

Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör



Alþjóðleg efnahagsmál

Alþjóðlegur efnahagsbati tók við sér á ný á öðrum ársfjórðungi eftir bakslag á þeim fyrsta ...

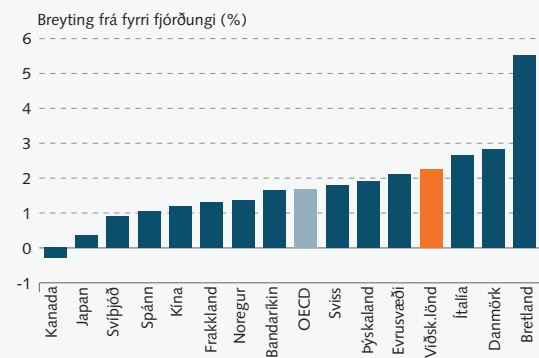
Landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands dróst saman um 0,1% á fyrsta fjórðungi þessa árs í kjölfar hertra sóttvarnaðgerða stjórnvalda til að stemma stigu við aukinni útbreiðslu farsóttarinnar (mynd 1 í viðauka 1). Efnahagssumsvif tóku hins vegar hratt við sér á ný á öðrum ársfjórðungi þegar landsframleiðslan jókst um 2,2% milli fjórðunga samfara því að bólusetningu vatt fram og slakað var á sóttvörnum (mynd 1-1). Það er einn mesti ársfjórðungslegi hagvöxtur sem mælst hefur að meðaltali í löndunum. Hann var þó töluvert minni en hagvöxtur á þriðja fjórðungi í fyrra eftir að fyrsta bylgja farsóttarinnar gekk niður. Hagvöxtur jókst einkum í Bretlandi þar sem sóttvarnir voru hvað stífastar á fyrsta fjórðungi og lögðust þungt á efnahagssumsvif. Þá urðu umskiptin í Danmörku, Noregi og á evrusvæðinu einnig skörp. Þrátt fyrir það var landsframleiðsla enn nálægt 3% minni í Bretlandi og á evrusvæðinu en hún var fyrir farsóttina (mynd 1-2). Framleiðslustigið í Bandaríkjunum og Danmörku var hins vegar orðið hærra en fyrir faraldurinn og í Kína var framleiðslan ríflega 8% meiri. Á fyrri helmingi ársins mældist 6,3% árshagvöxtur í viðskiptalöndum Íslands sem er 0,3 prósentum meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í ágústspá Seðlabankans.

... og má að mestu leyti rekja hann til bata í einkaneyslu

Megindrífkraftur alþjóðlegs hagvaxtar á öðrum fjórðungi ársins var bati í einkaneyslu (mynd 1-3). Tengist hann slökun sóttvarnarreglna stjórnvalda sem hafa takmarkað neyslumöguleika almennings. Önnur innlend eftirspurn

Mynd 1-1

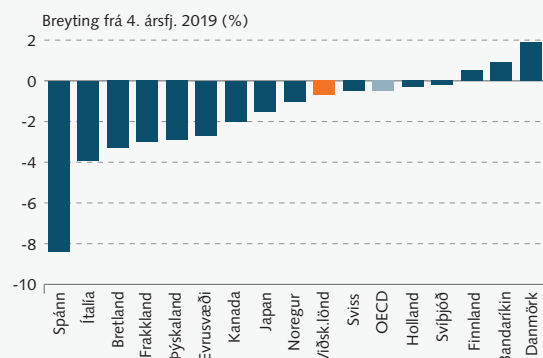
Alþjóðlegur hagvöxtur á 2. ársfj. 2021¹



1. Árstíðarleiðréttar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olíu og gasi. Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 1-2

Alþjóðlegur hagvöxtur á 2. ársfj. 2021¹



1. Árstíðarleiðréttar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olíu og gasi. Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

jókst einnig í helstu iðnríkjum. Á móti vó neikvætt framlag utanríkisviðskipta í mörgum þeirra sakir aukins innflutnings samhliða bata einkaneyslu. Þá mældist einnig víða neikvætt framlag birgðabreytinga enda hefur gengið á birgðir margra fyrirtækja vegna þess að framleiðsla á heimsvísu hefur ekki náð að halda í við vöxt vörueftirspurnar. Aukin eftirspurn eftir vörum skýrist að miklu leyti af breyttu neyslumynstri heimila frá þjónustu yfir í vörur vegna áhrifa farsóttarinnar og sóttvarnaaðgerða stjórnvalda.

Horfur eru á áframhaldandi bata í helstu iðnríkjum ...

Nýsmitum fjölgaði hratt um allan heim í sumar í kjölfar útbreiðslu Delta-afbrigðis veirunnar (mynd 1 í viðauka 1). Smitum tók að fækka í september en á undanförunum vikum hefur farsóttin sótt í sig veðrið enn á ný, einkum í Evrópu. Þrátt fyrir það er búist við áframhaldandi efnahagsbata í helstu iðnríkjum. Víðtæk bólusetning við farsóttinni gegnir þar lykilhlutverki. Þótt bólusetning hafi ekki reynst eins öflug vörn gegn því að smitast af COVID-19 og vonast var eftir hefur hún dregið verulega úr líkum á alvarlegum veikindum og innlögnum á spítala. Minna álag á heilbrigðiskerfi hefur skapað stjórnvöldum svigrúm til að viðhalda slakari sóttvarnaaðgerðum en í fyrri bylgjum og hefur víða verið slakað enn frekar á þeim þrátt fyrir áframhaldandi fjölgun smita. Efnahagsleg áhrif farsóttarinnar hafa því minnkað þótt óvissa sé enn mikil, einkum um virkni bóluefna gegn nýjum afbrigðum veirunnar. Það er því ekki útilokað að stjórnvöld þurfi að grípa til hertra sóttvarna á ný.

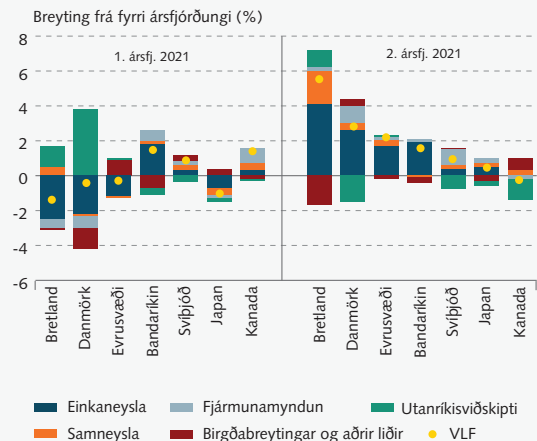
... en útlit fyrir hægari vöxt efnahagssumsvifa á seinni helmingi ársins ...

Leiðandi vísbendingar og alþjóðlegar spár gefa til kynna að efnahagssumsvif haldi áfram að aukast á seinni helmingi þessa árs. Hins vegar virðist hafa hægt á vextinum undanfarið. Skýrist það að miklu leyti af hægari umsvifum í framleiðslugreinum vegna viðvarandi skorts á mikilvægum aðföngum og áframhaldandi erfiðleikum við vöruflutninga. Hefur það valdið þrálátum framleiðslu-truflunum og lengt afhendingartíma sem leitt hefur til mikilla kostnaðarhækkana fyrirtækja.

Hægari umsvif í framleiðslugreinum endurspeglast í minni iðnaðarframleiðslu og lækkun PMI-vísitalna (myndir I-4 og I-5). Vísbendingar benda einnig til að hægt hafi á vexti þjónustugreina í kjölfar Delta-bylgju farsóttarinnar og hafa fyrirtæki átt í áframhaldandi erfiðleikum með að fá fólk til starfa til að mæta aukinni eftirspurn. Þá hefur smásala gefið eftir í helstu iðnríkjum að undanförunu og virðast heimili og fyrirtæki svartsýnni á efnahagshorfur, aðallega í Bandaríkjunum og Bretlandi.

Mynd I-3

Hagvöxtur og framlag undirliða í nokkrum iðnríkjum

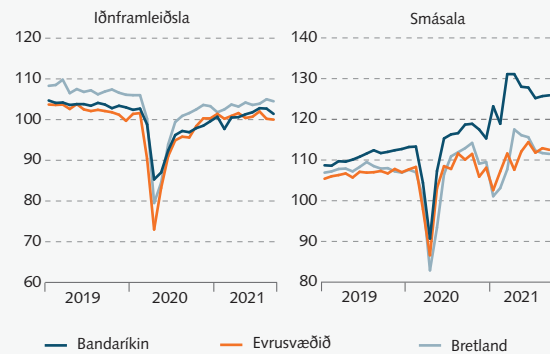


Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-4

Iðnframleiðsla og smásala¹

Janúar 2019 - september 2021



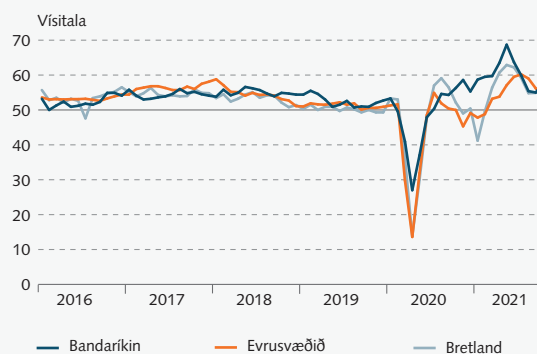
1. Árstíðarleiddar magnvísitalur (2016 = 100).

Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-5

PMI-framleiðsluvísitala¹

Janúar 2016 - október 2021



1. PMI-framleiðsluvísitala IHS Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleidd. Þegar gildi vísitalunnar er yfir 50 gefur það vísbendingar um vöxt í framleiðslu milli mánaða en samdrátt ef hún er undir 50.

Heimild: Refinitiv Datastream.

Að nokkru leyti kann það að skýrast af áhyggjum af far-sóttinni þótt hátíðnigögn um umferð og aðsókn í smá-sölu og afþreyingu sýni litla breytingu á ferðavilja fólks (mynd 1 í viðauka 1). Þá hefur mikil hækkun orkuverðs að undanfögnu vegna framboðstakmarkana, einkum á jarðgasi í Evrópu, hækkað kostnað heimila og fyrirtækja sem gæti hægt enn frekar á efnahagsbatanum.

... líkt og bráðabirgðatölur um hagvöxt á þriðja fjórðungi bera merki um

Samkvæmt nýbirtum bráðabirgðatölum jókst landsframleiðsla í Bandaríkjunum um 0,5% milli fjórðunga á þriðja fjórðungi ársins, um 1,3% í Bretlandi og einungis 0,2% í Kína (mynd 1-6). Það er hægari vöxtur en mældist á öðrum fjórðungi í ríkjunum og talsvert undir því sem búist var við í ágústspá bankans. Hagvöxtur reyndist hins vegar meiri á þriðja fjórðungi á evrusvæðinu og í Svíþjóð. Er það meginástæða þess að áfram er gert ráð fyrir að hagvöxtur hafi verið 1,5% að meðaltali í viðskiptalöndum á þriðja fjórðungi. Hagvaxtarhorfur á fjórða ársfjórðungi hafa hins vegar versnað frá ágústspá bankans.

Útlit fyrir að heimshagvöxtur verði lítillga minni í ár en áður var spáð ...

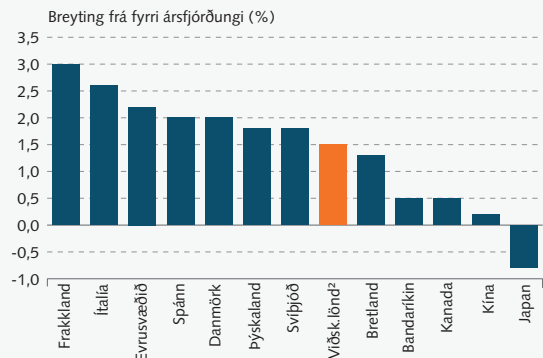
Í nýrri spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sem birt var um miðjan október sl. er gert ráð fyrir að hagvöxtur í heiminum verði 5,9% í ár. Það er 0,1 prósentu minni hagvöxtur en sjóðurinn spáði í júlí sl. Skýrist það af minni hagvexti í þróuðum ríkjum sem endurspeglar að stórum hluta verri horfur í Bandaríkjunum, Kanada, Japan og Þýskalandi. Hagvaxtarhorfur hafa hins vegar batnað fyrir önnur ríki evrusvæðisins og er spáð meiri hagvexti á svæðinu í heild. Á móti býst sjóðurinn við meiri hagvexti í nýmarkaðs- og þróunarríkjum þrátt fyrir horfur á lítillga minni hagvexti í Kína. Þá er spáð 4,9% heimshagvexti á næsta ári líkt og gert var ráð fyrir í júlispánni. Áfram er spáð kröftugum bata í alþjóðaviðskiptum á þessu og næsta ári.

... en horfur í helstu viðskiptalöndum batna

Í grunnspá Seðlabankans er gert ráð fyrir 5,5% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár eftir 5% samdrátt í fyrra (mynd 1-7). Hagvöxtur í ár er 0,2 prósentum meiri en spáð var í ágúst og skýrist af meiri hagvexti á fyrri helmingi ársins. Horfurnar í ár hafa einkum batnað á evrusvæðinu og í Danmörku en einnig í Bretlandi og Svíþjóð. Á móti vega verri horfur í Bandaríkjunum, Japan, Kanada og Kína. Talið er að hagvöxtur í viðskiptalöndunum verði 4,3% á næsta ári sem er 0,2 prósentum minna en gert var ráð fyrir í ágúst. Spáð er kröftugum vexti í innflutningi helstu viðskiptalanda í takt við aukin efnahagsumsvif. Í grunnspánni er gert ráð fyrir að inn-

Mynd 1-6

Alþjóðlegur hagvöxtur á 3. ársfj. 2021¹



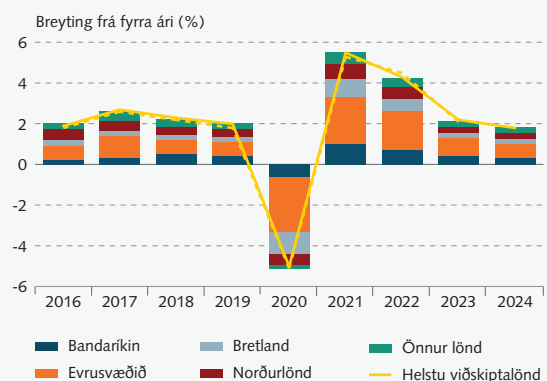
1. Árstíðarleiðréttaðar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olu og gasi.

2. Grunnspá Seðlabankans.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd 1-7

Hagvöxtur í viðskiptalöndum Íslands og framlag einstakra landa 2016-2024¹



1. Viðskiptavegið framlag einstakra landa. Grunnspá Seðlabankans 2021-2024. Brotlína sýnir spá frá PM 2021/3. Norðurlöndin eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

flutningur þeirra aukist um 8,3% að meðaltali í ár frá fyrra ári og 7,2% á því næsta.

Óvissa um efnahagshorfur er hins vegar enn mikil, ekki síst um þróun farsóttarinnar, og hvort herða þurfi sóttvarnir á ný. Þá ræðst efnahagsbatinn einnig að miklu leyti af því hvernig heimili ráðstafa þeim mikla sparnaði sem byggst hefur upp í kjölfar farsóttarinnar og hvernig til tekst við að ráða fram úr þrálátum framleiðsluþökrum (sjá nánari umfjöllun í rammagrein 1).

Alþjóðleg verðbólga hefur aukist enn frekar í takt við hækkun hrávöruverðs og truflanir á virðisikeðjum ...

Verðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands mældist 3,1% að meðaltali á þriðja ársfjórðungi (mynd I-8). Það er ½ prósentu meira en spáð var í ágúst og hefur ársverðbólga nú aukist um 2½ prósentu síðan í ársbyrjun. Hún hefur einkum aukist í Bandaríkjunum en einnig á evrusvæðinu og í Bretlandi. Aukin verðbólga skýrist að miklu leyti af hækkun orku- og hrávöruverðs í takt við slökun sóttvarnaraðgerða og aukin efnahagsumsvif undanfarið ár (myndir I-9 og I-16). Hröð aukning vörueftirspurnar og framleiðsluþökrar af völdum farsóttarinnar sem valdið hafa truflunum á virðisikeðjum um allan heim hafa einnig stuðlað að verðhækkunum. Sést þetta á löngum biðröðum sem myndast hafa í mörgum mikilvægum vöruflutningahöfnum og skorti á gámum sem hefur margfaldað flutningskostnað miðað við upphaf ársins 2020. Áframhaldandi hækkun orkuverðs að undanfögnu, einkum á jarðgasi í Evrópu, ýtir enn frekar undir þessa þróun. Þá hefur slökun sóttvarnaraðgerða jafnframt leitt til viðsnúnings í verði margra neysluliða sem lækkuðu í fyrra vegna farsóttarinnar. Á það einkum við um notaða bíla, gistiþjónustu og flugfargjöld í Bandaríkjunum þótt merki séu um að verð þeirra sé tekið að hjaðna á ný. Undirliggjandi verðbólga, sem undanskilur sveiflukenda liði eins og matvöru og orku, hefur því einnig aukist hratt, einkum í Bandaríkjunum þar sem hún hefur ekki verið meiri í þrjá áratugi.

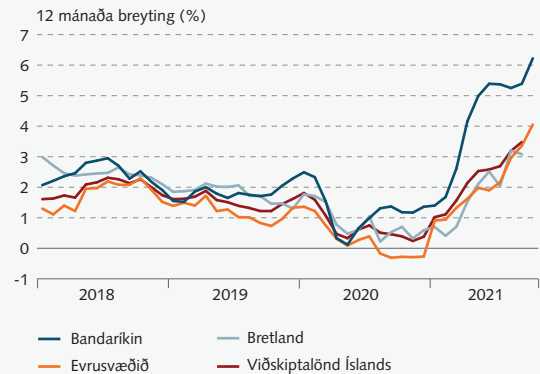
... og halda alþjóðlegar verðbólguhorfur áfram að versna

Stór hluti aukinnar ársverðbólgu í helstu viðskiptalöndum skýrist sem fyrr af grunnáhrifum lítills verðbólguþrýstings í fyrra og tímabundnum aðgerðum stjórnvalda, einkum lækunar virðisaukaskatts í Þýskalandi. Áfram er því búist við að verðbólga hjaðni á næsta ári. Til viðbótar er talið að hægt og bitandi takist að vinda ofan af framboðsþökrum er líður á næsta ár samhliða því sem eftirspurn heimila færir í meira mæli úr vörum yfir í þjónustu. Þrálátari framleiðsluþökrar og meiri hækkun orkuverðs gera það hins vegar að verkum að verðbólga verður meiri

Mynd I-8

Alþjóðleg verðbólga

Janúar 2018 - október 2021

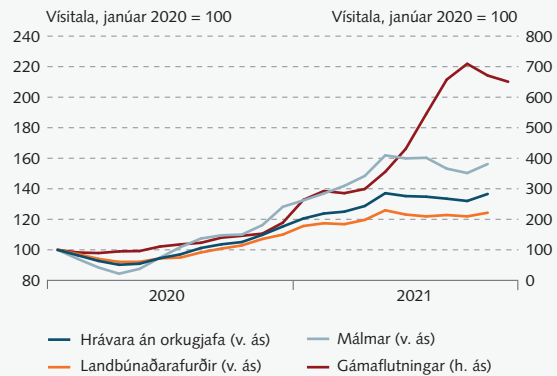


Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-9

Alþjóðlegt flutninga- og hrávöruverð¹

Janúar 2020 - nóvember 2021



1. Landbúnaðarafurðir skiptast í matvæli (62%), drykkjarvörur (13%) og hráefni (25%). Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Gögn til og með 12. nóvember 2021.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Freightos Limited.

en í fyrri spám Seðlabankans. Talið er að verðbólga verði 2,7% að meðaltali í viðskiptalöndunum í ár og 2,4% á næsta ári. Það er 0,4 og 0,6 prósentum meiri verðbólga en spáð var í ágúst. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði tæplega 2% á næstu tveimur árum þar á eftir. Mikil óvissa ríkir um horfurnar og gæti verðbólguþrýstingur í heiminum reynst enn þrálátari. Í rammagrein 1 er fjallað um möguleg áhrif þess á innlendir efnahagshorfur.

Seðlabankar þróaðra ríkja eru farnir að draga úr stuðningsaðgerðum sínum ...

Seðlabankar helstu iðnríkja hafa stutt við efnahagsbatann með lágum vöxtum og öðrum örvunaraðgerðum. Bankarnir hafa hingað til haldið vöxtum sínum óbreyttum þrátt fyrir batnandi efnahagshorfur og aukna verðbólgu. Þeir hafa jafnframt sagt að svo verði áfram þar til að skýrari vísbendingar koma fram um að efnahagsbatinn hafi náð fótfestu. Seðlabanki Evrópu (ECB) tilkynnti þó í september að hægt yrði á mánaðarlegum skuldabréfakaupum bankans í takt við betri horfur. Seðlabanki Bandaríkjanna tilkynnti einnig um slíkt hið sama í byrjun nóvember. Þá gaf Englandsbanki til kynna að vextir kynnu að hækka fyrir en áður hafði verið sagt vegna versnandi verðbólguhorfa. Seðlabankar nokkurra annarra þróaðra ríkja hafa hins vegar nú þegar hækkað vexti sína og bætast þar með í hóp seðlabanka fjölda nýmarkaðsríkja sem hafa hækkað vexti (mynd I-10).

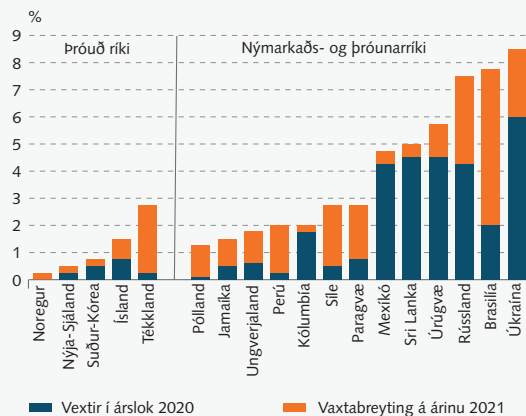
... og hafa langtímavextir hækkað um allan heim

Langir skuldabréfavextir hafa hækkað hratt á ný í haust eftir að hafa lækkað í sumar (mynd I-11). Eru þeir víða orðnir svipaðir eða hærri en þeir voru fyrir farsóttina. Hækkunin endurspeglar væntingar um hraðari hækkun seðlabankavaxta í ljósi áframhaldandi efnahagsbata og verri verðbólguhorfa (mynd I-12). Verðbólguvæntingar markaðsaðila hafa einnig hækkað, einkum á evrusvæðinu og mælast nú í samræmi við verðbólguþrýsting ECB (mynd I-13). Þá gætir aukinnar óvissu um framtíðarþróun verðbólgu og vaxta sem leitt hefur til hækkunar líftímaálags ríkisbréfa (e. term premium). Álagið á lengri skuldabréf er orðið um ½ prósentu herra í Bandaríkjunum en það var í upphafi árs. Væntingar um hægari skuldabréfakaup helstu seðlabanka skipta miklu í þessu sambandi og hafa stuðlað að hækkun skuldabréfavaxta.

Fjármálaleg skilyrði eru þó enn hagfelld

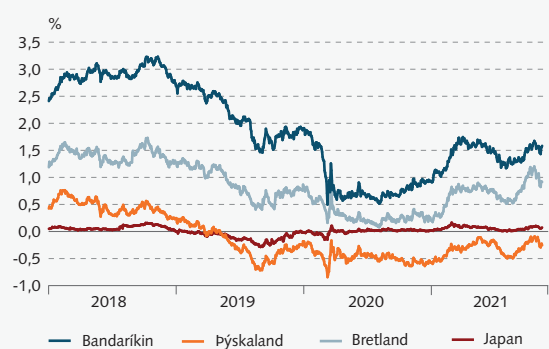
Alþjóðlegt hlutabréfaverð gaf eftir í september samhliða auknum áhyggjum af verðbólguþróun og þróun farsóttarinnar (mynd I-14). Aukin óvissa um þróun ríkisfjármála í Bandaríkjunum hafði einnig áhrif til lækkunar auk áhyggna af þróun á fasteignamarkaði í Kína.

Mynd I-10
Seðlabankavextir í ýmsum ríkjum¹



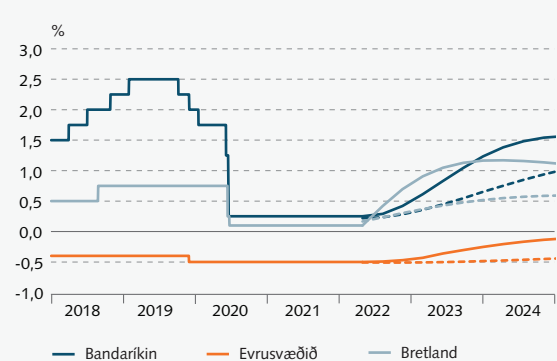
1. Gögn til og með 12. nóvember 2021.
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Refinitiv Datastream.

Mynd I-11
Vextir 10 ára ríkisskuldabréfa
1. janúar 2018 - 12. nóvember 2021



Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-12
Meginvextir seðlabanka¹
Janúar 2018 - desember 2024



1. Daglegar tölur 1. janúar 2018 til 12. nóvember 2021 og ársfjórðungslegar tölur 4. ársfj. 2021 til 4. ársfj. 2024. Bandarísku vextirnir eru efrir mörk vaxtabils Seðlabanka Bandaríkjanna og vextirnir fyrir evrusvæðið eru innlámsvextir Seðlabanka Evrópu. Framvirkir vextir byggjast á vaxtaskiptasamningum (e. overnight index swaps, OIS). Heilar línur byggjast á framvirkum ferlum um miðjan nóvember 2021 en brotalínur um miðjan ágúst 2021.
Heimildir: Bloomberg, Refinitiv Datastream.

Hlutabréfaverð hefur hins vegar rétt úr kútnum á ný í helstu iðnríkjum í takt við góða afkomu fyrirtækja á þriðja ársfjórðungi. Áhyggjur markaðsaðila af ríkisfjármálum í Bandaríkjunum hafa einnig minnkað. Þá hefur dregið úr flökti hlutabréfaverðs og hefur álag á áhættu-meiri fjáreignir hjaðnað. Fjármálaleg skilyrði eru því enn einkar hagfelld þrátt fyrir hækkun skuldabréfavaxta að undanförunu.

Útflutningsverð og viðskiptakjör

Horfur á minni verðhækkun sjávarafurða ...

Verð á íslenskum sjávarafurðum lækkaði mikið í fyrra vegna áhrifa farsóttarinnar (mynd I-15). Það tók að hækka á ný á öðrum fjórðungi í ár og hækkaði enn frekar á þeim þriðja eftir því sem dró úr umfangi sóttvarnaðgerða í helstu viðskiptalöndum og markaðsaðstæður böttnuðu. Hækkunin á þriðja fjórðungi var þó minni en búist var við í ágúst og því er útlit fyrir að í ár verði útflutningsverð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum að meðaltali nánast óbreytt frá fyrra ári í stað þess að hækka um 2%. Talið er að verð íslenskra sjávarafurða hækki á næstu árum þegar markaðsaðstæður færast í eðlilegra horf en ívið hæggar en búist var við í ágúst. Þar hefur áhrif að stóraukinn loðnuafli mun að öllum líkindum leiða til einhverrar verðlækkunar loðnuafurða á mörkuðum.

... en meiri hækkun álverðs

Heimsmarkaðsverð á áli hefur hækkað stöðugt síðan það náði lágmarki um mitt ár í fyrra (mynd I-15). Það hækkaði um riflega 10% milli fjórðunga á þriðja fjórðungi þessa árs og hefur ekki verið hærra í þrettán ár. Hækkunin á fjórðungnum skýrist einkum af minni álframleiðslu í Kína vegna breyttrar stefnu þarlendrar stjórnvalda í umhverfismálum sem leitt hefur til samdráttar í framboði orku til stóriðjuframleiðslu. Framleiðsla dróst einnig saman á Indlandi sakir skorts á kolum og í Brasilíu vegna minni afkasta vatnsaflsvirkjana. Verð á súráli sem er notað til álframleiðslu hefur jafnframt hækkað vegna framboðshnökra í Brasilíu og á Jamaíku sem ýtt hefur undir verðhækkun áls. Talið er að útflutningsverð áls frá Íslandi verði 43% hærra í ár en það var í fyrra í stað 37% í ágústspá bankans. Þá er einnig búist við nærri 16% verðhækkun á næsta ári eða tvöfalt meiri hækkun en í ágúst.

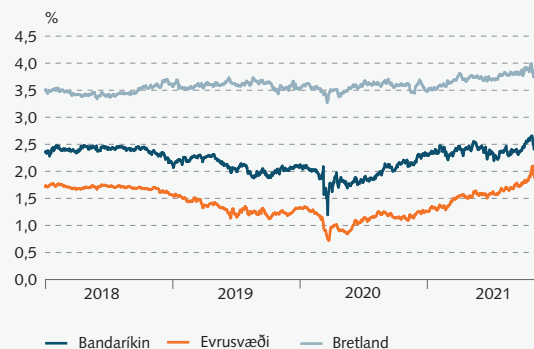
Olíuverð hefur hækkað áfram og ekki mælst hærra í sjö ár ...

Heimsmarkaðsverð á hráolíu hefur hækkað nær samfleytt eftir mikla lækkun í mars og apríl í fyrra í kjölfar þess að farsóttin skall á (mynd I-16). Það gaf lítilliga eftir

Mynd I-13

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði¹

1. janúar 2018 - 12. nóvember 2021



1. Verðbólguálag fimm ár eftir fimm ár. Álagið í Bretlandi miðast við verðvísitölu smásölu (e. Retail Price Index, RPI).

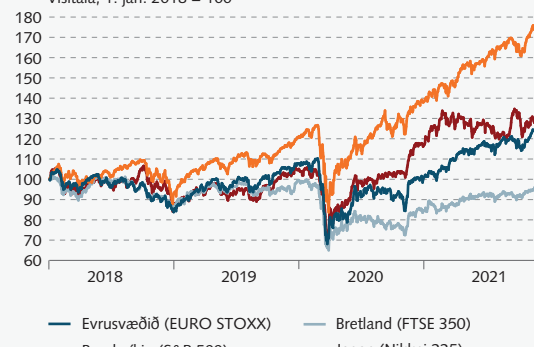
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-14

Alþjóðlegt hlutabréfaverð

1. janúar 2018 - 12. nóvember 2021

Vísitala, 1. jan. 2018 = 100



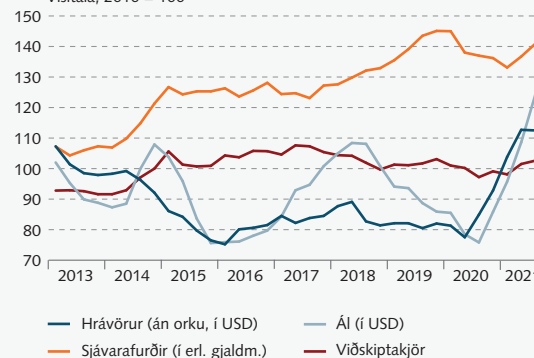
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-15

Hrávöruverð og viðskiptakjör¹

1. ársfj. 2013 - 3. ársfj. 2021

Vísitala, 2010 = 100



1. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfj. 2021 fyrir viðskiptakjör.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

í ágúst sl. í kjölfar aukinnar útbreiðslu Delta-afbrigðis veirunnar en hefur hækkað enn frekar síðan. Hækkunin að undanfögnu skýrist af minni olíuframleiðslu vegna framleiðsluflana í Bandaríkjunum eftir að fellibylur gekk þar yfir. Auk þess hefur gengið hægar en lagt var upp með að létta á framleiðslutakmörkunum hjá OPEC-ríkjum og nokkrum öðrum olíuframleiðsluríkjum. Á sama tíma hefur olíueftirspurn aukist í takt við vaxandi efnahagssumsvif. Þá hefur mikil hækkun á verði annarra orkugjafa að undanfögnu vegna framboðstakmarkana, einkum verðhækkun á jarðgasi, einnig stuðlað að aukinni olíueftirspurn. Minni framleiðsla og aukin eftirspurn endurspeglast í minnkandi olíubirgðum sem eru nú komnar undir meðaltal sl. fimm ára.

Brent-hráolíuverð var tæplega 84 Bandaríkjadalar á tunnu að meðaltali í október og hefur ekki mælt hærra í sjö ár. Þótt verð í framvirkum samningum bendi til þess að olíuverð lækki á spátímanum er útlit fyrir að það verði töluvert hærra á honum öllum í samanburði við ágústspá bankans.

... en verð á annarri hrávöru er tekið að lækka eftir mikla hækkun undanfarið

Verð á annarri hrávöru en orkugjöfum lækkaði lítillega á þriðja ársfjórðungi eftir að hafa hækkað nær samfleytt frá fyrravori (mynd I-15). Hrávöruverð er þó enn ríflega þriðjung herra en það var fyrir farsóttina. Verð á málmum lækkaði um 1,4% milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi vegna lægra verðs á járngrýti og kopar. Verðlækkun járngrýtis skýrist að miklu leyti af minni eftirspurn í Kína sem rekja má til fyrrnefndra markmiða þarlendrar stjórnvalda í umhverfismálum. Á móti vó hins vegar áframhaldandi verðhækkun annarra málma samhliða auknum efnahagssumsvifum í heiminum en einnig sakir framleiðsluþröskva, m.a. vegna skorts á orkugjöfum. Verð á matvælum lækkaði einnig á þriðja ársfjórðungi en verð á drykkjarvörum hélt áfram að hækka. Þrátt fyrir þessa lækkun á þriðja ársfjórðungi var hrávöruverð utan orkugjafa herra en búist var við í ágústspá bankans. Útlit er fyrir að hrávöruverð hækki um tæplega þriðjung að meðaltali í ár en í ágústspá bankans var gert ráð fyrir um fjórðungshækkun. Einnig er búist við minni verðlækkun á næsta ári en að hrávöruverð á seinni hluta spátímans verði orðið svipað og gert var ráð fyrir í ágúst. Horfurnar eru mjög óvissar og í fráviksdæmi í rammagrein 1 er fjallað um möguleg áhrif þess á þjóðarbúið að verðhækkunarverði þrálátari en í grunnspánni.

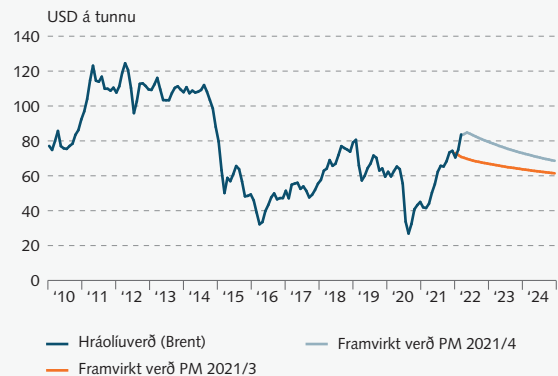
Útlit fyrir meiri bata viðskiptakjara í ár

Viðskiptakjör vöru og þjónustu bötnuðu um 1,3% milli ára á öðrum ársfjórðungi sem var heldur meira en spáð

Mynd I-16

Alþjóðlegt olíuverð

Janúar 2010 - desember 2024



Heimildir: Refinitiv, Seðlabanki Íslands.

var í ágúst. Meginskýring fráviksins er meiri verðhækkun á almennum vöruútflutningi, einkum kísiljárni. Þá hækk- aði verð innflutts súrals minna en áætlað var. Svo virðist sem viðskiptakjör hafi áfram batnað á þriðja fjórðungi og áætlað er að þau muni batna um 2,9% á árinu öllu sem er 1 prósentu meiri bati en gert var ráð fyrir í ágúst. Skýrist munurinn að mestu leyti af meiri hækkun álverðs sem vegur þyngra en meiri hækkun innflutningsverðs, einkum á olíu og hrávöru. Horfur fyrir næstu ár hafa hins vegar lítið breyst frá því í ágúst (mynd I-17).

