



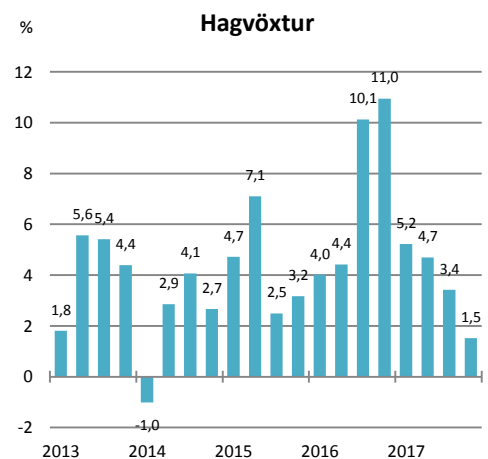
Hagkerfið heldur áfram að róast en hagvöxtur í fyrra engu að síður kröftugur

Samkvæmt bráðabirgðatölum Hagstofunnar mældist hagvöxtur í fyrra 3,6% sem kemur ofan á 7,5% vöxt ársins 2016. Töluvert hægir því á hagvexti milli ára og var vöxtur landsframleiðslunnar í fyrra í mun betra samræmi við langtímaframleiðslugetu þjóðarþúsins. Því er ljóst að töluvert hefur dregið úr spennunni í þjóðarþúskaþnum síðustu misseri.

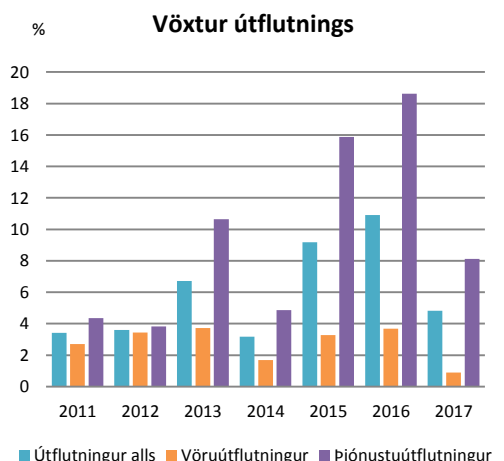
Hagvöxtur mældist 1,5% á fjórða ársfjórðungi síðasta árs borið saman við sama fjórðung árið 2016. Á ársgrundvelli er þetta minnsti hagvöxtur síðan á fyrsta ársfjórðungi 2014 þegar hann var neikvæður um 1%. Stöðugt hefur hægt á hagvexti síðan hann náði hámarki í 11% á fjórða ársfjórðungi 2016. Hafa ber í huga að tölur fyrir síðustu ársfjórðunga eru bráðabirgðatölur. Þannig má gera ráð fyrir að þær verði endurskoðaðar ýmist til hækkunar eða lækkunar þegar fram í sækir. Í þessu sambandi má benda á að Hagstofan endurskoðaði að þessu sinni tölur um fjármunamyndun allt aftur til ársins 2014 til hækkunar. Hagstofan endurskoðaði einnig tölur um einkaneyslu og samneyslu allt til ársins 2016 einnig til hækkunar. Að þessu leyti má því segja að hagvöxtur síðustu ára hafi verið vanmetinn en það vanmat er þó fremur lítið.

Minni vöxtur útflutnings

Einn af meginríkfröftum hagvaxtar síðustu ár, útflutningur, jókst nokkuð hægar á síðasta ári en síðustu tvö ár þar á undan. Vöxturinn nam 4,8% á síðasta ári en hann nam 10,9% árið 2016 og 9,2% árið 2015. Vöxturinn á síðasta ári var þó líkt og síðustu ár borinn af vexti þjónustuútflutnings sem aftur má rekja til mikils vaxtar í ferðabjónustu. Vöxtur þjónustuútflutnings nam 8% á síðasta ári en vöxtur vöruútflutnings einungis 0,9%. Lítil vöxtur vöruútflutnings skýrist að nokkru leyti af sjómannaverkfalli í upphafi síðasta árs og minni þorskútflutningi yfir árið í heild vegna þess. Vöxtur þjónustuútflutnings var nokkuð kröftugur alla fjórðunga síðasta árs. Þannig var hann 17,8% á



Ársfjórðungstölur, breyting frá sama tímabili árið áður
Heimild: Hagstofa Íslands



Vöxtur frá sama tímabili árið áður
Heimild: Hagstofa Íslands



fyrsta fjórðungi, 8,9% á öðrum fjórðungi og 13,5% á fjórða fjórðungi. Það var neikvæður vöxtur á þriðja fjórðungi upp á 0,5% sem fyrst og fremst dró vöxt þjónustuútflutnings niður fyrir árið í heild.

Mesti vöxtur einkaneyslu síðan 2005

Vöxtur einkaneyslu reyndist kröftugur eða 7,8% sem er í línu við þjóðhagsspa okkar frá því í nóvember. Vöxturinn á síðasta ári er sá kröftugasti síðan árið 2005 þegar hann nam 11,4% en árið 2016 mældist vöxturinn 7,1%.

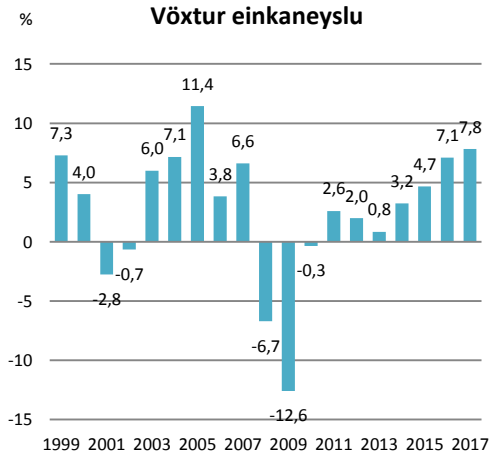
Hægir verulega á fjármunamyndun

Fjármunamyndun í hagkerfinu jókst um 9% á síðasta ári sem er töluvert minni vöxtur en verið hefur síðustu ár. Þannig hefur vöxturinn numið á bilinu 17-22% á árunum 2014-2016. Mun minni vöxtur skýrist af minni aukningu atvinnuvegafjárfestingar sem er stærsti undirliður fjármunamyndunar. Vöxtur atvinnuvegafjárfestingar nam einungis 4% borið saman við vöxt upp á 18-30% á árabilinu 2014-2016. Ekki er hægt að kenna minni innflutningi skipa og flugvéla um minni vöxt atvinnuvegafjárfestingar enda varð aukning í fjárfestingu skipa og flugvéla. Alls jókst atvinnuvegafjárfesting um 2,8% að frádregnum skipum og flugvélum og fjármunamyndun alls um 4,3% án skipa og flugvéla.

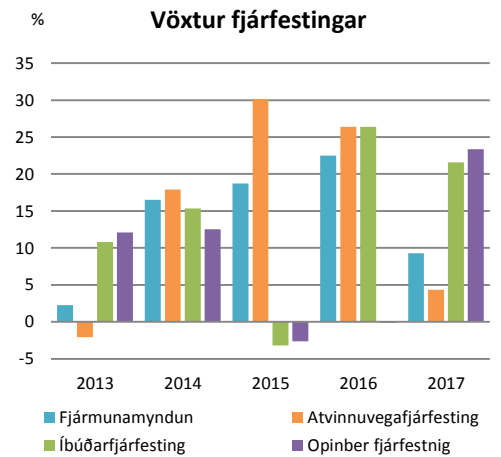
Mikill vöxtur reyndist hins vegar í íbúðarfjárfestingu og opinberri fjárfestingu. Íbúðarfjárfesting jókst um 22% ofan á 26% vöxt árið 2016. Opinber fjárfesting jókst um 23% sem er mesti vöxtur hennar síðan árið 2014. 1

Hagvöxtur nokkuð minni en við spáðum í nóvember

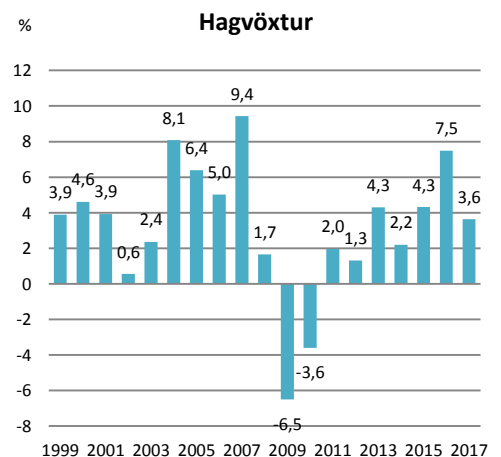
Samantekið nam hagvöxtur á síðasta ári 3,6% borið saman við 7,5% hagvöxt árið áður. Meðalhagvöxtur á þessari öld nemur 3,2% og var hagvöxtur á árinu því ívið meiri en í meðalári. Þetta er einnig töluvert meiri hagvöxtur en í flestum viðskiptalöndum Íslands. Við spáðum í nóvember að hagvöxtur yrði töluvert meiri eða 5,5% á árinu. Það eru ýmsir liðir sem skýra það en fyrst og fremst felst það í ofmati í spánni um aukningu útflutnings. Við gerðum ráð fyrir að vöxtur útflutnings yrði 8,2% en raunin varð 4,9%. Annað sem hefur áhrif er að við gerðum ráð fyrir að vöxtur atvinnuvegafjárfestingar yrði 8,6% en bráðabirgðatölur Hagstofunnar gera ráð fyrir 4,3%



Árstölur, magnbreyting frá sama tímabili árið áður
Heimild: Hagstofa Íslands



Vöxtur frá sama tímabili árið áður
Heimild: Hagstofa Íslands



Vöxtur frá sama tímabili árið áður
Heimild: Hagstofa Íslands



aukningu. Tölur Hagstofunnar um atvinnuvegafjárfestingu eru oftár en ekki endurskoðaðar upp á við nokkur ár aftur í tímann og því má gera ráð fyrir að hagvöxtur verði vegna þess endurskoðaður eitthvað upp á við þegar fram í sækir.

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.