

# Eftirspurn og hagvöxtur



## Innlend eftirspurn einkaaðila

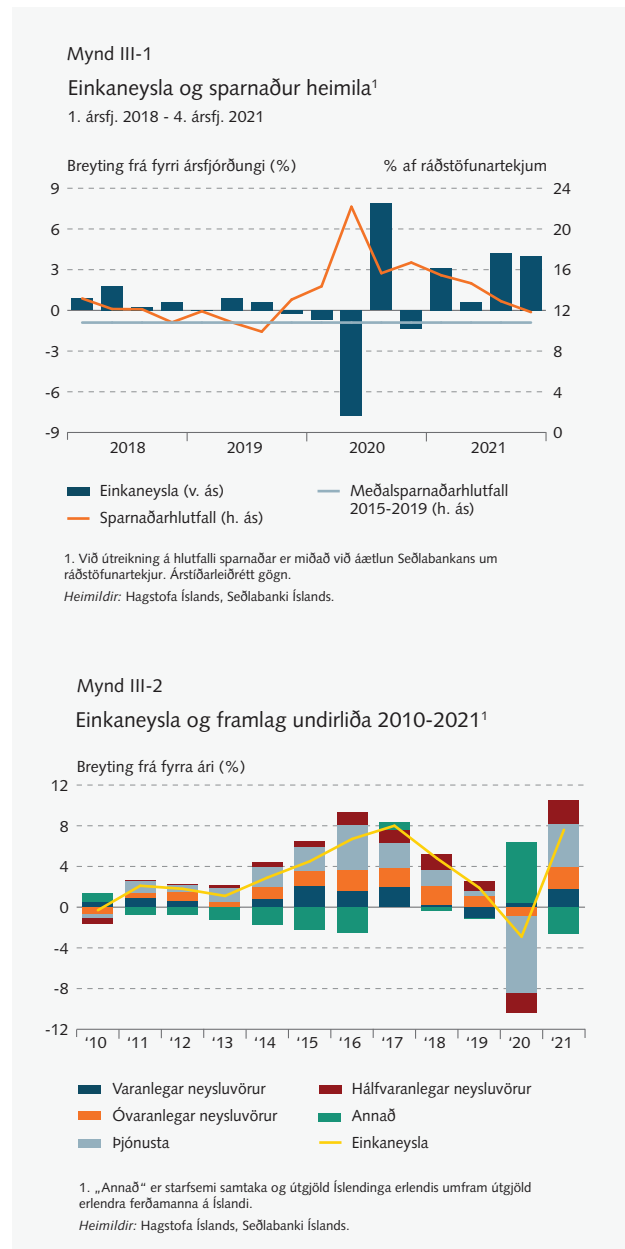
### Kröftugur vöxtur einkaneyslu á fjórða ársfjórðungi í fyrra ...

Neysluútgjöld heimila jukust allt síðasta ár og færðist vöxturinn í aukana seinni hluta ársins (mynd III-1). Heimilin héldu áfram að ganga á sparnað sem byggst hafði upp eftir að faraldurinn skall á og sparnaðarhlutfallið hefur því færst nær því sem það var fyrir farsóttina. Útgjaldasamsetning einkaneyslu hefur einnig færst nær því sem hún var fyrir farsóttina en samsetning hennar árið 2020 litaðist að miklu leyti af áhrifum sóttvarnaaðgerða stjórnvalda á útgjaldamöguleika heimila (mynd III-2).

Einkaneysla jókst um 12,9% milli ára á fjórða fjórðungi síðasta árs og hefur álíka vöxtur ekki mælst síðan á öðrum ársfjórðungi 2005. Vöxturinn reyndist því meiri en sá 11% vöxtur sem gert hafði verið ráð fyrir í febrúarspá bankans. Á árinu öllu jókst einkaneysla um 7,6% en í febrúar hafði verið gert ráð fyrir 6,8% vexti. Þessi mikli bati einkaneyslu endurspeglar að hluta veruleg grunnáhrif eftir 2,9% samdrátt árið áður en einnig áhrif lækkunar vaxta, fjölgunar starfa og vaxandi kaupmáttar heimila ásamt aukinni bjartsýni þeirra.

### ... en vísbendingar eru um að vöxturinn hafi gefið eftir á fyrsta fjórðungi þessa árs ...

Smitum tók verulega að fjölga eftir því sem leið á haustið og um miðjan nóvember sl. var aftur hert á sóttvörnum. Í lok febrúar var öllum sóttvarnaaðgerðum innanlands og við landamæri aflétt þótt smitum hafi haldið áfram að fjölga í byrjun árs enda greinilegt að skaðleg áhrif farsóttarinnar fóru minnkandi. Fólki virðist hins vegar hafa farið hægt af stað m.a. vegna víðtækra veikinda



og slæms veðurfars og endurspeglast það í tölum um umferð sem var minni á fyrstu þremur mánuðum þessa árs en á sama tíma í fyrra. Litill vöxtur var jafnframt í veltu greiðslukorta innanlands en þess í stað hefur vöxtur í greiðslukortaveltu í heild verið keyrður áfram af kröftugri aukningu í kortaveltu Íslendinga erlendis (mynd III-3). Þessi þróun rímar við tölur frá Rannsóknarsetri verslunarinnar þar sem mikil aukning hefur verið í kortaveltu hjá ferðaskrifstofum en einnig við vísitölu Gallup um fyrirhugaðar utanlandsferðir. Nýskráningar bifreiða (án bílaleigna) benda einnig til aukinna neysluútgjalda en nýskráningum fjölgaði um tæp 16% á fyrstu tveimur mánuðum ársins miðað við sama tíma í fyrra. Heimilin virðast hins vegar ekki jafn bjartsýn og þau voru í fyrrihaust þótt þau séu enn töluvert bjartsýnni en þau voru seint á árinu 2020. Grunnspá bankans gerir því ráð fyrir að einkaneysla hafi aukist um 3,8% milli ára á fyrsta fjórðungi sem er 0,4 prósentum meiri vöxtur en spáð var í febrúar enda var slakað hraðar á sóttvarnaraðgerðum en þá var áætlað.

**... og horfur fyrir árið í heild hafa versnað frá því í febrúar**

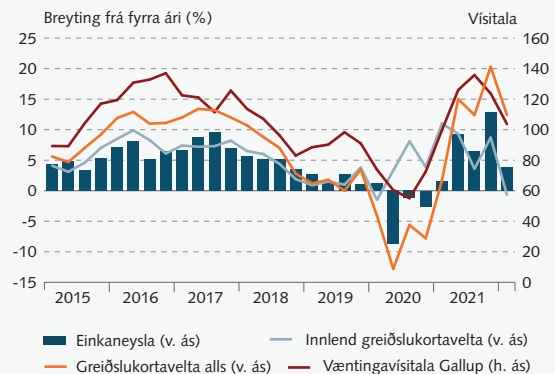
Horfur um vöxt einkaneyslu í ár hafa heldur versnað frá febrúarspá bankans. Stríðsátökun í Evrópu gætu aukið varkárni heimila í útgjaldaákvörðunum þar sem mikil aukning verðbólgu dregur úr kaupmætti þeirra. Sterk staða flestra heimila og hátt sparnaðarstig vega þó á móti. Þessu til viðbótar eru áhrifin á framfærslukostnað heimila vegna hækkunar orkuverðs minni hér á landi en á meginlandi Evrópu þar sem vatnsafl og jarðvarmi er notað hér til húshitunar fremur en olía og jarðgas (sjá rammagrein 2).

Samkvæmt grunnsþá bankans er gert ráð fyrir að vöxtur einkaneyslu verði 3,1% í ár sem er 0,4 prósentum minni vöxtur en spáð var í febrúar (mynd III-4). Þar vegast á kröftugri vöxtur á fyrsta fjórðungi og lakari horfur það sem eftir lifir ársins. Þá bætast við grunnáhrif vegna meiri vaxtar einkaneyslu í fyrra. Horfur fyrir næstu tvö ár eru einnig heldur lakari en talið var í febrúar: spáð er 3% vexti á næsta ári og 2,7% árið 2024.

**Kröftugur vöxtur atvinnuvegafjárfestingar í fyrra ...**

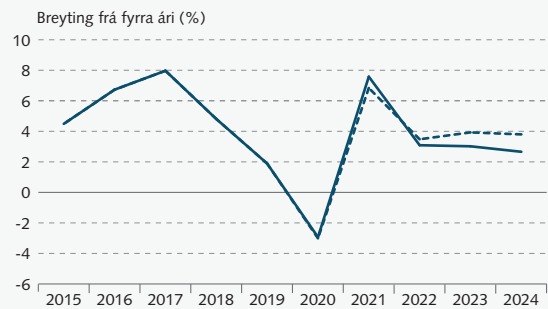
Fjárfesting atvinnuveganna jókst um 23,1% á síðasta ári eftir að hafa dregist saman á milli ára þrjú ár þar á undan. Almenn atvinnuvegafjárfesting (þ.e. atvinnuvegafjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla) jókst um 19,7% en framlag fjárfestingar í skipum og flugvélum var einnig mikið (mynd III-5). Ársvöxturinn náði hámarki á öðrum fjórðungi ársins þegar mikið var flutt inn af flugvélum en á seinni hluta ársins jókst framlag almennrar atvinnu-

Mynd III-3  
Einkaneysla og vísendingar<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2022



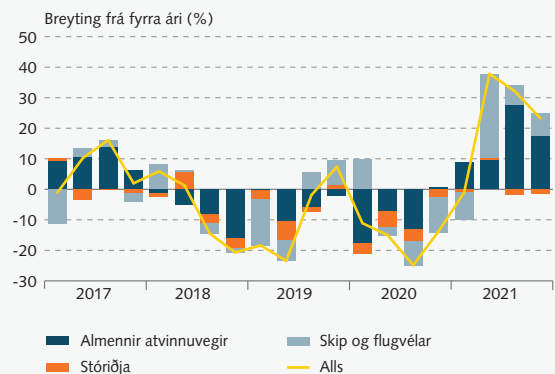
1. Væntingavísitala Gallup er árstíðarleiðrétt. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2022 fyrir einkaneyslu.  
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-4  
Einkaneysla 2015-2024<sup>1</sup>



1. Grunnspá Seðlabankans 2021-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-5  
Fjárfestingamyndun atvinnuvega og framlag undirliða<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2017 - 4. ársfj. 2021



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

vegafjárfestingar. Vöxtur atvinnuvegafjárfestingar í fyrra var heldur meiri en gert hafði verið ráð fyrir í febrúarspá bankans.

### ... og útlit fyrir áframhaldandi vöxt í ár

Horfur eru á að fjármunamyndun hafi einnig verið sterk á fyrsta fjórðungi þessa árs þrátt fyrir að vísbendingar séu um að dregið hafi úr ársvextinum frá fyrri fjórðungi. Innflutningur almennra fjárfestingarvara jókst t.d. minna milli ára á fjórðungnum en á sama tíma í fyrra (mynd III-6). Þá kunna umsvif í byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð að hafa verið minni á fyrsta ársfjórðungi en í venjulegu árferði vegna slæms tíðarfars.

Könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja sem framkvæmd var í febrúar og mars bendir til þess að þau áformi að auka við fjárfestingu í ár um u.þ.b. 30% að nafnvirði frá fyrra ári (mynd III-7). Það er mun meiri aukning fjárfestingarútgjalda en kom fram í samsvarandi könnun frá því í september. Niðurstöðurnar benda til þess að vöxtur verði í flestum atvinnugreinum en framlag fjármunamyndunar í ferðapjónustu og flutningastarfsemi vegur þyngst. Niðurstöður fyrirtækjakönnunar Gallup á meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins sem framkvæmd var í febrúar og mars benda einnig til þess að stjórnendur séu bjartsýnir um fjárfestingu ársins. Samkvæmt þeirri könnun telur um þriðjungur stjórnenda að fjárfesting í ár verði meiri en í fyrra, tvöfalt fleiri en þeir sem telja að fjárfesting verði minni í ár.

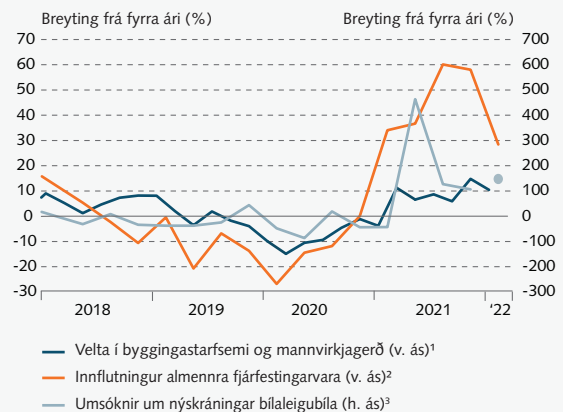
Þessar kannanir voru ýmist gerðar fyrir innrás Rússa í Úkraínu eða stuttu eftir að hún hófst en óvíst er hver áhrif hennar verða á fjárfestingaráform fyrirtækja (sjá rammagrein 2). Einhver fyrirtæki kunna þó að fresta áformum sínum vegna aukinnar óvissu um innlenda og erlenda eftirspurn, hækkandi aðfangaverðs eða skorts á aðföngum.

Vísbendingar gefa engu að síður tilefni til að ætla að fjárfesting atvinnuveganna verði meiri í ár en talið var í febrúarspá bankans. Nú er gert ráð fyrir 9,5% vexti milli ára sem er liðlega 6 prósentum meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í febrúar. Talið er að almenn atvinnuvegafjárfesting hafi aukist um 12,7% á fyrsta ársfjórðungi sem er minni vöxtur en í síðustu spá en að vöxtur á árinu öllu verði ívið meiri en í febrúar eða 10,8%. Við þetta bætist kröftugur vöxtur stóriðjufjárfestingar en samkvæmt áætlunum fyrirtækja í orkufrekum iðnaði eykst hún um 43% á árinu. Þá er búist við minni samdrætti atvinnuvegafjárfestingar á næsta ári en í fyrri spá en mikil fjárfesting í flugvélum og skipum í ár veldur því að fjárfestingarstigið lækkar milli ára.

Mynd III-6

### Vísbendingar um almenna atvinnuvegafjárfestingu

1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2022

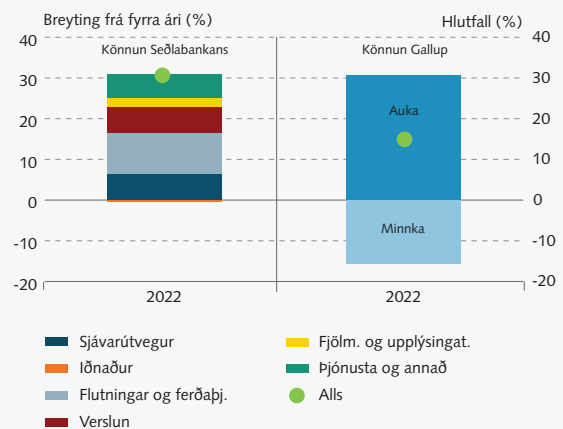


1. Samanlögð velta í byggingastarfsemi og mannvirkjagerð. Gögnin eru eftir tveggja mánaða virðisaukaskattstímabilum og staðvirt með byggingavísitölu. 2. Samanlagt innflutningsverðmæti almennra fjárfestingarvara og flutningatækja til atvinnurekstrar, þó ekki skipa og flugvéla, staðvirt með gengisvísitölu. 3. Punkturinn sýnir áætlun fyrir fyrsta ársfj.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-7

### Fjárfestingaráform fyrirtækja 2022<sup>1</sup>



1. Könnun Seðlabankans á fjárfestingaráformum fyrirtækja (að undanskilinni fjárfestingu í skipum og flugvélum). Könnun Gallup á fjárfestingaráformum 400 stærstu fyrirtækja landsins. Sýnd eru hlutföll fyrirtækja sem ætla að auka og minnka fjárfestingu.

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

## Minni vöxtur íbúðafjárfestingar í ár en spáð var í febrúar

Íbúðafjárfesting dróst saman um 4,4% milli ára í fyrra sem er svipað og gert var ráð fyrir í febrúar. Vísbendingar eru um að nokkur kraftur hafi færst í nýframkvæmdir á undanfönum mánuðum og sýnir ný talning Samtaka iðnaðarins og Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar að íbúðum á fyrri byggingarstigum hafi fjölgað nokkuð frá sl. hausti (mynd III-8). Óvissa er þó um horfurnar vegna stríðsátakanna sem hafa nú þegar haft í för með sér mikla hækkun á verði nauðsynlegra aðfanga til byggingariðnaðar sem framléidd eru í Austur-Evrópu. Einnig kann skortur á mikilvægum aðföngum að valda töfum á byggingarframkvæmdum. Við þetta bætast áhyggjur stjórnenda af hækkandi launakostnaði í byggingariðnaði samkvæmt vorkönnun Gallup. Horfur um íbúðafjárfestingu á þessu ári eru nokkrum lakari en í febrúarspánni og er nú gert ráð fyrir 5,5% vexti í stað tæplega 10% vaxtar í febrúar. Horfurnar út spátímamann eru þó betri en í febrúar. Gangi spá bankans eftir verður hlutfall íbúðafjárfestingar af landsframléidslu komið í 6½% í lok spátímans sem er rúmum 2 prósentum umfram meðaltal undanfarins aldarfjórðungs.

## Horfur á meiri vexti fjármunamyndunar á spátímanum en spáð var í febrúar

Í grunnsþá bankans er gert ráð fyrir að fjármunamyndun verði 6,9% meiri í ár en í fyrra (mynd III-9). Fjárfesting í ár er að mestu drifin af aukinni almennri atvinnuvegafjárfestingu og fjárfestingu í orkufrekum iðnaði en á móti vegur samdráttur í fjárfestingu í flugvélum og skipum sem rekja má til grunnáhrifa vegna mikils innflutnings skipa og flugvéla í fyrra. Horfur eru á að fjármunamyndun vaxi hraðar á öllum spátímanum og verður hlutfall fjárfestingar og landsframléidslu komið í tæplega 23% í lok hans sem er 1 prósentu hærra hlutfall en spáð var í febrúar.

## Hið opinbera

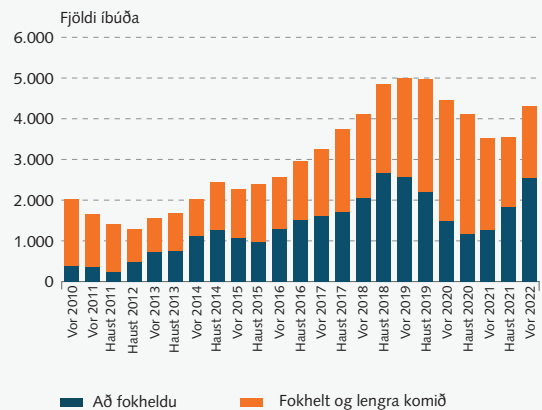
### Hóflægur vöxtur eftirspurnar hins opinbera á spátímanum

Eftirspurn hins opinbera jókst um rúm 3% á síðasta ári en rekja mátti vöxtinn til jafns til samneyslu og fjárfestingar. Í ár er áætlað að eftirspurnin vaxi umtalsvert hægar eða um 1,6% þar sem talið er að fjárfesting standi svo til í stað milli ára.

Í kjölfar farsóttarinnar jókst vægi samneyslu og fjárfestingar hins opinbera í landsframléidslunni töluvert. Í ár gengur þessi aukning að hluta til baka og á næstu árum er búist við heldur minni vexti eftirspurnar hins opinbera

Mynd III-8

Íbúðir í byggingu á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>

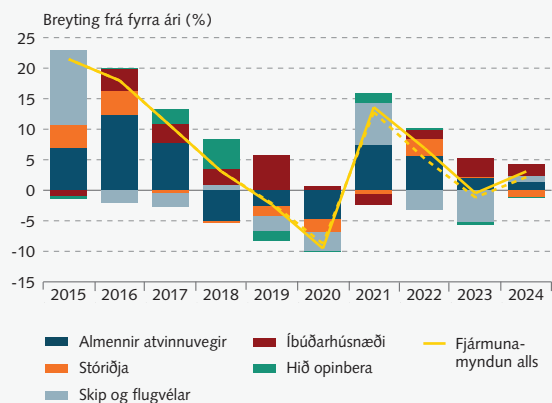


1. Samkvæmt íbúðatalningum Samtaka iðnaðarins og HMS.

Heimildir: Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Samtök iðnaðarins.

Mynd III-9

Fjármunamyndun og framlag helstu undirlíða 2015-2024<sup>1</sup>



1. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Grunnsþá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

en á undanförnum árum. Í spánni er búist við að vöxtur samneyslu verði milli 1½-2% á ári á sama tíma og að fjárfesting hins opinbera dragist lítillega saman. Gangi þetta eftir verður hlutdeild samneyslu og fjárfestingar hins opinbera í landsframleiðslunni nálægt 30% við lok spátímans sem þó er mun hærra en meðaltal síðasta aldarfjórðungs.

### Verulega dregur úr hallarekstri ríkissjóðs í ár þegar mótvægisáðgerðir renna sitt skeið

Halli á rekstri ríkissjóðs á síðasta ári nam 8,2% af landsframleiðslu sem er álíka mikill halli og árið 2020 (mynd III-10). Auk áhrifa efnahagssamdráttarins í kjölfar farsóttarinnar vógu mótvægisáðgerðir stjórnvalda þungt í hallarekstrinum.

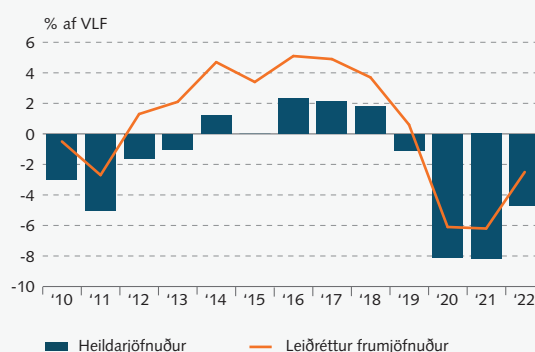
Í grunnspá bankans er áætlað að halli ríkissjóðs verði 4,7% af landsframleiðslu í ár og má rekja afkomubata frá fyrra ári til þess að verulega dregur úr mótvægisáðgerðum tengdum farsóttinni auk þess sem tekjustofnar ríkissjóðs halda áfram að styrkjast samhliða vaxandi efnahagsumsvifum. Þessu til viðbótar er í ár búist við mikilli aukningu arðgreiðslna frá fyrirtækjum í eigu ríkissjóðs. Á móti þessu kemur útgjaldaaukning fjárlaga, endurgreiðsla virðisaukaskatts vegna átaksins „Allir vinna“ auk annarra minni breytinga á tekjuhlíð ríkisfjármálanna í fjárlögum sem samanlagt má ætla að auki halla ríkissjóðs um ríflega ½% af landsframleiðslu.

### Mikill viðsnúningur í aðhaldsstigi ríkisfjármála

Á sama tíma og áhrifa farsóttarinnar og sóttvarnaaðgerða hefur gætt hefur ríkisfjármálum verið beitt til þess að styðja við heimili og fyrirtæki. Á síðustu tveimur árum er áætlað að stuðningur ríkisfjármálanna mældur í breytingu hagsveifluleiðréttrar afkomu hafi samtals numið tæplega 6% af landsframleiðslu sem að miklu leyti má rekja til tímabundinna mótvægisáðgerða vegna farsóttarinnar (sjá *Peningamál 2021/2* og *2021/4*). Í ár rennur stór hluti mótvægisáðgerðanna sitt skeið eins og fyrr segir. Aðhaldsstig ríkisfjármálanna eykst fyrir vikið og nemur sú aukning rúmlega 3% af landsframleiðslu (mynd III-11).

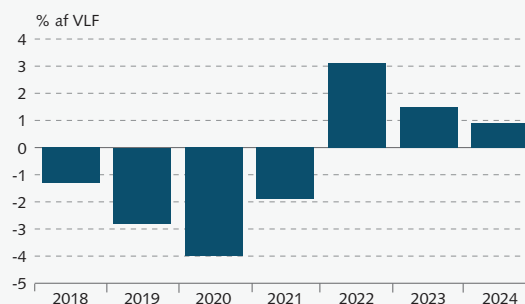
Á næstu tveimur árum er áætlað að tekjur ríkissjóðs vaxi í takt við landsframleiðsluna og þróun undirliggjandi tekjustofna. Samhliða því að þjóðarbúið vinnur sig úr þeim aðstæðum sem farsóttin skapaði minnkar þrýstingur á útgjöld hins opinbera. Í grunnspánni er því gert ráð fyrir að útgjöld ríkissjóðs lækki lítillega í hlutfalli við landsframleiðslu á næstu árum. Aðhald í rekstri ríkissjóðs heldur því áfram að aukast á næstu tveimur árum en þó minna en í ár.

Mynd III-10  
Afkoma ríkissjóðs 2010-2022<sup>1</sup>



1. Leiðrétt er fyrir óreglulegum og einskíptisliðum. Grunnspá Seðlabankans 2022. Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-11  
Breyting á hagsveifluleiðréttrum frumjöfnuði ríkissjóðs 2018-2024<sup>1</sup>



1. Leiðrétt er fyrir óreglulegum og einskíptisliðum. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Uppsafnaður halli í nýrri fjármálaáætlun stjórnvalda minnkar verulega frá fyrri áætlun

Í nýlega birtri fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar er að finna uppfært mat á afkomu ársins í ár og er þar búið við minni halla um sem nemur ½% af landsframleiðslu en kveðið var á um í fjárlögum ársins eða 4,6% (A-hluti samtals). Afkoma ríkissjóðs fer batnandi milli ára og gerir fjármálaáætlunin ráð fyrir að aukning skulda ríkissjóðs sem hlutfall af landsframleiðslu stöðvist árið 2025. Veruleg breyting er á afkomuhorfum frá síðustu fjármálaáætlun sem að mestu leyti endurspeglar breyttar efnahagshorfur. Þannig er uppsafnaður halli ríkissjóðs yfir tímabilið 2021-2026 nú talinn verða minni um sem nemur rúmum 6% af landsframleiðslu samanborið við fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar frá síðasta ári (mynd III-12).

## Utanríkisviðskipti og viðskiptajöfnuður

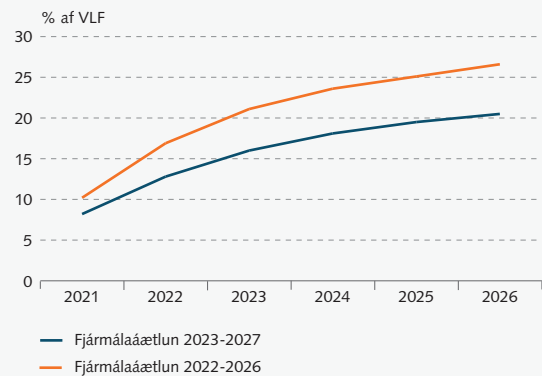
### Áframhaldandi bati í ferðapjónustu á fjórða ársfjórðungi en á móti vó samdráttur annarrar þjónustu

Útflutningur vöru og þjónustu jókst um 8,6% milli fjórðunga á fjórða fjórðungi síðasta árs (mynd III-13). Á árinu í heild nam ársvöxturinn 12,3% sem er tæpum 2 prósentum undir því sem gert var ráð fyrir í febrúar. Þjónustuútflutningur jókst um 36% milli ára á fjórðungnum, sem er nokkru hægari vöxtur en fjórðungana á undan, og um 20,3% á árinu í heild. Hann er þó enn um fjórðungi minni en í lok árs 2019 áður en COVID-19-faraldurinn hófst. Vöxtur þjónustuútflutnings á fjórðungnum skýrist einkum af bata í ferðapjónustu líkt og gert var ráð fyrir. Það hægði þó lítillega á batanum í kjölfar fjölgunar smita og útbreiðslu Ómíkrón-afbrigðis veirunnar og námu heildartekjur af ferðapjónustu um 62% af tekjum sama tímabils á árinu 2019 á föstu gengi. Meðalútgjöld á hvern ferðamann jukust töluvert í kjölfar faraldursins en dregið hefur úr þeim áhrifum eftir því sem ferðamönnum hefur fjölgað og á fjórða ársfjórðungi voru meðalútgjöld þeirra um fimmtungi hærra en þau voru að jafnaði áður en faraldurinn hófst.

Önnur útflutt þjónusta hélt aftur á móti áfram að dragast saman á fjórðungnum og nam samdrátturinn 9,2% á árinu í heild sem má einkum rekja til um fjórðungs samdráttar í útflutningi tengdum afnotatekjum af hugverkum lyfjafyrirtækja auk tæplega þriðjungs samdráttar rannsókn- og þróunarþjónustu. Frávikðið frá spá bankans í febrúar um vöxt útflutnings mátti að mestu leyti rekja til þess að búið var við minni samdrætti þessara liða.

Mynd III-12

### Uppsafnaður halli ríkissjóðs árána 2021-2026 í Fjármálaáætlun

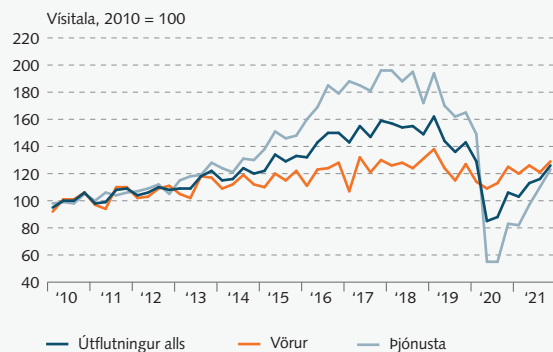


Heimildir: Fjármálaáætlun 2022-2026, Fjármálaáætlun 2023-2027.

Mynd III-13

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

1. ársfj. 2010 - 4. ársfj. 2021



1. Árstíðarleiðréttar magnvísitölur.

Heimild: Hagstofa Íslands.



## Ómikron-bylgjan hægði á bata í ferðaþjónustu í byrjun árs ...

Í takt við febrúarspá bankans hægði mikil fjölgun smita á fjölgun ferðamanna á fyrsta fjórðungi ársins. Voru þeir tæplega 245 þúsund á fjórðungnum eða líðlega helmingur af fjölda þeirra á sama tíma árið 2019. Erlend kortavelta bendir til þess að meðalútgjöld ferðamanna hafi verið aðeins lægri en á fjórðungnum á undan. Vísbendingar eru aftur á móti um að tekjur innlendra flugfélaga hafi dregist nokkru meira saman milli fjórðunga en áætlað var en skiptifarþegum fækkaði töluvert meira en öðrum farþegum sem einnig má rekja til truflana á flugumferð yfir landinu vegna slæms veðurfars í febrúar. Hins vegar hefur dregið hratt úr hömlum á ferðalög milli landa á fyrstu mánuðum ársins og er bólusetting farþegum nú frjálst að ferðast til stærstu markaðssvæða Evrópu án þess að sæta sóttkví eða sýna niðurstöðu COVID-prófs.

## ... og stríðsátök setja svip sinn á horfurnar þótt áfram sé gert ráð fyrir kröftugum bata í ferðaþjónustu

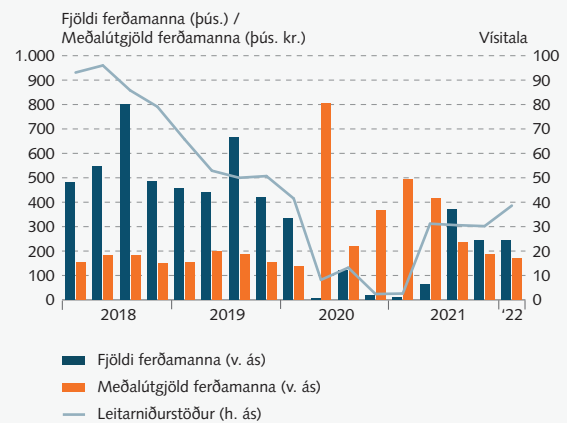
Þrátt fyrir minni hömlur á ferðalög og bættar horfur um farsóttina hafa horfur fyrir árið í ár versnað frá því í febrúar vegna innrásar Rússa í Úkraínu og áhrifa hennar á alþjóðlegar verðbólgu- og hagvaxtarhorfur (sjá umfjöllun í kafla I og rammagrein 2). Enn sem komið er hefur ekki borið á áhrifum stríðsins á ferðaþjónustu- aðila hérlendis og eru áætlanir innlendra flugfélaga í ár áþekkar og í febrúar. Áfram eru horfur á mikilli aukningu flugframboðs þegar líður á annan ársfjórðung og útlit er fyrir að það verði svipað í vor og sumar og það var árið 2019. Þá hefur leitum að gistingu og flugi til Íslands á leitarvél Google fjölgað frá seinni hluta síðasta árs og er fjöldinn orðinn sambærilegur og áður en faraldurinn hófst (mynd III-14).

Áfram er því gert ráð fyrir kröftugum bata í ferðaþjónustu í ár þótt áætlað sé að áhrifa aukinnar óvissu og minnkandi kaupmáttar í helstu viðskiptalöndum auk herra farmiðaverðs sakir hækkandi olíuverðs fari að gæta þegar líður á árið. Batinn verður því heldur hægari en áður var spáð. Gert er ráð fyrir að 1,4 milljónir erlendra ferðamanna komi hingað til lands í ár og að meðalútgjöld þeirra verði lítillega minni en áður var áætlað (mynd III-15). Búist er við að áhrifanna gæti fram á fyrri hluta næsta árs en hversu mikil og langvarandi þau verða fer eftir því hversu hratt horfur í heimsbúskapnum batna á ný. Líkt og áður er áætlað að bati ferðaþjónustu haldi áfram á næsta ári og ferðamönnum fjölgi milli ára þótt vöxturinn verði lítillega minni en áður var spáð. Samkvæmt spánni verður heildarfjöldi ferðamanna tæplega 1,7 milljónir á árinu í heild.

Mynd III-14

### Vísbendingar um umsvif í ferðaþjónustu<sup>1</sup>

1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2022



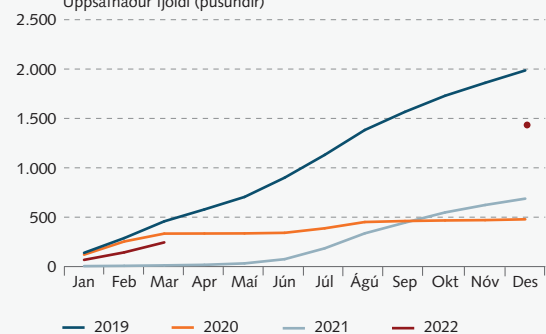
1. Meðalútgjöld miðað við útlutning ferðalaga á föstu gengi, 1. ársfj. 2022 áætlaður út frá erlendra kortaveltu. Fjöldi ferðamanna út frá brottförum erlendra farþega um Keflavíkurlugvöll. Leitarniðurstöður út frá þáttalkani sem tekur saman tíðni fimm ólíkra leitarniðurstöðna sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni (árstíðarleiðrétt).

Heimildir: Ferðamálastofa, Google Trends, Hagstofa Íslands, Isavia, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-15

### Brottfarir erlendra farþega um Keflavíkurlugvöll 2019-2022<sup>1</sup>

Uppsafnaður fjöldi (þúsundir)



1. Uppsafnaður fjöldi hvers árs. Punkturinn sýnir heildarfjölda 2022 samkvæmt grunnsþá Seðlabankans.

Heimildir: Ferðamálastofa, Isavia, Seðlabanki Íslands.

Vegna heldur lakari horfa í ferðþjónustu og verri horfa annarrar þjónustu í kjölfar samdráttarins í fyrra er gert ráð fyrir nokkru hægari vexti þjónustuútflutnings á árinu eða tæplega 35% í stað rúmlega 39% í febrúar. Vegna grunnáhrifa er vöxturinn þá nokkru meiri á næsta ári eða um 15% í stað 11% í febrúar.

### Lítills háttar vöxtur í vöruútflutningi á fjórða ársfjórðungi líkt og áætlað var ...

Vöruútflutningur jókst um 2,8% milli ára á fjórða ársfjórðungi í fyrra og um 7,6% á árinu í heild líkt og áætlað var í febrúarspá bankans. Útflutningur sjávarafurða jókst um 9,7% á árinu sem mátti einkum rekja til aukins loðnuútflutnings en á móti vó samdráttur í þorskútflutningi, aðallega á fjórða ársfjórðungi, vegna minni aflaheimilda á núverandi fiskveiðiári. Þá jókst útflutningur kísilafurða einnig áfram á fjórða fjórðungi en álútflutningur stóð nánast í stað milli ára á fjórðungnum og á árinu í heild.

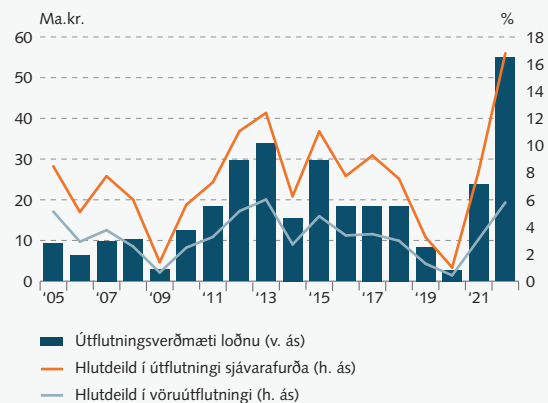
### ... en horfur fyrir árið í ár hafa batnað vegna mikils vaxtar annars vöruútflutnings á fyrsta ársfjórðungi

Horfur eru áfram á auknum útflutningi sjávarafurða í ár vegna sögulega stórs loðnukvóta en útlit er fyrir lítills háttar minni vöxt en gert var ráð fyrir í febrúar þar sem ekki náðist að veiða allan kvótann sökum erfiðrar vertíðar og slæmra veðurskilyrða. Þrátt fyrir það er loðnuafllinn sá stærsti síðan á vertíðinni 2011-2012 (mynd III-16). Líkt og fjallað er um í kafla I hefur verðlækkun afurðanna aftur á móti verið ívið minni en áætlað var og heildarverðmæti vertíðarinnar því áþekkt því sem áður var spáð. Áætlað er að bein áhrif innrásarinnar í Úkraínu á vöruútflutning verði takmörkuð og ef viðskipti við Rússland, Hvíta-Rússland og Úkraínu stöðvast, verði sjávarafurðir sem ætlaðar voru á þessa markaði að miklu leyti seldar annað (sjá rammagrein 2). Útlit er fyrir að álframleiðsla verði einnig ívið minni í ár en spáð var í febrúar og að skerðing á orkusölu hafi heldur dregið úr framleiðslu kísilafurða á fyrstu mánuðum ársins. Óvenju mikill útflutningur annarra iðnaðarvara á fyrsta ársfjórðungi vegur þó á móti aðeins verri horfum í öðrum greinum og því er áætlað að vöruútflutningur í heild aukist um 4,4% í ár í stað 3,7% í febrúar. Vegna grunnáhrifa er talið að meiri samdráttur verði á næsta ári en áfram er gert ráð fyrir auknum lyfjaútflutningi frá og með næsta ári.

### Horfur á minni vexti heildarútflutnings í ár en horfur á næsta ári svipaðar og spáð var í febrúar

Talið er að heildarútflutningur aukist um tæplega 16% í ár sem er minni vöxtur en spáð var í febrúar en þar vegur minni þjónustuútflutningur þyngst þótt einnig séu horfur á lítilliga minni vexti útflutnings sjávar- og álafurða (mynd

Mynd III-16  
Útflutningsverðmæti loðnuveiða 2005-2022<sup>1</sup>



1. Grunnspá Seðlabankans 2022.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



III-17). Horfur eru á liðlega 5% vexti á næsta ári sem er svipað og spáð var í febrúar. Líkt og í febrúar er áætlað að heildarmagn útflutnings verði svipað í lok spátímans og það var árið 2019.

### Hægir á vexti innflutnings

Innflutningur vöru og þjónustu jókst um 8,9% milli fjórðunga á fjórða ársfjórðungi í fyrra og um 20,3% milli ára á árinu í heild (mynd III-18). Á seinni hluta ársins var heildarinnflutningur orðinn meiri en fyrir faraldurinn. Þar vó aukinn vöruinnflutningur þungt en hann jókst um 21% milli ára á árinu líkt og spáð var í febrúar. Aukinn innflutningur skipa og flugvéla vó þungt en annar innflutningur var einnig óvenju mikill. Vísbendingar eru um áframhaldandi hraðan vöxt vöruinnflutnings á fyrsta ársfjórðungi en nú er gert ráð fyrir að hraðar dragi úr honum á seinni hluta ársins en spáð var í febrúar. Breytinguna má m.a. rekja til þess að horfur eru á aðeins hægari bata í ferðaþjónustu auk þess sem líkur eru á töfum í innflutningi ákveðinna vara vegna áhrifa áttakanna í Úkraínu. Talið er því að vöruinnflutningur aukist um 6,4% á árinu í stað 8,2% í febrúar.

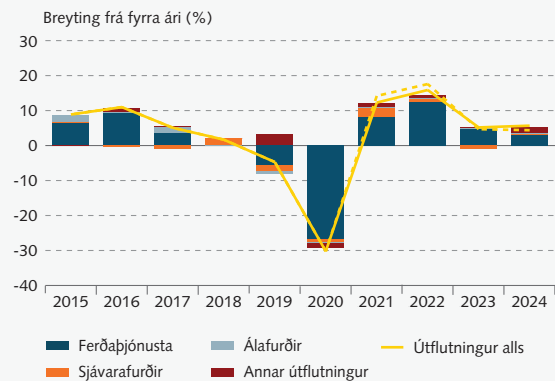
Þjónustuinnflutningur jókst um 55% milli ára á fjórða ársfjórðungi síðasta árs, sem er töluvert meiri vöxtur en fjórðungana á undan, og um 18,6% milli ára á árinu í heild eða rúmum 3 prósentum meira en spáð var í febrúar. Munurinn skýrist að miklu leyti af einkis-áhrifum aukins innflutnings á fjarskipta- og upplýsingaþjónustu á fjórða ársfjórðungi. Vöxtinn má að mestu leyti rekja til aukinna útgjalda Íslendinga á ferðalögum erlendis en utanlandsferðum Íslendinga fjölgaði hratt á þriðja og fjórða fjórðungi í fyrra. Aðrir undirlíðir þjónustuinnflutnings jukust þó einnig töluvert. Vísbendingar eru um að vöxtur þjónustuinnflutnings á fyrsta fjórðungi þessa árs hafi einnig verið meiri en áætlað var í febrúar þar sem utanlandsferðum Íslendinga fjölgaði áfram hraðar enda virðast áhrif Ómíkrón-bylgju faraldursins á ferðavilja hafa verið minni en gert var ráð fyrir. Horfur eru því á að ferðum Íslendinga til útlanda fjölgi enn meira á árinu en áætlað var og að þjónustuinnflutningur aukist því meira. Talið er að innflutningur í heild aukist heldur hægar en spáð var í febrúar eða um 12,4% í ár og 3,5% á næsta ári.

### Horfur á viðvarandi halla á viðskiptajöfnuði út spátímamann

Halli á viðskiptajöfnuði nam 5,1% af landsframleiðslu á fjórða ársfjórðungi í fyrra og 2,8% á árinu öllu. Er það í fyrsta sinn síðan árið 2008 sem halli mælist á heilu ári. Mikil breyting varð á samsetningu viðskiptajafnaðar frá árinu á undan sem má rekja til aukins halla á vöru-skiptajöfnuði og viðsnúnings á jöfnuði frumþáttatekna

Mynd III-17

### Útflutningur og framlag undirlíða 2015-2024<sup>1</sup>

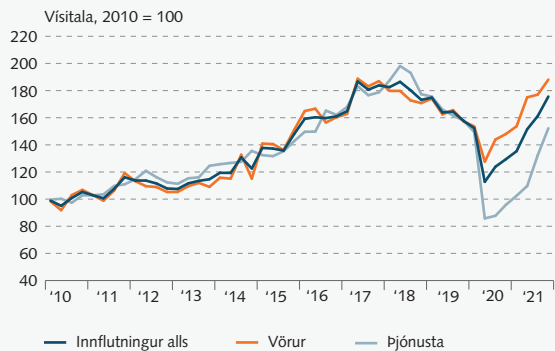


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirlíðanna sé ekki jöfn heildar-útflutningi. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Alútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-18

### Innflutningur vöru og þjónustu<sup>1</sup>

1. ársfj. 2010 - 4. ársfj. 2021



1. Árstíðarleiddréttar magnvísitölur.  
Heimild: Hagstofa Íslands.

en afgangur á þjónustujöfnuði var lítillega meiri en árið á undan (mynd III-19). Skýrist minni afgangur á jöfnuði frumpáttatekna fyrst og fremst af auknum hagnaði innlendra félaga í eigu erlendra aðila og útlit er fyrir að sú þróun haldi áfram næstu misseri í ljósi mikillar hækkunar á verði álafurða.

Halli á viðskiptajöfnuði í fyrra var töluvert meiri en gert var ráð fyrir í febrúar sem rekja má annars vegar til minni afgangar á þjónustuviðskiptum tengds fyrrgreindum liðum annarra þjónustuviðskipta og meiri halla á jöfnuði frumpáttatekna á fjórða ársfjórðungi en áætlað var.

Horfur hafa einnig versnað fyrir árið í ár en þar vegast annars vegar á minni afgangur af þjónustuviðskiptum og meiri halli á jöfnuði frumpáttatekna og rekstrarframlaga og hins vegar minni halli á vöruviðskiptum. Talið er að áfram verði halli á viðskiptajöfnuði í ár sem nemur 0,9% af landsframleiðslu en í febrúar var spáð 0,5% afgangi. Horfur hafa einnig versnað fyrir næstu tvö ár og er nú gert ráð fyrir að halli verði á viðskiptajöfnuði á öllum spátímanum.

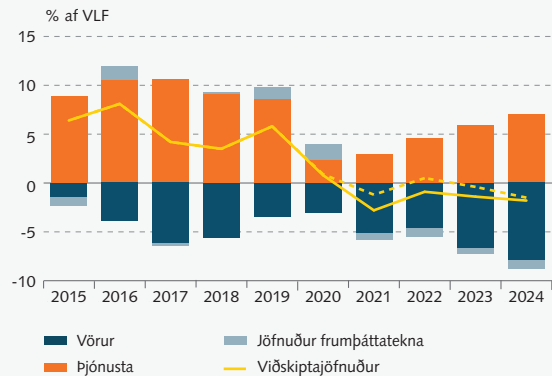
## Hagvöxtur

**Minni hagvöxtur í fyrra en gert var ráð fyrir í febrúar** Þrátt fyrir að innlend eftirspurn hafi vaxið meira á fjórða fjórðungi síðasta árs en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans reyndist hagvöxtur minni samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands (mynd III-20). Skýrist það af töluvert neikvæðara framlagi utanríkisviðskipta til hagvaxtar en gert var ráð fyrir. Óhagstæðari utanríkisviðskipti mátti m.a. rekja til meiri samdráttar í útflutningi annarrar þjónustu en áætlað var og á sömu sveif lögðust áður nefnd einkisáhrif aukins innflutnings á fjarskipta- og upplýsingaþjónustu. Landsframleiðsla mældist 4,4% meiri á fjórða fjórðungi miðað við árið á undan og er það þriðji fjórðungurinn í röð þar sem hagvöxtur mælist á milli ára (mynd III-21).

Hagvöxtur var 4,3% í fyrra þar sem þjóðarútgjöld jukust um 7,2% en á móti kom 2,9 prósentna neikvætt framlag utanríkisviðskipta. Talsverð aukning var í öllum undirliðum innlendar eftirspurnar en framlag birgðabreytinga var þó lítillega neikvætt. Hagvöxtur ársins reyndist 0,6 prósentum minni en gert hafði verið ráð fyrir í febrúarspá bankans og skýrist sá munur helst af neikvæðara framlagi utanríkisviðskipta. Landsframleiðslan var enn 3% minni en hún var að meðaltali árið 2019 og 1 prósentu undir því sem áætlað var í febrúar. Í viðbót við lakari hagvöxt í fyrra endurskoðaði Hagstofan tölur fyrir árið 2020 og reyndist samdráttur landsframleiðslu hafa verið 7,1% í stað 6,5% í fyrri tölum.

Mynd III-19

### Viðskiptajöfnuður 2015-2024<sup>1</sup>

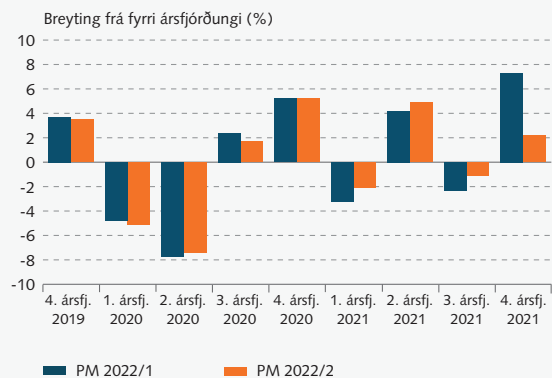


1. Viðskiptajöfnuður án áhrifa fallinna fjármálagfyrirtækja árið 2015. Jöfnuður rekstrarframlaga talinn með frumpáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-20

### Ársfjórðungsleg breyting landsframleiðslu<sup>1</sup>

4. ársfj. 2019 - 4. ársfj. 2021

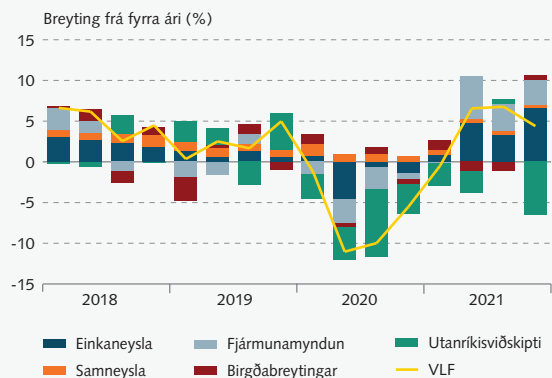


1. Árstíðarleidd gögn. Gögn fyrir PM 2022/2 sýna mælingu Hagstofu Íslands frá febrúar 2022 en gögn fyrir PM 2022/1 sýna mælingu Hagstofunnar frá nóvember 2021 að 4. ársfjórðungi undanskildum sem sýnir grunnspá PM 2022/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-21

### Hagvöxtur og framlag undirliða<sup>1</sup>

1. ársfj. 2018 - 4. ársfj. 2021



1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðju-tengingar þjóðhagsreikninga.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Framleiðsluaukning í flestum atvinnugreinum eftir talsverðan samdrátt í kjölfar farsóttarinnar

Framleiðsla jókst í meirihluta atvinnugreina í fyrra samkvæmt framleiðsluuppgjöri þjóðhagsreikninga eftir töluverðan samdrátt árið 2020 (mynd III-22). Þótt ágætur hagvöxtur hafi verið í fyrra var framleiðslustigið í þriðjungi atvinnugreina enn undir því sem það var fyrir farsóttina. Þær atvinnugreinar sem urðu mest fyrir barðinu á sóttvarnaraðgerðum stjórnvalda eru þær sem eiga enn nokkuð í land að ná því stigi sem mældist árið 2019 og er það helst starfsemi tengd ferðapjónustu. Töluverð framleiðsluaukning var hins vegar í greinum tengdum menningu og tómstundum og nam hún tæplega 10%. Þessi þróun endurspeglar að talsverðu leyti í ráðstöfunaruppgjöri þjóðhagsreikninga sem sýnir mikinn vöxt einkaneyslu en hægari vöxt þjónustuútflytninga.

## Horfur á minni hagvexti í ár en spáð var í febrúar

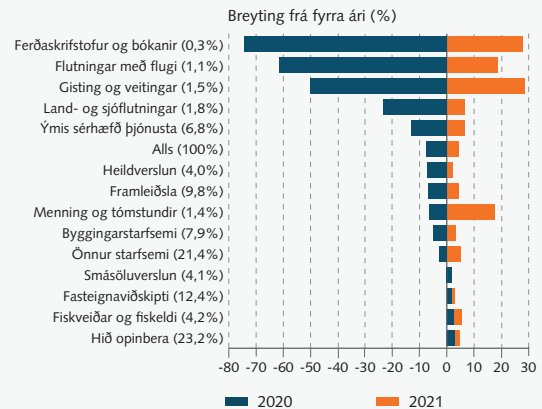
Talið er að landsframleiðslan hafi aukist um 5,5% á milli ára á fyrsta fjórðungi ársins sem er ríflega 1 prósentu minni vöxtur en gert var ráð fyrir í febrúar. Á fjórðungnum var hraðar létt á sóttvarnaraðgerðum en búist hafði verið við og eykst einkaneysla því meira en samkvæmt síðustu spá en á móti vegur talsvert neikvæðara framlag utanríkisviðskipta. Á öðrum ársfjórðungi er talið að hagvöxtur sæki enn frekar í sig veðrið en að nokkuð hægi á vextinum á seinni hluta ársins.

Eins og rakið er í rammagrein 2 er líklegt að stríðsátökin í Úkraínu hafi neikvæð áhrif á efnahagssumsvif um allan heim. Hægari vöxtur alþjóðlegrar eftirspurnar og aukin óvissa í heimsbúskapnum gera það því að verkum að hagvaxtarhorfur hér á landi versna einnig. Við bætast neikvæð áhrif aukinna framleiðsluþökr, mögulegur skortur á framleiðsluáðföngum og hækkun hrávöruverðs. Á móti kemur að átökin leiða til nokkurs viðskiptakjarabata auk þess sem hækkun orkuverðs hefur minni áhrif hér á landi en víða á meginlandi Evrópu (sjá kafla I). Þá bætast við vísbendingar um nokkurn þrótt umsvifa það sem af er ári og jákvæð grunnáhrif vegna þess að hagvöxtur síðasta árs reyndist minni en gert var ráð fyrir í febrúar. Samkvæmt grunnspánni vex innlend eftirspurn um 3,5% í ár og verður framlag utanríkisviðskipta jákvætt í fyrsta sinn frá því árið 2019. Talið er að 4,6% hagvöxtur verði í ár sem er 0,2 prósentum minni vöxtur en spáð var í febrúar (mynd III-23). Horfur fyrir næstu tvö ár batna hins vegar lítillega og er gert ráð fyrir um 2½% hagvexti hvort ár.

Gangi spá bankans eftir verður landsframleiðslan í ár 1½% meiri en hún var að meðaltali árið 2019 en hún verður þó út spátímann undir því sem spáð var í febrúar. Sem fyrr eru hagvaxtarhorfur háðar töluverðri óvissu eins og nánar er fjallað um í rammagrein 1.

Mynd III-22

## Breyting einstaka atvinnugreina 2020 og 2021<sup>1</sup>

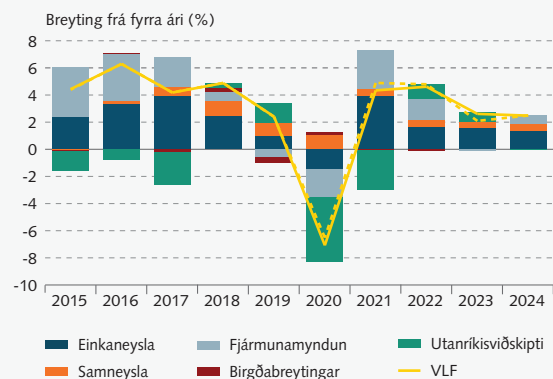


1. Breyting vergra þáttatekna (VPT) árið 2020 og 2021 eftir einstaka atvinnugreinum. VPT mæla tekjur allra aðila sem koma að framleiðslunni og eru jafnar vergri landsframleiðslu (VLF) leiðrétt fyrir óbeinum sköttum og framleiðslustyrkjum. Tölur í svigum sýna hlutdeild atvinnugreina í nafnvirði VPT árið 2020.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd III-23

## Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2024<sup>1</sup>



1. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.