

Hagspá Landsbankans 2024-2027

Hagkerfið nær andanum

Greiningardeild Landsbankans, 15. október 2024



Helstu niðurstöður



Við spáum 0,1% samdrætti í ár. Bakslag í útflutningi fyrr á árinu veldur því að hann eykst lítið á milli ára og háir vextir halda aftur af einkaneyslu. Við spáum svo riflega 2% hagvexti næstu ár.



Verðbólga hjaðnar á spátímanum og verður að jafnaði 4% á næsta ári, 3,7% árið 2026 og 3,3% árið 2027, gangi spáin eftir. Við gerum ráð fyrir nær samfelldum vaxtalækkunum á spátímanum, en þó í litlum skrefum.



Eldgosin á Reykjaneskaga settu mark sitt á ferðaþjónustu á árinu. Við gerum ráð fyrir lítills háttar samdrætti í ferðaþjónustu í ár en hægum vexti í greininni næstu ár. Fjölbreyttur útflutningur einkennir hagvöxt næstu ára.



Þó nokkur kraftur hefur verið á íbúðamarkaði undanfarið og gerum við ráð fyrir um 9% hækkun íbúðaverðs í ár og svipað á næsta ári. Við spáum að svo hægi lítillega á verðhækkunum árin 2026 og 2027, m.a. í takt við aukna íbúðafjárfestingu.

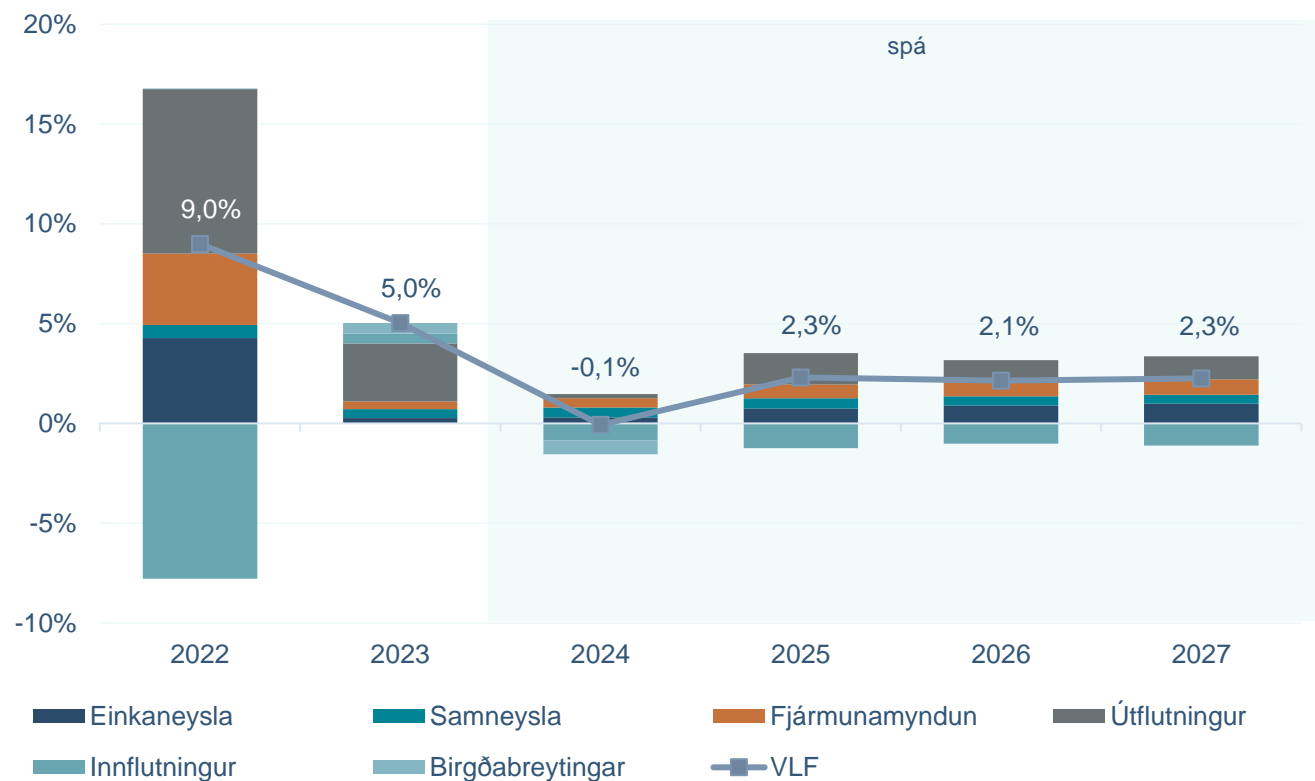


Dregið hefur úr spennu á vinnumarkaði undanfarið og við spáum lítillega auknu atvinnuleysi, sérstaklega í upphafi spátímans. Aukinn slaki á vinnumarkaði gerir sitt til að draga úr þenslu í hagkerfinu og skapar svigrúm til frekari vaxtalækkana.

Lítills háttar samdráttur í ár

Hagvöxtur og framlag undirliða

Magnbreyting milli ára

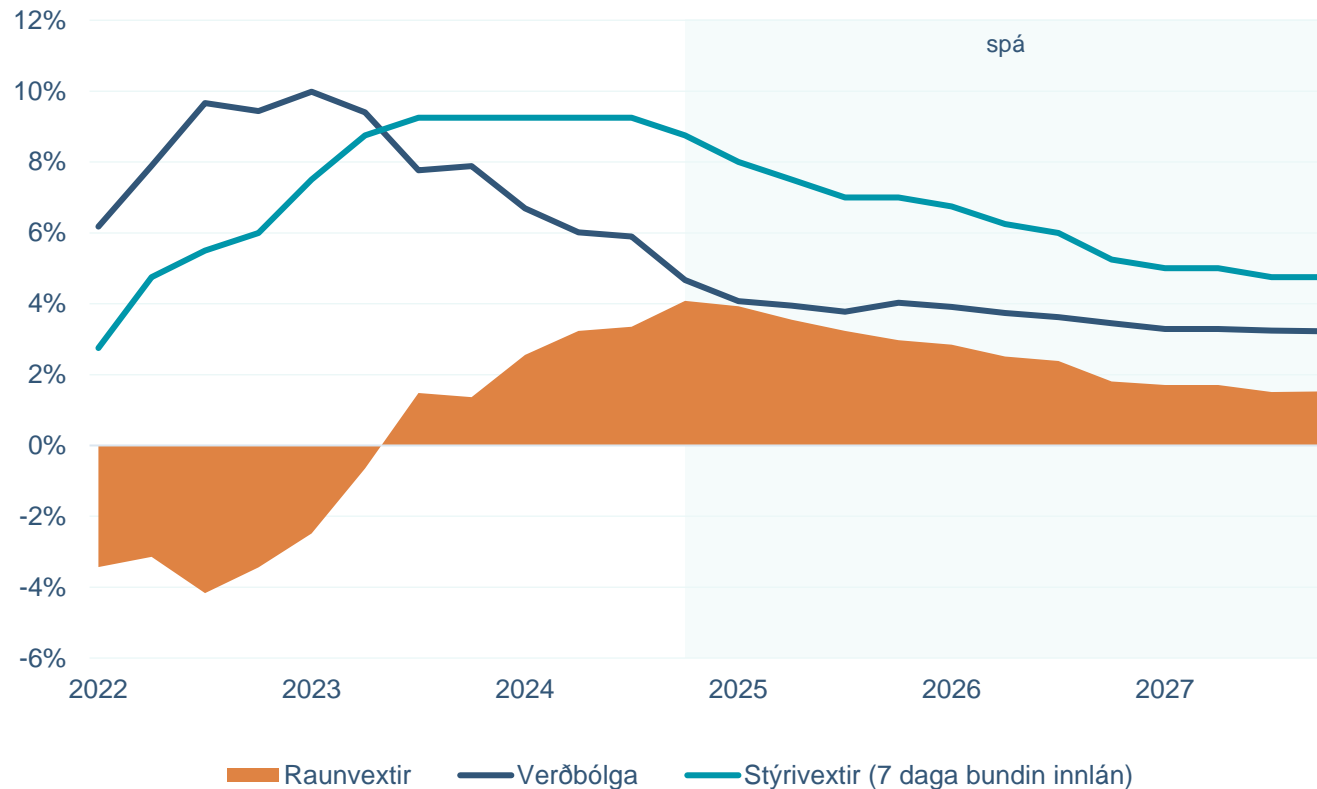


Greiningardeild Landsbankans spáir því að hagkerfið standi nánast í stað á milli ára í ár og að landsframleiðsla dragist saman um 0,1%. Bakslag í útflutningsgreinum setti svip sinn á fyrri hluta árs, loðnubrestur og hægari vöxtur ferðapjónustu ollu samdrætti á sama tíma og háir vextir hafa kælt eftirspurnina sem engu að síður mælist nokkuð sterk.

Þetta er mikil breyting frá síðustu árum þar sem hagvöxtur hefur verið 5-9% árlega, en þeim mikla hagvexti hefur fylgt mikil og þrálát verðbólga. Við gerum nú ráð fyrir öðrum og rólegri takti. Slaki hefur færst yfir hagkerfið sem nær andanum, verðbólga hjaðnar duglega, vextir lækka og hagkerfið fer aftur hægt og rólega af stað með um 2% hagvexti árlega næstu árin.

Verðbólga hjaðnar og vextir lækka

Verðbólga, stýrivextir og raunstýrivextir



Seðlabankinn lækkaði stýrivexti um 0,25 prósentustig í byrjun október eftir óbreytta 9,25% vexti í meira en ár. Við teljum að peningastefnunefnd taki áfram varfærin skref en sjái sér þó fært að lækka vexti statt og stöðugt næstu misseri. Við gerum ráð fyrir 0,25 prósentustiga lækkun í nóvember og stýrivextir verða því 8,75% í lok árs. Við spáum því að stýrivextir verði 7,0% í lok árs 2025, 5,25% við árslok 2026 og 4,75% við lok árs 2027, þegar hægt hefur á lækkunarferlinu.

Samkvæmt spánni ná raunstýrivextir miðað við liðna verðbólgu hámarki í 4,1% undir lok þessa árs, þegar verðbólga hefur hjaðnað talsvert og stýrivextir aðeins verið lækkaðir um 0,50 prósentustig. Raunstýrivextir taka svo að lækka með lækkandi vaxtastigi og verða í kringum 1,5% undir lok spátímans.

Yfirlit yfir hagspá Greiningardeildar Landsbankans

Landsframleiðsla og helstu undirliðir hennar	Í mö.kr.	Magnbreytingar frá fyrra ári (%)				
	2023	2023	2024	2025	2026	2027
Verg landsframleiðsla	4.321	5,0	-0,1	2,3	2,1	2,3
Einkaneysla	2.141	0,5	0,6	1,5	1,8	2,0
Samneysla	1.085	1,8	2,0	2,0	1,8	1,8
Fjármunamyndun	1.045	1,6	1,9	2,8	2,8	3,0
Atvinnuvegafjárfesting	676	3,6	2,5	2,8	3,0	3,0
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	196	-2,3	5,0	3,0	3,0	4,0
Fjárfesting hins opinbera	173	-1,2	-4,0	2,5	2,0	2,0
Þjóðarútgjöld alls	4.300	1,6	0,6	1,9	2,1	2,2
Útflutningur vöru og þjónustu	1.886	6,3	0,5	3,6	2,5	2,6
Innflutningur vöru og þjónustu	1.865	-1,1	2,0	2,8	2,3	2,5
Stýrivextir og verðbólga		2023	2024	2025	2026	2027
Stýrivextir, 7 daga bundin innlán, lok árs, %		9,25	8,75	7,00	5,25	4,75
Verðbólga, ársmeðaltal, %		8,7	5,8	4,0	3,7	3,3
Gengi evru, lok árs		150,5	149	148	147	146
Íbúðaverð, ársmeðaltal, %		5,1	8,9	9,2	8,1	7,4
Vinumarkaður		2023	2024	2025	2026	2027
Vísitala launa, ársmeðaltal, %		9,8	6,6	6,1	5,5	5,7
Kaupmáttur launa, ársmeðaltal, %		0,9	0,7	2,1	1,8	2,3
Atvinnuleysi, ársmeðaltal, %		3,3	3,6	3,5	3,4	3,3
Viðskiptajöfnuður		2023	2024	2025	2026	2027
Fjöldi erlendra ferðamanna, þúsund manns		2.224	2.200	2.300	2.350	2.400
Vöru- og þjónustujöfnuður, %VLF		0,5	0,8	0,8	0,4	0,7
Viðskiptajöfnuður, %VLF		1,1	-0,3	-0,8	-1,0	-0,9

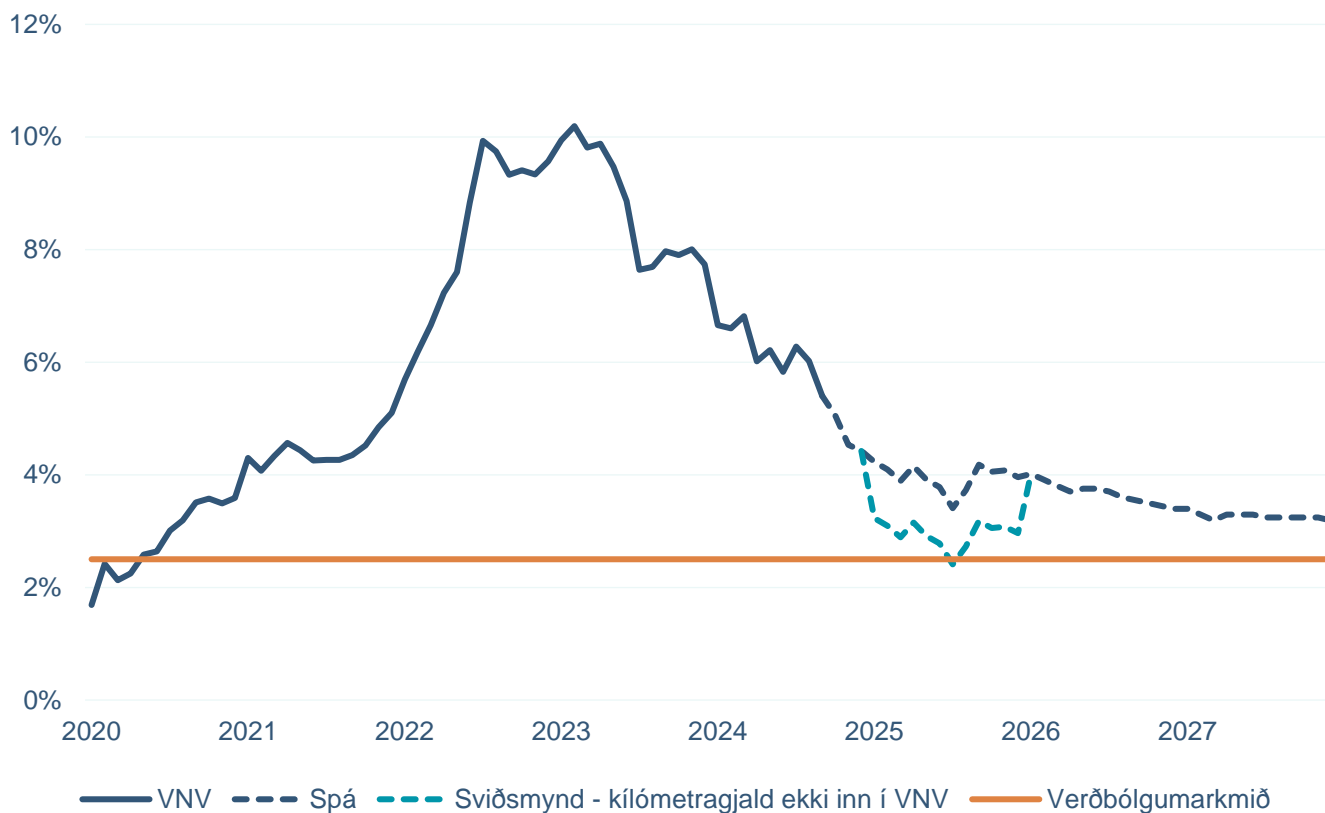


Verðbólga og áhrifaþættir hennar

Nálgumst verðbólguþættið

Sigur í baráttunni við verðbólgu í auglýsýn

Verðbólga, þróun og spá



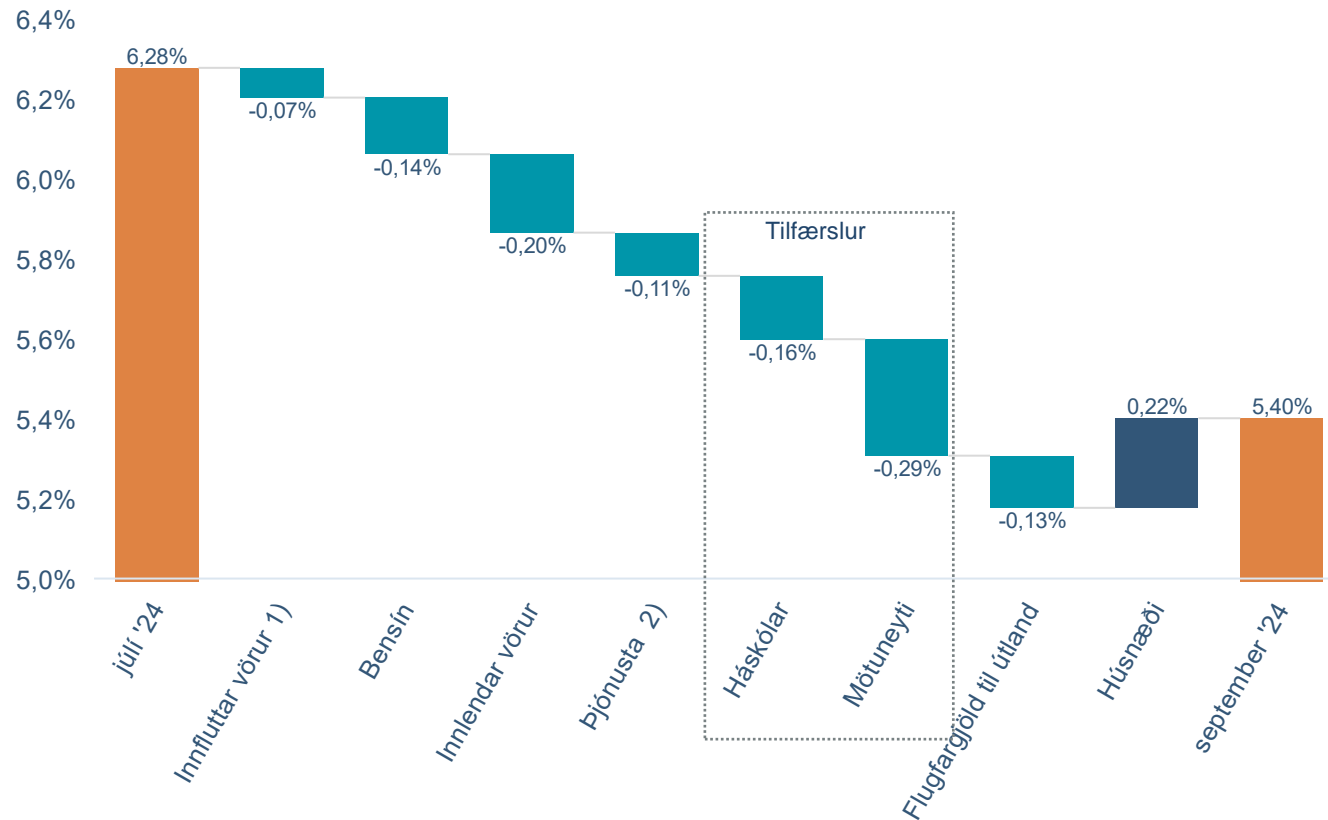
Verðbólga hefur hjaðnað talsvert síðan hún var hæst 10,2% í byrjun árs 2023. Hún mælist nú 5,4% og við teljum að hún verði komin niður í 4,4% um áramótin. Við spáum stöðugri hjöðnun á spátímanum, þótt eitt og eitt tímabundið bakslag kunni að eiga sér stað.

Við gerum ráð fyrir að verðbólga verði lítillega yfir efri vikmörkum verðbólguþrámiðsins á fyrsta fjórðungi næsta árs, í 4,1%, og hjaðni svo áfram allt fram á síðasta fjórðung ársins þegar hún eykst lítillega aftur. Aukingin þá er vegna þess að áhrif lækkana á vísitölu neysliverðs í ágúst og september í ár, vegna einskiptisaðgerða, detta þá úr ársþráningum á VNV.

Áform stjórnvalda skapa ákveðna óvissu um þessar mundir, en um næstu áramót er fyrirhugað að tekið verði upp kílómetragjald á öll ökutæki, óháð orkugjafa, og á sama tíma lækkar verð á bensíni vegna afnáms gjalda. Það liggur enn ekki fyrir hvort kílómetragjaldið verði tekið inn í verðþráningu Hagstofunnar. Verði það ekki gert má ætla að verðþráningu verði að jafnaði 1 prósentu minni allt næsta ár en ella. Í spánni gerum við ráð fyrir að kílómetragjaldið sé inni í verðþráningu, en birtum einnig sviðsmynd sem sýnir hvernig verðþránguferillinn liti út án kílómetragjaldsins.

Tilfærslur frá hinu opinbera hraða hjöðnun til skamms tíma

Breyting á samsetningu ársverðbólgu síðustu tvo mánuði



Verðbólga hefur hjaðnað talsvert á síðustu tveimur mánuðum, úr 6,3% í 5,4%. Hjöðnunin skýrist að stórum hluta af nýlegum stjórnvaldsaðgerðum. Í ágúst tók gildi niðurfelling skólagjalda í nokkrum sjálfstætt starfandi háskólum og í september féllu niður gjöld vegna skólamáltíða í grunnskólum. Framlag háskóla og mötuneyta til ársverðbólgu lækkaði um 0,45 prósentustig þessa tvo mánuði, aðallega vegna þessara aðgerða.

Niðurfelling opinberra gjalda getur skapað verðbólguþrýsting þar sem fólk, sem annars hefði greitt þessi gjöld, hefur nú meira á milli handanna. Þó ber einnig að líta til þess að þegar verðbólga hjaðnar, líkt og nú, lækka verðbólguvæntingar og það eitt getur haldið aftur af frekari verðlagshækkunum.

Hafa ber í huga að breytingarnar eru einskiptisaðgerðir, þ.e.a.s. vísitalan mun ekki halda áfram að lækka næstu mánuði vegna þessara aðgerða og eftir 12 mánuði detta áhrifin út úr verðbólguælingum. Um leið eykst ársverðbólgan aftur, komi ekki annað til.

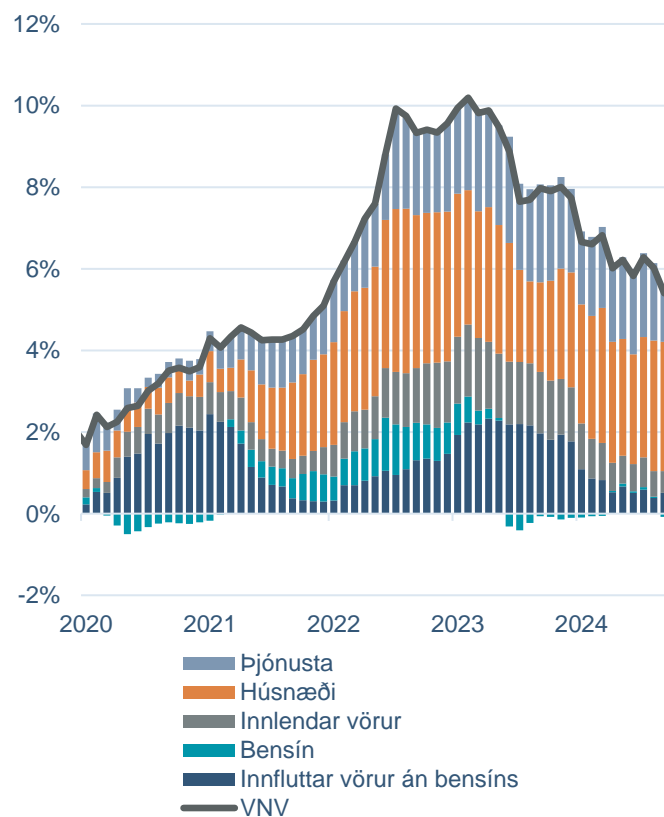
1) Innfluttar vörur án bensíns. 2) Þjónusta án háskólagjalda, mötuneyta og flugfargjalda til útländ. 3) Húsnæði án reiknaðrar húsaleigu.

Heimild: Hagstofa Íslands.

Húsnæði áfram helsti drifkraftur verðbólgu

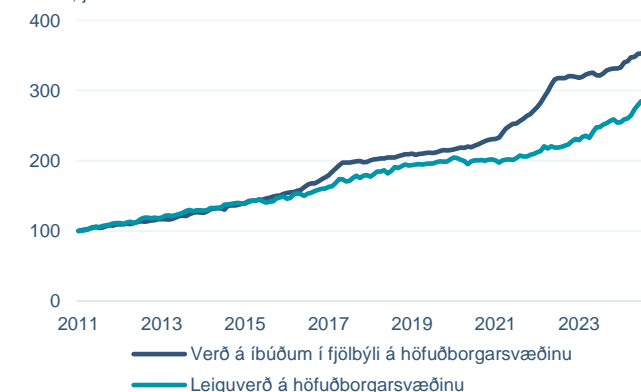
Verðbólga eftir eðli og uppruna

Breyting milli ára ásamt framlagi undirliða

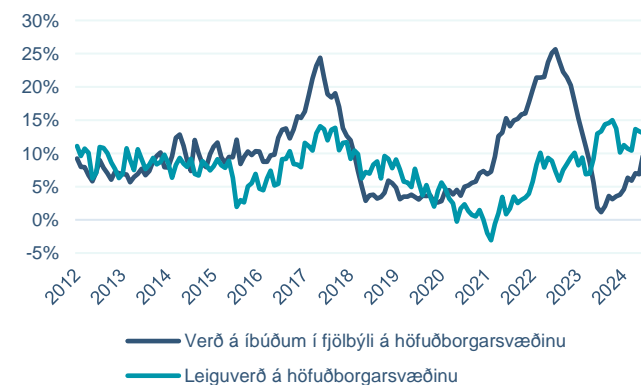


Þróun íbúða- og leiguverðs

Vísitala, jan 2011=100



Ársbreyting íbúða- og leiguverðs



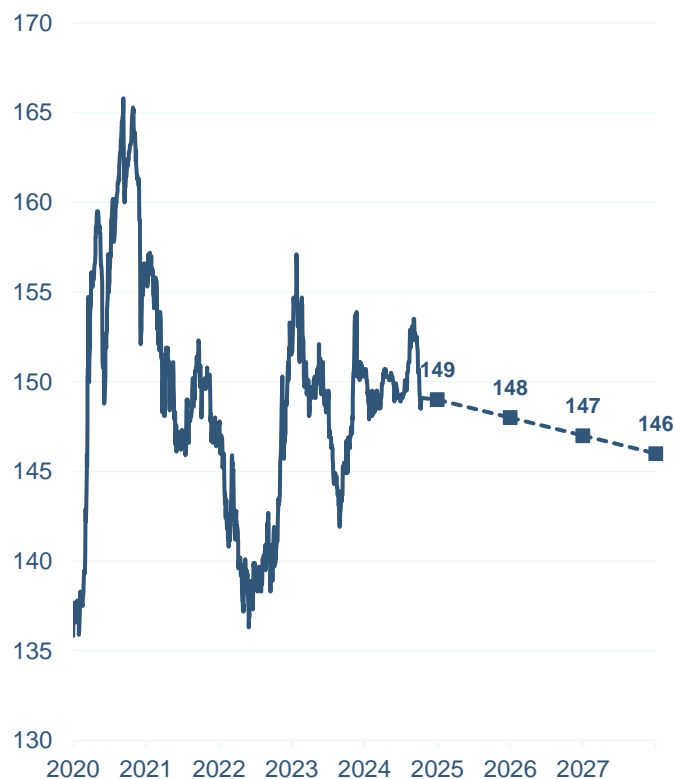
Húsnæði hefur verið aðaldrifkraftur verðbólgu undanfarið og skýrir 3,2 prósentustig af 5,4% ársverðbólgu í september, eða 59%. Verð á íbúðum sem ganga kaupum og sölu kemur þó ekki lengur með beinum hætti inn í verðmælingar Hagstofunnar. Nýverið tók Hagstofan upp nýja aðferðafræði við að meta húsnæðiskostnað og styðst nú við leiguverð fremur en íbúðaverð samkvæmt nýjum kaupsamningum.

Verðbólga verður því síður næm fyrir breytingum á húsnæðisverði en í staðinn verður hún næm fyrir breytingum á leiguverði. Hversu skýr áhrif leiguverðið hefur á vísitöluna vitum við þó ekki þar sem lítil reynsla er komin á þessa nýju aðferðafræði. Leiguverð virðist tregbreytanlegra en íbúðaverð en hefur hækkað hraðar en íbúðaverð nú á allra síðustu mánuðum. Það má því ganga út frá því að áfram verði þrýstingur á húsnæðisliðinn næstu mánuði og að kólnun á íbúðamarkaði komi fram í vísitölu neyslurverðs með töf.

Spáum lítils háttar styrkingu krónunnar

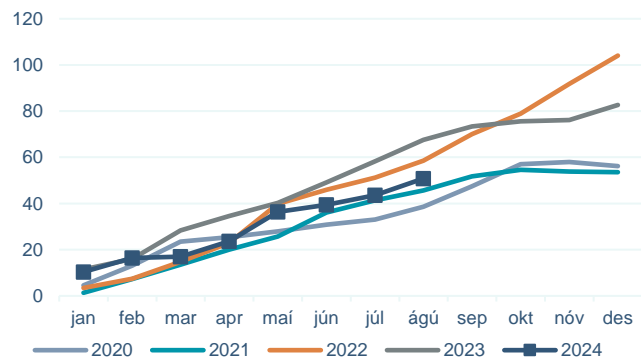
Gengispróun

Verð á evru



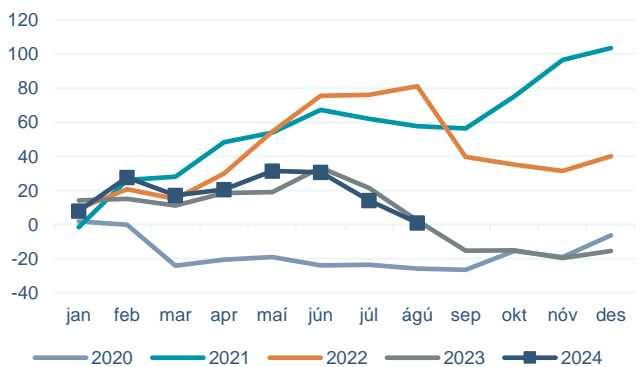
Gjaldeyriskaup lífeyrissjóðanna

Uppsafnað frá áramótum, ma.kr.



Hrein framvirk staða viðskiptabankanna

Breyting frá áramótum, ma.kr.



Þar til í ágúst hafði gengi krónu gagnvart evru verið nokkuð stöðugt í kringum 150 krónur frá því í nóvember á síðasta ári. Í ágúst tók krónan að veikjast nokkuð, en sú veiking hefur nú gengið til baka. Við spáum því að gengið verði svipað í lok árs og nú, að evran kosti um 149 krónur. Í kjölfarið spáum við svo lítils háttar styrkingu út spátímann.

Ýmsir kraftar kunna að verka ýmist til veikingar eða styrkingar á krónunni, enda er líklegt að hún sveiflist nokkuð á spátímanum. Til dæmis eru horfur á að fjármagnsflæði hingað til lands kunni að aukast á næstu misserum sem gæti styrkt krónuna. Þó ber að hafa í huga að óvissa á alþjóðavettvangi, m.a. vegna harðnandi stríðsátaka, kann að ýta undir flóttu í stærri myntir á kostnað þeirra minni.

Þá gerum við ráð fyrir smávægilegum viðskiptahalla út spátímann sem kann að hafa áhrif til veikingar. Þess ber þó að geta að halla á viðskiptum fylgir ekki alltaf samsvarandi gjaldeyrisflæði.

Meiri verðbólga hér en erlendis hækkar raungengið

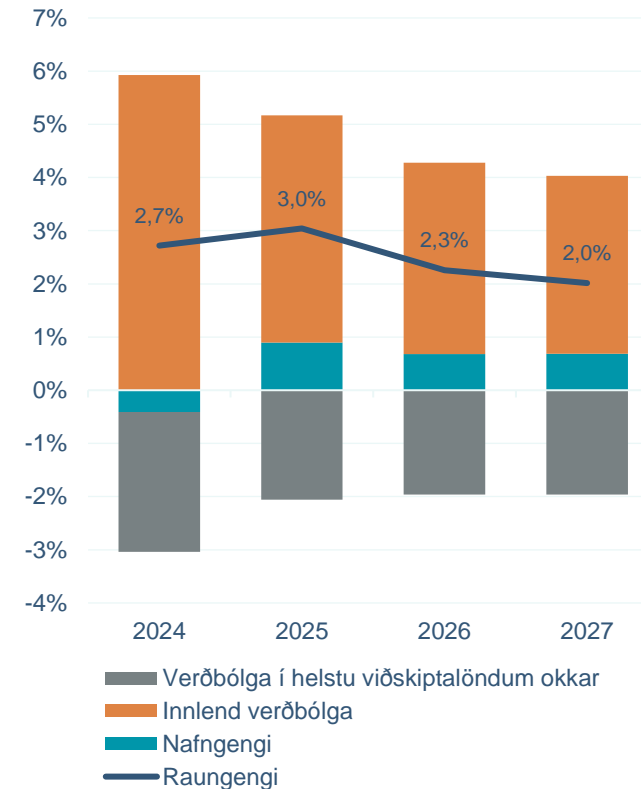
Raungengi

Vísitala, 2005 = 100



Raungengi

Breyting milli ára ásamt framlagi áhrifaþátta



Gangi spáin eftir hækkar raungengið á spátímabilinu og verður svipað árið 2027 og þegar það var hvað hæst á síðasta uppgangstíma ferðaþjónustunnar árið 2017, en 20% hærra en þegar það var lægst á meðan heimsfaraldurinn reið yfir.

Hækkun raungengis á spátímabilinu verður aðallega vegna þess að verðbólga hér á landi verður meiri en verðbólga í nágrannalöndunum, en áhrif breytingar út af nafngenginu verða nokkuð minni.

Ætla má að hátt raungengi sé farið að bíta sem dregur úr krafti krónunnar.

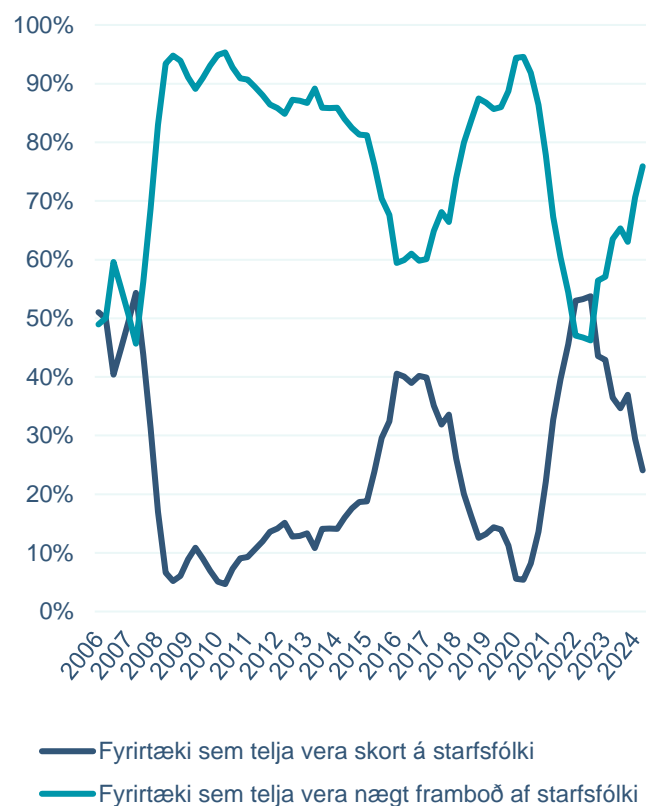


Vinnumarkaður,
kaupmáttur og neysla

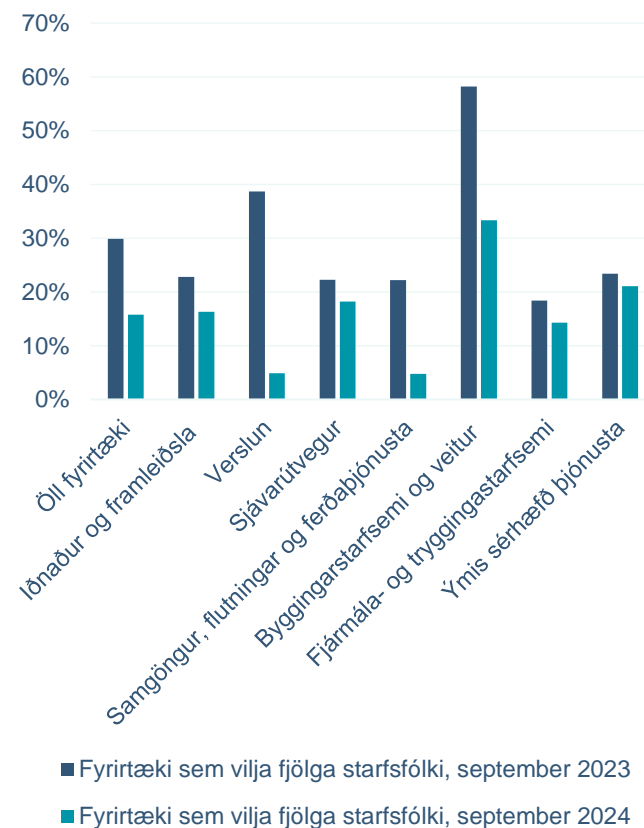
Dregur úr spennu

Hratt virðist draga úr spennu á vinnumarkaði

Eftirspurn eftir vinnuafli



Áform um ráðningar



Greina má ýmis merki þess að tekið sé að draga úr spennu á vinnumarkaði. Sífelld fleiri stjórnendur fyrirtækja telja framboð af starfsfólki nægjanlegt, nú um 76%, samkvæmt nýlegri könnun Seðlabankans. Hlutfallið var aðeins um 46% á seinni hluta árs 2022.

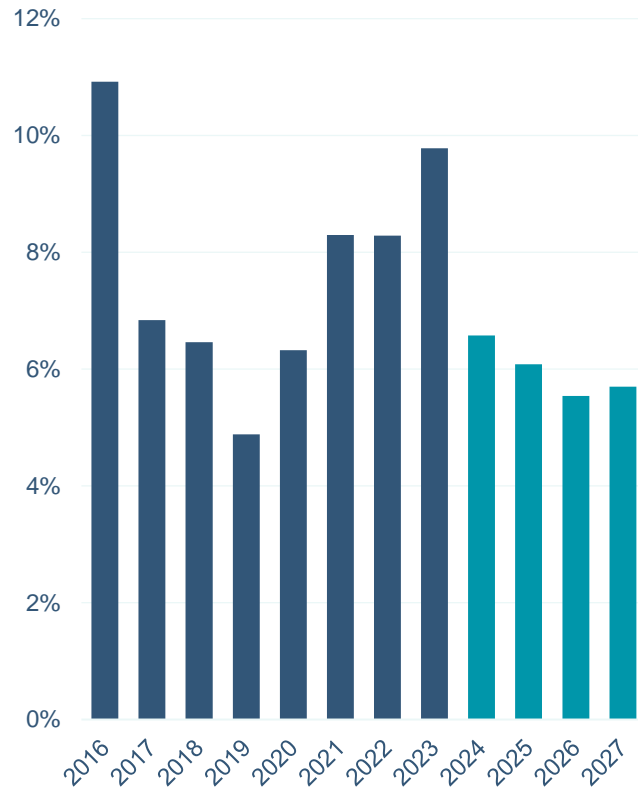
Að sama skapi eru fyrirtæki í langflestum atvinnugreinum ólíklegri en áður til þess að vilja fjölga starfsfólki á næstu sex mánuðum. Sérstaklega virðist eftirspurn eftir starfsfólki í verslun hafa snarminnkað á milli ára og það sama má segja um byggingarstarfsemi og veitur og ferðaþjónustu.

Aukinn slaki á vinnumarkaði hjálpar til við að draga úr þenslu í hagkerfinu og skapar svigrúm til vaxtalækkana. Með auknum slaka gæti atvinnuleysi aukist smám saman og við það versnar samningsstaða launafólks. Það dregur úr líkum á launaskriði sem slær á eftirspurnarþrýsting í hagkerfinu.

Kaupmáttur launa áfram á uppleið næstu ár

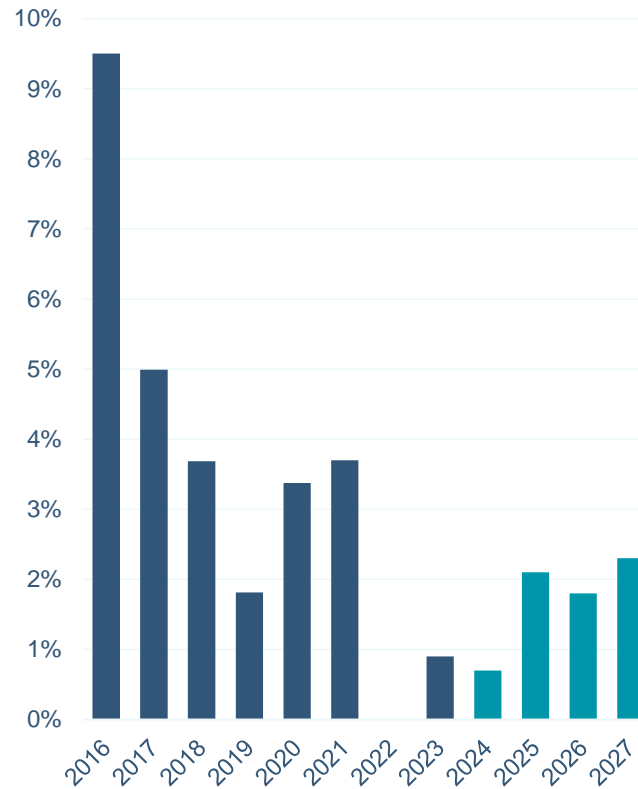
Launapróun og spá

Breyting á launavísitölu milli ára



Kaupmáttur launa og spá

Breyting milli ára



Undanfarið hafa kjarasamningar til fjögurra ára náðst á stórum hluta vinnumarkaðarins. Þar er kveðið á um hóflegri launahækkunir en í samningum sem gerðir voru ári áður. Auk þess virðist hafa hægt á launaskriði og því má gera ráð fyrir að laun hækki talsvert minna á næstu árum en undanfarin þrjú ár.

Launavísitalan hefur hækkað um 7,5% á ári að meðaltali síðasta áratuginn. Við spáum því að hækkanir verði undir meðaltalinu næstu árin, um 6,6% í ár, 6,1% á næsta ári, 5,5% árið 2026 og 5,7% árið 2027.

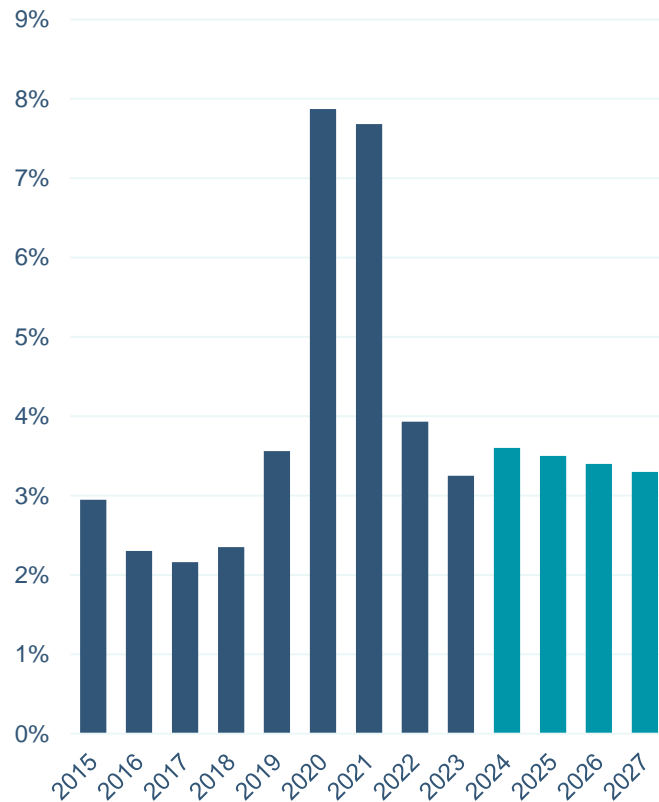
Þótt hægi á launahækkunum er útlit fyrir að kaupmáttur launa aukist smám saman, eftir því sem verðbólga hjaðnar. Við spáum því að kaupmáttur aukist lítið á þessu ári, um aðeins 0,7%. Svo komist hann á betra skrið árin á eftir, aukist um 2,1% á næsta ári, 1,8% árið 2026 og 2,3% árið 2027.

Langtímakjarasamningarnir byggja á þeirri forsendu að verðbólga verði undir 4,95% í ágúst 2025, annars koma þeir til endurskoðunar. Samkvæmt okkar verðbólguþá spá stenst forsendan og því teljum við að samningarnir haldi.

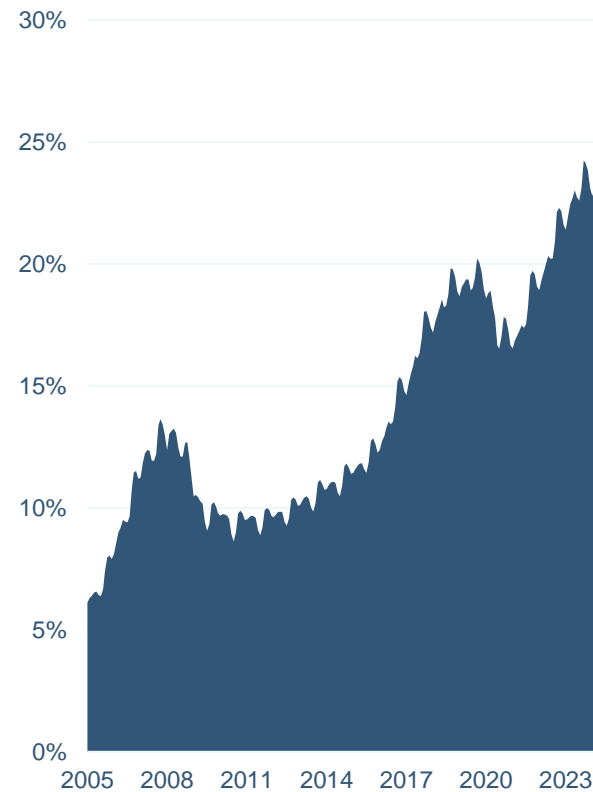
Lítill breyting á atvinnuleysi þótt hægi á

Atvinnuleysi

Ársmeðaltöl



Hlutfall innflytjenda af starfandi



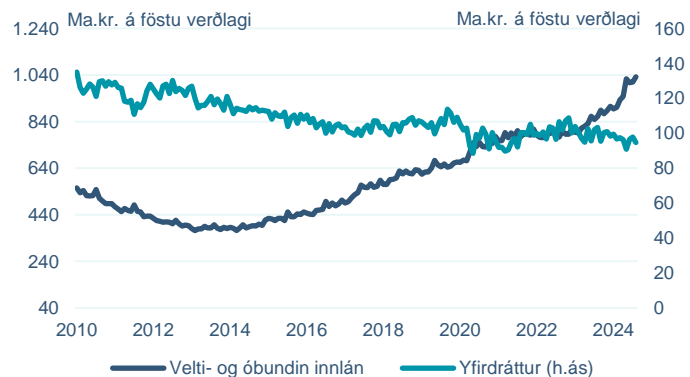
Þrátt fyrir ýmis merki um að dregið hafi úr spennu á vinnumarkaði hefur atvinnuleysi lítið aukist síðustu mánuði. Skráð atvinnuleysi hefur aðeins verið um 0,2-0,3 prósentustigum meira á þessu ári en því síðasta.

Takmarkaðar sveiflur í atvinnuleysi skýrast líklega að hluta til af því hversu stór hluti vinnuafslins er aðfluttur. Hlutfall innflytjenda af þeim sem starfa á Íslandi hefur hækkað verulega á síðustu árum og var 23,5% í júlí sl. Breytingar á spennustigi á vinnumarkaði birtast síður í atvinnuleysistölum ef aðflutt launafólk fyllir laus störf og fækkun starfa veldur því að færri flytja til landsins og einhverjir flytja burt.

Við gerum ráð fyrir nokkuð stöðugu atvinnuleysi næstu mánuði. Við spáum 3,6% að meðaltali á þessu ári, 3,5% á því næsta, 3,4% árið 2026 og 3,3% árið 2027.

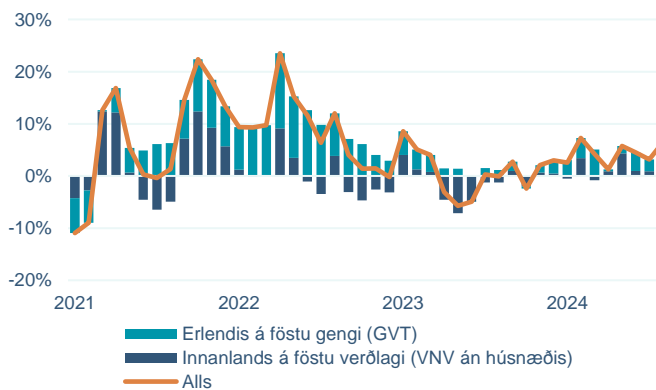
Heimili virðast mörg hver hafa svigrúm til neyslu

Innlán og yfirdráttur heimilanna

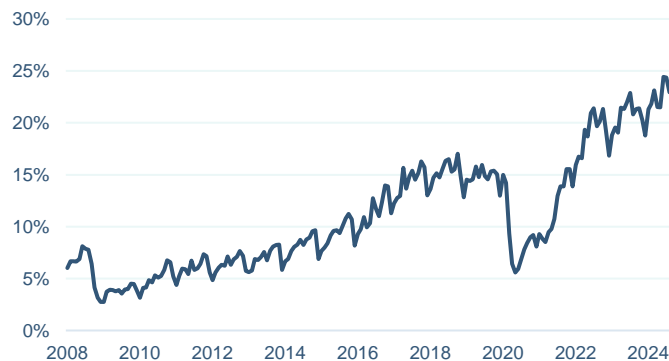


Greiðslukortavelta heimila

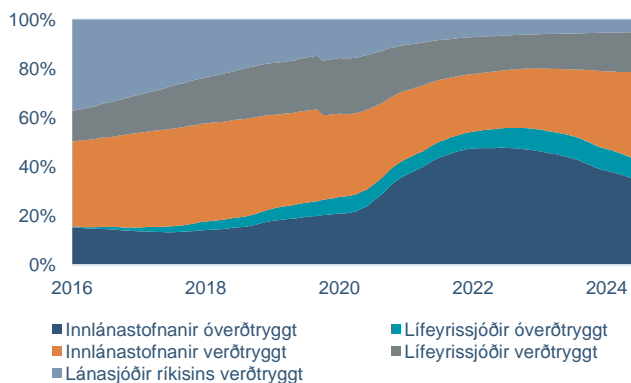
Breyting milli ára



Hlutfall af kortaveltu heimila sem fer fram erlendis



Hlutfallsleg skipting lána með veði í íbúð



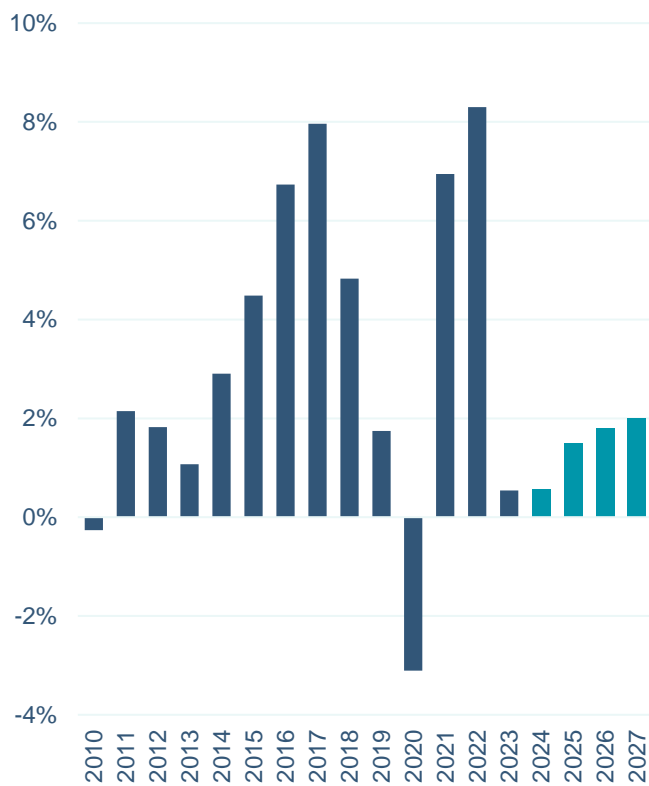
Kortavelta íslenskra heimila hefur mælst afar kröftug síðustu mánuði og aukist samfelld að raunvirði á milli ára síðan í október í fyrra. Aukningin hefur verið áberandi mikil erlendis þar sem ríflega 20% af kortaveltu Íslendinga fer fram, hvort sem það er í gegnum netverslanir, streymisveitur eða á ferðalögum. Aukin kortavelta er athyglisverð í ljósi hárra vaxta sem hafa hvatt heimili til sparnaðar, sem sést á því að innlán hafa aukist verulega á sama tíma og yfirdráttur mælist sögulega lítill. Þessi uppsafnaði sparnaður bendir til þess að heimilin hafi enn svigrúm til neyslu, þrátt fyrir hátt vaxtastig.

Mikil neyslugeta heimila skýrist m.a. af því að margir hafa skipt yfir í verðtryggt íbúðalán þar sem greiðslubyrði er minni. Tæplega 60% allra útistandandi íbúðalána eru nú verðtryggt samanborið við 50% við upphaf árs 2023. Það má gera ráð fyrir því að áfram verði sókn í verðtryggt lán á næstunni þar sem stór hluti óverðtryggðra lána með fasta vexti koma til vaxtaendurskoðunar síðar á þessu ári og á næsta ári.

Hægir á vexti einkaneyslu

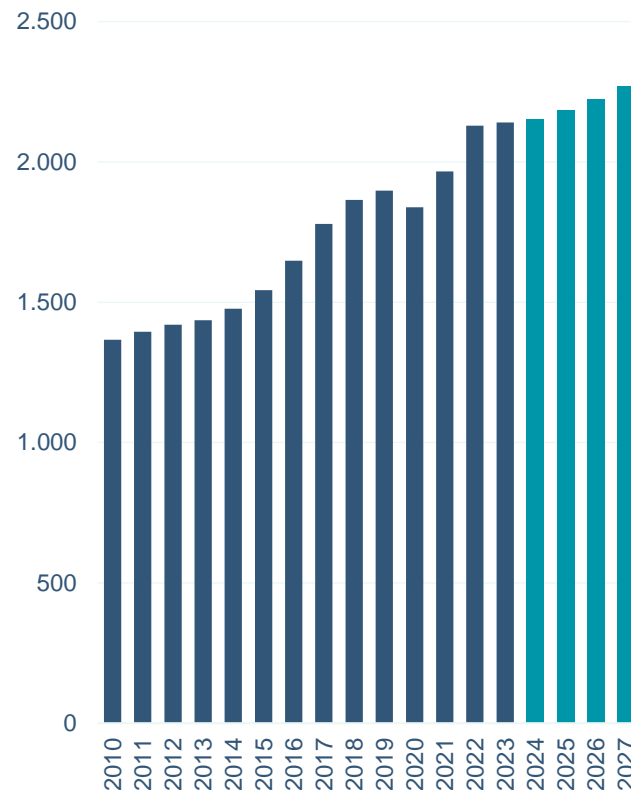
Þróun einkaneyslu

Breyting milli ára



Árleg einkaneysla

Ma.kr. á föstu verðlagi 2023



Við spáum hófstílltum vexti einkaneyslu á þessu ári, eða 0,6%, sem er ögn meiri vöxtur en á síðasta ári þegar einkaneysla jókst um 0,5%. Við gerum ráð fyrir því að hátt vaxtastig kæli neyslu, þótt áfram mælist vöxtur. Þetta gæti þó hæglega haft í för með sér samdrátt í einkaneyslu á mann, eins og í fyrra.

Á síðari árum spátímans spáum við 1,5-2% árlegum vexti einkaneyslu þar sem sá uppsafnaði sparnaður sem heimilin eiga mun styðja áfram við neyslu á sama tíma og stýrivextir fara lækkandi. Þetta er lítill vöxtur í sögulegu samhengi, enda spáum við því að raunvextir verði jákvæðir út spátímann sem hvetur áfram til sparnaðar frekar en neyslu.

Hlutfall samneyslu af landsframleiðslu stöðugt

Samneysla

Ma.kr. á föstu verðlagi 2023



Samneysla hefur aukist stöðugt síðustu ár, um 1,8% í fyrra og um 2,4% árið 2022. Í samneyslu felast kaup ríkis og sveitarfélaga á vörum og þjónustu, svo sem launagreiðslur til opinbers starfsfólks.

Á fyrri helmingi þessa árs hefur samneysla verið 2,3% meiri en á sama tíma í fyrra. Við teljum að lítillega hægi á vextinum á seinni hluta ársins og að samneysla aukist um 2% á milli ára. Við spáum því að samneysla aukist áfram á svipuðum hraða næstu ár, eða um 2% á næsta ári og um 1,8% árin tvö á eftir.

Að þessu ári undanskildu teljum við að samneysla aukist nokkurn veginn í takt við hagvöxt og því haldist hlutfall samneyslu af landsframleiðslu nokkuð stöðugt í kringum 26%.

Þrátt fyrir kröfu um aðhald í rekstri og markmið um að lækka skuldir ríkissjóðs er almennt vandasamt fyrir hið opinbera að draga úr samneyslu. Líklegra er að aðhald birtist í hægagangi í opinberri fjárfestingu.



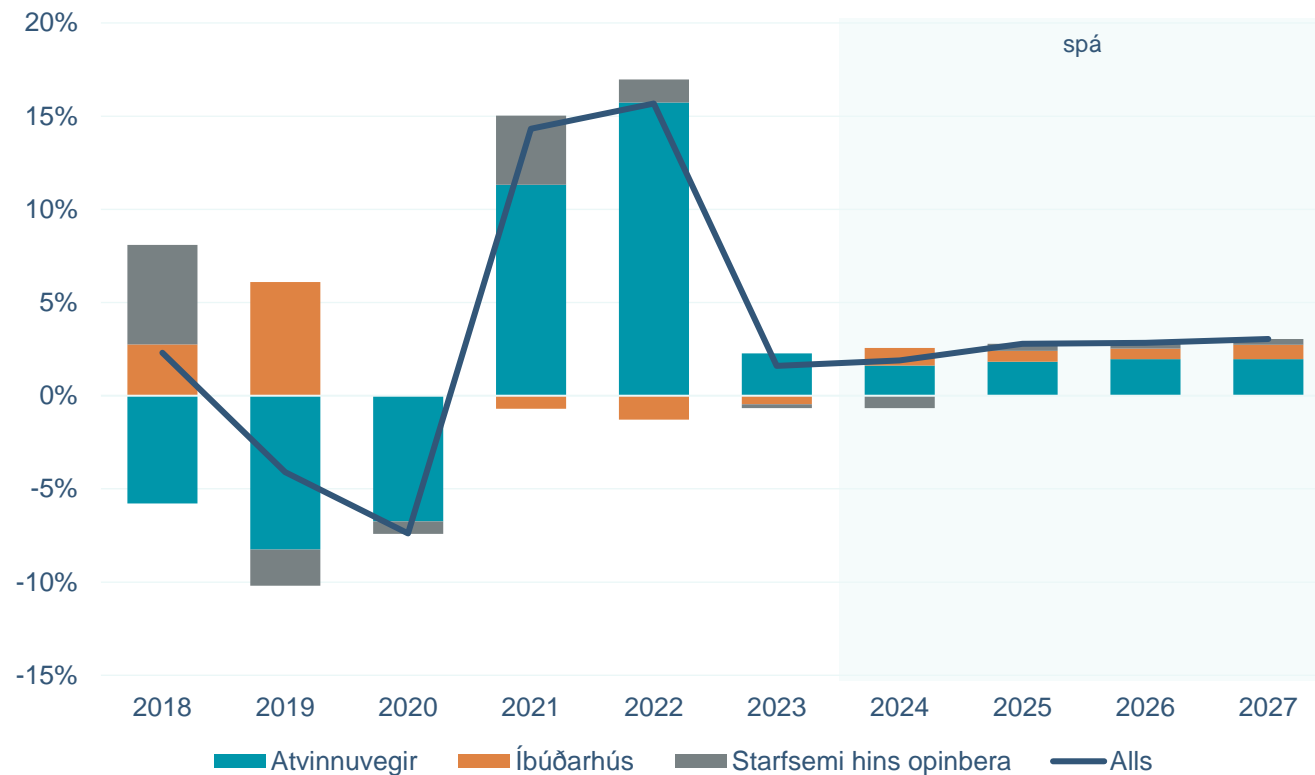
Íbúðamarkaður, atvinnulíf og opinber fjárfesting

Stöðugur en hófstílltur vöxtur

Fjármunamyndun á rólegri uppleið út spátímann

Fjármunamyndun

Breyting milli ára og framlag undirliða



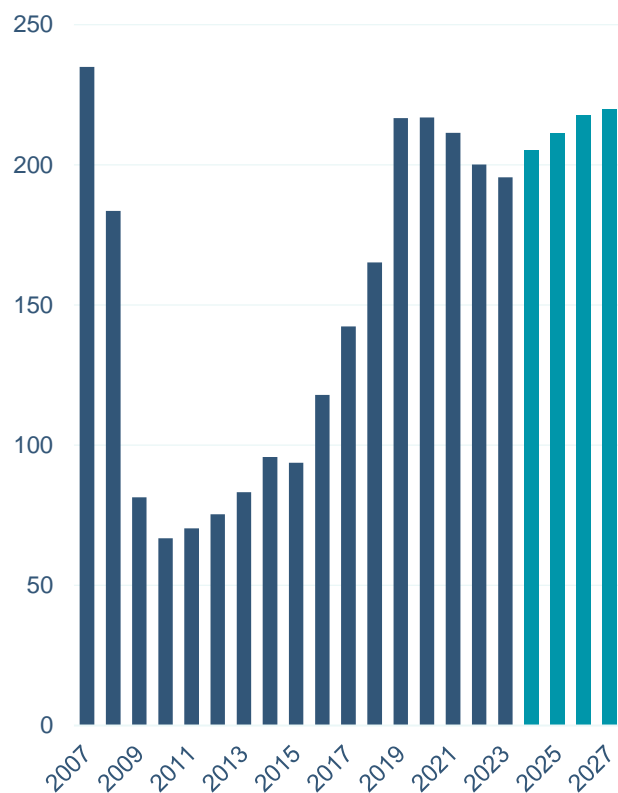
Fjármunamyndun jókst um 1,6% á síðasta ári og við teljum að hún aukist álíka mikið í ár, eða um 1,9%. Svo spáum við nokkuð stöðugri 3% aukningu næstu árin. Krafturinn verður einna mestur í fjárfestingu íbúðarhúsnæðis sem við teljum að aukist um 5% í ár, en með tímanum færast einnig lítillega aukinn kraftur í fjárfestingu hins opinbera, auk þess sem stærsti liðurinn, atvinnuvegafjárfesting, eykst smám saman öll ár spátímans.

Samhliða auknu peningalegu aðhaldi síðustu ára hefur hægt verulega á vexti fjármunamyndunar. Þótt vaxtalækkunarferlið sé hafið og horfur á að aðhaldsstigið minnki eftir því sem líður á spátímann má búast við að fjármunamyndun taki nokkuð hægt við sér. Áhrif hamfaranna í Grindavík og áframhaldandi fólksfjölgun kalla þó á að íbúðafjárfesting aukist smám saman, bygging nýs Landspítala er enn í fullum gangi og áform um fjárfestingu í landeldi og virkjunaráform koma til með að kynda undir atvinnuvegafjárfestingu.

Íbúðafjárfesting eykst með aukinni þörf og lækkandi vöxtum

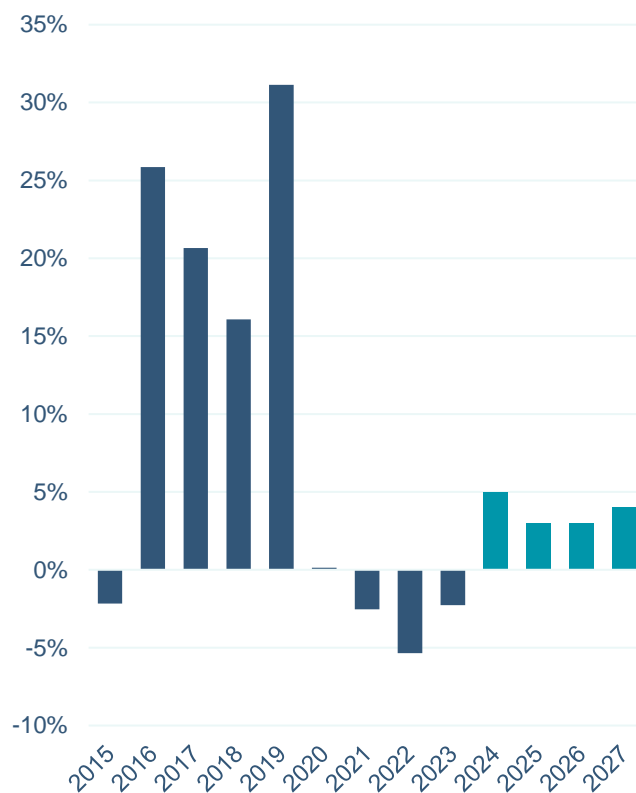
Íbúðafjárfesting

Ma.kr á föstu verðlagi 2023



Íbúðafjárfesting

Raunbreyting á milli ára



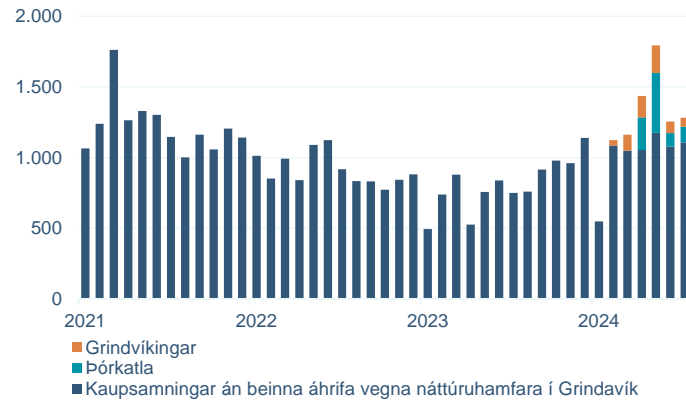
Íbúðafjárfesting dróst saman um 2,3% í fyrra. Á fjórða fjórðungi síðasta árs var hún þó tekin að aukast þó nokkuð á milli ára og hefur haldið áfram að sækja í sig veðrið það sem af er ári. Á fyrri helmingi ársins jókst íbúðafjárfesting um 6,6% frá fyrra ári, samkvæmt bráðabirgðapjódhagsreikningum.

Þangað til undir lok síðasta árs hafði íbúðafjárfesting ýmist dregist saman eða staðið í stað í fjögur ár eftir kröftuga uppbyggingu árin á undan. Við teljum að nú hafi færst aukinn kraftur í íbúðauppbyggingu, sem líklega er bæði drifin áfram af aukinni íbúðaþörf vegna hamfaranna í Grindavík og uppsafnaðri þörf, en einnig hækkandi íbúðaverði. Húsnæðis- og mannvirkjastofnun spáir því að íbúðir sem rísi fullbyggðar á þessu ári verði 3.024, lítillega færri en í fyrra. Svo verði þær 4% færri árið eftir og fækki svo um 20% árið 2026.

Samkvæmt spá okkar eykst íbúðafjárfesting um 5% í ár og lítillega minna, eða um 3%, árin 2025 og 2026, þar sem greinin virðist framleiða á nánast fullum afköstum um þessar mundir. Þá teljum við að íbúðafjárfesting aukist um 4% árið 2027 þegar vextir hafa lækkað verulega, íbúðaverð hækkað stöðugt og ferðapjónustan vaxið samfellt á spátímanum.

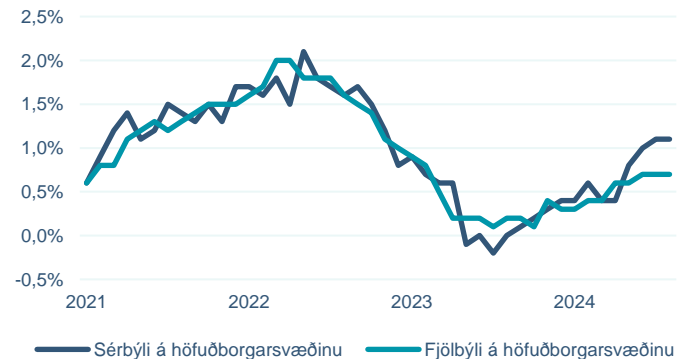
Áfram hækkar íbúðaverð

Mánaðarlegur fjöldi seldra íbúða



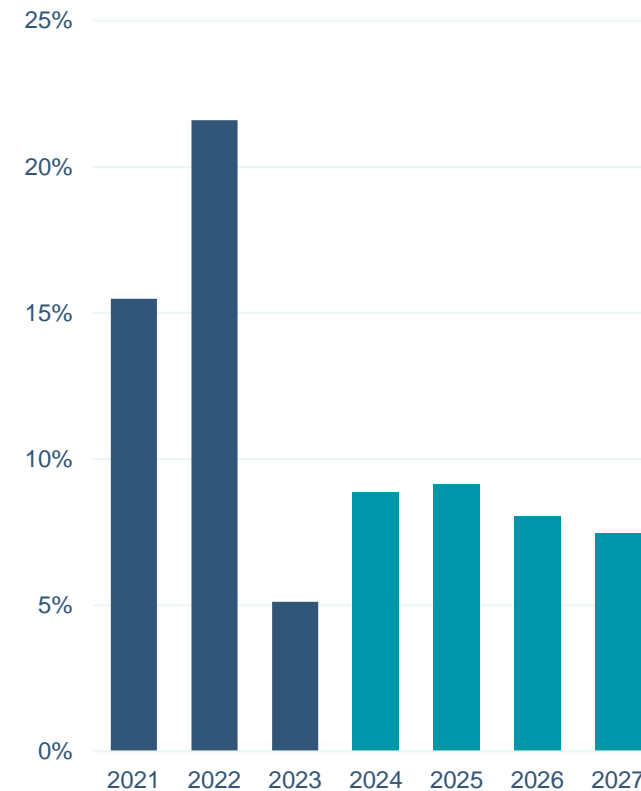
Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu

Breyting milli mánaða, 12 mánaða hlaupandi meðaltal



Íbúðaverð - þróun og spá

Ársbreyting (meðaltal milli ára)



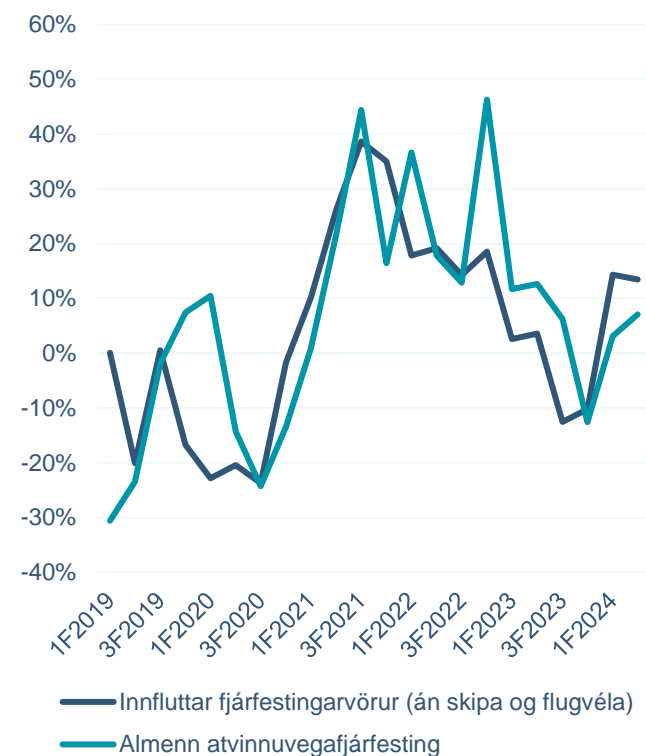
Talsverður kraftur hefur verið á íbúðamarkaði undanfarið þrátt fyrir hátt vaxtastig. Hækkanir hafa m.a. verið drifnar áfram af uppkaupum stjórnvalda á húsnæði í Grindavík í gegnum fasteignafélagið Þórkötlu og innkomu Grindvíkinga á markaðinn annars staðar. Þar að auki hafa væntingar um vaxtalækkunir í náinni framtíð mögulega hvatt til fasteignakaupa á sama tíma og sókn í verðtryggð lán hefur létt greiðslubyrðina. Þar að auki hafa hækkunir síðustu ára hraðað eignamyndun og skapað aukið veðrymi hjá mörgum.

Við spáum því að íbúðafjárfesting verði nokkuð stöðug á spátímanum og aukið framboð mæti aukinni eftirspurn, m.a. vegna lægri vaxta. Áfram er útlit fyrir verðhækkunir en þær verða að jafnaði mun hófstiltari en á allra síðustu árum. Við spáum alls 8,9% hækkun í ár, 9,2% á næsta ári og svo 7-8% hækkun á síðustu árum spátímans. Örlítið meiri hækkun á milli ársmeðaltala á næsta ári heldur en á þessu ári er fyrst og fremst til komin vegna þeirra hækkana sem þegar hafa orðið á þessu ári. Við gerum að jafnaði ráð fyrir minni hækkunum á milli mánaða á næsta ári en á þessu ári.

Spáum stöðugum vexti atvinnuvegafjárfestingar

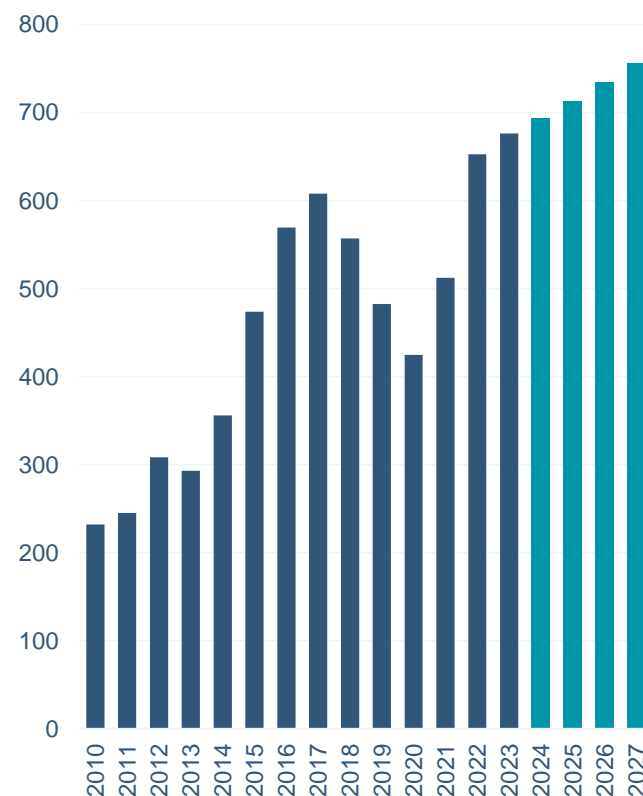
Almenn atvinnuvegafjárfesting og innfluttar fjárfestingarvörur

Magnbreyting milli ára



Atvinnuvegafjárfesting

Ma.kr. á föstu verðlagi 2023



Atvinnuvegafjárfesting hefur vaxið síðustu ár, þrátt fyrir háa vexti. Í fyrra jókst atvinnuvegafjárfesting um 3,6% og hefur á fyrstu tveimur fjórðungum þessa árs aukist um 5,2%. Við spáum alls 2,5% vexti atvinnuvegafjárfestingar í ár og 2,8% á því næsta.

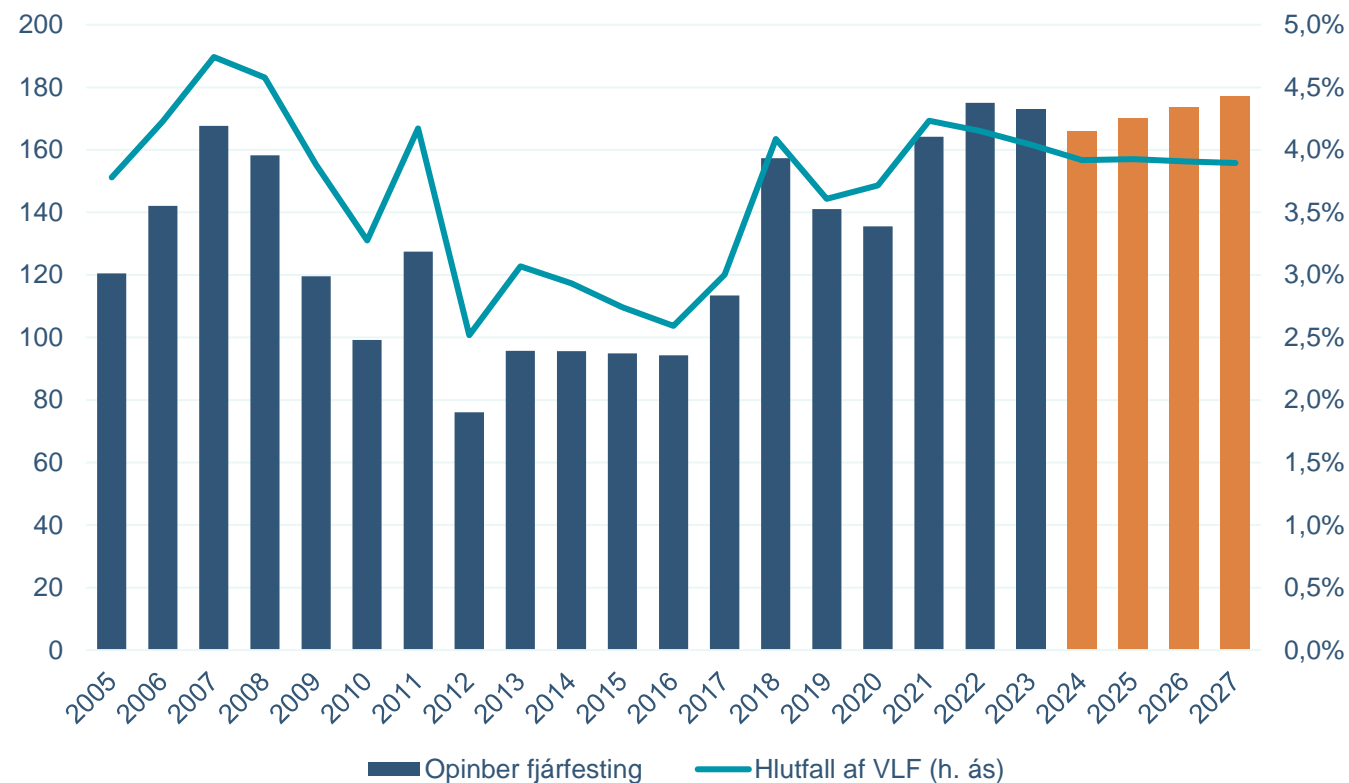
Væntingar fyrirtækja um stöðu og horfur í efnahagsmálum versnuðu þó nokkuð á þriðja fjórðungi, sem ætti ekki að gefa tilefni til mikillar aukningar í almennri atvinnuvegafjárfestingu. Á móti eru stór fjárfestingarverkefni í tengslum við landeldi komin af stað, auk þess sem undirbúningur fyrir framkvæmdir við t.a.m. Hvammsvirkjun eru byrjaðar. Innflutningur á fjárfestingarvörum, án skipa og flugvéla, hefur aukist töluvert á fyrstu tveim fjórðungum þessa árs og nokkuð umfram vöxt í atvinnuvegafjárfestingu.

Í ár vegast því á þröng fjárfestingaskilyrði, sem ætti að draga úr fjárfestingu, og stór fjárfestingaverkefni, m.a. í tengslum við landeldi og í stóriðju. Á seinni árum spárinnar gerum við áfram ráð fyrir vexti í atvinnuvegafjárfestingu þegar skilyrði batna með lægri vöxtum.

Opinber fjárfesting minnkar áður en hún eykst á ný

Opinber fjárfesting

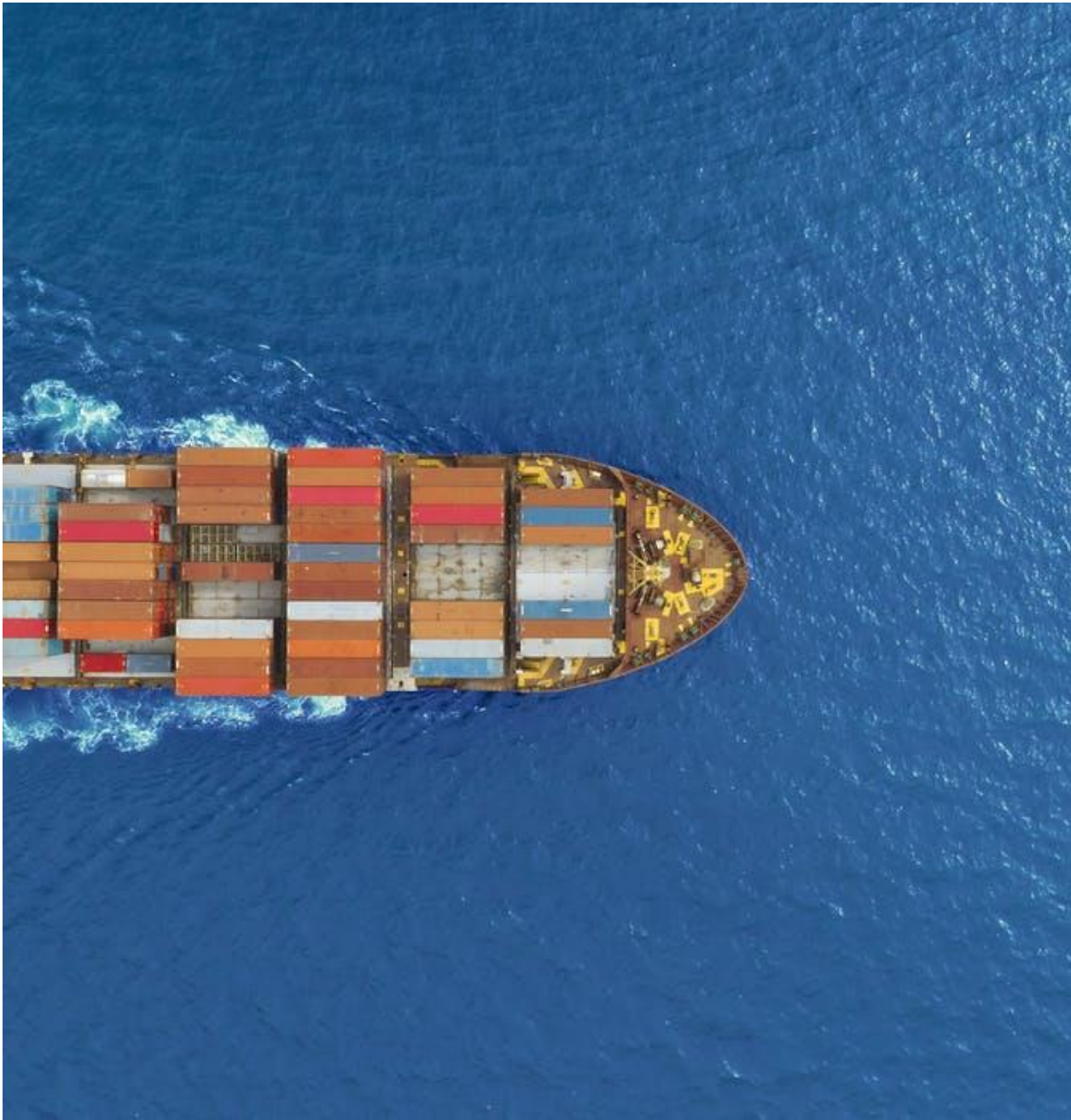
Ma.kr. á föstu verðlagi 2023



Eftir nýjustu uppfærslu þjóðhagsreikninga kom í ljós að opinber fjárfesting var þó nokkuð meiri á síðasta ári en áður hafði verið talið. Opinber fjárfesting dróst saman um 1,2% á milli ára í fyrra en ekki um 6,1% eins og bráðabirgðapjóðhagsreikningar gáfu til kynna.

Við teljum að ríki og sveitarfélög leitist við að halda aftur af opinberri fjárfestingu, enda hafa þau ástæðu til þess að reyna að draga úr þenslu í hagkerfinu auk þess sem vaxtastigið er óhagstætt til fjárfestinga. Ef marka má bráðabirgðapjóðhagsreikninga var opinber fjárfesting 4,6% minni á fyrri helmingi þessa árs en á fyrri helmingi síðasta árs. Við spáum svipaðri þróun næstu mánuði og að fjárfestingin dragist saman um 4% á þessu ári.

Bygging nýs Landspítala er áfram ein þyngsta yfirstandandi opinbera fjárfestingin og gert er ráð fyrir að kostnaður við bygginguna nemi um 210 mö.kr. til ársins 2030 og að þar af falli til a.m.k. 120 ma.kr. innan spátímans. Búist er við að aukinn þungi færist í fjárfestingu vegna spítalans eftir því sem uppbyggingunni vindur fram. Við teljum að opinber fjárfesting aukist um 2,5% á næsta ári og 2,0% árin 2026 og 2027.



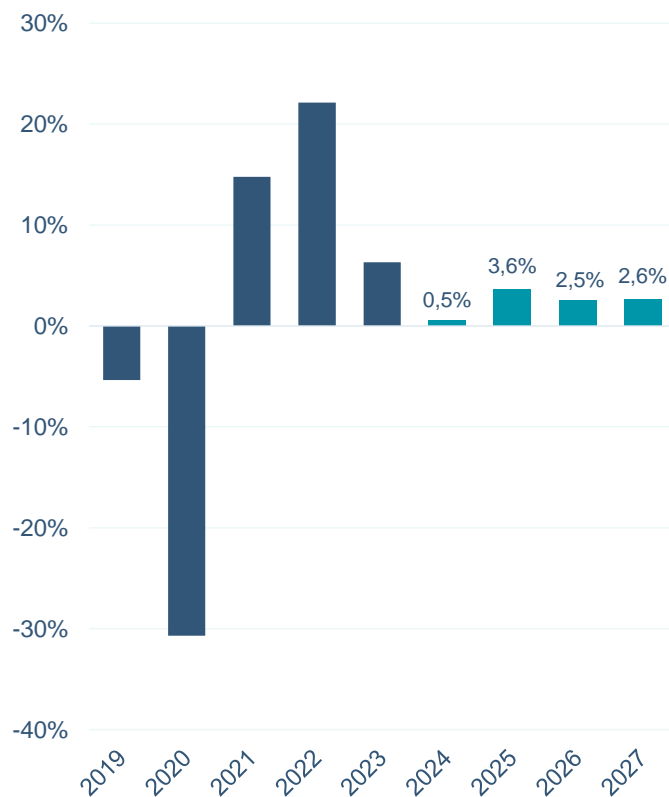
Útanríkisviðskipti

Vöxtur drifinn áfram af
fjölbreyttum atvinnugreinum

Spáum því að útflutningur aukist aðeins um 0,5% á þessu ári

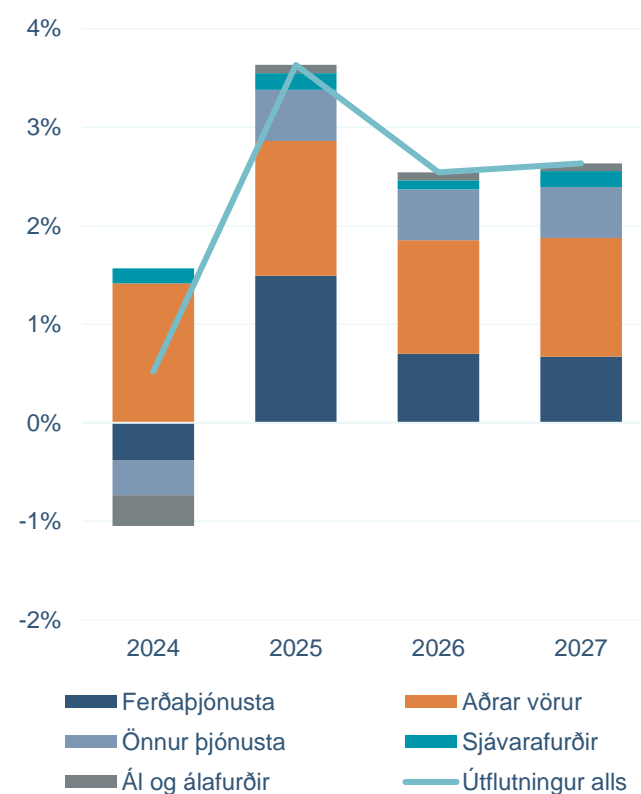
Útflutningur

Magnbreyting milli ára



Útflutningsspá

Framlag undirliða



Við spáum því að útflutningur aukist aðeins um 0,5% í ár. Þjónustuútflutningur dregst saman um 1,5% en á móti kemur aukning í vöruútflutningi upp á 2,5%. Horfur í ár eru lítaðar af samdrætti í ferðapjónustu á öðrum ársfjórðungi þessa árs, loðnubresti og samdrætti í álútflutningi, m.a. vegna raforkuskerðinga.

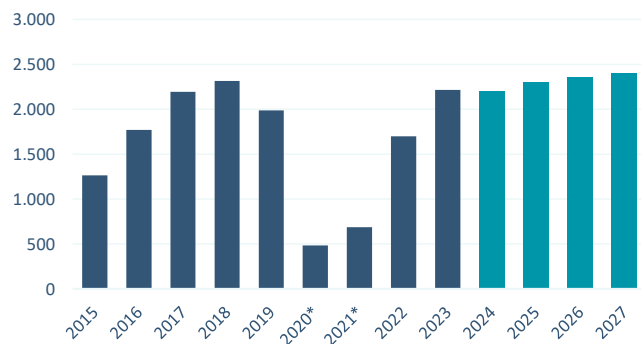
Við spáum því að „annar vöruútflutningur“, þ.e. annar en ál og sjávarafurðir, haldi áfram að aukast og standi undir meirihluta þess vaxtar sem við spáum á þessu ári. Útflutningur á lyfjum og lækningavörum hefur aukist verulega á þessu ári en einnig hefur útflutningur á eldisfiski aukist umtalsvert.

Á næsta ári spáum við því að útflutningur aukist um 3,6% með vexti í öllum útflutningsgreinunum. Svipaða sögu má svo segja um síðustu tvö ár spátímans þar sem vöxtur verður 2,5% og 2,6%.

Ferðapjónusta dregst lítillega saman í ár en nær sér fljótt á strik

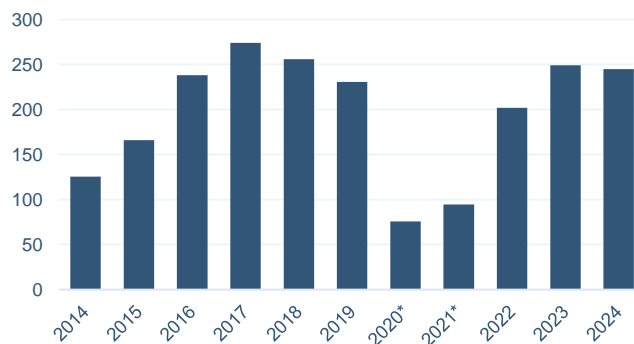
Fjöldi ferðamanna og spá

Þúsund manns



Erlend kortavelta

Fyrstu 8 mánuðir hvers árs á föstu verðlagi (VNV með húsnæði)

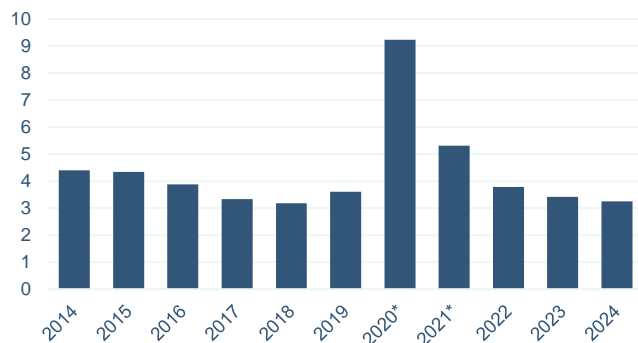


Ferðapjónusta hefur sveiflast þó nokkuð á árinu. Hún jókst á fyrsta ársfjórðungi, en dróst saman á öðrum fjórðungi. Áhrif eldgosanna á Reykjanesskaga hafa að líkindum vegið þungt í samdrættinum.

Ferðmönnum hefur fjölgað á árinu í heild, en fækkun gistinguþátta bendir til þess að þeir gisti skemur en áður. Kortavelta hefur aukist á árinu, mæld á föstu gengi, en ef tekið er tillit til verðbólgu hefur kortaveltan dregist saman það sem af er ári.

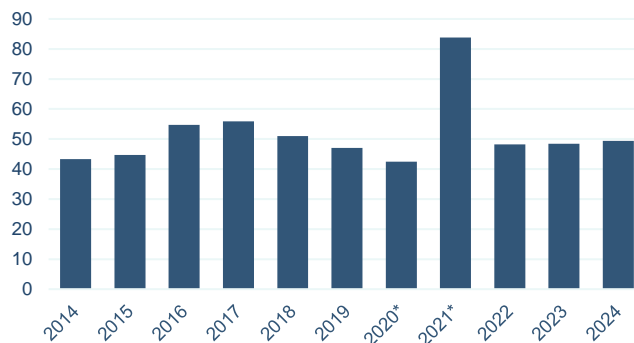
Gistinætur á hvern ferðamann

Fyrstu 8 mánuðir hvers árs



Kortavelta á ferðamann á gistinguþátta

Meðaltal fyrstu 8 mánuði ársins á föstu verðlagi

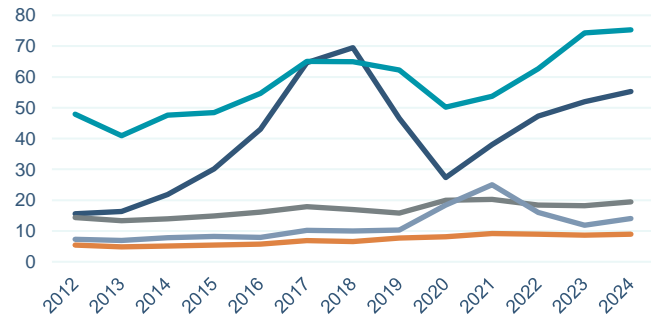


Kortavelta á hvern ferðamann á föstu verðlagi á hverja gistinguþátta hefur aftur á móti haldist nokkuð stöðug á milli ára. Það skiptir því töluverðu máli fyrir þróun ferðapjónustunnar hversu lengi ferðamenn dvelja á landinu. Við spáum 1,2% samdrætti í ferðapjónustu í ár, en að á næsta ári vaxi greinin á ný. Við gerum ráð fyrir að jarðhræringar hafi ekki jafn mikil áhrif á komur ferðamanna til landsins á næsta ári, þótt vissulega geti enn gosið. Næstu ár þar á eftir gerum við ráð fyrir að vöxturinn verði hóflegri en í fyrri spám.

Ísland virðist ekki hafa náð fyrri styrk í leitaráhuga

Leitir frá Bandaríkjunum

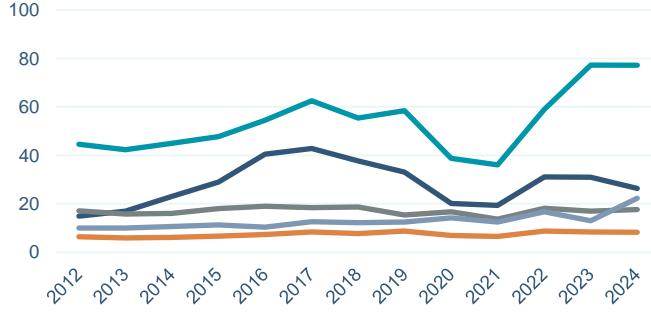
Meðaltal árs, vísitala



Ísland Noregur Finnland Svíþjóð Danmörk

Leitir frá Bretlandi

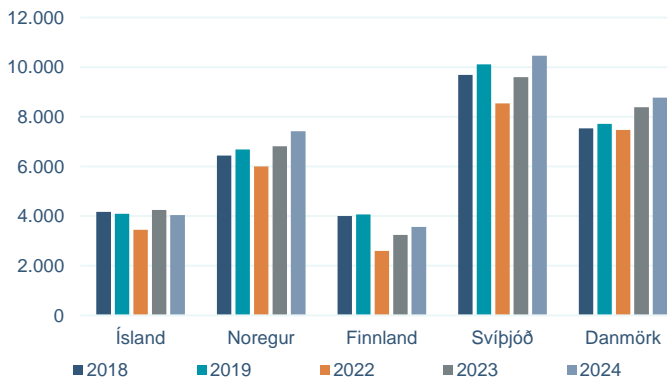
Meðaltal árs, vísitala



Ísland Noregur Finnland Svíþjóð Danmörk

Fjöldi gistinguþátta

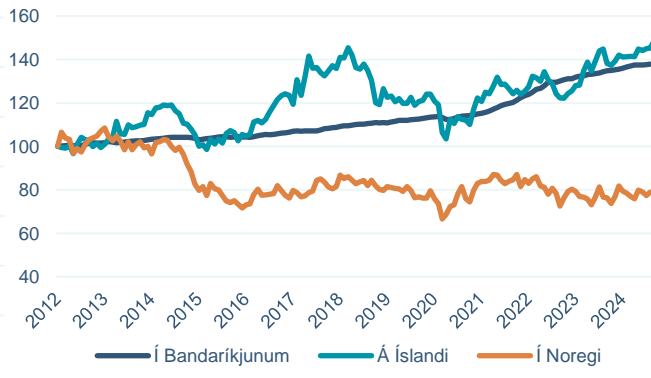
Fyrstu 7 mánuði hvers árs, þúsund nætur



2018 2019 2022 2023 2024

Verðlag í Bandaríkjadöllum

jan 2012 = 100



Í Bandaríkjunum Á Íslandi Í Noregi

Noregur hefur alltaf verið vinsælli en Ísland samkvæmt leitarniðurstöðum Google hafa vinsældir Noregs aukist umfram það sem var fyrir faraldur. Áhugi Breta á Íslandi virðist til dæmis hafa minnkað á árinu, en áhugi þeirra á Noregi aukist. Þetta kann að vera áhyggjuefni því Bretar eru jafnan fjölmennustu ferðamennirnir hér á landi yfir vetrarmánuðina.

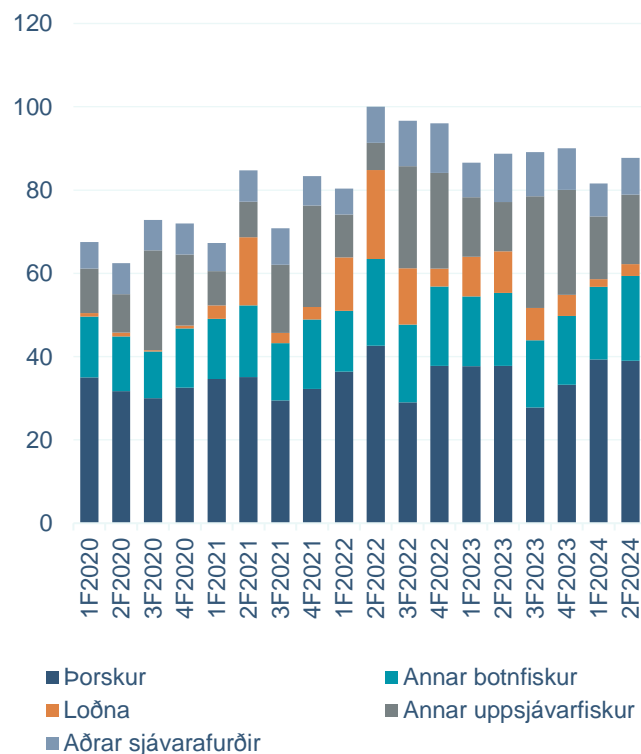
Leitaráhugi skilar sér ekki endilega í gistinguþátum, en gistinguþátur eru til að mynda jafnan fleiri í Svíþjóð og Danmörku en í Noregi, þrátt fyrir meiri áhuga á ferðalögum til Noregs samkvæmt Google. Þá hafa gistinguþátur á Íslandi aldrei verið fleiri en í fyrra þótt leitir að Íslandi hafi verið færri en fyrir faraldur. Þróunin er samt sú að gistinguþátum hefur fjölgað frá því í fyrra á öllum Norðurlöndunum nema Íslandi.

Hér gæti meðal annars spilað inn í að fyrir erlenda ferðamenn hefur Ísland orðið þó nokkuð dýrara en Noregur á síðustu árum. Bæði hefur verðlag hækkað hraðar hér og norska krónan veikt á síðasta áratugnum.

Lítills háttar aukning í sjávarafurðum þrátt fyrir loðnubrest

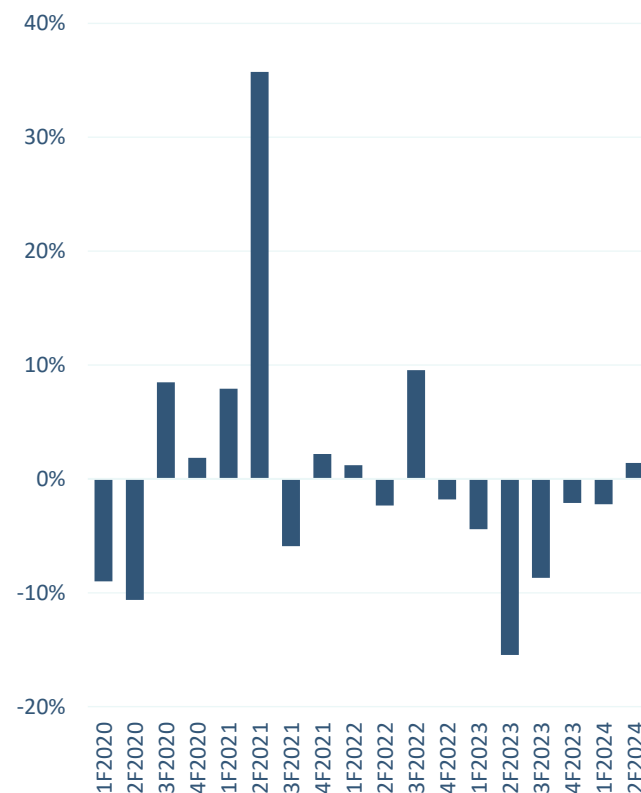
Útflutningsverðmæti sjávarafurða eftir helstu tegundum

Í mö.kr. á föstu gengi 2F 2024



Útflutningur á sjávarafurðum

Magnbreyting milli ára



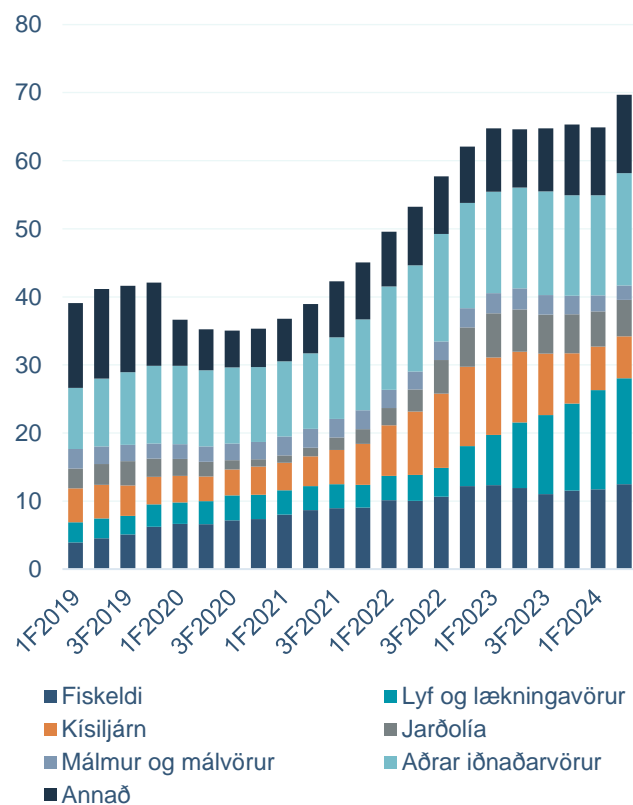
Þrátt fyrir loðnubrest gerum við ekki ráð fyrir samdrætti í útflutningi sjávarafurða í ár. Við teljum að auknar aflaheimildir á þorski og ýsu vegi upp loðnubrestinn og skili lítills háttar vexti á milli ára. Útflutningur sjávarafurða jókst á milli ára á öðrum fjórðungi ársins, eftir að hafa dregist saman sex fjórðunga þar á undan.

Þorskvóti hefur aukist um u.þ.b. 1% tvö ár í röð, eftir að hafa minnkað stöðugt árin á undan. Horfur eru á að kvótinn aukist örlítið næstu árin, samkvæmt skammtímaspá Hafrannsóknarstofnunar. Við gerum ekki ráð fyrir loðnuveiðum á næsta ári samanber nýlega ráðgjöf Hafrannsóknarstofnunar.

Fiskeldi og lyf sækja í sig veðrið

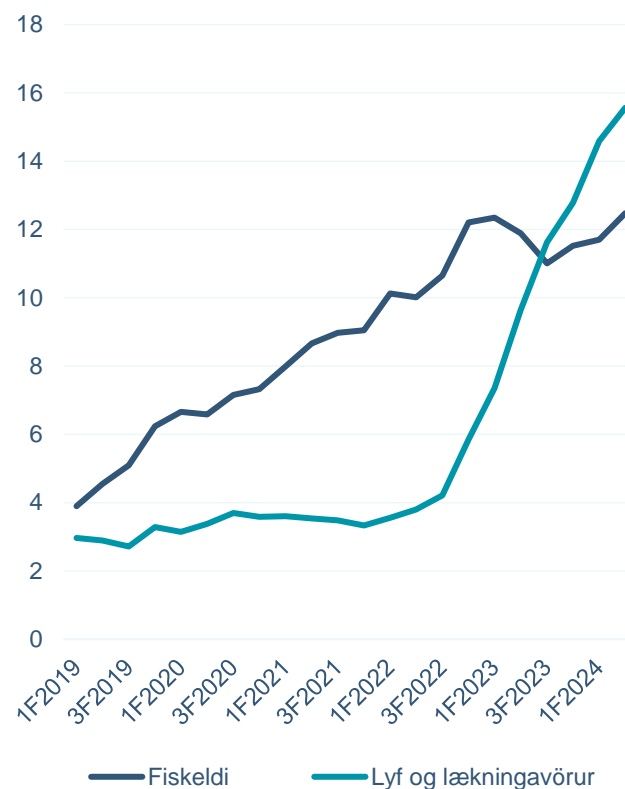
Annar vöruútflutningur

Ma.kr. 12 mánaða hlaupandi meðaltal á verðlagi hvers árs



Lyf, lækningavörur og eldisfiskur

Ma.kr. 12 mánaða hlaupandi meðaltal á verðlagi hvers árs



Ef ekki væri fyrir töluverðan vöxt í „öðrum vöruútflutningi“ mætti hæglega gera ráð fyrir samdrætti í útflutningi á árinu. Til annars vöruútflutnings telst m.a. eldisfiskur, lyf og lækningavörur, kísiljárn o.fl.

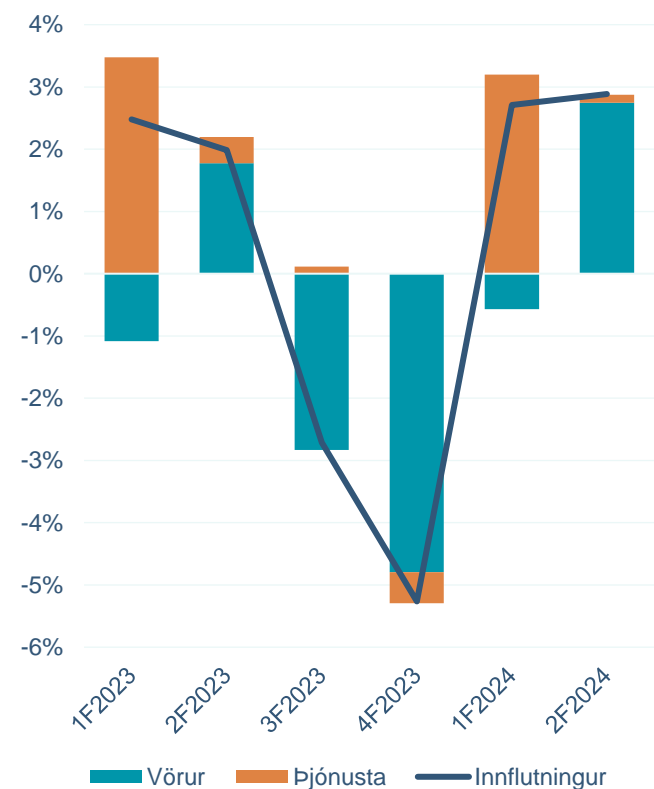
Mikill kraftur hefur verið í útflutningi á þessum vörum það sem af er ári, sér í lagi eldisfiski og lyfjum og lækningavörum. Einnig hefur annar iðnaðarútflutningur aukist töluvert.

Við gerum áfram ráð fyrir miklum vexti í útflutningi á lyfjum og lækningavörum næstu ár. Það sama má segja um útflutning á eldisfiski, en gangi umfangsmikil fjárfestingarverkefni í laxeldi eftir mun það skila töluverðum útflutningsvexti næstu ár.

Innflutningur eykst stöðugt á næstu árum

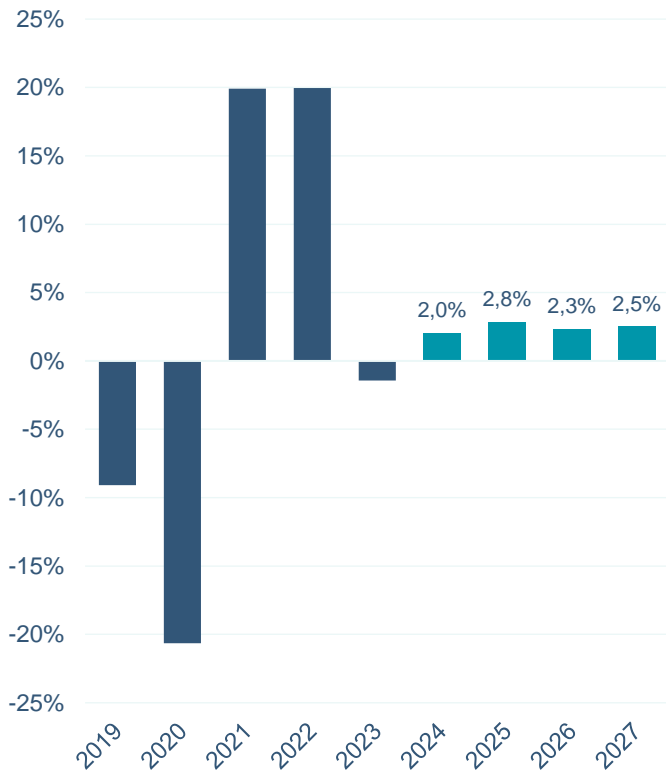
Innflutningur eftir fjórðungum

Magnbreyting milli ára



Innflutningur

Magnbreyting milli ára



Innflutningur dróst saman í fyrra um 1% á föstu verðlagi, en hefur aukist um 2,8% það sem af er ári.

Innflutningur á fjárfestingarvörum hefur aukist töluvert á árinu, sem hefur komið fram í aukinni atvinnuvegafjárfestingu á fyrri hluta árs. Innflutningur á neysluvörum hefur aðeins aukist lítillega á árinu, en innflutningur á bifreiðum til einkanota hefur dregist mikið saman á árinu. Þjónustuinnflutningur jókst mikið á fyrsta fjórðungi ársins, sem skýrist af auknum utanlandsferðum Íslendinga á fjórðungnum, en þar hefur áhrif að páskafrí voru í mars í ár.

Við gerum ráð fyrir að vöxtur innflutnings næstu ár þróist í samræmi við spá okkar um hóflegan vöxt í einkaneyslu og fjárfestingu og vaxi um 2% í ár og 2,8% á næsta ári. Á seinni tveimur árum spátímans spáum við svo 2,3% og 2,5% vexti.

Spáum hækkandi verði á áli, olíu og sjávarafurðum

Við gerum ráð fyrir að heimsmarkaðsverð á olíu verði að meðaltali um 82 USD/fatið á næsta ári (-0,4% á milli ára), að verð á áli verði 2.690 USD/tonn (+9,2% á milli ára) og að verð á sjávarafurðum hækki um 2,5% á milli ára.

Heimsmarkaðsverð á olíu

USD/fatið



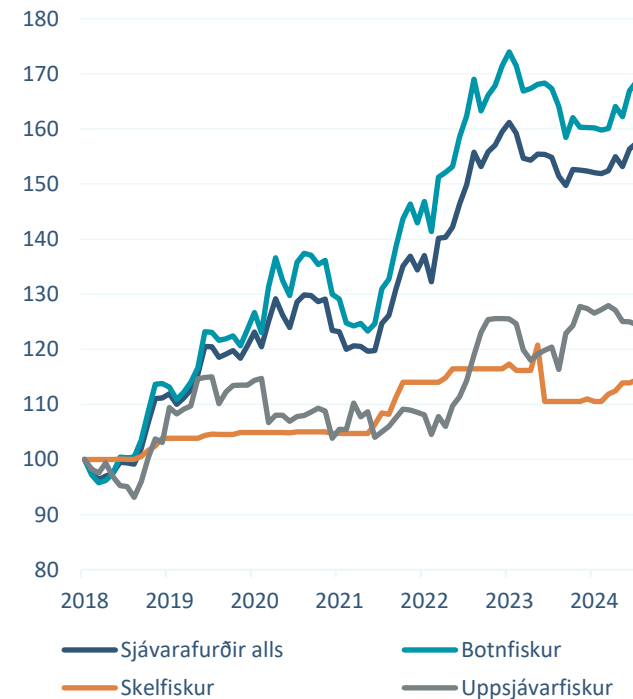
Heimsmarkaðsverð á áli

USD/tonn



Verðvísitala sjávarafurða

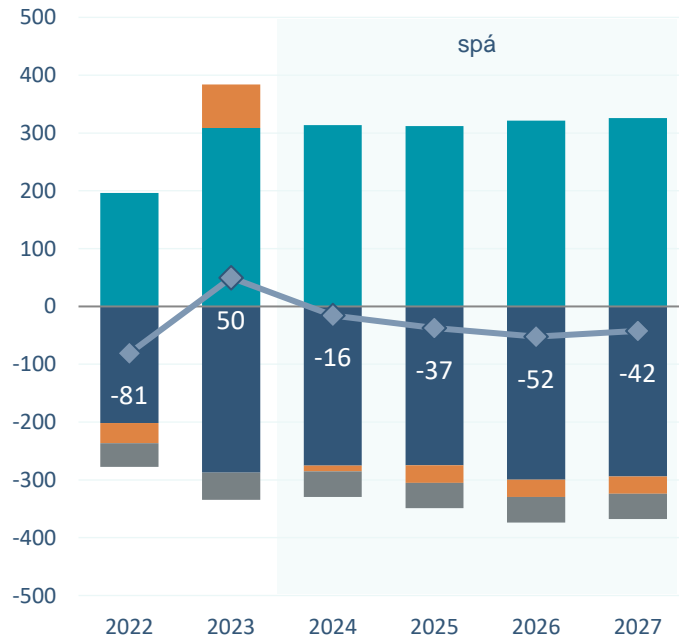
Jan 2018 = 1000



Viðvarandi viðskiptahalli út spátímann

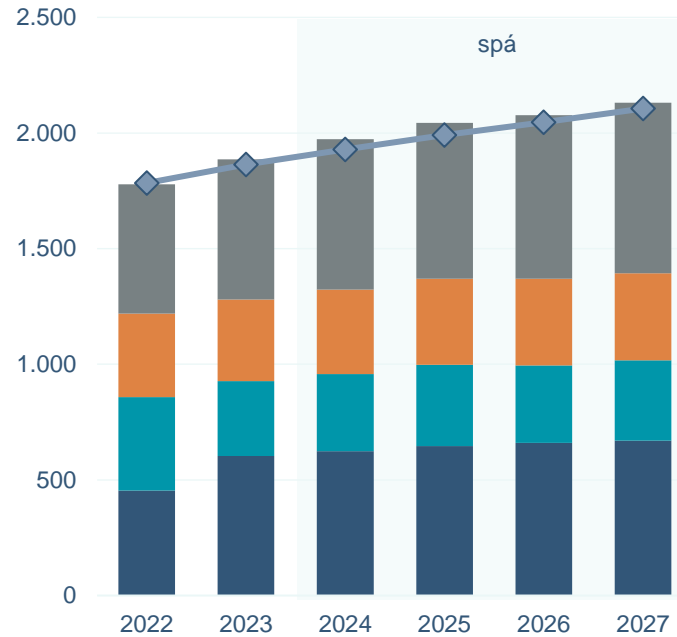
Viðskiptajöfnuður

Ma.kr.



Vöru- og þjónustujöfnuður

Ma.kr.



Á fyrri helmingi ársins mældist 77 ma.kr. halli á viðskiptum við útlönd. Við gerum ráð fyrir mun minni halla fyrir árið í heild, eða 16 ma.kr., þar sem afgangur myndast á þriðja ársfjórðungi, á háannatíma ferðaþjónustunnar.

Við gerum ráð fyrir afgangi á vöru- og þjónustujöfnuði, m.a. vegna batnandi viðskiptakjara, en halli myndast þó á viðskiptajöfnuði í heild þar sem við búumst við halla á frumpáttatekjum, aðallega vegna bættrar afkomu álveranna.

Fyrirvari

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsfólki Greiningardeildar Landsbankans hf. (greiningardeild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsfólks Greiningardeildar 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 viðskiptavina, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Greiningardeild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.