



2023 | 1

# PENINGAMÁL



Markmið peningastefnu Seðlabanka Íslands er að stuðla að almennri 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](mailto:sedlabanki@sedlabanki.is), [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is)

91. rit. 8. febrúar 2023 ISSN 1670-4371, vefrit

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

# Yfirlýsing peningastefnunefndar

## 8. febrúar 2023

Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur ákveðið að hækka vexti bankans um 0,5 prósentur. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánum, verða því 6,5%.

Verðbólga jókst í janúar og mældist 9,9% en undirliggjandi verðbólga hélst óbreytt í 7%. Þótt tekið hafi að hægja á húsnæðismarkaði og alþjóðleg verðbólga hafi minnkað lítillega er verðbólguþrýstingur enn mikill og verðhækkningar á breiðum grunni.

Verðbólguhorfur hafa versnað frá síðasta fundi nefndarinnar og þótt verðbólga hafi líklega náð hámarki tekur lengri tíma að ná henni niður í verðbólguþrýsting bankans en áður var talið. Lakari horfur skýrast einkum af því að nýgerðir kjarasamningar á almennum vinnu- markaði fela í sér töluvert meiri launahækkningar en þá var gert ráð fyrir. Einnig hefur gengi krónunnar lækkað og útlit er fyrir meiri framleiðsluspennu á spátímanum. Við þetta bætist að útlit er fyrir að aðhald fjárlaga verði minna en gert var ráð fyrir í nóvemberspá bankans þrátt fyrir að dragi úr hallarekstri ríkissjóðs í ár. Verðbólguvæntingar til lengri tíma eru enn vel yfir markmiði og raunvextir bankans hafa lækkað frá síðasta fundi.

Samkvæmt nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans var hagvöxtur í fyrra 7,1% sem er töluvert meira en gert var ráð fyrir í nóvember og yrði mesti hagvöxtur á einu ári síðan árið 2007 gangi spáin eftir. Horfur eru á minni hagvexti í ár en þó áfram búist við töluverðri spennu á vinnu- markaði.

Peningastefnunefnd telur líklegt að auka þurfi aðhaldið enn frekar á næstunni til þess að verðbólga hjaðni í markmið innan ásættanlegs tíma.

**Merking tákna:**

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

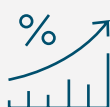
# Efnisyfirlit

Peningamál í hnotskurn	6
Þróun efnahagsmála og uppfærð spá	7
Viðauki	
Spátölur	16

# Peningamál í hnotskurn



Pótt heldur hafi dregið úr svartsýni í alþjóðlegum efnahagsmálum eru hagvaxtarhorfur í þróuðum ríkjum áfram lakar. Gert er ráð fyrir að hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum verði einungis 0,6% í ár sem er langt undir meðalhagvexti undanfarinna áratuga. Alþjóðleg verðbólga er áfram mikil þótt hún hafi hjaðnað frá því sem hún var mest í fyrra. Horfur eru á að það taki nokkurn tíma að koma henni í markmið enda er undirliggjandi verðbólga enn mikil.



Hagvöxtur mældist 7,4% hér á landi á fyrstu níu mánuðum síðasta árs sem er meiri vöxtur en gert hafði verið ráð fyrir í nóvemberspá bankans. Frávikid endurspeglar að miklu leyti endurmat Hagstofu Íslands á hagvexti á fyrri hluta ársins sem færður var úr 6,8% í 7,5%. Þótt vísbendingar séu um að hægt hafi á hagvexti á síðasta fjórðungi ársins hefur hagvöxtur á árinu öllu verið færður upp úr 5,6% í 7,1%. Það yrði mesti hagvöxtur á einu ári síðan árið 2007 ef spáin raungerist. Áfram er talið að hægja muni á hagvexti í ár og að hann verði 2,6% sem er heldur minna en spáð var í nóvember. Horfur fyrir spátímabilið í heild hafa jafnframt heldur versnað.



Heildarvinnustundum fjölgaði mikið á fjórða fjórðungi síðasta árs eftir fækkun á þeim þriðja. Atvinnuþátttaka jókst einnig og atvinnuleysi minnkaði lítillega. Aðrar vísbendingar af vinnu- markaði benda til áframhaldandi skorts á vinnuafli en nýgerðir kjarasamningar gætu hægt á vexti vinnuafleifisþurnar. Talið er að atvinnuleysi aukist lítillega á spátímanum á sama tíma og draga tekur úr álagi á framleiðsluþætti.



Verðbólga jókst áfram í janúar sl. og mældist 9,9%. Án húsnæðisliðar mældist hún 8,3% og hefur ekki verið meiri síðan í maí 2010. Undirliggjandi verðbólga var hins vegar 7% eins og í desember. Langtímaverðbólguvæntingar hafa lítið breyst og eru vel yfir verðbólgu markmiði Seðlabankans. Nýgerðir kjarasamningar á almennum vinnumarkaði fela í sér töluvert meiri launahækkanir en gert hafði verið ráð fyrir í nóvemberspá bankans. Þá er gengi krónunnar lægra en þar var spáð. Verðbólguhorfur hafa því versnað á ný. Talið er að verðbólga verði að meðaltali 9,5% á fyrsta fjórðungi þessa árs sem er 1 prósentu yfir því sem gert var ráð fyrir í nóvember en áþekkt því sem gert var ráð fyrir í ágústspá bankans. Áfram er talið að verðbólga hafi náð hámarki en hún hjaðni töluvert hægar en spáð var í nóvember: gert er ráð fyrir að hún verði yfir 5% út þetta ár og fari ekki undir 4% fyrr en á seinni hluta næsta árs og undir 3% ári síðar.



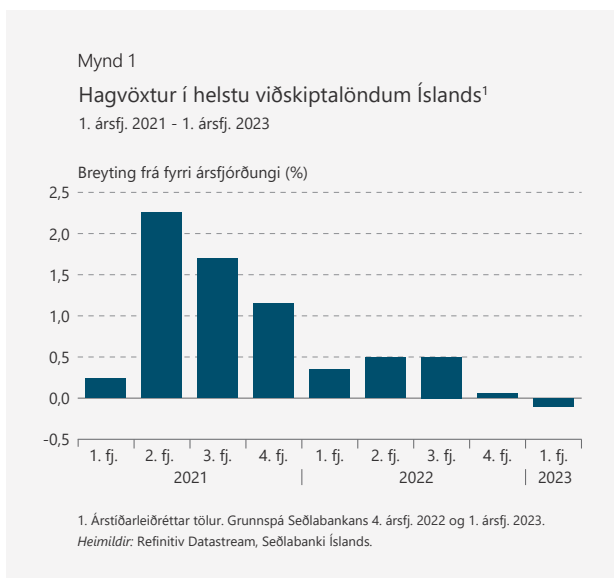
Sem fyrr er mikil óvissa um efnahagshorfur. Framvinda stríðsátakanna í Úkraínu mun ráða miklu um alþjóðlega efnahagsþróun sem mun óhjákvæmilega einnig hafa áhrif hér á landi. Við bætist mikil óvissa um framvinduna í kjölfar nýgerðra kjarasamninga sem fela í sér miklar launahækkanir á sama tíma og framleiðnivöxtur er lítill sem enginn, viðskiptakjör versna, gengi krónunnar lækkar og kjölfesta verðbólguvæntinga í verðbólgu markmiði veikist. Við slíkar aðstæður er ekki útilokað að áhrif lækkandi gengis og hækkandi launa á verðbólgu verði meiri en undanfarinn áratug. Við bætist að ekki er búið að ljúka öllum kjarasamningum og því gætu laun hækkað enn meira en nú er gert ráð fyrir. Að sama skapi gætu launahækkanir á seinni hluta spátímans verið vanmetnar í grunnspánni verði samið á svipuðum nótum og nú þegar samningstíma nýrra samninga lýkur eftir ár.

Greiningin sem hér birtist byggist á mati bankans á þróun efnahagsmála frá útgáfu *Peningamála* 2022/4 í nóvember sl. og þeirri uppfærðu spá sem hér er birt. Hún er byggð á gögnum sem lágu fyrir í byrjun febrúar. Áhættumat uppfærðrar spár byggist á áhættumati nóvemberspárinnar.

# Þróun efnahagsmála og uppfærð spá

## Alþjóðleg efnahagsmál

Landsframleiðsla í helstu viðskiptalöndum Íslands jókst um 0,5% á milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi í fyrra. Það er sami hagvöxtur og var á öðrum fjórðungi en meiri vöxtur en búist var við í nóvemberspá Seðlabankans. Hins vegar er talið að hægt hafi nokkuð á hagvexti á síðasta fjórðungi ársins og að lítillegur samdráttur verði á fyrsta fjórðungi þessa árs.



Hagvaxtarhorfur í viðskiptalöndunum fyrir árið í heild eru áfram lakar. Þar vega þungt áhrif aukinnar verðbólgu og versnandi fjármálalegra skilyrða á eftirspurn heimila og fyrirtækja. Hátt orkuverð og óvissa um orkuframboð í Evrópu í vetur hafa einnig haft neikvæð áhrif á efnahagsumsvif í álfunni. Þá hafa nærhorfur í Kína versnað í takt við mikla fjölgun COVID-19-smita í landinu á sl. mánuðum. Þrátt fyrir það hafa þarlend stjórnvöld slakað á sóttvarnaðgerðum sínum. Það gefur fyrirheit um snarpan viðsnúning efnahagsumsvifa í Kína þegar smitbylgjan gengur niður á ný. Fjölgun smita í Kína hefur leitt til aukinna framleiðslutrufana á ný en álag á alþjóðlegar virðisdeðjur er þó minna nú en undanfarin tvö ár og flutningskostnaður nálgast það sem hann var fyrir farsóttina.

Atvinnuástand í helstu viðskiptalöndum er þó áfram gott og mörg heimili eiga enn sparnað sem safnaðist upp í farsóttinni og þau geta gengið á. Þá hafa stuðningsaðgerðir stjórnvalda mildað áhrif hækkanði framfærslukostnaðar á innlenda eftirspurn. Óvissa um

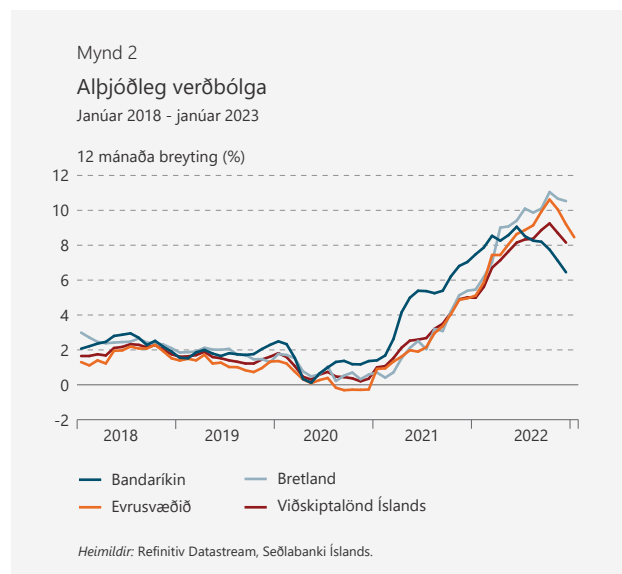
orkuframboð í Evrópu í vetur hefur einnig minnkað og orkuverð hjaðnað í ljósi óvenju milds veðurs, aukins orkusparnaðar, góðrar birgðastöðu og aukins innflutnings á jarðgasi frá öðrum ríkjum en Rússlandi. Hætta á að skortur verði á jarðgasi í Evrópu er þó enn til staðar, einkum fyrir veturinn 2023-2024.

Óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur er því enn mikil og ræðst efnahagsframvindan sem fyrir að stórum hluta af þróun stríðsátaka í Úkraínu. Efnahagsframvindan ræðst einnig að miklu leyti af þróun verðbólgunnar og áhrifum sem kostnaðarhækkningar um allan heim munu hafa á efnahagsumsvif í heiminum.

Í grunnspá Seðlabankans er gert ráð fyrir 0,6% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands í ár. Það er jafn mikill vöxtur og spáð var í nóvember sl. en helmingi minni vöxtur en spáð var í ágúst. Talið er að hagvöxtur í viðskiptalöndunum aukist í 1,4% á næsta ári sem er 0,2 prósentum minna en í síðustu spá bankans.

## Alþjóðleg verðbólga

Verðbólga í helstu viðskiptalöndum hefur aukist mikið frá miðju ári 2021. Þótt verðbólgan sé enn mikil þá virðist hún hafa náð hámarki og er þegar tekin að hjaðna í flestum þeirra í takt við hjöðnun orkuverðs, einkum í Bandaríkjunum.



Undirliggjandi verðbólguþrýstingur hefur hins vegar aukist enn frekar í meirihluta viðskiptalandanna og matvælavæð heldur áfram að hækka. Er það megin-

ástæða þess að verðbólguhorfur breytast lítið frá nóvembersspánni. Á móti vegur meiri verðlækkun á olíu og jarðgasi en þá var búist við.

Talið er að verðbólga verði 5,1% að meðaltali í viðskiptalöndunum í ár sem er 0,1 prósentu meira en í nóvembersspánni. Þá er spáð 2,3% verðbólgu á næsta ári sem er einnig heldur meira en í síðustu spá. Gangi spáin eftir verður meðalverðbólga í helstu viðskiptalöndum komin niður í liðlega 3% undir lok þessa árs og niður í 2% á seinni helmingi þess næsta.

## Alþjóðlegir vextir

Þrátt fyrir lakar hagvaxtarhorfur hafa seðlabankar helstu iðnríkja áfram hert taumhald peningastefnunnar til að tryggja að verðbólga hjaðni í markmið innan ásættanlegs tíma. Þeir hafa þó hægt á vaxtahækkunum sínum undanfarið eftir sögulega hraðar og miklar hækkunir í fyrra.

Í takt við framvirka leiðsögn helstu seðlabanka búast markaðsaðilar við áframhaldandi hækkun seðlabankavaxta á næstu mánuðum enda verðbólga mikil og töluverð spenna til staðar á vinnumarkaði. Ávöxtunarkrafa langra ríkisbréfa Bandaríkjanna hefur þó heldur lækkað frá útgáfu *Peningamála* í nóvember en hækkað í öðrum helstu iðnríkjum heims.

## Viðskiptakjör

Talið er að viðskiptakjör vöru og þjónustu hafi batnað um 1,4% í fyrra en í nóvember sl. var gert ráð fyrir 2,3% bata. Skýrist munurinn einkum af meiri hækkun innflutningsverðs en þá var gert ráð fyrir. Horfur fyrir árið í ár hafa lítið breyst og er búist við 4% rýrnun viðskiptakjara sökum lækkunar á verði sjávar- og álafurða auk áframhaldandi hækkunar á verði vöruinnflutnings. Talið er að viðskiptakjör haldi áfram að rýrna á næstu tveimur árum.

## Innlendir vextir

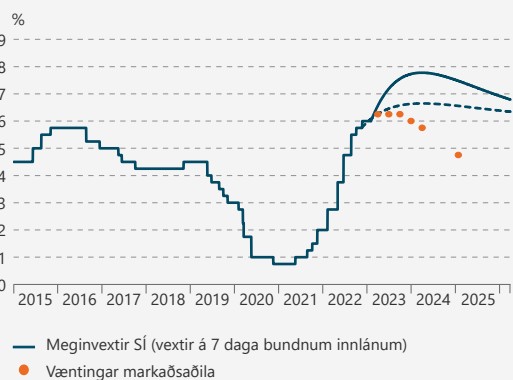
Peningastefnunefnd Seðlabankans ákvað að hækka vexti á öllum fundum nefndarinnar á síðasta ári og voru meginvextir bankans komnir í 6% í lok árs en voru 2% í byrjun þess. Raunvextir bankans tóku að hækka á seinni hluta síðasta árs og eru þeir nú -0,7% miðað við meðaltal raunvaxta sem eru reiknaðir út frá mismunandi mælikvörðum á verðbólgu og verðbólguvæntingar til eins árs. Samkvæmt könnun bankans frá því í janúar búast markaðsaðilar við að vextir hækki lítilliga til viðbótar og taki svo að lækka undir lok þessa árs. Framvirkir vextir gefa hins vegar til kynna að búist sé við meiri vaxtahækkunum í ár en í könnuninni og að vextir taki ekki að lækka fyrr en á næsta ári.

Ávöxtunarkrafa tíu ára óverðtryggðra ríkisbréfa var 6,4% rétt fyrir útgáfu þessara *Peningamála* en krafan hefur hækkað allt frá miðju ári 2020. Stóran hluta hækkunar lengri nafnvaxta má rekja til herra verðbólguálags sem hefur þó heldur lækkað frá fyrri hluta síðasta árs eftir að verðtryggðir vextir tóku að hækka. Hröð hækkun skammtímavaxta í fyrra olli því að halli óverðtryggðra vaxtaferilsins snerist og ávöxtunarkrafa bréfa til tveggja ára er nú hærri en krafa tíu ára bréfa.

Mynd 3

### Meginvextir Seðlabanka Íslands<sup>1</sup>

1. janúar 2015 - 31. mars 2026



1. Við mat á vaxtaferlinum er notast við meginvexti Seðlabankans og vexti ríkisbréfa. Brotalínan sýnir framvirka vaxtaferilinn fyrir útgáfu PM 2022/4. Væntingar markaðsaðila út frá könnun Seðlabanka Íslands. Aætlað út frá miðgildi svara á væntingum þeirra til veðlávaxta. Könnunin var framkvæmd dagana 23. til 25. janúar 2023.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

## Gengi krónunnar

Gengi krónunnar hefur lækkað um 3% gagnvart meðaltali gjaldmiðla helstu viðskiptalanda frá útgáfu *Peningamála* í nóvember sl. og er nú 6% lægra en fyrir ári. Meðalgengi krónunnar var síðast álika lágt í febrúar 2021.

Mynd 4

### Gengi krónunnar<sup>1</sup>

2. janúar 2015 - 3. febrúar 2023



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum. Þróng viðskiptavog.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Lækkun á gengi krónunnar á undanförunum mánuðum endurspeglar líklega halla á vöruskiptajöfnuði og



aukin ferðalög Íslendinga erlendis. Þá hefur skamm-tímavaxtamunur við útlönd minnkað eftir hraða hækkun alþjóðlegra vaxta í fyrra. Gjaldeyriskaup lífeyrissjóða og minnkandi framvirk sala gjaldeyris hafa einnig þrýst á gengi krónunnar þótt gjaldeyrisviðskipti í tengslum við beina erlenda nýfjárfestingu og innflæði á innlendan hlutabréfamarkað vegi á móti.

Meðalgengi krónunnar hefur verið 5% lægra það sem af er fyrsta fjórðungi þessa árs en gert var ráð fyrir í nóvemberspá bankans. Samkvæmt grunnsþá hækkar það hins vegar lítillaga þegar líður á spátímann en er þó enn ríflega 4% lægra í lok hans en spáð var í nóvember.

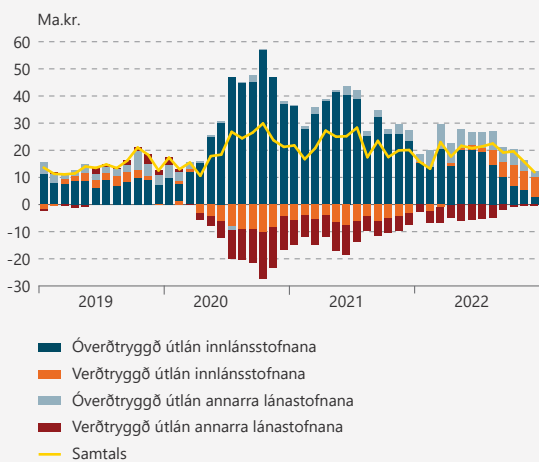
## Peningamagn og útlán

Lítillaga dró úr ársvexti víðs peningamagns (M3) er leið á síðasta ár en hann var um 9½% að meðaltali á seinni hluta ársins. Vöxtur innlána atvinnufyrirtækja jókst í takt við aukin efnahagsumsvif á árinu en vöxtur innlána heimila breyttist lítið.

Töluverð aukning hefur verið í útlánnum lánakerfisins til fyrirtækja og nam ársvöxtur þeirra rúmlega 11% á fjórða fjórðungi síðasta árs. Útlán til nær allra atvinnugreina jukust en aukningin er þó mest til fyrirtækja í byggingariðnaði og þjónustufyrirtækja. Útlán til heimila héldust í um 10% ársvexti allt síðasta ár. Undir lok ársins dró þó úr nýjum lántökum í takt við minni umsvif á fasteignamarkaði og því er líklegt að það hægi á ársvextinum á komandi misserum. Hlutdeild lífeyrissjóða á ársvextinum hefur aukist á móti minnkandi hlutdeild bankanna og ásókn í verðtryggð lán hefur aukist eftir mikla hækkun óverðtryggðra vaxta.

Mynd 5

Hrein ný útlán til heimila<sup>1</sup>  
Janúar 2019 - desember 2022



1. Hrein ný útlán samanstanda af nýjum útlánnum að frádregnum umfram- og uppgreiðslum eldri lána. Aðrar lánastofnanir eru lífeyrissjóðir, HMS og ÍL-sjóður.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

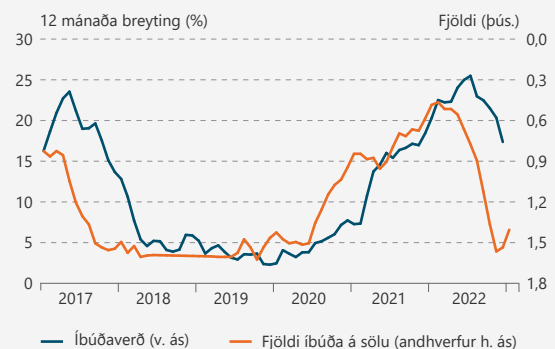
Vextir óverðtryggðra íbúðalána sem og vextir á útlánnum til fyrirtækja hafa áfram hækkað í takt við hækkun meginvaxta Seðlabankans.

## Eignaverð

Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 17,4% milli ára í desember sl. en árshækkunin hefur minnkað um rúmlega 8 prósentur frá því að hún var mest í júlí í fyrra. Hærrí vextir og hert lánþegaskilyrði virðast hafa dregið úr eftirspurn eftir húsnæði en nýjum lántökum hefur fækkað undanfarið, velta dregist saman og hlutfall fyrstu kaupenda lækkað. Fjöldi íbúða á sölu á höfuðborgarsvæðinu hefur þar að auki rúmlega þrefaldast frá því í febrúar í fyrra þegar færstar íbúðir voru til sölu og meðalsölutíminn lengst á sama tíma. Grunnsþá bankans gerir því ráð fyrir að áfram muni draga hratt úr árshækkun húsnæðisverðs á næstunni og að raunverð húsnæðis lækki út spátímann.

Mynd 6

Íbúðaverð og fjöldi íbúða á sölu á höfuðborgarsvæðinu<sup>1</sup>  
Janúar 2017 - janúar 2023



1. Fjöldi íbúða áætlaður frá júní 2018 til maí 2019 af Seðlabankanum vegna villu í gögnum.  
Heimildir: Fasteignavefur MBL, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Seðlabanki Íslands.

Úrvalsvísitala Kauphallarinnar lækkaði um ríflega fjórðung milli ára í fyrra. Það sem af er ári hefur hlutabréfaverð hækkað nokkuð en Úrvalsvísitalan er þó um 3% lægri en við útgáfu *Peningamála* í nóvember.

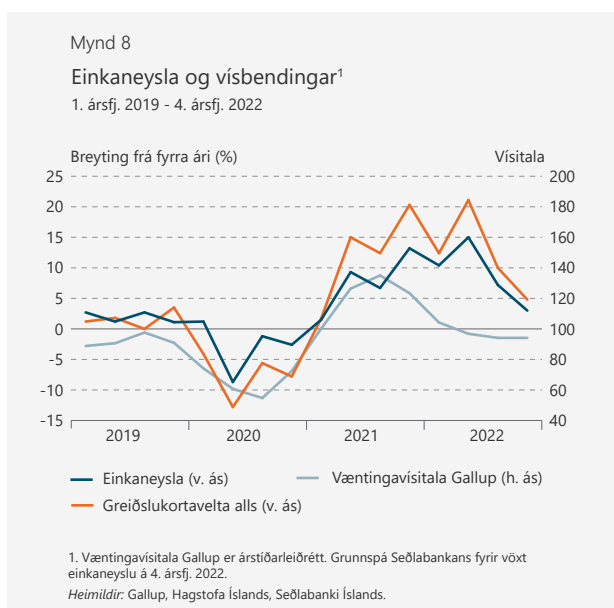
## Einkaneysla

Árstíðarleiðrétt neysluútgjöld heimila drógust saman um 0,6% milli fjórðunga á þriðja fjórðungi síðasta árs. Á sama tíma drógu heimilin úr sparnaði sem endurspeglar vaxandi áhrif verðbólgu á fjárhag heimila og þrengri fjármálaleg skilyrði. Einkaneysla jókst um 7,2% milli ára en í nóvemberspá bankans var gert ráð fyrir 5,7% vexti. Munurinn er minni ef litið er á fyrstu níu mánuði ársins en þá jókst einkaneysla um 10,9% milli ára en í nóvember var áætlað að vöxturinn yrði 9,5%. Rekja má frávikið að miklu leyti til þess að neysluútgjöld

heimilanna reyndust meiri á fyrri helmingi ársins en áður birtar tölur Hagstofunnar höfðu sýnt.



Útgjöld heimila voru áfram talsverð á síðasta fjórðungi í fyrri þótt vísbendingar séu um að hægt hafi á ársvexti einkaneyslu á fjórðungnum. Kröftugri vöxtur á fyrstu níu mánuðum ársins og vísbendingar um meiri vöxt kaupmáttar ráðstöfunartekna á árinu gera það að verkum að nú er talið að einkaneysla hafi aukist töluvert meira í fyrri en talið var í nóvember. Mikil kortaútgjöld heimila erlendis á síðasta fjórðungi ársins benda í sömu átt. Talið er að neysluútgjöld heimila hafi aukist um 8,7% á árinu öllu í stað 7,1% í nóvemberþá bankans.



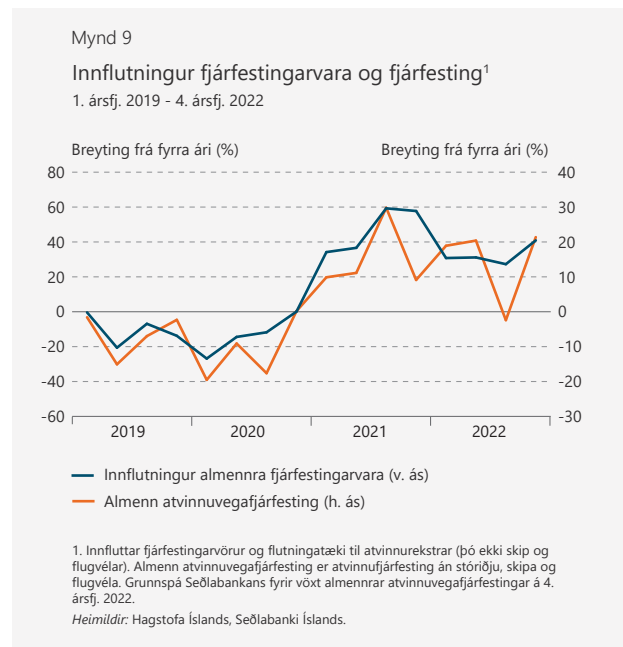
Svartsýni heimila hefur aukist í takt við vaxandi verðbólgu og greiðslubyrði lána. Við bætast neikvæð

grunnáhrif mikils vaxtar einkaneyslu fram eftir síðasta ári sem gera það að verkum að áfram hægir á ársvexti einkaneyslu á fyrsta fjórðungi þessa árs. Á móti veða vísbendingar um betra atvinnuástand en gert var ráð fyrir í nóvember. Talið er að einkaneysla vaxi um 2,5% í ár sem er lítillega minni vöxtur en í nóvemberþá og horfur eru einnig á hægari vexti á næstu tveimur árum.

## Fjármunamyndun

Fjármunamyndun á fyrstu þremur fjórðungum síðasta árs jókst um 5,2% miðað við sama tímabil ársins 2021, sem er um 1 prósentu minna en spáð var í nóvember. Fjármunamyndun atvinnuveganna reyndist minni en gert var ráð fyrir en á móti jó meiri fjárfesting hins opinbera.

Almenn atvinnuvegafjárfesting (þ.e. fjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla) dróst saman um 2,4% milli ára á þriðja ársfjórðungi en spáð hafði verið 15,5% aukningu í nóvember. Munurinn skýrist að nokkru leyti af kaupum ríkisins á nýrri byggingu í Norðurhúsi við Austurbakka af Landsbankanum, en áður hafði verið gert ráð fyrir að kaupin færu fram á fjórða ársfjórðungi. Kaup ríkisins fela í sér tilfærslu upp á 6 ma.kr. frá atvinnuvegunum til hins opinbera, en áhrif á fjármunamyndun í heild eru engin.



Áfram var mikið flutt inn af fjárfestingarvöru á síðasta fjórðungi ársins og er talið að almenn atvinnuvegafjárfesting hafi aukist um líðlega fimmtung milli ára á fjórðungnum og um 14% á árinu öllu. Það er minni vöxtur en spáð var í nóvember en meira í takt við meðaltal fyrri ára. Fjármunamyndun í heild er því talin hafa aukist um 3,8% í fyrri sem er tæplega 2 prósentum

minni vöxtur en spáð var í nóvember. Útlit er hins vegar fyrir hraðari vöxt fjármunamyndunar út spátímamann sem endurspeglar fyrst og fremst meiri fjárfestingarumsvif í orkufrekum iðnaði.

## Fjármál hins opinbera

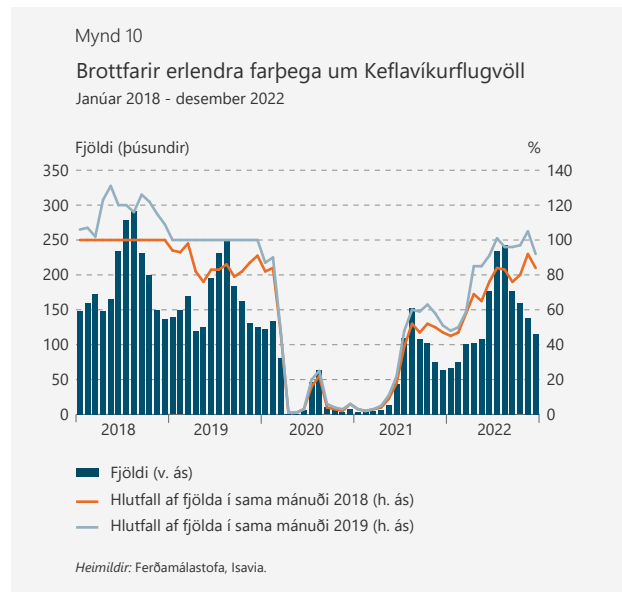
Alþingi samþykkti fjárlög fyrir árið 2023 með halla sem nemur um 3% af landsframleiðslu. Gangi það eftir dregur úr hallarekstri ríkissjóðs í ár þrátt fyrir að halli samþykktara fjárlaga sé meiri en gert var ráð fyrir í fjárlagafrumvarpinu sem lagt var fram í september sl. um sem nemur 0,7 prósentum af landsframleiðslu. Halli á frumjöfnuði fjárlaga er að sama skapi meiri en í frumvarpinu en það felur í sér að aðhald fjárlaganna er minna en gert var ráð fyrir í nóvemberspá bankans.

Eftirspurn hins opinbera er talin hafa aukist um 0,8% á síðasta ári en í nóvember var gert ráð fyrir að hún stæði í stað milli ára. Það endurspeglar ekki síst meiri fjárfestingarumsvif hins opinbera á árinu. Samkvæmt fjárlögum ársins eru horfur á meiri vexti samneyslu í ár en spáð var í nóvember en á móti vegur hægari vöxtur fjárfestingar. Eftirspurn hins opinbera eykst því um 0,8% í ár sem er áþekkt því sem spáð var í nóvember. Líkt og þá er gert ráð fyrir tæplega 2% árlegum vexti eftirspurnar hins opinbera á seinni hluta spátímans.

## Útflutningur vöru og þjónustu

Heildarútflutningur jókst um 22,9% milli ára á þriðja ársfjórðungi í fyrra og skýrist aukningin að mestu leyti af áframhaldandi bata í ferðaþjónustu. Komum ferðamanna til landsins fjölgaði ört samhliða auknu flugframboði á fjórðungnum og var fjöldi þeirra á seinni helmingi ársins svipaður og á sama tíma árið 2019 en tæplega fimmtungi undir því sem var á sama tíma árið 2018. Á árinu í heild komu 1,7 milljónir ferðamanna til landsins líkt og spáð var í nóvember. Vísbendingar eru aftur á móti um að tekjur lyfjafyrirtækja af hugverkum hafi verið töluvert meiri á fjórða ársfjórðungi en gert var ráð fyrir. Áætlað er að þjónustuútflutningur hafi því aukist um 56% í fyrra í stað 46% í nóvemberspánni. Þróun vöruútflutnings var hins vegar í takt við fyrri spá. Talið er að heildarútflutningur hafi aukist um 22,6% í fyrra eða 4,2 prósentum meira en spáð var í nóvember.

Horfur í ferðaþjónustu í ár hafa batnað frá því í nóvember þar sem útlit er fyrir meira framboð á flugi en áður var áætlað. Eftirspurn eftir ferðalögum virðist jafnframt kröftug þrátt fyrir mikla kaupmáttarskerðingu í helstu viðskiptalöndum og vísbendingar eru um að leitir að flugi og gistingu á Íslandi á leitarvél Google hafi

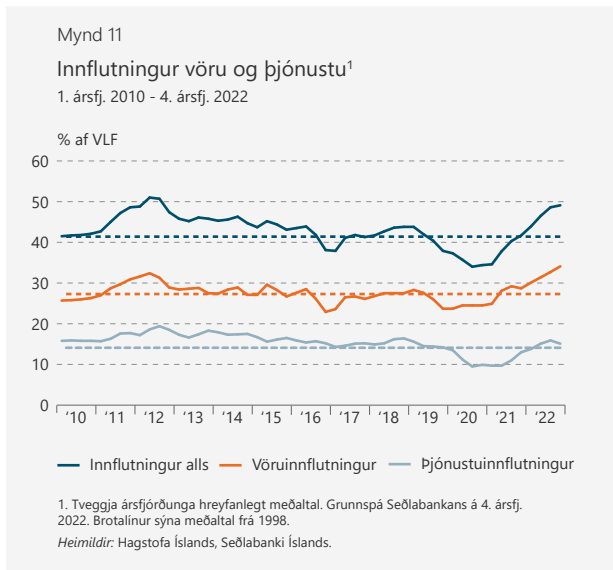


aukist í byrjun ársins. Gert er ráð fyrir að yfir 2 milljónir ferðamanna komi til landsins í ár auk þess sem horfur eru á metfjölda skemmtiferðaskipa. Þetta mat er sem fyrr háð nokkurri óvissu sökum lakra alþjóðlegra efnahagshorfa en á móti vegur að útlit er fyrir að ferðalög frá Kína gætu aukist hratt næstu misseri í kjölfar þess að slakað var á sóttvarnaraðgerðum þar. Á móti bjartari horfum í ferðaþjónustu vega neikvæð grunnáhrif af meiri afnotatekjum hugverka í fyrra.

Áfram er spáð lítills háttar samdrætti í vöruútflutningi í ár vegna minni aflaheimilda í sjávarútvegi. Gert er ráð fyrir að heildarútflutningur aukist um tæplega 3% sem er áþekkt því sem gert var ráð fyrir í nóvember. Horfur fyrir næstu tvö ár hafa einnig lítið breyst en áfram er gert ráð fyrir hóflegri fjölgun ferðamanna milli ára í takt við alþjóðlegar spár um fjölgun ferðamanna auk þess sem gert er ráð fyrir nokkrum vexti annars vöruútflutnings.

## Innflutningur vöru og þjónustu

Innflutningur vöru og þjónustu jókst um 18% á þriðja ársfjórðungi, rúmlega 1 prósentu meira en áætlað var í nóvemberspánni. Horfur um fjórða ársfjórðung hafa aftur á móti breyst töluvert og er nú talið að innflutningur hafi aukist um 18,4% í fyrra í stað 16,5% í nóvember. Þjónustuinnflutningur virðist hafa þróast í takt við það sem gert var ráð fyrir en vöruinnflutningur var mun meiri, einkum innflutningur á fjárfestingarvöru og eldsneyti. Vöruinnflutningur hefur aukist mikið undanfarið misseri og var verðmæti hans í hlutfalli við landsframleiðslu á seinni hluta síðasta árs það hæsta síðan árið 2006.



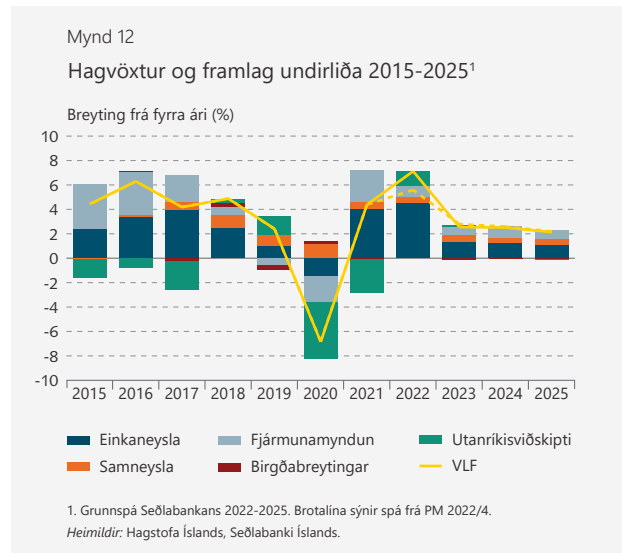
## Viðskiptajöfnuður

Afgangur mældist á viðskiptajöfnuði á þriðja ársfjórðungi sem nam 2,3% af landsframleiðslu. Þetta er lítillega minni afgangur en gert var ráð fyrir í nóvember sökum meiri halla á jöfnuði frumþáttatekna sem skýrist einkum af meiri hagnaði álfyrirtækja en þá var reiknað með. Áætlað er að halli á viðskiptajöfnuði hafi verið 1,6% í fyrra eða um ½ prósentu minni en gert var ráð fyrir í nóvember. Þar vegast á meiri afgangur á þjónustujöfnuði vegna hugverkatekna og meiri halli á vöruskiptajöfnuði. Sömu þættir hafa áhrif í ár þar sem gert er ráð fyrir meiri afgangi á þjónustujöfnuði vegna bættra horfa í ferðaþjónustu en meiri halla á vöruskiptajöfnuði en áður var áætlað. Talið er að halli á viðskiptajöfnuði verði 2,4% á árinu í heild sem er svipað og gert var ráð fyrir í nóvember. Líkt og þá er gert ráð fyrir að hallinn aukist áfram út spátímamann.

## Hagvöxtur

Landsframleiðsla mældist 7,3% meiri á þriðja fjórðungi síðasta árs en árið á undan. Sé litið til fyrstu níu mánaða ársins mældist hagvöxtur 7,4% miðað við sama tímabil 2021 sem er 1,2 prósentum meiri vöxtur en spáð var í nóvember. Frávikið endurspeglar að mestu endurskoðun Hagstofunnar á hagvexti á fyrri hluta ársins sem færður var úr 6,8% í 7,5%.

Svo virðist sem innlend eftirspurn hafi einnig vaxið umfram það sem spáð var í nóvember á fjórða fjórðungi síðasta árs en þar vega kröftugri einkaneysla og jákvæðara framlag utanríkisviðskipta þungt. Talið er að árshagvöxtur hafi verið 6,3% á fjórðungnum en spáð var um 4% vexti í nóvember. Vegna meiri aukningar einkaneyslu og hagstæðari utanríkisviðskipta er áætlað að hagvöxtur hafi verið 7,1% á árinu í heild sem er 1,5



prósentum meiri vöxtur en í síðustu spá. Gangi þetta eftir yrði það mesti hagvöxtur á einu árið síðan árið 2007.

Líkt og í nóvember er gert ráð fyrir að nokkuð hægi á hagvexti í ár. Talið er að hann verði 2,6% á árinu öllu sem er 0,2 prósentum minni vöxtur en spáð var í nóvember. Horfur fyrir spátímabilið í heild hafa versnað en þar vega þyngst horfur á hægari vexti einkaneyslu og óhagstæðari utanríkisviðskipti en á móti vegur meiri fjárfesting, sérstaklega í orkufrekum iðnaði.

## Atvinna og atvinnuleysi

Samkvæmt niðurstöðum vinnumarkaðskönnunar Hagstofunnar (VMK) fjölgaði árstíðarleiðrétum heildarvinnustundum um 3,7% milli fjórðunga á fjórða fjórðungi síðasta árs og um 5,9% milli ára. Þetta er töluvert meiri fjölgun en nóvemberspá bankans gerði ráð fyrir. Þar var búist við að þeim myndi áfram fækka lítils háttar eftir



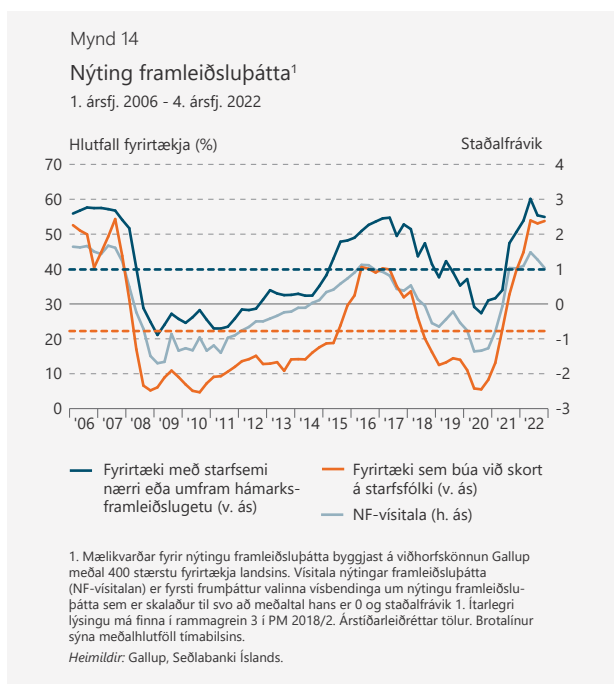
fækkun á þriðja fjórðungi. Þróunina á fjórða ársfjórðungi má rekja til fjölgunar starfa en þar leggjast á eitt stigandi íbúafjölgun og snörp aukning atvinnuþátttöku. Gögn úr staðgreiðsluskrá sýna áþekka fjölgun starfa.

Árstíðarleiddrett atvinnuleysi mældist 3,7% á fjórðungnum samkvæmt VMK sem er litlu minna en á fjórðungnum á undan en skráð atvinnuleysi var enn minna eða 3,4%.

Niðurstöður vetrarkönnunar Gallup benda til þess að ekkert hafi dregið úr ráðningaráformum fyrirtækja og að þau séu enn mikil. Könnunin var þó að mestu framkvæmd áður en fyrstu kjarasamningarnir voru endurnýjaðir á almennum vinnumarkaði en vegna mikils kostnaðar þeirra gæti dregið úr vinnuafleiftirspurn á næstunni. Grunnspáin gerir því ráð fyrir hægari fjölgun heildarvinnustunda á spátímanum og að atvinnuleysi aukist meira en spáð var í nóvember. Talið er að atvinnuleysi samkvæmt VMK verði 4% í ár en verði komið í 4,6% í lok spátímans. Skráð atvinnuleysi þróast með áþekktum hætti.

## Nýting framleiðsluþátta

Samkvæmt árstíðarleiddrettum niðurstöðum vetrarkönnunar Gallup töldu 54% stjórnenda fyrirtækja vera skort á starfsfólki og er hlutfallið því enn í sögulegu hámarki. Sambærilegt hlutfall stjórnenda taldi fyrirtæki sitt eiga erfitt með að mæta óvæntri eftirspurn. NF-vísitalan, sem tekur saman fjölda vísbendinga um nýtingu framleiðsluþátta, lækkaði annan fjórðunginn í röð en bendir þó enn til töluverðrar spennu í þjóðarbúskapnum.



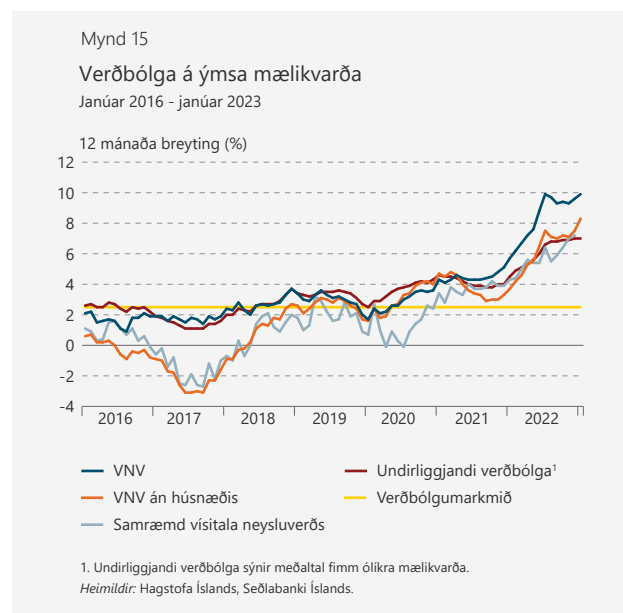
Endurskoðun Hagstofunnar á þjóðhagsreikningum bendir til þess að framleiðsluspennan hafi verið meiri í fyrra en áður var talið. Samkvæmt spá bankans er talið að meiri spenna verði í þjóðarbuinu á spátímanum en gert var ráð fyrir í nóvemberspánni. Áfram er þó búist við að hún minnki eftir því sem líður á spátímann. Talið er að hún verði 1½% af framleiðslugetu í ár en að hún verði óveruleg undir lok spátímans.

## Verðbólga

Verðbólga mældist að meðaltali 9,4% á fjórða ársfjórðungi eins og gert var ráð fyrir í nóvember. Í janúar sl. hækkaði vísitala neysluverðs um 0,85% milli mánaða og jókst ársverðbólga í 9,9%. Hún er því orðin jafn mikil og þegar hún náði hámarki í júlí á síðasta ári. Fara þarf aftur til ársins 2002 til að sjá meiri hækkingu vísitölu neysluverðs í janúar milli mánaða. Verðbólga án húsnæðis jókst einnig og mældist 8,3% og hefur ekki verið meiri síðan í maí 2010. Hins vegar var undirliggjandi verðbólga óbreytt milli mánaða í janúar og mældist 7% miðað við meðaltal ólíkra mælikvarða.

Hækkun húsnæðisverðs var áfram megindrifkraftur verðbólgu á fjórða ársfjórðungi þótt hægt hafi á verðhækkunum á fasteignamarkaði undanfarið. Ekkert lát er hins vegar á hækkun matvöruverðs sem hafði í janúar hækkað um 10,8% milli ára. Verðhækkunir í helstu viðskiptalöndum og gengislækkun krónunnar undanfarið hafa leitt til mikillar hækkunar á verði innfluttrar vöru auk þess sem aðfangakostnaður hefur aukist. Innlent vöruverð hefur einnig hækkað eða um rúmlega 11% frá því á sama tíma fyrir ári.

Í janúar voru einnig umtalsverðar gjaldskrárhækkunir og hækkunir á ýmsum opinberum álögum og

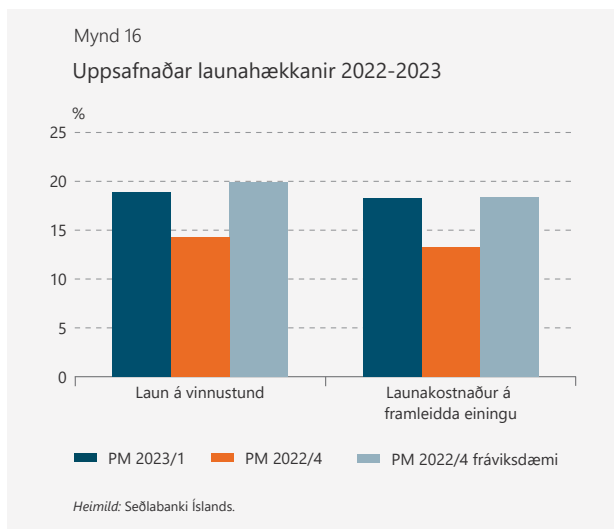


hefur verið opinberrar þjónustu hækkað um 7,5% frá því fyrir ári. Vetrarútsölur vógu hins vegar á móti og voru þær á heildina heldur umfangsmeiri en á síðasta ári. Árshækkun á verði almennrar þjónustu hefur haldist á svipuðu bili undanfarna mánuði og nam 6,6% í janúar. Verðbólga er því áfram á afar breiðum grunni enda er ennþá talsverð spenna í þjóðarþúskapnum og svo virðist sem mörg fyrirtæki hleypi kostnaðarhækkunum í auknum mæli út í verðlag.

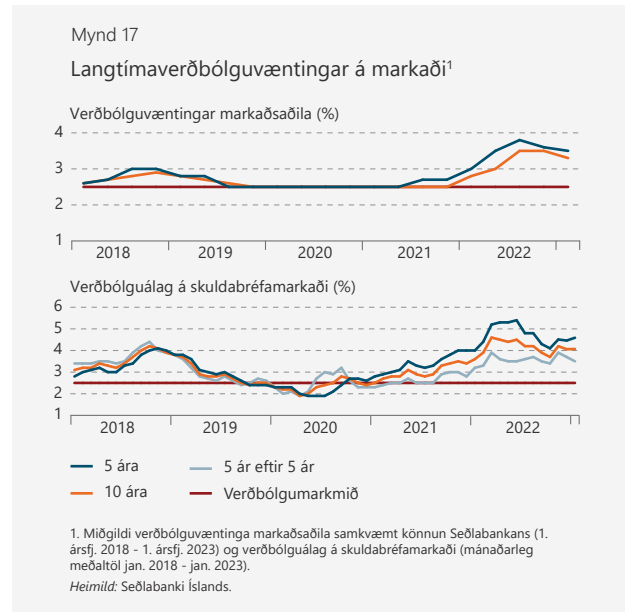
Launavísitalan hækkaði um 9,4% milli ára á fjórða ársfjórðungi í fyrra. Í desember sl. voru endurnýjaðir kjarasamningar við um 80% launafólks á almennum vinnumarkaði. Samningarnir taka við af fyrri samningum og gilda frá 1. nóvember 2022 til janúarloka 2024. Í meginráttum felst í þeim 33 þ.kr. almenn hækkun og 35-52 þ.kr. hækkun á kaupaxta fyrir lægri laun en 6,75% hækkun á hærri laun, þó þannig að hækkunin verði ekki meiri en 66 þ.kr. Þá hækka laun vegna frekari breytinga á launatöflum og hagvaxtarauka er flýtt og hann greiddur út samhliða.

Ljóst er að þessir samningar eru bæði mun kostnaðarsamari og framhlaðnari en búist var við í síðustu grunnsþá bankans og er niðurstaðan áþekk fráviksdæmi sem birt var í *Peningamálum* í nóvember sem gerði ráð fyrir meiri launahækkunum. Í síðustu grunnsþá var áætlað að laun á vinnustund hafi hækkað um 7,8% milli ársmeðaltala í fyrra og að þau hækki um 6% í ár eða samtals 14,3% á þessum tveimur árum. Nú er talið að þau hafi hækkað um 8,6% í fyrra og hækki um 9,4% í ár eða samtals 18,8% yfir þetta tveggja ára tímabil.

Um þessa þróun ríkir hins vegar óvissa enda á eftir að semja við nokkra hópa launþega. Grunnsþá bankans gerir ráð fyrir að samið verði við þá á svipuðum nótum og í nýgerðum samningum. Þá er einnig hætta á frekara launaskriði við framkvæmd kjarasamninganna vegna mikils skorts á vinnuafli.



Í ljósi þessara miklu hækkana hefur launaþróun á síðari hluta spátímans einnig verið endurmetin til hækkunar. Horfur eru á að launakostnaður á framleidda einingu hækki um 9% í ár og samtals um liðlega 18% á árunum 2022-2023 sem er 5 prósentum meiri hækkun en gert var ráð fyrir í nóvember. Gangi þetta eftir yrði hækkun launakostnaðar á framleidda einingu í ár sú mesta á einu ári síðan árið 2006.

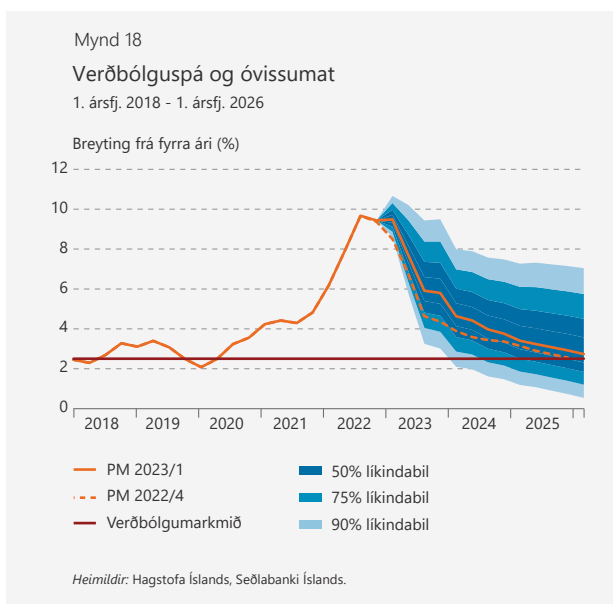


Verðbólguvæntingar í nýlegum könnunum hafa lítið breyst milli kannana á flesta mælikvarða og eru vel yfir verðbólguþáttum bankans. Samkvæmt könnun bankans búast markaðsaðilar áfram við að verðbólga verði 4% eftir tvö ár. Stjórnendur fyrirtækja og heimili eru þó svartsýnni og telja að verðbólga hjaðni enn hægjar. Fyrirtæki gera áfram ráð fyrir því að verðbólga verði að meðaltali 4% á næstu fimm árum en heimili að hún verði 5% á tímabilinu. Markaðsaðilar eru hins vegar bjartsýnni um langtímaverðbólguhorfur. Gera þeir ráð fyrir að verðbólga verði að meðaltali 3,5% á næstu fimm árum og 3,3% á næstu tíu árum. Væntingar þeirra hafa lækkað lítillega á milli kannana líkt og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði. Fimm ára álagið eftir fimm ár var um 3,6% í byrjun febrúar en var að meðaltali 3,9% í nóvember.

## Verðbólguhorfur

Þrátt fyrir að verðbólga á fjórða ársfjórðungi hafi verið í samræmi við nóvembersþána eru horfur á að hún verði meiri og þrálátari á þessu og næsta ári en þá var búist við. Gert er ráð fyrir að hún verði 9,5% á fyrsta ársfjórðungi og 7,7% á þeim næsta. Verri horfur endurspeglar einkum mun meiri hækkun launakostnaðar auk þess sem gengi krónunnar hefur lækkað meira undan-

farið en gert var ráð fyrir í síðustu spá. Þá eru horfur á meiri framleiðsluspennu á stórum hluta spátímans. Til skamms tíma vegur þó upp á móti að tekið er að hægja á húsnæðismarkaði og alþjóðleg verðbólga hefur minnkað lítillega hraðar að undanfögnu en áður var áætlað. Aftur á móti er hætta á að verðbólga verði þrálátari hér á landi en í viðskiptalöndum okkar þar sem stærri hluti verðbólgu þar hefur verið vegna hækkunar orkuverðs sem nú fer lækkanði auk þess sem kjölfesta langtímaverðbólguvæntinga virðist hafa veikst hér á landi.



Samkvæmt grunnspánni hjaðnar verðbólga þ.a.l. hægar en gert var ráð fyrir í nóvember. Spáð er að hún verði að meðaltali 4,2% á næsta ári og fari ekki niður fyrir 3% fyrr en á seinni hluta ársins 2025, skilyrt á vaxtaferil grunnspárinnar.

## Spátöflur

Tafla 1 Landsframleiðsla og helstu undirliðir<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Einkaneysla	7,7 (7,7)	8,7 (7,1)	2,5 (2,6)	2,3 (2,9)	2,1 (2,3)
Samneysla	2,2 (2,2)	1,9 (1,6)	2,2 (1,6)	1,7 (1,7)	1,8 (1,8)
Fjármunamyndun	12,3 (12,3)	3,8 (5,6)	3,0 (3,9)	4,2 (2,3)	3,2 (1,7)
Atvinnuvegafjárfesting	19,1 (19,1)	9,3 (14,0)	2,5 (3,0)	-0,6 (-2,4)	4,6 (1,5)
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	-5,2 (-5,2)	-1,9 (-1,6)	13,2 (13,2)	16,3 (16,5)	1,7 (2,4)
Fjárfesting hins opinbera	18,7 (18,7)	-6,0 (-10,8)	-8,8 (-5,4)	2,5 (-3,3)	1,0 (1,4)
Þjóðarútgjöld	7,1 (7,1)	5,8 (5,1)	2,4 (2,8)	2,5 (2,5)	2,3 (2,0)
Útflutningur vöru og þjónustu	12,7 (12,7)	22,6 (18,4)	2,9 (3,0)	3,7 (3,3)	3,1 (3,6)
Innflutningur vöru og þjónustu	20,3 (20,3)	18,4 (16,5)	2,6 (3,1)	3,6 (3,0)	3,3 (3,1)
Verg landsframleiðsla (VLF)	4,4 (4,4)	7,1 (5,6)	2,6 (2,8)	2,5 (2,6)	2,1 (2,2)
VLF á verðlagi hvers árs (þús. ma.kr.)	3,25 (3,25)	3,76 (3,71)	4,07 (3,96)	4,33 (4,20)	4,57 (4,43)
Eftirspurn hins opinbera <sup>2</sup>	4,2 (4,2)	0,8 (-0,1)	0,8 (0,7)	1,8 (1,1)	1,7 (1,8)
Heildarfjármunamyndun (% af VLF)	22,7 (22,7)	22,3 (22,7)	22,7 (23,3)	23,2 (23,4)	23,3 (23,2)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2022/4).

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 útflutningur<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Útflutningsframleiðsla sjávarafurða	8,5 (8,5)	0,6 (1,4)	-3,1 (-3,9)	1,1 (1,1)	2,3 (2,3)
Útflutningsframleiðsla áls <sup>2</sup>	0,7 (0,7)	2,3 (1,8)	0,4 (0,4)	0,8 (0,8)	1,1 (1,1)
Vöruútflutningur alls	7,3 (7,3)	1,8 (1,2)	-0,4 (-0,7)	2,0 (1,8)	2,7 (2,5)
Þjónustuútflutningur alls	21,7 (21,7)	56,1 (46,3)	7,0 (8,0)	5,3 (4,8)	3,5 (4,8)
Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar (prósentur)	-2,7 (-2,7)	1,3 (0,5)	0,2 (0,0)	-0,1 (0,1)	-0,2 (0,1)
Viðskiptakjör vöru og þjónustu	3,6 (3,6)	1,4 (2,3)	-4,0 (-4,1)	-1,1 (-1,2)	-0,3 (-0,3)
Vöru- og þjónustujöfnuður (% af VLF)	-1,8 (-1,8)	0,1 (-0,3)	-1,7 (-2,3)	-2,3 (-2,7)	-2,4 (-2,6)
Viðskiptajöfnuður (% af VLF)	-1,7 (-1,6)	-1,6 (-2,1)	-2,4 (-2,7)	-3,1 (-3,2)	-3,5 (-3,4)
Verðbólga í helstu viðskiptalöndum <sup>3</sup>	2,8 (2,8)	7,6 (7,7)	5,1 (5,0)	2,3 (2,2)	2,0 (2,1)
Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum <sup>3</sup>	5,8 (5,7)	3,3 (3,1)	0,6 (0,6)	1,4 (1,6)	2,1 (2,0)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2022/4).

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 framleiðsluþátta<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Heildarvinnustundir <sup>2</sup>	2,7 (2,7)	6,7 (5,2)	2,2 (2,1)	0,6 (1,7)	1,3 (0,9)
Atvinnuleysi (% af mannafla) <sup>2</sup>	6,0 (6,0)	3,8 (3,8)	4,0 (3,8)	4,4 (4,0)	4,6 (4,3)
Landsframleiðsla á vinnustund <sup>3</sup>	1,7 (1,7)	0,4 (0,4)	0,4 (0,6)	1,9 (0,8)	0,9 (1,4)
Launakostnaður á framleidda einingu <sup>4</sup>	4,7 (4,7)	8,4 (7,5)	9,0 (5,4)	5,1 (5,2)	4,4 (3,6)
Kaupmáttur ráðstöfunartekna <sup>5</sup>	5,7 (5,7)	4,9 (3,0)	1,0 (-0,5)	2,3 (2,9)	2,9 (3,0)
Framleiðsluspenna (% af framleiðslugetu)	-1,3 (-1,2)	2,4 (1,1)	1,6 (1,1)	1,3 (0,5)	0,4 (0,3)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2022/4).

2. Samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).

3. Miðað við vinnustundir samkvæmt vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK).

4. Laun og launatengd gjöld í hlutfalli við VLF á föstu verði.

5. Hlutfall ráðstöfunartekna og verðvísitölu einkaneyslu. Ráðstöfunartekjur samkvæmt áætlun Seðlabankans sem byggir á tekjuskýptingaruppgjöri Hagstofu Íslands.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 4 Gengi krónunnar og verðbólga<sup>1</sup>

	2021	2022	2023	2024	2025
Vísitala meðalgengis <sup>2</sup>	2,5 (2,5)	3,1 (3,7)	-6,1 (-1,2)	-0,1 (0,0)	1,2 (0,0)
Raugengi (hlutfallslegt verðlag)	3,9 (3,9)	3,9 (4,2)	-4,3 (-0,3)	1,7 (1,3)	2,4 (0,7)
Verðbólga (vísitala neysluverðs)	4,4 (4,4)	8,3 (8,3)	7,2 (6,0)	4,2 (3,6)	3,2 (2,8)

1. Breyting frá fyrra ári (%) nema annað sé tekið fram (tölur í svigum eru spá PM 2022/4).

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 (%)<sup>1</sup>

Ársfjórðungur	Verðbólga (br. frá sama tíma fyrir ári)	Verðbólga (br. frá fyrri ársfjórðungi á ársgrundvelli)
	Mæld gildi	
2022:1	6,2 (6,2)	8,3 (8,3)
2022:2	7,9 (7,9)	13,7 (13,7)
2022:3	9,7 (9,7)	10,8 (10,8)
2022:4	9,4 (9,4)	5,0 (4,8)
	Spáð gildi	
2023:1	9,5 (8,5)	8,5 (4,9)
2023:2	7,7 (6,7)	6,4 (6,5)
2023:3	5,9 (4,6)	3,7 (2,3)
2023:4	5,8 (4,4)	4,6 (3,7)
2024:1	4,6 (3,9)	3,8 (3,0)
2024:2	4,4 (3,6)	5,6 (5,3)
2024:3	4,0 (3,4)	1,9 (1,7)
2024:4	3,8 (3,4)	3,7 (3,4)
2025:1	3,4 (3,1)	2,4 (2,1)
2025:2	3,2 (2,9)	4,9 (4,3)
2025:3	3,1 (2,7)	1,3 (1,0)
2025:4	2,9 (2,6)	3,1 (2,8)
2026:1	2,7	1,7

1. Tölur í svigum eru spá PM 2022/4.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

