

IV Eftirspurn og hagvöxtur

Endurskoðaðar tölur benda til þess að hagvöxtur hafi verið meiri í fyrra en áður hafði verið talið og svo virðist sem hagvöxtur á fyrri hluta ársins hafi verið kröftugri en gert var ráð fyrir í ágústhefti *Peningamála*. Þrátt fyrir að útlit sé fyrir að það hægi á hagvexti á seinni hluta ársins er spáð meiri hagvexti á árinu öllu. Samsetning hagvaxtarins er einnig að breytast. Eftirspurn einkaaðila vex hægar en áður á meðan vöxtur eftirspurnar hins opinbera hefur haldið betur velli. Þá eru horfur á að framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verði jákvætt í fyrsta sinn í fimm ár. Að hluta endurspeglar það að eftirspurn hefur í vaxandi mæli beinst að innlendri framleiðslu.

Hagvöxtur og innlend eftirspurn einkaaðila

Hagvöxtur umfram væntingar á fyrri hluta ársins

Hagvöxtur mældist 4% í fyrra samkvæmt endurskoðuðum tölum Hagstofu Íslands sem er 0,4 prósentum meiri vöxtur en fyrri tölur höfðu gefið til kynna. Hagvöxtur minnkaði frá árinu 2016 en jókst síðan á ný á fyrri helmingi þessa árs. Tölur Hagstofunnar gefa til kynna að hann hafi verið 7,2% á öðrum ársfjórðungi en 6,4% á fyrri árs-helmingnum. Heldur hægði á vexti þjóðarútgjalda frá því í fyrra en á móti vó að framlag utanríkisviðskipta batnaði mikið þar sem verulega dró úr vexti innflutnings en samdráttur í vexti útflutnings var minni.¹

Í ágústhefti *Peningamála* var búist við að hagvöxtur myndi aukast á fyrri helmingi ársins en þó minna en tölur Hagstofunnar gefa til kynna. Neysla og fjárfesting jukust á heildina lítið í takt við spá bankans en þar vógust á veikari einkaneysla og sterkari atvinnuvega-fjárfesting, en framlag utanríkisviðskipta var hagfelldara en spáð var (mynd IV-1). Auk þess var framlag birgðabreytinga meira en áætlað var í ágúst en búist er við að það jafnist út á seinni hluta ársins og framlag þeirra reynist lítið á árinu í heild.

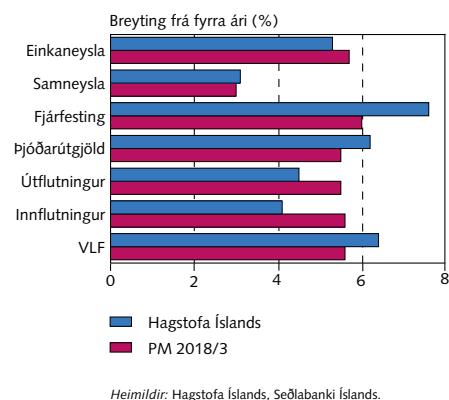
Vöxtur einkaneyslu minni en áætlað var ...

Einkaneysla jókst um 5,3% á fyrri helmingi ársins sem er hægari vöxtur en á undanförunum tveimur árum en þó ríflega 2 prósentum yfir meðalársvexti einkaneyslu síðasta aldarfjórðungs. Þetta er heldur minni vöxtur en gert hafði verið ráð fyrir í ágústspá bankans en þar var áætlað að einkaneyslan myndi vaxa um 5,7% á fyrri hluta ársins.

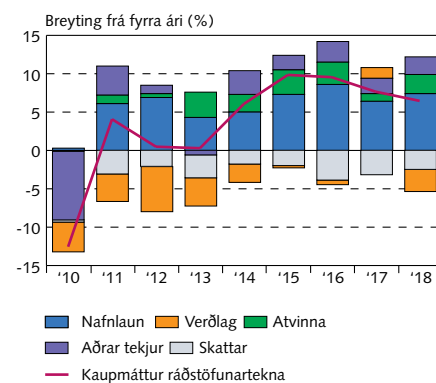
... og búist við að hann minnki áfram

Áætlað er að kaupmáttur ráðstöfunartekna hafi vaxið um 7,7% í fyrra samhliða mikilli fjölgun starfa og hækkun launa (mynd IV-2).² Talið er að heldur hægi á vexti ráðstöfunartekna í ár en að hann verði áfram kröftugur eða 6,5%. Mat heimila á eigin atvinnustöðu og almennum efnahagshorfum virðist þó hafa dvínað að undanförunu

Mynd IV-1
Þjóðhagsreikningar fyrir hluta 2018



Mynd IV-2
Kaupmáttur ráðstöfunartekna og framlag undirliða 2010-2018¹

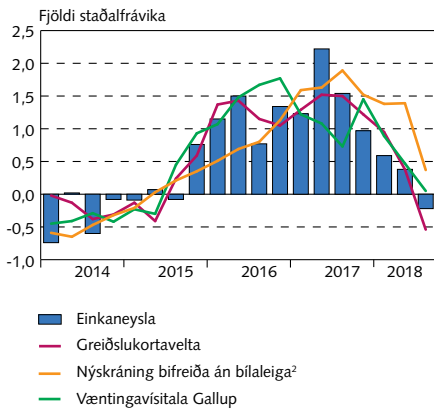


1. Í ár er áratugur liðinn frá því að fjármálakreppan skall á haustið 2008. Í því ljósi er lagt mat á það framleiðslutap sem varð í kjölfar kreppunnar í rammagrein 2.
2. Alla jafna liggja fyrir tölur frá Hagstofunni um ráðstöfunartekjur heimila á síðasta ári þegar fjórða hefti *Peningamála* hvers árs er gefið út en vegna tafa á birtingu ríkisreiknings liggja ekki fyrir tölur Hagstofunnar um ráðstöfunartekjur ársins 2017 að þessu sinni.

Mynd IV-3

Einkaneysla og vísbendingar¹

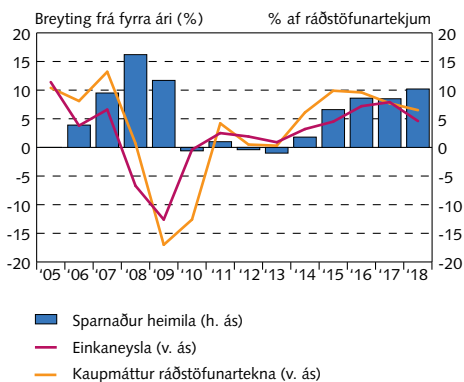
1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2018



1. Gögnin eru sköluð til þannig að meðaltal þeirra frá árinu 2011 er 0 og staðalfrávik 1. Einkaneysla og greiðslukortavelta eru ársbreytingar en nýskráning bifreiða og Væntingavísitala Gallup eru árstíðarleiðréttar tímaraðir. 2. Nýskráning bifreiða að frádregnum umsóknum bílaleiga um nýskráningar í hverjum ársfjórðungi.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-4

Einkaneysla, ráðstöfunartekjur og sparnaður 2005-2018¹

1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila sem snýr að því að ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðu-uppgjöri tekju- og efnahagsreiknings. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur þar sem tölur Hagstofunnar eru hækkaðar með hliðsjón af áætluðum útgjöldum heimilanna yfir langt tímabil. Grunnspá Seðlabankans 2018.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

og sjást merki um breytt viðhorf heimila m.a. í hægari kortaveltu og fækkun nýskráninga bifreiða frá fyrra ári (mynd IV-3). Ekki er útilokað að einhverra mettnaráhrifa gæti eftir verulega fjölgun nýskráninga bifreiða og mikla aukningu í kaupum heimila á varanlegum neysluvörum undanfarin ár. Talið er að enn frekar hægi á vexti einkaneyslu á seinni hluta ársins og að vöxturinn á árinu í heild verði 4,6% sem er 1 prósentu minni vöxtur en gert var ráð fyrir í ágústspánni. Gangi það eftir auka heimilin enn við sparnað sinn (mynd IV-4).

Meiri vöxtur fjárfestingar en spáð var ...

Fjárfesting jókst um 7,6% á fyrstu sex mánuðum ársins frá sama tímabili í fyrra sem er meira en áætlað var í ágústspá bankans. Vöxtur fjárfestingar atvinnuveganna var umtalsvert meiri en gert hafði verið ráð fyrir en á móti var vöxtur íbúðafjárfestingar og fjárfestingar hins opinbera minni. Á fyrri hluta ársins jókst fjárfesting atvinnuveganna um 5,6% en það var þvert á það sem spáð var í ágúst þegar búist var við samdrætti. Það var einkum almenn atvinnuvegafjárfesting, þ.e. fjárfesting utan stóriðju, skipa og flugvéla, sem var sterkari en áætlað var. Á fyrri hluta ársins var nokkur aukning í fjárfestingu í skipum og flugvélum ásamt því að stóriðjutengd fjárfesting yfirstandandi árs verður að líkindum framhlaðnari en bankinn gerði ráð fyrir í ágústhefti *Peningamála*.

... en fyrirtæki búast við minni fjárfestingu í ár en þau gerðu í vor Niðurstöður úr könnun sem bankinn framkvæmdi á fjárfestingaráformum fyrirtækja í haust benda til þess að þau áform sem könnunin nær til verði minni að umfangi í ár en í fyrra (tafla IV-1). Þar munar mest um fjárfestingaráform fyrirtækja í ferðaþjónustu og flutningum annars vegar og verslun hins vegar. Í samanburði við könnun bankans frá því í vor benda niðurstöðurnar til þess að á heildina litið áformi fyrirtæki heldur minni fjárfestingu í ár en það má einkum rekja til breyttra áforma fárra en stórra fyrirtækja í þessum tveimur greinum. Niðurstöður könnunarinnar eru athyglisverðar í ljósi þess að almenn atvinnuvegafjárfesting var nokkru sterkari á fyrri hluta ársins en spáð var. Þó þarf að hafa í huga að könnunin nær ekki til hótélbygginga en mikil uppbygging er í slíkum mannvirkjum í ár.

Tafla IV-1 Könnun á fjárfestingaráformum fyrirtækja (án skipa og flugvéla)¹

Stærstu 99 (102) fyrirtæki Upphæðir í ma.kr.	2017			Breyting 2017-2018 (%)		Breyting 2018-2019 (%)	
	2017	2018	2019	(síðasta könnun)			
Sjávarútvegur (15)	14,4	12,8	14,3	-10,8	(-14,3)	11,4	
Iðnaður (16)	8,5	6,6	5,5	-23,0	(-19,5)	-17,0	
Verslun (21)	8,6	7,5	8,9	-12,9	(13,5)	19,5	
Flutningar og ferðaþj. (8)	28,7	18,1	20,4	-36,7	(3,9)	12,3	
Fjármál/tryggingar (9)	3,5	5,4	6,0	54,4	(28,2)	9,9	
Fjöldm. og upplýsingat. (6)	7,6	7,8	7,6	3,1	(-2,0)	-3,3	
Þjónusta og annað (24)	19,0	14,3	16,1	-24,9	(-25,5)	13,2	
Alls 99 (102)	90,3	72,6	78,8	-19,6	(-4,8)	8,6	

1. Innan sviga eru tölur úr síðustu könnun þegar spurt var um fjárfestingaráform 102 fyrirtækja fyrir árin 2017-2018 (*Peningamál* 2018/2). Birtur er paraður samanburður milli ára en þar sem breyting getur orðið á úrtaki milli kannana getur það haft áhrif á niðurstöðuna.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Könnun Gallup á stöðu og framtíðarhorfum meðal stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja landsins sem framkvæmd var í september sl. dregur upp svipaða mynd af fjárfestingaráformum fyrirtækja. Samanborið við könnun Gallup í febrúar fjölgar bæði í hópi þeirra sem vilja auka hana og sem vilja draga úr henni. Fjölgunin í síðarnefnda hópnum er meiri og búast fleiri stjórnendur við minni fjárfestingu en þeir sem vænta aukningar en það hefur ekki gerst frá september 2013. Samkvæmt könnun Gallup eru það einkum fyrirtæki í samgöngum, flutningum og ferðaþjónustu ásamt fyrirtækjum í ýmissi sérhæfðri þjónustu sem hafa dregið úr fjárfestingaráformum í ár frá fyrri könnun sem er í takt við niðurstöður könnunar Seðlabankans (mynd IV-5). Þá eru fyrirtæki í byggingastarfsemi svartsýnni um þróun innlendirar eftirspurnar eftir þeirra afurðum á næstu sex mánuðum en í síðustu könnun sem bendir til þess að ör vöxtur undanfarinna ára í mannvirkjafjárfestingu atvinnuveganna fari minnkandi (mynd IV-6).

Hlutdeild lánsfjármögnunar í fjárfestingu fyrirtækja minnkar í ár

Í fjárfestingarkönnun bankans kemur fram að fyrirtæki telja að um 30% fjárfestingar í ár verði fjármögnuð með lánsfé sem er 8½ prósentu lækkun frá árinu á undan. Það eru einkum fyrirtæki í ferðaþjónustu og flutningum ásamt verktökum sem hafa dregið úr vægi lánsfjármögnunar milli ára. Í samanburði við könnun bankans frá því í vor minnkar áætluð lánsfjármögnun í ár um 5 prósentur. Könnunin gefur til kynna að hlutdeild lánsfjármögnunar í fjárfestingu aukist á ný á næsta ári og verði 38% sem er áþekkt því sem var á árunum 2016-2017 og er breytingin mest hjá fyrirtækjum í sjávarútvegi og verktökum.

Horfur eru á að atvinnuvegafjárfesting minnki í ár

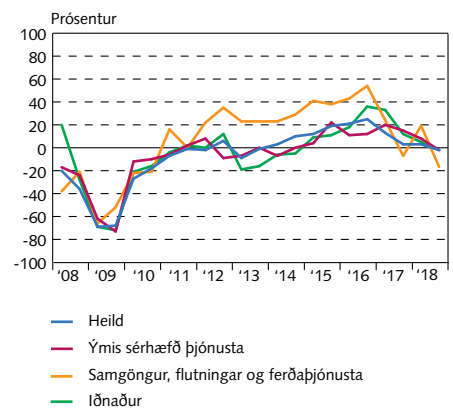
Í ljósi fjárfestingarkönnunarinnar og annarra vísbendinga um þróun fjárfestingar og fjárfestingaráform fyrirtækja er gert ráð fyrir að atvinnuvegafjárfesting dragist saman um 3% á árinu í heild. Spáin byggist á því að umtalsvert dragi úr vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar og að einnig verði samdráttur í öðrum liðum atvinnuvegafjárfestingar á seinni hluta ársins í takt við vísbendingar (mynd IV-7). Útlit er fyrir að stóriðjutengd fjárfesting og fjárfesting í skipum og flugvélum verði minni í ár en í fyrra en á móti kemur að spáð er liðlega 2% vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar. Samkvæmt spánni verður almenn atvinnuvegafjárfesting heldur sterkari en fjárfestingarkönnunin gefur til kynna. Í því tilliti þarf að hafa í huga að könnunin nær ekki til smærra fyrirtækja og veigamestu breytingarnar í fjárfestingarkönnuninni stafa af breyttum áætlunum fárra en stórra fyrirtækja. Hægari vöxtur almennrar atvinnuvegafjárfestingar á seinni hluta ársins er í samræmi við aðrar vísbendingar, t.a.m. úr viðhorfskönnun Gallup meðal stjórnenda fyrirtækja.

Vísbendingar eru um aukinn kraft íbúðafjárfestingar

Íbúðafjárfesting jókst um rúm 24% á fyrri hluta ársins og hefur hún verið einn helsti vaxtarbroddur fjárfestingar á síðustu misserum enda hvatinn til íbúðafjárfestingar farið vaxandi með auknum kaupmætti heimila og hækkandi húsnæðisverði. Aukningin á fyrri hluta ársins var

Mynd IV-5

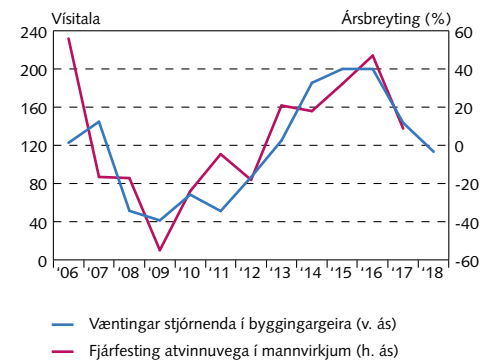
Fjárfesting: skoðanavægi eftir atvinnugreinum¹
1. ársfj. 2008 - 3. ársfj. 2018



1. Skoðanavægi er hlutfall fyrirtækja sem telja að fjárfesting verði meiri í ár en í fyrra að fráregnu hlutfalli þeirra sem telja að hún verði minni. Heimild: Gallup.

Mynd IV-6

Væntingar innan byggingageira og þróun mannvirkjagerðar 2006-2018¹

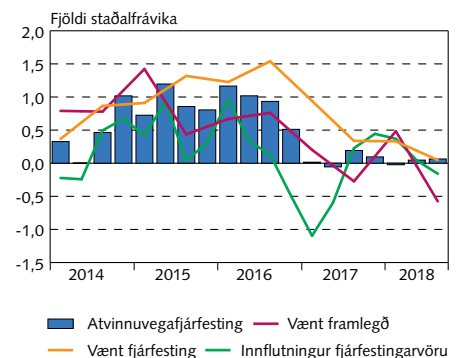


1. Væntingar stjórnenda innan bygginga- og veitustarfsemi um þróun innlendirar eftirspurnar eftir vöru og/eða þjónustu þeirra fyrirtækis á næstu sex mánuðum. Visitalan tekur gildi milli 0-200 þar sem gildið 100 þýðir að jafn margir búast við aukningu og samdrætti. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-7

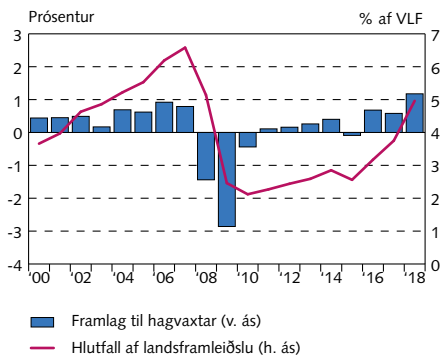
Atvinnuvegafjárfesting og vísbendingar¹

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2018



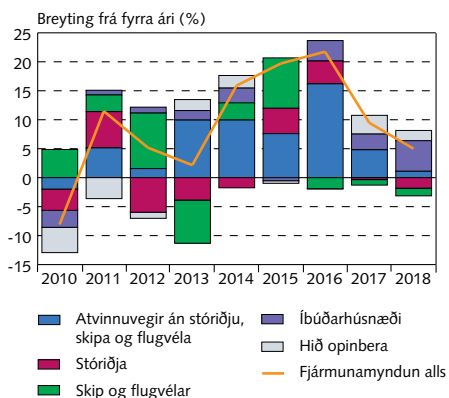
1. Gögnin eru sköluð til þannig að meðaltal þeirra frá árinu 2006 er 0 og staðalfrávik 1. Tveggja fjórðunga hreyfanleg meðaltöl fyrir ársbreytingu atvinnuvegafjárfestingar og innflutning fjárfestingarvöru. Vænt framlegð (EBITDA) og fjárfesting eru mælingar á væntingum stjórnenda 400 stærstu fyrirtækja landsins til næstu sex mánaða. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfj. 2018 fyrir atvinnuvegafjárfestingu. Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-8
Íbúðafjárfesting 2000-2018¹



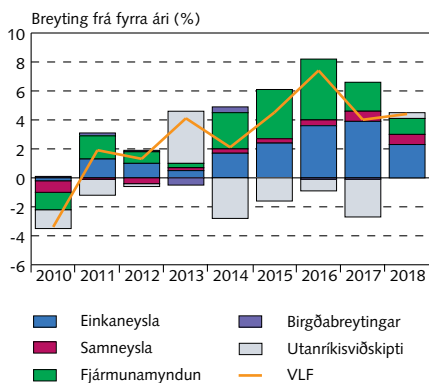
1. Grunnspá Seðlabankans 2018.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-9
Fjármunamyndun og framlag helstu undirliða 2010-2018¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2018.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-10
Hagvöxtur og framlag undirliða 2010-2018¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2018.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

þó minni en gert var ráð fyrir í ágúst. Þrátt fyrir það er talið að íbúða-fjárfesting muni aukast um tæplega þriðjung á árinu í heild eins og í ágústspánni. Byggist það m.a. á nýlegri talningu Samtaka iðnaðarins á íbúðum í byggingu sem bendir til þess að fullgerðum íbúðum fjölgi verulega á þessu ári. Gangi spáin eftir verður framlag íbúðafjárfestingar til hagvaxtar í ár meira en það var þegar það náði hámarki á árunum fyrir fjármálakreppuna (mynd IV-8).

Hægari vöxtur fjárfestingar í ár

Á fyrri hluta ársins dró verulega úr vexti fjármunamyndunar eftir mikinn vöxt árin þar á undan og mátti einkum rekja það til hægari vaxtar atvinnuvegafjárfestingar. Á árinu öllu er áætlað að fjárfestingar-útgjöld aukist um 5% alls sem er tæplega helmingi minni vöxtur en í fyrra. Hratt dregur úr vexti almennrar atvinnuvegafjárfestingar og fjárfestingarútgjöld í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum dragast saman. Á móti vegur töluverður vöxtur í fjárfestingu hins opinbera og í íbúðarhúsnæði (mynd IV-9). Gangi spáin eftir verður hlutdeild fjárfestingar í landsframleiðslu tæp 23% í ár sem er um 1½ prósentu yfir langtímaeðaltali.

Meiri hagvöxtur í ár en áður var búist við þrátt fyrir veikari innlenda eftirspurn

Hagvöxtur á fyrri hluta ársins var talsvert meiri en spáð var eins og rakið er hér að framan. Útlit er hins vegar fyrir að hægt hafi á vextinum á seinni hluta ársins og gerir grunnspá bankans ráð fyrir að hann verði 4,4% á árinu öllu. Það er 0,4 prósentum meiri hagvöxtur en í fyrra þrátt fyrir að hægt hafi á vexti þjóðarútgjalda og útflutnings. Eftirspurn virðist því í auknum mæli beinast að innlendri framleiðslu sem sést m.a. á samdrætti vöruinnflutnings á fyrri hluta ársins og vís-bendingum um áframhaldandi samdrátt á þeim þriðja. Horfur eru því á að framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar verði jákvætt um 0,4 prósentur í ár en það hefur verið töluvert neikvætt undanfarin ár (mynd IV-10). Þetta er jafnframt nokkur breyting frá ágústspá bankans. Horfur eru á að hagvöxtur verði 0,8 prósentum meiri en þá var gert ráð fyrir þrátt fyrir að vöxtur þjóðarútgjalda verði 0,5 prósentum hægari. Hagvaxtarhorfur fyrir næstu ár breytast hins vegar lítið: sem fyrr er gert ráð fyrir að hagvöxtur leiti í 2,7% langtímaleitnivöxt sinn.

Hið opinbera

Áfram gert ráð fyrir umtalsverðum vexti samneyslu

Vöxtur samneyslu á fyrri hluta ársins var 3,1% sem er áþekkt því sem var á síðasta ári og í takt við ágústspá *Peningamála*. Áætlað er að þróunin á seinni hluta ársins verði svipuð og á þeim fyrri og að vöxtur ársins í heild verði 2,9%. Þar er gert ráð fyrir að vöxtur samneyslu ríkis og sveitarfélaga verði svipaður. Fjárfesting hins opinbera var hins vegar töluvert minni en áætlað hafði verið sem að einhverju leyti má rekja til þess að tafir geta verið á því að auknar fjárheimildir skili sér í framkvæmdum. Í spánni er því gert ráð fyrir að fjárfesting hins opinbera vaxi hraðar á seinni hluta ársins þegar fjárheimildir skila sér í auknum framkvæmdum og að aukningin í ár verði rúmlega 12%. Samanlagt er búist við að samneysla og fjárfesting hins opinbera

aukist um 4% í ár og er framlag þeirra til hagvaxtar 1 prósentu sem er heldur minna en í fyrra (mynd IV-11).

Afkoma ríkissjóðs í ár batnar lítillega frá fyrra mati

Afkoma ríkissjóðs í ár stefnir í að verða nokkuð nærri því sem fjárlög kváðu á um en þau voru samþykkt með 33 ma.kr. afgangi. Þó eru nokkrar breytingar í samsetningu tekna og gjalda. Þannig verða reglulegar frumtekjur ríkissjóðs um 7 ma.kr. minni en fjárlög sögðu til um en arðgreiðslur úr viðskiptabönkum í eigu ríkisins verða auknar um rúmlega 6,5 ma.kr. og verða í ár 37,7 ma.kr. Gjöld utan vaxtagjalda verða meiri en fjárlög gerðu ráð fyrir, vaxtagjöld minni og heildaráhrifin á afkomuna neikvæð um sem nemur 0,1% af landsframleiðslu. Afkoma í ár batnar því lítillega frá því í fyrra. Gert er ráð fyrir að undirliggjandi afgangur verði sem samsvarar 0,8% af landsframleiðslu en afgangur á undirliggjandi frumjöfnuði verður 2,4% af landsframleiðslu (mynd IV-12).

Lítills háttar aukið aðhald ríkisfjármála í ár en slökun á ný á næstu tveimur árum

Undanfarin þrjú ár var slakað mikið á aðhaldsstigi ríkisfjármála eins og það er mælt með breytingu á hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs. Gangi spá bankans eftir verður hins vegar breyting á í ár en þá mælist lítills háttar aukið aðhald (mynd IV-13). Það er þó minna en áætlað var í vor þegar Seðlabankinn lagði síðast mat á aðhaldsstig ríkisfjármála. Miðað við fjárlagafrumvarp fyrir næsta ár má hins vegar ætla að á ný slakni á aðhaldinu á næsta ári en þó minna en búist var við í vor (sjá nánar umfjöllun um fjárlagafrumvarpið í rammagrein 3). Samkvæmt fyrirliggjandi áætlunum má einnig ætla að á aðhaldinu slakni lítillega árið 2020 en að það gangi að hluta til baka árið 2021. Yfir tímabilið í heild hafa horfur um aðhaldsstig ríkisfjármála hins vegar lítið breyst frá því í vor. Skuldir hins opinbera lækka því áfram með áþekkingum hætti og áður hefur verið gert ráð fyrir.

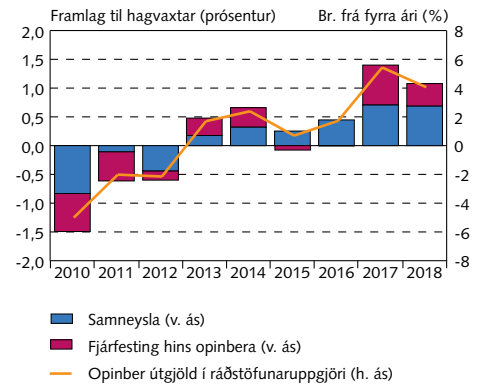
Utanríkisviðskipti og viðskiptajöfnuður

Minni vöxtur útflutnings á fyrri helmingi ársins en búist var við í ágúst

Útflutningur á vöru og þjónustu jókst um 4,5% á fyrri helmingi ársins frá sama tíma í fyrra. Vöruútflutningur jókst um rúmlega 6% og munaði þar mestu um útflutning á sjávarafurðum sem endurspeglar að töluverðu leyti minni veiði í ársbyrjun í fyrra vegna verkfalls sjómanna. Þjónustuútflutningur jókst um líðlega 3% sem er nokkru minna en verið hefur á síðustu árum og má að verulegu leyti rekja til þess að hægt hefur á vexti í ferðaþjónustu. Vöxtur útflutnings í heild á árshelmingnum var 1 prósentu minni en gert var ráð fyrir í ágúst en frávikkið skýrist að mestu leyti af endurskoðun Hagstofunnar á áður birtum tölum um útflutning sem sýna að hann hafi verið meiri á síðasta ári en fyrri tölur gáfu til kynna. Umfang vöru- og þjónustuútflutnings á fyrri helmingi þessa árs var því í góðu samræmi við ágústspá bankans. Samsetning þjónustuútflutnings var þó lítillega önnur en áætlað var. Liðurinn samgöngur og flutningar dróst óvænt saman milli ára á fyrri helmingi ársins sem hefur ekki gerst síðan á árinu 2008.

Mynd IV-11

Samneysla og fjárfesting hins opinbera 2010-2018¹

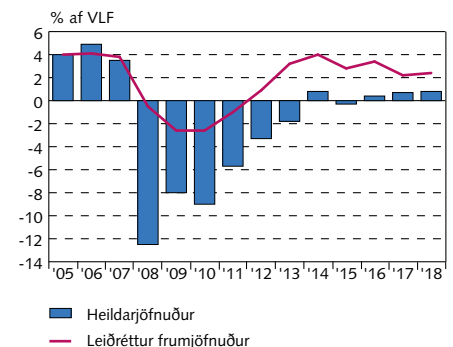


1. Grunnspá Seðlabankans 2018.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-12

Afkoma ríkissjóðs 2005-2018¹

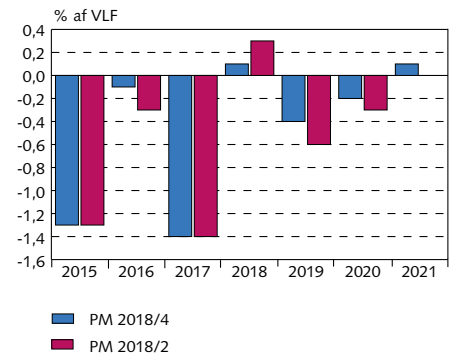


1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum. Árin 2016-2018 eru bæði frum- og heildarjöfnuður leiðréttur fyrir stöðugleikafamlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR og arðgreiðslum umfram fjárlög. Grunnspá Seðlabankans 2018.

Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-13

Breyting í hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2015-2021¹



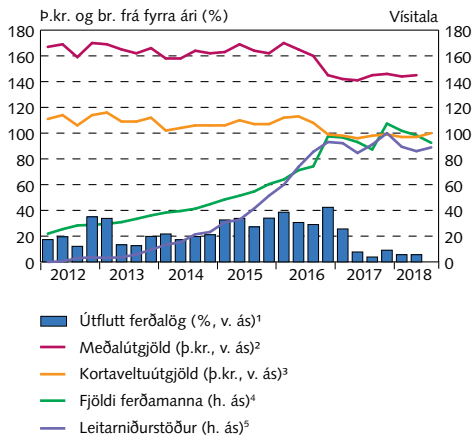
1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisliðum (stöðugleikafamlögum, flýtingu niðurfærslu verðtryggðra húsnæðislána, sérstakri innborgun í A-deild LSR og arðgreiðslum umfram fjárlög). Grunnspá Seðlabankans 2018-2021.

Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-14

Vísendingar um umsvif í ferðapjónustu

1. ársfj. 2012 - 3. ársfj. 2018



1. Ársbreyting útfluttra ferðalaga á föstu verðlagi. 2. Árstíðarleiðrétt meðalútgjöld innanlands á ferðamann samkvæmt gögnum um þjónustu-útflyting. 3. Árstíðarleiðrétt kortaveltuútgjöld á hvern ferðamann (án millilandaflugs og opinberra gjalda). 4. Árstíðarleiðréttar brottfarir erlendra ferðamanna um Keflavíkurflugvöll. 5. Þáttalíkan sem tekur saman tíðni fimm ólíkra leitarvélir sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni (árstíðarleiðrétt).
Heimildir: Ferðamálastofa, Google Trends, Hagstofa Íslands, Isavia, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

Á móti því vó meiri vöxtur í ferðalagalið þjónustuútflytnings og öðrum þjónustuútflytningi.

Horfur á hægari vexti þjónustuútflytnings í ár ...

Hægt hefur á vexti þjónustuútflytnings á undanförunum misserum eftir mikinn vöxt á undanförunum árum, sérstaklega í ferðapjónustu. Vísendingar eru um áframhaldandi vöxt á þessu ári en að hann verði hægari en búist var við í ágúst. Skýrist minni vöxtur einkum af grunnáhrifum vegna endurskoðunar á tölum síðasta árs eins og nefnt var hér að framan. Einnig er gert ráð fyrir lítilllega hægari vexti í ferðapjónustu sem rekja má til samdráttarins í samgöngulið þjónustuútflytnings. Þrátt fyrir það er áfram útlit fyrir ágætari vöxt í ferðapjónustu. Erlendum ferðamönnum sem komu til landsins fjölgaði um 3,3% í sumar og um 5,5% á fyrstu níu mánuðum ársins frá sama tíma í fyrra. Það er töluvert minni fjölgun en undanfarin ár en þó meiri en greiningaraðilar í ferðapjónustu bjuggust við. Aðrar vísendingar gefa einnig til kynna áframhaldandi vöxt í ferðapjónustu á þessu ári. Fjöldi þeirra sem notaði leitarvélir til að leita að hótélum og flugi til Íslands var t.d. svipaður á þriðja ársfjórðungi og var á fyrri helmingi ársins (mynd IV-14). Meðalútgjöld ferðamanna í íslenskum krónum hafa einnig aukist lítilllega milli ára á fyrri hluta ársins og gefa kortaveltuútgjöld þeirra hér á landi jafnframt til kynna að velja hvers ferðamanns hafi aukist lítilllega á ný milli ára á öðrum og þriðja fjórðungi. Útgjöld á hvern ferðamann eru þó enn nokkru minni en á tímabilinu 2012-2015. Þá hefur fjöldi gistinátta erlendra ferðamanna á hótélum aukist milli ára. Á heildina litið er því útlit fyrir að vöxtur þjónustuútflytnings verði svipaður á seinni hluta ársins og hann var á þeim fyrri og verði 3,6% á árinu öllu.

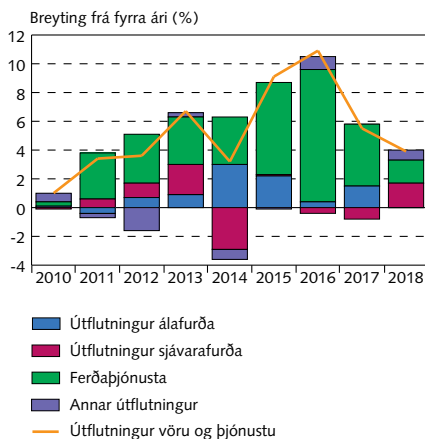
... en á móti vegur hraðari vöxtur vöruútflytnings

Búist er við að vöruútflytningur aukist um 4,2% í ár sem er rúmlega 1 prósentu meira en í ágústspá bankans þrátt fyrir að aukningin á fyrri hluta ársins hafi verið minni en þar var áætlað. Munar þar mestu um horfur á ríflega 10% vexti í útflytningi sjávarafurða sem yrði mesti vöxtur sem mælt hefur í áratugi og næstum 3 prósentum meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í ágúst. Skýrist aukningin frá ágústspánni einkum af meiri veiði á þriðja fjórðungi ársins en einnig auknum kvóta í botnfiski á núverandi fiskveiðiári sem hófst 1. september sl. Horfur eru því á að útflytningur vöru og þjónustu vaxi um 3,9% á árinu öllu sem er svipað og gert var ráð fyrir í ágúst (mynd IV-15).

Hægt hefur á vexti innflytnings eftir töluverðan vöxt undanfarin ár

Útlit er fyrir að hraðar hægi á vexti innflytnings í ár en áður var talið eftir töluverðan vöxt á undanförunum árum. Skýrist það einkum af hægari vexti þjóðarútgjalda en að sama skapi virðist sem eftirspurn beinist í vaxandi mæli að innlendri framleiðslu. Innflytningur á vöru og þjónustu jókst um 4,1% milli ára á fyrri helmingi ársins sem er um 1½ prósentu minni vöxtur en gert var ráð fyrir í ágústspá bankans. Vegur þar þyngst um 1% samdráttur vöruinnflytnings sem stafar einkum af samdrætti milli ára í innflytningi á fólksbílum, öðrum varanlegum neysluvörum og hrá- og rekstrarvörum. Þá hefur hægt á vexti inn-

Mynd IV-15

Útflytningur og framlag undirliða 2010-2018¹

1. Útflytningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2018.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

flutnings flestra annarra vara utan eldsneytis og smuroliu sem hefur aukist milli ára. Bráðabirgðatölur utanríkisviðskipta Hagstofunnar gefa jafnframt til kynna að vöruinnflutningur hafi dregist enn frekar saman milli ára á þriðja ársfjórðungi (mynd IV-16). Á móti samdrætti í vöruinnflutningi var þjónustuinnflutningur heldur meiri á fyrri helmingi ársins en spáð var í ágúst og er áfram útlit fyrir hraðan vöxt á árinu í heild. Tölur ferðamálastofu sýna t.d. áframhaldandi fjölgun milli ára í brottförum Íslendinga um Keflavíkurlflugvöll. Af þessum sökum hefur spá bankans um innflutning vöru og þjónustu í ár verið endurskoðuð verulega frá ágústspá bankans. Nú er talið að vöxturinn verði einungis 3,3% en í ágúst var spáð 6% vexti. Gangi spáin eftir verður framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar því jákvætt um 0,4 prósentur í stað þess að vera neikvætt um tæplega 1 prósentu eins og gert var ráð fyrir í ágúst. Yrði það í fyrsta skipti í fimm ár sem framlagið yrði jákvætt.

Horfur á meiri afgangi af vöru- og þjónustuviðskiptum í ár

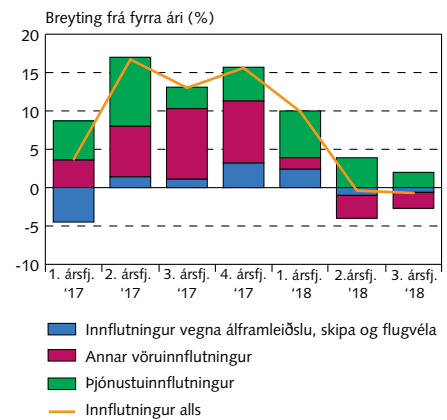
Afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum nam 1% af landsframleiðslu á fyrri hluta þessa árs sem er lítillaga minni afgangur en spáð var í ágúst og jafnframt minni en á sama tíma í fyrra þegar hann var 1,9% af landsframleiðslu. Áætlað er að afgangur af vöru- og þjónustuviðskiptum verði 3,6% af landsframleiðslu á árinu öllu sem er 1,2 prósentum meiri afgangur en búist var við í ágúst. Minni halli á vöruviðskiptum, einkum sakir minni innflutnings, er helsta ástæða breyttra horfa en minni afgangur af þjónustuviðskiptum vegur þar á móti.

Árið í ár verður tíunda árið í röð sem töluverður afgangur mælist á viðskiptajöfnuði. Hann hefur þó farið heldur minnkandi á undanförunum misserum. Á fyrri helmingi þessa árs var afgangur á viðskiptajöfnuði sem samsvarar 0,4% af landsframleiðslu en á sama tíma í fyrra var 1,6% afgangur og á fyrri helmingi ársins 2016 var 3,8% afgangur. Til viðbótar við minnkandi afgang á vöru- og þjónustujöfnuði varð viðsnúningur á jöfnuði frumþáttatekna og rekstrarframlaga í fyrra úr afgangi yfir í halla. Tekjur af beinni erlendri fjárfestingu hafa dregist meira saman en gjöld af beinni erlendri fjárfestingu. Þá hafa erlendar launatekjur Íslendinga einnig dregist saman á undanförunum árum á sama tíma og launatekjur erlendra aðila hér á landi hafa aukist sakir gengishækkunar krónunnar og fjölgunar erlendra starfsmanna (mynd IV-17). Horfur eru á að jöfnuður þáttatekna og rekstrarframlaga verði einnig neikvæður í ár en þó hagstæðari en gert var ráð fyrir í ágústspánni. Áfram er gert ráð fyrir að viðskiptaafgangur fari minnkandi en hagstæðari vöruviðskipti vega á móti. Áætlað er að viðskiptaafgangur verði 2,8% af landsframleiðslu í ár í stað 1,3% í ágústspá bankans (mynd IV-18). Gangi spáin eftir verður vergur þjóðhagslegur sparnaður 25½% af landsframleiðslu í ár eins og í fyrra.

Mynd IV-16

Innflutningur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2017 - 3. ársfj. 2018

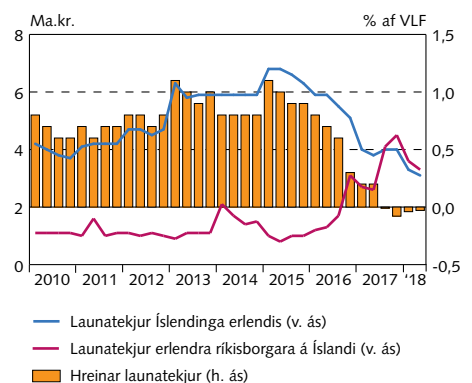


1. Álinnflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfjórðungur 2018.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-17

Hreinar launatekjur

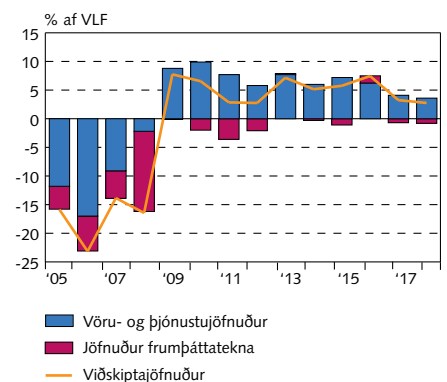
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2018



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd IV-18

Viðskiptajöfnuður 2005-2018¹



1. Rekstrarframlög talin með frumþáttatekjum. Viðskiptajöfnuður án áhrifa fallinna fjármálfyrirtækja 2008-2015 og lyfjafyrirtækisins Actavis 2009-2012 á jöfnuð frumþáttatekna. Einnig hefur verið leiðrétt fyrir óbeint mældri fjármálaþjónustu (FISIM) fallinna fjármálfyrirtækja. Grunnspá Seðlabankans 2018.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.