýtingar framleiðsluþátta (NF-visitatalan) er fyrsti frumþáttur valinna vísibendinga um nýtingu framleiðsluþátta sem er skalaður til svo að meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri lýsingun má finna í rammagrein 3 í PM 2018/2. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

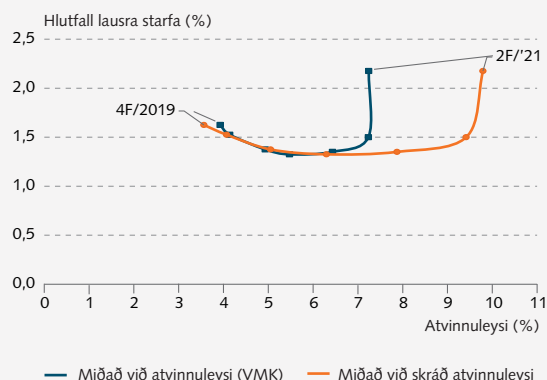
má að mestu leyti rekja til viðsnúnings í aðflutningi erlendra ríkisborgara.

- Niðurstöður tveggja kannana sem framkvæmdar voru á öðrum ársfjórðungi sýna stóraukin ráðningaráform fyrirtækja. Samkvæmt árstíðarleiðréttum niðurstöðum sumarkönnunar Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins vilja 39% fyrirtækja fjölga starfsfólki en aðeins 8% vilja fækka því. Munurinn er því 31 prósentu og orðinn álíka jákvæður og á árinu 2016 þegar mikill uppgangur var í þjóðarbúinu. Lausum störfum samkvæmt fyrirtækjakönnun Hagstofunnar fjölgaði einnig mikið. Talið er að þau hafi verið 7.600 á öðrum ársfjórðungi eða líðlega 5.000 fleiri en á sama fjórðungi í fyrra. Þá voru þau tæplega tvöfalt fleiri en á sama fjórðungi árið 2019. Niðurstöður beggja kannana sýna mestan bata meðal fyrirtækja í atvinnugreinum tengdum ferðaþjónustu, verslun og byggingastarfsemi.
- Séu niðurstöður fyrirtækjakönnunar Gallup leiðréttar fyrir árstíð töldu 22% stjórnenda vera skort á starfsfólki sem er 10 prósentum hærra hlutfall en í síðustu könnun og við sögulegt meðaltal. Hlutfallið hækkaði mest í byggingastarfsemi en einnig í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu. Þá taldi þriðjungur stjórnenda fyrirtæki sitt í vanda með að mæta óvæntri eftirspurn sem er svipað hlutfall og í síðustu könnun. NF-vísitalan, sem tekur saman vísendingar um nýtingu framleiðsluþátta, hækkaði lítillega milli fjórðunga sem bendir til þess að áfram dragi úr slaka í þjóðarbúskapnum.
- Snörp aukning hefur því orðið í ráðningaráformum fyrirtækja og skortur á vinnuafli hefur aukist á sama tíma og atvinnuleysi hefur verið mikið í sögulegu samhengi. Geta vinnuarkaðar til að leiða saman atvinnuleitendur og fyrirtæki í leit að starfskrafti virðist því tímabundið hafa minnkað sem lýsir sér í hliðrun Beveridge-kúrfunnar, þ.e. sambands lausra starfa og atvinnuleysis. Líklegt er þó að það dragi aftur úr þessari óskilvirkni á vinnuarkaði á næstunni þar sem störfum fjölga mikið í ferðaþjónustu á ný og skráð atvinnuleysi nálgast nú sama stig og fyrir heimsfaraldurinn. Með auknum ráðningum ætti lausum störfum einnig að fækka og Beveridge-kúrfan að nálgast aftur þann stað sem hún var á fyrir faraldurinn. Líklegt er því að jafnvægisatvinnuleysi minnki hraðar en áður var talið og mælt atvinnuleysi fylgi á eftir. Um þetta ríkir þó töluverð óvissa.

Mynd 33

Beveridge-kúrfan<sup>1</sup>

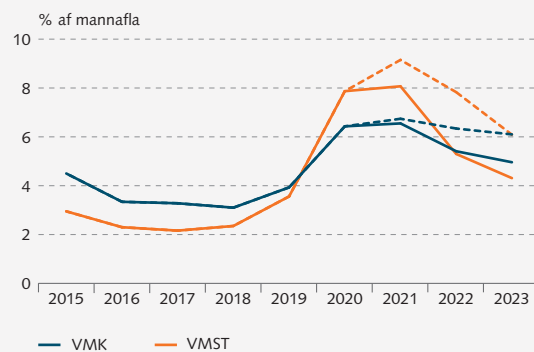
4. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2021



1. Fjögurra ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal atvinnuleysis og hlutfalls lausra starfa. Skráð atvinnuleysi án hlutabóta.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálfstofnun, Seðlabanki Íslands.

Mynd 34

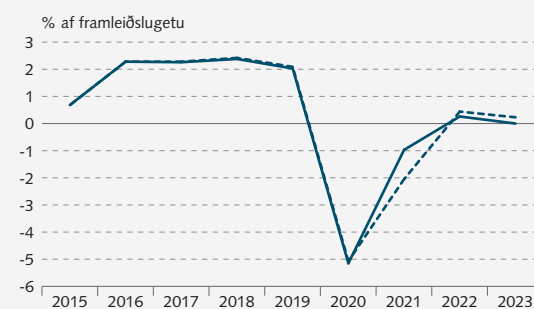
Atvinnuleysi 2015-2023<sup>1</sup>



1. Atvinnuleysi miðað við vinnuarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) og skráð atvinnuleysi Vinnuálfstofnunar án hlutabóta (VMST). Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalínur sýna spá frá PM 2021/2.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálfstofnun, Seðlabanki Íslands.

Mynd 35

Framleiðsluspenna 2015-2023<sup>1</sup>



1. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/2.  
Heimildir: Seðlabanki Íslands.

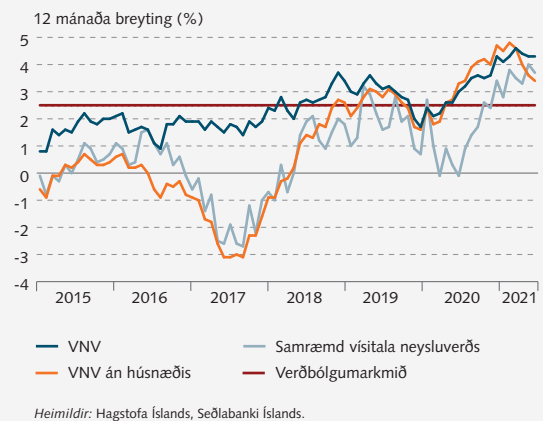
- Gert er ráð fyrir að heildarvinnustundum fjölgi um 1,7% í ár en um tvöfalt meira á ári næstu tvö ár. Þá er talið að atvinnuleysi muni minnka meira í ár og á spátímanum öllum en í síðustu spá. Spáð er að atvinnuleysi VMK verði 6,5% í ár en verði komið í 5% á síðasta ári spátímans. Gangi spá bankans eftir verður skráð atvinnuleysi liðlega 8% að meðaltali í ár en 4,3% árið 2023. Gert er ráð fyrir að hratt dragi úr framleiðslulakanum sem myndaðist í fyrra og að hann verði 1% í ár. Líkt og í grunnspá bankans í maí er gert ráð fyrir að hann snúist í spennu undir lok næsta árs.

## Verðbólga

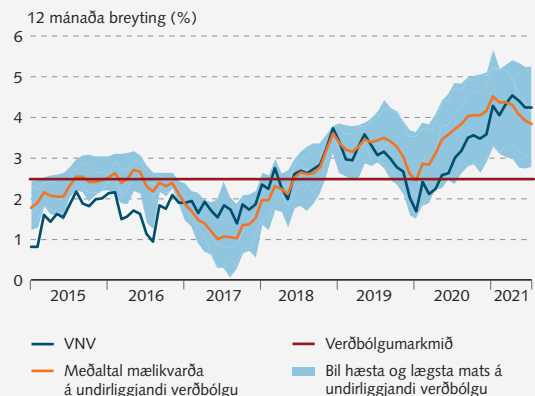
- Verðbólga mældist 4,4% á öðrum fjórðungi þessa árs eins og búist var við í maíspá *Peningamála*. Hækkun húsnæðisverðs hafði mest áhrif á vísitölu neysluverðs á fjórðungnum en umsvif á fasteignamarkaði hafa verið mikil eins og nefnt var að framan. Verð almennrar þjónustu hækkaði einnig nokkuð á öðrum fjórðungi sem má að hluta rekja til aukinnar eftirspurnar eftir ýmissi þjónustu í kjölfar slökunar sóttvarnaðgerða og eftir því sem bólusetningu landsmanna vatt fram.
- Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,16% milli mánaða í júlí og um 4,3% milli ára. Ársverðbólga hefur því hjaðnað frá því í apríl sl. þegar hún mældist 4,6%. Líkt og á sama tíma fyrir ári höfðu sumarútsölur töluvert minni áhrif til verðlækkunar en að jafnaði áður en farsóttin hófst og stafar það að líkindum að hluta af þróttmikilli innlendri eftirspurn. Verð á húsnæði, eldsneyti og flugi til útlanda hækkaði milli mánaða í júlí. Flugfargjöld hafa tekið að hækka í kjölfar þess að ferðalögum milli landa tók að fjölga og eru þau tæplega fimmtungi hærri en um síðustu áramót.
- Verðbólga án húsnæðis var 3,4% í júlí sl. og hefur minnkað hraðar en mæld verðbólga að undanfögnu. Annað gildir hins vegar um verðbólgu á mælikvarða samræmdu neysluverðsvísitölunnar, sem undanskilur einnig kostnað vegna eigin húsnæðis, en hún mældist 3,7% í júlí og hefur aukist frá því í vor. Þróun hennar hefur þó litast töluvert af grunnáhrifum þar sem ýmsir undirlíðir tengdir ferðaþjónustu hafa hækkað í verði að undanfögnu, ólíkt því sem gerðist í upphafi faraldursins þegar verð á ýmissi þjónustu hélst óbreytt eða lækkaði.<sup>1</sup>

1. Undirlíðir sem tengjast útgjöldum ferðamanna vega meira í samræmdu neysluverðsvísitölunni en vísitölu neysluverðs.

Mynd 36  
Verðbólga á ýmsa mælikvarða  
Janúar 2015 - júlí 2021



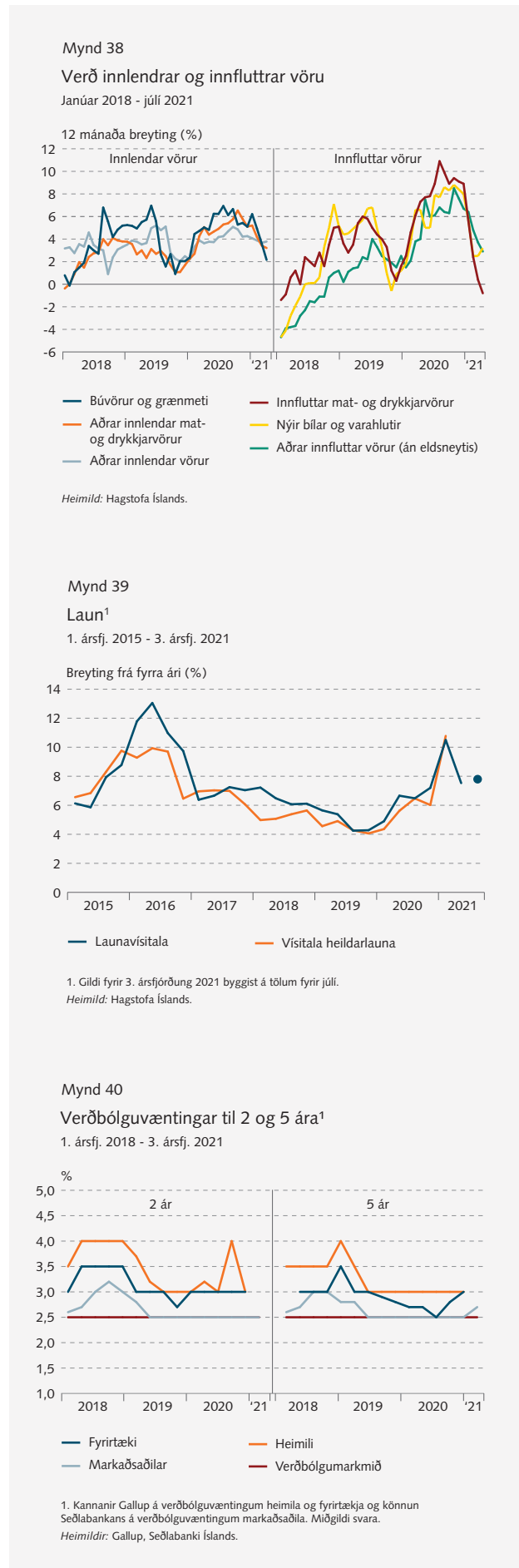
Mynd 37  
Mæld og undirliggjandi verðbólga<sup>1</sup>  
Janúar 2015 - júlí 2021



1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjaravísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruhlúa, bensins, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðis-lána eru undanskilin) og töllfræðilegum mælikvörðum (vegð miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

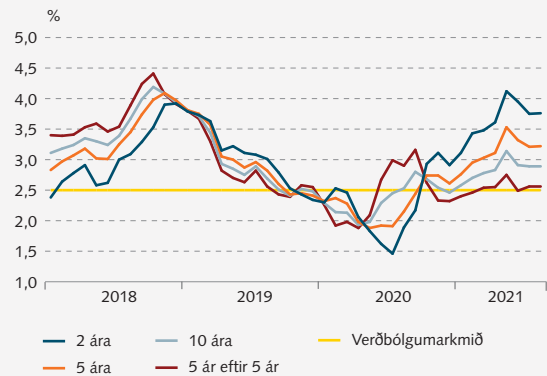
- Undirliggjandi verðbólga var 3,8% í júlí samkvæmt meðaltali ólíkra mælikvarða og hefur hjaðnað um 0,7 prósentur frá því í byrjun árs. Almennur verðbólguþrýstingur virðist því enn nokkur en fer minnkandi. Verðbólga virðist jafnframt í vaxandi mæli drifin áfram af hækkingu húsnæðisliðar. Í júlí mátti rekja rúmlega þriðjung ársverðbólgu til húsnæðisliðarins samanborið við tæplega fimmtung í janúar sl.
- Gengi krónunnar hefur verið tiltölulega stöðugt frá útgáfu síðustu *Peningamála* og hækkað um tæplega 3% frá ársbyrjun. Í kjölfarið hefur dregið töluvert úr árshækkun á verði innfluttrar vöru (að undanskildu eldsneyti) en það hefur á heildina hækkað um 3,5% sl. tólf mánuði. Sömu sögu er að segja af innlendu vöruverði sem hefur hækkað um 2,9% undanfarið ár og hefur árshækkunin ekki verið minni síðan við upphaf farsóttarinnar.
- Árshækkun launavísitölunnar mældist 7,5% á öðrum ársfjórðungi og jókst í 7,8% í júlí. Hún minnkaði töluvert milli fyrsta og annars fjórðungs þegar umsamin launahækkun síðasta árs féll utan tímabilsins. Ágætur samhljómur hefur verið á milli launavísitölunnar og vísitölu heildarlauna og svo var áfram á fyrsta ársfjórðungi þegar árshækkun beggja mælikvarða var áþekkt. Það bendir til þess að breytt samsetning starfa og greiðslur sem ekki mælast í launavísitölu hreyfi lítið við mati á launapróun í heild.
- Horfur eru á að laun á vinnustund hækki heldur meira í ár en spáð var í maí sem rekja má til þess að laun hækkuðu meira á fyrri hluta ársins en þá var gert ráð fyrir. Á móti vegur hagstæðari framleiðniþróun og því hækkar launakostnaður á framleidda einingu heldur minna en talið var í maí eða um tæplega 4%. Þetta snýst við á næstu tveimur árum en þá er spáð um 5% hækkun launakostnaðar á framleidda einingu á ári.
- Samkvæmt könnun Seðlabankans á væntingum markaðsaðila eru verðbólguvæntingar þeirra til eins og tveggja ára óbreyttar frá maíkönnuninni og gera þeir ráð fyrir að verðbólga verði 3% að ári liðnu en verði komin í 2,5% verðbólgu markmiðið eftir tvö ár. Í sumarkönnunum Gallup gera fyrirtæki og heimili ráð fyrir að verðbólga verði 3,5-4% að ári liðnu. Þau búast síðan við að hún minnki og verði 3% eftir tvö ár og lækka verðbólguvæntingar heimila um 1 prósentu milli kannana.



- Verðbólguvæntingar markaðsaðila og fyrirtækja til næstu fimm ára hækkuðu lítillega í síðustu könnun og eru væntingar fyrirtækja komnar í 3%. Væntingar markaðsaðila til næstu tíu ára eru hins vegar áfram í markmiði. Þá er verðbólguálag á skuldabréfamarkaði tekið að lækka á ný eftir nokkra hækkun fram eftir ári og er fimm ára álagið eftir fimm ár komið í markmið á ný.
- Útlit er fyrir að verðbólga verði rétt yfir 4% á seinni hluta þessa árs sem er lítillega meira en búist var við í maí. Skýringuna má einkum rekja til meiri verðbólgu í upphafi spátímans auk þess sem olíuverð og verð annarrar hrávöru hefur hækkað umfram væntingar. Horfur eru á að verðbólga haldi áfram að hjaðna á fyrri hluta næsta árs en heldur hægar en spáð var í maí. Það endurspeglar m.a. meiri hækkanir alþjóðlegs hrávöruverðs og þrálátari kostnaðarþrýsting sem rekja má til framleiðsluflana af völdum COVID-19-farsóttarinnar auk þess sem slakinn í þjóðarbúskapnum hefur minnkað hraðar en áður var spáð. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði komin í markmið á þriðja fjórðungi næsta árs sem er lítillega seinna en samkvæmt maíspánni. Á móti vegur að samkvæmt grunnsþánni verður gengi krónunnar heldur herra á næstu misserum en gert var ráð fyrir í maí.
- Verðbólguhorfur á seinni hluta spátímans eru heldur lakari en búist var við í maí en spáð er að verðbólga verði að meðaltali nálægt markmiði á tímabilinu. Mikil óvissa er hins vegar um þessar horfur en eins og venjan er í uppfærðum spám bankans er áhættumat grunnsþárinnar ekki endurskoðað. Taldar eru um helmingslíkur á að verðbólga verði á bilinu 1½-3½% að ári liðnu og á svipuðu bili í lok spátímans.

Mynd 41

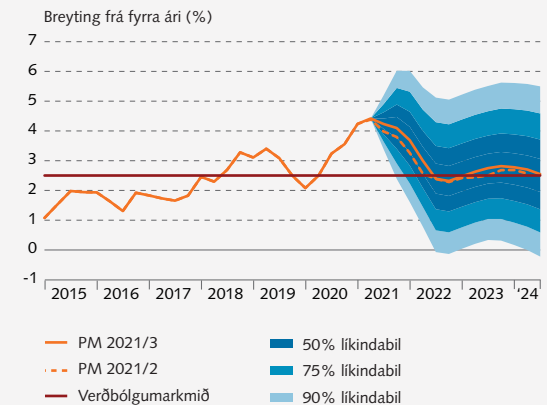
Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði<sup>1</sup>  
Janúar 2018 - ágúst 2021



1. Meðaltal mánaða.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 42

Verðbólguþá og óvissumat  
1. ársfj. 2015 - 3. ársfj. 2024



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

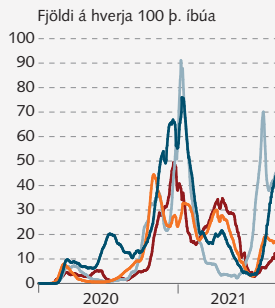
## 1 Svipmyndir af innlendum og erlendum efnahagsmálum í miðjum heimsfaraldri

### Mynd V-1

#### Vísbendingar um alþjóðleg efnahagsumsvif<sup>1</sup>

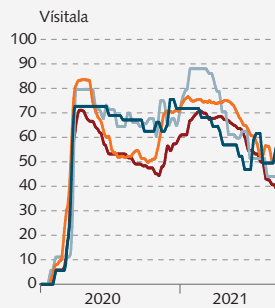
##### Dagleg ný tilfelli COVID-19<sup>2</sup>

1. febrúar 2020 - 20. ágúst 2021



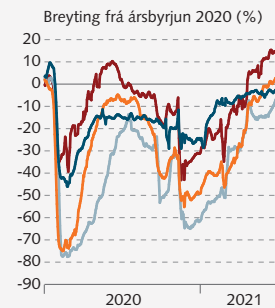
##### Umfang sóttvarna<sup>3</sup>

1. janúar 2020 - 20. ágúst 2021



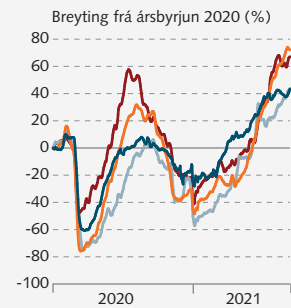
##### Aðsókn í smásölu og afþreyingu<sup>4</sup>

21. febrúar 2020 - 17. ágúst 2021



##### Akandi og gangandi umferð<sup>5</sup>

19. janúar 2020 - 20. ágúst 2021



— Bandaríkin — Evrusvæðið — Bretland — Norðurlönd

1. Öll gögn eru 7 daga hreyfanlegt meðaltal. Norðurlönd eru Danmörk, Noregur og Svíþjóð. 2. Staðfest ný smit. 3. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram við að draga úr útbreiðslu COVID-19. 4. Fjöldi heimsóknna á veitingahús, kaffihús, verslunarmiðstöðvar, skemmtigarða, söfn og kvikmyndahús samkvæmt Google. Breyting frá tímabilinu 3. janúar - 6. febrúar 2020. 5. Akandi og gangandi umferð samkvæmt Apple Mobility Trends. Breyting frá 19. janúar 2020.

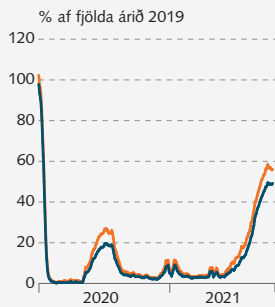
Heimildir: Alþjóðaheilbrigðismálastofnunin, Apple Mobility Trends, Google, Johns Hopkins University, OECD, Oxford COVID-19 Government Response Tracker.

### Mynd V-2

#### Vísbendingar um innlend efnahagsumsvif<sup>1</sup>

##### Ferðamenn<sup>2</sup>

7. mars 2020 - 20. ágúst 2021



##### Smit og sóttvarnir<sup>3</sup>

1. mars 2020 - 20. ágúst 2021



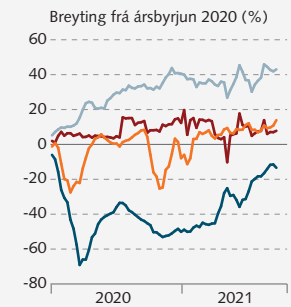
##### Umferð og kortavelta<sup>4</sup>

1. mars 2020 - 20. ágúst 2021



##### Útgjöld heimila eftir útgjalda-flokkum<sup>5</sup>

1. mars 2020 - 15. ágúst 2021



— Fjöldi farþega — Fjöldi ferðamanna án skiptifarþega — Fjöldi staðfesta smita (v. ás) — Umfang sóttvarna (h. ás) — Akandi umferð — Velta innlendra greiðslukorta — Ýmis þjónusta — Föt og fylgihlutir — Heimilisútgjöld — Nauðsynjavörur

1. Öll gögn eru 7 daga hreyfanlegt meðaltal nema umfang sóttvarna (frumgögn), akandi umferð (14 daga) og velta innlendra greiðslukorta og útgjöld eftir útgjalda flokkum (28 daga). 2. Fjöldi farþega sem fóru daglega um Keflavíkurflugvöll. Tölur fyrir árið 2019 eru án farþega WOW Air. 3. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram við að draga úr útbreiðslu COVID-19. 4. Akandi umferð er dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Breyting frá meðaltali jan.-feb. 2020. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkorta útgefinna af innlendum aðilum, árstíðarleiddrétt. Breyting frá meðaltali jan.-feb. 2020. 5. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar, ferðalagaútgjöld o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruverstunum, árstíðarleiddrétt gögn. Breyting frá meðaltali jan.-feb. 2020.

Heimildir: Covid.is, Hagstofa Íslands, Isavia, Markaðsvakt Meniga, Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

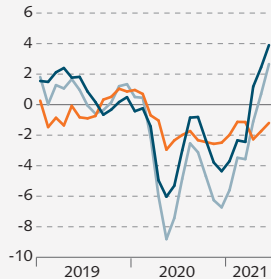
Mynd V-3

Viðbendingar af innlendum vinnumarkaði<sup>1</sup>

Atvinna og vinnutími

Janúar 2019 - júní 2021

Breyting frá fyrra ári (%)

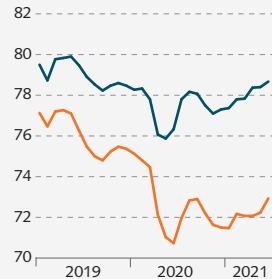


— Fjöldi starfandi  
— Meðalvinnutími  
— Heildarvinnustundir

Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi<sup>1,2</sup>

Janúar 2019 - júní 2021

% af mannfjölda 16-74 ára

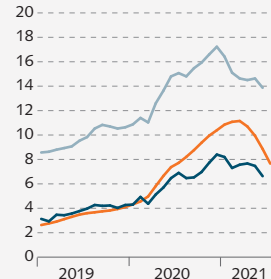


— Atvinnuþátttaka  
— Hlutfall starfandi

Atvinnuleysi og slaki á vinnumarkaði<sup>2,3</sup>

Janúar 2019 - júlí 2021

%

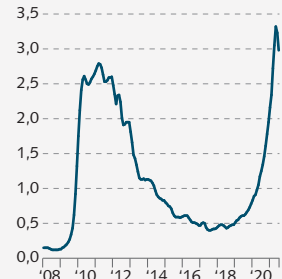


— Atvinnuleysi  
— Skráð atvinnuleysi  
— Slaki á vinnumarkaði

Langtímaatvinnuleysi<sup>4</sup>

Janúar 2008 - júlí 2021

% af mannafla



1. Tölur úr vinnumarkaðsöskönnun Hagstofu Íslands nema skráð atvinnuleysi (án hlutabóta) og langtímaatvinnuleysi sem eru frá Vinnuálastofnun. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Árstíðarleiðréttar tölur. 3. Atvinnuleysi sýnt sem hlutfall af mannafla en slaki á vinnumarkaði sem hlutfall af mannafla með mögulegri viðbót. 4. Fjöldi einstaklinga sem hefur verið á atvinnuleysisrá lengur en 12 mánuði.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnuálastofnun, Seðlabanki Íslands.



## 2 Spátöflur

Tafla 1 Helstu hagstærðir<sup>1</sup>

|   | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Einkaneysla   | 1,9 (1,9)     | -3,3 (-3,3)   | 4,2 (5,2)     | 4,5 (3,6)     | 3,0 (2,9)     |
| Samneysla   | 3,9 (3,9)     | 3,1 (3,1)     | 1,6 (1,5)     | 1,4 (1,1)     | 1,3 (1,2)     |
| Fjármunamyndun  | -3,7 (-3,7)   | -6,8 (-6,8)   | 4,5 (4,9)     | 1,4 (2,4)     | 4,3 (2,6)     |
| Atvinnuvegafjárfesting                                  | -12,8 (-12,8) | -8,7 (-8,7)   | 4,5 (0,7)     | -1,4 (3,5)    | 6,0 (6,0)     |
| Fjárfesting í íbúðarhúsnæði                             | 31,1 (31,1)   | -1,2 (-1,2)   | -7,7 (-3,1)   | 4,7 (3,6)     | 10,6 (5,5)    |
| Fjárfesting hins opinbera                               | -10,8 (-10,8) | -9,3 (-9,3)   | 24,6 (32,0)   | 5,1 (-1,8)    | -7,8 (-10,1)  |
| Þjóðarútgjöld   | 0,7 (0,7)     | -1,9 (-1,9)   | 3,1 (3,5)     | 2,8 (2,6)     | 2,8 (2,4)     |
| Útflutningur vöru og þjónustu                           | -4,6 (-4,6)   | -30,5 (-30,5) | 14,7 (11,2)   | 16,7 (23,8)   | 4,9 (5,5)     |
| Innflutningur vöru og þjónustu                          | -9,3 (-9,3)   | -22,0 (-22,0) | 11,9 (12,4)   | 14,1 (16,4)   | 6,6 (5,7)     |
| Verg landsframleiðsla (VLF)                             | 2,6 (2,6)     | -6,6 (-6,6)   | 4,0 (3,1)     | 3,9 (5,2)     | 2,2 (2,3)     |
| Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar (prósentur)    | 1,9 (1,9)     | -4,9 (-4,9)   | 0,9 (-0,5)    | 1,1 (2,5)     | -0,5 (0,0)    |
| Atvinnuleysi (% af mannafla) <sup>2</sup>               | 3,9 (3,9)     | 6,4 (6,4)     | 6,5 (6,7)     | 5,4 (6,3)     | 5,0 (6,1)     |
| Skráð almennt atvinnuleysi (% af mannafla) <sup>3</sup> | 3,6 (3,6)     | 7,9 (7,9)     | 8,1 (9,1)     | 5,3 (7,8)     | 4,3 (6,1)     |
| Framleiðsluspenna (% af framleiðslugetu)                | 2,0 (2,1)     | -5,2 (-5,1)   | -1,0 (-2,0)   | 0,3 (0,4)     | 0,0 (0,2)     |
| Viðskiptajöfnuður (% af VLF)                            | 6,4 (6,4)     | 1,1 (1,0)     | 1,4 (-0,2)    | 2,6 (1,8)     | 1,5 (1,4)     |
| Vísitala meðalgengis <sup>4</sup>                       | 181,0 (181,0) | 201,0 (201,0) | 195,0 (196,8) | 193,6 (197,0) | 196,1 (198,7) |
| Verðbólga (vísitala neysluverðs)                        | 3,0 (3,0)     | 2,8 (2,8)     | 4,2 (4,1)     | 2,8 (2,6)     | 2,6 (2,5)     |
| Verðbólga í helstu viðskiptalöndum <sup>5</sup>         | 1,5 (1,5)     | 0,7 (0,7)     | 2,3 (1,8)     | 1,8 (1,6)     | 1,7 (1,7)     |
| Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <sup>5</sup>         | 1,8 (1,8)     | -5,1 (-5,2)   | 5,3 (4,8)     | 4,5 (4,1)     | 2,1 (2,2)     |

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2021/2).

2. Atvinnuleysi skv. vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).

3. Skráð atvinnuleysi Vinnuálastofnunar án fólks á hlutabótum.

4. Þröng viðskiptavog. Vísitalan hefur verið endurreiknuð þannig að 2. janúar 2009 taki hún sama gildi og vísitala gengisskráningar sem hætt hefur verið að reikna.

5. Spá byggð á Alþjóðagjaldeyrissjóðnum, Consensus Forecasts, IHS Markit og OECD.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Consensus Forecasts, Hagstofa Íslands, IHS Markit, OECD, Refinitiv Datastream, Vinnuálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Tafla 2 Ársfjórðungsleg verðbólguþá (%)<sup>1</sup>

| Ársfjórðungur | Verðbólga (br. frá sama tíma fyrir ári) | Verðbólga (br. frá fyrri ársfjórðungi á ársgrundvelli) |
|---------------|---|--|
| Mæld gildi    |   |  |
| 2020:3        | 3,2 (3,2)                               | 4,3 (4,3)  |
| 2020:4        | 3,6 (3,6)                               | 3,8 (3,8)  |
| 2021:1        | 4,2 (4,2)                               | 2,9 (2,9)  |
| 2021:2        | 4,4 (4,4)                               | 6,7 (6,6)  |
| Spáð gildi    |   |  |
| 2021:3        | 4,2 (4,0)                               | 3,5 (2,7)  |
| 2021:4        | 4,1 (3,8)                               | 3,3 (3,1)  |
| 2022:1        | 3,7 (3,3)                               | 1,2 (0,8)  |
| 2022:2        | 3,0 (2,6)                               | 3,9 (3,7)  |
| 2022:3        | 2,4 (2,4)                               | 1,1 (2,0)  |
| 2022:4        | 2,3 (2,3)                               | 2,9 (2,7)  |
| 2023:1        | 2,5 (2,4)                               | 2,0 (1,3)  |
| 2023:2        | 2,6 (2,4)                               | 4,5 (3,8)  |
| 2023:3        | 2,7 (2,5)                               | 1,5 (2,2)  |
| 2023:4        | 2,8 (2,7)                               | 3,2 (3,4)  |
| 2024:1        | 2,7 (2,7)                               | 1,8 (1,4)  |
| 2024:2        | 2,6 (2,6)                               | 4,2 (3,3)  |
| 2024:3        | 2,5                                     | 1,0  |

1. Tölur í svigum eru spá PM 2021/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

