



2024 | 3

PENINGAMÁL



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

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

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

Útgefandi:

Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 101 Reykjavík, 569 9600, sedlabanki@sedlabanki.is, www.sedlabanki.is

97. rit. 21. ágúst 2024 ISSN 1670-4371, vefrit

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

Yfirlýsing peningastefnunefndar

21. ágúst 2024

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að halda vöxtum bankans óbreyttum. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánum, verða því áfram 9,25%.

Verðbólga hefur aukist lítillega frá síðasta fundi nefndarinnar eftir að hafa hjaðnað fram eftir ári. Undirliggjandi verðbólga er enn mikil og verðhækkanir eru á breiðum grunni þótt húsnæðisliðurinn vegi enn þungt. Verðbólguvæntingar hafa einnig lítið breyst og haldist yfir markmiði.

Hægt hefur á innlendra eftirspurn undanfarið ár í takt við aukið peningalegt taumhald. Nokkur spenna er þó enn til staðar í þjóðarbúinu og hefur lítið dregið úr henni frá maifundi nefndarinnar. Horfur eru því á að það geti tekið nokkurn tíma að ná fram ásættanlegri hjöðnun verðbólgu.

Peningastefnunefnd telur að núverandi aðhaldsstig sé hæfilegt til þess að koma verðbólgu í markmið en þrálát verðbólga og kraftur í innlendra eftirspurn kalla á varkárni. Mótun peningastefnunnar mun sem fyrr ráðast af þróun efnahagssumsvifa, verðbólgu og verðbólguvæntinga.

Merking tákna:

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

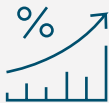
Efnisyfirlit

Peningamál í hnotskurn	6
Þróun efnahagsmála og uppfærð spá	7
Viðauki	
Spátöflur	17

Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar hagvaxtarhorfur hafa lítið breyst frá því í maíspá *Peningamála*. Talið er að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum verði að meðaltali 1,3% í ár en þokist upp í liðlega 1½% á næstu tveimur árum. Óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur hefur þó aukist. Alþjóðleg verðbólga hefur minnkað áfram það sem af er ári og fleiri seðlabankar iðnríkja eru teknir að lækka vexti. Eins og í maí er talið að verðbólga haldi áfram að hjaðna í helstu iðnríkjum og verði komin í markmið á seinni hluta næsta árs.



Hratt dró úr hagvexti hér á landi er leið á síðasta ár og á fyrsta fjórðungi þessa árs dróst landsframleiðsla saman um 4% milli ára en í maí var gert ráð fyrir 3,7% samdrætti. Neikvæð áhrif minni birgðasöfnunar vegna loðnubrests í upphafi þessa árs vega þungt en ef birgðabreytingar eru frátaldar jókst innlend eftirspurn um 0,9% milli ára á fjórðungnum en í maí var búist við 0,6% vexti. Talið er að landsframleiðsla hafi aukist um 2% milli ára á öðrum fjórðungi ársins og að hagvöxtur í ár verði einungis 0,5% en í maí var spáð 1,1% hagvexti. Skýrist frávikid fyrst og fremst af lakari horfum í ferðapjónustu. Hagvaxtarhorfur fyrir næstu tvö ár hafa einnig versnað lítillega frá því í maí.



Hægt hefur á fjölgun starfa frá því á fyrri hluta síðasta árs. Atvinnuleysi hefur hins vegar lítið breyst enda hefur atvinnuþátttaka aukist á móti fjölgun starfa. Atvinnuleysi mælist enn lítið þótt vísbendingar séu um minnkandi spennu á vinnumarkaði. Talið er að framleiðsluspennan haldi áfram að minnka og snúist í lítillagan slaka um mitt næsta ár sem er svipað og spáð var í maí.



Nokkuð dró úr verðbólgu á fyrri hluta þessa árs og mældist hún 6% að meðaltali á öðrum fjórðungi ársins eins og spáð var í maí eða tæplega 2 prósentum minni en hún var að meðaltali á fjórða ársfjórðungi í fyrra. Hún jókst hins vegar á ný í júlí í 6,3%. Verðbólga án húsnæðis jókst einnig og mældist 4,2% og undirliggjandi verðbólga jókst í 5,3%. Aukning verðbólgunnar virðist því vera á tiltölulega breiðum grunni og fáar vísbendingar um lækkun verðbólguvæntinga er að finna enn sem komið er. Verðbólguhorfur breytast hins vegar lítið frá því í maí. Lakari upphafsstaða skýrir heldur meiri verðbólgu en spáð var í maí fram á fyrri hluta næsta árs en frá þeim tíma er gert ráð fyrir að verðbólga hjaðni í takt við maíspána og verði komin í markmið á seinni hluta árs 2026.



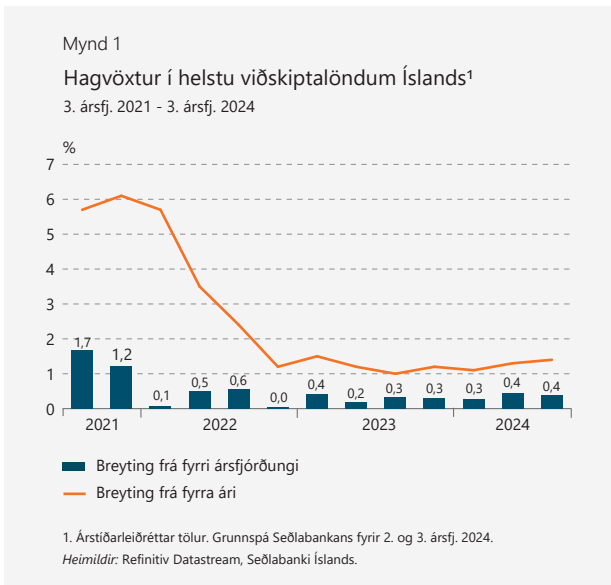
Ástandið í alþjóðlegum efnahagsmálum er sem fyrr tvísýnt, ekki síst vegna stríðsátaka í Úkraínu og fyrir botni Miðjarðarhafs. Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum hefur verið lítill og óvissa er um hversu traustum fótum hann hvílir á. Hér á landi hefur hægt á umsvifum í ferðapjónustu og hagvaxtarhorfur gætu verið of bjartsýnar ef atvinnugreinin gefur enn frekar eftir. Hagvöxtur gæti hins vegar reynst vanmetinn í ljósi mikils uppsafnaðs sparnaðar sem heimilin gætu kosið að ganga hraðar á en spáin gerir ráð fyrir. Töluverð óvissa er einnig um þróun verðbólgu á spátímanum, ekki síst í ljósi laskaðrar kjölfestu verðbólguvæntinga sem gæti valdið því að verðbólga verði þrálátari en spáð er. Þá bætist við óvissa um áhrif boðaðra breytinga á skattlagningu bifreiðanotkunar um næstu áramót á melda verðbólgu.

Greiningin sem hér birtist byggist á mati bankans á þróun efnahagsmála frá útgáfu *Peningamála* 2024/2 í maí sl. og þeirri uppfærðu spá sem hér er birt. Hún er byggð á gögnum sem lágu fyrir um miðjan ágúst. Áhættumat uppfærðrar spár byggist á áhættumati maíspárinnar.

Þróun efnahagsmála og uppfærð spá

Alþjóðleg efnahagsmál

Eins og gert var ráð fyrir í *Peningamálum* í maí jókst landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands um 0,3% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi þessa árs. Hagvöxtur í Bretlandi og á evrusvæðinu var þó meiri en búist var við en á móti dró hraðar úr vextinum í Bandaríkjunum. Nú er hins vegar talið að ársfjórðungslegur hagvöxtur í viðskiptalöndunum hafi verið ríflega 0,4% á öðrum ársfjórðungi eða heldur meiri en í síðustu spá. Hagvöxtur í Bandaríkjunum jókst óvænt á ný á fjórðungnum og hagvöxtur í Bretlandi var einnig meiri en áður var áætlað. Hagvöxtur á evrusvæðinu á öðrum fjórðungi var þó í samræmi við maíspána. Leiðandi vísendingar og alþjóðlegar spár benda aftur á móti til þess að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum á seinni helmingi ársins verði áþekkur og gert var ráð fyrir í maí.

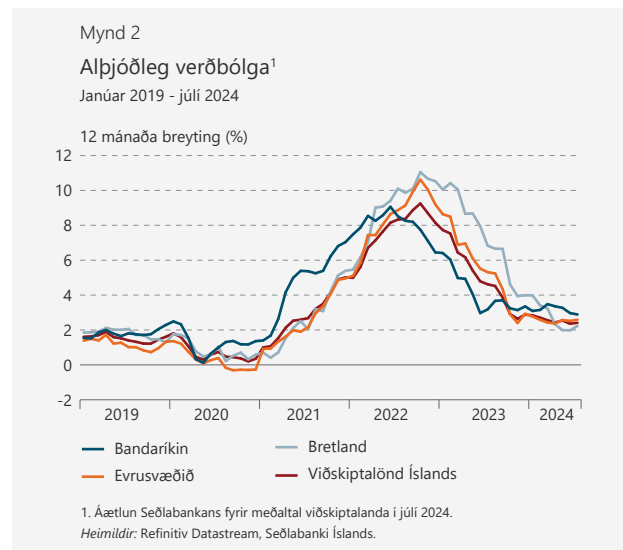


Óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur hefur þó aukist, einkum í ljósi nýlegra vinnumarkaðstalna í Bandaríkjunum sem gefa til kynna að efnahagsumsvif í þessu stærsta hagkerfi heims gætu verið að gefa hraðar eftir en almennt var búist við. Efnahagsumsvif í Kína hafa einnig reynst þróttminni en spáð var og áframhaldandi óvissa ríkir um framvindu og áhrif stríðsátakanna í Úkraínu og fyrir botni Miðjarðarhafs á efnahagsþróun í heiminum. Þótt óvissa um alþjóðlegar verðbólguhorfur virðist hafa hjaðnað er hún enn nokkur og efnahagsframvindan ræðst því áfram að miklu leyti af því hvernig seðlabönkun tekst að koma verðbólgu í markmið.

Í grunnspá Seðlabankans er gert ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum verði 1,3% að meðaltali í ár. Það er 0,1 prósentu meiri vöxtur en spáð var í maí en vel undir meðalhagvexti undanfarinna áratuga. Eins og í maí er talið að hagvöxtur í viðskiptalöndum aukist í 1,6% á næsta ári og 1,7% árið 2026.

Alþjóðleg verðbólga

Meðalverðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands minnkaði í 2,5% á öðrum ársfjórðungi líkt og gert var ráð fyrir í maí. Hún var þó meiri í Bretlandi, á evrusvæðinu og í Bandaríkjunum en búist var við en minni á hinum Norðurlöndunum. Hægt hefur enn frekar á ársþækkun vöru- og matvælavæðs sem hefur stuðlað að áframhaldandi hjöðnun verðbólgu. Minni ársþækkun orkuverðs vegur þó á móti. Þá hefur ársþækkun þjónustuverðs lítið breyst að undanfögnu og er hún enn mikil eða rúmlega 4% að meðaltali í viðskiptalöndunum. Prálátari þjónustuverðbólga er ein meginástæða þess að verðbólguhorfur í löndunum versna lítillaga frá maíspánni. Verð á jarðgasi í Evrópu hefur einnig hækkað að undanfögnu vegna nýlegrar framvindu í stríðsátökunum í Úkraínu en á móti vegur meiri lækkun alþjóðlegs olíuverðs en gert var ráð fyrir í maí.



Talið er að verðbólga í viðskiptalöndunum verði 2,6% að meðaltali í ár og 2,2% á næsta ári. Það er 0,1 prósentu meira en í síðustu spá bankans. Áfram er þó gert ráð fyrir að verðbólga verði komin í 2% að meðaltali árið 2026.

Alþjóðlegir vextir

Seðlabankar fleiri þróaðra ríkja eru farnir að lækka vexti enda hefur verðbólga minnkað mikið, óvissa um framtíðarþróun hennar hjaðnað og spenna minnkað á vinnumarkaði. Vextir margra þeirra eru þó enn umtalsvert hærrí en þeir hafa verið í um og yfir áratug. Seðlabanki Evrópu (ECB) og Englandsbanki riðu báðir á vaðið í sumar og lækkuðu vexti um 0,25 prósentur. Þeir gáfu þó lítil fyrirheit um næstu skref sín enda undirliggjandi verðbólga enn nokkur og laun hækkað töluvert undanfarin misseri. Seðlabanki Bandaríkjanna hefur hins vegar haldið vöxtum óbreyttum í 5,25-5,5%. Hann gaf þó til kynna að vextirnir yrðu mögulega lækkaðir í september nk. en aukin óvissa um efnahags- og atvinnuhorfur þar í landi hefur aukið líkurnar á að svo verði. Ólíkt seðlabönkum annarra iðnríkja hækkaði Seðlabanki Japans aftur vexti sína í sumar í 0,25%.

Samkvæmt framvirkum vöxtum á markaði telja markaðsaðilar að seðlabankavextir í helstu iðnríkjum verði lækkaðir meira á komandi misserum en búist var við í maí sl. Endurspeglast það í löngum skuldabréfavöxtum helstu iðnríkja sem hafa lækkað að undanförun. Alþjóðlegt hlutabréfaverð hefur hins vegar lækkað og álag á áhættumeiri fjáreignir hækkað í takt við aukna óvissu um efnahagshorfur í heiminum.

Viðskiptakjör

Talið er að viðskiptakjör vöru og þjónustu standi nánast í stað í ár líkt og spáð var í maí. Horfur um útflutningsverð á áli hafa þó batnað vegna meiri hækkunar á öðrum ársfjórðungi en áætlað var og hagfelldari verðþróun á öðrum vöruútflutningi leggst á sömu sveif. Á móti vega hins vegar verri horfur um útflutningsverð sjávarafurða. Horfur um viðskiptakjör næstu tvö ár hafa einnig lítið breyst og áfram er gert ráð fyrir að þau batni lítilllega á spátímanum.

Innlendir vextir

Peningastefnunefnd Seðlabankans ákvað á fundi sínum í maí að halda meginvöxtum bankans (vöxtum á bundnum innlánnum til sjö daga) óbreyttum. Þeir voru því 9,25% fyrir útgáfu þessara *Peningamála* og hafa verið óbreyttir frá því í ágúst í fyrra. Samkvæmt könnun bankans frá því í ágúst búast markaðsaðilar við að meginvextir taki að lækka á síðasta fjórðungi ársins og verði 6,25% eftir tvö ár. Þetta eru lítilllega hærrí vextir en markaðsaðilar bjuggust við á fyrri hluta ársins. Framvirkir vextir gefa sömuleiðis til kynna að fjárfestar vænti hægari lækkunar vaxta en þeir gerðu ráð fyrir í vor.

Raunvextir bankans hafa hækkað lítilllega frá fyrri hluta ársins. Þeir eru nú 4,2% miðað við meðaltal raun-



vaxta sem eru reiknaðir út frá mismunandi mælikvörðum á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs.

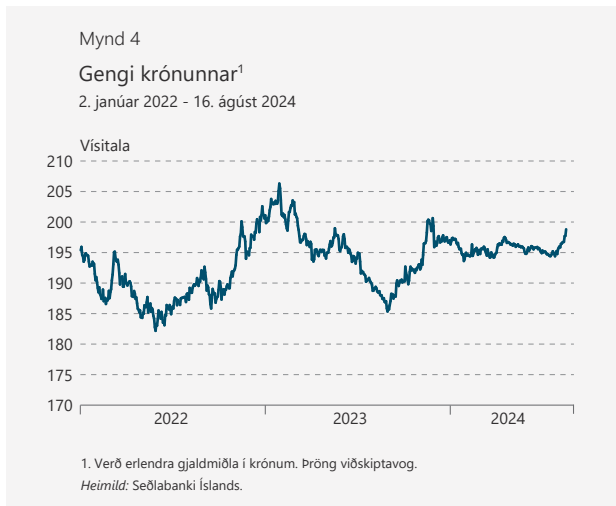
Ávöxtunarkrafa tíu ára óverðtryggðra ríkisbréfa var 6,7% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* og hefur hækkað um 0,1 prósentu frá því í maí. Hún tók að hækka um miðjan júní í kjölfar birtingar á vísitölu leiguverðs sem sýndi töluverða hækkun milli mánaða. Krafan hækkaði enn frekar eftir tilkynningu Lánamála ríkisins í lok júní um aukningu á útgáfu ríkisbréfa á árinu um 30 ma.kr. frá fyrri áætlun. Í byrjun ágúst tók krafa hins vegar að lækka í takt við alþjóðlega þróun sem líklega endurspeglar væntingar um hraðari lækkun vaxta í Bandaríkjunum.

Um miðjan júlí tilkynntu stjórnvöld áform um innleiðingu kílómetragjalds fyrir öll ökutæki í stað olíu- og bensíngjalda sem olli töluverðri hækkun á ávöxtunarkröfu stysta verðtryggðra ríkisbréfsins en hafði lítil áhrif á kröfu annarra bréfa. Verðbólguálag til skamms tíma lækkaði því nokkuð en verðbólguálagið til tíu ára breyttist lítið sem leiddi til þess að verðbólguálagið til fimm ára eftir fimm ár hækkaði. Ekki er augljóst að hversu miklu leyti megi rekja þessa hækkun til hærrí verðbólguvæntinga en hækkunina má rekja til afmarkaðra og lítilla viðskipta með stutt verðtryggð ríkisbréf á markaði sem er afar þunnur. Verðbólguálagið hækkaði síðan enn frekar í kjölfar óhagstæðrar mælingar á verðbólgu undir lok júlímánaðar.

Gengi krónunnar

Gengi krónunnar var fremur stöðugt framan af ári en tók að lækka í ágúst. Það er nú 1,4% lægra gagnvart meðaltali gjaldmiðla helstu viðskiptalanda en í maí og 5,8% lægra en fyrir ári síðan.

Greiðslukortafærni tengt ferðapjónustu og gjald-eyriskaup lífeyrissjóða hafa minnkað frá sama tíma í fyrra. Þá hefur dregið úr gjaldeyrisflæði vegna nýfjár-
festingar og framvirkri sölu á gjaldeyri eftir aukningu
framan af árinu. Velta á gjaldeyrismarkaði hefur að
sama skapi minnkað sem gæti bent til þess að ágætt
jafnvægi hafi verið á utanríkisviðskiptum og inn- og
útflæði gjaldeyris að undanförunu.



Gengisþróunin það sem af er þriðja ársfjórðungi er í ágætu samræmi við það sem maíspá bankans gerði ráð fyrir. Líkt og þá gerir núverandi grunnspá ráð fyrir að gengi krónunnar verði fremur stöðugt á spátímanum.

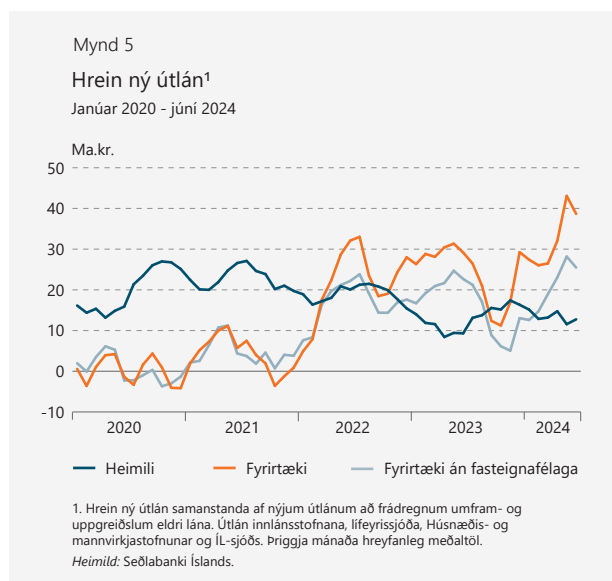
Peningamagn og útlán

Ársvöxtur víðs peningamagns (M3) hefur aukist á árinu og var rúm 12% á öðrum fjórðungi. Stærstan hluta aukningarinnar má rekja til aukinna innlána heimila en ársvöxtur þeirra hefur verið yfir 15% í tæpt ár. Þetta endurspeglar m.a. miklar launahækkningar á undanförunum árum og auknar vaxtatekjur heimila enda hafa vextir innlána hækkað með áþekktum hætti og meginvextir Seðlabankans. Þá er líklegt að frá vormánuðum hafi kaup ríkisins á fasteignum í Grindavík í gegnum félagið Þórkötlu haft áhrif á þróunina.

Vöxtur útlána til heimila hefur verið um 6% frá miðju síðasta ári enda er velta á fasteignamarkaði áfram talsverð og húsnæðisverð hefur hækkað nokkuð. Sem fyrr hafa ný lán að langmestu leyti verið verðtryggð en uppgreiðslur óverðtryggðra lána hafa aukist í ár og hafa kaup ríkisins á fasteignum í Grindavík að öllum líkindum einnig áhrif þar á. Fastir vextir óverðtryggðra lána til heimila hafa lækkað lítillega á árinu en vextir verðtryggðra íbúðalána hafa hins vegar hækkað í ár líkt og aðrir raunvextir.

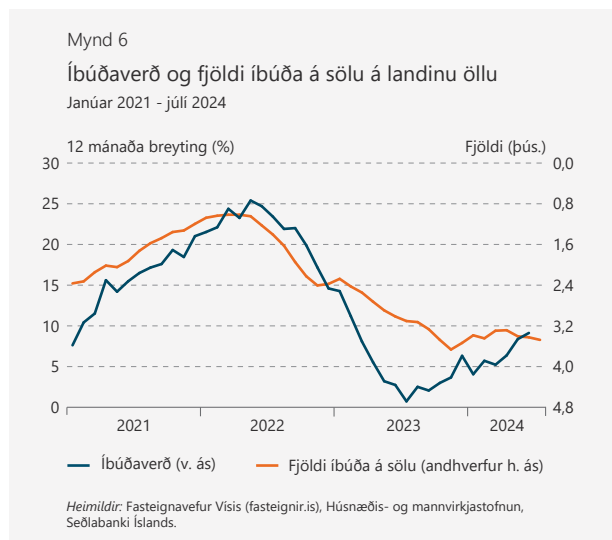
Innlán fyrirtækja hafa aukist í ár en þó ekki af sama krafti og innlán heimila. Þá hefur vöxtur útlána til

fyrirtækja einnig aukist er liðið hefur á árið eftir að hafa gefið mikið eftir í fyrra. Mikil velta á byggingamarkaði hefur haldið uppi útlánavextinum en frá miðju síðasta ári hefur meirihluti aukinna útlána verið til fasteignafélaga og fyrirtækja í byggingageiranum. Kaup ríkisins á húsnæði í Grindavík hafa einhver áhrif þar sem félagið Þórkötla sem annast kaup ríkissjóðs flokkast sem fasteignafélag. Ný lán til fyrirtækja hafa að mestu verið verðtryggð frá miðju síðasta ári en lán í erlendum gjaldmiðlum hafa aukist á allra síðustu mánuðum. Litlar breytingar hafa orðið á óverðtryggðum vöxtum til fyrirtækja en vextir nýrra verðtryggðra lána til þeirra hafa hækkað frá því í fyrra.



Eignaverð

Íbúðaverð á landinu öllu hækkaði um 9,1% milli ára í júní sl. en minnst var hækkunin 0,7% í júlí í fyrra. Umsvif á fasteignamarkaði á árinu hafa litast mikið af eftir-



spurn Grindvíkinga eftir íbúðarhúsnæði og uppkaupum fasteignafélagsins Þórkötlum í kjölfar jarðhræringa og eldsumbrota á Reykjanesi. Fjöldi kaupsamninga jókst um 72% á fyrstu sex mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra.

Framboð íbúða hefur þó aukist nokkuð á síðustu þremur mánuðum og voru að jafnaði tæplega 3.500 íbúðir skráðar til sölu á landinu öllu í júlí og er meðalsölutíminn orðinn svipaður og hann var í mars en hann hafði styst nokkuð í apríl og maí. Áfram seljast hlutfallslega heldur fleiri íbúðir yfir ásettu verði en í byrjun árs.

Grunnspá bankans gerir ráð fyrir að árhækkun húsnæðisverðs nái hámarki á þriðja ársfjórðungi en síðan taki að draga úr henni og í heildina verði hækkunin svipuð á þessu ári og spáð var í maí.

Litlar hreyfingar voru á úrvalsvísitölu Kauphallarinnar, OMXI15, í sumar en hún tók að hækka um miðjan ágúst og er nú 4% hærrí en í maí. Fjármálaleg skilyrði heimila og fyrirtækja þröngdust samfleytt frá miðju ári 2022 samhliða hækkandi vaxtastigi en það sem af er ári hafa þau almennt batnað. Þau eru nú hvorki óvenju þröng né óvenju rúm í sögulegu samhengi.

Einkaneysla

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofu Íslands jókst árstíðarleiðrétt neysluútgjöld heimila um 1,8% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi ársins sem er heldur meira en sá 1,3% vöxtur sem gert var ráð fyrir í maíspá bankans. Milli ára jókst einkaneysla um 0,2% en í maí hafði verið gert ráð fyrir að hún héldi áfram að dragast saman eins og á seinni hluta síðasta árs. Þróun einkaneyslu á fyrsta ársfjórðungi er í betra samræmi við nýlega endurskoðun á kortaveltutölum sem sýna meiri vöxt útgjalda heimila á fjórðungnum en fyrri tölur um kortaveltu bentu til. Þessar nýju kortaveltutölur benda jafnframt til áframhaldandi vaxtar einkaneyslu á öðrum fjórðungi ársins. Sérstaka umfjöllun um möguleg áhrif þessara nýju kortatalna á sögulega þjóðhagsreikninga er að finna síðar í ritinu.

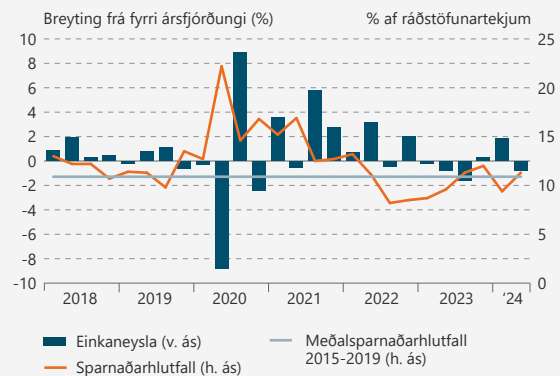
Aðrar vísbendingar gefa hins vegar ekki eins afdráttarlausu mynd af þróun einkaneyslu á öðrum fjórðungi. Svartsýni heimila hefur t.d. aukist frá fyrsta fjórðungi ársins. Þá hafa nýskráningar bifreiða án bíla-leiga dregist saman um 43% á fyrstu sex mánuðum ársins. Grunnspá bankans gerir því ráð fyrir að einkaneysla hafi staðið í stað milli ára á fjórðungnum sem er svipað og gert var ráð fyrir í maí. Sparnaðarhlutfall heimila er því talið hafa hækkað á ný og verið svipað og það var í lok síðasta árs.

Horfur fyrir árið í ár eru taldar áþekkar og í maí. Talið er að einkaneysla aukist um 1% á árinu en í maí

Mynd 7

Einkaneysla og sparnaður heimila¹

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2024

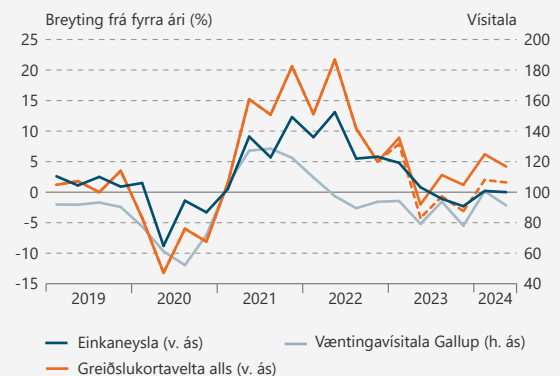


1. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2024. Árstíðarleiðrétt gögn. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd 8

Einkaneysla og visbendingar¹

1. ársfj. 2019 - 2. ársfj. 2024



1. Greiðslukortavelta á föstu verðlagi. Brotlínan sýnir greiðslukortaveltu fyrir endurskoðun. Grunnspá Seðlabankans fyrir vöxt einkaneyslu á 2. ársfj. 2024. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

var spáð 0,7% vexti. Endurspeglar breytingin fyrst og fremst meiri vöxt á fyrsta fjórðungi ársins. Gert er ráð fyrir lítillaga hægari vexti á næstu tveimur árum enda talið að kaupmáttur ráðstöfunartekna aukist heldur hægar en spáð var í maí.

Fjármunamyndun

Fjármunamyndun jókst um 2,4% milli ára á fyrsta fjórðungi ársins sem er ívið minni vöxtur en áætlað var í maíspá bankans. Nokkur frávik voru hins vegar í undirlíðum fjármunamyndunar: íbúðafjárfesting og fjárfesting hins opinbera reyndust meiri en gert hafði verið ráð fyrir á fjórðungnum, á meðan atvinnuvegafjárfesting reyndist veikari. Þar vegur tæplega 3% samdráttur í almennri atvinnuvegafjárfestingu (þ.e. án fjárfestingar í stóriðju, skipum og flugvélum) þyngst, en spáð hafði verið um 7% vexti í maí en sú spá endurspegladi ríflega

11% magnaukningu á innflutningi fjárfestingarvara á fjórðungnum.



Í takt við áframhaldandi kröftugan innflutning fjárfestingarvara á öðrum fjórðungi ársins er gert ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting aukist á ný milli ára eftir samdrátt undanfarna tvo ársfjórðunga en þó eru horfur á að hún aukist nokkru minna á árinu öllu en gert var ráð fyrir í maí, eða um 1,7% í stað 5% vaxtar í maíspánni. Þá er spáð heldur meiri vexti íbúðafjárfestingar á árinu sem endurspeglar niðurstöður fyrirtækjaskönnunar Gallup um vaxandi áraun á framleiðsluþætti í byggingariðnaði og vísbendingar um aukin umsvif og fjölgun nýframkvæmda. Áfram er gert ráð fyrir samdrætti í fjárfestingu hins opinbera í ár, eða tæplega 4% sem er 2 prósentum minni samdráttur en spáð var í maí. Nú er því gert ráð fyrir að fjármunamyndun í heild vaxi um tæplega 2% á árinu sem er lítillega minni vöxtur en spáð var í maí. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa hins vegar lítið breyst.

Fjármál hins opinbera

Afkoma hins opinbera var jákvæð um tæplega 1 ma.kr. á fyrsta fjórðungi ársins. Frá sama tíma í fyrra batnaði afkoman í hlutfalli við landsframleiðslu um sem nemur 2,3 prósentum. Frumjöfnuður hins opinbera var jákvæður um sem nemur 2,6% af landsframleiðslu á fjórðungnum en á móti vó neikvæður vaxtajöfnuður.

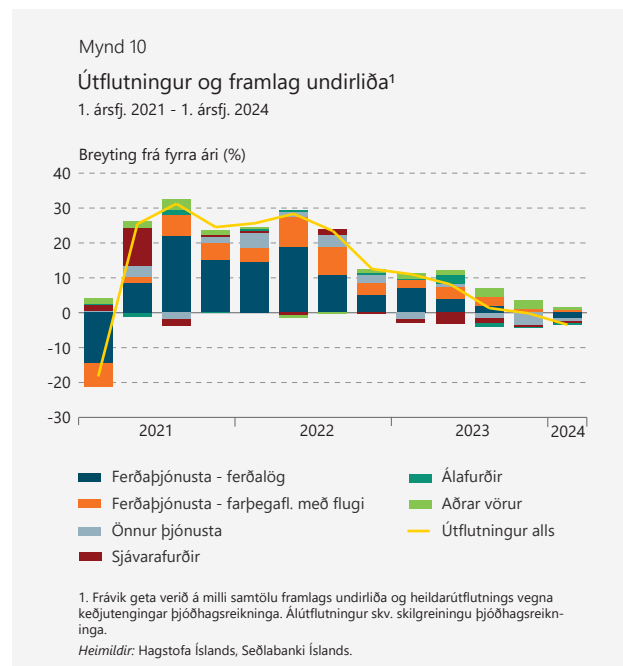
Samneysla jókst um 1,2% milli ára á fyrsta ársfjórðungi og dró nokkuð úr aukningu hennar samanborið við vöxt ársins á undan. Mestu munaði um að samneysluútgjöld ríkissjóðs jukust umtalsvert hægar en á síðustu fjórðungum þar á undan. Þá dróst fjárfesting hins opinbera saman um 5,8% milli ára sem er nokkru

minna en áætlað var í maíspá bankans. Frávikíð skýrist að mestu leyti af því að dreifing fjárfestingarútgjalda hins opinbera innan ársins stefnir í að verða ólík því sem áætlað var í spánni fremur en að umfang hennar verði meira.

Í ár er útlit fyrir að samanlagt muni samneysla og fjárfesting hins opinbera aukast um 0,8% sem er litlu minna en spáð var í maí og munar einkum um minni vöxt samneyslu. Á næstu tveimur árum er spáð 1,5% og 2% aukningu sem er óbreytt frá síðustu spá bankans.

Útflutningur vöru og þjónustu

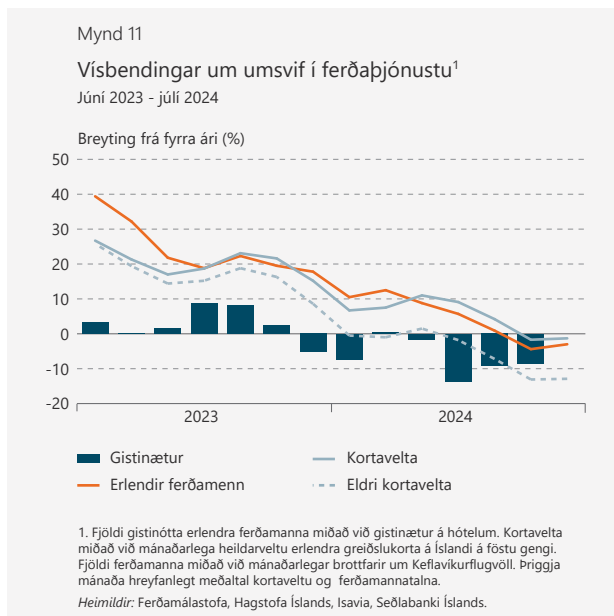
Útflutningur vöru og þjónustu dróst saman um 3,3% milli ára á fyrsta ársfjórðungi eftir að hafa nánast staðið í stað á seinni helmingi síðasta árs. Samdráttur mældist í flestum undirliðum útflutnings í fyrsta sinn síðan í COVID-19-faraldrinum og var hann meiri en gert var ráð fyrir í maí. Munurinn skýrist þó að hluta af skorti á gögnum um útgjöld ferðamanna hér á landi undanfarið (sjá nánari umfjöllun síðar um nýjar kortaveltutölur og möguleg áhrif þeirra á sögulega þjóðhagsreikninga).



Heldur dró úr umsvifum í ferðaþjónustu á öðrum ársfjórðungi þessa árs og fækkaði komum erlendra ferðamanna um 5% milli ára þrátt fyrir aukið flugframboð. Á móti hélt skiptifarþegum áfram að fjölga töluvert. Þá fækkaði gistinguþimum enn meira en komum ferðamanna eða um 10% frá fyrra ári og virðist dvalartími þeirra því hafa styst. Þrátt fyrir skemmri dvalartíma benda nýjar og endurskoðaðar kortaveltutölur til þess að meðalútgjöld ferðamanna í erlendum gjaldmiðlum hafi aukist á milli ára á fjórðungnum en fyrri tölur

höfðu bent til mikils samdráttar meðalútgjalda. Á fyrstu sjö mánuðum ársins höfðu 1,2 milljónir ferðamanna komið til landsins sem eru álíka margir og á sama tíma í fyrra en lítillega færri en áætlað var í máispá bankans. Horfur fyrir seinni hluta ársins hafa einnig versnað og er útlit fyrir að dragi úr flugframboði til landsins á fjórða ársfjórðungi. Þá virðist bókunarstaða hótela lakari en á sama tíma í fyrra þótt leitir að gistingu og flugi til Íslands á leitavél Google séu áþekkar.¹

Því er talið að komur ferðamanna verði heldur færri í ár en gert var ráð fyrir í maí eða um 2,2 milljónir og að þjónustuútflytningur dragist saman um 1,1% á milli ára en í maí var gert ráð fyrir 1,7% vexti. Munurinn skýrist einkum af hægari vexti þjónustuútflytninga á öðrum ársfjórðungi og lakari horfum í ferðþjónustu.



Horfur um vöruútflytning hafa aftur á móti batnað lítillega frá því í maí sem skýrist að miklu leyti af einkisáhrifum vegna útflytninga skipa á öðrum ársfjórðungi. Áætlað er að vöruútflytningur aukist um 3,2% í ár sem er tæplega 1 prósentu meira en áætlað var í maí en þar vegast á minni útflytningur ál- og sjávarafurða og betri horfur í öðrum vöruútflytningi. Því er gert ráð fyrir að heildarútflytningur aukist um 1,1% í ár sem er 1 prósentu minni vöxtur en áætlað var í maí. Horfur fyrir næsta ár hafa einnig versnað en sem fyrr er gert ráð fyrir hóflegri fjölgun ferðamanna og nokkrum vexti annars vöruútflytninga.

1. Samkvæmt gögnum um bókunarstöðu gistaða á öllu landinu frá Godo-hugbúnaðarhúsi.

Nýjar kortavelutölur og möguleg endurskoðun þjóðhagsreikninga

Gögn um veltu erlendra greiðslukorta hér á landi og innlendra korta innanlands og erlendis hafa verið endurskoðuð töluvert upp á við frá birtingu *Peningamála* í maí. Skýrist það af bættri gagnasöfnun á meðal erlendra færsluhirða og innlendra kortaútgjöldum. Endurskoðunin nær aftur til janúar í fyrra og ættu nýjar tölur um erlenda kortaveltu hér á landi og veltu innlendra korta erlendis að öðru óbreyttu að leiða til breytinga á sögulegum tölum um þróun bæði einkaneyslu og þjónustuviðskipta í þjóðhagsreikningum sem birtir verða í lok þessa mánaðar. Áhrif af endurskoðun kortaveltu innlendra korta innanlands á sögulegar tölur eru aftur á móti líklega takmörkuð þar sem kortavelta innlendra korta er ekki notuð beint í mat Hagstofunnar á innlendum neysluútgjöldum íslenskra heimila.

Líkt og fjallað var um í *Peningamálum* í maí höfðu útgjöld erlendra ferðamanna ekki þróast í takt við fjölda þeirra undanfarið og virtust meðalútgjöld þeirra því hafa lækkað mikið. Samkvæmt endurskoðuðum tölum virðast meðalútgjöld ferðamanna á föstu gengi aftur á móti hafa verið svipuð eða meiri á fyrstu sjö mánuðum ársins en á sama tíma í fyrra. Þá er einnig útlit fyrir að seinni hluti síðasta árs hafi verið nokkru kröftugri en áður var talið. Nýjar kortavelutölur ættu því að öðru óbreyttu að leiða til þess að Hagstofan endurskoði vöxt þjónustuútflytninga á síðasta ári og á fyrsta fjórðungi þessa árs upp á við. Miðað við endurskoðun á kortaveltu Íslendinga erlendis er líklegt að þjónustuinnsflytningur verði einnig endurskoðaður upp á við.

Endurskoðun á kortaveltu hefur líklega einnig nokkur áhrif á sögulegar tölur um þróun einkaneyslu en þau áhrif eru líklega bæði til lækkunar og hækkunar á mati á einkaneysluútgjöldum Íslendinga. Útgjöld erlendra ferðamanna hér á landi eru notuð við að meta hlutdeild þeirra í heildarveltu hérlendis og gæti endurskoðun þeirra því haft þau áhrif að einkaneysla verði endurskoðuð niður á við. Á móti vegur að endurskoðun á útgjöldum Íslendinga erlendis ætti að hafa áhrif til aukinnar einkaneyslu. Óljóst er því hve umfangsmikil endurskoðunin á þróun einkaneyslu verður.

Á heildina litið er því óvíst hver áhrif nýrra kortatalna verða á mat Hagstofunnar á hagvöxt

í fyrra og á fyrsta fjórðungi þessa árs. Þar sem áhrif endurskoðunar á erlendri kortaveltu hérlendis vegast á í auknum þjónustuútflutningi og minni einkaneyslu og áhrif endurskoðunar á kortaveltu Íslendinga erlendis vegast á í aukinni einkaneyslu og auknum þjónustuinflutningi er mögulegt að áhrifin á hagvöxt verði tiltölulega lítil þrátt fyrir að áhrif á þróun undirliða landsframleiðslunnar geti orðið nokkur.

Innflutningur vöru og þjónustu

Innflutningur vöru og þjónustu jókst um 1,6% milli ára á fyrsta ársfjórðungi eftir að hafa dregist saman um 6% á fjórða fjórðungi síðasta árs. Er það meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í maí sem skýrist einkum af töluvert kröftugri þjónustuinflutningi sem jókst um 6,6% á milli ára. Aukinn innflutningur fjármálaþjónustu skýrir stóran hluta vaxtarins en á sömu sveif lögðust aukin útgjöld Íslendinga á ferðalögum erlendis. Vöruinnflutningur dróst aftur á móti saman um 0,9% á milli ára á fjórðungnum sem skýrist einkum af samdrætti súralsinnflutnings.

Á öðrum ársfjórðungi virðist vöruinnflutningur hafa tekið að aukast á ný milli ára líkt og gert var ráð fyrir í maíspánni og eru horfur um vöxt þjónustuinflutnings einnig lítið breyttar. Því er áætlað að heildarinnflutningur aukist um 2,4% á árinu í heild eða 0,4 prósentum meira en spáð var í maí sem skýrist einkum af kröftugum fyrsta ársfjórðungi. Á móti eru horfur á lítillaga hægari vexti á næstu tveimur árum.

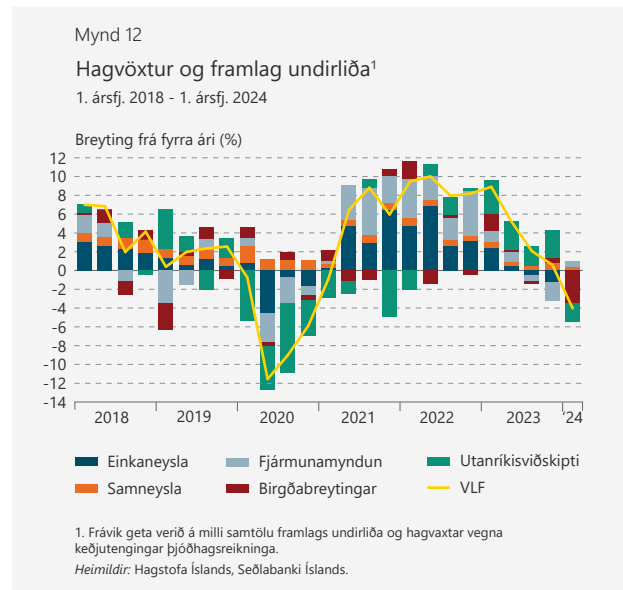
Viðskiptajöfnuður

Halli á viðskiptajöfnuði á fyrsta ársfjórðungi nam 35,9 ma.kr. eða 3,5% af landsframleiðslu sem er 0,2 prósentum meiri halli en gert var ráð fyrir í maíspánni. Hallinn jókst töluvert frá fyrra ári þegar hann nam 14,6 ma.kr. og skýrist það einkum af auknum halla á vöru- og þjónustujöfnuði.

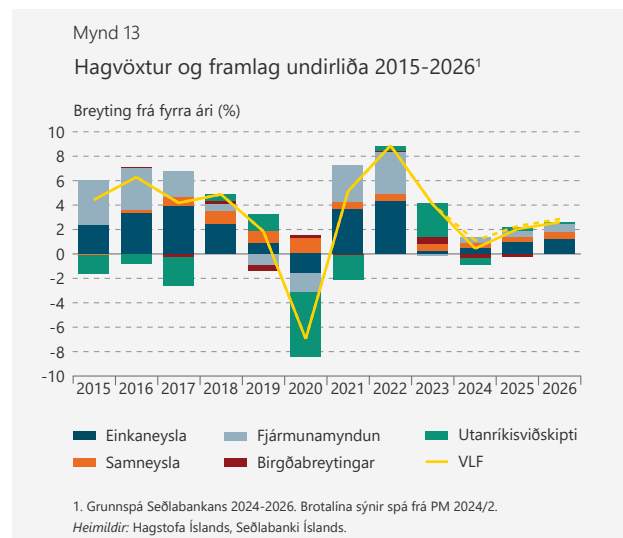
Ólíkt því sem gert var ráð fyrir í maí er nú útlit fyrir að halli verði á viðskiptajöfnuði á árinu í heild um sem nemur 0,6% af landsframleiðslu en þá var talið að hann yrði í jafnvægi. Munurinn skýrist að miklu leyti af verri horfum í ferðaþjónustu en einnig er gert ráð fyrir minni afgangi á frumpáttatekjufjöfnuði vegna horfa um betri afkomu álfyrirtækja sökum hærra álverðs. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa einnig versnað en útlit er fyrir að hallinn minnki á næsta ári og verði um ¼% af landsframleiðslu í lok spátímans.

Hagvöxtur

Landsframleiðsla dróst saman um 4% á fyrsta fjórðungi ársins miðað við sama fjórðung í fyrra. Það er í ágætu samræmi við það sem spáð var í maí en þá var gert ráð fyrir 3,7% samdrætti á fjórðungnum. Neikvæð áhrif birgðabreytinga skýra stóran hluta samdráttarins en neikvætt 3,5 prósentna framlag þeirra til hagvaxtar má að miklu leyti rekja til þess að engar loðnubirgðir söfnuðust upp á fjórðungnum eins og árið áður vegna loðnubrests í ár. Að birgðabreytingum frátöldum jókst innlend eftirspurn hins vegar um 0,9% milli ára sem er lítillaga meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í maí.



Neikvæð áhrif birgðabreytinga á hagvöxtu gengu að hluta til baka á öðrum fjórðungi ársins og er talið að landsframleiðslan hafi tekið að aukast milli ára á ný. Áætlað er að landsframleiðsla hafi aukist um 2% frá sama tíma í fyrra sem er heldur minni vöxtur en spáð

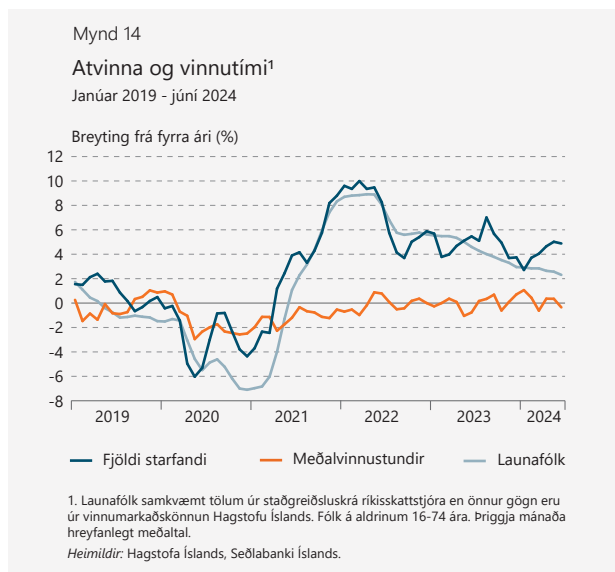


var í maí. Horfur fyrir árið í heild hafa einnig versnað. Nú er gert ráð fyrir 0,5% hagvexti á árinu öllu sem er 0,6 prósentum undir því sem spáð var í maí. Vega lakari útflutningshorfur þar þyngst og þá sérstaklega horfur um hægari vöxt þjónustuútflutnings. Hagvaxtarhorfur fyrir næstu tvö ár hafa einnig versnað lítillega.

Atvinna og atvinnuleysi

Samkvæmt niðurstöðum vinnumarkaðskönnunar Hagstofunnar (VMK) fjölgaði heildarvinnustundum um 4,5% milli ára á öðrum ársfjórðungi. Þar af fjölgaði störfum um 4,9% en á móti vó 0,3% styttri meðalvinnuvika. Fjölgun starfa og heildarvinnustunda var nokkru umfram það sem gert var ráð fyrir í maíspá bankans en könnunin gefur líklega of bjarta mynd af stöðunni á vinnumarkaði. Þannig var ársfjölgun launafólks á staðgreiðsluskrá um helmingi minni en fjölgun starfa í VMK á fjórðungnum eða 2,3% og hefur hægt á fjölgun starfa á þennan mælikvarða nær samfelt frá því í vor í fyrra.

Árstíðarleiddar niðurstöður VMK sýna að atvinnuþátttaka jókst einnig töluvert á öðrum ársfjórðungi og var nálægt sögulegu hámarki. Á sama tíma mældist atvinnuleysi 3,1% og minnkaði um nærri 1 prósentu milli fjórðunga. Maíspá bankans gerði hins vegar ráð fyrir áframhaldandi aukningu atvinnuleysis. Á sama tíma mældist árstíðarleidd skráð atvinnuleysi 3,5% og jókst lítillega milli fjórðunga. Skráð atvinnuleysi heldur því áfram að þokast upp og bendir til þess að smám saman dragi úr spennu á vinnumarkaði.



Samkvæmt sumarkönnun Gallup fjölgar störfum áfram næsta misserið. Greina mátti aukin ráðningaráform fyrirtækja í vorkönnun ársins en þau áform virðast hafa gengið til baka í sumar. Niðurstöðurnar gefa nú til kynna að vinnuafleifisþyrn verði nálægt sögu-

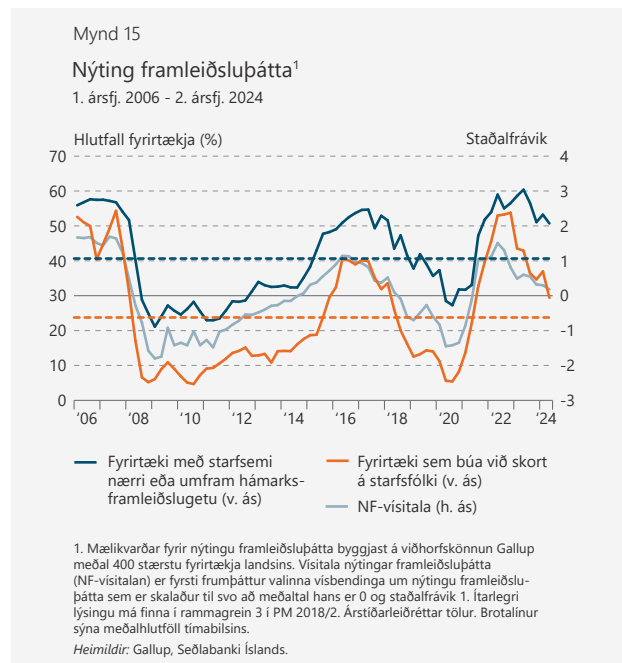
legu meðaltali á síðari hluta ársins. Fyrirtækjakönnun Hagstofunnar á lausum störfum segir svipaða sögu. Leiðrétt fyrir árstíð fækkaði þeim á fyrsta ársfjórðungi og þannig var hlutfall lausra starfa og atvinnulausra orðið svipað og það var á árinu 2019.

Grunnspá bankans gerir ráð fyrir að á síðari hluta ársins dragi úr því misræmi sem myndast hefur á milli VMK og annarra vísendinga af vinnumarkaði. Talið er að það hægi á fjölgun heildarvinnustunda í ár og að þeim fækki lítillega á næsta ári. Gert er ráð fyrir að atvinnuleysi aukist á síðari hluta þessa árs og verði 4,1% að meðaltali í ár. Samkvæmt spánni nær það hámarki í 5% á næsta ári en hjaðnar aftur á síðasta ári spátímans.

Nýting framleiðsluþátta

Samkvæmt árstíðarleiddar niðurstöðum sumarkönnunar Gallup töldu tæplega 30% stjórnenda vera skort á starfsfólki, færri en í síðustu könnun. Enn segist þó liðlega helmingur fyrirtækja starfa við full afköst. NF-vísitalan, sem tekur saman fjölda vísendinga um nýtingu framleiðsluþátta, lækkaði áfram á fjórðungnum.

Horfur eru á minni hagvexti í ár en spáð var í maí og að það dragi heldur hraðar úr spennunni í þjóðarbúinu en þá var talið. Eins og í maí er talið að slaki myndist er líða tekur á næsta ár og að enn eimi eftir af honum undir lok spátímans.



Verðbólga

Verðbólga mældist að meðaltali 6% á öðrum ársfjórðungi eins og gert var ráð fyrir í maíspá bankans og minnkaði um 0,7 prósentur milli fjórðunga. Hún jókst hins vegar á ný í júlí og mældist 6,3%. Verðbólga án

húsnæðis jókst einnig og var 4,2%. Undirliggjandi verðbólga mældist 5,3% samkvæmt meðaltali ólíkra mælikvarða og jókst lítillega frá því í júní en hefur minnkað um 1½ prósentu frá því á sama tíma fyrir ári.

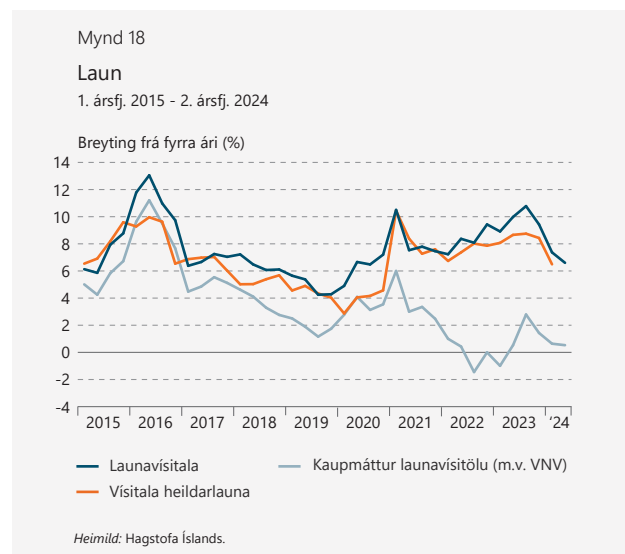
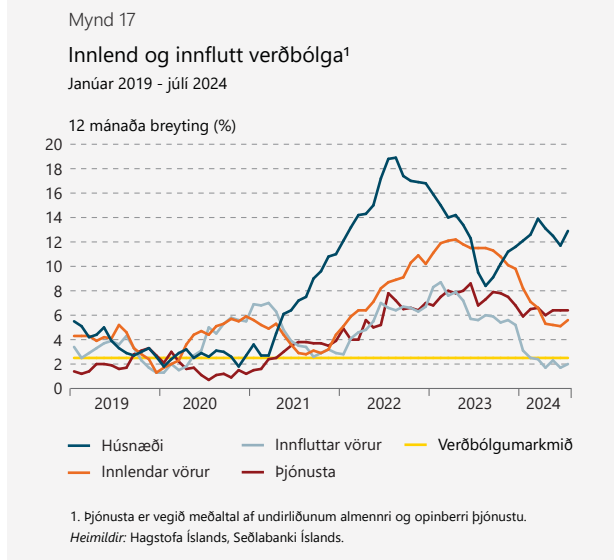
Í júní sl. breytti Hagstofan um aðferðafræði við útreikning á reiknaðri húsaleigu þegar tekin var upp aðferð húsaleiguígildis. Reiknuð húsaleiga hefur hækkað um 13,6% sl. tólf mánuði og skýrir húsnæðisliðurinn enn tæplega helming ársverðbólgu. Í kjölfar þessarar breytingar er raunvaxtakostnaður húsnæðislána ekki lengur hluti af útreikningnum á kostnaði vegna eigin húsnæðis. Jafnframt er líklegt að breytt aðferð muni draga úr sveiflum í húsnæðislið vísitölunnar.

Ekkert lát hefur orðið á verðhækkun mat- og drykkjarvöru undanfarið og var talsverð hækkun á þeim undirlíð í júlí. Dregið hafði úr árshækkun bæði innlendrar og innfluttrar matvöru á síðustu mánuðum

en hefur hún nú aukist á ný. Á heildina hefur verð innlendrar vöru hækkað um 5,6% sl. tólf mánuði og verð dagvöru um 5,4%. Þjónustuverðbólga hefur einnig verið þrálát og hefur haldist í um 6½% það sem af er ári. Verð almennrar þjónustu var 5,7% hærra en fyrir ári en nokkrar hækkanir voru í júlí á flugfargjöldum og þjónustu tengdri ferðaþjónustu.

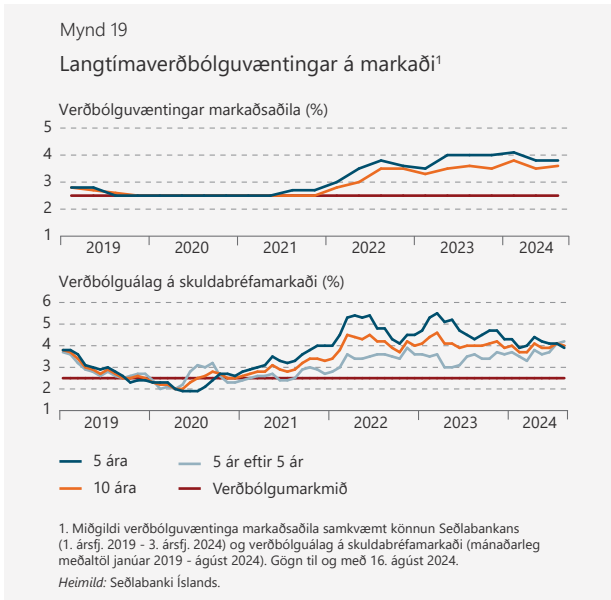
Launavísitalan hækkaði um 6,6% milli ára á öðrum ársfjórðungi og var árshækkun vísitölu heildarlauna svipuð á fyrsta ársfjórðungi. Í júní og júlí skrifuðu stéttarfélag innan raða ASÍ, BSRB og BHM undir samninga við ríki og sveitarfélög. Spá bankans gerir ráð fyrir að þeir samningar sem út af standa klárast í haust og að þeir verði í samræmi við þegar gerða samninga.

Tölur um staðgreiðsluskyld laun það sem af er ári benda til þess að laun og launatengd gjöld hækki heldur minna í ár en áður var talið. Nú er gert er ráð fyrir að laun á vinnustund hækki um 4,5% í ár, sem er heldur minni hækkun en spáð var í maí, en að árleg hækkun næstu tvö ár verði að jafnaði tæplega 6%. Horfur um þróun launakostnaðar á framleidda einingu breytast hins vegar lítið því að horfur um framleiðniþróun á tímabilinu versna á móti.



Samkvæmt nýlegri könnun bankans voru verðbólguvæntingar markaðsaðila að mestu óbreyttar frá aprílkönnuninni og búast þeir við að verðbólga verði 4% eftir tvö ár, líkt og stjórnendur fyrirtækja. Verðbólguvæntingar heimila voru einnig óbreyttar milli kannana í 5%. Langtímaverðbólguvæntingar markaðsaðila höfðu jafnframt lítið breyst, hvort sem horft er til síðustu könnunar eða til þeirrar sem var gerð á sama tíma í fyrra. Þeir gera ráð fyrir að verðbólga verði að meðaltali 3,6% á næstu tíu árum sem er lítillega meira en í apríl. Stjórnendur fyrirtækja búast áfram við að

verðbólga verði að meðaltali 4% á næstu fimm árum en heimilin eru svartsýnni. Verðbólguálagið fimm ár eftir fimm ár hefur hækkað frá því í maí og mældist um 4,2% um miðjan ágúst. Eins og áður hefur verið rakið endurspeglar hluti þeirrar hækkunar afmörkuð og lítil viðskipti með stutt verðtryggð ríkisbréf. Ekki er því augljóst að hækkunin endurspegli að öllu leyti hækkun langtíma-verðbólguvæntinga.



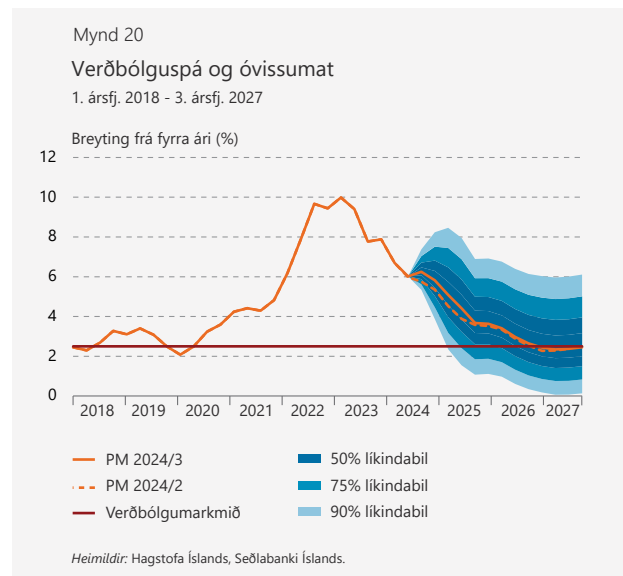
Verðbólguhorfur

Verðbólga hefur reynt þrálát og enn virðist vera nokkur verðbólguþrýstingur til staðar. Gert er ráð fyrir að ársverðbólga verði 6,3% á þriðja ársfjórðungi og að hún minnki í 5,8% á síðasta fjórðungi ársins. Þetta er heldur meira en búist var við í maí sem skýrist af lakari upphafsstöðu en verðbólguhorfur hafa í raun lítið breyst frá því sem áður var talið. Spennan í þjóðarbúskapnum er talin vera lítillega minni en að hún snúist í slaka á næsta ári eins og áður var talið. Ennfremur er útlit fyrir að launakostnaður aukist heldur minna á þessu og næsta ári en áður var búist við. Á móti vegur að verðbólguvæntingar hafa lítið breyst og kjölfesta þeirra við markmið hefur laskast.

Í byrjun næsta árs hafa stjórnvöld áform um að innleiða kílómetragjald fyrir öll ökutæki en um leið að hækka kolefnisgjöld og leggja af olíu- og bensín gjöld. Enn er óljóst hvernig útfærslan á þessari breytingu verður og hvernig Hagstofan mun meðhöndla hana í mælingu á vísitölu neysluverðs. Nærtækast virðist að alhliða kílómetragjald leiði til hækkunar opinberra gjalda í vísitölunni sem myndi vega á móti áhrifum breytingarinnar til lækkunar bensínverðs þannig að áformin myndu ekki leiða til mikilla breytinga á verðvísitölunni. Í grunnspánni er því ekki tekið sérstakt tillit

til þessara fyrirætlana. Hins vegar var kílómetragjald innleitt fyrir rafmagns- og tengiltvinnbíla í janúar sl. og hafði það ekki áhrif á vísitölu neysluverðs þá. Möguleiki er því á að sá háttur verði hafður áfram þegar gjaldið verður innleitt fyrir öll ökutæki og myndi vísitalan þá lækka í byrjun næsta árs vegna þessarar breytingar. Spá bankans myndi þá ofmeta mælda verðbólgu út næsta ár sem því nemur. Það myndi hins vegar engu breyta um undirliggjandi verðbólguþrýsting.

Líkt og áður gerir spá bankans ráð fyrir hægri hjöðnun verðbólgu á næsta ári og að hún verði 3,6% í lok árs. Hæga hjöðnun verðbólgu má helst rekja til þess hve hægt hefur gengið að vinda ofan af þeirri spennu sem myndaðist í þjóðarbúinu snemma árs 2022. Einnig er hætta á að þegar verðbólga hefur verið lengi yfir markmiði og áður nefnd kjölfesta verðbólguvæntinga hefur veikst hjáðni verðbólga hægar en ella. Eins og í febrúar og maí sl. er talið að hún verði komin í markmið á seinni hluta árs 2026 skilyrt á vaxtaferil grunnspárinnar.



Spátöflur

Tafla 1 Landsframleiðsla og helstu undirliðir¹

	2022	2023	2024	2025	2026
Einkaneysla	8,3 (8,3)	0,5 (0,5)	1,0 (0,7)	1,8 (2,1)	2,4 (2,7)
Samneysla	2,3 (2,3)	2,2 (2,2)	1,5 (2,0)	1,7 (1,8)	2,0 (2,0)
Fjármunamyndun	15,1 (15,1)	-0,6 (-0,6)	1,8 (2,3)	1,9 (1,4)	2,9 (3,2)
Atvinnuvegafjárfesting	27,0 (27,0)	0,9 (0,9)	2,0 (3,9)	0,9 (0,7)	2,8 (3,2)
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	-6,2 (-6,2)	-0,3 (-0,3)	5,8 (3,5)	6,6 (5,1)	4,1 (4,3)
Fjárfesting hins opinbera	5,8 (5,8)	-6,1 (-6,1)	-3,8 (-5,8)	-0,2 (-0,3)	1,8 (1,8)
Þjóðarútgjöld	8,2 (8,2)	1,2 (1,2)	1,0 (1,1)	1,6 (1,7)	2,4 (2,6)
Útflutningur vöru og þjónustu	22,3 (22,3)	4,8 (4,8)	1,1 (2,1)	3,1 (3,8)	3,3 (3,8)
Innflutningur vöru og þjónustu	20,0 (20,0)	-1,4 (-1,4)	2,4 (2,0)	2,2 (2,4)	3,0 (3,3)
Verg landsframleiðsla (VLF)	8,9 (8,9)	4,1 (4,1)	0,5 (1,1)	2,0 (2,3)	2,6 (2,9)
VLF á verðlagi hvers árs (þús. ma.kr.)	3,88 (3,88)	4,28 (4,28)	4,52 (4,55)	4,81 (4,84)	5,11 (5,16)
Eftirspurn hins opinbera ²	2,8 (2,8)	1,0 (1,0)	0,8 (1,0)	1,5 (1,5)	2,0 (2,0)
Heildarfjármunamyndun (% af VLF)	24,0 (24,0)	23,7 (23,7)	24,1 (23,3)	23,9 (22,9)	23,9 (22,9)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2024/2).

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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 2 Alþjóðleg efnahagsmál, ytri skilyrði og útflutningur¹

	2022	2023	2024	2025	2026
Útflutningsframleiðsla sjávarafurða	1,4 (1,3)	-8,0 (-7,9)	0,3 (1,0)	0,5 (1,5)	1,3 (2,1)
Útflutningsframleiðsla áls ²	2,3 (2,3)	1,2 (1,2)	-0,8 (0,5)	1,6 (1,1)	0,5 (1,0)
Vöruútflutningur alls	1,5 (1,5)	1,1 (1,1)	3,2 (2,5)	2,0 (2,7)	3,3 (3,7)
Þjónustuútflutningur alls	58,3 (58,3)	9,8 (9,8)	-1,1 (1,7)	4,3 (4,9)	3,4 (4,0)
Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar (prósentur)	0,5 (0,5)	2,9 (2,9)	-0,6 (0,1)	0,4 (0,6)	0,2 (0,3)
Viðskiptakjör vöru og þjónustu	2,5 (2,5)	-5,7 (-5,7)	0,1 (0,1)	0,3 (0,4)	0,3 (0,6)
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF)	-0,2 (-0,2)	-0,1 (-0,1)	-0,6 (0,0)	0,0 (0,8)	0,2 (1,2)
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	-1,7 (-1,7)	0,9 (1,0)	-0,6 (0,2)	-0,3 (0,8)	-0,3 (1,1)
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum ³	7,6 (7,6)	5,0 (5,0)	2,6 (2,5)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum ³	3,1 (3,3)	1,2 (1,2)	1,3 (1,2)	1,6 (1,6)	1,7 (1,7)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2024/2).

2. Samkvæmt utanríkisverslunargögnum Hagstofu Íslands.

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

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

Tafla 3 Atvinna, laun og nýting framleiðsluþátta¹

	2022	2023	2024	2025	2026
Heildarvinnustundir ²	6,7 (6,7)	5,0 (5,0)	2,2 (2,0)	-0,4 (0,7)	1,6 (1,3)
Atvinnuleysi (% af mannafla) ²	3,8 (3,8)	3,4 (3,4)	4,1 (4,8)	5,0 (4,9)	4,2 (4,2)
Landsframleiðsla á vinnustund ³	2,0 (2,0)	-0,9 (-0,9)	-1,7 (-0,9)	2,5 (1,6)	1,0 (1,6)
Launakostnaður á framleidda einingu ⁴	7,3 (7,3)	7,8 (7,8)	6,3 (6,5)	3,4 (3,9)	4,6 (4,0)
Kaupmáttur ráðstöfunartekna ⁵	3,5 (3,5)	0,6 (0,6)	1,3 (0,6)	0,9 (1,8)	3,9 (3,8)
Framleiðsluspenna (% af framleiðslugetu)	4,1 (4,0)	4,0 (3,8)	0,4 (0,6)	-0,7 (-0,5)	-0,5 (0,0)

- Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2024/2).
 - Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).
 - Miðað við vinnustundir samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).
 - Laun og launatengd gjöld í hlutfalli við VLF á föstu verði.
 - Hlutfall ráðstöfunartekna og verðvísitölu einkaneyslu. Ráðstöfunartekjur samkvæmt áætlun Seðlabankans sem byggir á tekjuskiptingaruppgjöri Hagstofu Íslands.
- Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 4 Gengi krónunnar og verðbólga¹

	2022	2023	2024	2025	2026
Vísitala meðalgengis ²	3,1 (3,1)	-2,6 (-2,6)	-0,2 (-0,5)	-0,3 (-0,2)	-0,5 (-0,1)
Raugengi (hlutfallslegt verðlag)	3,9 (3,9)	0,9 (0,9)	3,3 (2,8)	1,6 (1,6)	0,4 (0,7)
Verðbólga (vísitala neysluverðs)	8,3 (8,3)	8,7 (8,7)	6,2 (5,9)	4,2 (3,9)	2,9 (2,8)

- Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2024/2).
 - Meðalgengi miðað við þrönga viðskiptavog. Jákvæðar tölur tákna hækkun á gengi krónunnar gagnvart meðaltali annarra gjaldmiðla.
- Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 5 Ársfjórðungsleg verðbólguþátta (%)¹

Ársfjórðungur	Verðbólga (br. frá sama tíma fyrir ári)	Verðbólga (br. frá fyrri ársfjórðungi á ársgrundvelli)
Mæld gildi		
2023:3	7,8 (7,8)	4,4 (4,4)
2023:4	7,9 (7,9)	5,5 (5,5)
2024:1	6,7 (6,7)	5,7 (5,7)
2024:2	6,0 (6,0)	8,6 (8,4)
Spáð gildi		
2024:3	6,3 (5,8)	5,3 (3,5)
2024:4	5,8 (5,3)	3,8 (3,9)
2025:1	5,1 (4,5)	2,8 (2,5)
2025:2	4,4 (3,9)	5,8 (5,8)
2025:3	3,7 (3,6)	2,3 (2,3)
2025:4	3,6 (3,5)	3,6 (3,7)
2026:1	3,4 (3,3)	1,9 (1,7)
2026:2	3,0 (2,9)	4,0 (3,9)
2026:3	2,6 (2,5)	1,0 (0,9)
2026:4	2,4 (2,3)	2,8 (2,6)
2027:1	2,3 (2,3)	1,5 (1,8)
2027:2	2,4 (2,4)	4,2 (4,2)
2027:3	2,5	1,3

- Tölur í svigum eru spá PM 2024/2.
- Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

