



2023 | 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 eitt af meginmarkmiðum 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 peningastefnunefndar Seðlabankans byggjast á. Með útgáfunni leitast bankinn einnig við að standa reikningskil 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)

93. rit. 23. ágúst 2023 ISSN 1670-4371, vefrit

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

# Yfirlýsing peningastefnunefndar 23. ágúst 2023

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að hækka vexti bankans um 0,5 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánum, verða því 9,25%.

Verðbólga hefur hjaðnað undanfarið og mældist 7,6% í júlí. Framlag húsnæðisliðarins til verðbólgu hefur minnkað, dregið hefur úr alþjóðlegum verðhækkunum og gengi krónunnar hækkað. Innlendar verðhækkanir hafa hins vegar reynst þrálátar og eru enn á breiðum grunni. Undirliggjandi verðbólga hefur því minnkað hægar en mæld verðbólga og var 6,7% í júlí.

Hagvöxtur mældist 7% á fyrsta fjórðungi þessa árs og atvinnuleysi hefur haldið áfram að minnka. Enn er því töluverð spennan á vinnumarkaði og í þjóðarbúinu í heild þótt vísbendingar séu um að tekið sé að hægja á vexti efnahagssumsvifa.

Verðbólguhorfur til lengri tíma hafa lítið breyst þótt horfur til skamms tíma hafi batnað frá því í maí. Þá eru verðbólguvæntingar til lengri tíma vel yfir markmiði. Því er enn hætta á að verðbólga reynist þrálát.

Í ljósi þess er nauðsynlegt að herða taumhald peningastefnunnar enn frekar. Einkum er mikilvægt að koma í veg fyrir víxlverkun hækkandi launa og verðlags. Vísbendingar eru um að áhrif vaxtahækkana undanfarin misseri séu að koma skýrar fram og mun peningastefnan á næstunni ráðast af þróun efnahagssumsvifa, verðbólgu og verðbólguvæntinga.

**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
Þróun efnahagsmála og uppfærð spá	7
Viðauki	
Spátölur	16

# Peningamál í hnotskurn



Hægt hefur á hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands en þó minna en gert var ráð fyrir í maíspá *Peningamála*. Horfur eru þó áfram á litlum hagvexti í ár og á næsta ári eða um 1% á ári. Lækkun orkuverðs gerir það að verkum að almenn verðbólga hefur minnkað í þróuðum ríkjum en undirliggjandi verðbólga hefur reynst mun þrálátari þrátt fyrir töluverða hækkun vaxta helstu seðlabanka heimsins.



Hagvöxtur hér á landi mældist 7% á fyrsta fjórðungi þessa árs þar sem kröftugur vöxtur einkaneyslu og útflutnings vó þyngst, auk þess sem nokkur aukning mældist í birgðum á fjórðungnum. Þótt þetta hafi verið heldur meiri hagvöxtur en mældist að meðaltali á síðasta ári var vöxturinn minni en búist var við í maíspá bankans. Gert hafði verið ráð fyrir enn meiri vexti einkaneyslu og þá reyndust fjárfestingarumsvif, sérstaklega í íbúðabyggingu og í orkufrekum iðnaði, töluvert minni en áætlað hafði verið. Vísbendingar eru um að vöxtur innlendrar eftirspurnar hafi gefið enn frekar eftir á öðrum fjórðungi ársins. Hægari vöxtur á fyrri hluta ársins gerir það að verkum að nú er gert ráð fyrir 3,5% hagvexti á árinu öllu en ekki 4,8% líkt og spáð var í maí. Hagvaxtarhorfur fyrir næstu tvö ár hafa hins vegar lítið breyst.



Heildarvinnustundum fjölgaði nokkuð á öðrum fjórðungi ársins og atvinnuleysi hélt áfram að minnka. Það var 2,8% að meðaltali á öðrum fjórðungi ársins og hefur ekki mælst svo lítið síðan haustið 2017. Þótt lausum störfum hafi heldur fækkað undanfarið eru áfram skýrar vísbendingar um töluverða spennu á vinnumarkaði. Grunnspáin gerir þó ráð fyrir að atvinnuleysi þokist smám saman upp í stig sem betur samræmist jafnvægi í þjóðarbúinu og verðstöðugleika.



Verðbólga hefur minnkað undanfarið og mældist 7,6% í júlí og er því komin á sama stig og hún var á í maí í fyrra. Hjöðnun verðbólgu í júlí litast hins vegar mjög af sterkum grunnáhrifum vegna mikilla verðhækkana á sama tíma í fyrra sem nú falla úr árssamanburðinum. Undirliggjandi verðbólga minnkaði einnig en þó hægar en mæld verðbólga og mældist 6,7%. Áhrif innfluttra verðhækkana hafa minnkað, m.a. vegna hækkunar á gengi krónunnar undanfarið, en innlendar verðhækkningar hafa reynst þrálátari. Launavísitala hækkaði um 10% milli ára á öðrum fjórðungi ársins og verð á dagvöru og almennri þjónustu hefur hækkað áfram. Þá hafa verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma lítið breyst þótt hjöðnun verðbólgu í júlí hafi verið umfram væntingar. Verðbólguhorfur til lengri tíma hafa því lítið breyst frá því í maí.



Þótt framboðshlið heimshagkerfisins virðist að mestu komin í eðlilegt horf eftir áföll undanfarinna ára er sem fyrr mikil óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur og hversu kostnaðarsamt það mun reynast að tryggja aftur verðstöðugleika í helstu iðnríkjum. Það á ekki síður við hér á landi enda virðist kjölfesta verðbólguvæntinga hafa laskast. Verðbólga gæti því reynst þrálátari en nú er spáð sem kalla myndi á meiri samdrátt innlendra efnahagsumsvifa til að ná tökum á henni á ný.

Greiningin sem hér birtist byggist á mati bankans á þróun efnahagsmála frá útgáfu *Peningamála* 2023/2 í maí sl. og þeirri uppfærðu spá sem hér er birt. Hún er byggð á gögnum sem lágu fyrir um miðjan ágúst. Áhættumat uppfærðrar spár byggist á áhættumati maíspárinnar.

# Þróun efnahagsmála og uppfærð spá

## Alþjóðleg efnahagsmál

Landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands jókst um 0,3% á milli fjórðunga á fyrsta ársfjórðungi þessa árs. Það er heldur meiri vöxtur en búist var við í máispá Seðlabankans. Meðalhagvöxtur á öðrum fjórðungi virðist hins vegar hafa verið áþekkur og þá var spáð. Efnahagsumsvif í Bandaríkjunum og Bretlandi reyndust þó þróttmeiri en búist var við en á móti gaf efnahagsbatinn meira eftir í Kína og meiri samdráttur varð milli fjórðunga í Svíþjóð. Hagvöxtur á evrusvæðinu á öðrum fjórðungi þróaðist hins vegar í takt við máispána.



Leiðandi vísbendingar og alþjóðlegar spár benda til þess að hagvaxtarhorfur í helstu viðskiptalöndum Íslands á seinni helmingi ársins séu áþekkar og spáð var í maí. Áfram er því talið að hagvöxtur í viðskiptalöndunum fari minnkandi er líður á árið og að hann verði vel undir meðalvexti undanfarinna áratuga. Nú er hins vegar einnig búist við að efnahagsumsvif í löndunum taki hægar við sér á næsta ári en í síðustu spá.

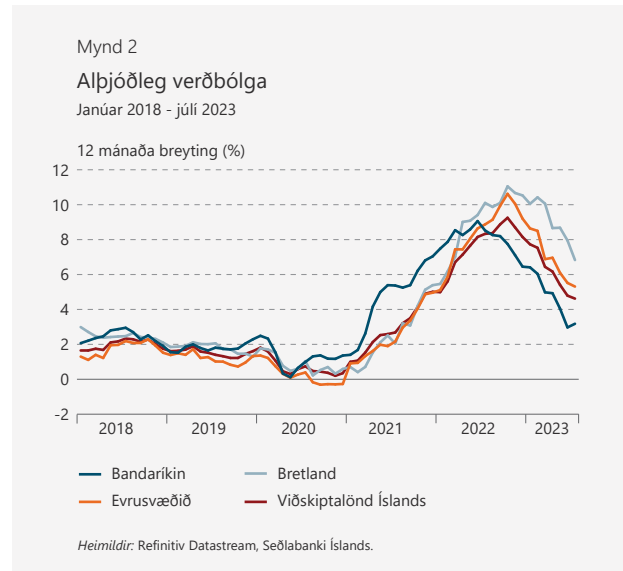
Minnkandi hagvöxt í helstu viðskiptalöndum og lakar hagvaxtarhorfur má að miklu leyti rekja til áhrifa áframhaldandi hækkunar vaxta, hertra fjármálaskilyrða og kostnaðarhækkana undanfarinna missera sem dregið hafa úr kaupmætti ráðstöfunartekna og haft neikvæð áhrif á eftirspurn heimila og fyrirtækja. Gott atvinnuástand hefur þó vegið á móti og stutt við tekjur heimila og stuðlað að þróttmeiri efnahagsumsvifum en ella. Þá eiga heimili í helstu iðnríkjum enn sparnað sem

safnaðist upp á farsóttartímanum sem þau geta gengið á og hafa væntingar almenningis til efnahagsástandsins heldur braggast að undanfögnu.

Gert er ráð fyrir að hagvöxtur í viðskiptalöndum verði 1,1% að meðaltali í ár en í maí var spáð 1% hagvexti. Nú er hins vegar talið að hagvöxtur haldist óbreyttur í 1,1% á næsta ári í stað þess að aukast í 1,3%. Eins og í maí er gert ráð fyrir að hagvöxtur í viðskiptalöndum verði 2% að meðaltali árið 2025. Óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur er þó áfram mikil.

## Alþjóðleg verðbólga

Almenn verðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands er enn mikil. Hún hefur þó minnkað hratt það sem af er ári, einkum sakir hjöðnunar orkuverðs sem hækkaði verulega í kjölfar innrásarinnar í Úkraínu í fyrra. Einnig hefur dregið úr árshækkun matvöruverðs undanfarið en frá mjög háu stigi. Þá hefur jafnframt hægt á hækkun vöruverðs í viðskiptalöndunum.



Árshækkun þjónustuverðs hefur hins vegar aukist enn frekar og er það helsta ástæða þess að undirliggjandi verðbólguþrýstingur hefur reynt jafn þrálátur og raun ber vitni. Uppsöfnuð eftirspurn eftir þjónustu frá farsóttartímanum, mikil spenna á vinnumarkaði og miklar nafnlaunahækkningar hafa líklega vegið þyngst í þróun þjónustuverðs.

Meðalverðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands mældist 5,5% á öðrum ársfjórðungi og hafa verðbólgu-

horfur lítið breyst frá maíspánni. Talið er að verðbólga í viðskiptalöndunum minnki úr 7,6% að meðaltali í fyrra og í 5% í ár. Þá er spáð 2,7% verðbólgu á næsta ári en að hún verði ekki komin niður í 2% fyrr en á fyrri hluta ársins 2025.

## Alþjóðlegir vextir

Seðlabankar helstu iðnríkja hafa hert enn frekar á peningalegu aðhaldi í sumar í ljósi þróttmeiri efnahags- umsvifa, áframhaldandi spennu á vinnumarkaði og þrálátrar undirliggjandi verðbólgu. Seðlabanki Bandaríkjanna hækkaði vexti sína um 0,25 prósentur í sumar, Seðlabanki Evrópu (ECB) um samtals 0,5 prósentur og Englandsbanki um samtals 0,75 prósentur. Bankarnir gáfu hins vegar lítil fyrirheit um næstu skref sín og tilgreindu að komandi ákvarðanir muni ráðast af efnahagsþróun næstu mánaða enda óvissa um efnahags- horfur í heiminum mikil um þessar mundir.

Samkvæmt framvirkum vöxtum virðast markaðs- aðilar telja að seðlabankavextir helstu iðnríkja hafi nú þegar náð hámarki eða að stutt sé í að svo verði. Markaðsaðilarnir búast hins vegar við að vöxtunum verði haldið hærra á spátímanum en vænst var í maí. Endurspeglast það í ávöxtunarkröfu ríkisbréfa þróaðra ríkja sem hefur hækkað frá því í maí, einkum krafa styttri skuldabréfa.

## Viðskiptakjör

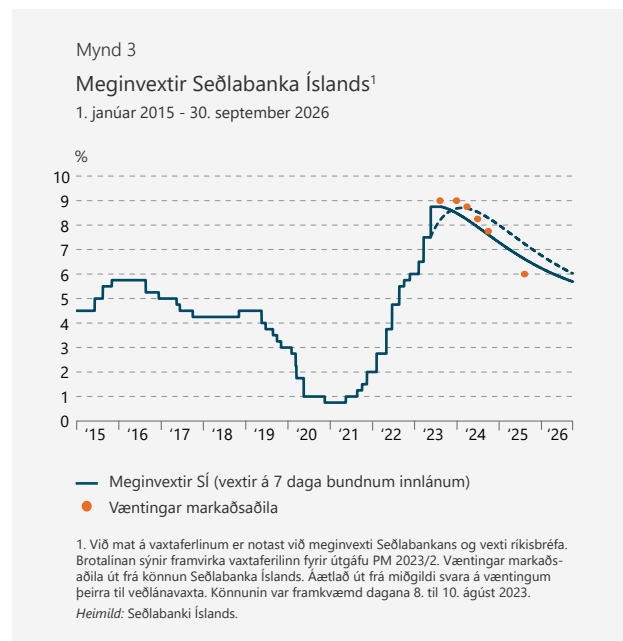
Viðskiptakjör vöru og þjónustu rýrnuðu um 2,8% milli fjórðunga á fyrsta ársfjórðungi. Þau virðast hins vegar hafa batnað á ný á öðrum fjórðungi í takt við lækkun innflutningsverðs, einkum eldsneytis. Talið er að viðskiptakjör rýrni um 4,1% milli ára á árinu í heild sem er 1,4 prósentum minni rýrnun en áætlað var í maí. Þar vegur þungt minni verðhækkun á vöruinnflutningi og hagstæðari þróun sjávarafurðaverðs en á móti vegur meiri verðlækkun ál- og kísilafurða. Óhagstæð grunnáhrif mikillar hækkunar álverðs í fyrra vega sem fyrr þungt í þróun viðskiptakjara milli ára og því batna viðskiptakjör án álafurða um 0,7% í ár. Líkt og í maíspá bankans er talið að viðskiptakjör breytist lítið á næstu tveimur árum. Minni rýrnun í ár gerir það hins vegar að verkum að þau verða heldur hagfelldari á öllum spátímanum en þá var gert ráð fyrir.

## Innlendir vextir

Meginvextir Seðlabankans (vextir á bundnum innlánnum til sjö daga) voru hækkaðir um 1,25 prósentur í maí og voru 8,75% fyrir útgáfu þessara *Peningamála*. Samhliða vaxtahækkuninni var föst bindiskylda innlánsstofnana hækkuð úr 1% í 2%. Raunvextir bankans hafa einnig

hækkað og eru nú 2% miðað við meðaltal raunvaxta sem eru reiknaðir út frá mismunandi mælikvörðum á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs. Samkvæmt könnun bankans frá því um miðjan ágúst búast markaðsaðilar við að meginvextir hækki í 9% á núverandi ársfjórðungi og taki svo að lækka á fyrsta fjórðungi næsta árs. Framvirkir vextir gefa hins vegar til kynna að vextir bankans hafi náð hámarki.

Ávöxtunarkrafa tíu ára óverðtryggðra ríkisbréfa var 6,3% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála*. Hún hefur lítið breyst frá lokum síðasta árs fyrir utan tímabundna hækkun í febrúar og mars vegna óvissu tengdar kjarasamningum og hratt vaxandi verðbólgu. Fyrir þann tíma hafði krafan farið hækkandi frá miðju ári 2020. Ávöxtunarkrafa bréfa til eins og tveggja ára lækkaði hins vegar í sumar samhliða minnkandi ársverðbólgu og því er óverðtryggð vaxtaferillinn minna niðurrhallandi. Verðtryggð vaxtaferillinn er einnig orðinn niðurrhallandi þar sem krafa styttri verðtryggðra ríkisbréfa hefur hækkað að meira en langtímaraunvextir undanfarna mánuði.

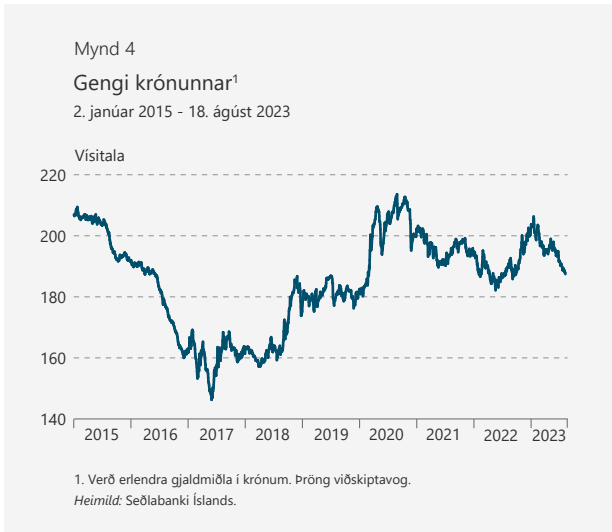


## Gengi krónunnar

Gengi krónunnar hefur hækkað um 6,6% það sem af er ári og er nú um 10% hærra gagnvart meðaltali gjaldmiðla helstu viðskiptalanda en þegar það var lægst í lok janúar. Það var síðast álíka hátt í október sl. Árstíðarleiddrétt hreint greiðslukortafæði tengt ferðaþjónustu hefur haldið áfram að aukast á árinu. Þá hefur skammtíma vaxtamunur gagnvart útlöndum aukist hratt á árinu og líklegt er að væntingar um innflæði á gjald- eyrismarkað í haust vegna nýlegra kaupa erlendra aðila á innlendu líftækni fyrirtæki hafi stutt enn frekar við gengi krónunnar. Framvirk sala á gjaldeyri hefur jafn-



framt aukist í sumar þótt hún sé enn minni en hún var á sama tíma í fyrra. Á móti vegur mikill vöruskiptahalli og þá hafa hrein gjalddeyriskaup lífeyrissjóða verið meiri það sem af er ári en á sama tíma í fyrra.



Það sem af er þriðja fjórðungi hefur meðalgengi krónunnar verið tæplega 3% hærra en gert var ráð fyrir í síðustu spá bankans í maí. Samkvæmt núverandi grunnsþá lækkar meðalgengi krónunnar lítillega yfir spátímamann en er þó heldur hærra en spáð var í maí.

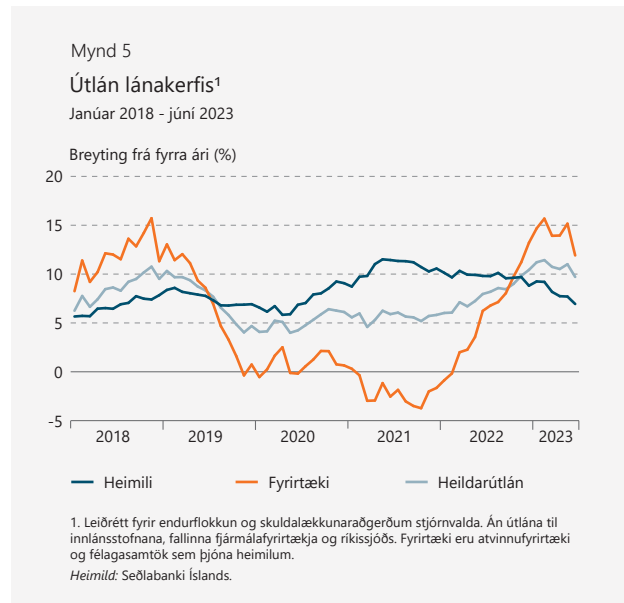
## Peningamagn og útlán

Ársvöxtur víðs peningamagns (M3) var að meðaltali um 8½% á fyrri helmingi ársins. Vöxtur innlána heimila hefur aukist á sama tíma og hægt hefur á vexti innlána atvinnufyrirtækja.

Hægt hefur á ársvexti útlána lánakerfisins til heimila þótt verðbætur á verðtryggð lán hafi aukist enda hefur dregið úr hreinum nýjum íbúðalánnum lánakerfisins frá því á seinni hluta síðasta árs. Vöxturinn mældist um 7½% á öðrum fjórðungi ársins samanborið við tæplega 10% meðalvöxt á árinu 2022. Ásókn í verðtryggð lán hefur haldið áfram að aukast eftir mikla hækkun óverðtryggðra vaxta og frá því í nóvember sl. hefur meirihluti hreinna nýrra íbúðalána verið verðtryggður. Þá hefur hlutdeild lífeyrissjóða farið vaxandi á kostnað viðskiptabankanna.

Hægt hefur á ársvexti útlánastofns fyrirtækja eftir umtalsverðan vöxt á síðasta ári auk þess sem dregið hefur lítillega úr hreinum nýjum lánnum til fyrirtækja. Viðskiptabankarnir telja að litlar breytingar verði á eftirspurn fyrirtækja eftir lánsfjármagni og framboði þess á næstu sex mánuðum samkvæmt nýrri útlánakönnun Seðlabankans.

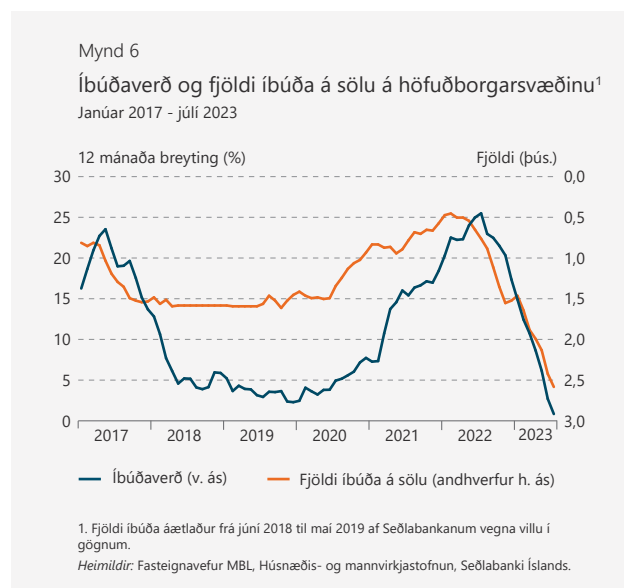
Vextir óverðtryggðra íbúðalána sem og vextir á útlánnum til fyrirtækja hafa haldið áfram að hækka í takt



við hækkun meginvaxta Seðlabankans. Vextir á óverðtryggðum innlánnum heimila og fyrirtækja hafa einnig hækkað áfram. Vaxtaálag á ný óverðtryggð íbúðalán miðað við innlánsvexti hefur ekki verið lægra í gögnum Seðlabankans sem ná aftur til ársins 2015 en vaxtaálag á fyrirtækjalán hefur hins vegar hækkað. Vextir verðtryggðra íbúðalána hafa aftur á móti lítið breyst á undanförunum mánuðum.

## Eignaverð

Hratt hefur dregið úr hækkun húsnæðisverðs en hærri vextir og hert lánþegaskilyrði hafa greinilega hægt á eftirspurn eftir húsnæði að undanförunu. Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 0,8% milli ára í júlí sl. sem er minnsta árshækkun húsnæðisverðs sem mælst hefur í ríflega áratug. Nýjum lántökum til húsnæðis-kaupa hefur fækkað nokkuð það sem af er ári, velta



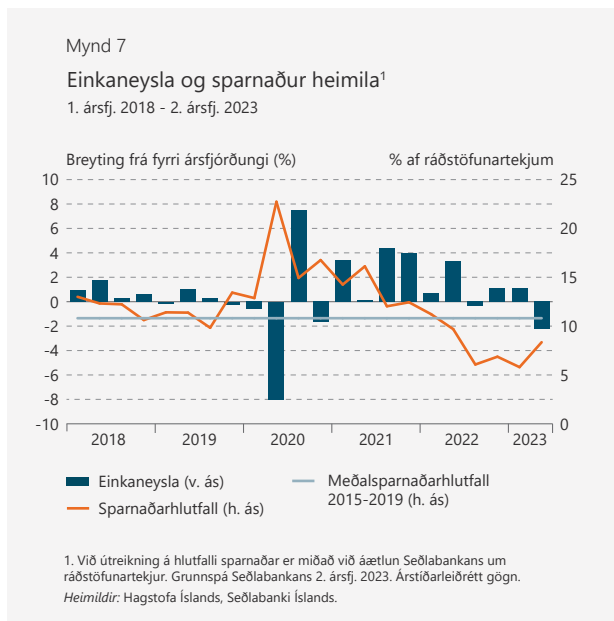
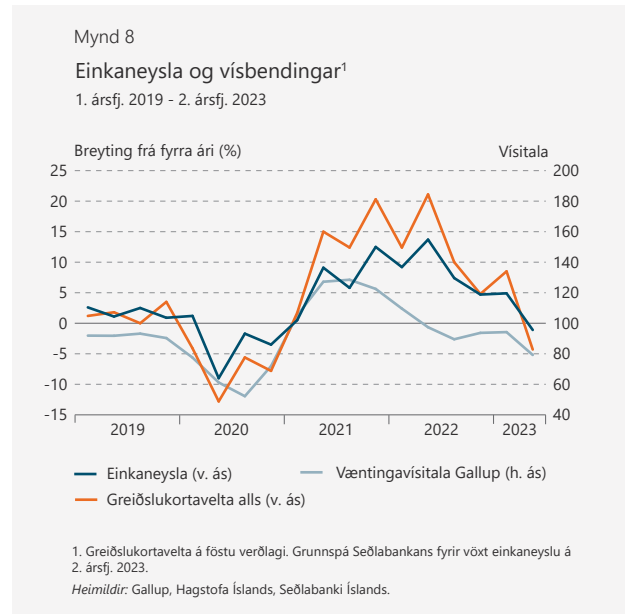
dregist saman nær óslitið frá upphafi árs 2021 og hlutfall fyrstu kaupenda lækkað á sama tíma. Þá hefur framboð íbúða á sölu á höfuðborgarsvæðinu tæplega sexfaldast síðan í febrúar í fyrra þegar þær voru fæstar og meðalsölutíminn þ.a.l. lengst töluvert. Á móti hafa laun hækkað talsvert það sem af er ári og landsmönnum fjölgað mikið. Grunnspá bankans gerir ráð fyrir að það hægi enn frekar á hækkun húsnæðisverðs það sem eftir lifir árs og að raunverð húsnæðis lækki út spátímann.

Hlutabréfaverð hefur lækkað um 2% það sem af er ári og fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja eru almennt þrengri en á sama tíma fyrir ári.

## Einkaneysla

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands jukust árstíðarleiðrétt neysluútgjöld heimila um 1,1% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins. Kröftug aukning var í heildarkortaveltu á fjórðungnum en á sama tíma lækkaði sparnaðarlutfall heimila sem endurspeglar áframhaldandi áhrif verðbólgu á fjárhag heimila. Einkaneysla jókst um 4,9% milli ára en í maíspá bankans var gert ráð fyrir 6,8% vexti og má einkum rekja fráviknið til þess að útgjöld Íslendinga erlendis reyndust minni á fjórðungnum en gert var ráð fyrir í maí.

innlenda greiðslukortaveltu. Þá sýna gögn um utanríkisviðskipti að nokkuð dró úr innflutningi á neysluvörum á fjórðungnum eftir mikla aukningu undanfarin tvö ár. Kortaútgjöld heimilanna erlendis voru hins vegar enn með mesta móti ásamt því að nýskráningum bifreiða fjölgaði lítils háttar en það vó einungis lítillega á móti samdrættinum í kortaveltu innanlands.



Vísbendingar eru um að útgjöld heimila hafi dregist saman á öðrum fjórðungi ársins og yrði það í fyrsta sinn sem einkaneysla dregist saman milli ára síðan í lok árs 2020. Því virðist sem einkaneyslan sé að gefa hraðar eftir en búist var við í maí. Mikil verðbólga á fjórðungnum og hert aðhald peningastefnunnar vógu líklega þungt. Þá virðist svartsýni heimila hafa aukist sem gæti hafa hvatt til aukins varúðarsparnaðar og dregið úr útgjaldavilja líkt og sjá má í gögnum um

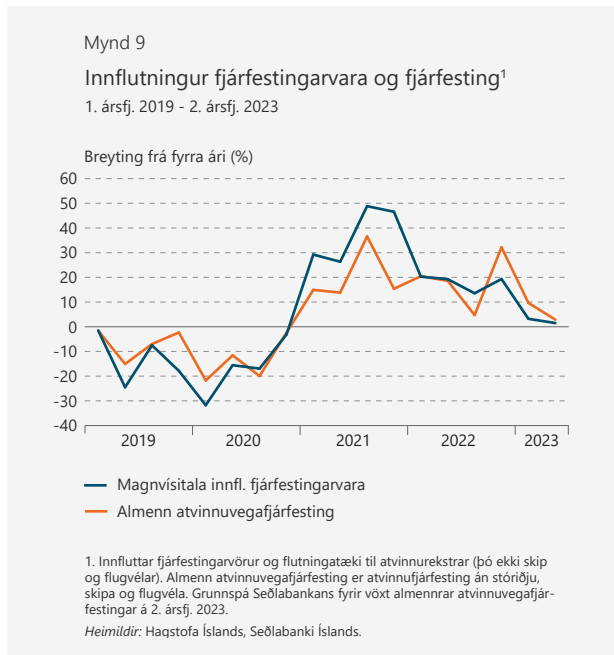
Horfur um vöxt einkaneyslu á seinni hluta ársins hafa lítið breyst frá því í maí. Áfram er gert ráð fyrir lítillegum vexti og að einkaneysla aukist um 1,6% á árinu öllu sem er 2 prósentum minni vöxtur en spáð var í maí og endurspeglar að mestu veikari vöxt á fyrri helmingi ársins. Á móti eru horfur á ívið hraðari vexti einkaneyslu á næsta ári vegna grunnáhrifa minni vaxtar í ár. Horfur eru einnig á lítillega meiri vexti árið 2025.

## Fjármunamyndun

Fjármunamyndun var nánast óbreytt milli ára á fyrsta fjórðungi þessa árs en í maí var gert ráð fyrir 10,7% vexti. Þyngst vegur töluvert veikari íbúðafjárfesting en spáð hafði verið en einnig reyndist atvinnuvegafjárfesting talsvert minni sem rekja má til tafa á fjárfestingaráformum í orkufrekum iðnaði miðað við upphaflegar áætlanir orkufyrirtækja. Almenn atvinnuvegafjárfesting (þ.e. fjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla) jókst um 9,6% milli ára sem var nær því sem áætlað hafði verið í maí.

Enn frekar dró úr innflutningi á fjárfestingarvöru á öðrum fjórðungi ársins sem bendir til þess að áfram hafi hægt á vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar á fjórðungnum. Horfur eru því á að hún aukist nokkru minna á árinu öllu en spáð var í maí eða um 4,1% í stað ríflega 7% í maíspánni. Einnig er spáð minni vexti íbúðafjárfestingar á árinu sem m.a. endurspeglar að

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun gerir nú ráð fyrir töluvert færri fullkláruðum íbúðum á þessu og næsta ári en áður var talið. Á móti vegur að nú er spáð minni samdrætti í opinberri fjárfestingu en gert var ráð fyrir í maí. Fjármunamyndun í heild er því talin vaxa um 1,6% á árinu öllu í stað 5,7% í maíspánni. Horfur fyrir næstu tvö ár eru hins vegar áþekkar og í maí.



## Fjármál hins opinbera

Afkoma hins opinbera var neikvæð um sem nemur 2,1% af landsframleiðslu á fyrsta fjórðungi ársins samanborið við 2,3% halla á sama tíma í fyrra. Eftir að mótvægis- aðgerðum stjórnvalda vegna farsóttarinnar lauk hafa frumgjöld farið lækkandi í hlutfalli við landsframleiðslu en á móti hefur hlutfall vaxtagjalda hækkað og skýrir það af hverju ekki dregur meira úr hallanum milli ára.

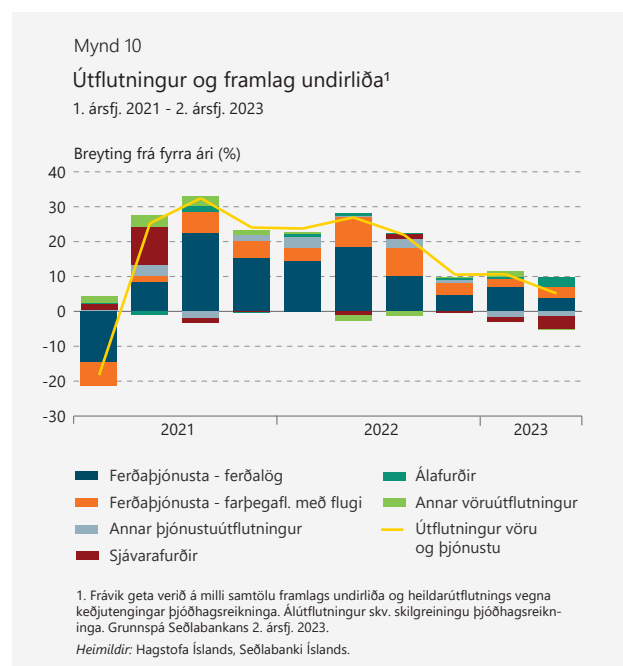
Samneysla jókst um 1,7% milli ára á fyrsta ársfjórðungi sem er áþekkt því sem verið hefur á síðustu misserum. Fjárfesting hins opinbera jókst um rúm 7% milli ára en í maíspánni var búist við því að hún myndi dragast saman á árinu. Rekja má aukninguna að miklu leyti til fjárfestingarumsvifa ríkissjóðs en veruleg aukning er í áætluðum útgjöldum í ár vegna framkvæmda við nýjan Landspítala sem kunna að dreifast með öðrum hætti á ársfjórðunga en fjárfesting ríkissjóðs hefur jafnan gert.

Í ár er útlit fyrir að samanlagt muni samneysla og fjárfesting hins opinbera aukast um 1,4% í ár sem er lítils háttar aukning frá því sem spáð var í maí en þar vega horfur á minni samdrætti fjárfestingar á móti minni vexti samneyslu. Á næstu tveimur árum er búist við um 1½% aukningu eftirspurnar hins opinbera á ári og er það lítil breyting frá síðustu spá bankans.

## Útflutningur vöru og þjónustu

Heildarútflutningur jókst um 10,8% milli ára á fyrsta ársfjórðungi og skýrist aukningin sem fyrr einkum af miklum vexti í ferðaþjónustu. Vöruútflutningur stóð hins vegar nánast í stað á milli ára og útflutningur annarrar þjónustu var töluvert veikari en gert hafði verið ráð fyrir.

Komum ferðamanna fjölgaði enn frekar á öðrum ársfjórðungi samhliða auknu flugframboði og góðri sætanýtingu flugfélaga og var fjöldi þeirra svipaður og á sama tíma árið 2018. Á fyrstu sjö mánuðum ársins höfðu 1,2 milljónir ferðamanna komið til landsins sem eru álíka margir og áætlað var í maíspánni. Meðalútgjöld þeirra í erlendum gjaldmiðlum virðast þó hafa lækkað um 9% milli ára á öðrum ársfjórðungi.



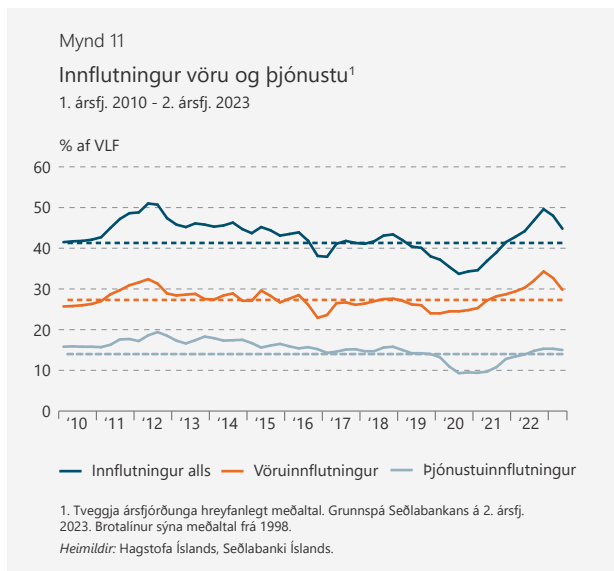
Horfur í ferðaþjónustu eru áþekkar og í spá bankans í maí og virðist eftirspurn eftir ferðalögum enn kröftug alþjóðlega þótt svo virðist sem tekið sé að hægja á henni í Evrópu. Líkt og í maí er gert ráð fyrir að um 2,2 milljónir ferðamanna komi til landsins í ár en talið er að þjónustuútflutningur aukist heldur minna en þá var spáð eða um 11% í stað tæplega 13%. Þar vega horfur um að önnur þjónusta verði veikari á móti áþekktari spá um þróun ferðaþjónustu. Horfur eru einnig svipaðar fyrir næsta ár þar sem gert er ráð fyrir hóflegri fjölgun ferðamanna milli ára.

Horfur um vöruútflutning hafa hins vegar versnað þar sem útlit er fyrir minni útflutning sjávarafurða í ár en áður var spáð. Þar vegur þungt að minna hefur selst af loðnuhrognum það sem af er ári en áætlað var í maí og eru því horfur á töluverðum samdrætti í útflutningi sjávarafurða á öðrum ársfjórðungi. Einnig hefur annar vöruútflutningur verið heldur minni á fyrri helmingi

ársins en gert var ráð fyrir. Því er talið að vöruútflutningur í heild standi í stað á milli ára í ár í stað þess að aukast um 1,4% eins og áður var spáð. Gert er ráð fyrir að heildarútflutningur aukist um 4,7% á árinu í heild eða 1½ prósentu minna en spáð var í maí. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa aftur á móti lítið breyst en grunnáhrif valda því að vöxtur útflutnings sjávarafurða er heldur meiri á næsta ári.

## Innflutningur vöru og þjónustu

Innflutningur vöru og þjónustu jókst um 3,7% á fyrsta ársfjórðungi sem er 1 prósentu minna en spáð var í maí. Töluvert hægði á vexti vöruinnflutnings sem jókst um rúmlega 1% milli ára að undanskildum skipum og flugvélum. Ólíkt því sem gert var ráð fyrir í maí virðist vöruinnflutningur hafa dregist saman á öðrum ársfjórðungi og endurspeglar það hraðari viðsnúning innlendrar eftirspurnar en þá var gert ráð fyrir. Flestir helstu undirliðir vöruinnflutnings drógust saman á milli ára en mestu munaði um minni innflutning á fjárfestingarvöru. Ferðir Íslendinga erlendis hafa aftur á móti að mestu verið í takt við það sem gert var ráð fyrir og eru horfur fyrir þjónustuinnflutning áþekkar því sem áður var spáð. Áætlað er því að heildarinnflutningur aukist um 1,2% í ár í stað 3,5% en horfur fyrir næstu tvö ár eru svipaðar og í maí.



## Viðskiptajöfnuður

Halli mældist á viðskiptajöfnuði á fyrsta ársfjórðungi sem nam 1% af landsframleiðslu. Þetta er helmingi minni halli en gert var ráð fyrir í maí sökum mikils afgangar á jöfnuði frumþáttatekna en í maí hafði verið gert ráð fyrir halla. Frávikið skýrist að mestu leyti af afkomu álfyrirtækja en miklar sveiflur hafa verið á henni undanfarnin misseri. Gert hafði verið ráð fyrir hagnaði á

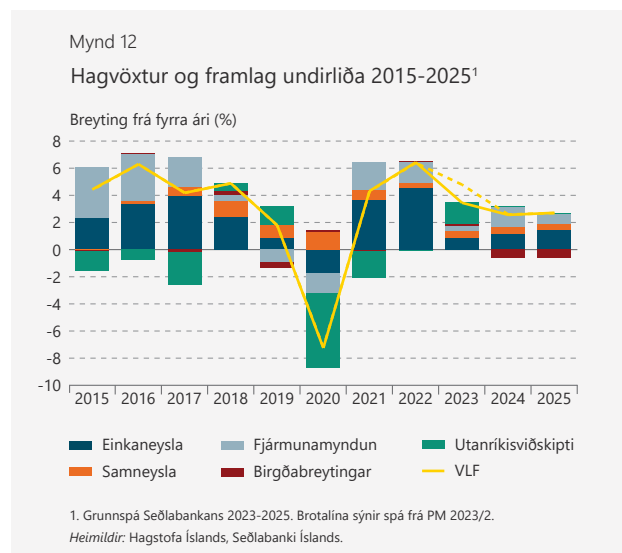
fyrsta fjórðungi og á árinu í heild en bráðabirgðatölur gefa til kynna að tap hafi verið á rekstrinum og hafa horfur fyrir árið því breyst þó áfram sé gert ráð fyrir hagnaði á seinni hluta ársins.

Áætlað er að halli á viðskiptajöfnuði verði um 1% af landsframleiðslu í ár eða tæplega 2 prósentum minni en gert var ráð fyrir í maí. Þar leggjast á sömu sveif annars vegar minni halli á vöruskiptajöfnuði vegna horfa um minni innflutning en áður og minni rýrnun viðskiptakjara og hins vegar áðurnefndur bati á jöfnuði frumþáttatekna. Töluvert óvissa er þó um þróun frumþáttatekna á árinu í ljósi mikilla sveiflna á helstu undirliðum að undanfögnu. Horfur eru á að viðskiptahallinn haldist svipaður út spátímann.

## Hagvöxtur

Landsframleiðsla mældist 7% meiri á fyrsta fjórðungi ársins en fyrir ári. Það er minni vöxtur en spáð var í maí og vegur þar þyngst að innlend eftirspurn reyndist veikari en gert hafði verið ráð fyrir og á sömu sveif lagðist minna framlag utanríkisviðskipta.

Svo virðist sem innlend eftirspurn hafi einnig vaxið minna á öðrum ársfjórðungi en spáð var í maí sem rekja má til samdráttar einkaneyslu og hægari vaxtar fjármunamyndunar. Talið er að árhagvöxtur hafi verið tæplega 4% á fjórðungnum en í maí var gert ráð fyrir 7,5% vexti. Hagvöxtur gefur því heldur eftir frá fyrri fjórðungi sem endurspeglar hraðari viðsnúning í innlendri eftirspurn en áður var gert ráð fyrir.



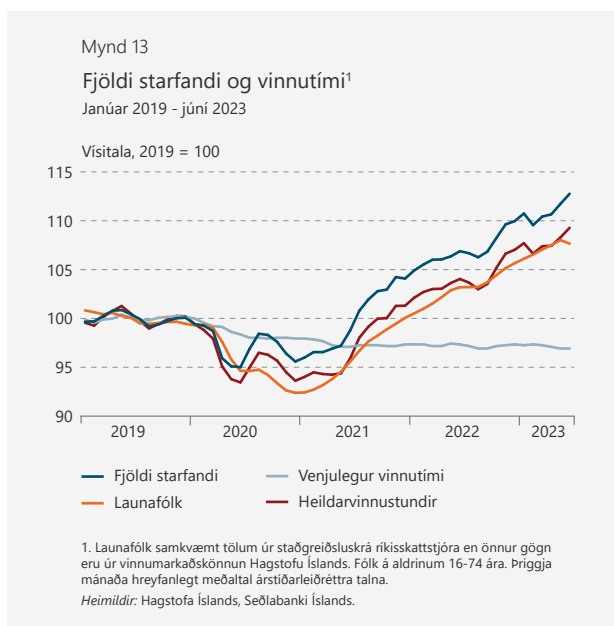
Hraðari hjöðnun hagvaxtar á fyrri hluta ársins gerir það að verkum að hagvaxtarspáin fyrir árið í heild er færð niður frá því sem spáð var í maí. Nú er gert ráð fyrir 3,5% hagvexti í ár sem er nálægt meðalvexti árána 2012-2019 en 1,3 prósentum undir því sem spáð var í maí. Hægari vöxtur innlendrar eftirspurnar

vegur þyngst en á móti vega hagstæðari utanríkisviðskipti og meiri birgðaaukning en spáð var í maí. Eins og í maí er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði um 2½% á ári á næstu tveimur árum.

## Atvinna og atvinnuleysi

Samkvæmt niðurstöðum vinnumarkaðskönnunar Hagstofunnar (VMK) er enn mikill kraftur í innlendum vinnumarkaði. Á öðrum ársfjórðungi fjölgaði árstíðarleiðréttum heildarvinnustundum um 1,8% milli fjórðunga og um 4,6% milli ára en þróunin var í takt við maíspá bankans. Störfum fjölgaði heldur meira en þar var gert ráð fyrir en á móti var meðalvinnutíminn styttri. Fjöldi launafólks á staðgreiðsluskrá hefur þróast með sambærilegum hætti en þær tölur sýna þó heldur minni fjölgun starfa á fjórðungnum.

Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi mældist 2,8% á öðrum ársfjórðungi samkvæmt VMK og minnkaði um tæplega 1 prósentu milli fjórðunga. Það hefur ekki mælst svo lítið síðan um haustið 2017. Árstíðarleiðrétt skráð atvinnuleysi mælist svipað eða 3%.



Vísbendingar eru um að hægja muni á vinnuafloftirspurn næsta misserið. Niðurstöður sumarkönnunar Gallup benda til þess að dregið hafi úr ráðningaráformum fyrirtækja en að þau séu þó enn yfir meðallagi. Samkvæmt könnun Hagstofunnar fækkaði lausum störfum töluvert á öðrum ársfjórðungi og voru þau orðin álíka mörg og á sama fjórðungi árið 2019. Hlutfall lausra starfa og fjölda atvinnulausra, sem er mælikvarði á spennu á vinnumarkaði, lækkaði einnig en er þó enn hátt og yfir því sem það var fyrir farsóttina.

Grunnspáin gerir því áfram ráð fyrir að það hægi á fjölgun heildarvinnustunda og að atvinnuleysi aukist frá

því sem nú er. Talið er að atvinnuleysi samkvæmt VMK verði 3,3% að meðaltali í ár en aukist í 4,4% á næstu tveimur árum.

## Nýting framleiðsluþátta

Samkvæmt árstíðarleiðréttum niðurstöðum sumarkönnunar Gallup töldu 43% stjórnenda fyrirtæki sitt búa við skort á starfsfólki sem er áþekkt hlutfall og í síðustu könnun en lægra en það var á sama tíma í fyrra. Hlutfall fyrirtækja við fulla framleiðslugetu náði hins vegar nýjum hæðum en 62% stjórnenda töldu fyrirtæki sitt í erfiðleikum með að mæta óvæntri eftirspurn. NF-vísitalan, sem tekur saman fjölda vísbendinga um nýtingu framleiðsluþátta, hefur lækkað nokkuð frá því að hún náði hámarki á sama tíma í fyrra sem bendir til þess að farið gæti að draga úr spennu í þjóðarþúinu.

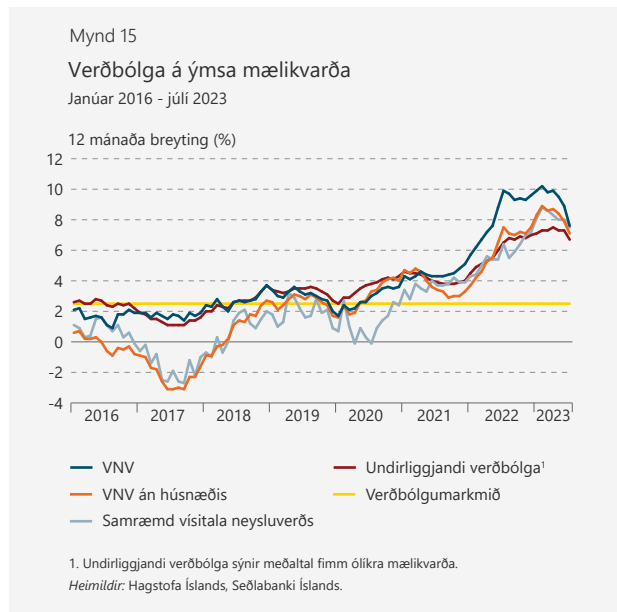


Vísbendingar eru um að neyslu- og fjárfestingarútgjöld hafi aukist hægar á fyrri hluta ársins en búist var við í maíspá bankans. Þótt framlag birgðabreytinga og utanríkisviðskipta hafi vegið á móti er útlit fyrir minni hagvöxt og framleiðsluspennu í ár en þá var gert ráð fyrir. Samkvæmt spá bankans verður framleiðsluspennan um 1½% af framleiðslugetu í ár í stað líðlega 2% í maíspánni. Talið er að spennan í þjóðarþúinu taki að minnka í ár og að sú þróun haldi áfram á næstu tveimur árum uns hún fjarar út undir lok spátímans.

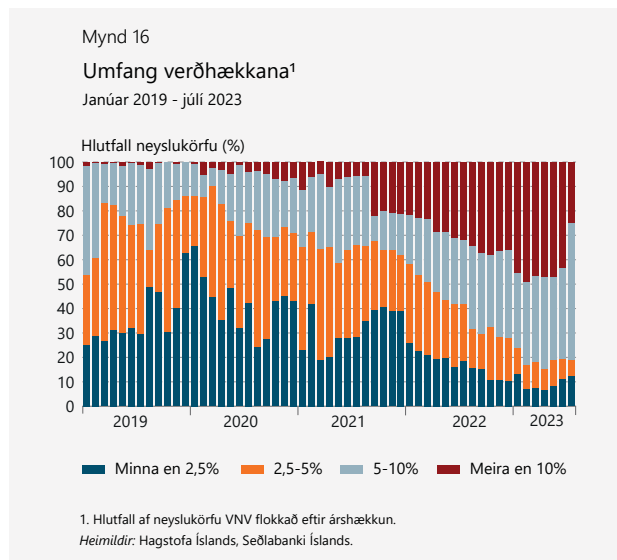
## Verðbólga

Verðbólga mældist að meðaltali 9,4% á öðrum ársfjórðungi eins og gert var ráð fyrir í maí. Í júlí sl. hækkaði vísitala neysluverðs um 0,03% milli mánaða og mæld-

ist ársverðbólga 7,6%. Hún hefur því minnkað skarpt undanfarið sem litast af því að talsverð grunnáhrif voru fyrir hendi þar sem miklar verðhækkningar á sama tíma í fyrra falla nú úr árssamanburðinum. Verðbólga án húsnæðis hefur einnig hjaðnað og mældist 7,1% í júlí. Undirliggjandi verðbólga var 6,7% miðað við meðaltal ólíkra mælikvarða og hefur minnkað um 0,8 prósentur frá því að hún náði hámarki í apríl sl.



Pótt hægt hafði á umsvifum á húsnæðismarkaði sl. vetur hækkaði húsnæðisverð nokkuð á öðrum ársfjórðungi. Í júlí lækkaði það hins vegar talsvert frá fyrri mánuði á öllu landinu. Framlag húsnæðis til ársverðbólgu hefur því minnkað undanfarið. Áhrif af sumarútsölum voru svipuð og fyrir ári en þau eru ennþá heldur minni en þau voru að jafnaði fyrir faraldurinn. Eldsneytisverð hefur lækkað undanfarna mánuði og var 10% lægra í júlí en fyrir ári.

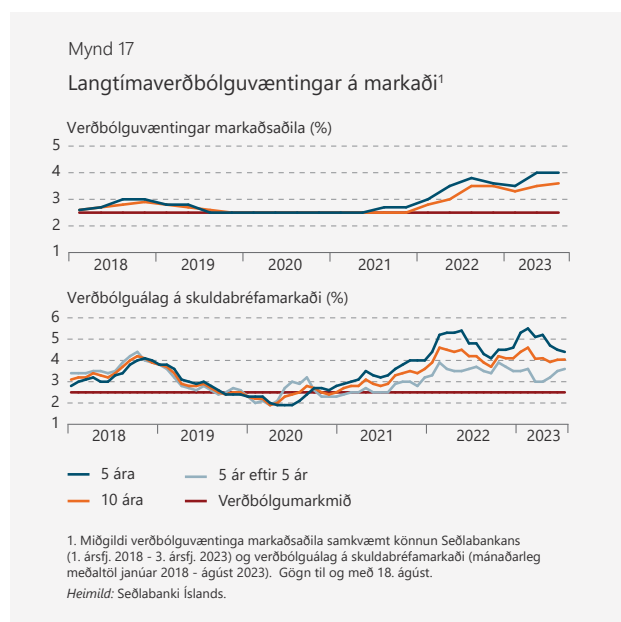


Verð á matvöru og þjónustu hefur hækkað áfram m.a. vegna árstíðarbundinna hækkana á flugfargjöldum, gistingu og þjónustu veitingastaða. Verð á almennri þjónustu hefur hækkað um 6,8% sl. tólf mánuði og verð á innlendra vöru um 11,5%. Þá hefur dagvara hækkað um 12,2% frá sama tíma í fyrra. Enn er því til staðar nokkur verðbólguþrýstingur þótt dregið hafi lítillega úr honum í júlí en rúmlega helmingur af neyslukörfunni hefur hækkað um 5-10% frá fyrra ári og um fjórðungur hefur hækkað um meira en 10%.

Launavísitalan hækkaði um 3,1% milli fjórðunga og 10% milli ára á öðrum ársfjórðungi þegar nýgerðir kjarasamningar fjölmennra bandalaga og sambanda launafólks við ríki og sveitarfélög komu til framkvæmda. Þótt samningarnir hafi verið heldur ríflegri en gert var ráð fyrir í máispá bankans eru á sama tíma vísbendingar um að breytt samsetning á vinnumarkaði dragi frekar úr launakostnaði.

Í megindráttum eru horfur fyrir launaþróun lítið breyttar frá því í máispánni en framleiðnihorfur hafa hins vegar versnað. Nú er talið að launakostnaður á framleidda einingu hækki um tæplega 1 prósentu meira í ár en gert var ráð fyrir í maí eða 9,6%. Gangi spáin eftir verður það mesta hækkun launakostnaðar á framleidda einingu frá því á árinu 2006. Búist er við minni hækkun árin 2024-2025 eða nærri 5% að meðaltali á ári.

Samkvæmt sumarkönnunum Gallup hækkuðu verðbólguvæntingar heimila til tveggja ára og námu 7% en langtímaverðbólguvæntingar þeirra voru óbreyttar í 6%. Hins vegar hækkuðu langtímaverðbólguvæntingar stjórnenda fyrirtækja sem búast við að verðbólga verði að meðaltali 5% á næstu fimm árum. Í könnun á

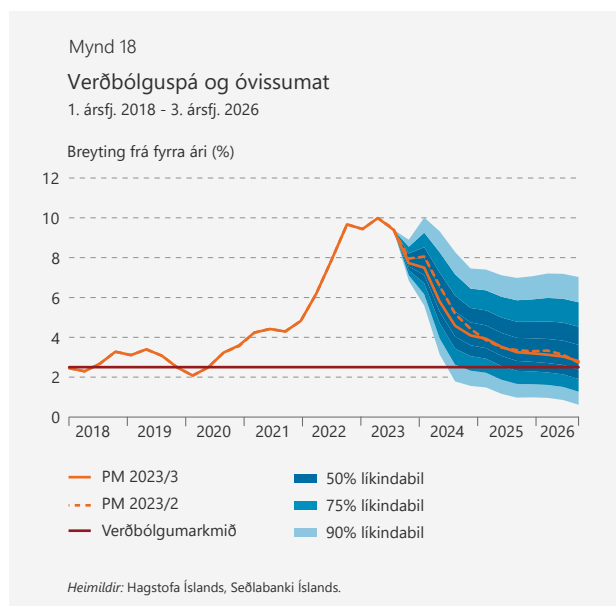


væntingum markaðsaðila frá því fyrr í ágúst gerðu þeir ráð fyrir að verðbólga yrði að meðaltali 4% á næstu fimm árum en væntingar þeirra til tíu ára hækkuðu lítillega frá maíkönnuninni og námu 3,6%. Lengri tíma verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur einnig hækkað og var fimm ára álagið eftir fimm ár komið upp í 3,6% um miðjan ágúst en hafði lækkað í um 3% í maí. Verðbólguálagið til allt að fimm ára hefur hins vegar heldur lækkað.

## Verðbólguhorfur

Útlit er fyrir að verðbólga verði minni á næstunni en spáð var í maí. Gert er ráð fyrir að hún verði 7,7% að meðaltali á þriðja ársfjórðungi og 7,5% á þeim fjórða en í maí var talið að hún héldist í um 8% út árið.

Betri skammtímahorfur endurspeglar einkum að gengi krónunnar hefur hækkað meira undanfarið en gert var ráð fyrir í síðustu spá auk þess sem horfur eru á að það hægi hraðar á umsvifum í þjóðarbúskapnum en þá var búist við. Þá dregur hraðar úr hækkun húsnæðisverðs en þá var spáð. Hins vegar er áfram spáð að verðbólga minnki hægt og fari ekki undir 4% fyrr en í lok næsta árs enda hefur launakostnaður hækkað umtalsvert á síðustu misserum og verðbólguvæntingar eru enn vel yfir verðbólguþröngunni. Því er enn hætta á að verðbólga reynist þrálátari en grunnspáin gerir ráð fyrir, einkum til lengri tíma litið. Spáð er að hún fari niður fyrir 3% á fyrri hluta ársins 2026 og verði komin í markmið í lok spátímans skilyrt á vaxtaferil grunnspárinnar.



## Spátöflur

Tafla 1 Landsframleiðsla og helstu undirliðir<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Einkaneysla	7,0 (7,0)	8,6 (8,6)	1,6 (3,6)	2,2 (1,7)	2,8 (2,0)
Samneysla	2,4 (2,4)	1,6 (1,6)	1,9 (2,1)	2,0 (2,0)	1,6 (1,6)
Fjármunamyndun	9,8 (9,8)	6,9 (6,9)	1,6 (5,7)	6,5 (5,7)	3,4 (4,4)
Atvinnuvegafjárfesting	14,4 (14,4)	15,2 (15,2)	1,6 (6,9)	7,1 (3,8)	2,9 (2,8)
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	-5,2 (-5,2)	-6,3 (-6,3)	4,5 (11,1)	11,4 (15,5)	7,2 (10,1)
Fjárfesting hins opinbera	18,9 (18,9)	-0,9 (-0,9)	-1,7 (-4,8)	-2,1 (-1,5)	-0,3 (0,8)
Þjóðarútgjöld	6,3 (6,3)	6,4 (6,4)	1,9 (3,5)	2,5 (2,6)	2,6 (2,5)
Útflutningur vöru og þjónustu	14,7 (14,7)	20,6 (20,6)	4,7 (6,3)	4,0 (3,5)	3,1 (3,2)
Innflutningur vöru og þjónustu	19,9 (19,9)	19,7 (19,7)	1,2 (3,5)	3,8 (3,7)	2,9 (2,7)
Verg landsframleiðsla (VLF)	4,3 (4,3)	6,4 (6,4)	3,5 (4,8)	2,6 (2,6)	2,7 (2,7)
VLF á verðlagi hvers árs (þús. ma.kr.)	3,24 (3,24)	3,77 (3,77)	4,16 (4,16)	4,48 (4,49)	4,76 (4,77)
Eftirspurn hins opinbera <sup>2</sup>	4,4 (4,4)	1,3 (1,3)	1,4 (1,2)	1,5 (1,6)	1,4 (1,5)
Heildarfjármunamyndun (% af VLF)	22,2 (22,2)	22,4 (22,4)	22,8 (22,7)	23,5 (23,3)	23,7 (23,6)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2023/2).

2. Eftirspurn hins opinbera í ráðstöfunaruppgjöri þjóðhagsreikninga er samtala samneyslu og fjárfestingar hins opinbera.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 2 Alþjóðleg efnahagsmál, ytri skilyrði og útflutningur<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Útflutningsframleiðsla sjávarafurða	8,5 (8,5)	0,6 (0,6)	-5,3 (-1,6)	3,1 (1,9)	1,3 (1,0)
Útflutningsframleiðsla áls <sup>2</sup>	0,7 (0,7)	2,3 (2,3)	1,5 (1,0)	0,6 (0,5)	1,1 (1,1)
Vöruútflutningur alls	7,3 (7,3)	1,4 (1,4)	0,0 (1,4)	2,5 (2,1)	2,4 (1,9)
Þjónustuútflutningur alls	28,5 (28,5)	53,8 (53,8)	11,0 (12,9)	5,6 (5,1)	3,7 (4,5)
Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar (prósentur)	-2,0 (-2,0)	-0,1 (-0,1)	1,6 (1,3)	0,1 (-0,1)	0,1 (0,2)
Viðskiptakjör vöru og þjónustu	3,8 (3,8)	3,0 (3,0)	-4,1 (-5,5)	0,1 (0,1)	-0,4 (-0,1)
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF)	-2,0 (-2,0)	-0,7 (-0,7)	-1,1 (-2,1)	-0,9 (-2,1)	-1,0 (-1,9)
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	-2,4 (-2,4)	-1,6 (-1,5)	-0,9 (-2,8)	-1,1 (-2,8)	-1,3 (-2,5)
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum <sup>3</sup>	2,8 (2,8)	7,6 (7,6)	5,0 (5,0)	2,7 (2,6)	2,1 (2,1)
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <sup>3</sup>	6,0 (5,8)	3,2 (3,4)	1,1 (1,0)	1,1 (1,3)	2,0 (2,0)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2023/2).

2. Samkvæmt utanríkisverslunargögnum Hagstofu Íslands.

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

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



Tafla 3 Atvinna, laun og nýting framleiðsluþátta<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Heildarvinnustundir <sup>2</sup>	2,7 (2,7)	6,7 (6,7)	4,3 (4,6)	1,0 (0,6)	1,9 (1,2)
Atvinnuleysi (% af mannafla) <sup>2</sup>	6,0 (6,0)	3,8 (3,8)	3,3 (3,7)	4,4 (4,3)	4,4 (4,3)
Landsframleiðsla á vinnustund <sup>3</sup>	1,6 (1,6)	-0,2 (-0,2)	-0,8 (0,2)	1,6 (1,9)	0,8 (1,5)
Launakostnaður á framleidda einingu <sup>4</sup>	4,3 (4,3)	8,2 (8,2)	9,6 (8,8)	5,3 (4,8)	4,5 (3,8)
Kaupmáttur ráðstöfunartekna <sup>5</sup>	3,1 (3,1)	2,5 (2,5)	0,8 (1,2)	2,8 (1,9)	3,9 (3,2)
Framleiðsluspenna (% af framleiðslugetu)	-1,7 (-1,9)	2,4 (2,0)	1,5 (2,1)	0,5 (1,0)	-0,1 (0,4)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2023/2).

2. Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).

3. Miðað við vinnustundir samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).

4. Laun og launatengd gjöld í hlutfalli við VLF á föstu verði.

5. Hlutfall ráðstöfunartekna og verðvísitölu einkaneyslu. Ráðstöfunartekjur samkvæmt áætlun Seðlabankans sem byggir á tekjuskiptingaruppgjöri Hagstofu Íslands.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 4 Gengi krónunnar og verðbólga<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Vísitala meðalgengis <sup>2</sup>	2,5 (2,5)	3,1 (3,1)	-2,1 (-3,5)	0,4 (-0,5)	-0,7 (0,0)
Raugengi (hlutfallslegt verðlag)	3,9 (3,9)	3,9 (3,9)	1,3 (0,1)	2,3 (1,7)	0,4 (1,2)
Verðbólga (vísitala neysluverðs)	4,4 (4,4)	8,3 (8,3)	8,6 (8,8)	4,6 (5,0)	3,3 (3,4)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2023/2).

2. Meðalgengi miðað við þrönga viðskiptavog. Jákvæðar tölur tákna hækkun á gengi krónunnar gagnvart meðaltali annarra gjaldmiðla.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 5 Ársfjórðungsleg verðbólguþátta (%)<sup>1</sup>

Ársfjórðungur	Verðbólga (br. frá sama tíma fyrir ári)	Verðbólga (br. frá fyrri ársfjórðungi á ársgrundvelli)
	Mæld gildi	
2022:3	9,7 (9,7)	10,8 (10,8)
2022:4	9,4 (9,4)	5,0 (5,0)
2023:1	10,0 (10,0)	10,5 (10,5)
2023:2	9,4 (9,4)	11,4 (11,5)
	Spáð gildi	
2023:3	7,7 (8,0)	4,2 (4,9)
2023:4	7,5 (8,1)	4,1 (5,5)
2024:1	5,8 (6,6)	3,7 (4,5)
2024:2	4,6 (5,2)	6,3 (5,9)
2024:3	4,1 (4,4)	2,3 (2,0)
2024:4	3,9 (3,9)	3,5 (3,5)
2025:1	3,5 (3,5)	2,1 (2,6)
2025:2	3,3 (3,4)	5,2 (5,5)
2025:3	3,2 (3,3)	2,1 (1,7)
2025:4	3,1 (3,3)	3,2 (3,3)
2026:1	3,0 (3,1)	1,7 (2,0)
2026:2	2,8 (2,7)	4,3 (3,8)
2026:3	2,6	1,3

1. Tölur í svigum eru spá PM 2023/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

