



Þjóðhagsspá: Flugtak eftir faraldur





Flugtak efnahagslífsins eftir faraldur

Samantekt

Efnahagsbati tekur við af Kórónukreppu

- Myndarlegur vöxtur innlendarar eftirspurnar leiðir hagvöxt í ár en útflutningsvöxtur siglir í kjölfarið
- 4,2% hagvöxtur 2021
- 3,6% hagvöxtur 2022
- 3,0% hagvöxtur 2023

Hagvöxtur



Mikill útflutningsvöxtur eftir sögulegan samdrátt

- Færri ferðamenn en vænst var í ár en tvöföldun líkleg á næsta ári
- Útflutningur eykst um 10,1% í ár og innflutningur um 11,4%
- Viðskiptahalli verður 1,4% af landsframleiðslu í ár
- Viðskiptaafgangur yfir 2% af VLF á næsta ári og yfir 3% árið 2023

Utanríkisviðskipti



Verðbólga þrálát en hjaðnar á endanum

- Útlit er fyrir verðbólgu yfir 4% þolmörkum Seðlabankans út árið 2021 en síðan taki hún að hjaðna
- Styrking krónunnar slær á verðbólguna
- 4,4% verðbólga að meðaltali á þessu ári
- 3,0% árið 2022 og 2,5% 2023

Verðbólga



Atvinnuleysi hjaðnar hratt

- Atvinnuleysi hefur nær helmingast frá ársbyrjun
- 7,6% meðaltalsatvinnuleysi 2021
- 4,3% atvinnuleysi árið 2022
- 3,7% árið 2023

Vinnu- markaður



Vaxtahækkunarferli fram á mitt ár 2023

- Stýrivextir hækkaðir í tvígang frá ársbyrjun 2021
- Hækkunarferlið heldur áfram ef ekki verður verulegt bakslag í efnahagsbata
- Stýrivextir í 1,5% fyrir árslok 2021, í 2,5% um mitt ár 2022 og í 3,5% á 3F 2023

Vextir



Líkur á styrkingu krónu þegar ferðamönnum fjölgar

- Krónan hefur styrkst um 4% frá ársbyrjun 2021
- Lítilsháttar gengislækkun frá miðju ári
- 3,6% styrking áætluð þetta árið, 5,1% 2022 og 0,9% 2023
- Seðlabankinn dregur áfram úr skammtímasveiflum og mun hefja forðakaup að nýju ef krónan styrkist umtalsvert

Krónan





Kórónukreppan kveður og myndarlegur hagvöxtur tekur við

Innlend eftirspurn tekur myndarlega við sér í ár en útflutningsvöxtur siglir í kjölfarið

COVID-19 faraldurinn hefur sett mark sitt á árið 2021 á heimsvísu í meiri mæli en margir vonuðu. Íslenska hagkerfið hefur þrátt fyrir það snúið við blaðinu og er farið að vaxa á nýjan leik eftir 6,5% samdrátt á síðasta ári.

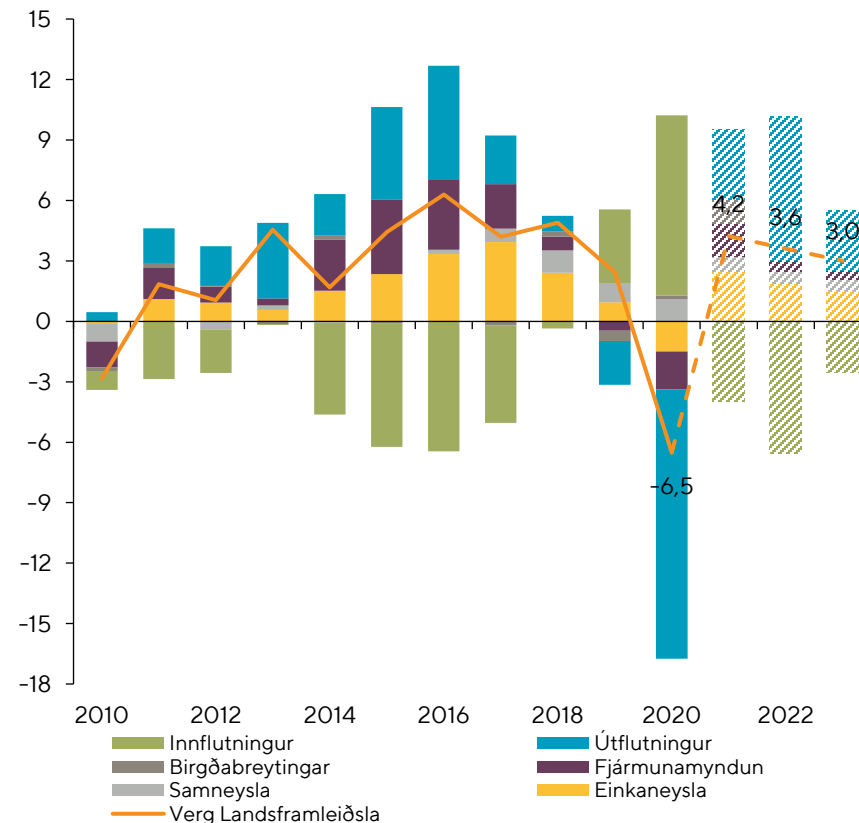
Útlit er fyrir að faraldurinn muni bæði reynast efnahagsnum léttbærari til skemmri tíma og valda minni langvinnum skaða en margir óttuðust. Það má að mati okkar einkum þakka þrennu:

- Styrkir fjárhagsstöðu heimila, fyrirtækja og hins opinbera fyrir faraldur
- Farsælum sóttvarnaraðgerðum sem hafa fetað meðalveginn milli þess að halda faraldrinum niðri og lágmarka áhrif á daglegt líf landsmanna
- Árangursríkum hagstjórnaraðgerðum

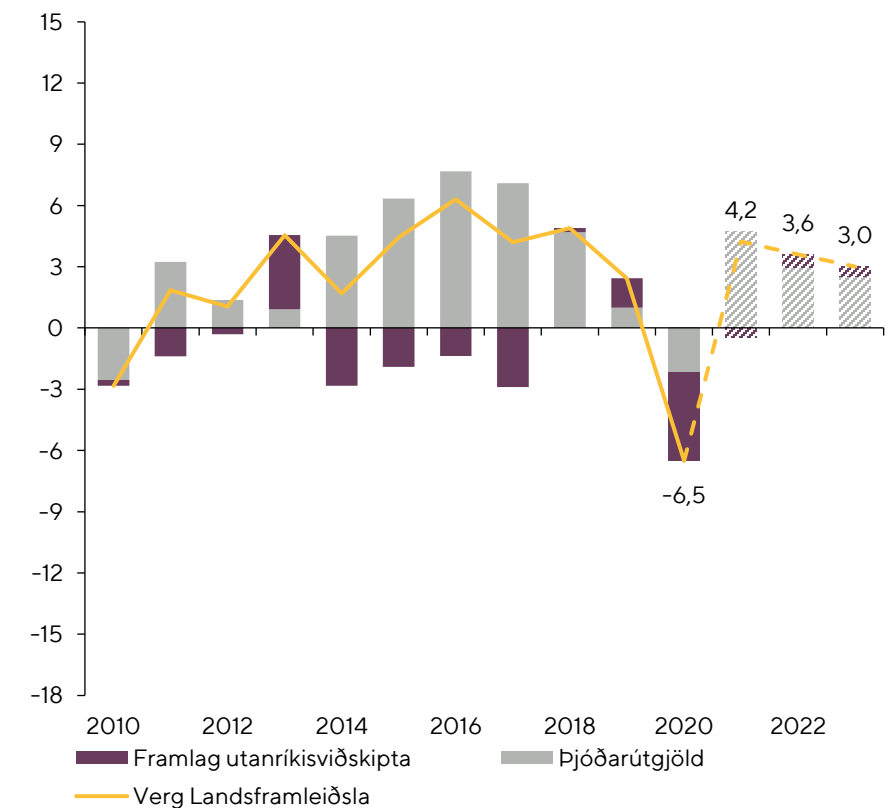
Við spáum því að hagvöxtur mælist 4,2% á þessu ári. Vöxtinn má að mestu þakka þróttmiklum vexti innlendar eftirspurnar. Tímabundið bakslag hefur aftur á móti orðið í útflutningsvexti þótt flest bendi til þess að hann muni taka við sér á ný fyrr en seinna.

Á næsta ári spáum við 3,6% vexti enda gerum við ráð fyrir að útflutningur aukist þá hröðum skrefum auk þess sem innlend eftirspurn vex áfram af nokkrum krafti. Á lokaári spátímans, 2023, spáum við 3,0% vexti þar sem áhrif Kórónuveirunnar verði í baksýnispeglinum og ákveðið jafnvægi tekið að myndast í hagkerfinu.

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



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





Eftir myndarlegan sumarvöxt í komum ferðamanna hingað til lands lítur út fyrir nokkurt bakslag á lokaþriðjungi ársins. Ris Delta-bylgju faraldursins hér á landi sem og erlendis og afleiðingar hennar fyrir ferðavilja og landamæraaðgerðir skýra þá þróun.

Ísland er hins vegar enn álitlegur ferðamannastaður í augum margra í kjölfar heimsfaraldurs. Snör viðbrögð erlendra ferðamanna við afléttingu á landamærahömlum sumrin 2020 og 2021 eru til marks um talsverðan ferðavilja hingað til lands. Þá hljóða erlendar spár upp á allhraða aukningu á ferðalögum í einkaerindum á heimsvísu næstu misseri.

Við spáum því að u.þ.b. 600 þúsund ferðamenn sæki landið heim á þessu ári. Gangi spá okkar eftir yrði fjöldi þeirra innan við þriðjungur af fjöldanum árið 2019. Á næsta ári gerum við ráð fyrir tæplega 1,3 milljón ferðamönnum og tæpum 1,5 milljónum árið 2023.

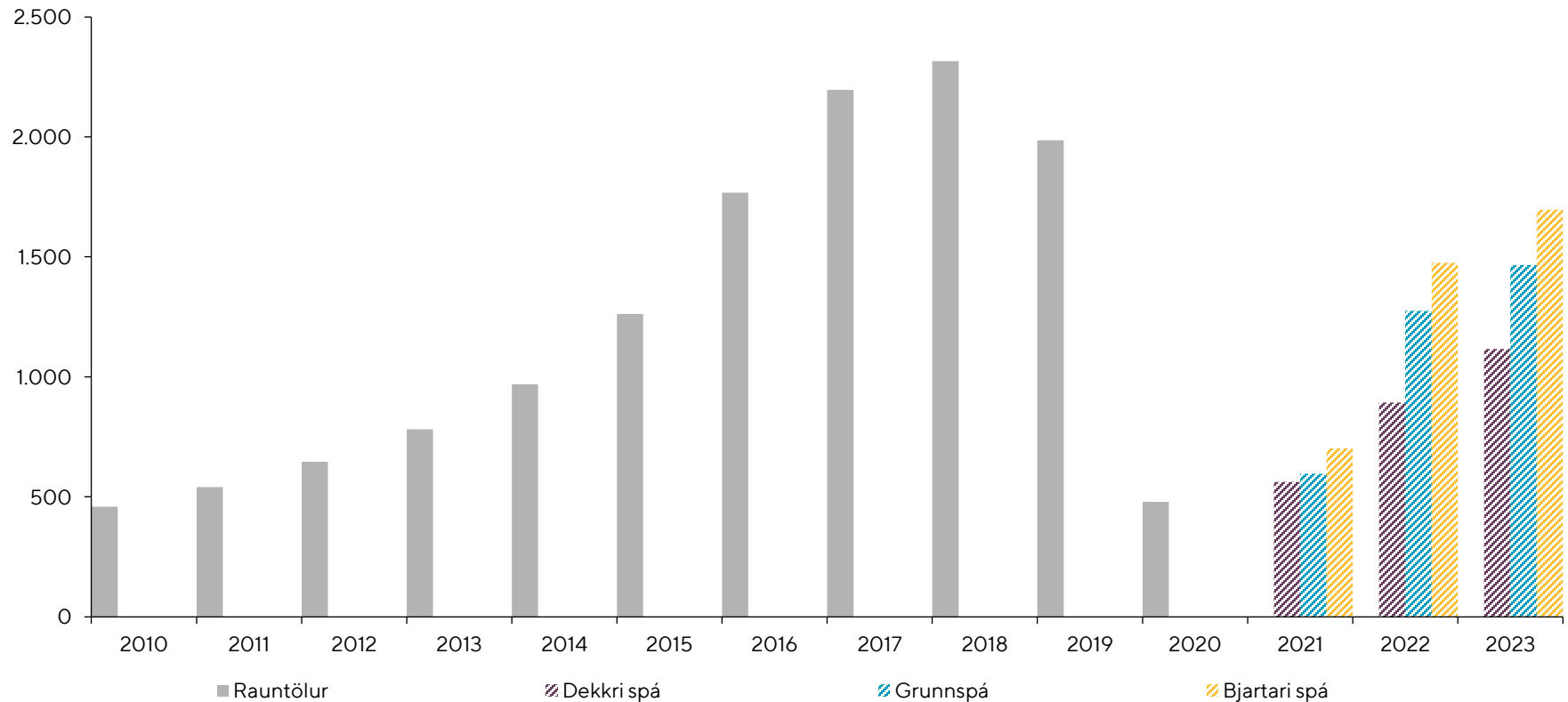
Veruleg óvissa er hins vegar um upptaktinn í komum ferðamanna hingað til lands. Gæti fjöldi þeirra reynst á bilinu 560.000 – 700.000 á þessu ári og á bilinu 900.000 – 1,5 milljónir á því næsta miðað við fráviksspár okkar, sem gerð eru skil í viðauka aftast í þessari skýrslu.

Þróun ferðamannastraumsins hefur svo umtalsverð áhrif á hagþróun komandi missera eins og nánar er fjallað um í viðaukanum.

Tímabundnir hnökrar á fjölgun ferðamanna en framtíðin björt

Við spáum 600 þúsund ferðamönnum á árinu og ríflega tvöföldun ferðamanna á næsta ári

Fjöldi erlendra ferðamanna eftir árum þúsundir





Ferðapjónustan stærsti drifkraftur mikils útflutningsvaxtar

...en innflutningur vex einnig hröðum skrefum með meiri umsvifum í hagkerfinu

Ferðapjónusta, ásamt útflutningi hugverka og fleiri þjónustuliðum, skýrir meirihluta þess ríflega 10% útflutningsvaxtar sem við spáum í ár. Við hann bætist hóflegur vöxtur í vöruútflutningi, ekki síst á eldisfiski, loðnu, áli og kísilmálmi.

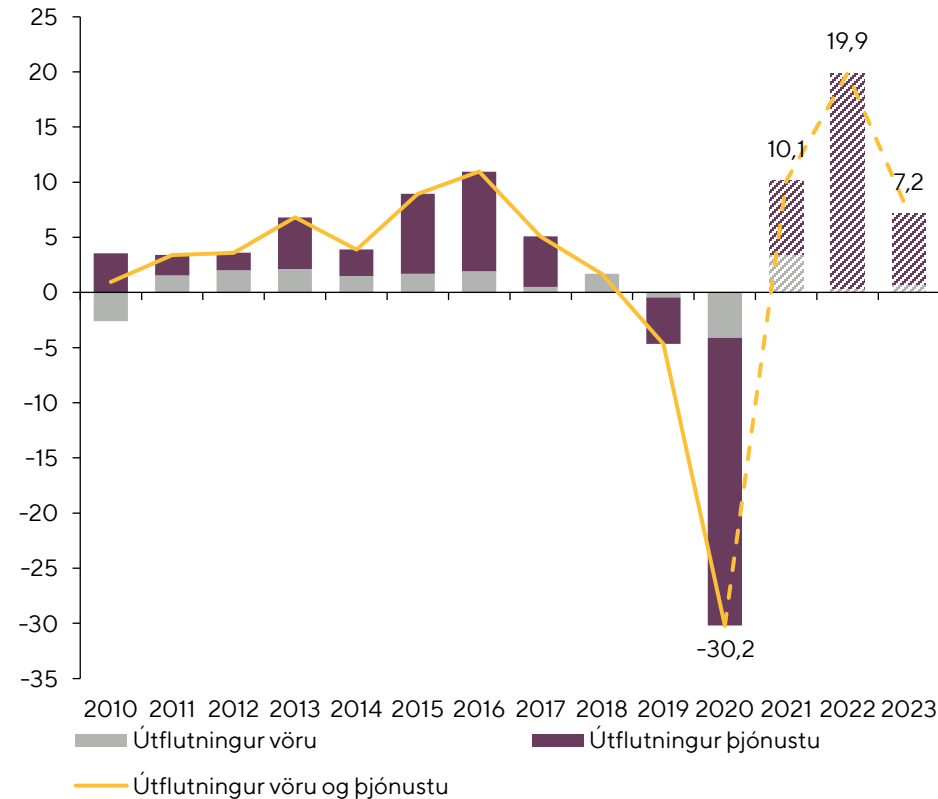
Stóráukinn ferðamannastraumur skilar svo meginhlutanum af 20% útflutningsvexti næsta ár og ríflega 7% vexti útflutnings árið 2023. Auk þess eru horfur á auknum útflutningi loðnu og eldisfisks ásamt áli, öðrum iðnaðarvörum og vaxandi útflutningstekjum af hugverkanotkun svo nokkuð sé nefnt. Minni útflutningur botnsjávarfisks vegna lækkunar á aflaheimildum vegur á móti.

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

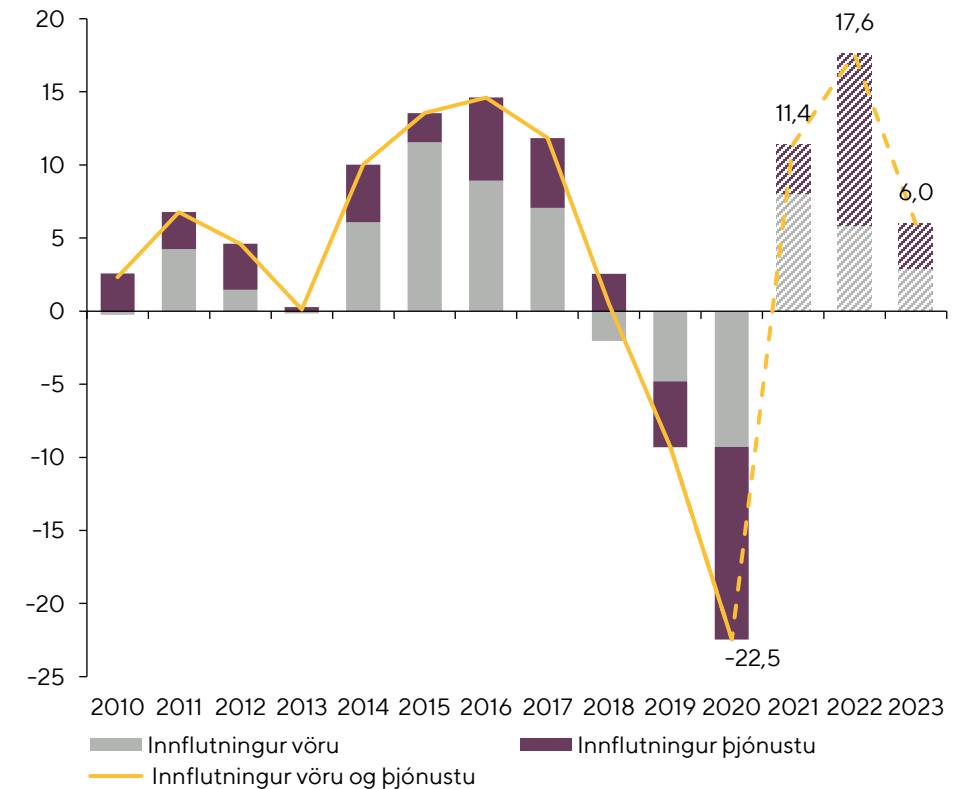
Að sama skapi eru horfur á að innflutningur vaxi um ríflega 11% í ár. Vaxandi innlend eftirspurn kallar á aukinn innflutning og svipaða sögu má segja af aðfangabörf ferðapjónustunnar.

Innflutningurinn vex svo enn hraðar á næsta ári samkvæmt spá okkar, ekki síst vegna stóráukinnar aðfanganotkunar ferðapjónustu. Eftir það hægir á vexti innflutnings, ekki síst vegna þess að aðfangabörf ferðapjónustunnar vex hægar þegar frá líður auk þess sem dregur úr vexti innlestrar eftirspurnar.

Útflutningur og framlag helstu undirliða %



Innflutningur og framlag helstu undirliða %





Viðskiptahalli í ár en afgangur í vændum með fjölgun ferðamanna

Þrátt fyrir harðan skell á útflutningstekjur var lítilsháttar viðskiptaafgangur á síðasta ári. Á móti miklum samdrætti í útflutningi vó að innflutningur skrapp mikið saman. Lítilsháttar halli var þó á vöru- og þjónustuviðskiptum við útlönd en myndarlegur afgangur af frumþáttatekjum vó þyngra.

Viðskiptaafgangur var tæplega 1% af vergri landsframleiðslu (VLF) í fyrra og var árið það níunda í röðinni með samfelldan viðskiptaafgang. Horfur eru hins vegar á ríflega 1% viðskiptahalla í hlutfalli við VLF á yfirstandandi ári. Ástæðan er í stórum dráttum sú að innlend eftirspurn hefur tekið myndarlega við sér, sem kallar á aukinn innflutning. Á sama tíma hefur orðið töf á bata ferðapjónustunnar og útflutningstekjur ná því ekki að halda í við aukinn innflutning.

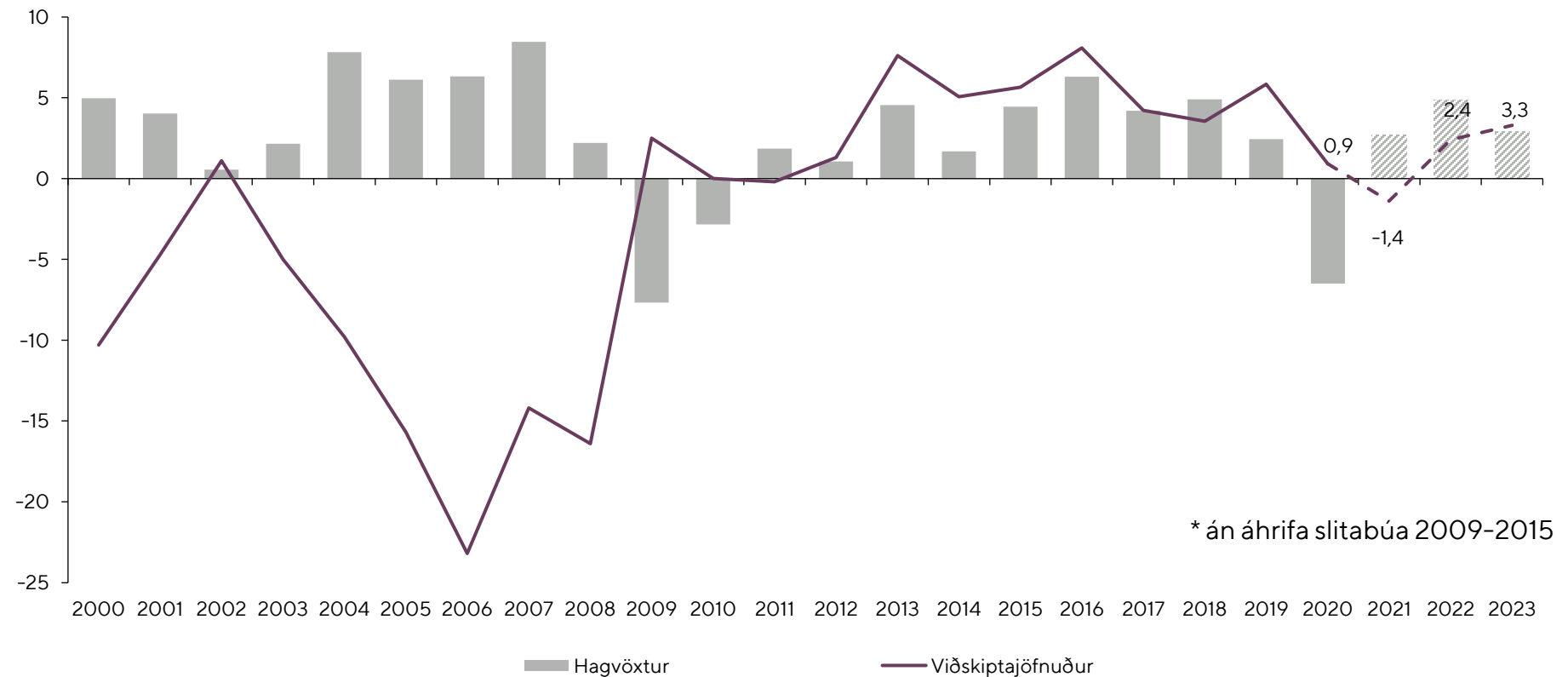
Hallinn mun hins vegar reynast skammvinnur að okkar mati. Auknar tekjur af þjónustuútflutningi muni fljótt vega upp útgjöld vegna innflutnings. Þá hjálpar til að verð á ýmsum útflutningsvörum, s.s. áli og loðnu, hefur hækkað verulega undanfarið.

Við spáum því að viðskiptaafgangur muni nema 2,4% af VLF á næsta ári og 3,3% árið 2023.

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

Innlend eftirspurn á undan útflutningsbata, sem skýrir skammvinnan viðskiptahalla

Viðskiptajöfnuður og hagvöxtur % af VLF og %





Myndarlegri fjárfestingarvöxtur í ár en vænst var

Vaxandi íbúðafjárfesting þegar frá líður en myndarleg opinber fjárfesting framan af spátímanum

Fjármunamyndun hefur gefið eftir samfleytt í tvö ár eftir myndarlegan vöxt framan af síðasta áratug. Nam samdrátturinn samtals tæplega 11% milli árana 2018 og 2020.

Fjárfestingarstigið hefur þó ekki gefið mikið eftir ólíkt því sem við sáum fyrst eftir hrún. Fjármunamyndun nam til að mynda 21,5% af VLF á síðasta ári en fór lægst í rúm 14% af VLF áratug fyrr.

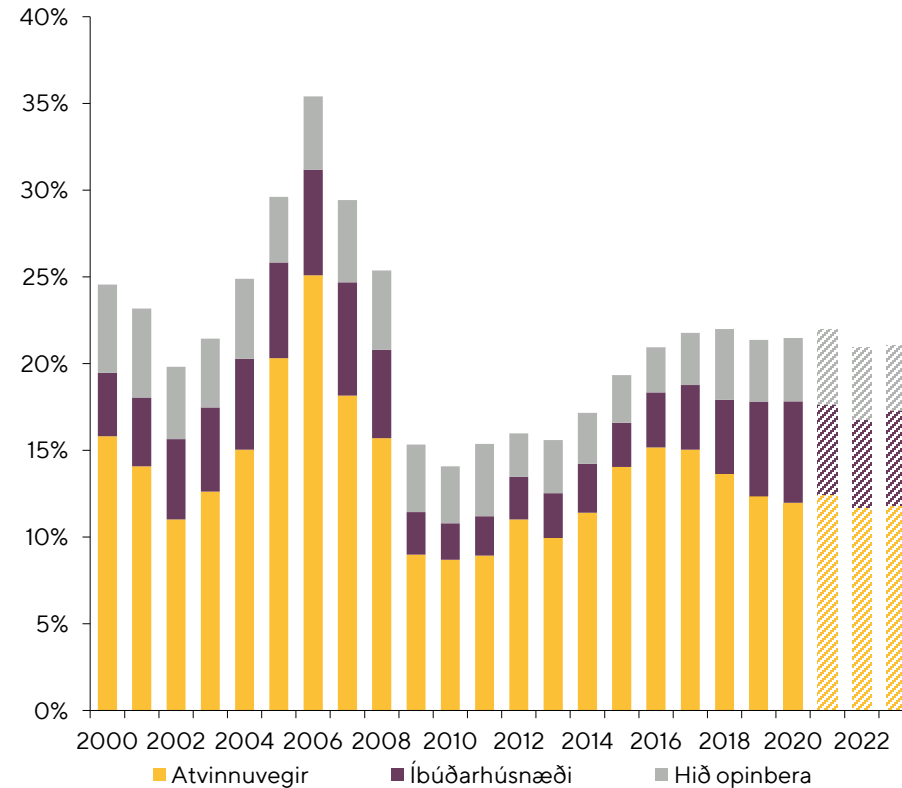
Vöxtur fjármunamyndunar reyndist rúmlega 13% á fyrri árshelmingi 2021. Myndarlegur vöxtur var í fjárfestingu atvinnuveganna og opinberri fjárfestingu, en íbúðafjárfesting skrápp saman.

Þessi þróun mun að mati okkar einkenna árið í heild. Opinber fjárfesting mun þó líklega vaxa hraðar á seinni helmingi ársins og atvinnuvegafjárfesting hægar en á hinum fyrri.

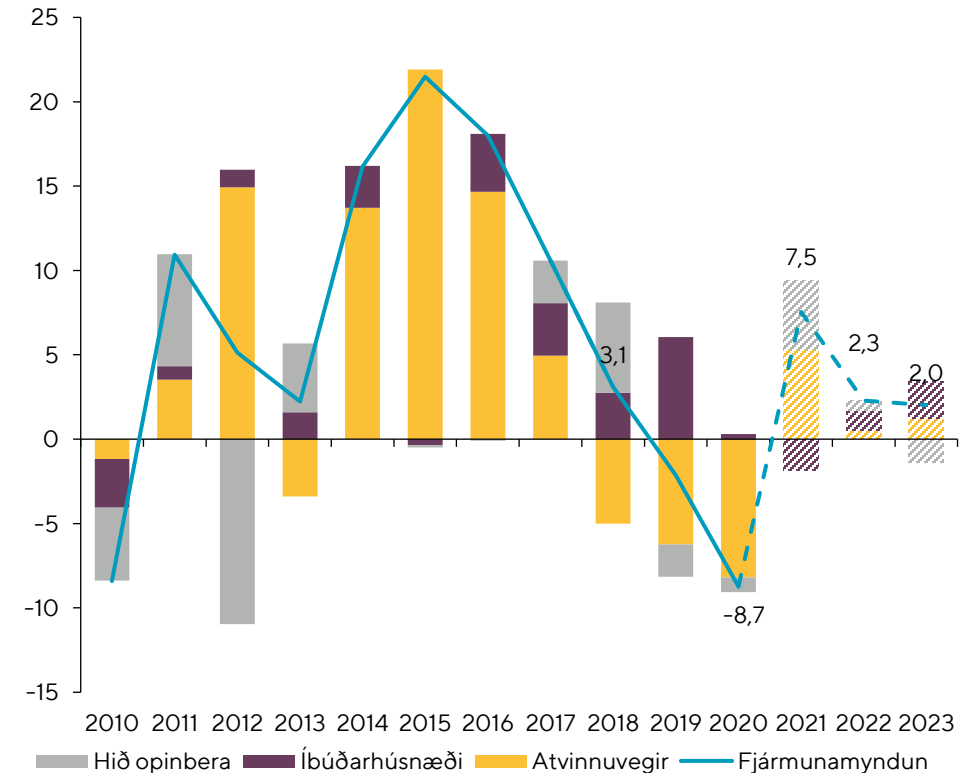
Á næsta ári gerum við ráð fyrir vexti allra helstu undirliða fjármunamyndunar. Árið 2023 verður það hins vegar fjárfesting einkaaðila sem drífur fjárfestingarvöxtinn, sér í lagi íbúðafjárfesting, og opinber fjárfesting skreppur saman milli ára.

Við spáum því að fjárfesting vaxi í heild um 7,5% í ár, rúmlega 2% á næsta ári og 2% árið 2023. Fjárfestingarstigið í hagkerfinu verður þó tiltölulega stöðugt á spátímanum í grennd við 20% af VLF.

Fjárfesting % af VLF



Fjárfesting, raunbreyting og framlag helstu undirliða %





Bjartari væntingar fara saman við vaxandi eftirspurn

Minni óvissa og hagstæð fjármögnunarskilyrði hvetja til aukinnar fjárfestingar fyrirtækja um þessar mundir

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

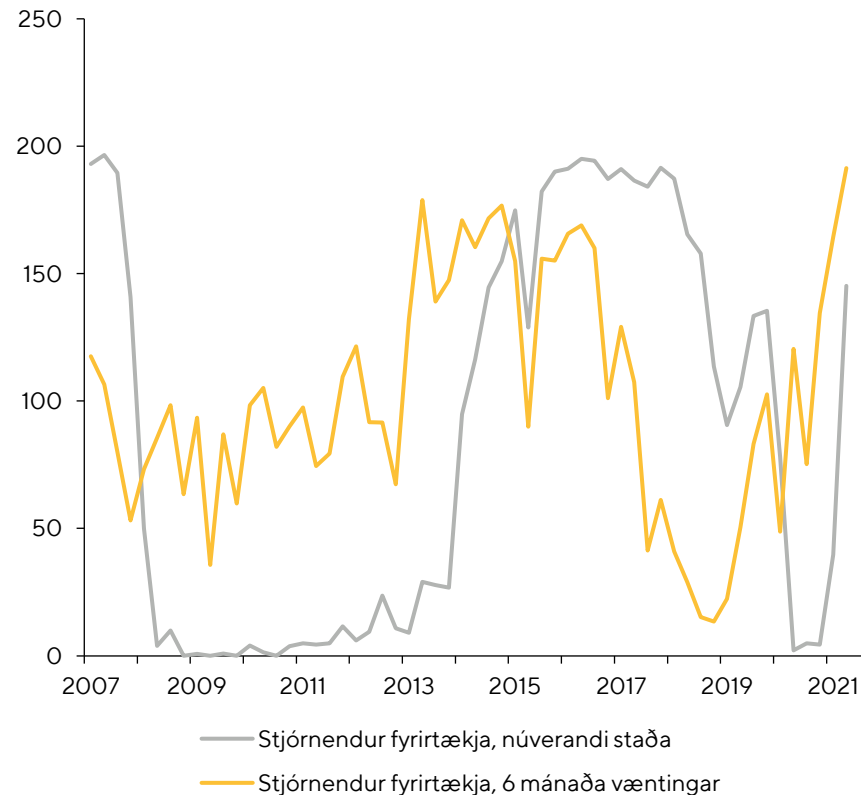
Góðu heilli benda nýjustu tölur til þess að viðsnúningur sé að verða á þessari þróun og atvinnuvegafjárfesting hafi vaxið um nærri 22% á fyrri helmingi ársins 2021.

Væntingar stjórnenda fyrirtækja um komandi aðstæður í efnahagslífinu hafa hækkað mikið undanfarna fjórðunga og náðu sögulegu hámarki um mitt ár. Mat á núverandi aðstæðum hefur fylgt í kjölfarið og taldi meirihluti stjórnendanna aðstæður góðar í júní sl. í fyrsta sinn frá því Kórónukreppan skall á samkvæmt könnun Gallup fyrir Seðlabankann og SA.

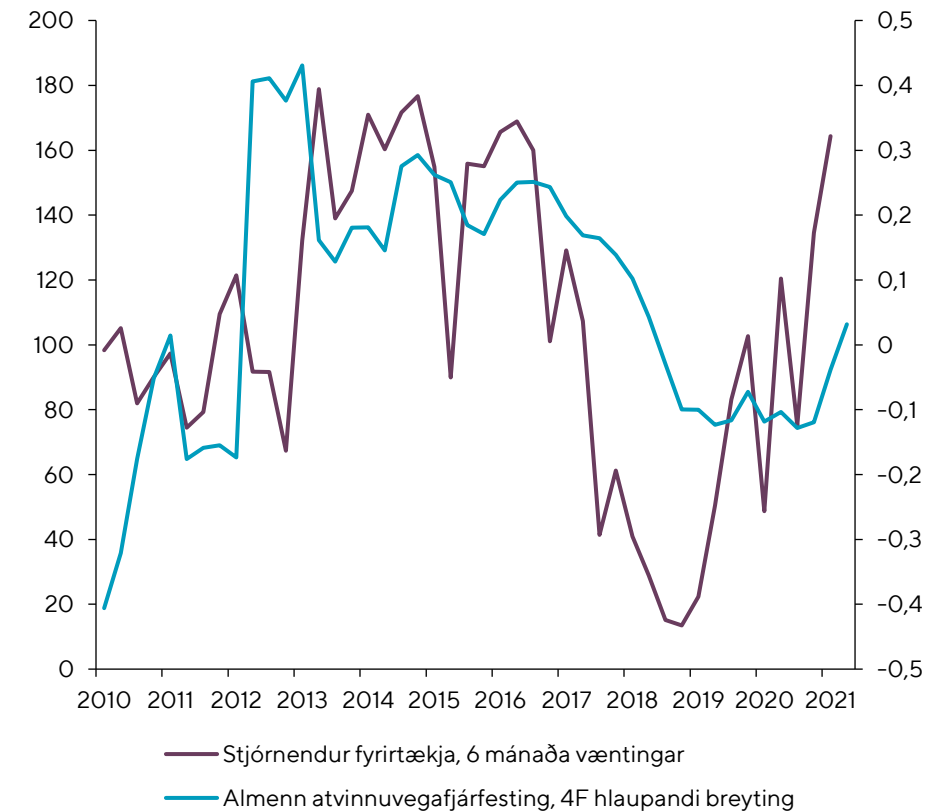
Allsterk fylgni er milli væntinga stjórnenda og vaxtar eða samdráttar í fjárfestingu atvinnuvega. Vaxandi bjartsýni um stöðu og horfur í hagkerfinu bendir því til þess að vilji til fjárfestingar fari vaxandi á heildina lítið í atvinnulífinu.

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

Væntingar stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja Vísitala



Væntingar stjórnenda fyrirtækja og fjárfesting atvinnuvega Vísitala (v.ás) og % breyting milli ára (h.ás)





Íbúðamarkaður enn í fullu fjöri

Hagstæð kjör á lánamarkaði ásamt fleiri þáttum ýta undir eftirspurn

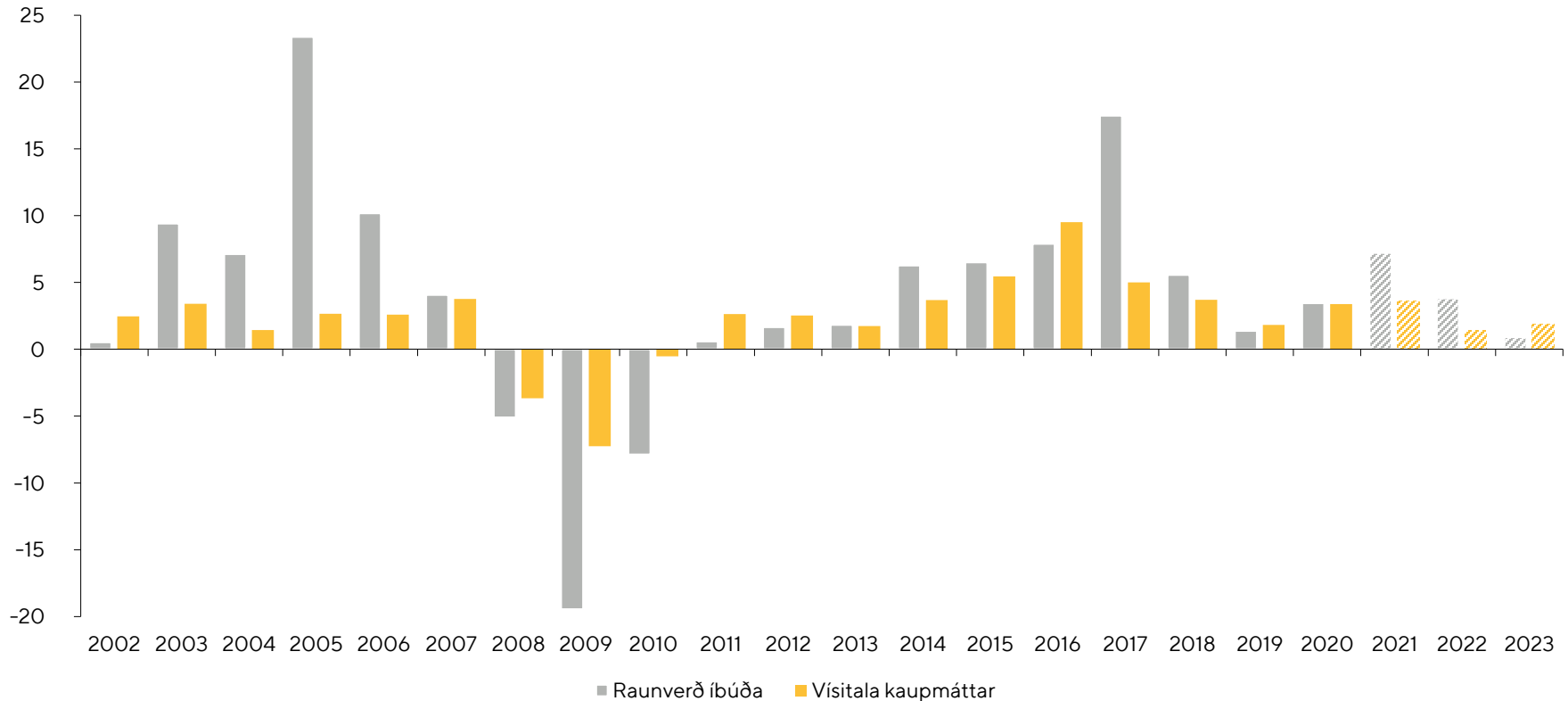
Lítið lát hefur verið á hækkun íbúðaverðs frá því faraldurinn skall á. Mikil eftirspurn einkennir markaðinn um þessar mundir og er helsta ástæða þess stýrivaxtalækkun í kjölfar faraldursins sem varð til þess að lánskjör hafa verið með hagstæðasta móti. Þá er fjárhagsstaða heimila sterk og kaupmáttur launa hefur haldið áfram að vaxa en þetta eru þættir sem ýta undir eftirspurn á íbúðamarkaði.

Í fyrra hækkaði raunverð íbúða um 3,5%. Var það í takti við kaupmátt launa sem jókst um 3,4% á sama tíma. Þessar tvær stærðir eiga það til að fylgjast að til lengri tíma. Á þessu ári hefur íbúðaverð hækkað hraðar. Á fyrstu 8 mánuðum ársins hefur raunverð íbúða hækkað um 6,4% á þessu ári þrátt fyrir að verðbólga mælist með mesta móti.

Ljóst er að framboð hefur ekki haldið í við þá eftirspurn sem hefur myndast á íbúðamarkaðnum. Undanfarin ár hefur þó takturinn í framboði íbúða verið nokkuð góður og á síðasta ári kom metfjöldi af nýjum íbúðum á markaðinn samkvæmt gögnum Hagstofu.

Nú eru breyttar horfur í þeim efnum. Á fyrsta helmingi ársins dróst íbúðafjárfesting saman um 6,7% frá fyrra ári og útlit er fyrir áframhaldandi samdrátt í byggingu nýrra íbúða á árinu. Verði þetta raunin á framboð íbúða enn langt í land til að mæta eftirspurn sem nú ríkir.

Raunverð íbúða og kaupmáttur launa % breyting milli ára





Sérbylí hækka mest í verði vegna áhrifa faraldursins

Óverðtryggð lán um helmingur af húsnæðislánum heimilanna

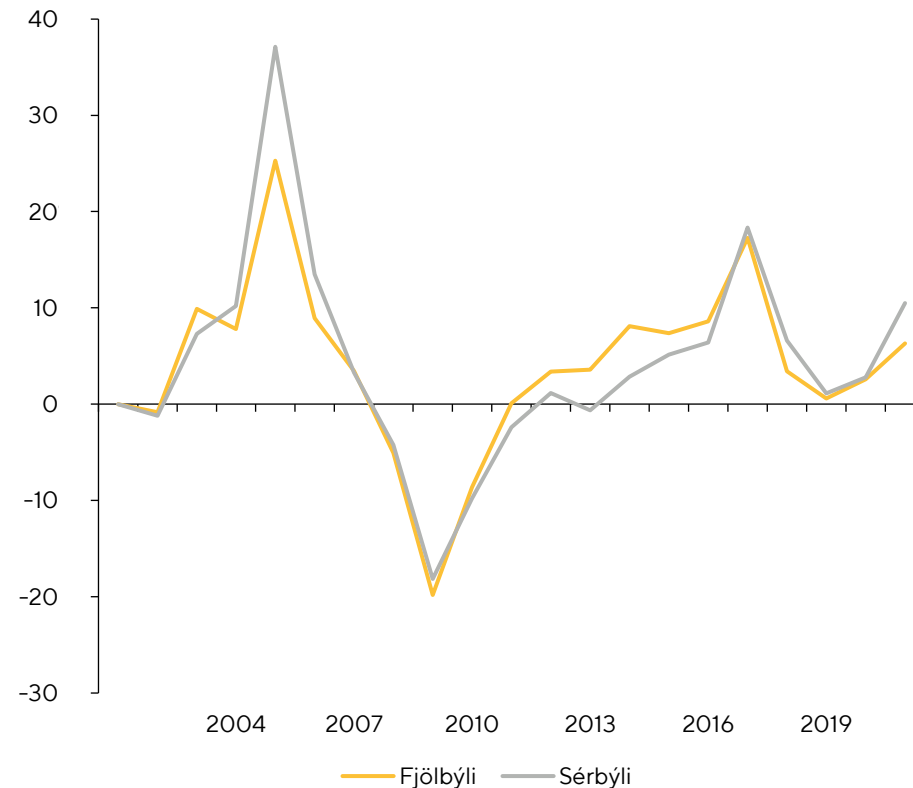
Frá því að faraldurinn skall á hafa verðhækkanir verið að mestu drífnar áfram af íbúðum á höfuðborgarsvæðinu og þá sérstaklega sérbylí. Á fyrstu átta mánuðum ársins hefur sérbylí á höfuðborgarsvæðinu hækkað um 10,5% að raunvirði en fjölbylí um 6,3%.

Eftirspurn eftir sérbylí virðist vera að færast í aukana og virðist sem almenningur sé í talsverðum mæli að nýta hagstæð kjör á lánamarkaði til að stækka við sig. Við teljum að svokölluð Kórónuáhrif séu einnig ástæða fyrir aukinni eftirspurn eftir sérbylím þar sem mikil viðvera heimavið og útbreidd heimavinna hefur að öllum líkindum aukið þörfina að stækka við sig.

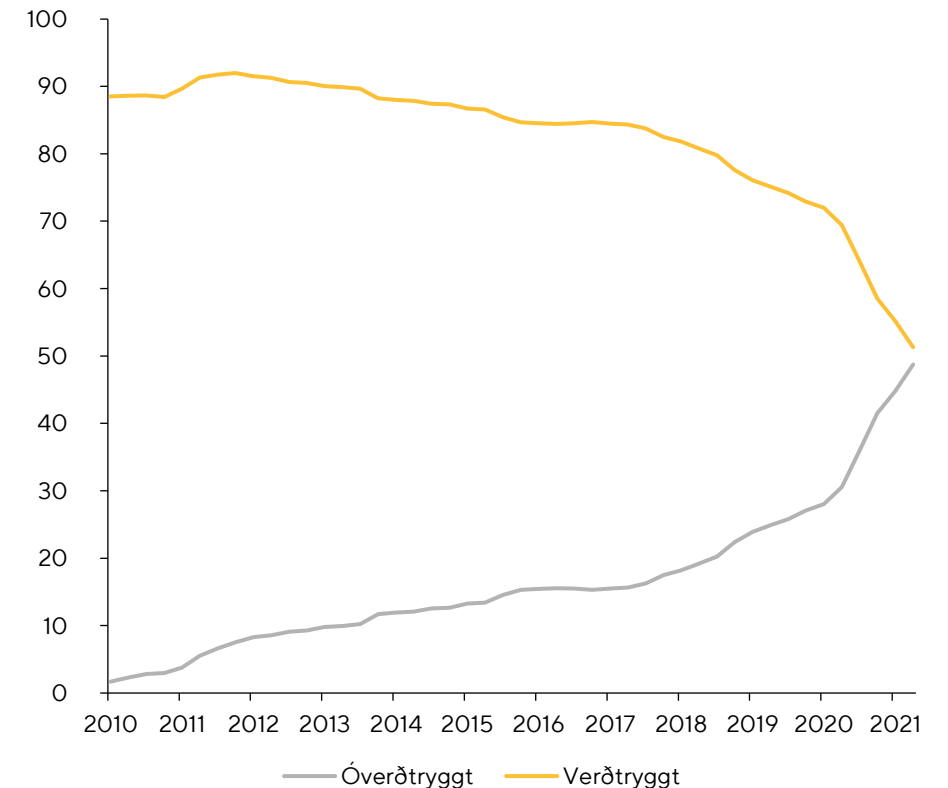
Mikil breyting hefur verið á samsetningu húsnæðislána til heimilanna. Lántakendur eru í auknum mæli að færa sig yfir í óverðtryggð lán sem nú eru næstum 50% af heildarhúsnæðislánum til heimila. Þetta er gjörbreytt staða frá því sem áður þekktist og hefur að okkar mati þau áhrif að virkni peningastefnunnar verður meiri en ella.

Við teljum forsendur fyrir því að íbúðaverð haldi áfram að hækka á næstu misserum en taki að róast með hækkun stýrivaxta og auknu framboði af íbúðum. Við spáum því að íbúðaverð hækki að nafnvirði um 11,9% á þessu ári, 6,9% árið 2022 og 3,4% árið 2023.

Raunbreyting íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu % breyting á ársgrundvelli



Hlutfall húsnæðisskulda heimila





Atvinnuleysi hjaðnar hratt

Atvinnuleysi verður á svipuðum stað árið 2023 og það var fyrir faraldurinn

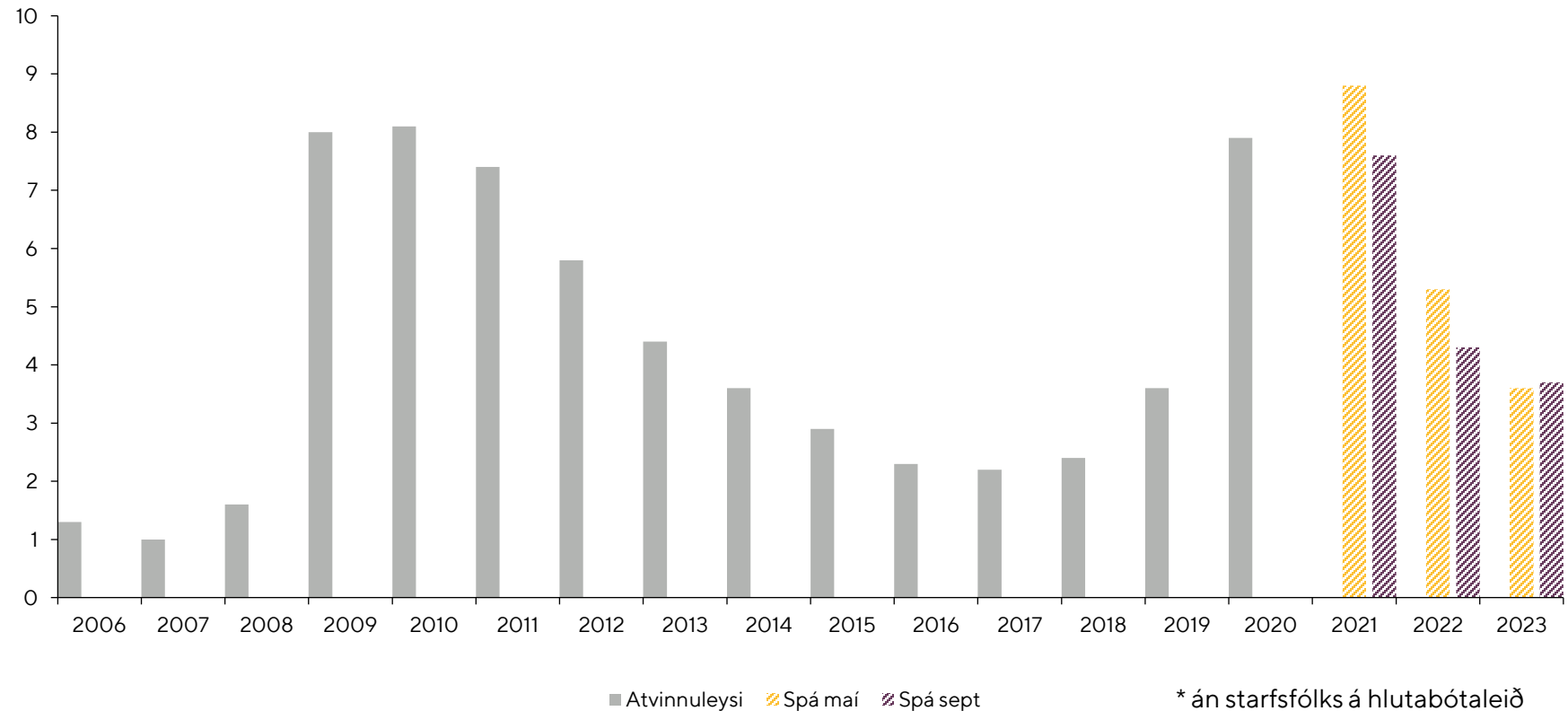
Atvinnuleysi jókst hratt í kjölfar COVID-19 faraldursins og mældist hæst 12,8% í janúar á þessu ári ef starfsfólk á hlutabótaleiðinni er talið með. Án aðgerða stjórnvalda hefði atvinnuleysi líklegast mælst talsvert hærra.

Hlutabótaleiðin var í gildi í rúmt ár og rann sitt skeið í maí síðastliðnum. Alls nýttu um 37 þúsund starfsfólks sér hlutabótaleið stjórnvalda á tímabilinu. Nú hafa ráðningastyrkir tekið við keflinu sem ætti að auka vilja fyrirtækja að ráða starfsfólk á ný.

Frá því að atvinnuleysi mældist hæst hefur það farið minnkandi með hverjum mánuðinum og mældist skráð atvinnuleysi 5,5% í ágúst síðastliðnum. Atvinnuleysi hefur því nær helmingast frá ársbyrjun. Við teljum að atvinnuleysi haldi áfram að hjaðna hægt og rólega á næstu misserum.

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 meðaltali 7,6% á þessu ári, 4,3% árið 2022 og árið 2023 verði atvinnuleysi komið í 3,7% og þar með á svipaðan stað og það var árið 2019 eða fyrir faraldurinn.

Atvinnuleysi sem hlutfall af vinnuafli* %





Einkaneysluvöxtur í vændum

Neysluvilji almennings umtalsverður eftir dapurt covid ár

Í fyrra mældist samdráttur einkaneyslu 3,3%. Neyslumynstur almennings var með öðrum hætti en venjan er, neysla innanlands hélt velli í stórum dráttum en mikill samdráttur var í neyslu erlendis sem og í þeirri þjónustu sem sóttvarnaraðgerðir höfðu mest áhrif á.

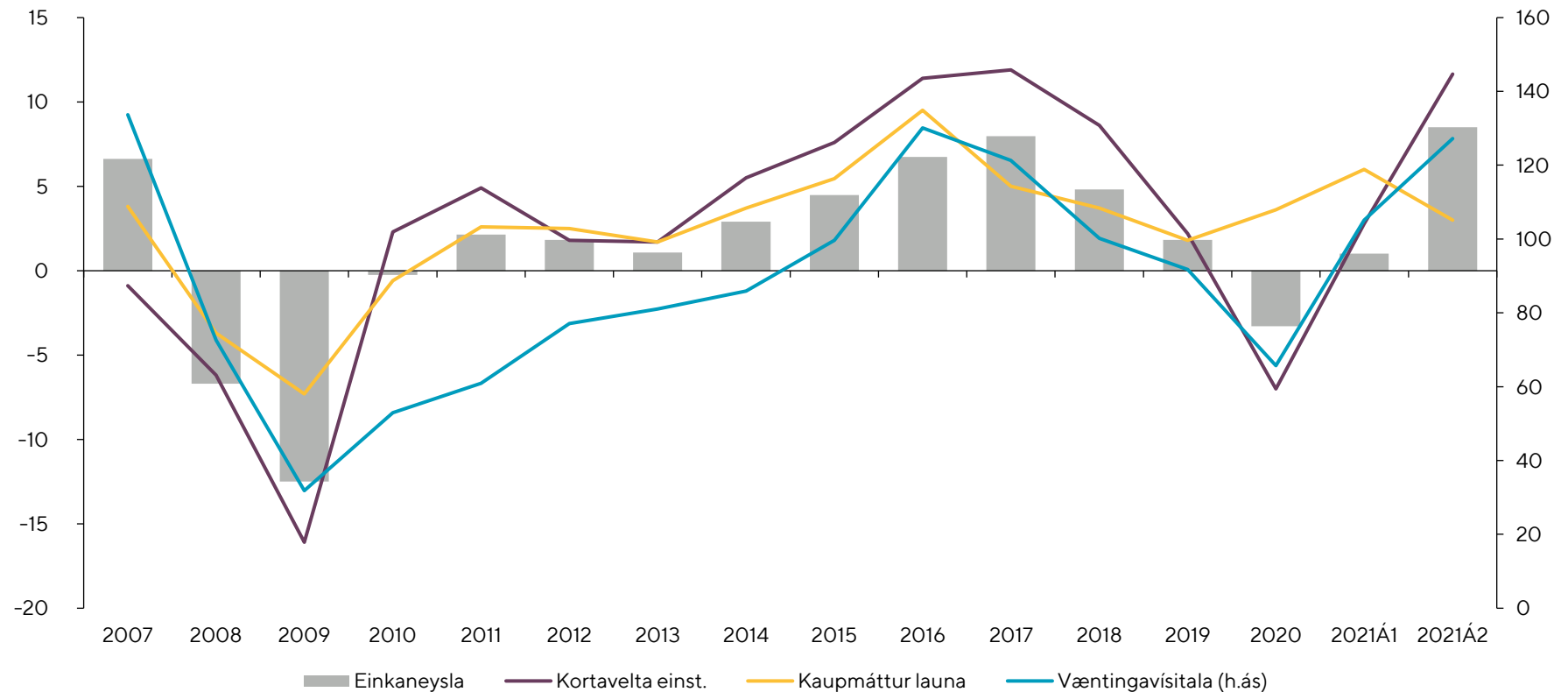
Á fyrri helmingi þessa árs jókst einkaneysla um 4,7% frá sama tímabili ári áður. Vísbendingar eru á lofti að einkaneysla muni halda áfram að vaxa töluvert það sem eftir lifir árs. Kortavelta hefur aukist töluvert frá fyrra ári bæði innanlands sem og utan landssteinanna. Þá hafa kaup heimila á bifreiðum aukist um tæp 38% fyrstu átta mánuði ársins samanborið við sama tímabil í fyrra.

Hagvísar á borð við væntingavísitölu Gallup og atvinnuleysi benda einnig til þess að einkaneysla muni halda áfram að vaxa á næstu misserum. Þá hefur kaupmáttur launa vaxið um 4,5% á fyrri helmingi þessa árs frá sama tímabili ári fyrr þrátt fyrir að verðbólga hafi verið með mesta móti á tímabilinu.

Eignastaða flestra heimila er traust en sparnaður heimilanna jókst töluvert í faraldrinum. Við teljum að neysluvilji almennings sé töluverður og einkaneyslan eigi enn talsvert inni eftir faraldrinn. Við spáum því að einkaneysluvöxturinn verði 4,8% í ár. Á seinni tveimur árum spátímans gerum við ráð fyrir því að vöxturinn verði 3,6% árið 2022 og 3,0% árið 2023.

Einkaneysla og tengdir hagvísar

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



%



Krónan líkleg til að styrkjast þegar ferðapjónustan braggast

Seðlabankinn hefur mildað gengissveiflur með inngripum frá falli WOW

Gengi krónu hefur sveiflast í takti við framgang faraldursins undanfarna fjórðunga. Á árinu 2020 lækkaði gengið um tæp 10% gagnvart helstu gjaldmiðlum, sem ætti ekki að koma á óvart í ljósi snarprar minnkunar útflutningstekna. Seðlabankinn mildaði þá sveiflu hins vegar töluvert og 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.

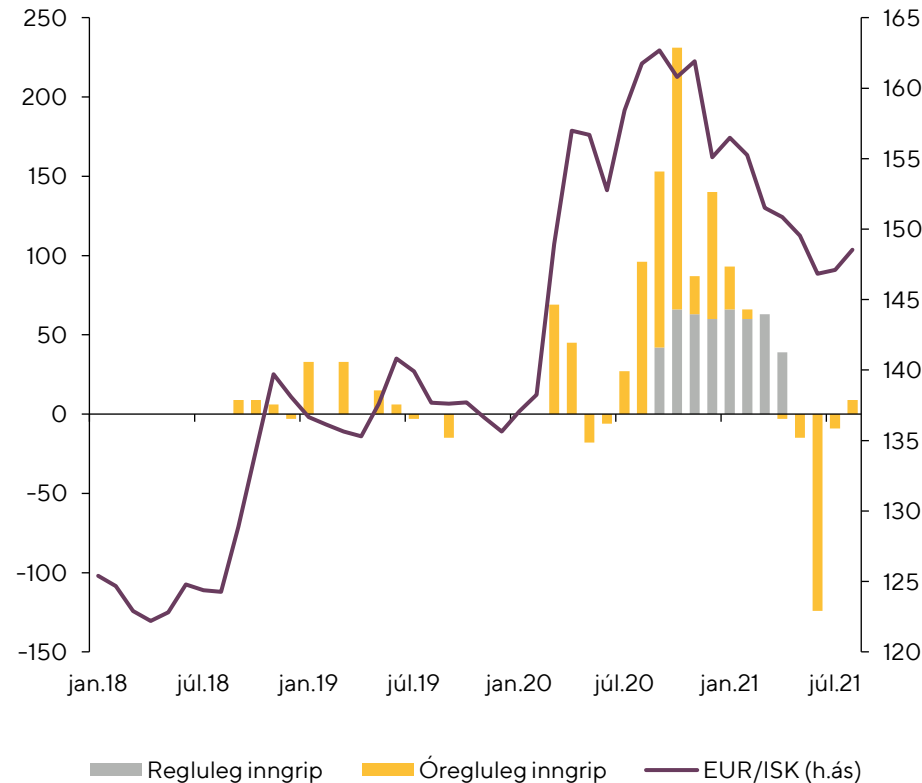
Þrátt fyrir umtalsverða sölu úr gjaldeyrisforðanum býr Seðlabankinn enn yfir riflega 6 ma. evra heildarforða, eða sem svarar til rúmlega 30% af VLF.

Gengi krónu hefur styrkst um tæp 4% það sem af er ári. Styrkingin varð á fyrri helmingi ársins en frá miðju ári hefur gengið gefið heldur eftir á ný vegna óhagstæðra utanríkisviðskipta, minna fjárfestingainnflæðis og væntinga um töf á bata ferðapjónustunnar.

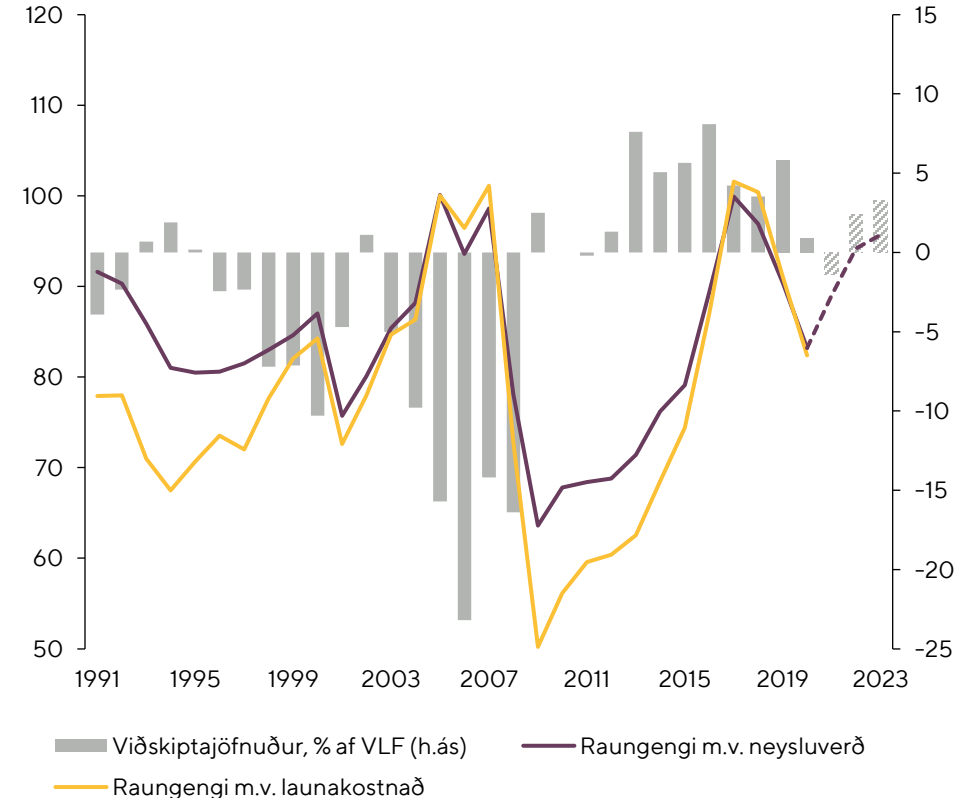
Þótt einhver töf verði líklega á styrkingu krónu næsta kastið teljum við að gengi hennar muni hækka á ný með tímanum. Viðskiptaafgangur er í kortunum, vextir eru á uppleið, erlend staða þjóðarbúsins er sterk, vaxtarhorfur góðar og verðbréfaeign erlendra aðila fremur lítil í sögulegu samhengi.

Á móti vega meðal annars erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða næstu misserin og hugsanleg forðakaup Seðlabankans. Ógerningur er að segja til um hversu hröð styrkingin verður og hvenær hún raungerist en í spánni er gert ráð fyrir að krónan verði u.þ.b. 10% sterkari í lok spátímans en hún var í ársbyrjun 2021.

Gengi krónu og gjaldeyrisinngrip Seðlabankans m. evra (v.ás) og EUR/ISK (h.ás)



Raungengi íslensku krónunnar og viðskiptajöfnuður Vísitala og % af VLF





Verðbólga tók að aukast um mitt síðasta ár í kjölfar Kórónukreppunnar og gengisfalls krónu. Verðbólga óx jafnt og þétt fram á þetta ár og mældist hæst 4,6% í apríl sl.

Verðbólga mældist 4,3% í ágúst og hefur haldist óbreytt frá því í maí síðastliðnum. Framan af vögu áhrif veikingar krónu þýngst í vaxandi verðbólgu en sú samsetning hefur breyst og nú er það hækkandi íbúðaverð ásamt innlendum kostnaðarþáttum sem vegur mest í verðbólgunni um þessar mundir.

Verðbólga hefur reynst þrálátari en við væntum en mun hjaðna á endanum. Við teljum að verðbólga verði áfram nokkuð yfir 4% frávíkismörkum verðbólguþrálátari Seðlabankans á næstu mánuðum og muni mælast 4,4% í árslok. Verðbólga mun svo hjaðna hægt og rólega í byrjun næsta árs og verða við 2,5% markmið Seðlabankans á lokafjórðungi næsta árs. Við gerum ráð fyrir að verðbólga verði að jafnaði 3,0% árið 2022 og 2,5% árið 2023.

Verðbólguþrálátari er ekki einungis bundinn við Ísland þessa dagana. Verðbólga hefur farið vaxandi í flestum vestrænum ríkjum frá því að faraldurinn skall á. Áhrif faraldursins á verðlag hafa verið með þeim hætti að verð ýmissa vara hefur hækkað meira en góðu hófi gegnir sem má helst rekja til ýmissa framboðshnökra í kjölfar faraldursins. Þá hefur flutningskostnaður aukist verulega, einkum á lengri leiðum.

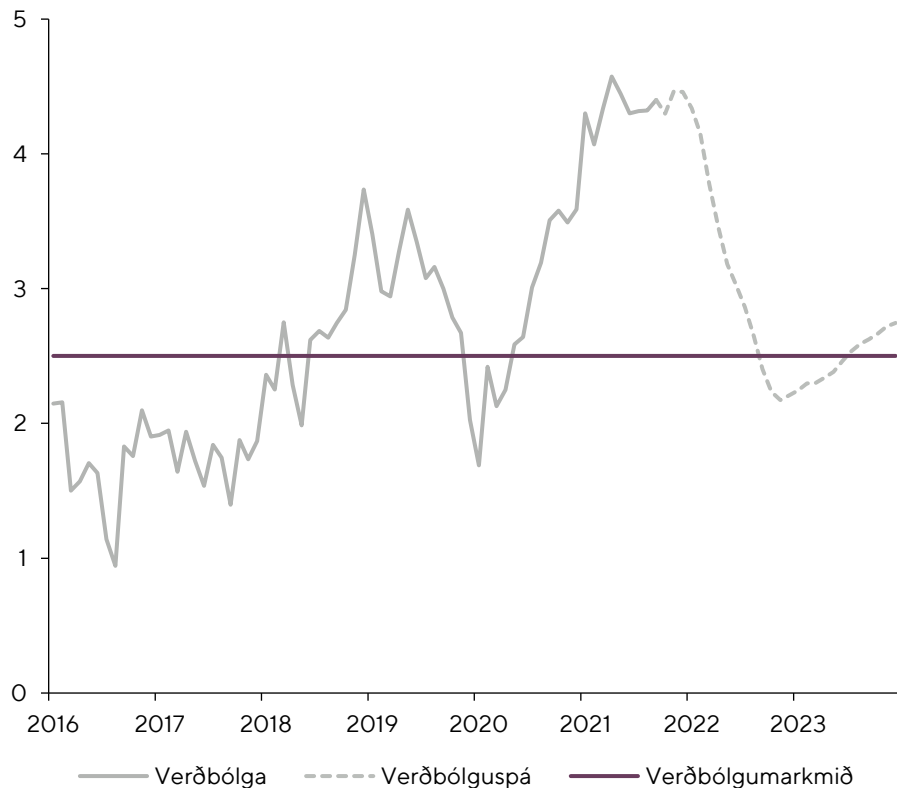
Forsendur þess að spá okkar gangi eftir er styrking krónu á komandi fjórðungi þegar ferðamenn taka að streyma til landsins í auknum mæli. Á móti gæti verðbólguþrálátari vegna launa og/eða íbúðaverðs reynst meiri en við áætlum. Þá gæti innflutt verðbólga einnig orðið meiri en hér er spáð verði ekkert lát á verðhækkunum erlendis.

Verðbólga við markmið á lokafjórðungi næsta árs

Verðbólguþrálátari einnig raunin í öðrum löndum

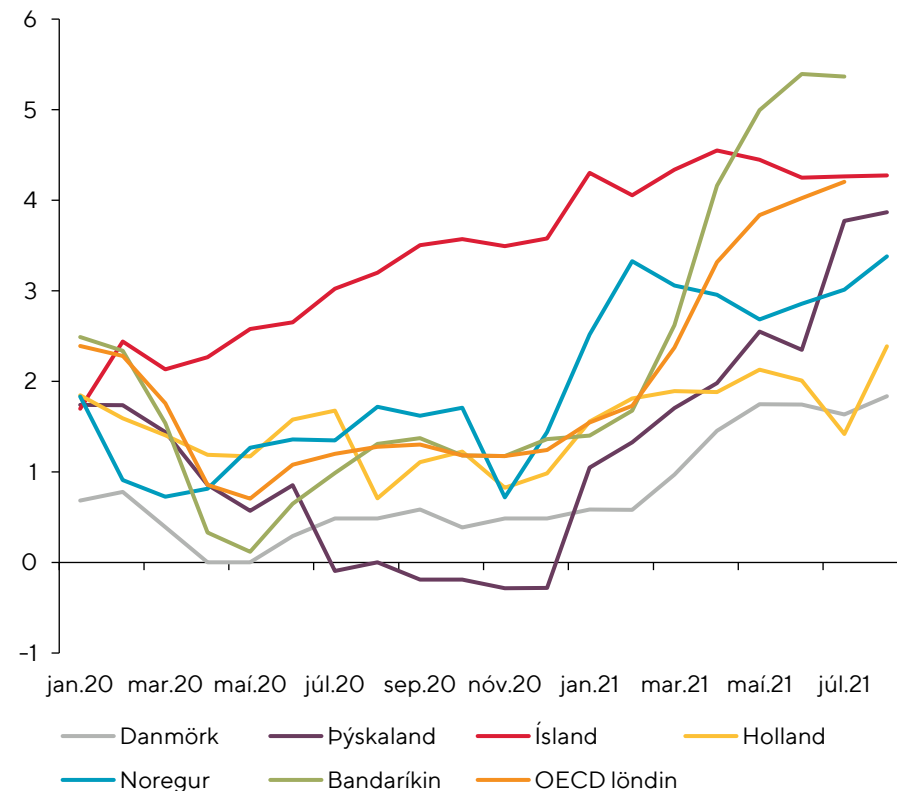
Verðbólga og verðbólguþrálátari Seðlabankans

%



Ársverðbólga eftir löndum

%





Stýrivextir í hækkunarferli

Langtímavextir á leið í jafnvægi

Þrálát verðbólga, lakari skammtíma verðbólguhorfur og efnahagsbati leiddu til vaxtahækkunar Seðlabankans í ágúst. Stýrivextir eru nú 1,5% og hafa ekki verið hærri síðan í maí 2020.

Langtíma verðbólguvæntingar eru þó enn í allgöðu samræmi við verðbólgu markmiðið. Áhrif peningastefnunnar á heimili og fyrirtæki virðast einnig vera orðin mun meiri en áður og Seðlabankinn þarf því síður að grípa til stórfelldrar hækkunar vaxta til að hafa tilætluð áhrif á efnahagslífið og verðbólguhorfur til meðallangs tíma.

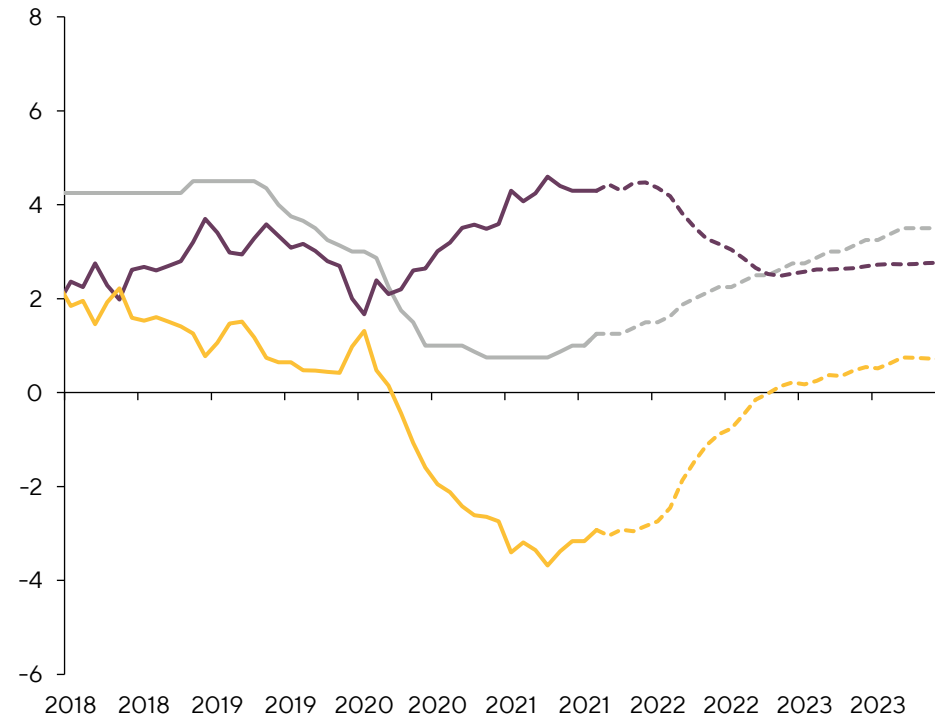
Við spáum því að stýrivextir verði komnir í 1,5% í árslok. Í kjölfarið gerum við ráð fyrir áframhaldandi hækkunarferli. Teljum við að stýrivextirnir verði komnir í 3,5% á 3F 2023, sem að mati okkar er nærri jafnvægisgildi þeirra.

Vaxtahækkunarferli er líklega þegar verðlagt að mestu inn í langtíma nafnvexti og því ekki horfur á mikilli hækkun þeirra. Langtíma grunnvextir eru nú rétt tæplega 3,8% en í kring um 0,6% sé miðað við raunvexti. Hafa langtímavextir verið á þessum slóðum lengst af árinu þrátt fyrir nokkrar sveiflur.

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 gerum við ráð fyrir að langtímavextir verði komnir nálægt jafnvægisgildum, sem við metum í kring um 4% í tilfalli nafnvaxta en ríflega 1% hvað raunvexti varðar.

Stýrivextir og verðbólga

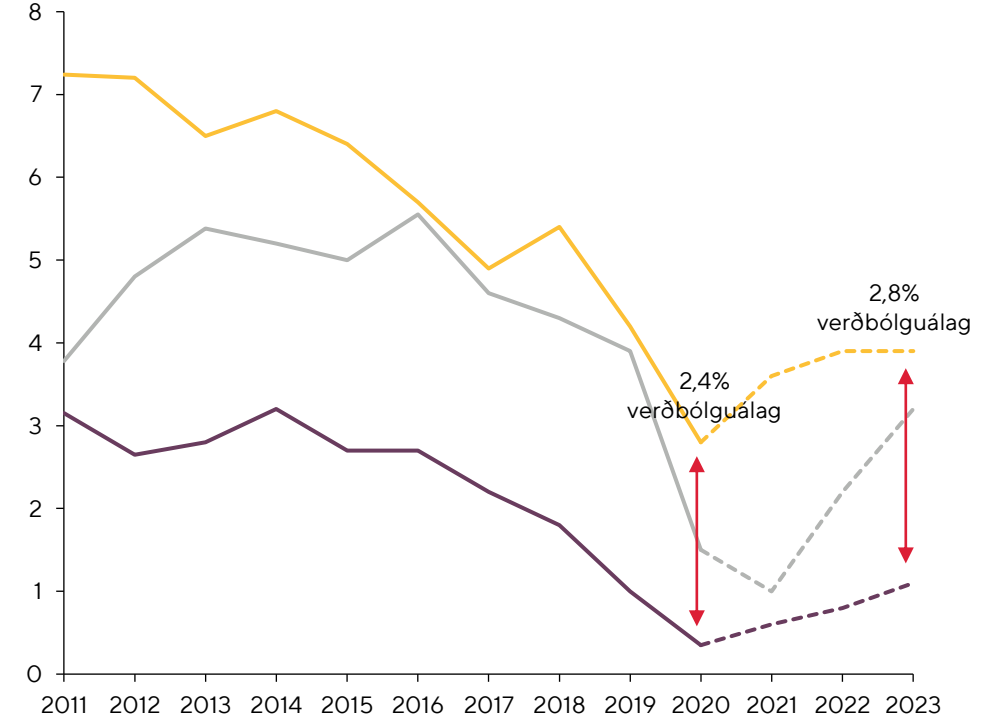
%



— 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	1.509.028	1,9	-3,0	4,8	3,6	3,0
Samneysla	818.915	3,9	4,5	2,8	2,3	2,0
Fjármunamyndun	631.591	-2,1	-8,7	7,5	2,3	2,0
Þ.a. atvinnuvegafjárfesting	352.066	-10,1	-14,2	9,5	0,9	2,2
Þ.a. íbúðarhús	171.935	31,2	1,2	-6,8	5,0	9,0
Þ.a. fjárfesting hins opinbera	107.590	-10,3	-5,2	24,0	3,0	-7,0
Birgðabreytingar	3.166	-0,2	0,1			
Þjóðarútgjöld, alls	2.962.700	1,0	-2,2	4,7	3,0	2,5
Útflutningur vöru og þjónustu	1.006.999	-4,7	-25,4	10,1	19,9	7,2
Þ.a. útflutningur sjávarafurða	269.917	-6,4	-4,9	7,5	-1,8	1,3
Þ.a. afurðir álvinnslu	207.674	-6,0	-1,0	3,0	2,0	1,0
Þ.a. annar vöruútflutningur	150.532	21,1	-16,9	5,5	3,0	2,0
Þ.a. útflutningur þjónustu	378.877	-7,9	-45,6	17,8	48,6	13,0
Innflutningur vöru og þjónustu	1.028.601	-8,4	-15,2	11,4	17,6	6,0
Þ.a. innflutningur vöru	718.805	-6,1	-7,5	11,5	8,3	4,6
Þ.a. innflutningur þjónustu	309.796	-12,6	-28,9	11,1	39,1	8,5
Verg landsframleiðsla	2.941.099	2,4	-6,5	4,2	3,6	3,0



Yfirlit þjóðhagsspár

Aðrar efnahagsstærðir

			Spá	Spá	Spá
<i>Sem % af VLF</i>	2019	2020	2021	2022	2023
Fjármunamyndun	21,4	21,5	21,6	20,8	20,5
Viðskiptajöfnuður	5,8	0,9	-1,4	2,4	3,3
Vöru/þjónustujöfnuður	4,5	-0,7	-1,8	1,9	2,8
<i>Breyting milli ársmeðaltala (%)</i>					
Neysluverð	3,0	2,8	4,4	3,0	2,5
Laun	4,9	6,4	8,2	4,4	4,4
Íbúðaverð	4,4	6,4	11,9	6,9	3,4
Meðalgengi erlendra gjaldmiðla	8,5	11,1	-3,6	-5,1	-0,9
Raungengi krónunnar m.v. verðlag	-7,4	-10,1	7,0	5,8	1,6
Kaupmáttur launa	1,8	3,5	3,6	1,4	1,9
<i>Ársmeðaltal (%)</i>					
Atvinnuleysi	3,6	7,9	7,6	4,3	3,6
Gengisvísitala krónunnar	181,0	201,0	193,7	183,7	182,0
Stýrivextir SBÍ (7d bundin innlán)	3,9	1,5	1,0	2,2	3,2
Langtímanafnvextir (RIKB 31)	4,2	2,8	3,6	3,8	3,9
Langtímaraunvextir (RIKS 30)	1,0	0,4	0,6	0,8	1,1

September 2021



Ferðamenn: Spá og sviðsmýndir



Grunn sviðsmynd

Helstu forsendur

Faraldurinn innanlands: COVID-19 faraldurinn hjaðnar jafnt og þétt á komandi fjórðungum. Sóttvarnaraðgerðir innanlands mildaðar í skrefum fram á 2F 2022.

Landamæratákmörkin: Núverandi landamæratákmörkin gilda út árið 2021. Einhverjar tákmörkin fyrir óbóluþetta fram á mitt ár 2022.

Faraldurinn á heimsvísu: Faraldurinn hjaðnar jafnt og þétt á komandi fjórðungum og verður að mestu að baki í meirihluta landa heims um mitt ár 2022.

Eftirspurn: Grunn ferðavilji að mestu óskertur. Vex jafnt á ný á komandi misserum. Frá og með árinu 2023 verður ferðavilji svipaður og árin fyrir COVID. Ímynd Íslands sem áfangastaðar fremur sterk í alþjóðlegum samanburði.

Framboðshlið: Framboð vex jafnt og þétt með eftirspurn á komandi árum



Bjartsýn sviðsmynd

Helstu forsendur

Faraldurinn innanlands: Faraldurinn hjaðnar hratt á komandi fjórðungum. Sóttvarnaraðgerðir innanlands afnumdar með öllu fyrir árslok 2021

Landamæratákmáranir: Núverandi landamæratákmáranir gilda út 3F 2021. Tálsverðar tilslakanir á 4F. Tákmáranir afnumdar að mestu fyrir lok 1F 2022.

Faraldurinn á heimsvísu: Faraldurinn hjaðnar allhratt í helstu viðskiptalöndum og verður að mestu að baki í meirihluta landa fyrir vorið 2022.

Eftirspurn: Grunn ferðavilji óskertur í samræmi við nýlegar kannanir. Vex jafnt og þétt eftir því sem faraldurinn hjaðnar
Frá og með miðju ári 2022 verður ferðavilji svipaður og árin fyrir COVID
Ímynd Íslands sem áfangastaðar sterk í alþjóðlegum samanburði

Framboðshlið: Framboð veturinn 2021-2022 endurskoðað til hækkunar á komandi mánuðum. Vex jafnt og þétt með eftirspurn á komandi árum



Svartsýn sviðsmynd

Helstu forsendur

Faraldurinn innanlands: Nýgengi smita tekur uppsveiflu á ný, sveiflast í kjölfarið. Sóttvarnaraðgerðir mildaðar og hertar á víxl fram eftir árinu 2022. Einhverjar aðgerðir í gangi fram á árið 2023.

Landamæratáknir: Núverandi landamæratáknir óbreyttar eða hertar lítillega fram á mitt ár 2022. Tilslakanir í skrefum næstu fjórðunga á eftir.

Faraldurinn á heimsvísu: Faraldurinn geisar stærstan hluta ársins 2022 og hjaðnar ekki að fullu fyrir en á árinu 2023.

Eftirspurn: Grunn ferðavilji skerðist nokkuð til frambúðar. Hægur vöxtur ferðavilja frá og með fyrri árshelmingi 2022. Ímynd Íslands sem áfangastaðar fremur veik í alþjóðlegum samanburði.

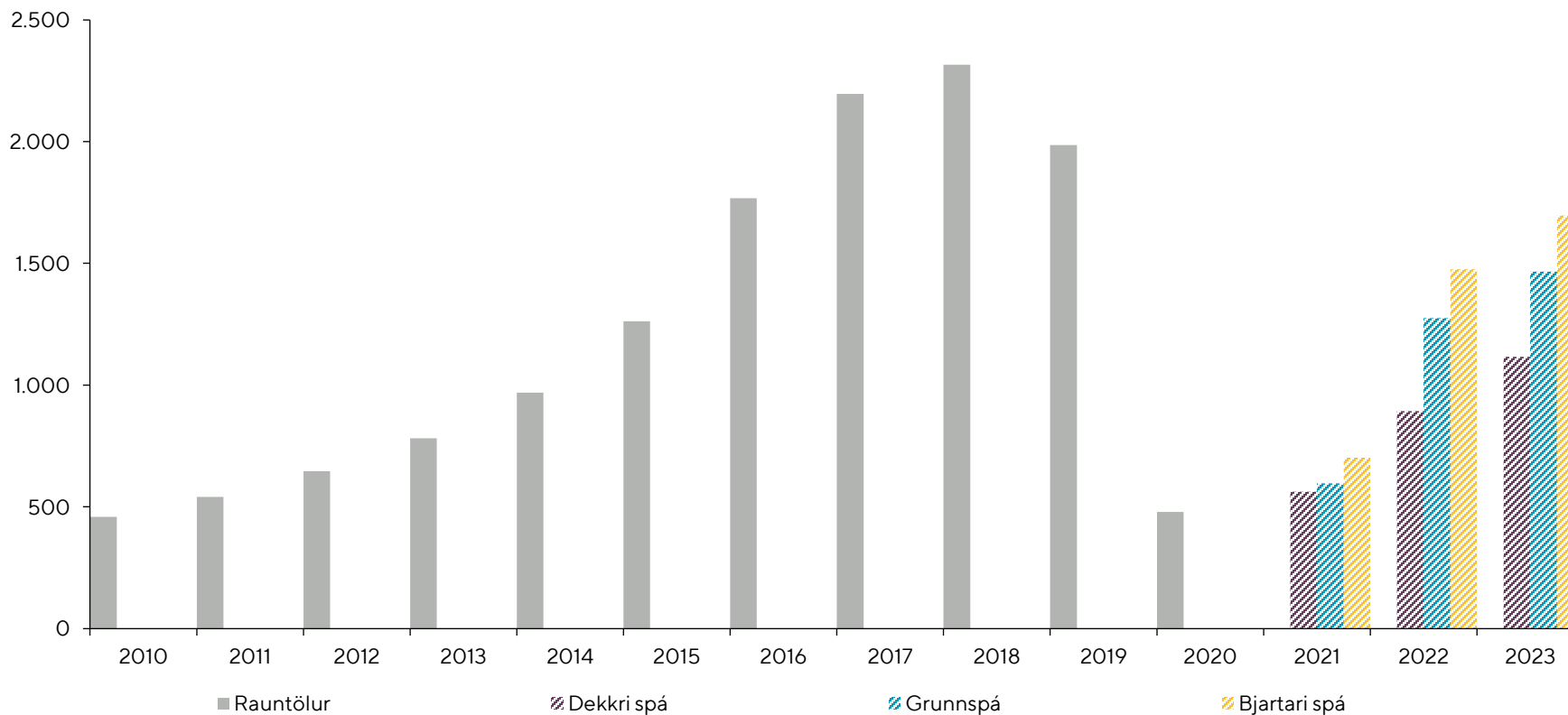
Framboðshlið: Framboð vetrarins 2021–2022 endurskoðað til lækkunar á komandi mánuðum. Vex hægt í kjölfarið með eftirspurn á komandi árum.



Upptakturinn í komum ferðamanna skiptir miklu máli

Stærsti einstaki óvissuþáttur efnahagsþróunarinnar veltur á endatafli faraldursins og ferðavilja

Fjöldi erlendra ferðamanna eftir árum
þúsundir

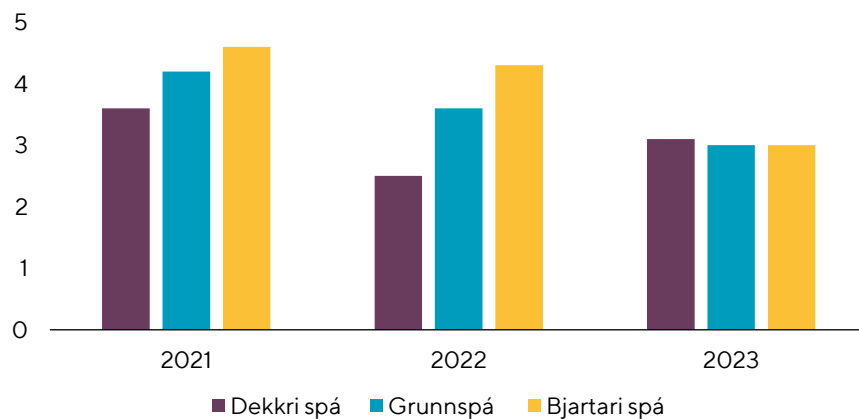




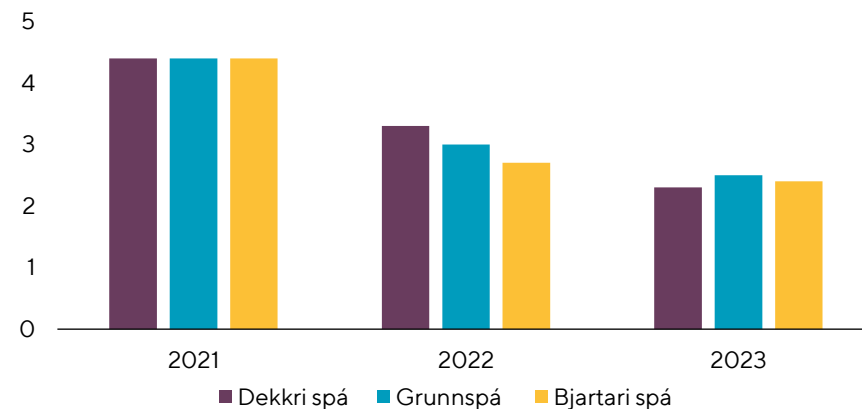
Helstu efnahagsstærðir

Breyting á forsendum um ferðamannafjölda hefur mest áhrif á árinu 2022

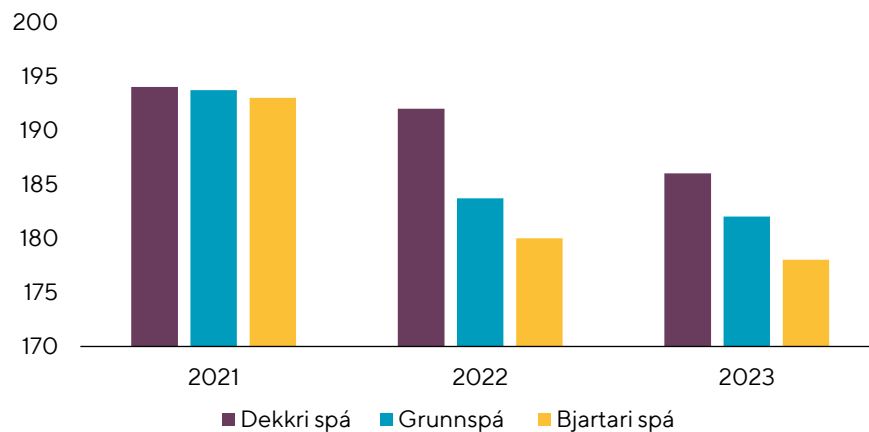
Hagvöxtur, %



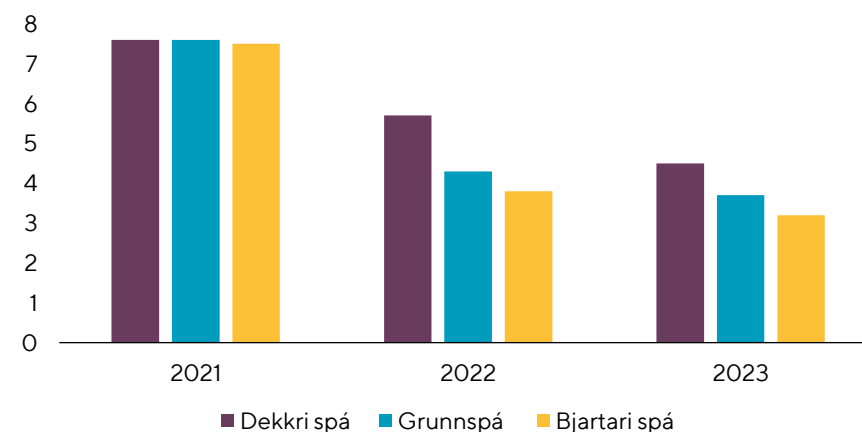
Verðbólga, %



Gengisvísitala krónu



Atvinnuleysi, % af vinnuafli





Bjartsýn sviðsmynd

Helstu hagstærðir

Helstu hagstærðir

	2020	2021	2022	2023
Fjöldi ferðamanna, þús.	479	700	1.500	1.700
Þjónustuútflutningur, % breyting	-51	22	59	13
Gengisvísitala krónu	201	193	180	178
Verðbólga, %	2,8	4,4	2,7	2,4
Atvinnuleysi, % af mannfjölda	8,2	7,5	3,8	3,2

% breyting milli ára

Einkaneysla	-3,0	4,8	4,2	2,6
Samneysla	4,5	2,8	2,3	2,0
Fjármunamyndun	-8,7	7,5	3,7	1,7
Þjóðarútgjöld	-2,2	4,7	3,6	2,2
Útflutningur	-30,2	11,7	24,4	7,6
Innflutningur	-22,5	11,8	22,0	5,9
Verg landsframleiðsla	-6,5	4,6	4,3	3,0



Svartsýn sviðsmynd

Helstu hagstærðir

Helstu hagstærðir

	2020	2021	2022	2023
Fjöldi ferðamanna, þús.	479	560	900	1,100
Þjónustuútflutningur, % breyting	-51	13,9	31,9	18,4
Gengisvísitala krónu	201	194	192	186
Verðbólga, %	2,8	4,4	3,3	2,3
Atvinnuleysi, % af mannfjölda	8,2	7,6	5,7	4,5

% breyting milli ára

Einkaneysla	-3,0	4,3	2,8	2,7
Samneysla	4,5	2,8	2,3	2,0
Fjármunamyndun	-8,7	7,4	-0,8	1,5
Þjóðarútgjöld	-2,2	4,4	1,9	2,3
Útflutningur	-30,2	8,7	12,9	9,2
Innflutningur	-22,5	10,9	10,7	6,9
Verg landsframleiðsla	-6,5	3,6	2,5	3,1



Lagalegur fyrirvari

Skýrsla þessi er tekin saman af Greiningu Íslandsbanka hf. Upplýsingar í skýrslunni eru upprunnar frá innlendum og erlendum upplýsinga- og fréttaveitum sem talðar 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

22. september 2021