



Þjóðhagsspá: Spyrnt frá botni





Spyrnt frá botni

Samantekt

Efnahagsbati hefst samhliða fjölgun ferðamanna

- Hagvöxt á árinu má að stærstum hluta þakka vexti í ferðaþjónustu ásamt hóflegum vexti neyslu og fjárfestingar
- 2,7% hagvöxtur 2021
- 4,9% hagvöxtur 2022
- 2,9% hagvöxtur 2023

Hagvöxtur



Atvinnuleysi langvinnara en vonir stóðu til

- Bati í ferðaþjónustu ræður mestu um hve hratt dregur úr atvinnuleysi
- 8,8% meðaltalsatvinnuleysi 2021
- 5,3% atvinnuleysi árið 2022
- 3,6% árið 2023

Vinnu- markaður



Mikill útflutningsvöxtur eftir sögulegan samdrátt

- Gangi spá um 700.000 ferðamenn eftir jafngildir það ríflega 40% aukningu milli ára
- Útflutningur eykst um 11,7% í ár og innflutningur um 9,8%
- Viðskiptajöfnuður verður jákvæður um 0,9% af landsframleiðslu í ár
- Viðskiptaafgangur um og yfir 4% af VLF árin 2022 og 2023.

Utanríkis- viðskipti



Hægfara vaxtahækkunarferli er hafið

- Fyrsta vaxtahækkun eftir faraldur kom í maí vegna minnkandi óvissu og mikillar verðbólgu
- Vextir hækki hægt og bítandi og verði að meðaltali 1,8% árið 2022 og 2,8% 2023
- Langtímavextir hafa þegar hækkað umtalsvert og ekki horfur á verulegri hækkun þeirra á spátímanum

Vextir



Verðbólga tekur að hjaðna þegar lengra líður á spátímann

- Útlit er fyrir verðbólgu yfir 4% þolmörkum Seðlabankans en þá taki hún að hjaðna
- Styrking krónunnar slær á verðbólguna
- 4,1% verðbólga að meðaltali á þessu ári
- 2,6% árið 2022 og 2,4% 2023

Verðbólga



Líkur á styrkingu krónu þegar ferðamönnum fjölgar

- Krónan hefur þegar styrkst og frekari styrking líkleg með fjölgun ferðamanna og öðru gjaldeyrisinnflæði
- 3,2% styrking áætluð þetta árið, 4,7% 2022 og 1,3% 2023
- Seðlabankinn dregur áfram úr skammtímasveiflum og mun hefja forðakaup að nýju ef krónan styrkist umtalsvert

Krónan





Efnahagsbati skýtur rótum í ár og blómstrar á næsta ári

Hagvöxtur glæðist á seinni hluta ársins 2021 og verður myndarlegur á næsta ári

Þrátt fyrir vonir margra fyrir ári síðan um að 2021 yrði „árið eftir COVID“ hefur faraldurinn sett mark sitt á fyrri helming ársins. Þó hillir vonandi loks undir endataflið í glímunni við hann enda er bólusetning komin á mikinn skrið víða meðal landa heims.

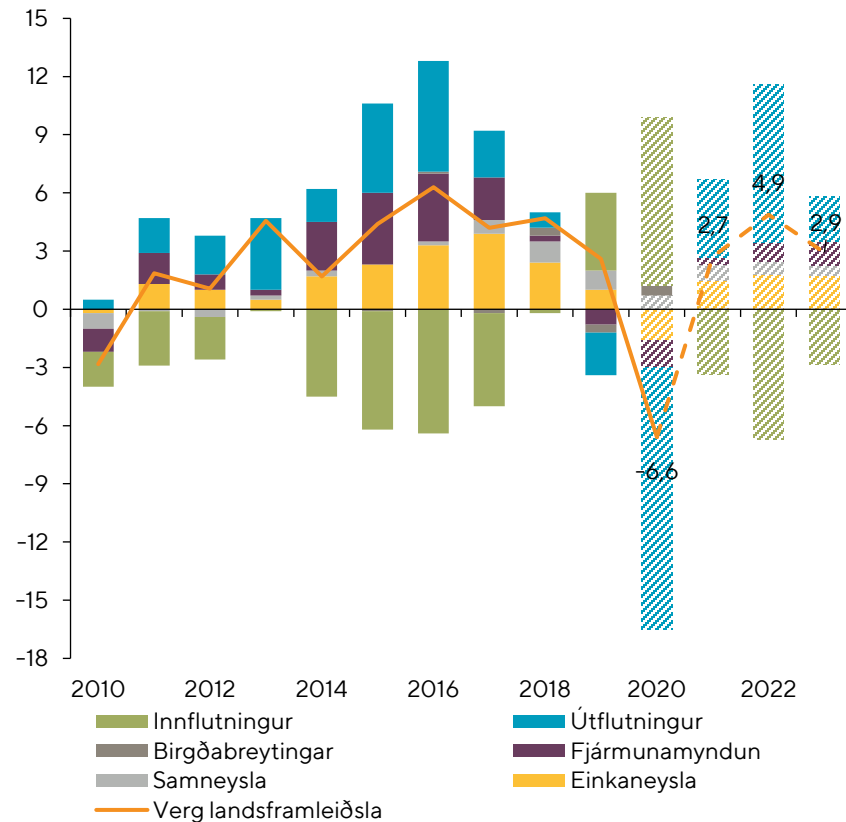
Sem betur fer höfum við þó borið gæfu til að takast betur á við þessa óværu en ýmsir óttuðust. Bæði hefur faraldurinn sjálfur ekki orðið eins mannskæður hér á landi og víða í kring um okkur, en ekki síður hafa stjórnvöld, atvinnulífið og heimilin spilað ótrúlega vel úr afar snúinni stöðu.

Íslenska hagkerfið skrapp saman um 6,6% að raunvirði í fyrra. Miðað við það gríðarpunga högg sem stærsta útflutningsgreinin fékk er það í rauninni varnarsigur. Þar réði miklu að innlend eftirspurn hélt sínu striki að mestu leyti ásamt því að snarpur samdráttur í innflutningi vó gegn miklum samdrætti útflutnings á tímabilinu.

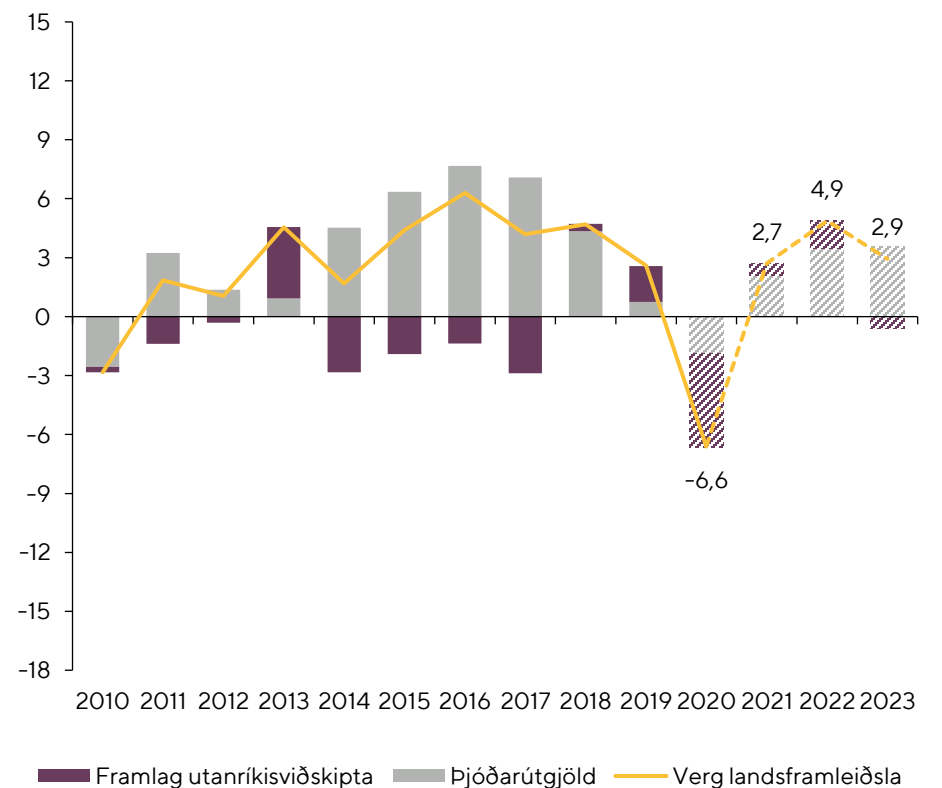
Við spáum því að hagvöxtur mælist 2,7% á þessu ári sem má að stærstum hluta þakka bata í útflutningi ásamt hóflegum vexti í fjárfestingu og neyslu. Í þessari spá erum við að gera ráð fyrir heldur minni vexti en í janúar spánni, sem er að mestu vegna minni samdráttar í fyrra en við væntum.

Á næsta ári spáum við 4,9% vexti enda gerum við ráð fyrir að að bæði útflutningur og innlend eftirspurn nái enn sterkari viðspyrnu það ár. Á lokaári spátímans, 2023, spáum við 2,9% vexti þar sem áhrif Kórónuveirunnar verði á undanhaldi og ákveðið jafnvægi myndast í hagkerfinu.

Verg landsframleiðsla og framlag undirliða Magnbreyting frá fyrra ári, (%)



Verg landsframleiðsla, þjóðarútgjöld og utanríkisviðskipti Magnbreyting frá fyrra ári (%)





Upptakturinn í komum ferðamanna er að hefjast

Við spáum 700 þúsund ferðamönnum á árinu

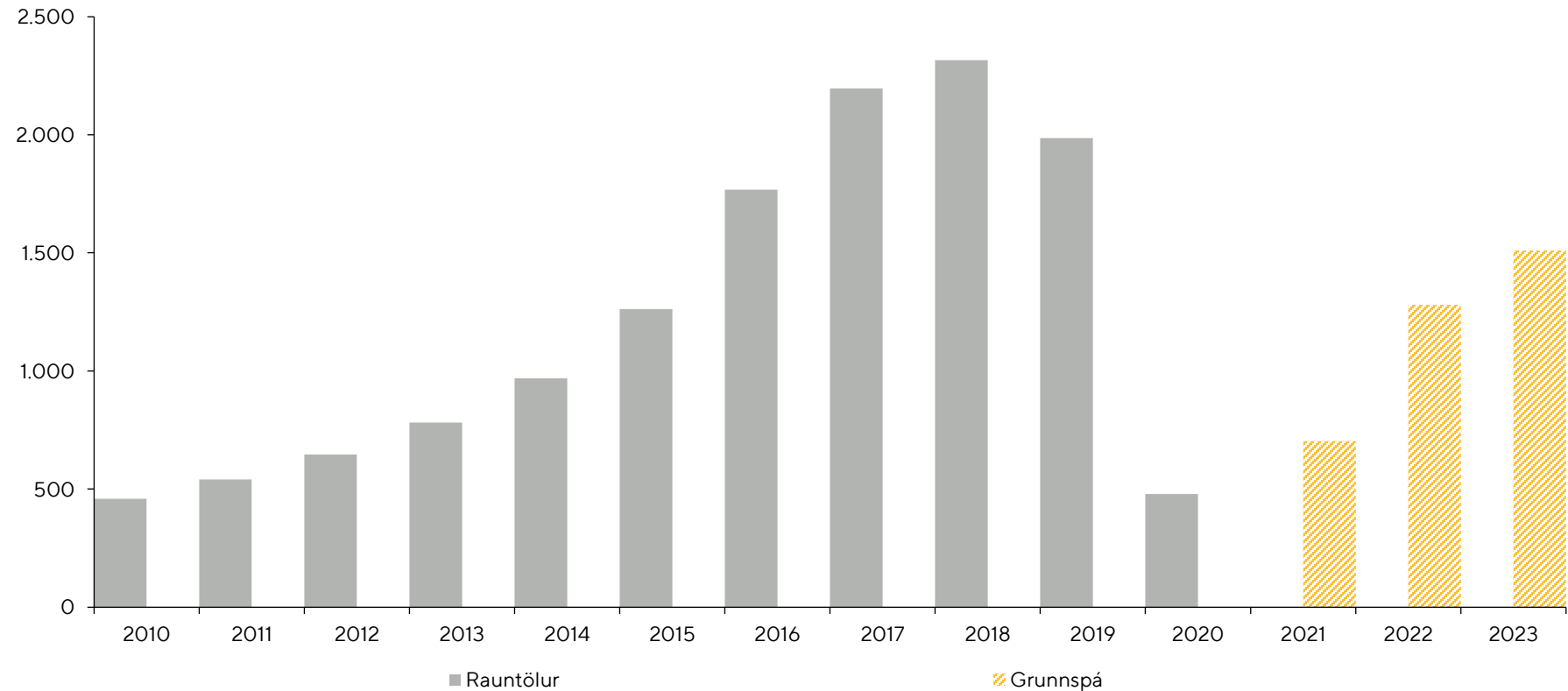
Það er engum blöðum um það að fletta að upptakturinn í komum ferðamanna á komandi misserum gerir gæfumuninn um hversu hratt hagkerfið réttir úr kútnum. Þó enn sé nokkur óvissa um þróun ferðamanna á þessu ári fer óvissan minnkandi með hækkandi hlutfalli bólusettra hérlendis sem erlendis og tilslökunum á landamærunum.

Ísland er álitlegur ferðamannastaður í augum margra í heimsfaraldri, hér hefur tekist að halda faraldrinum í skefjum og mögulegt er að ferðast hér án mikillar nándar við annað fólk. Þá má segja að Geldingardalsgosið hafi verið happafengur á þessum tíma og hjálpað til við að gera Ísland að enn álitlegri ferðamannastað.

Við spáum því að ferðaþjónustan taki við sér að nýju í ár og að 700 þúsund ferðamenn sæki landið heim á þessu ári. Gangi spá okkar eftir yrði fjöldi þeirra rétt um þriðjungur af fjöldanum árið 2019. Á næsta ári gerum við ráð um 1,3 milljónum ferðamönnum og 1,5 milljónum árið 2023.

Spá okkar um ferðamannafjölda er óbreytt frá janúarspánni enda lítur út fyrir að bjartari horfur á seinni helming ársins muni vega upp færri ferðamenn á fyrri hluta þess en við væntum.

Fjöldi erlendra ferðamanna eftir árum þúsundir





Ferðaþjónustan vegur þyngst í vexti útflutnings

...en innflutningur fylgir í kjölfarið

Þótt við gerum ráð fyrir að talsverðan tíma taki fyrir ferðaþjónustuna að ná fyrri styrk skýrir fjölgun ferðamanna samt sem áður að stærstum hluta fjórðungs aukningu í þjónustuútflutningi sem við spáum í ár. Við hann bætist hóflegur vöxtur í vöruútflutningi, ekki síst eldisfiski, áli og kisilmálm.

Þegar eru merki um að sjávarútvegur sé að skila meiri útflutningstekjum en í fyrra. Til að mynda munar talsverðu um þá loðnu sem veidd var og unnin á fyrsta þriðjungi ársins. Í heildina er því útlit fyrir fyrir nærri 12% vöxt útflutnings í ár.

Stóraukinn ferðamannastraumur skilar svo meginhlutanum af 22% útflutningsvexti næsta ár og riflega 5% vexti útflutnings árið 2023.

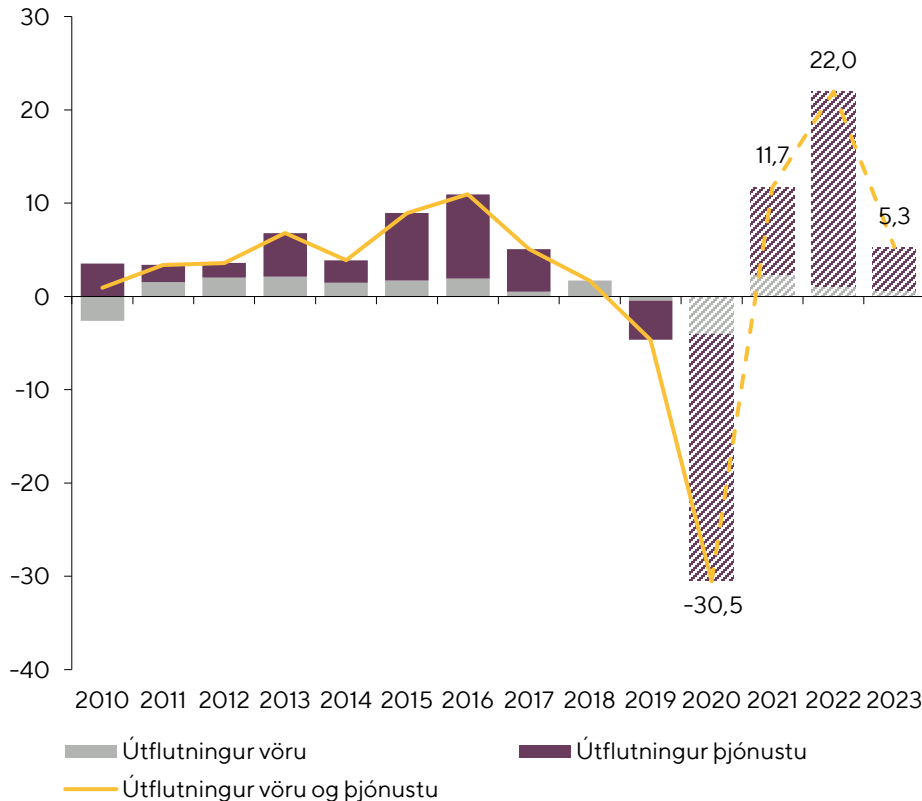
Þróun innflutnings hefur fylgt útflutningi fast á hæla undanfarið og mikill samdráttur hans í fyrra linaði verulega höggið á viðskiptajöfnuð vegna ferðaþjónustunnar.

Að sama skapi eru horfur á að innflutningur vaxi um nærri 10% í ár þegar aukin aðföng þarf fyrir ferðaþjónustuna og neysla landsmanna beinist í auknum mæli út fyrir landsteinana.

Innflutningurinn vex svo enn hraðar á næsta ári samkvæmt spá okkar enda gerum við þá ráð fyrir bæði hraðari vexti útflutnings, einkaneyslu og fjárfestingar. Eftir það hægir á vexti innflutnings, ekki síst vegna þess að aðfangapörf ferðaþjónustunnar vex hægar þegar frá líður.

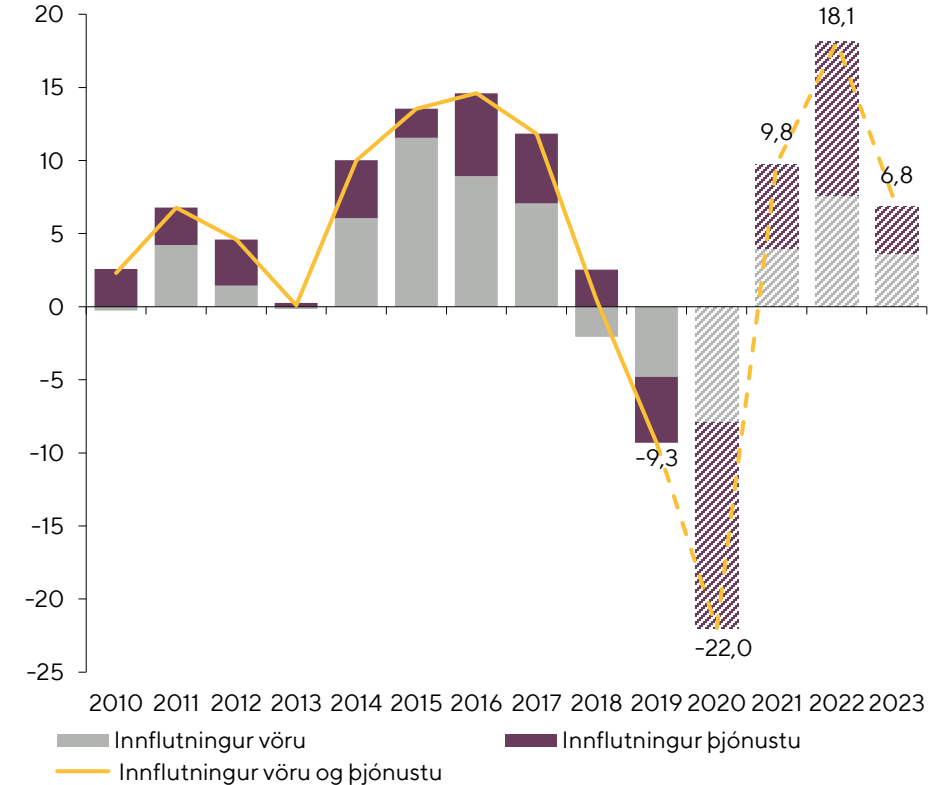
Útflutningur og framlag helstu undirliða

%



Innflutningur og framlag helstu undirliða

%





Viðskiptaafgangur nær sér á strik á ný á næsta ári

Bati í ferðapjónustu ýtir bæði undir viðskiptaafgang og hagvöxt næstu ár

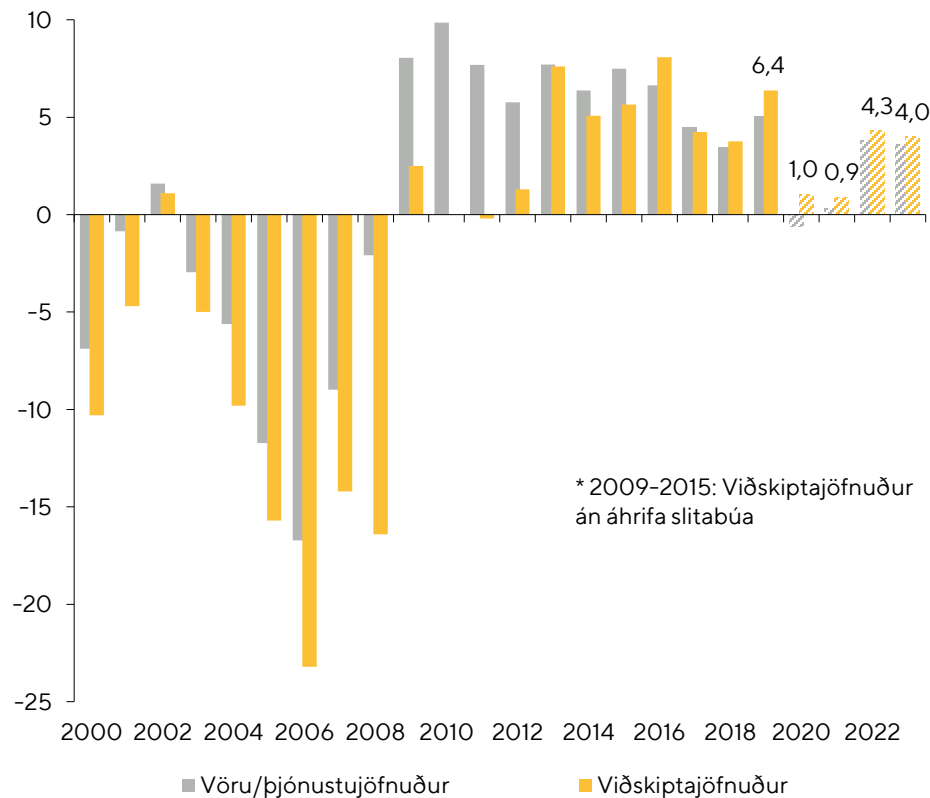
Það er til marks um gerbreytt ytra jafnvægi þjóðarbúsins að viðskiptahalli hafi ekki fylgt hinum harða útflutningsskelli á síðasta ári. Á móti miklum samdrætti í útflutningi vó að innflutningur skropp verulega saman. Lítilsháttar halli var þó á vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd en myndarlegur afgangur af frumpáttatekjum vó þyngra.

Viðskiptaafgangur var 1% af landsframleiðslu í fyrra og var árið það niunda í röðinni með samfelldan viðskiptaafgang. Útlit er fyrir að áfram verði afgangur af utanríkisviðskiptum svo langt sem spá okkar nær.

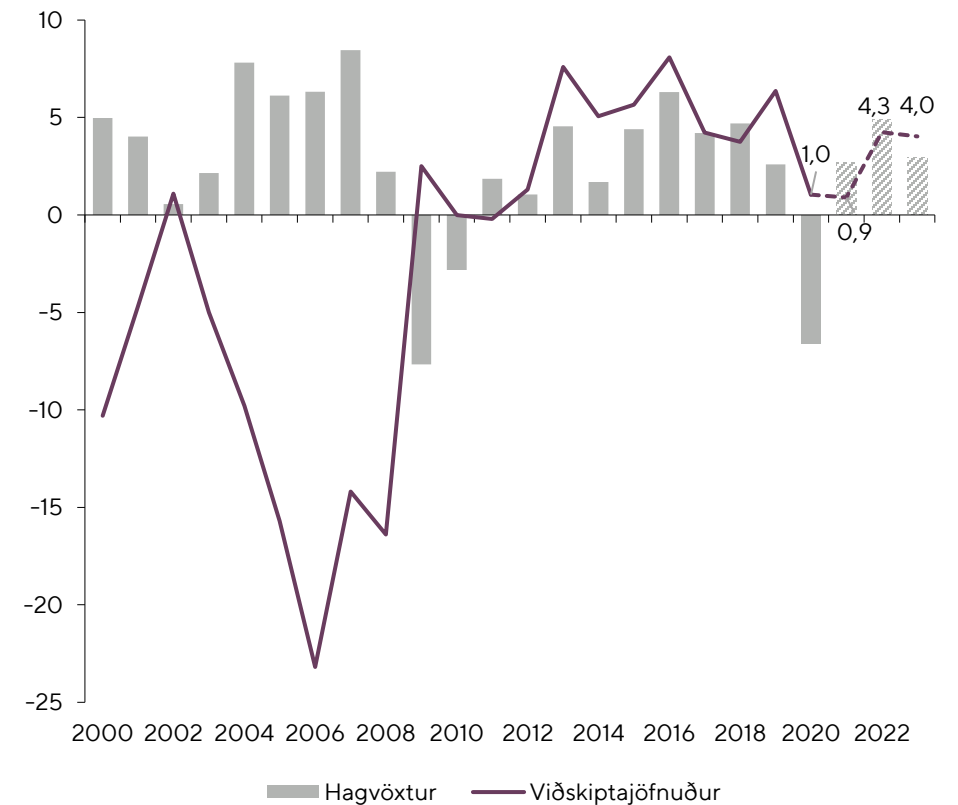
Við spáum því að viðskiptaafgangur verði 0,9% af landsframleiðslu, eða u.þ.b. 30 milljarðar, í ár. Með bata á þjónustujöfnuði vegna endurreisnar ferðapjónustunnar bætir svo talsvert í viðskiptaafganginn á ný. Verður afgangurinn 4,3% af VLF á næsta ári og 4,0% árið 2023 samkvæmt spá okkar.

Að okkar mati er orðin varanleg breyting til batnaðar varðandi viðskipti okkar við umheiminn. Hreinar erlendar eignir þjóðarbúsins nema nú rúmum þriðjung af landsframleiðslu og gæti sú staða batnað enn frekar á spátímanum.

Viðskiptajöfnuður % af VLF*



Viðskiptajöfnuður og hagvöxtur % af VLF og %





Hið opinbera leiðir fjárfestingavöxt í ár

Einkageirinn tekur svo við keflinu árin 2022 og 2023

Fjármunamyndun hefur gefið eftir samfleytt í tvö ár eftir allmyndarlegan vöxt framan af síðasta áratug. Nam samdrátturinn samtals ríflega 10% milli árana 2018 og 2020.

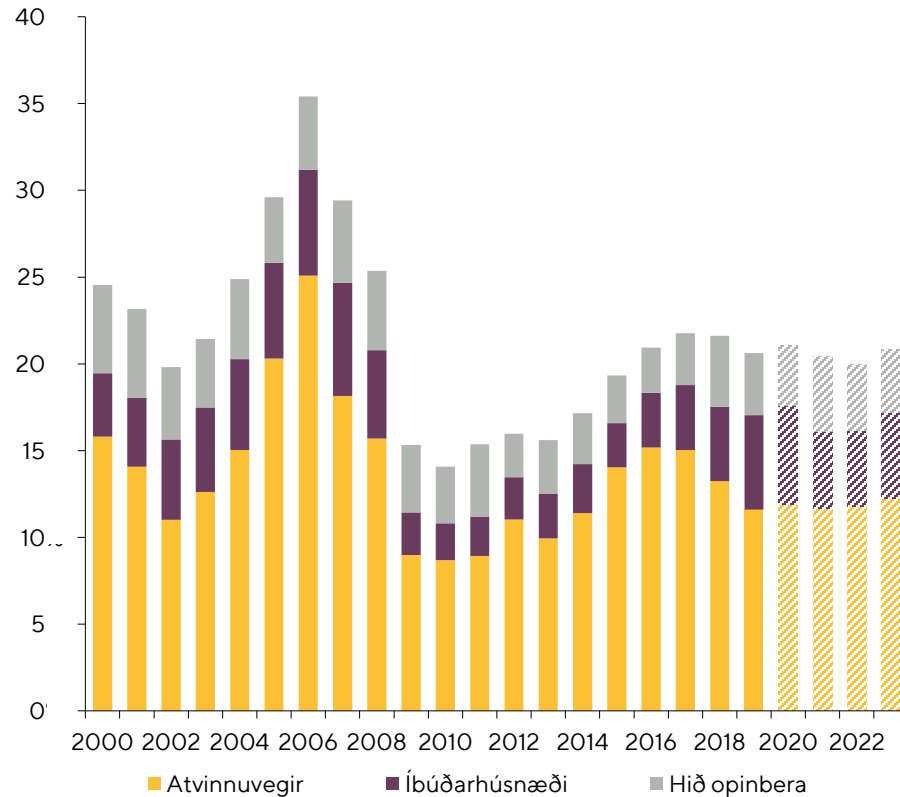
Fjárfestingarstigið hefur þó ekki gefið mikið eftir ólíkt því sem við sáum fyrst eftir hrún. Þannig var 6,8% samdráttur fjármunamyndunar á síðasta ári í takti við samdrátt landsframleiðslu í heild.

Það verður hið opinbera sem dregur fjárfestingarvagninn í ár eftir tveggja ára samdrátt heildarfjárfestingar. Við gerum ráð fyrir 30% aukningu í opinberri fjárfestingu þetta árið enda nær fjárfestingaráttak stjórnvalda vegna COVID hámarki í ár.

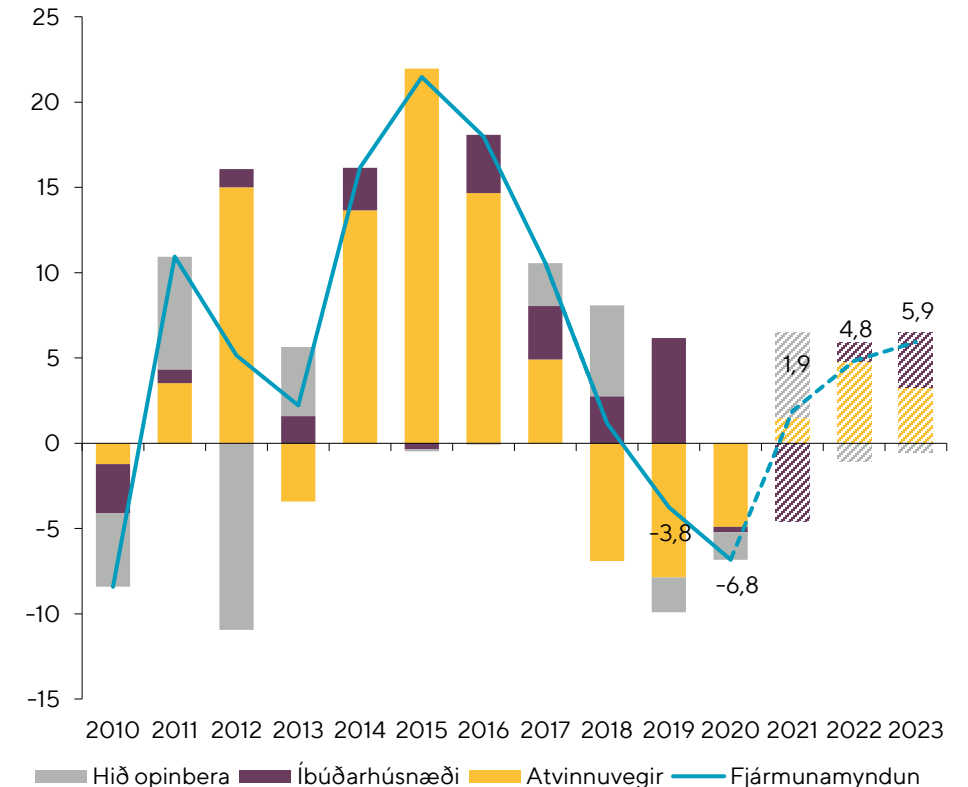
Á næsta ári og árið 2023 verður það hins vegar fjárfesting einkaaðila sem drífur fjárfestingarvöxtinn.

Við spáum því að fjárfesting vaxi í heild um tæp 2% í ár, tæp 5% á næsta ári og nærri 6% árið 2023. Fjárfestingarstigið í hagkerfinu verður þó tiltölulega stöðugt á spátímanum í grennd við 20% af VL.F.

Fjárfesting % af VLF



Fjárfesting, raunbreyting og framlag helstu undirliða %





Væntingar um betri tíð hjá fyrirtækjum vísbending um fjárfestingarvöxt

Minni óvissa og hagstæð fjármögnunarskilyrði ættu að snúa við samdráttarþróun í fjárfestingu atvinnuvega

Það er nokkurt áhyggjuefni hversu fjármunamyndun atvinnuvega hefur gefið eftir síðustu þrjú ár ef undan er skilin fjárfesting í hótélum og öðru tengt ferðaþjónustu. Alls nemur samdrátturinn í fjárfestingu fyrirtækja 28% undanfarin þrjú ár.

Góðu heilli eru teikn um að þessi þróun muni snúast við í ár og atvinnuvegafjárfesting vaxa öll ár spárinna.

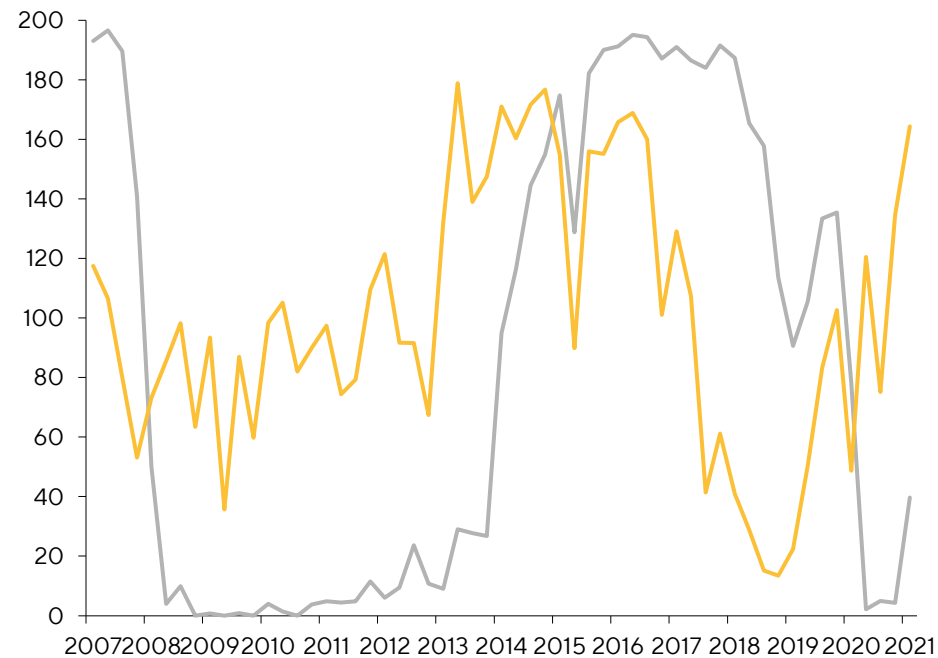
Væntingar stjórnenda fyrirtækja um komandi aðstæður í efnahagslífinu hafa hækkað mikið undanfarna fjórðunga. Meirihluti stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja landsins taldi í mars sl. að aðstæður yrðu betri að 6 mánuðum liðnum samkvæmt könnun Gallup fyrir Seðlabankann og SA.

Hafa slíkar væntingar ekki mælst hærrí í fjögur ár. Allsterk fylgni er milli væntinga stjórnenda og vaxtar eða samdráttar í fjárfestingu atvinnuvega.

Þar við bætist að traustur efnahagur flestra fyrirtækja og hagstæð fjármögnunarskilyrði ættu að liðka fyrir fjárfestingu í atvinnulífinu þegar óvissa vegna faraldursins hjaðnar.

Væntingar stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja

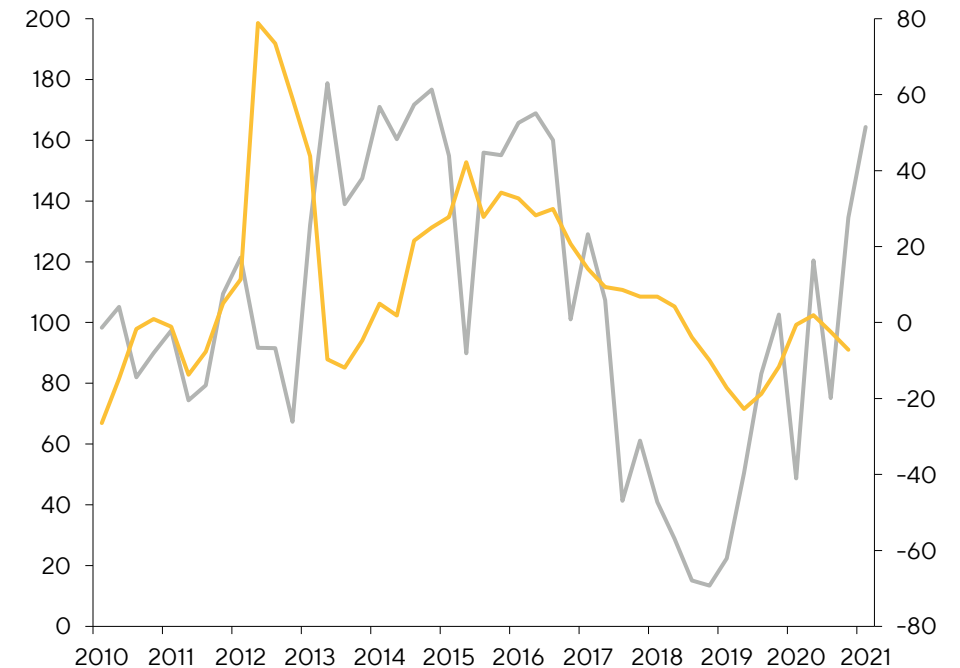
Vísitala



— Stjórnendur fyrirtækja, núverandi staða
— Stjórnendur fyrirtækja, 6 mánaða væntingar

Væntingar stjórnenda fyrirtækja og fjárfesting atvinnuvega

Vísitala (v.ás) og % breyting milli ára (h.ás)



— Stjórnendur fyrirtækja, 6 mánaða væntingar
— Fjárfesting atvinnuvega, raunbreyting milli ára, 4F meðaltal (h.ás)



Eftirspurnarspenna einkennir íbúðarmarkaðinn

Vaxandi kaupmáttur launa, sterk fjárhagsstaða heimila og hagstæð lánakjör ýta undir eftirspurn

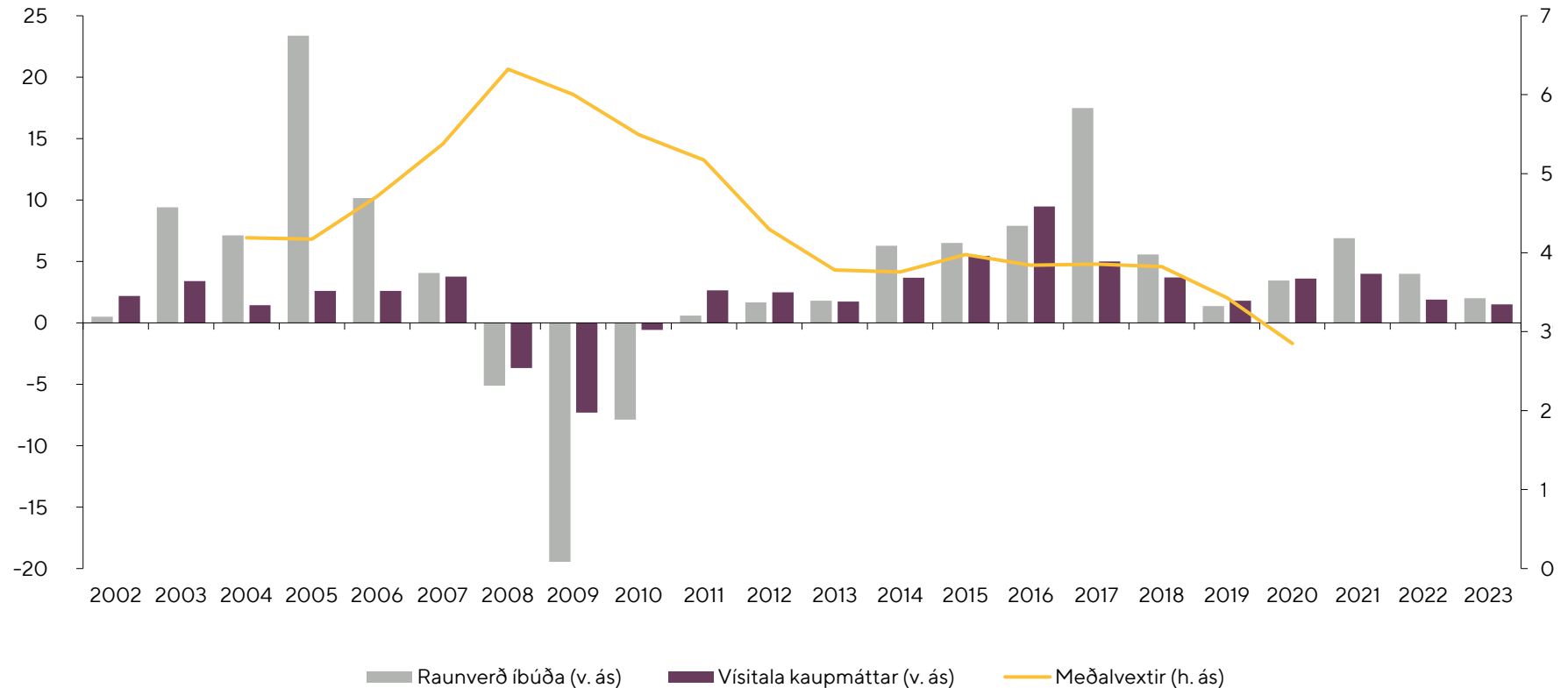
Sá geiri sem hefur komið einna mest á óvart frá því að Kórónukreppan skall á er íbúðamarkaðurinn. Íbúðaverð hefur hækkað umtalsvert síðastliðið ár og veltan verið líflæg framán af.

Mikil eftirspurn er á markaðinum um þessar mundir og eru helstu ástæður þess vaxandi kaupmáttur launa, sterk fjárhagsstaða heimila auk hagstæðra lánakjara. Það er ljóst að lækkun stýrivaxta hefur haft mikil áhrif og minnkað greiðslubyrði margra húsnæðislána og þar með haft áhrif á kaupgetu almennings á markaði.

Þá hefur framboð af nýjum eignum verið takmarkað og ekki er útlit fyrir að framboðið aukist á næstunni. Samkvæmt íbúðatalningu Samtaka Iðnaðarins dró verulega úr íbúðum í byggingu þegar faraldurinn skall á og horfur eru á að framboð nýrra íbúða verði áfram takmarkað næstu misserin. Það má því segja að eftirspurnarspenna ríki á markaðnum um þessar mundir.

Raunverð íbúða, raunlaun og vextir verðtryggðra íbúðalána

% breyting milli ára (v.ás), meðaltal (h.ás)





Íbúðaverð hækkar einnig í öðrum löndum

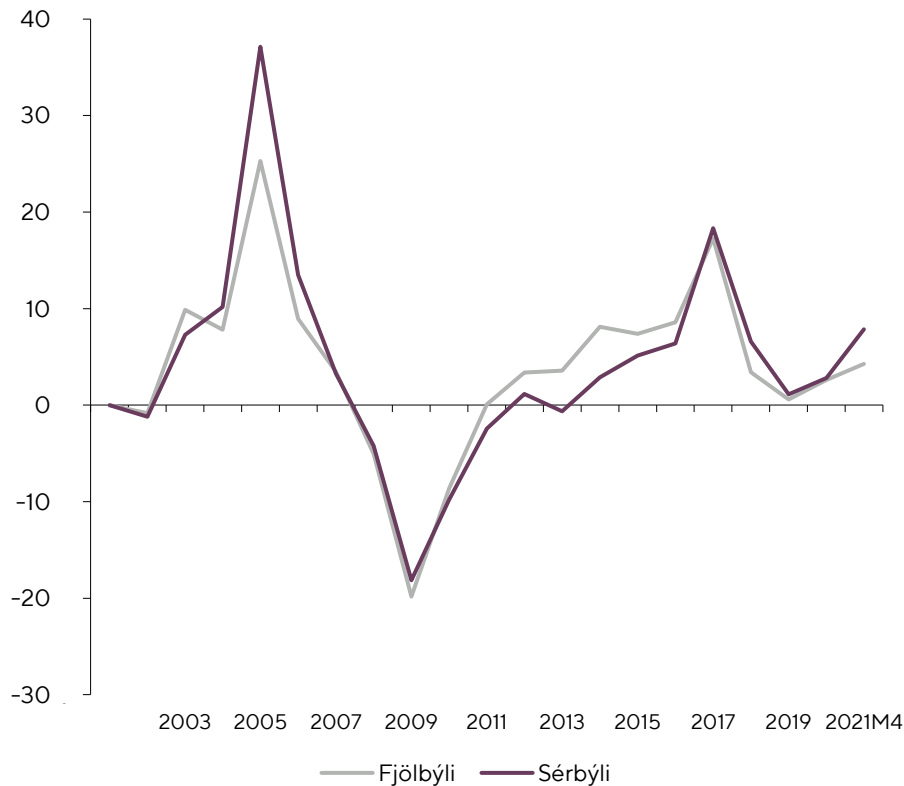
Íbúðir í sérbýli hækka mest

Frá því að faraldurinn skall á hafa íbúðir í sérbýli hækkað töluvert meira í verði en í fjölbýli. Fyrstu fjóra mánuði ársins hafa íbúðir í sérbýli á höfuðborgarsvæðinu hækkað um 7,8% að raunvirði en í fjölbýli um 4,3%. Eftirspurn eftir sérbýlum virðist vera að færast í aukana og virðist almenningur nýta góð kjör á lánamarkaði til að stækka við sig. Hér gætir mögulega áhrifa faraldursins þar sem mikil viðvera heimavið og útbreidd heimavinna hefur að öllum líkindum aukið þörfina að stækka við sig.

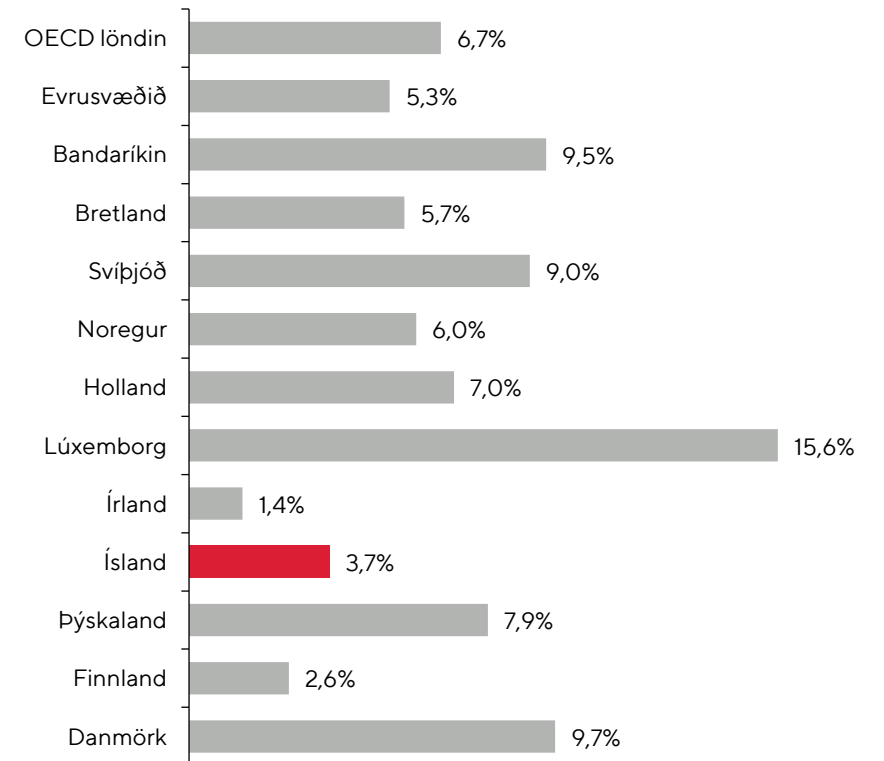
Það að íbúðaverð hækki í Kórónukreppu er ekki einungis raunin á Íslandi, það sama er uppi á teningnum í löndum sem við berum okkur jafnan saman við. Ef síðasti ársfjórðungur ársins 2019 er borinn saman við sama ársfjórðung 2020 hefur raunverð íbúða hækkað um 3,7% á Íslandi sem er nokkuð undir meðaltali OECD ríkja þar sem raunverð íbúða hækkaði að meðaltali um 6,7%.

Við teljum forsendur fyrir því að íbúðaverð haldi áfram að hækka umfram almennt verðlag og þá sérstaklega á þessu ári. Við spáum að íbúðaverð hækki um 11,3% á þessu ári og 6,7% árið 2022. Ró færast yfir markaðinn þegar framboðið tekur við sér og spáum við 4,4% hækkun árið 2023.

Raunbreyting íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu % breyting á ársgrundvelli



Raunbreyting íbúðaverðs eftir löndum % breyting milli 4F 2019 – 4F 2020





Atvinnuleysi langvinnara en vonir stóðu til

Líkur á að jafnvægisatvinnuleysi verði hærra þegar frá líður

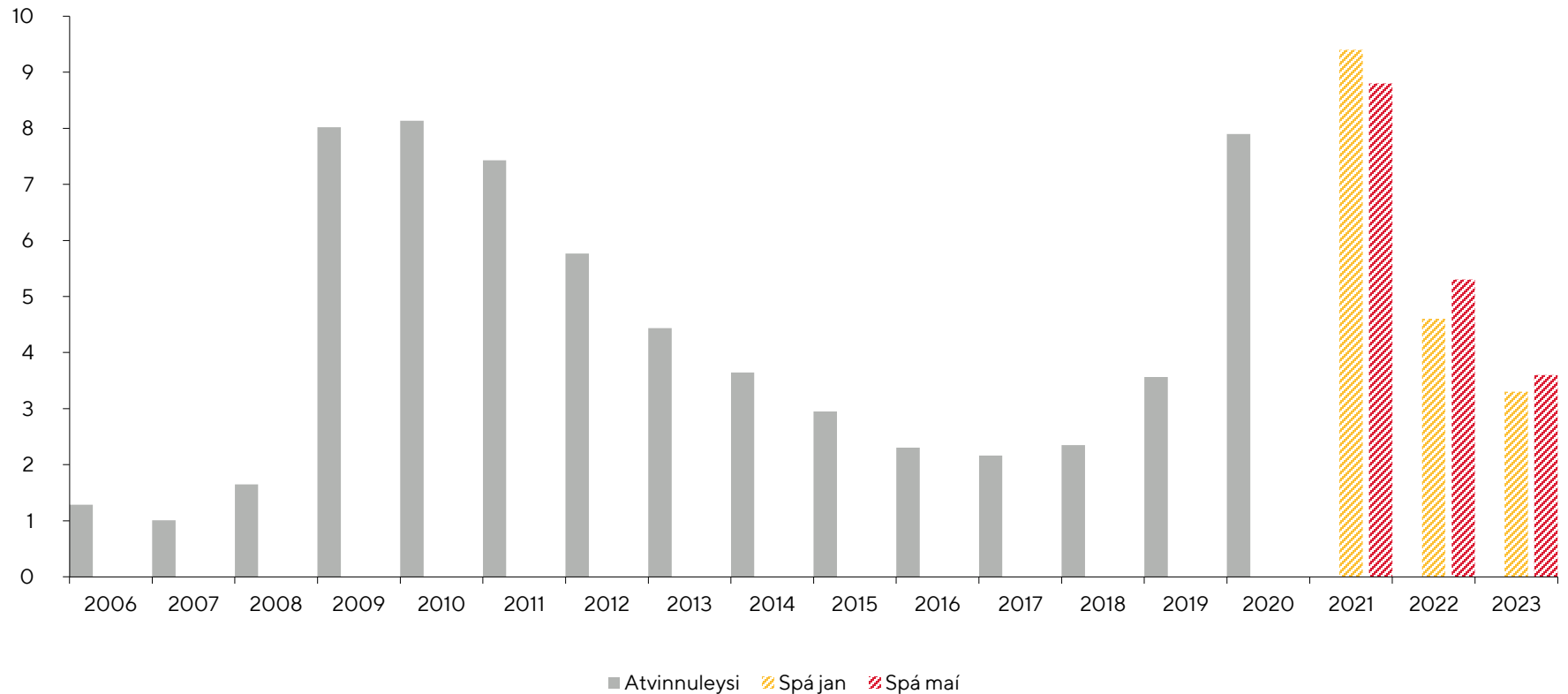
Atvinnuleysi hefur aukist hratt frá því um mitt síðasta ár enda voru um 15% af störfum á vinnumarkaði beintengd ferðapjónustunni fyrir faraldurinn.

Atvinnuleysi mældist hæst á fyrsta fjórðungi þessa árs þegar það var 11,3% og án aðgerða stjórnvalda hefði það líklegast mælst talsvert hærra. Við teljum að atvinnuleysi taki að hjaðna nokkuð hratt á þessu ári þegar ferðapjónustan tekur við sér að nýju.

Aftur á móti teljum við að atvinnuleysi muni þó enn mælast nokkuð hátt á næstu misserum þar sem það tekur tíma fyrir ferðapjónustuna sem og aðrar greinar sem urðu fyrir skelli í faraldrinum að jafna sig að fullu. Auk þess mun ört vaxandi launakostnaður líklega hafa þau áhrif að atvinnuleysi verður langvinnara en vonir stóðu til og mun líklega verða til þess að ýta jafnvægisatvinnuleysi eitthvað hærra en verið hefur sögulega hér á landi.

Hingað til hefur atvinnuleysi á Íslandi verið að jafnaði með því lægsta sem þekktist í hinum vestræna heimi. Við gerum ráð fyrir að atvinnuleysi verði að jafnaði 8,8% á þessu ári, 5,3% árið 2022 og árið 2023 verði atvinnuleysi komið á sama stað og það var árið 2019 eða fyrir faraldurinn í 3,6%.

Atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli %





Aukinn kaupmáttur styður við einkaneyslu

Einkaneysla vex jafnt og þétt á nýjan leik

Þróun einkaneyslunnar hefur verið áhugaverð undanfarið ár. Í fyrra mældist samdráttur einkaneyslu 3,3% sem var, eðli málsins samkvæmt, að mestu vegna mikils samdráttar í neyslu erlendis sem og í þeirri þjónustu sem sóttvarnaraðgerðir höfðu mest áhrif á. Neysla innanlands hélt því velli í stórum dráttum.

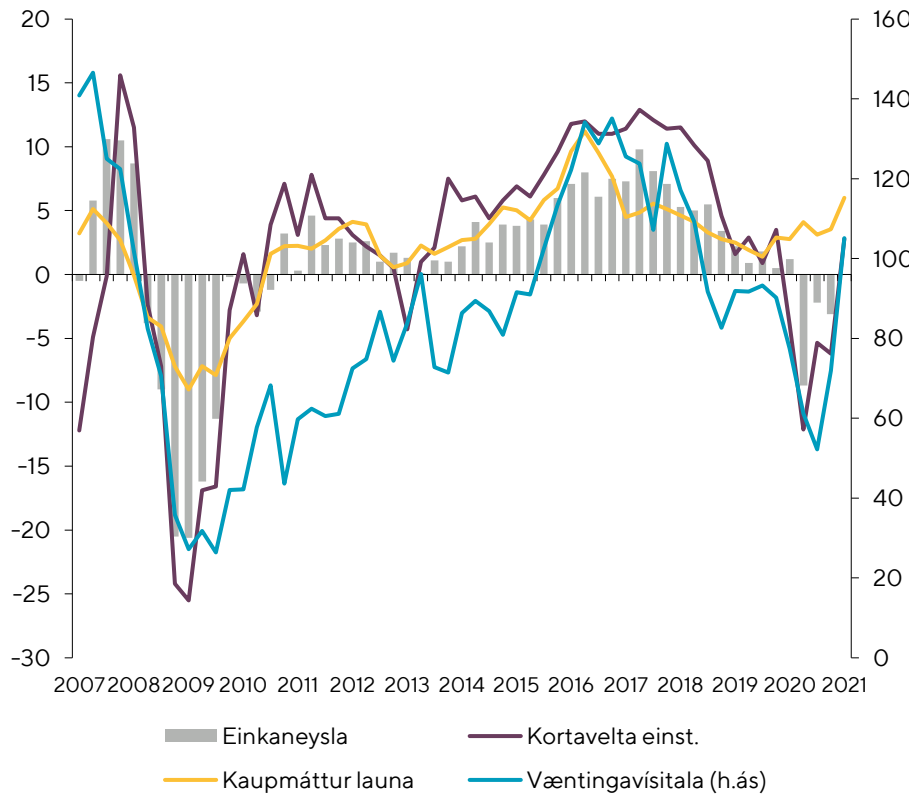
Kaupmáttur launa óx um 6% á fyrsta ársfjórðungi þessa árs frá sama tímabili ári fyrr, sem helst má rekja til kjarasamningshækkana um áramótin ásamt styttingu vinnuvikunnar sem hefur áhrif á mælinguna.

Það er einsdæmi í okkar nútíma hagsögu að þrátt fyrir að atvinnuleysi sé í hæstu hæðum og landsframleiðsla hafi dregist talsvert saman vaxi kaupmáttur launa. Það veldur því að þau sem halda vinnunni eru mörg hver vel í stakk búin fjárhagslega og neyslugeta þeirra umtalsverð, þetta sést t.d. í myndarlegum vexti í innlendra kortaveltu á síðustu fjórðungum.

Þar að auki er eignastaða flestra heimila traust og áhrif vaxtalækkunar undanfarið ár hefur stutt við neyslulivilja almennings. Við spáum því að einkaneysla muni vaxa að nýju í ár og að vöxturinn verði 2,9% á þessu ári. Á seinni tveimur árum spátímans gerum við ráð fyrir því að vöxturinn verði 3,5% á árið 2022 og 3,4% árið 2023.

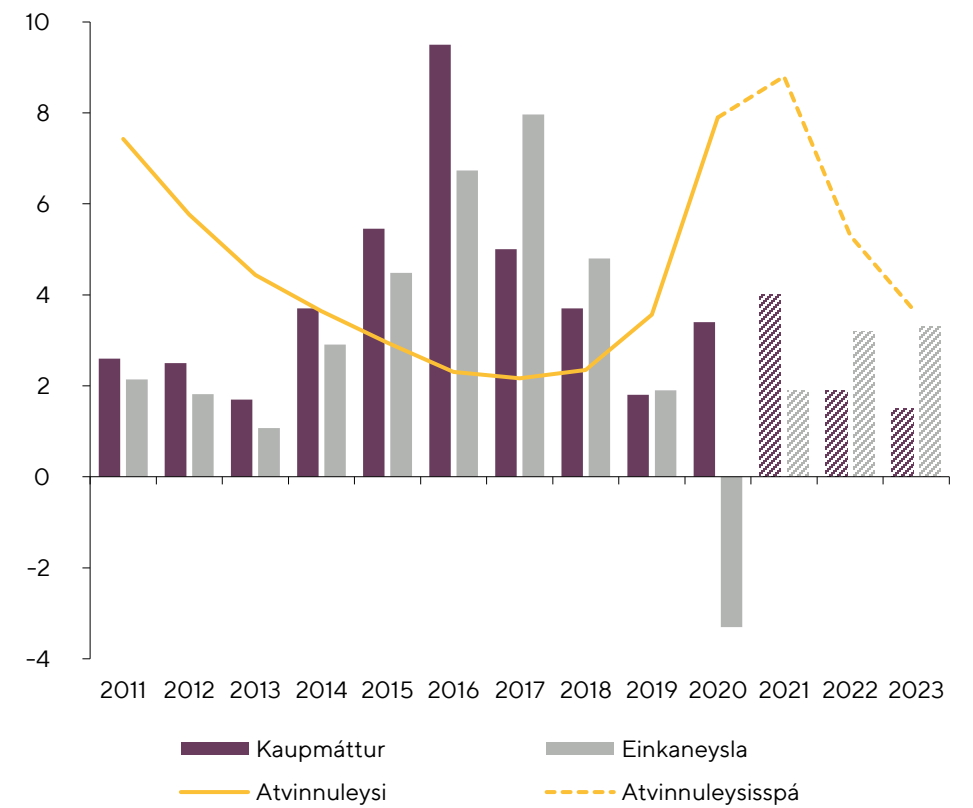
Einkaneysla og tengdir hagvísar

% breyting milli ára (v.ás) og vísitölugildi (h.ás)



Einkaneysla, kaupmáttur og atvinnuleysi

%



Heimild: Hagstofa Íslands, Gallup, Seðlabanki Íslands og Greining Íslandsbanka



Styrking krónunnar nær frekari skriði á komandi misserum

Seðlabankinn hefur mildað gengissveiflur undanfarinn áratug

Gengi krónu var 10% lægra um síðustu áramót en það hafði verið í ársbyrjun 2020. Veiking krónu var þó hóflegri en búast hefði mátt við í ljósi tekjuhruns í ferðapjónustunni. Þar vegur talsvert þungt að Seðlabankinn nýtti nærri 830 m. evra úr gjaldeyrisforða sínum til þess að draga úr skammtímasveiflum og vega upp þrýsting vegna sölu erlendra aðila á innlendum verðbréfum.

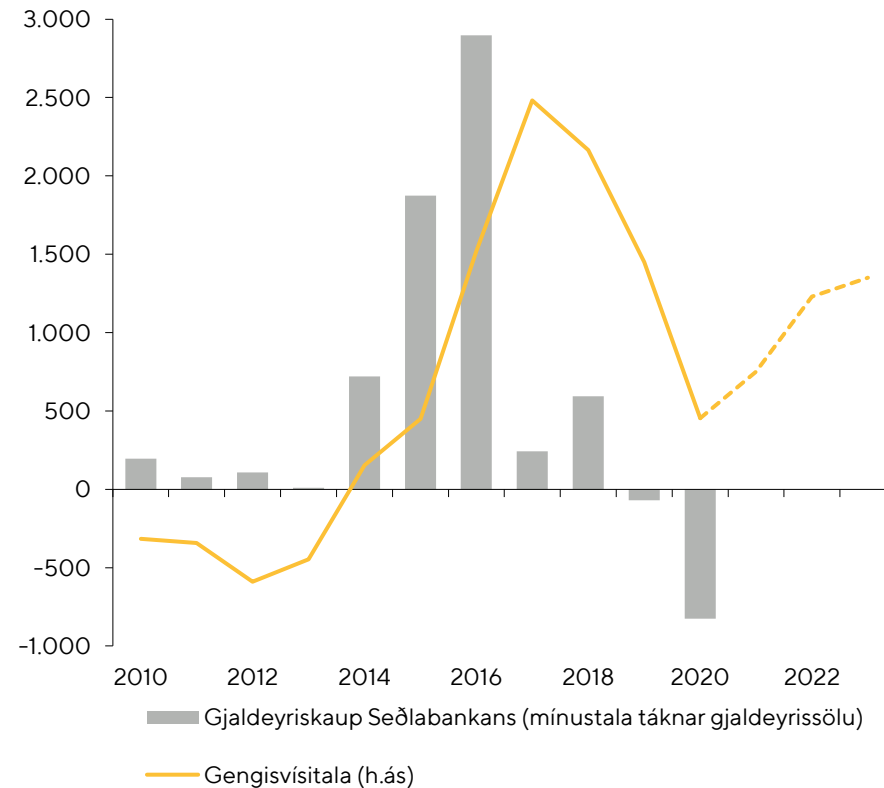
Bankinn hafði hins vegar af nógu að taka eftir mikla forðasöfnun í kring um miðjan síðasta áratug, enda var gjaldeyrisforðinn jafnvirði nærri 30% af landsframleiðslu um síðustu áramót. Seðlabankinn hefur í rauninni mildað töluvert þá sveiflu í gengi krónu sem annars hefði fylgt bæði uppsveiflunni framan af síðasta áratug og í kjölfarið samdrættinum undanfarna fjórðunga.

Gengi krónu hefur styrkst nokkuð það sem af er ári. Þegar ferðamönnum fer aftur að fjölga og gjaldeyrisinnflæði vegna þeirra eykst teljum við líklegt að krónan styrkist enn frekar.

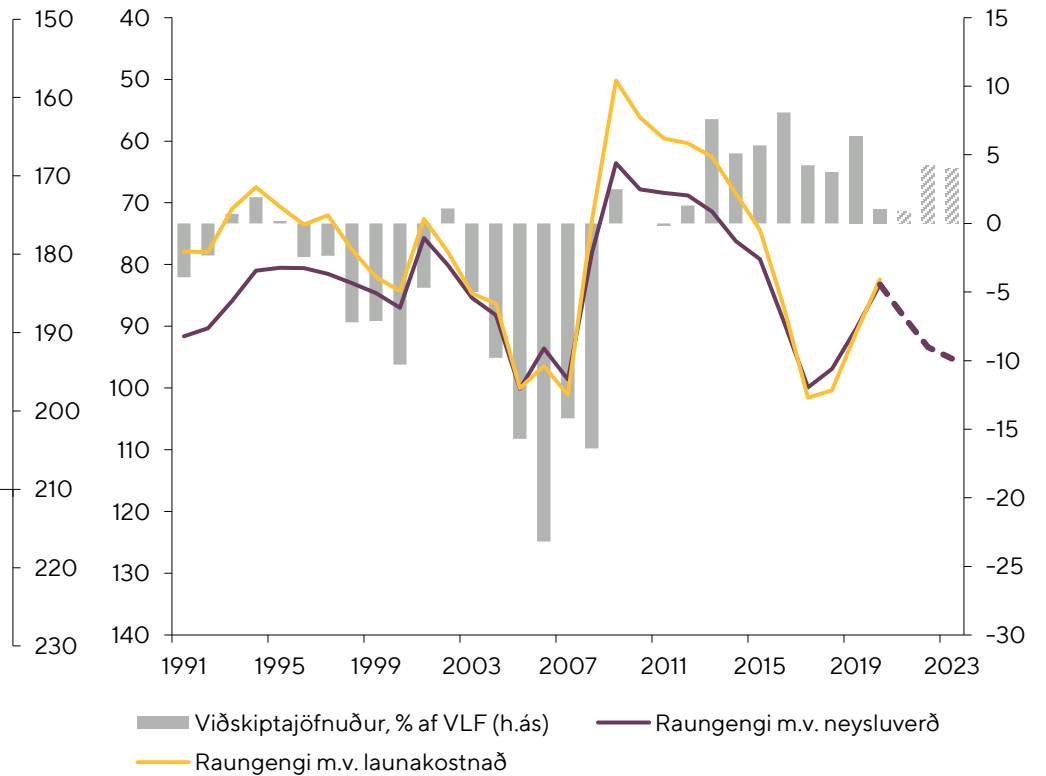
Vextir eru hærri hér en víðast hvar í kring um okkur, erlend staða þjóðarbúsins er sterk, vaxtarhorfur góðar og verðbréfaeign erlendra aðila í lágmarki.

Á móti vega meðal annars erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða og hugsanleg forðakaup Seðlabankans. Ógerningur er að segja til um hversu hröð styrkingin verður og hversu hún rannarast og í þessum er þó

Gengi krónu og gjaldeyrisinngrip Seðlabankans m. evra (v.ás) og gengisvísitala (h.ás)



Raungengi íslensku krónunnar og viðskiptajöfnuður Vísitala og % af VLF





Verðbólga hefur náð toppi og mun taka að hjaðna

Útlit er fyrir að verðbólga verði við markmið um mitt næsta ár

Veiking krónu setti mark sitt á verðbólguna í fyrra þegar Kórónukreppan skall á. Verðbólgan óx jafnt og þétt og mældist 3,6% um síðustu áramót.

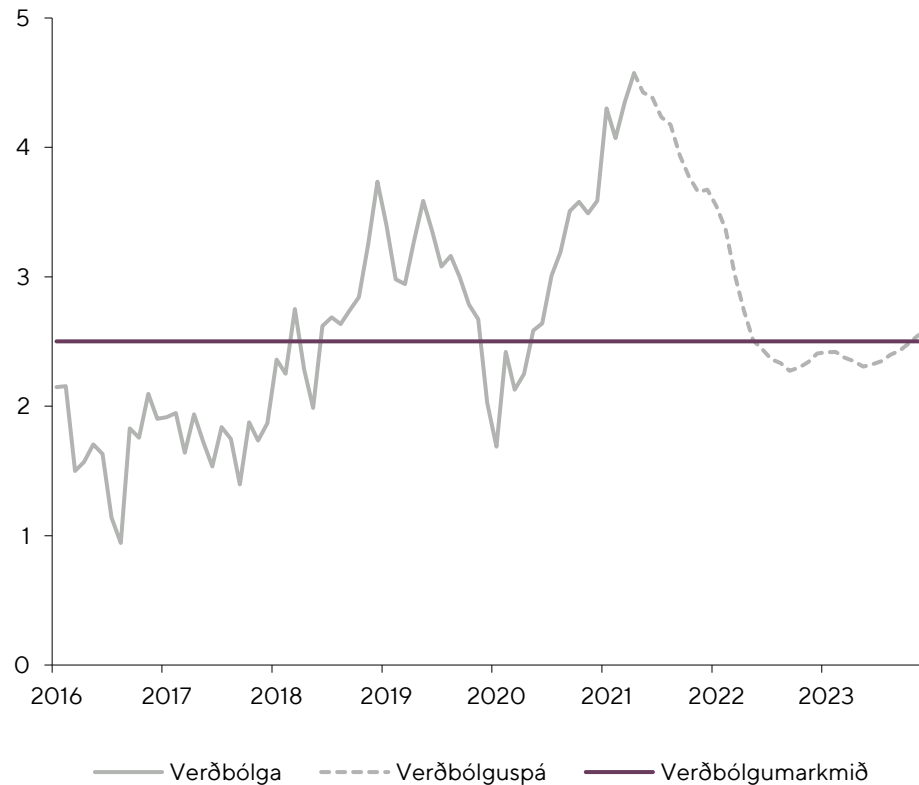
Þrátt fyrir styrkingu krónu á þessu ári hefur verðbólga reynst þrálátari en við væntum. Mældist hún 4,6% í apríl síðastliðnum og hefur ekki mælst meiri í 8 ár. Verðbólga mælist því nokkuð yfir 4% fráviksmörkum verðbólgu-markmiðs Seðlabankans og gerum við ráð fyrir að verðbólga verði að jafnaði um 4,1% á þessu ári.

Verðbólguþrýstingur er ekki eingöngu bundinn við íbúðamarkaðinn þrátt fyrir myndarlegar íbúðaverðshækkunar á undanförmu. Hærra innflutningsverðlag skýrir stærsta hluta verðbólgunnar í aprílmánuði eða um 40%, hækkun á íbúðaverði skýrir um 20% og hækkun á innlendri vöru um 18%. Það eru því ýmsir liðir sem valda hækkun verðbólgunnar um þessar mundir.

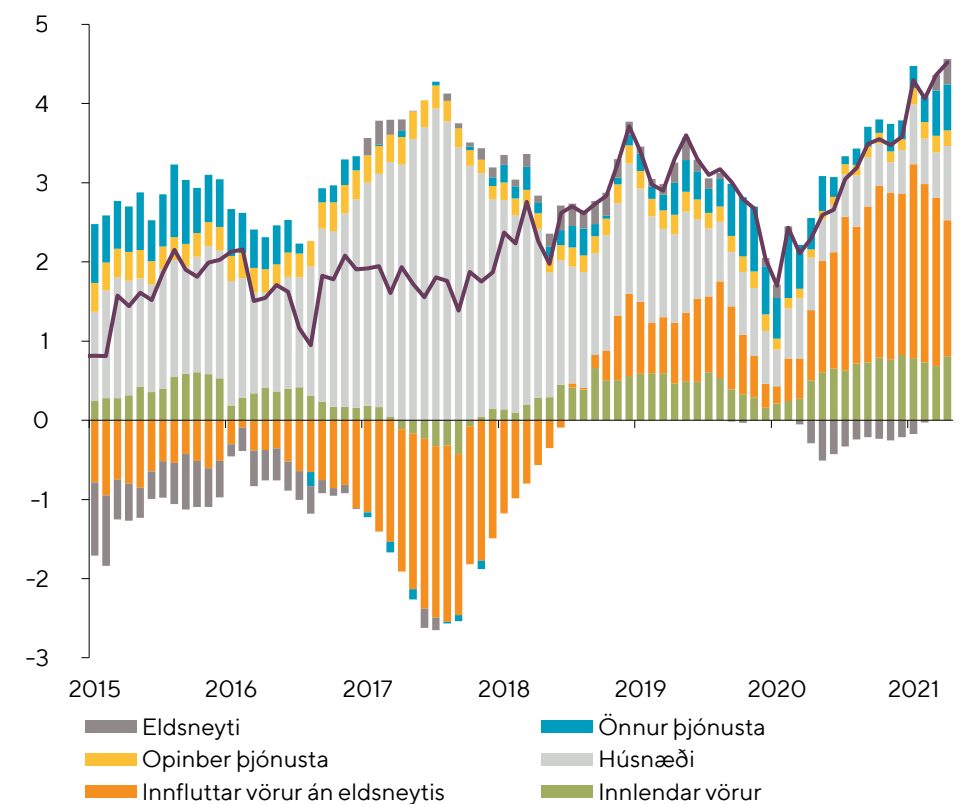
Við teljum að toppi verðbólgunnar hafi verið náð og að verðbólga taki að hjaðna hægt og rólega á næstunni samfara styrkingu krónunnar. Samkvæmt spá okkar mun verðbólga vera við markmið Seðlabankans um mitt næsta ár. Við gerum ráð fyrir að verðbólga verði að jafnaði 2,6% árið 2022 og 2,4% árið 2023.

Helstu forsendur spárinnar eru að krónan styrkist þegar ferðamenn taka að streyma til landsins og á móti að íbúðaverðs- og launahækkunar fari ekki fram úr öllu hófi. Þá gætu verðhækkunar erlendis frá vegna áhrifa faraldursins haft áhrif til þrálátari verðbólgu en hér er spáð.

Verðbólga og verðbólgu-markmið Seðlabankans %



Vísitala neysluverðs eftir eðli og uppruna %





Stýrivextir í fremur hægfara hækkunarferli

Hófleg hækkun langtímavaxta framundan

Lakari skammtíma verðbólguhorfur og minni óvissa um efnahagsbatann leiddu til vaxtahækkunar Seðlabankans í maí. Stýrivextir eru nú 1,0% líkt og þeir voru milli maí og nóvember í fyrra.

Góðu heilli eru þó langtíma verðbólguvæntingar enn í allgöðu samræmi við verðbólguþéttmiðið. Auk þess bendir margt til þess að virkni peningastefnunnar sé orðin mun meiri en áður og Seðlabankinn þarf því síður að grípa til umfangsmikillar hækkunar vaxta til að hafa tilætluð áhrif á efnahagslífið og verðbólguhorfur til meðallangs tíma.

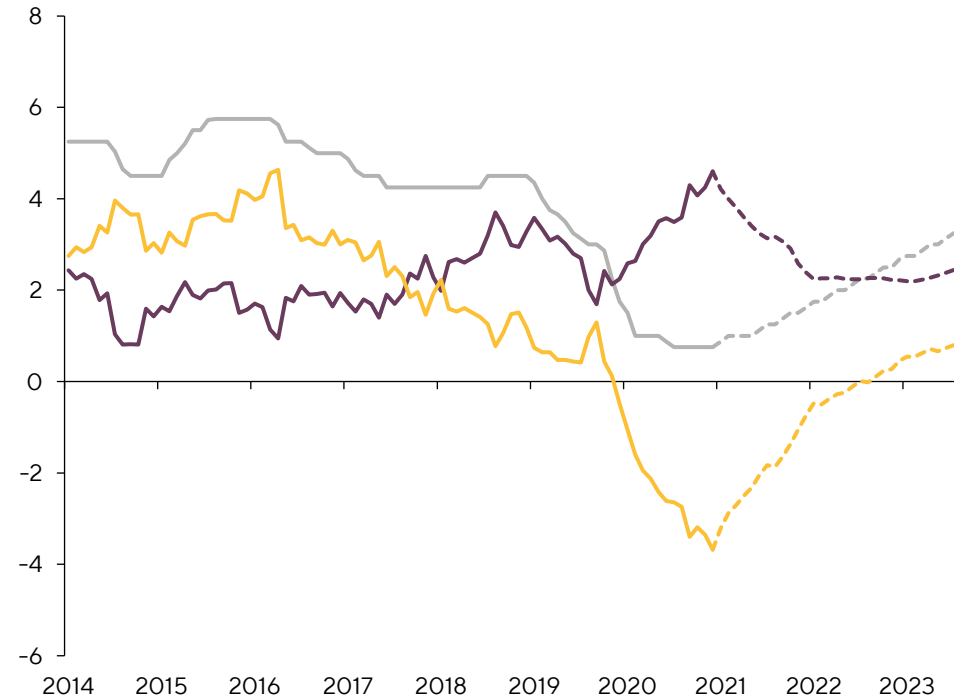
Við spáum því að stýrivextir verði komnir í 1,25% í árslok. Í kjölfarið gerum við ráð fyrir hægfara hækkunarferli. Teljum við að stýrivextirnir verði komnir í 3,25% í lok spátímans.

Þrátt fyrir sögulega lága stýrivexti hafa langtíma vextir hækkað töluvert á ný eftir að þeir náðu lágmarki um mitt síðasta ár. Langtíma grunnvextir eru nú rétt tæplega 4% en í kring um 0,6% sé miðað við raunvexti. Lægst fóru fyrrnefndu vextirnir hins vegar niður fyrir 2,5% og raunvextirnir nokkuð niður fyrir núll á síðasta ári.

Það er því búið að verðleggja talsverða hækkun skammtímavaxta inn í löngu vextina og ekki augljóst að frekari hækkun þeirra þurfi að koma til þótt stýrivextir hækki næsta kastið. Þegar lengra líður hækka raunvextirnir líklega aðeins en að mati okkar verða nafnvextirnir þó innan við 4% og raunvextir ekki yfir 1% út allan spátímann.

Verðbólga og stýrivextir

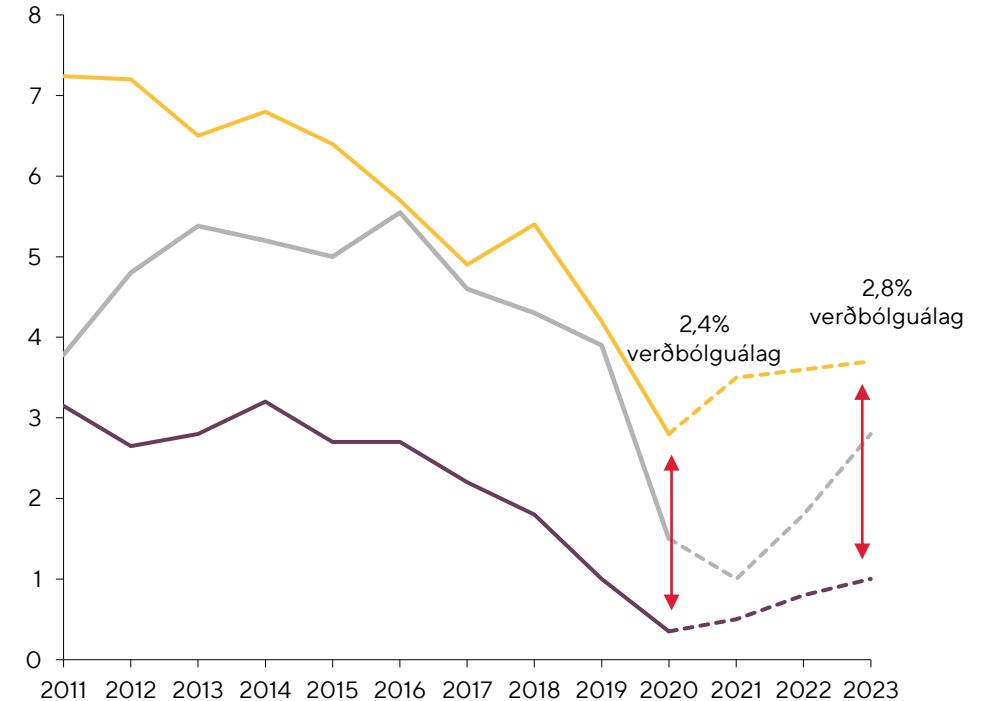
%



— Virkir stýrivextir — Verðbólga — Virkir raunstýrivextir

Vextir

%



— Virkir stýrivextir — Langtíma nafnvextir — Langtíma raunvextir



Yfirlit þjóðhagsspár

Landsframleiðsla og undirliðir

Magnbreytingar frá fyrra ári %	Árið 2020 í m.kr.	2019	2020	Spá 2021	Spá 2022	Spá 2023
Einkaneysla	1.512.162	1,9	-3,3	2,9	3,5	3,4
Samneysla	808.804	3,9	3,1	2,9	2,3	2,0
Fjármunamyndun	619.787	-3,8	-6,8	1,9	4,8	5,9
Þ.a. atvinnuvegafjárfesting	350.177	-12,8	-8,7	2,7	8,4	5,5
Þ.a. íbúðarhús	167.160	31,2	-1,2	-17,1	5,0	14,9
Þ.a. fjárfesting hins opinbera	102.451	-10,8	-9,3	30,0	-5,0	-3,0
Þingbreytingar	17.380	-0,4	0,5	0,0	0,0	0,0
Þjóðarútgjöld, alls	2.958.134	0,7	-1,9	2,1	3,4	3,6
Útflutningur vöru og þjónustu	1.002.774	-4,6	-25,8	11,7	22,0	5,3
Þ.a. útflutningur sjávarafurða	269.917	-6,4	-4,9	2,4	1,8	1,2
Þ.a. afurðir álvinnslu	207.674	-6,0	-1,0	4,0	1,0	1,0
Þ.a. annar vöruútflutningur	150.919	21,1	-16,7	6,0	3,0	2,0
Þ.a. útflutningur þjónustu	374.264	-7,9	-46,3	25,0	50,0	9,0
Innflutningur vöru og þjónustu	1.020.270	-9,3	-14,8	9,8	18,1	6,8
Þ.a. innflutningur vöru	718.805	-7,6	-5,3	5,7	11,2	5,7
Þ.a. innflutningur þjónustu	301.465	-12,3	-31,1	19,5	32,7	8,8
Verg landsframleiðsla	2.940.638	2,6	-6,6	2,7	4,9	2,9



Yfirlit þjóðhagsspár

Aðrar efnahagsstærðir

	2019	2020	Spá 2021	Spá 2022	Spá 2023
<i>Sem % af VLF</i>					
Fjármunamyndun	20,6	21,1	20,4	19,9	20,4
Viðskiptajöfnuður	6,4	1,0	0,9	4,3	4,0
Vöru/þjónustujöfnuður	5,1	-0,6	0,3	3,8	3,6
<i>Breyting milli ársmeðaltala (%)</i>					
Neysluverð	3,0	2,8	4,1	2,6	2,4
Laun	4,9	6,4	8,3	4,6	3,9
Íbúðaverð	4,4	6,4	11,3	6,7	4,4
Meðalgengi erlendra gjaldmiðla	8,5	11,1	-3,2	-4,7	-1,3
Raungengi krónunnar m.v. verðlag	-7,4	-10,1	6,3	5,6	2,0
Kaupmáttur launa	1,8	3,5	4,0	1,9	1,5
<i>Ársmeðaltal (%)</i>					
Atvinnuleysi	3,6	7,9	8,8	5,3	3,6
Gengisvísitala krónunnar	181,0	201,0	194,6	185,4	183,0
Stýrivextir SBÍ (7d bundin innlán)	3,9	1,5	1,0	1,8	2,8
Langtímanafnvextir (RIKB 31)	4,2	2,8	3,5	3,6	3,7
Langtímaraunvextir (RIKS 30)	1,0	0,4	0,5	0,8	1,0



Lagalegur fyrirvari

Skýrsla þessi er tekin saman af Greiningu Íslandsbanka hf. Upplýsingar í skýrslunni eru upprunnar frá innlendum og erlendum upplýsinga- og fréttaveitum sem taldar eru áreiðanlegar, ásamt opinberum upplýsingum, eigin úrvinnslu Greiningar og mati á hverjum tíma. Upplýsingarnar hafa ekki verið kannaðar sjálfstætt af Íslandsbanka og ábyrgist bankinn ekki nákvæmni þeirra, áreiðanleika eða réttmæti. Skoðanir höfunda geta breyst án fyrirvara og ber Íslandsbanka ekki skylda til að uppfæra, lagfæra eða breyta skýrslunni við breyttar forsendur.

Skýrslan er einungis birt í upplýsingaskyni og skal því ekki litið á hana sem ráðleggingu/ráðgjöf um að ráðast eða ráðast ekki í tiltekna fjárfestingu eða tilboð um að kaupa, selja eða skrá sig fyrir tilteknum fjármálagerningum. Íslandsbanki og starfsmenn bankans bera ekki ábyrgð á viðskiptum sem kunna að vera gerð á grundvelli þeirra upplýsinga sem fram koma í skýrslunni. Þeim aðilum sem hafa hug á viðskiptum er bent á að leita sér sérfræðilegrar ráðleggingar og kynna sér vel hina ýmsu fjárfestingarkosti sem í boði eru. Fjárfestingum fylgir ávallt fjárhagsleg áhætta og ber m.a. að hafa í huga áhættu vegna alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflökts gjaldmiðla. Fjárfestingarmarkmið og fjárhagsstaða fjárfesta er mismunandi. Bent skal á að árangur í fortíð er ekki trygging um árangur í framtíð.

Skýrslur og aðrar upplýsingar sem berast frá Íslandsbanka eru einungis ætlaðar til einkanota.

Hvorki má afrita efnið, vitna í það né dreifa því, í heild eða að hluta, án skriflegs leyfis frá Íslandsbanka.

Skýrsla þessi er stutt samantekt og ber ekki að líta svo á að í henni sé að finna allar tiltækar upplýsingar um þau viðfangsefni sem hún fjallar um.

Eftirlitsaðili: Fjármálaeftirlitið (www.fme.is).

Bandaríkin

Skýrslu þessari eða afritum hennar má ekki dreifa í Bandaríkjunum eða til viðtakenda sem eru bandarískir ríkisborgarar í andstöðu við takmarkanir sem kveðið er á um í bandarískum lögum. Dreifing skýrslunnar í Bandaríkjunum kynni að teljast brot á þeim lögum.

Kanada

Upplýsingarnar í skýrslu þessari eru ekki ætlaðar til dreifingar eða útbreiðslu með neinum hætti í Kanada og því ber ekki að líta á þær sem fjármálaráðgjöf eða ráðleggingu um fjárfestingar í skilningi kanadískra verðbréfalaga.

Önnur lönd

Lög og reglugerðir í öðrum löndum kunna einnig að takmarka dreifingu skýrslu þessarar.

Frekari upplýsingar varðandi efni Greiningar Íslandsbanka má finna á vefsíðunni: www.islandsbanki.is

Umsjón

Greining og fræðsla

greining@islandsbanki.is

26. maí 2021