

Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör



Alþjóðleg efnahagsmál

Alþjóðlegur hagvöxtur gaf eftir á fjórða ársfjórðungi í fyrra samhliða aukinni útbreiðslu farsóttarinnar ...

Alþjóðleg efnahagssumsvif tóku hratt við sér í fyrrasumar þegar fyrsta bylgja COVID-19-faraldursins gekk niður eftir metsamdrátt á fyrri helmingi ársins (mynd I-1). Það hægði hins vegar á efnahagssumsvifum er lengra leið á árið þegar ný bylgja farsóttarinnar reið yfir með mun hraðari fjölgun smita en í þeirri fyrstu (mynd 1 í viðauka 1). Stjórnvöld fjölda ríkja hertu því aftur á sóttvörnum til að hægja á útbreiðslunni og draga úr álagi á heilbrigðiskerfi. Mörg þeirra gripu til samsvarandi aðgerða og beitt var í fyrstu bylgju, m.a. lokunar verslana og skóla, stífra fjölda- og samkomutakmarkana og jafnvel útgöngubanns. Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands minnkaði í kjölfarið úr 10,2% milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi í 0,5% á þeim fjórða. Efnahagssumsvif gáfu einkum eftir á evrusvæðinu þar sem 0,7% samdráttur mældist milli fjórðunga. Að meðaltali mældist enn 3,2% árssamdráttur í viðskiptalöndunum á fjórða ársfjórðungi (mynd I-2). Samdrátturinn á árinu öllu var 5,2%, sá mesti frá lokum seinna stríðs (nánar er fjallað um umfang og samsetningu efnahagssamdráttarins í fyrra í rammagrein 2).

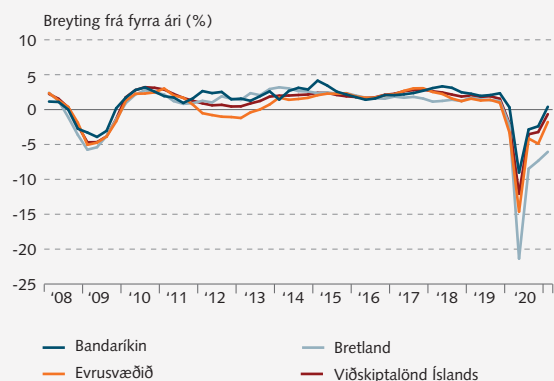
... en umsvif á fjórðungnum reyndust meiri en búist var við

Þótt efnahagssumsvif hafi gefið eftir í flestum iðnríkjum á fjórða ársfjórðungi reyndust þau almennt þróttmeiri en gert hafði verið ráð fyrir í febrúarspá bankans. Á það einkum við um evrusvæðið og Bretland þar sem hvað hörðustum sóttvörnum var beitt. Bendir það til að sóttvarnaaðgerðir stjórnvalda hafi verið minni dragbitur

Mynd I-1

Alþjóðlegur hagvöxtur¹

1. ársfj. 2008 - 1. ársfj. 2021

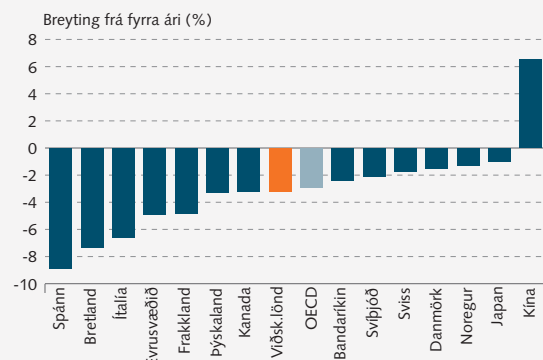


1. Árstíðarleiðréttar tölur. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2021 fyrir viðskiptalönd Íslands.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-2

Alþjóðlegur hagvöxtur á 4. ársfj. 2020¹



1. Árstíðarleiðréttar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olíu og gasi.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

á hagvöxt en samsvarandi aðgerðir í fyrravor. Skýrist það að hluta af hnitmiðaðri aðgerðum nú þar sem þær beindust t.d. í minna mæli að framleiðslugreinum. Einnig eru heimili og fyrirtæki orðin betur í stakk búin til að halda efnahagsstarfsemi gangandi við slíkar aðstæður, m.a. með aukinni vefverslun og skilvirkari fjarvinnu. Til viðbótar áttu greinar sem lokunaraðgerðir hafa jafnan mest áhrif á þá þegar undir högg að sækja, einkum ferðaþjónusta og önnur þjónusta sem krefst mikillar nálægðar fólks. Hertar aðgerðir í haust og vetur höfðu því minni hlutfallsleg áhrif á starfsemi þeirra en þegar heimsfaraldurinn skall fyrst á.

Efnahagsumsvif gáfu enn frekar eftir í upphafi þessa árs í mörgum iðnríkjum ...

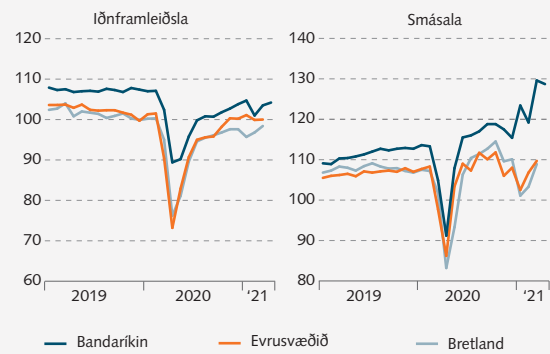
Áframhaldandi hröð útbreiðsla farsóttarinnar og harðar sóttvarnaaðgerðir á fyrstu mánuðum þessa árs hafa haldið aftur af efnahagsbata í helstu iðnríkjum. Smásala gaf enn frekar eftir á evrusvæðinu og Bretlandi á fyrsta fjórðungi og bentu framleiðsluvisítölur til þess að samdráttur í landsframleiðslu væri yfirvofandi vegna minnkandi umsvifa í þjónustugreinum (myndir I-3 og I-4). Framleiðslugreinar héldu hins vegar að miklu leyti velli enda beindust sóttvarnaáðstafanir síður að þeim. Þar skiptir breytt neyslumynstur og uppsöfnuð eftirspurn í kjölfar heimsfaraldursins einnig miklu. Eftirspurn eftir mörgum vörum hefur aukist, m.a. raftækjum og varanlegri neysluvöru. Endurspeglast það í snörpum viðsnúningi alþjóðlegra vöruviðskipta sem voru orðin hátt í 4% meiri í febrúar sl. en áður en farsóttin skall á (mynd I-5). Skortur á millistigsvörum vegna framboðshnökra og erfiðleikar við vöruflutninga milli landa hafa þó eitt-hvað haldið aftur af umsvifum í framleiðslugreinum og lengt afhendingartíma (sjá nánar hér á eftir og í kafla V). Einkum ber á skorti á hálfleiðurum sem eru mikilvægir við framleiðslu á alls kyns raftækjum og tölvustýrðum vörum.

Leiðandi vísbendingar fyrir Bandaríkin gáfu hins vegar til kynna að hagvöxtur væri að taka við sér þar í landi á fyrsta ársfjórðungi þrátt fyrir óvenju mikinn vetrarkulda í febrúar sem dró tímabundið úr innlendri eftirspurn og olli truflun í starfsemi fyrirtækja. Benda framleiðsluvisítölur til þess að umsvif þar í landi hafi farið vaxandi í bæði þjónustu- og framleiðslugreinum. Hraðari bati vestanhafs endurspeglar að hluta mildari sóttvarnir og hafa einhver fylki slakað enn frekar á þeim. Örvunaraðgerðir alríkisstjórnarinnar sem samþykktar voru í desember og mars sl. og fólu m.a. í sér eingreiðslu til heimila og auknar atvinnuleysisbætur vógu einnig þungt í að styðja við innlenda eftirspurn í upphafi árs þótt meginþungi aðgerðanna eigi enn eftir að koma til

Mynd I-3

Iðnframleiðsla og smásala¹

Janúar 2019 - apríl 2021

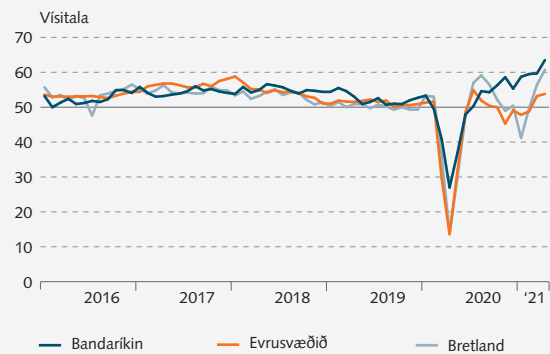


1. Árstíðarleiddar magnvísitölur (2016 = 100).
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-4

PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu¹

Janúar 2016 - apríl 2021

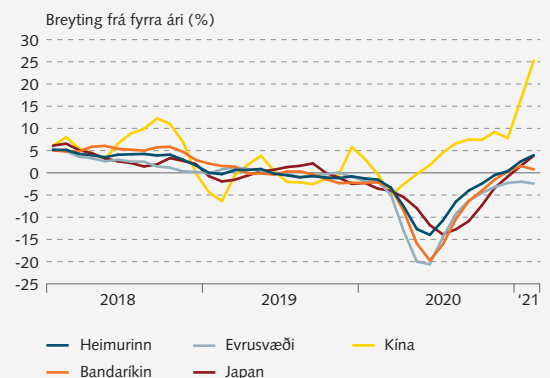


1. PMI-framleiðsluvísitala IHS Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleidd. Þegar glídi vísitölunnar er yfir 50 gefur það vísbendingu um vöxt í framleiðslu milli mánaða en samdrátt ef hún er undir 50.
Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-5

Alþjóðaviðskipti með vörur¹

Janúar 2018 - febrúar 2021



1. Árstíðarleiddar magnvísitölur, þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.
Heimild: CPB.

framkvæmda (sjá nánar hér á eftir). Endurspeglast það í smásölu sem jókst hratt á fyrsta ársfjórðungi.

... og er talið að landsframleiðsla í viðskiptalöndunum hafi dregist saman á ný á fyrsta ársfjórðungi ...

Samkvæmt nýbirtum bráðabirgðatölum jókst landsframleiðsla í Bandaríkjunum um 1,6% milli fjórðunga á fyrsta fjórðungi þessa árs. Landsframleiðslan var þá 0,4% meiri en á sama fjórðungi í fyrra en tæplega 1% minni en fyrir farsóttina (mynd I-6). Landsframleiðsla jókst einnig milli fjórðunga í Svíþjóð og Kína en í flestum öðrum viðskiptalöndum dróst hún saman á ný. Að meðaltali er áætlað að landsframleiðsla í viðskiptalöndunum hafi dregist saman um 0,3% milli fjórðunga á fyrsta ársfjórðungi og var þá hátt í 1% minni en á sama fjórðungi í fyrra en 3,6% minni en fyrir farsóttina.

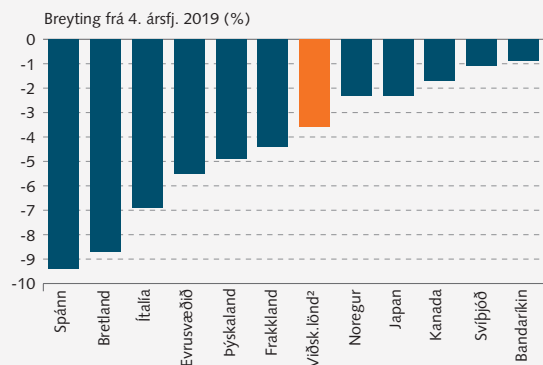
... en leiðandi vísbendingar benda til að bati sé framundan

Þrátt fyrir að fjöldi nýrra smita hafi enn verið mikill í upphafi annars ársfjórðungs eru horfur á að alþjóðleg efnahagssumsvif séu að ná sér á strik. Á það einkum við um Bandaríkin og Bretland þar sem bólusetning hefur gengið hraðar en í flestum öðrum þróuðum ríkjum og fleiri skref hafa verið tekin í að losa hömlur á starfsemi fyrirtækja og ferðafrelsi almennings. PMI-framleiðsluvísitölur í mars og apríl gefa fyrirheit um snarpan efnahagsbata þegar slakað verður á sóttvörnum, einkum í þjónustugreinum, enda mikil uppsöfnuð eftirspurn til staðar og verulegur sparnaður byggst upp hjá heimilum (mynd I-7). Vísbendingar um umferð gefa til kynna að fólk sé meira á ferðinni og hefur aðsókn í smásölu og afþreyingu aukist (mynd 1 í viðauka 1). Þrátt fyrir að staða á vinnumarkaði hafi lítið breyst í mörgum helstu iðnríkjum að undanförunu hefur batinn haldið áfram í Bandaríkjunum og hefur fjöldi nýrra umsókna um atvinnuleysisbætur ekki verið minni síðan snemma í fyrra. Enn er þó nokkuð í land með að fullur bati náist á vinnumarkaði.

Alþjóðlegar hagvaxtarhorfur hafa því heilt yfir batnað fyrir árið í ár og útlit er fyrir að efnahagssumsvif taki hratt við sér í sumar þegar bólusetning er komin vel á veg og slakað verður á sóttvörnum á ný. Um 35% fólks í helstu viðskiptalöndunum (utan Kína) hafa nú þegar fengið bóluefni og er áfram gert ráð fyrir að búið verði að bólusetja meirihluta fólks í þessum löndum um mitt þetta ár (sjá rammagrein 1). Auknar stuðningsaðgerðir stjórnvalda helstu iðnríkja vega þungt í bættum hagvaxtarhorfum, einkum í Bandaríkjunum þar sem aðgerðir sem nema 1.900 milljörðum Bandaríkjadala voru samþykktar í mars sl. og koma til viðbótar við 900 milljarða dala aðgerðir frá því í desember (sem samsvarar samtals

Mynd I-6

Alþjóðlegur hagvöxtur á 1. ársfj. 2021¹

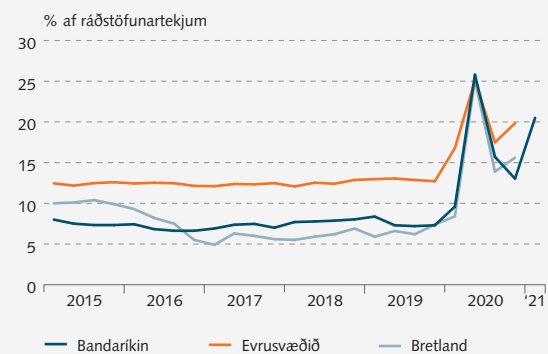


1. Árstíðarleiðréttar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olu og gasi.
2. Grunnspá Seðlabankans.
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Mynd I-7

Sparnaður heimila

1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2021



Heimild: Refinitiv Datastream.

13½% af landsframleiðslu). Þá eru frekari örvunaraðgerðir í ríkisfjármálum í undirbúningi í Bandaríkjunum. Horfurnar hafa því batnað mikið í stærsta efnahagskerfi heims og mun það örva efnahagssumsvif um allan heim.

Útlit fyrir að heimshagvöxtur verði meiri í ár ...

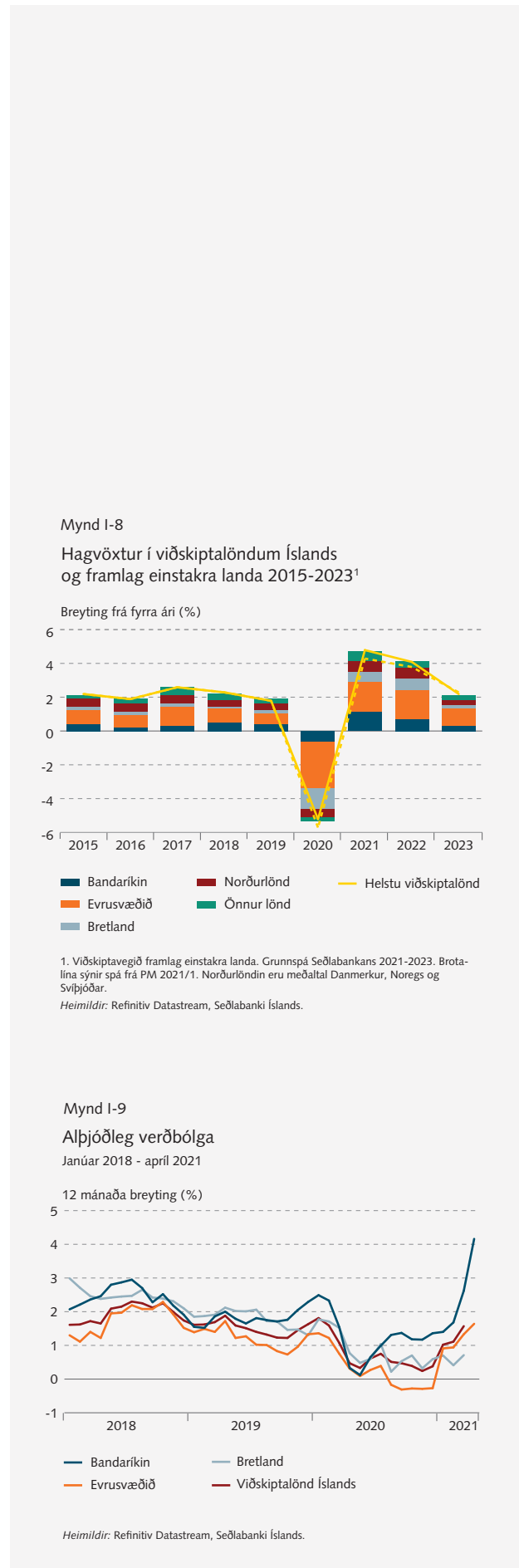
Í nýrri spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er gert ráð fyrir að hagvöxtur í heiminum verði 6% í ár. Það er 0,5 prósentum meiri hagvöxtur en sjóðurinn spáði í janúar og 0,8 prósentum meiri en í októberspá sjóðsins. Þá er spáð 4,4% hagvexti í heiminum á næsta ári sem er 0,2 prósentum meira en í síðustu spám sjóðsins. Einnig er spáð kröftugum bata í alþjóðaviðskiptum. Betri horfur endurspeglar auknar stuðningsaðgerðir stjórnvalda í nokkrum stórum löndum og væntingar um bóluefnadrifinn efnahagsbata á seinni helmingi ársins.

... og hafa hagvaxtarhorfur í helstu viðskiptalöndum batnað

Í grunnspá Seðlabankans er gert ráð fyrir 4,8% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár sem er 0,5 prósentum meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í febrúarspá Seðlabankans (mynd I-8). Horfur hafa batnað í flestum þeirra en einkum í Bandaríkjunum, Bretlandi, Svíþjóð og Kanada. Þá er einnig búist við meiri hagvexti á næsta ári en horfur fyrir árið 2023 hafa lítið breyst. Spár um innflutning helstu viðskiptalanda hafa einnig batnað í takt við betri hagvaxtarhorfur. Spáð er að innflutningur þeirra aukist um 9,1% að meðaltali í ár og 6,1% á því næsta. Óvissa um efnahagshorfur er þó enn mikil, ekki síst vegna þess að óvíst er hvernig til tekst við að ráða niðurlögum farsóttarinnar í ljósi nýrra afbrigða og um framgang bólusetninga. Þá ræðst efnahagsbatinn einnig að miklu leyti af því hvernig heimili ráðstafa þeim mikla sparnaði sem byggst hefur upp í kjölfar farsóttarinnar (sjá nánari umfjöllun um helstu óvissuþætti í rammagrein 1).

Alþjóðleg verðbólga hefur aukist en verðbólguhorfur á næstu tveimur árum hafa lítið breyst

Alþjóðleg verðbólga var lítil í fyrra samhliða mikilli lækun orkuverðs og samdrætti í almennri eftirspurn vegna heimsfaraldursins. Ársverðbólga mældist einungis 0,3% að meðaltali í helstu viðskiptalöndum Íslands á fjórða fjórðungi í fyrra eða ríflega 1 prósentu minni en á fyrsta fjórðungi ársins (mynd I-9). Þessi þróun snerist snögglega við í byrjun þessa árs og jókst verðbólga í nær öllum þeirra, einkum á evrusvæðinu, í Svíþjóð og Noregi. Skýrist það að hluta af hækkun orku- og annars hrávöruverðs sem lækkaði mikið í fyrravor. Aukin verðbólga í ársbyrjun litast hins vegar að miklu leyti af óhagstæðum grunnáhrifum, tímabundnum þáttum og



einskiptisaðgerðum, m.a. hækkun á virðisaukaskatti í Þýskalandi en hann var lækkaður tímabundið á seinni árhelmingi í fyrra, breytingar á vægi neysluliða í verðvísitölum ásamt tilfærslu á tímasetningum vetrarútsalna vegna farsóttarinnar. Hækkun olíu- og annars hrávöruverðs í bland við grunnáhrif mikilla verðlækkana í fyrra og áhrif vegna slökunar sóttvarna hafa leitt til enn frekari aukningar verðbólgu í mars og apríl. Hún hefur einkum aukist í Bandaríkjunum og hefur ekki mælst meiri síðan á árinu 2008. Undirliggjandi ársverðbólga, sem undanskilur orkuverð og aðra sveiflukenna liði, hefur hins vegar aukist minna. Talið er að verðbólga verði um 2% að meðaltali í viðskiptalöndunum það sem eftir lifir árs og 1,8% á árinu í heild. Það er 0,5 prósentum meira en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans. Hins vegar er búist við að verðbólga hjaðni á ný í upphafi næsta árs þegar áhrif tímabundinna þátta fjara út. Verðbólguhorfur á næstu tveimur árum eru því svipaðar og í febrúarspá bankans.

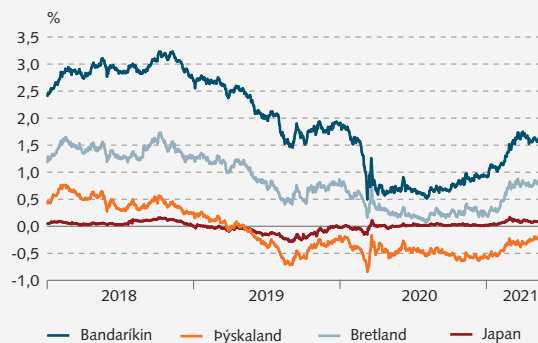
Seðlabankar hafa haldið sínu striki þrátt fyrir bjartari hagvaxtarhorfur og aukna verðbólgu ...

Til viðbótar auknum stuðningsaðgerðum stjórnvalda hafa seðlabankar helstu iðnríkja áfram stutt við efnahagsbatann með lágum vöxtum og öðrum örvunaraðgerðum. Þrátt fyrir að efnahagshorfur hafi batnað og verðbólguþrýstingur aukist hafa þeir flestir haldið sínu striki og sagst ætla að halda vöxtum óbreyttum þar til að skýrar vísbendingar eru um að batinn hafi náð fótfestu og horfur á að verðbólga haldist við markmið til langframa. Seðlabanki Evrópu (ECB) hefur jafnframt flýtt skuldabréfakaupum sínum til að sporna enn frekar við hækkun langtímavaxta. Af seðlabönkum helstu iðnríkja hefur Noregsbanki einn sagst íhuga að hækka vexti strax á seinni helmingi þessa árs en Kanadabanki tilkynnti þó í apríl að hann ætli að draga úr vikulegum skuldabréfakaupum sínum.

... en langtímavextir hafa hækkað um allan heim

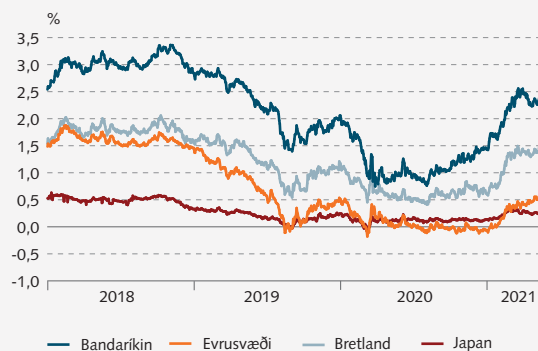
Langtímavextir þróaðra ríkja hækkuðu hratt á fyrsta ársfjórðungi og voru víða orðnir svipaðir og þeir voru fyrir farsóttina (mynd I-10). Endurspeglar hækkunin aukna bjartsýni um efnahagshorfur í heimsbúskapnum í takt við framgang bólusetninga og örvunaraðgerðir stjórnvalda, einkum í Bandaríkjunum þar sem munur á löngum og stuttum vöxtum hefur ekki verið meiri í fjögur ár. Verðbólguvæntingar markaðsaðila virðast því hafa hækkað og vænta þeir nú hraðari hækkunar seðlabankavaxta (myndir I-11 og I-12). Hækkun langra skuldabréfavaxta skýrist þó líklega að miklu leyti af hækkun líftímaálags (e. term premium) og endurspeglar kröfu fjárfesta um viðbótarávöxtun fyrir að binda fé sitt til langs tíma

Mynd I-10
Vextir 10 ára ríkisskuldabréfa
1. janúar 2018 - 14. maí 2021



Heimild: Refinitiv Datastream.

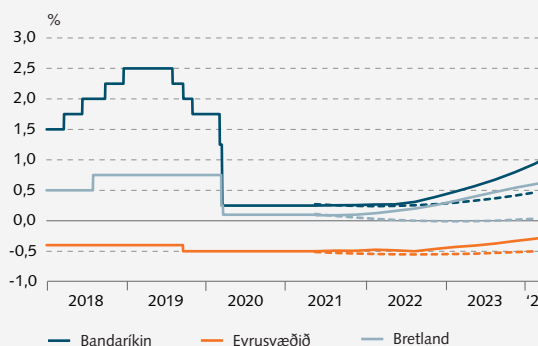
Mynd I-11
Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði¹
1. janúar 2018 - 14. maí 2021



1. Verðbólguálag fimm ár eftir fimm ár.

Heimild: Refinitiv Datastream.

Mynd I-12
Meginvextir seðlabanka¹
Janúar 2018 - júní 2024



1. Daglegar tölur 1. janúar 2018 til 14. maí 2021 og ársfjórðungslegar tölur 2. ársfj. 2021 til 2. ársfj. 2024. Bandarísku vextirnir eru efrni mörk vaxtabils Seðlabanka Bandaríkjanna og vextirnir fyrir evrusvæði eru innlámsvextir Seðlabanka Evrópu. Framvirkir vextir byggjast á vaxtaskiptasamningum (e. overnight index swaps, OIS). Heilar línur byggjast á framvirkum ferlum um miðjan maí en brotalínur í lok janúar 2021.

Heimildir: Bloomberg, Refinitiv Datastream.

vegna aukinnar óvissu um framtíðarþróun verðbólgu og skammtímavaxta. Væntingar um áframhaldandi aukningu á framboði ríkisskuldabréfa vegna örvunaraðgerða stjórnvalda skipta jafnframt miklu í þessu sambandi þótt skuldabréfakaup seðlabanka vegi á móti.

Fjármálaleg skilyrði hafa heilt yfir batnað

Aukin bjartsýni um efnahagshorfur hefur endurspeglast í hlutabréfaverði í iðnríkjum sem mælist víða hærra en það var fyrir farsóttina (mynd I-13). Jafnframt hefur dregið enn frekar úr flökti þess. Þá hefur áhættuálag áhættu-meiri fjáreigna þokast enn frekar niður á við og fjármagn áfram flætt til nýmarkaðsríkja. Þrátt fyrir hækkun langra skuldabréfavaxta hafa fjármálaleg skilyrði því haldið velli og eru heilt yfir svipuð og fyrir farsóttina.

Útflutningsverð og viðskiptakjör

Betri horfur um verð sjávarafurða ...

Verð á íslenskum sjávarafurðum gaf mikið eftir í fyrra enda hafa markaðsaðstæður verið erfiðar vegna farsóttarinnar, einkum í hótél- og veitingaþjónustu (mynd I-14). Verð lækkaði því á flestum afurðategundum í fyrra og var að meðaltali um 9% lægra í erlendum gjaldmiðlum á fyrsta fjórðungi þessa árs miðað við sama fjórðung í fyrra. Vísbendingar eru hins vegar um að jafnvægi sé að nást á mörkuðum fyrir mikilvægar botnfiskafurðir á öðrum ársfjórðungi og að verð þeirra fari hækkandi á ný er lengra líður á árið. Til viðbótar hefur verðþróun á loðnuafurðum verið einkar góð og vísbendingar um að verð annarra uppsjávarafurða hækki þegar líða tekur á árið. Talið er að útflutningsverð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum haldist óbreytt milli ára í ár í stað þess að lækka um 2% eins og búist var við í febrúar. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa hins vegar lítið breyst.

... og útlit er fyrir meiri hækkun álverðs

Heimsmarkaðsverð á áli hefur rétt úr kútnum eftir mikla lækkun framan af síðasta ári (mynd I-14). Eftirspurn hefur aukist mikið samhliða auknum efnahagssumsvifum og vilja til að byggja upp birgðastöðu á ný. Hefur verðið hækkað um nær 60% frá maí í fyrra og er það mesta verðhækkun áls sem sést hefur sl. áratug. Búist er við að meðalverð áls á þessu ári verði 27% hærra en það var í fyrra í stað 9% í febrúarspá bankans. Þá er einnig búist við meiri verðhækkun á næsta ári.

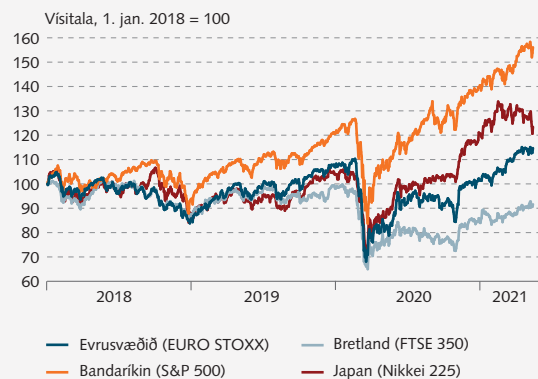
Olíuverð orðið svipað og fyrir farsóttina ...

Heimsmarkaðsverð á hrólíu hefur hækkað nær samfleytt síðan það hríðféll í mars og apríl í fyrra (mynd I-15). Hækkunin hefur verið einkar hröð síðan í nóvem-

Mynd I-13

Alþjóðlegt hlutabréfaverð

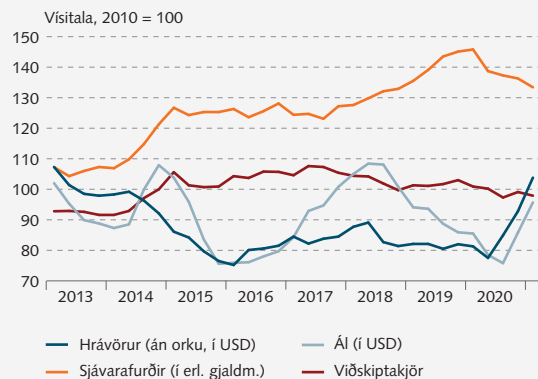
1. janúar 2018 - 14. maí 2021



Mynd I-14

Hrávöruverð og viðskiptakjör¹

1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2021



ber eftir að jákvæðar fréttir bárust um þróun bóluafna og er verðið nú svipað og það var fyrir farsóttina. Er þetta snarpasti viðsnúningur olíuverðs sem mælt hefur. Hækkunin endurspeglar væntingar um að olíueftirspurn taki hraðar við sér í ljósi aukinnar bjartsýni um efnahagshorfur. Þá hefur áframhaldandi framleiðsluskerðing OPEC-ríkja og nokkurra annarra olíuframleiðenda stutt við verðið. Verðið lækkaði hins vegar lítillega á ný í apríl í ljósi vaxandi áhyggna af uppgangi farsóttarinnar í mörgum ríkjum og tilkynningu olíuframleiðsluríkja um hægt vaxandi framleiðslu á næstu mánuðum.

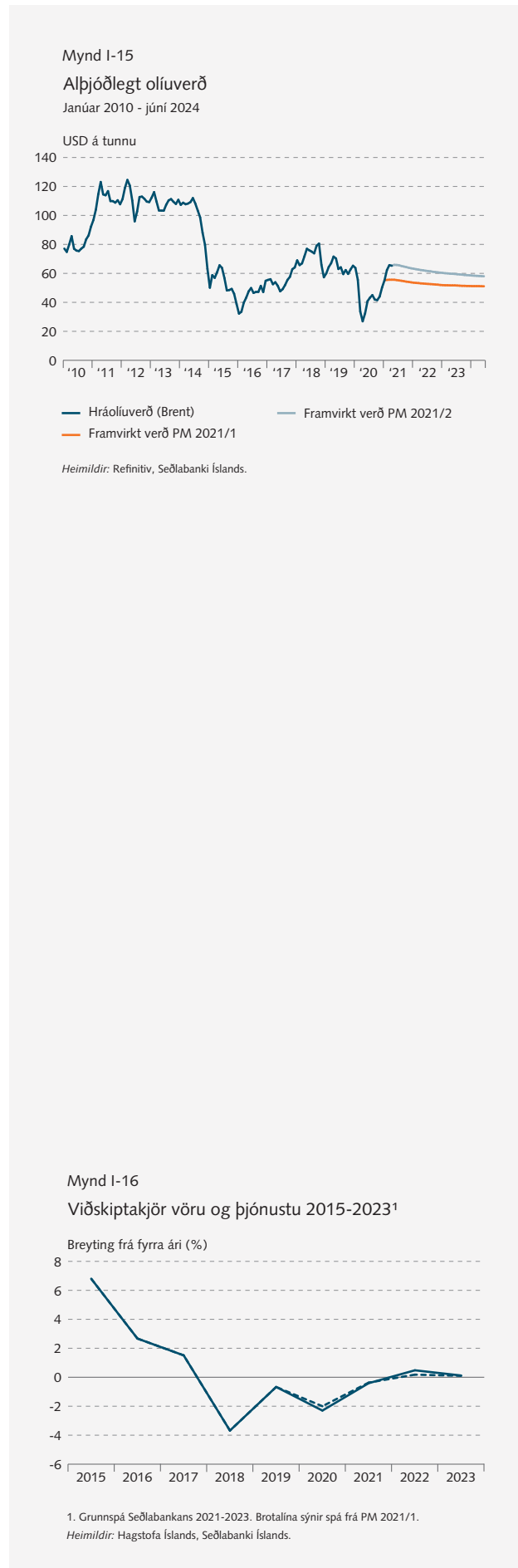
Brent-hráolíuverð var um 65 Bandaríkjadalir á tunnu að meðaltali í apríl eða fjórðungi hærra en í ársbyrjun. Verð í framvirkum samningum bendir hins vegar til þess að olíuverð muni lækka á spátímanum en að það verði hærra á honum öllum en gert var ráð fyrir í síðustu spá bankans.

... og hefur annað hrávöruverð ekki mælt hærra í næstum áratug

Verð á annari hrávöru en orkugjöfum hefur einnig hækkað nær samfleytt frá fyrra vori og hefur ekki mælt hærra í átta ár (mynd I-14). Verð næstum allra tegunda hrávöru mælist nú hærra en fyrir farsóttina en verð málma og matvæla hefur hækkað mest. Skýrist hækkunin af snarpri aukningu eftirspurnar í takt við vaxandi efnahagsumsvif, einkum í Kína. Verðhækkunina má einnig rekja til framboðshnökra sem hafa haldið aftur af framleiðslu margra hrávara, einkum kopars og ýmissa matvæla. Griðarleg hækkun alþjóðlegs flutningskostnaðar vegna skorts á gámaplássi og truflana við sjóflutninga um Súes-skurðinn hefur ýtt enn frekar undir þessa þróun (sjá nánar í kafla V). Horfur hafa því versnað verulega í ár og er spáð að hrávöruverð verði hátt í 19% hærra í ár en það var í fyrra en í febrúarspá bankans var gert ráð fyrir að það myndi einungis hækka um tæplega 3% í ár. Á móti er gert ráð fyrir að það lækki um ríflega 3% á næsta ári.

Áframhaldandi rýrnun viðskiptakjara

Viðskiptakjör vöru og þjónustu rýrnuðu um 2,3% í fyrra, einkum vegna verðhækkunar á almennum vöruinnflutningi en einnig sökum hærra verðlags á þjónustuinnflutningi. Versnuðu kjörin meira en gert var ráð fyrir í febrúarspá bankans en þá var talið að þau myndu rýrna um 2% milli ára (mynd I-16). Meginskýring fráviksins er meiri verðhækkun almenns innflutnings á fjórða fjórðungi. Svo virðist sem viðskiptakjör hafi rýrnað enn frekar á fyrsta fjórðungi þessa árs og talið er að þau muni rýrna um 0,4% á árinu öllu eins og spáð var í febrúar. Verð olíu og annarrar hrávöru hækkar töluvert meira í ár en



spáð var í febrúar auk þess sem verðhækkun almenns innflutnings er meiri. Á móti vega hins vegar hagstæðari horfur fyrir verð sjávar- og álafurða.

