

Of gott til að vera satt?

Efnahagshorfur 2022-2025

Erna Björg Sverrisdóttir, aðalhogfræðingur Arion banka
10. nóvember 2022



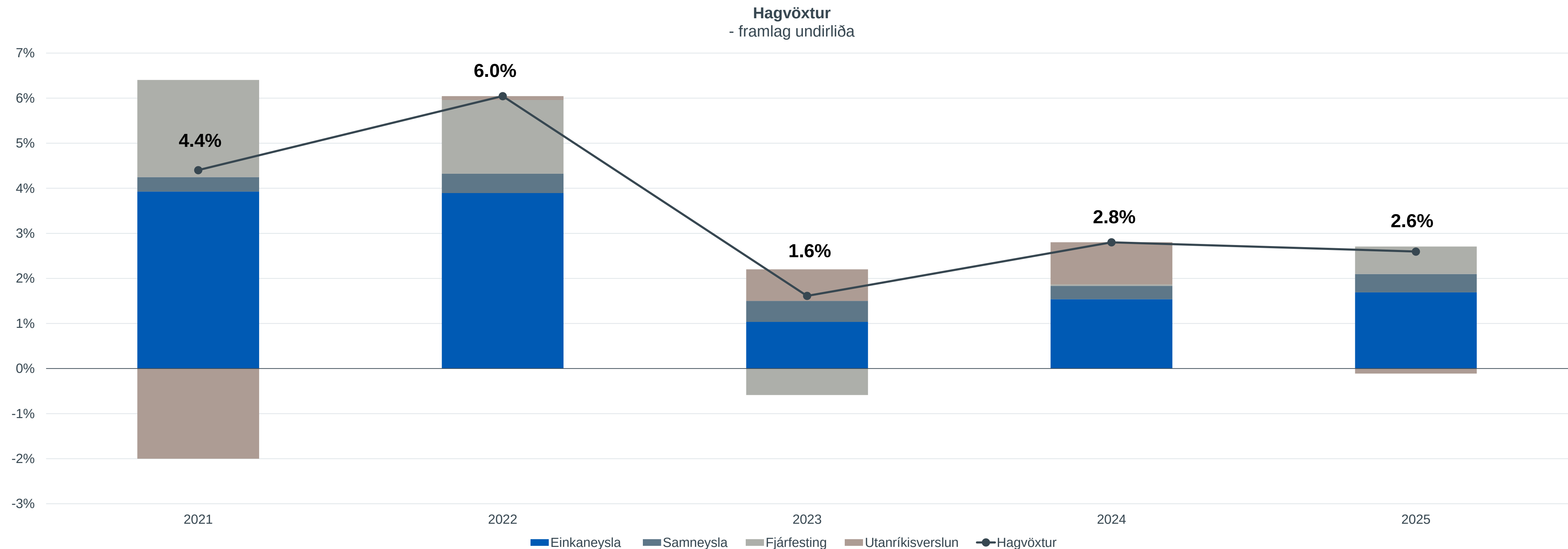
Samantekt

- Ný hagspá Arion banka gerir ráð fyrir **6% hagvexti árið 2022**, sem er nokkuð meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í síðustu spá, þökk sé kröftugri einkaneyslu, hröðum bata ferðaþjónustunnar og vaxandi fjárfestingu. **Það syrtir í álinn á næsta ári sökum versnandi alþjóðlegra efnahagshorfa, sem endurspeglast í minni hagvexti hér á landi en áður var talið.** Fjárfesting gefur eftir og það hægir á eftirspurnarvexti, bæði innanlands sem og eftirspurn eftir íslenskum útflutningsafurðum.
- Ferðaþjónustan stendur frammi fyrir krefjandi vetri. Yfirvofandi efnahagsþrengingar í Evrópu og hækkandi flugfargjöld gætu dregið úr eftirspurn eftir Íslandsferðum, en Ísland býr þó að þeim kostum að auðvelt er að komast til landsins, sem er það öruggasta í heimi. **Ferðamannaspáin gerir þar af leiðandi ráð fyrir áframhaldandi vexti í komum ferðamanna til landsins**, þó nokkuð hægi á sökum versnandi efnahagshorfa á okkar helstu markaðssvæðum.
- Útlit er fyrir að aðstæður á vinnumarkaði muni styðja við einkaneysluna, þó nokkuð hægi á vexti hennar á næsta ári eftir metár í ár. Gert er ráð fyrir að **atvinnuleysi muni haldast nokkuð stöðugt út spátímann, á milli 3,7%-3,9%**, og að fyrirtæki þurfi að mæta **umtalsverðum launahækkunum** á komandi misserum. **Neikvæður raunlaunavöxtur er því aðeins tímabundinn.**
- **Spáð er nýjum veruleika á húsnæðismarkaði**, veruleika þar sem vísitala íbúðaverðs sveiflast milli mánaða, árstakturinn fellur hratt og dansar í kringum núllið er líða tekur á næsta ár. **Þá munu raunverðslækkanir vera viðvarandi næstu þrjú ár. Verðbólgan getur því hjaðnað nokkuð hratt**, en sökum viðvarandi innlands verðbólguþrýstings og verðhækkana innfluttra afurða er verðbólguþrýstingur Seðlabankans ekki í augsýn. Spáð er 6% verðbólgu á næsta ári. **Óbreyttir vextir eru enn um sinn líklegasta niðurstaðan**, en þróunin mun ráðast af kjölfestu verðbólguvæntinga, aðhaldi í ríkisfjármálum og ákvörðunum á vinnumarkaði.
- Fjárfestingarumhverfinu hefur hrakað með hækkandi vaxtastigi og auknu peningalegu aðhaldi, bæði hér á landi og í heiminum, sem **endurspeglast í samdrætti atvinnuvegafjárfestingar á næsta ári.** Jafnvel þó **íbúðafjárfesting aukist lítillega út spátímann** er útlit fyrir að fjárfestingastig í landinu gefi eftir á næsta ári.
- Þrátt fyrir að hratt dragi úr innflutningsvextinum, og að framlag utanríkisverslunar til hagvaxtar verði jákvætt næstu tvö ár, er **útlit fyrir viðskiptahalla út spátímann.** Viðskiptahallinn nær hámarki **á næsta ári, í -3,9% af VLF, sökum vaxandi vöruskiptahalla og versnandi viðskiptakjara.** Viðskiptahallinn minnkar hins vegar eftir því sem líður á spátímann.
- Það er fátt sem fellur með krónunni um þessar mundir, vaxtamunur fer minnkandi og lífeyrissjóðir auka við erlendar fjárfestingar sínar, á sama tíma og viðskiptakjörin gefa eftir og Íslendingar fá ekki nóg af utanlandsferðum. **Gengisspáin byggir á þeirri forsendu að gengi krónunnar haldi áfram að gefa eftir fram á næsta ár**, en að flæðið, og ekki síst væntingar um innflæði, leggist síðar á sveif með krónunni.

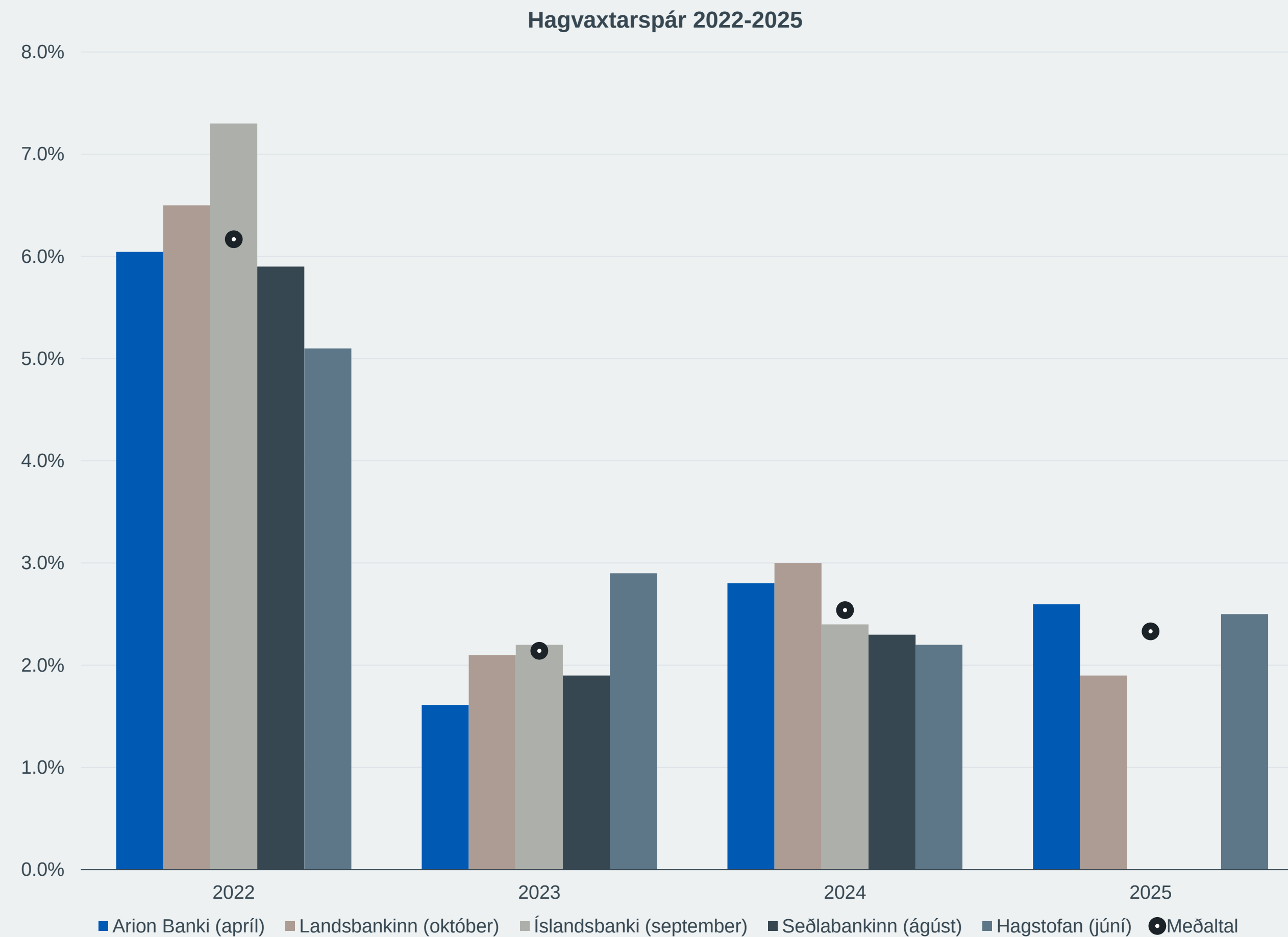


Hagvöxtur í alþjóðlegum ólgusjó

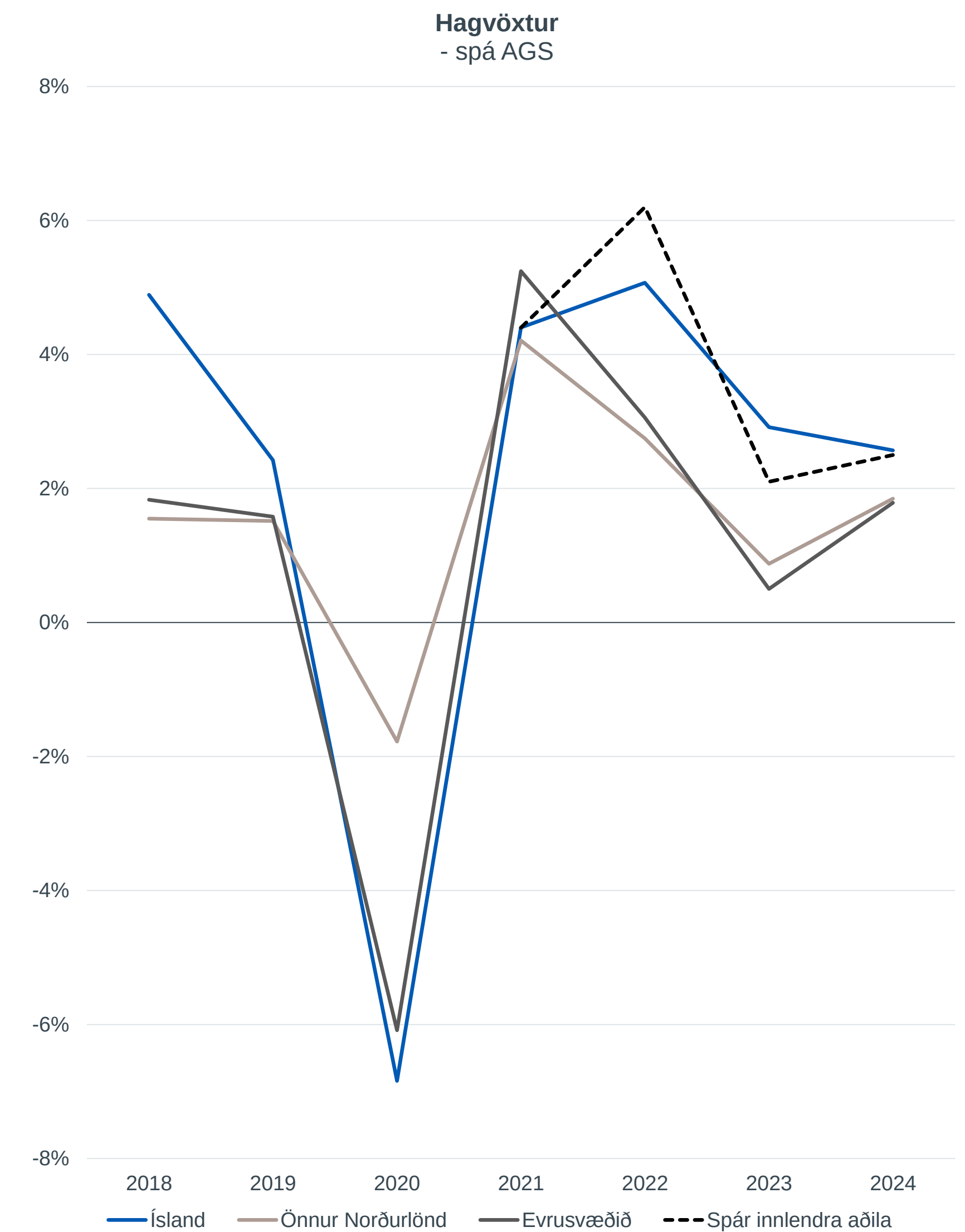
Útlit er fyrir verulegan hagvöxt árið 2022, sem er drifinn áfram af kröftugri einkaneyslu, hröðum bata ferðapjónustunnar og vaxandi fjárfestingu. Það syrtir í álinn á næsta ári sökum versnandi alþjóðlegra efnahagshorfa, sem endurspeglast í minni hagvexti hér á landi en áður var talið. Fjárfesting gefur eftir og það hægir á eftirspurnarvexti, bæði innanlands sem og eftirspurn eftir íslenskum útflutningsafurðum. Líkt og undanfarin ár umlykur veruleg óvissa spána og verður að segjast eins og er að áhættan er meiri niður á við. Enginn er eyland, og þó Ísland sé vissulega eyja mun efnahagspróun hér á landi ráðast að miklu leyti af örlögum okkar helstu viðskiptalanda.



Allir eru sammála um að hagkerfið lítur vel út – ennþá!

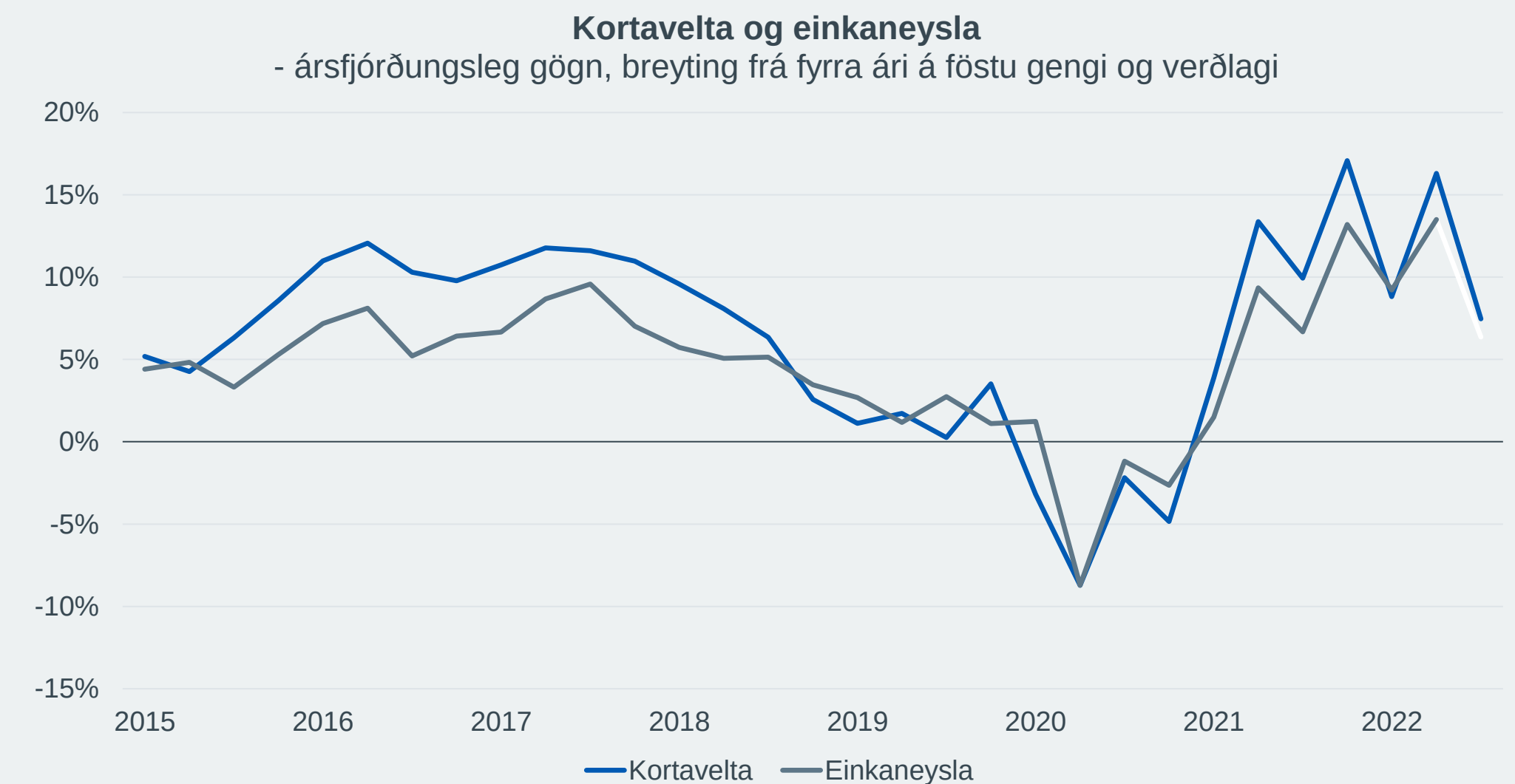
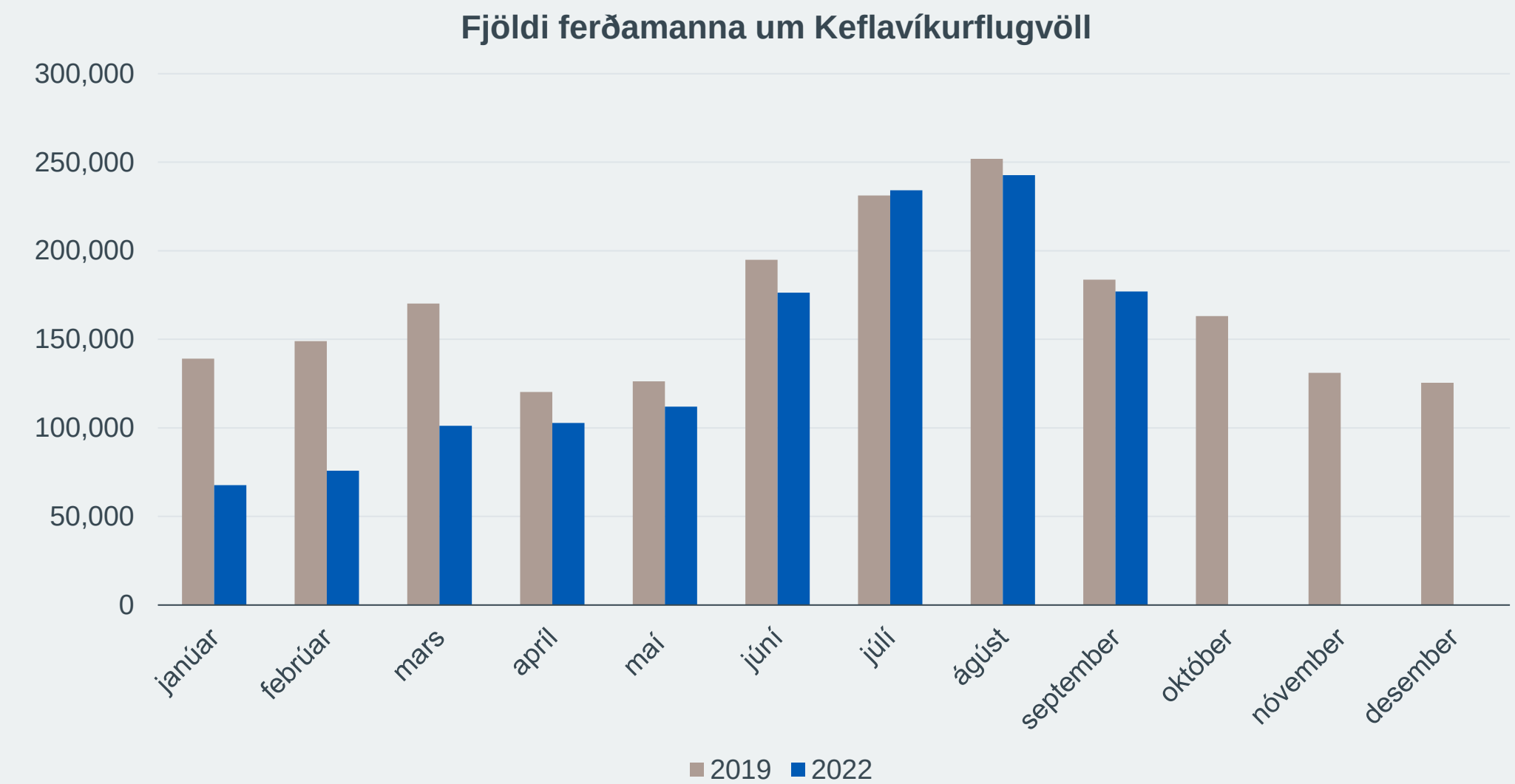
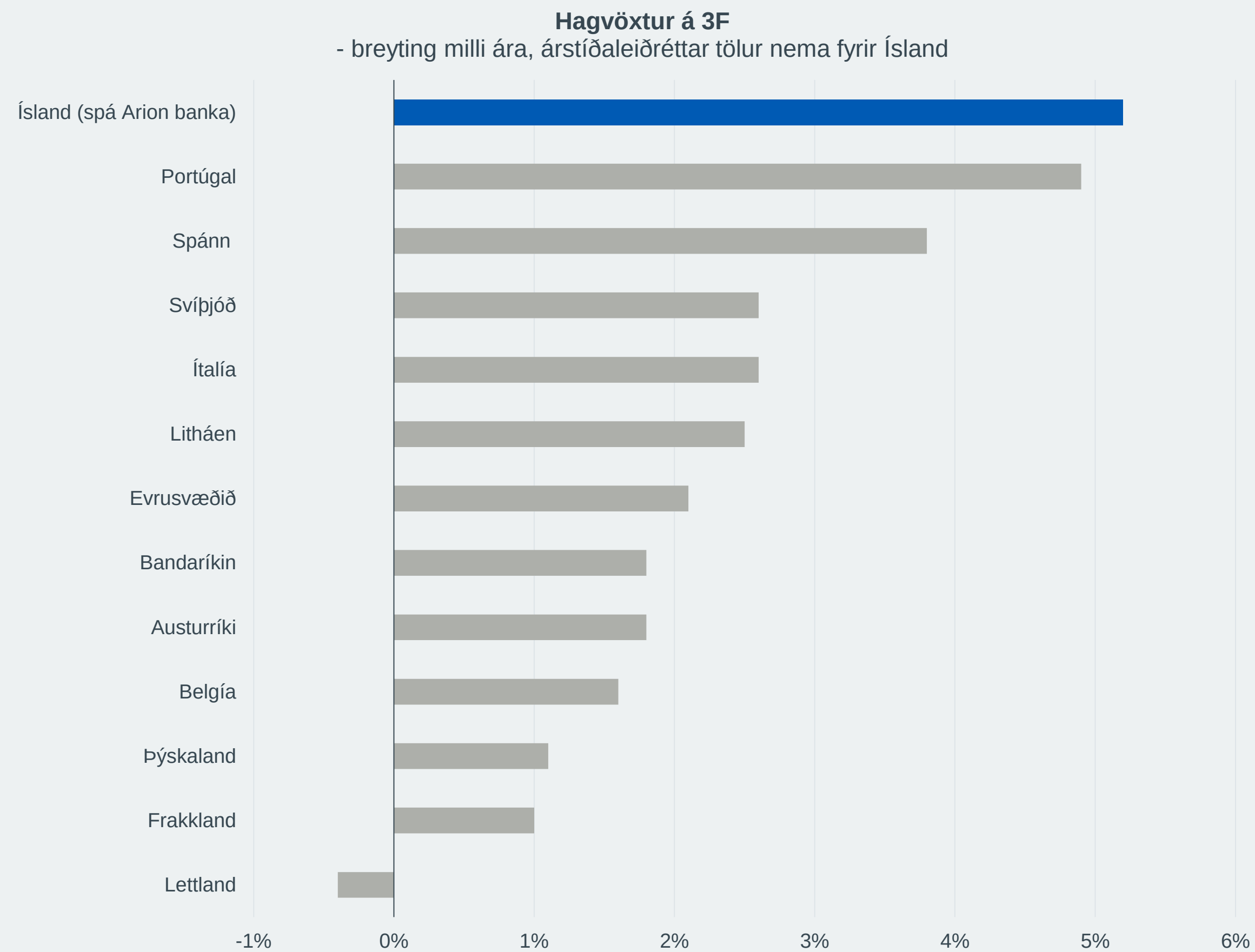


Heimildir: hagspár greiningaraðila, AGS



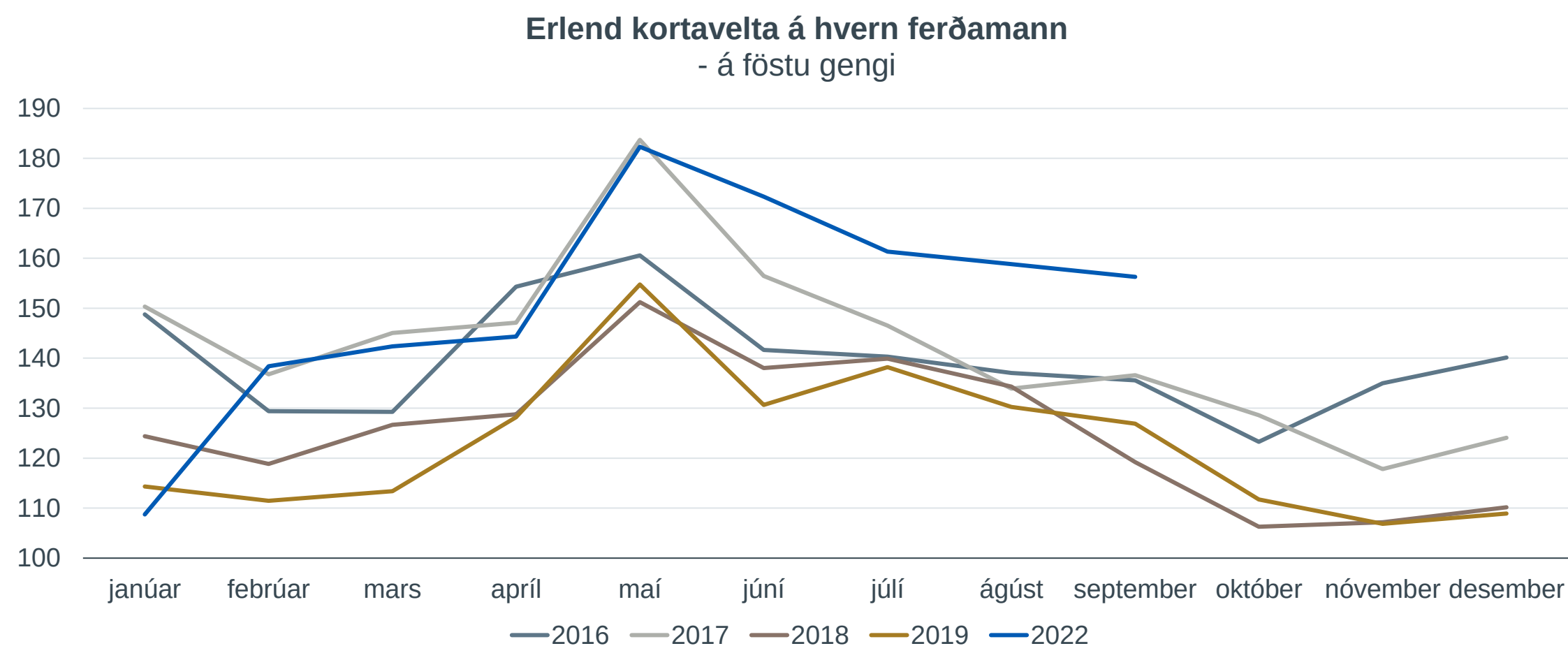
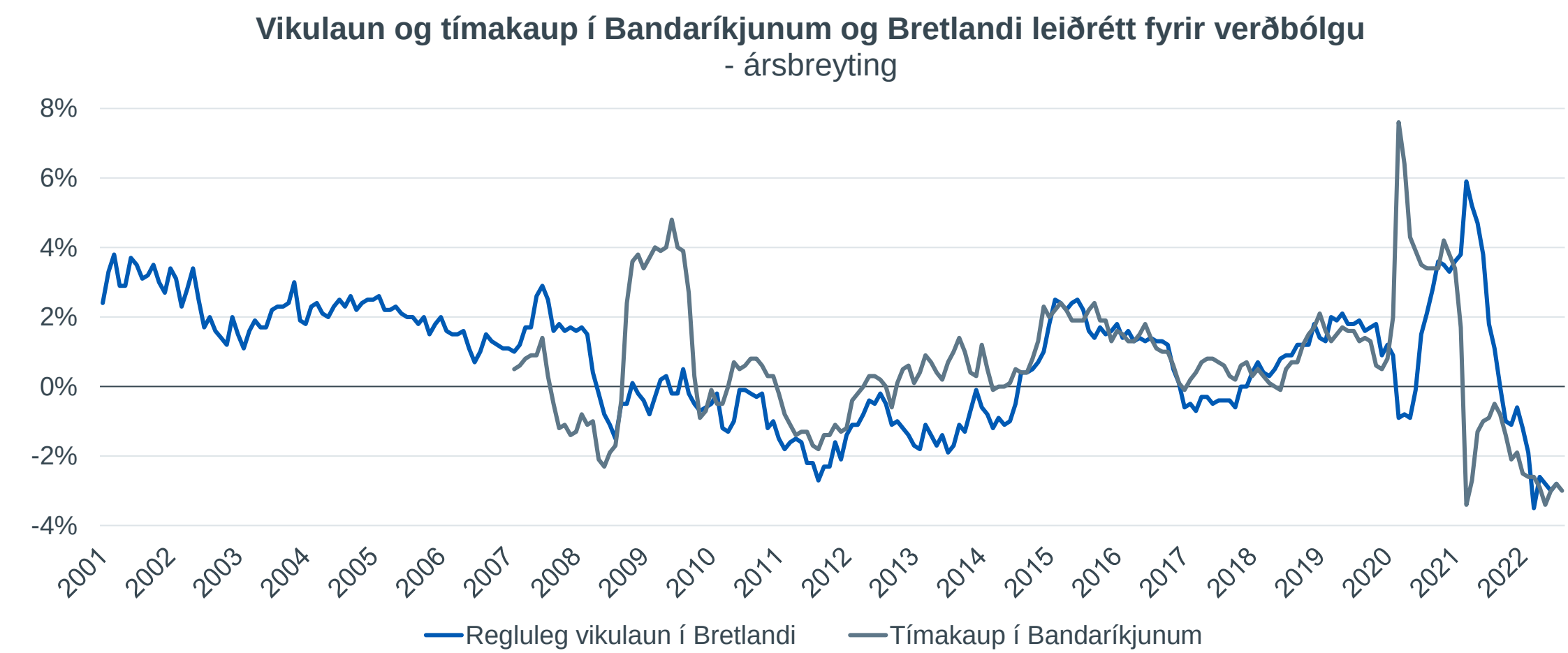
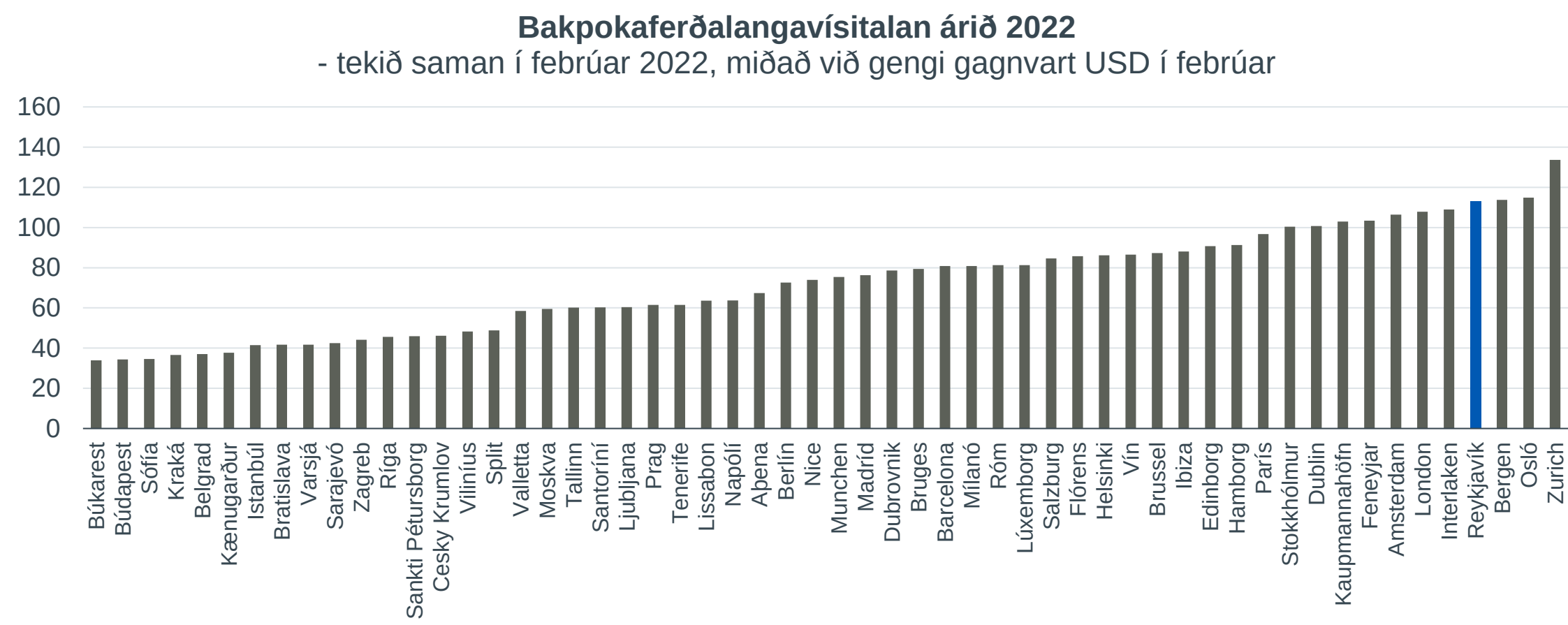
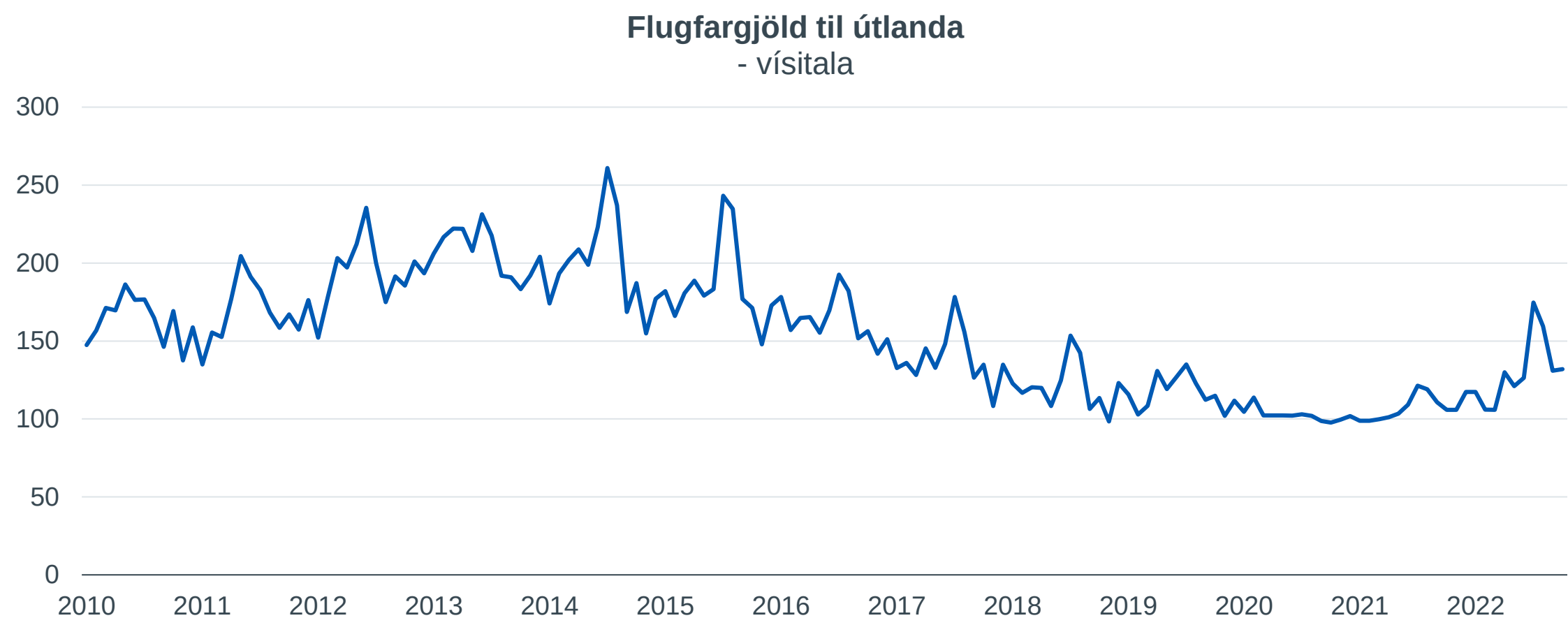
Hvað gerir Ísland svona sérstakt?

Í stuttu máli: Ferðapjónustan og sterk staða heimilanna



Ferðapjónustan stendur frammi fyrir eitruðum kokteil

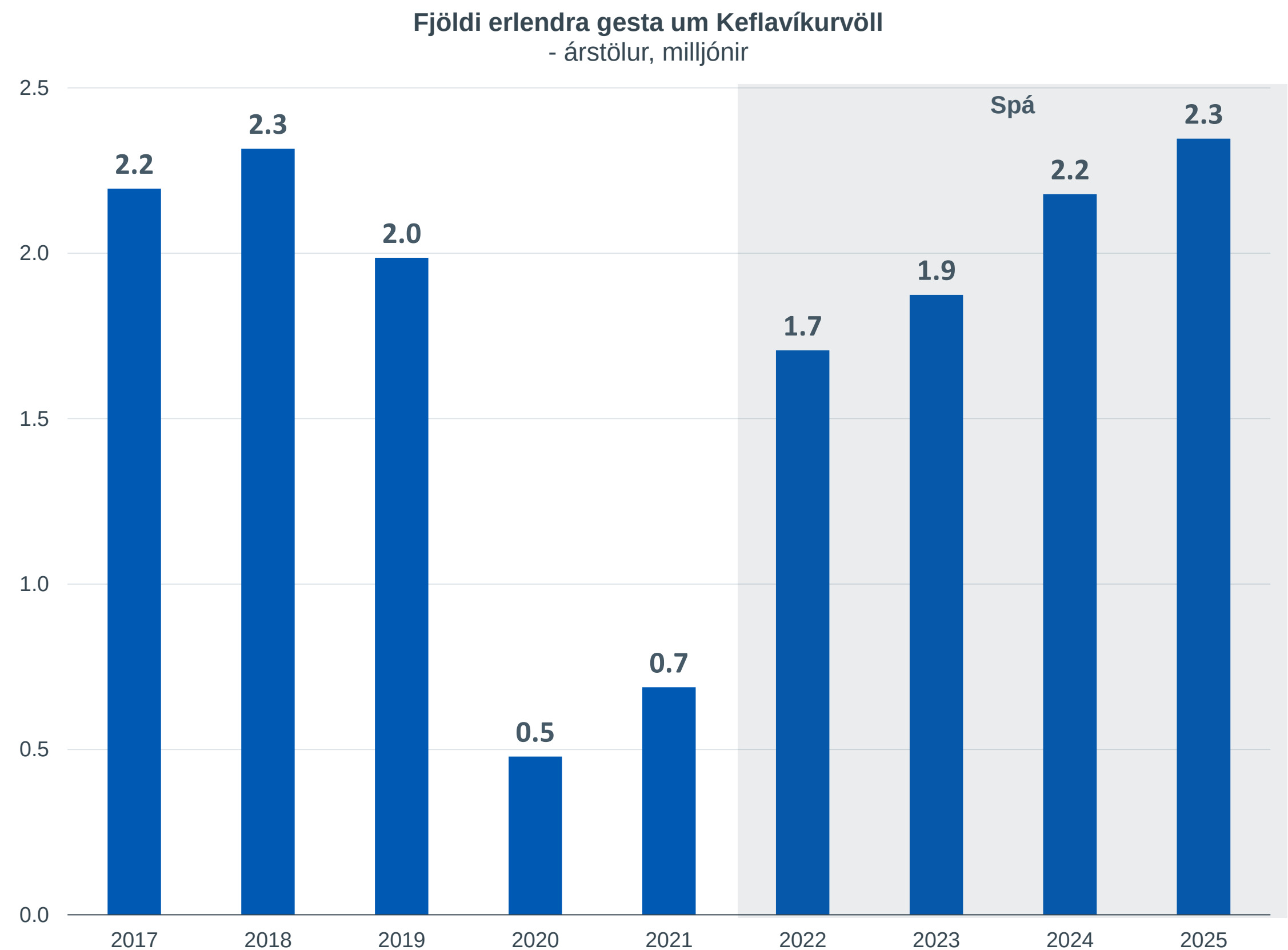
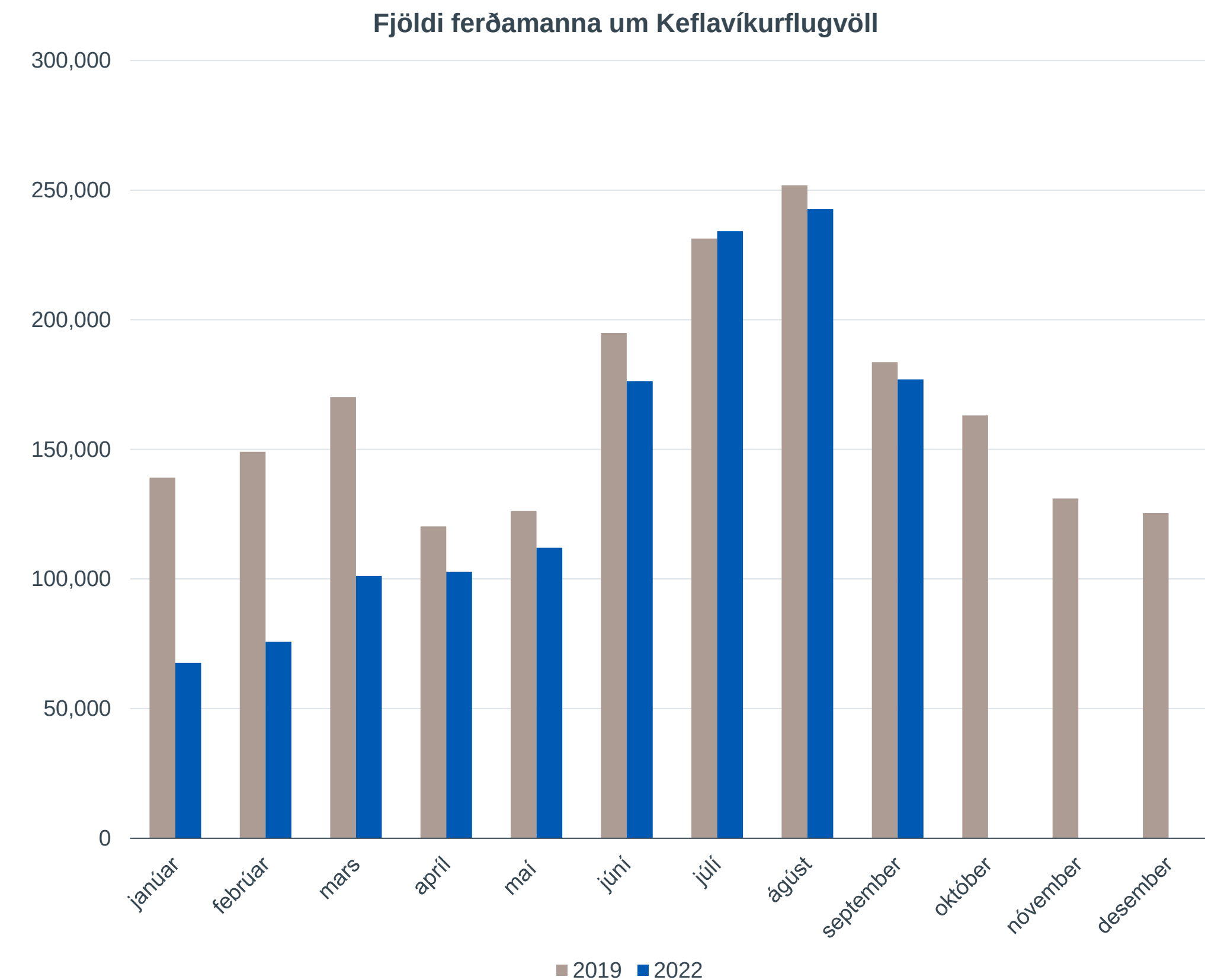
Á sama tíma og það er orðið dýrara að fljúga til landsins, sem er dýr áfangastaður á flesta mælikvarða, standa ferðamenn frammi fyrir gríðarlegri kaupmáttarrýrnun heima fyrir. Þessi eitraði kokteill virðist enn sem komið er ekki hafa haft neikvæð áhrif á íslenska ferðapjónustu, sem mögulega má þakka sterkum Bandaríkjadal og uppsafnaðri ferðaþrá eftir heimsfaraldurinn.



Hver (fjöldinn) verður veit nú enginn...

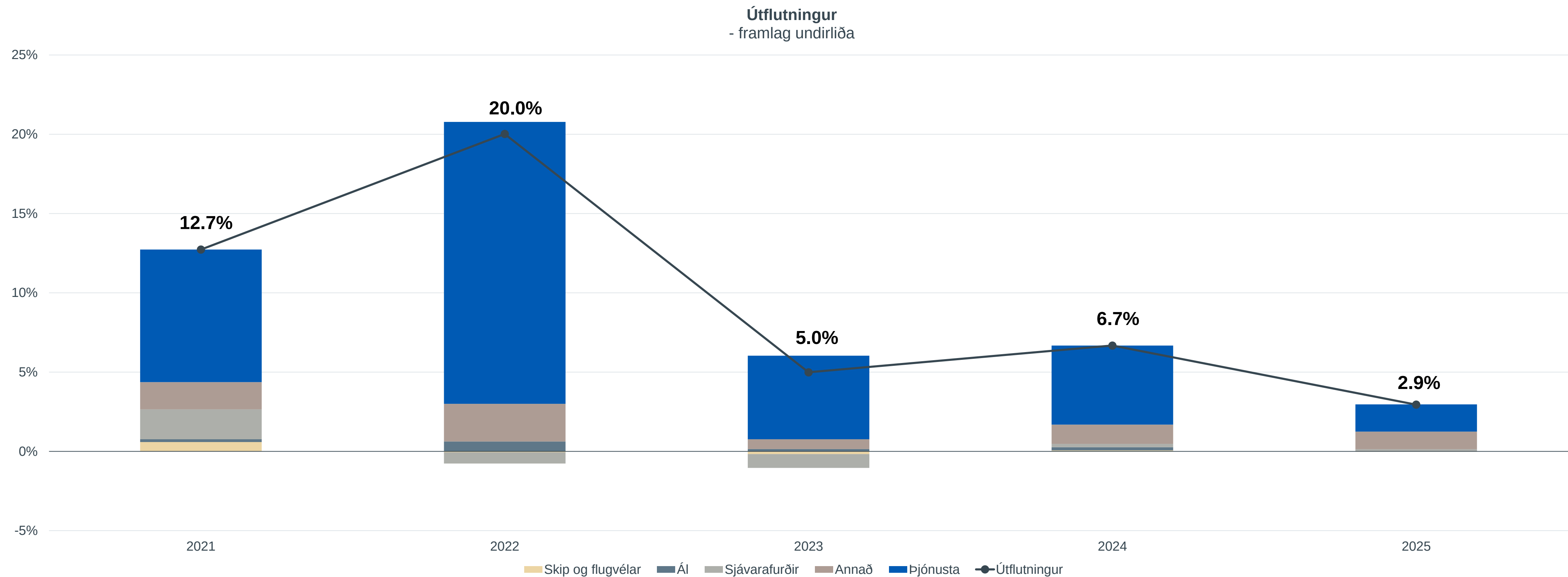
... vandi er um slíkt að spá. Samkvæmt íslensku flugfélögunum er bókunarstaðan inn í veturinn sterk og áhugi meðal ferðamanna til staðar. Óvissan er vissulega mikil en Ísland býr að þeim kostum að það er tiltölulega auðvelt að komast til landsins, sem er það öruggasta í heimi og hefur verið í meira en áratug.

Ferðamannaspáin, sem tekur tillit til áætlana íslensku flugfélaganna, greininga Alþjóðaflugmálastofnunarinnar og hagvaxtarhorfa í helstu viðskiptalöndum, gerir þar af leiðandi ráð fyrir áframhaldandi vexti í komum ferðamanna til landsins, þó nokkuð hægi á sökum versnandi efnahagshorfa á okkar helstu markaðssvæðum. Hægari vöxtur er þó ekki endilega af hinu slæma, þar sem Ísland var svo gott sem uppbókað í sumar. Hægari vöxtur gefur greininni því svigrúm til að halda áfram að byggja sig upp eftir heimsfaraldur.



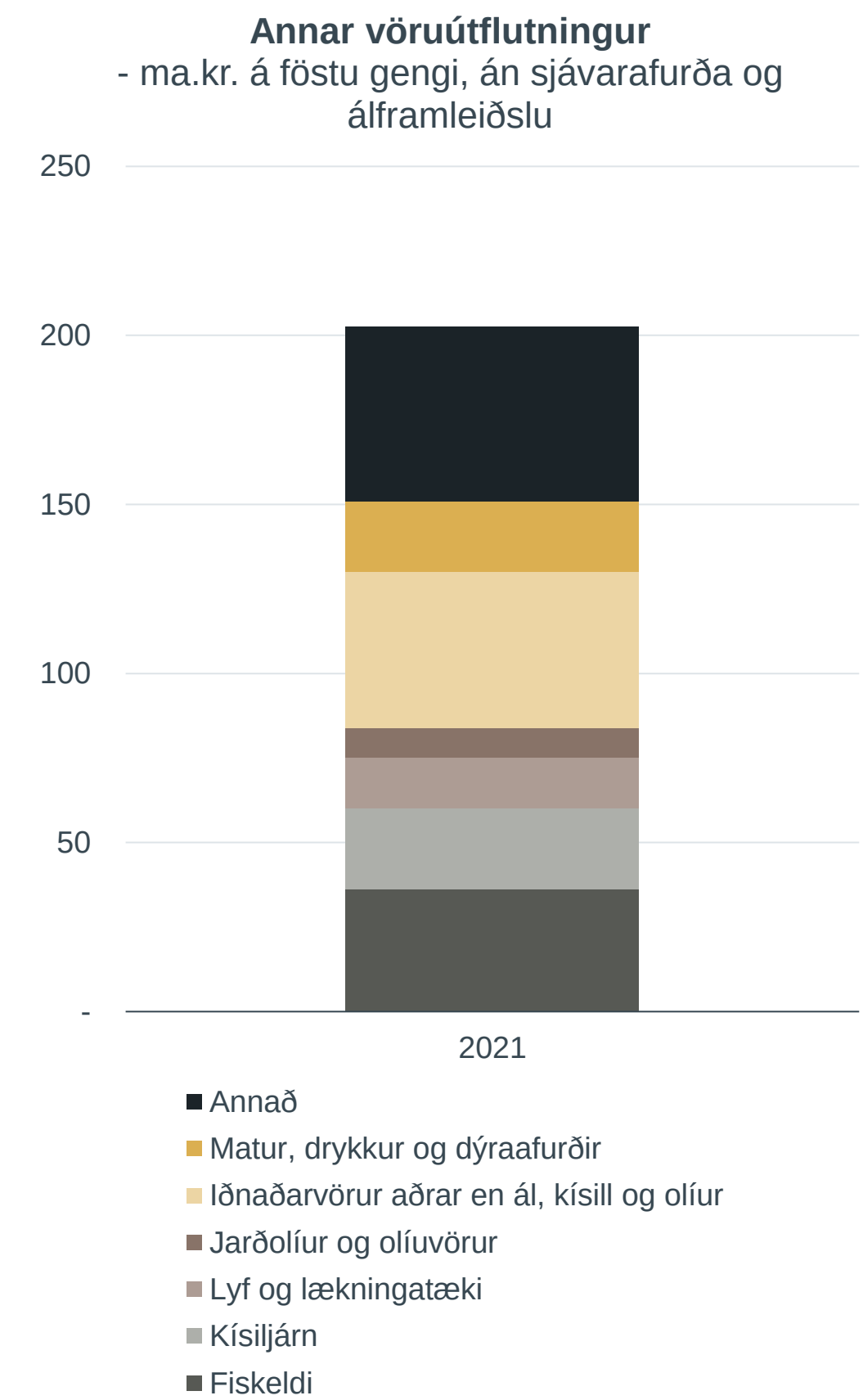
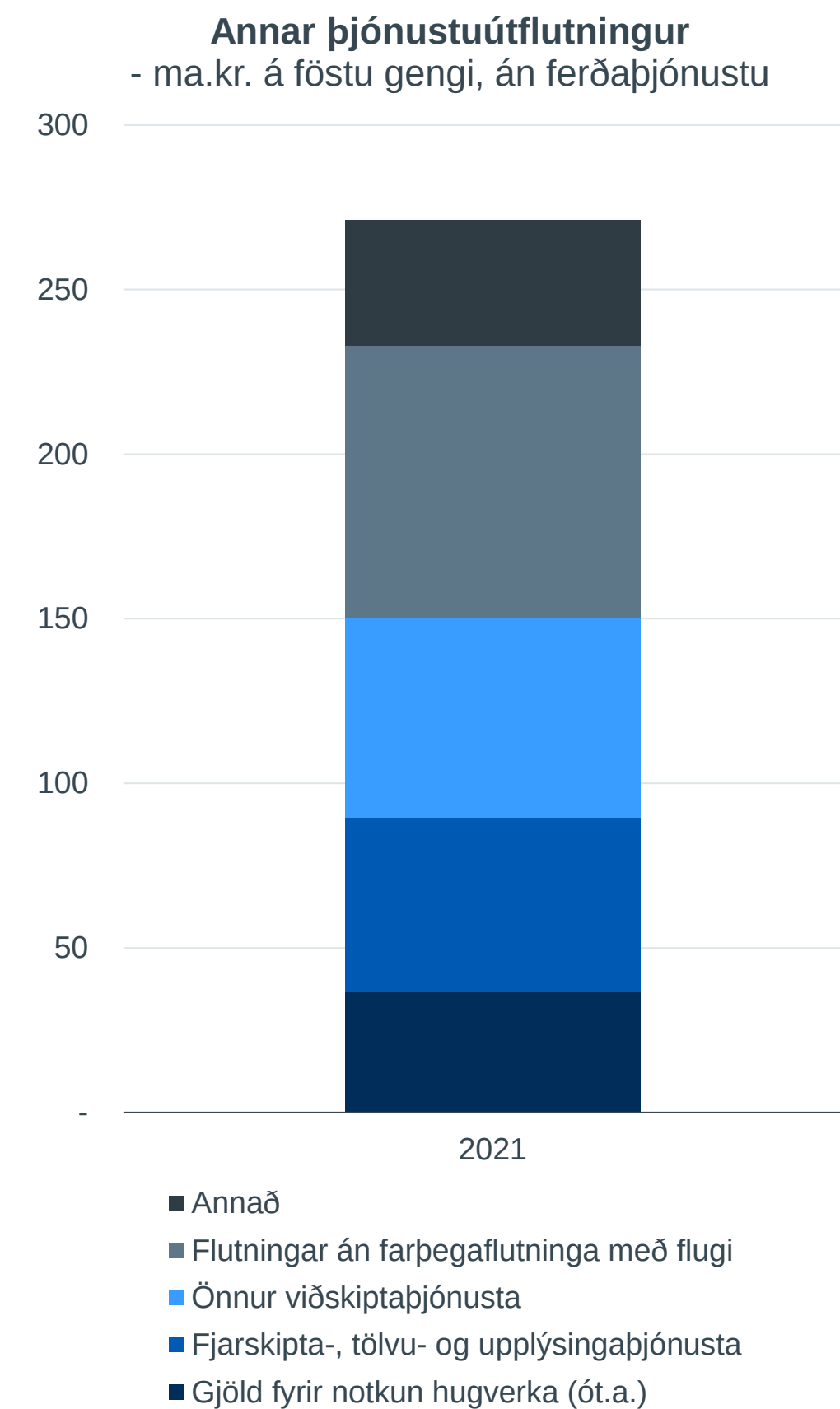
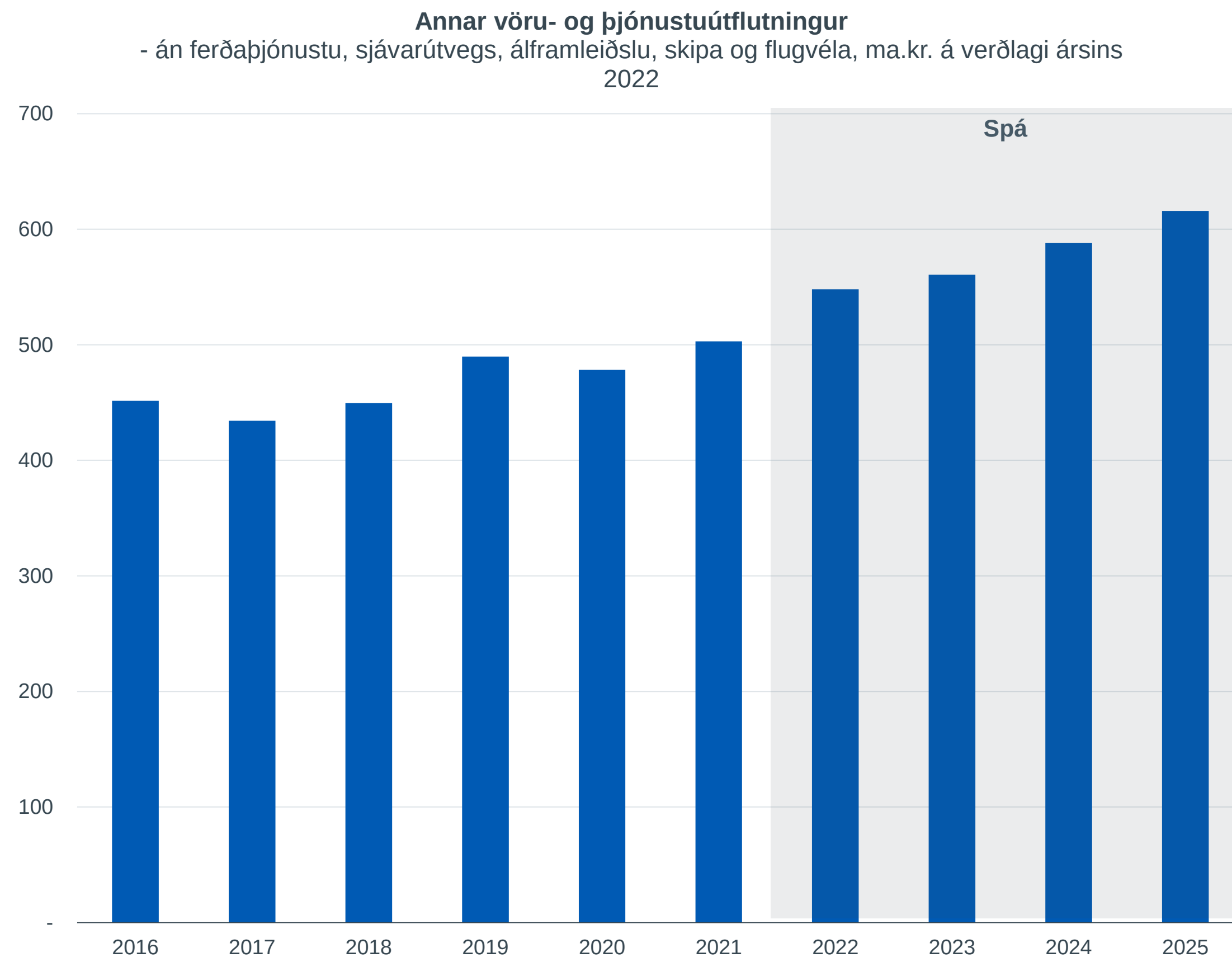
Hægir á útflutningsvextinum

Líkt og undanfarinn áratug gengur útflutningsvöxturinn í takti við ferðapjónustuna, sem þrátt fyrir hægari aukningu í komum ferðamanna verður hryggjarstykkið í útflutningsvexti næstu ára. Það liggur í augum uppi að útflutningsvöxturinn, og þar af leiðandi hagvöxtur, er næmur fyrir fjölda ferðamanna og ekki síður neyslu þeirra. Yfirvofandi efnahagsþrengingar í Evrópu gætu því sett strik í reikninginn, hvort sem er í formi færri ferðamanna, minni neyslu eða blöndu af báðum. Aðrar útflutningsgreinar landsins eru einnig viðkvæmar fyrir hörgultímum, en því til viðbótar stendur sjávarútvegurinn frammi fyrir samdrætti í þorskkvóta og minni loðnuvertíð. Sökum þessa er gert ráð fyrir samdrætti í útflutningi sjávarafurða og nánast óbreyttum álútflutningi, en álverð hefur gefið umtalsvert eftir.



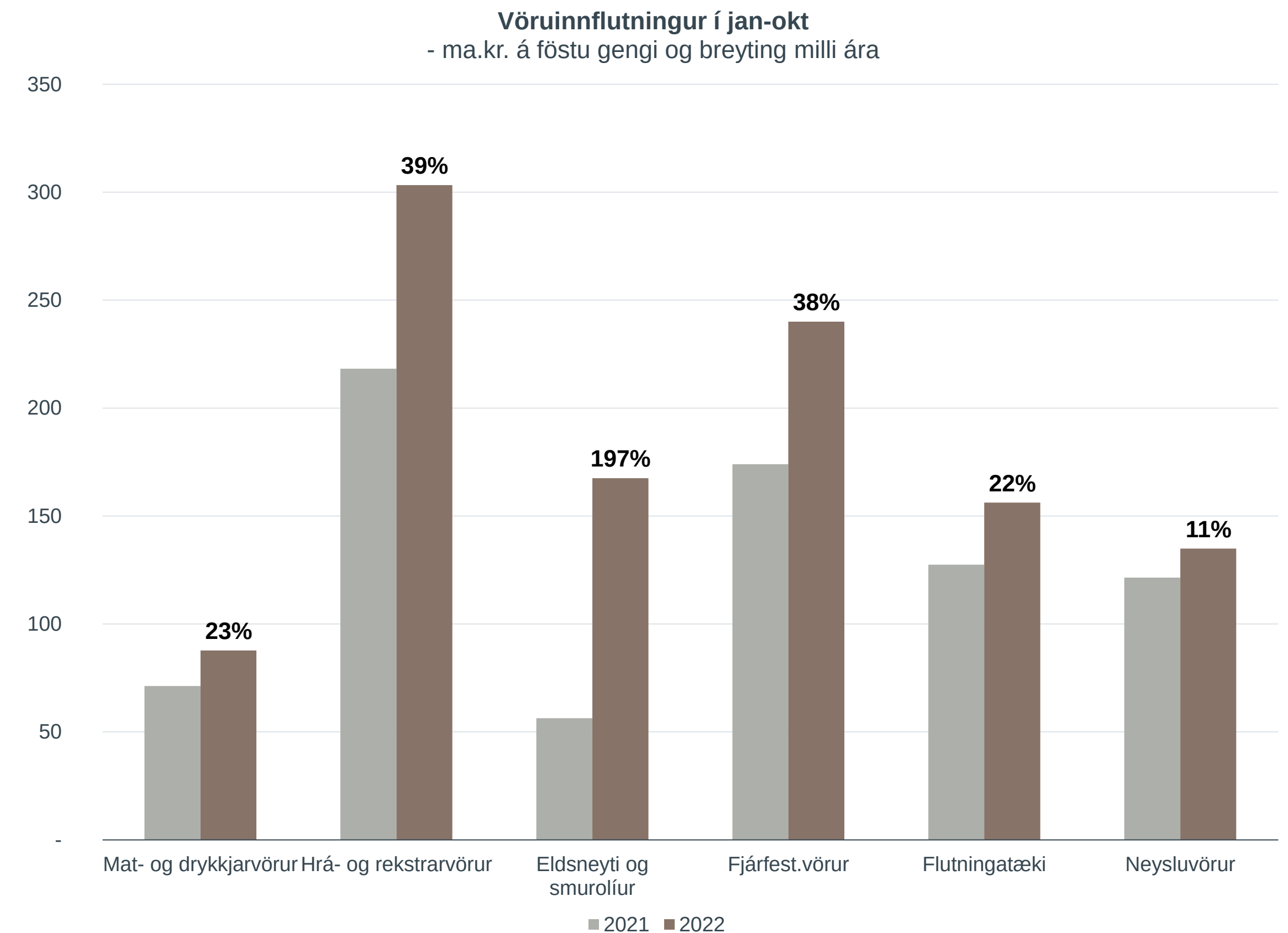
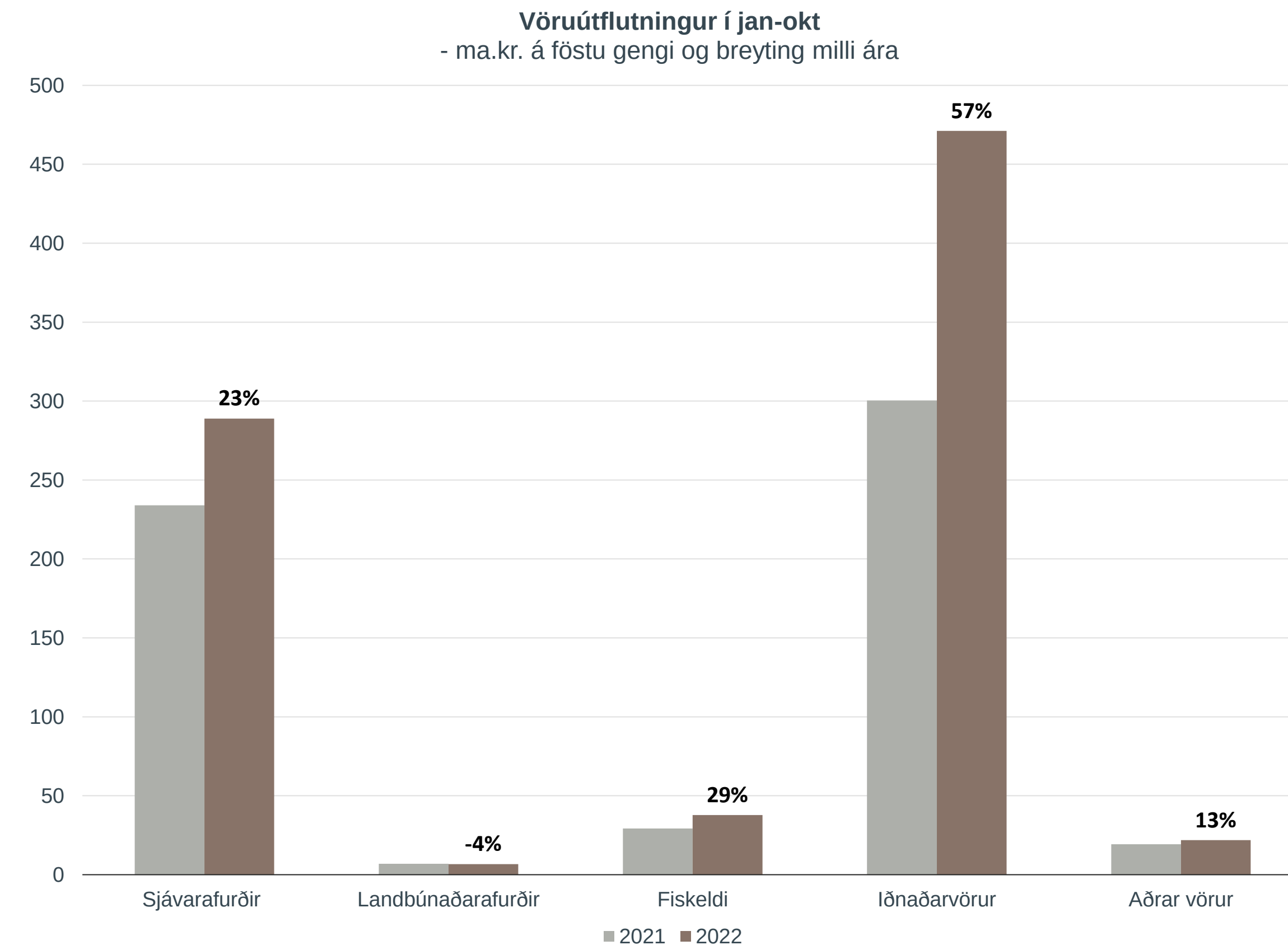
„Annar útflutningur“ lætur til sín taka

„Útflutningur Íslands byggir á þremur stöðum.“ Kunnuglegt stef? Það gleymist nefnilega oft að þriðjungur af útflutningi þjóðarbúsins er „eitthvað annað“. Áformin eru stórhuga, t.d. í lyfjaframleiðslu, fiskeldi og hugverkum og má reikna með áframhaldandi vexti á næstu árum.



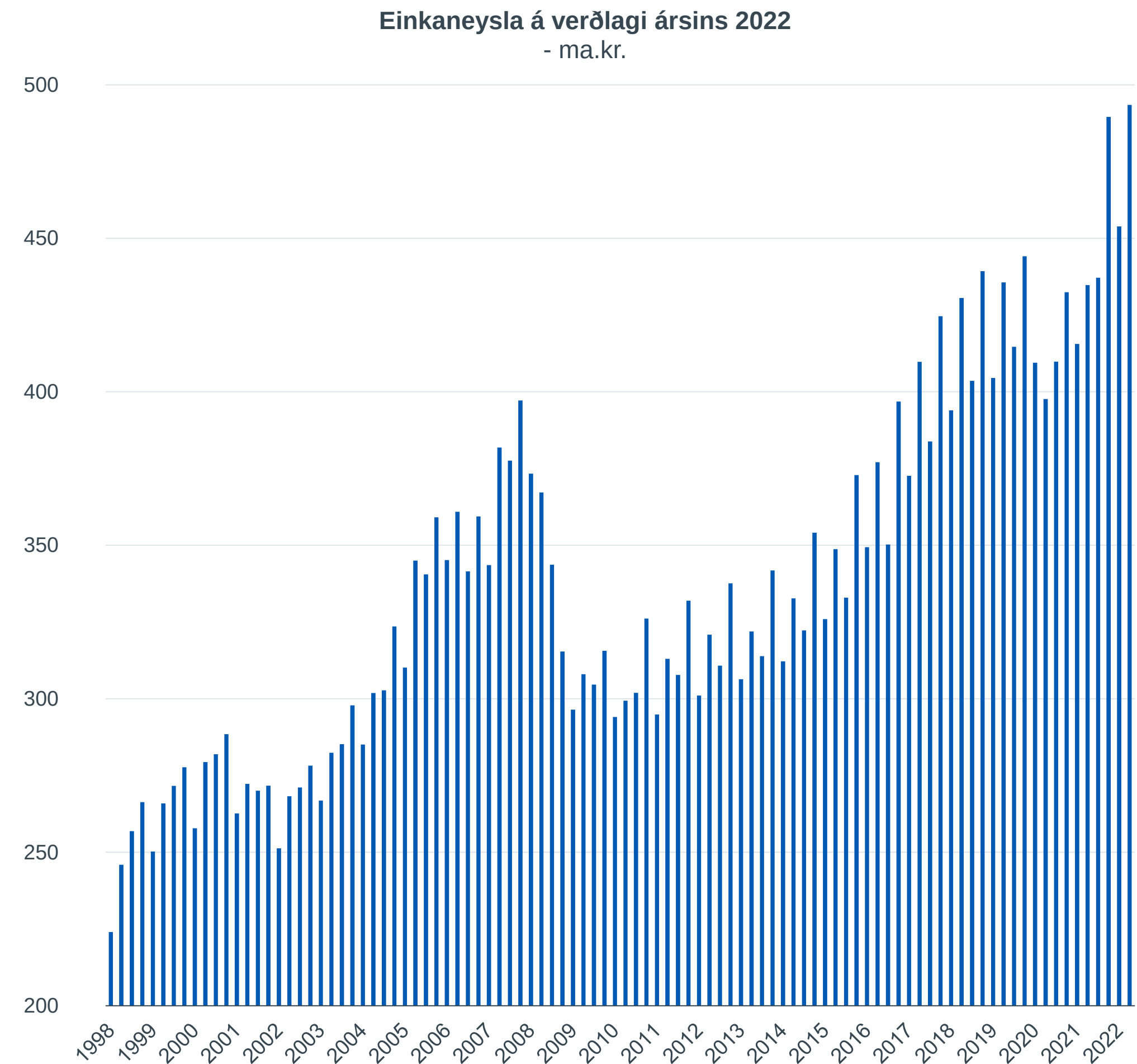
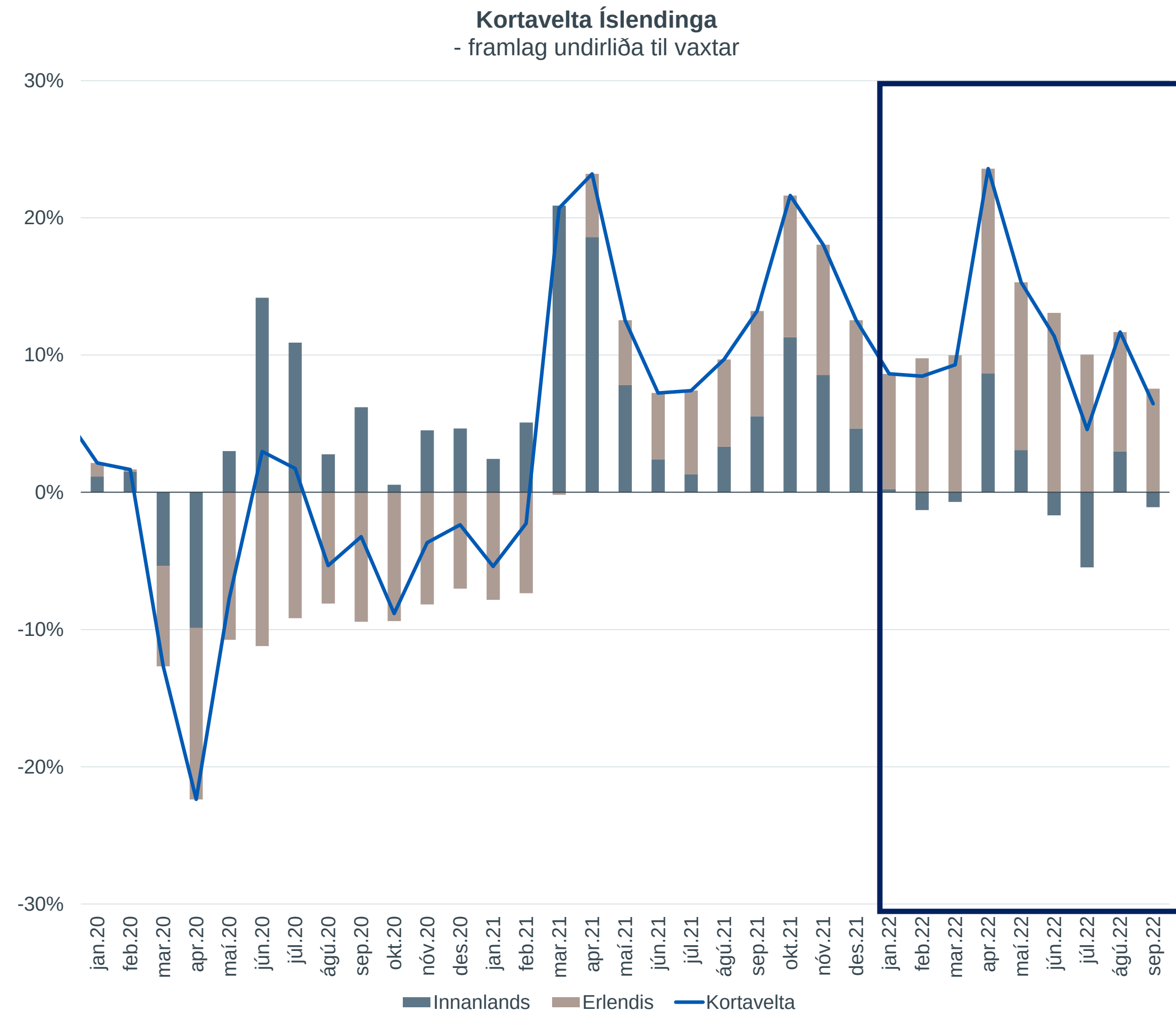
Mikið flutt út, meira flutt inn

Verðhækkanir á alþjóðamörkuðum hafa mikil áhrif á báðar hliðar vöruskiptanna. Mestu munar um verulegar álverðshækkanir framan af ári en á seinni hluta ársins vega olíuverðshækkanir þyngra. Mikill innflutningsvöxtur endurspeglar ekki aðeins verðhækkanir og verðbólgu erlendis, heldur einnig kröftuga innlenda eftirspurn.



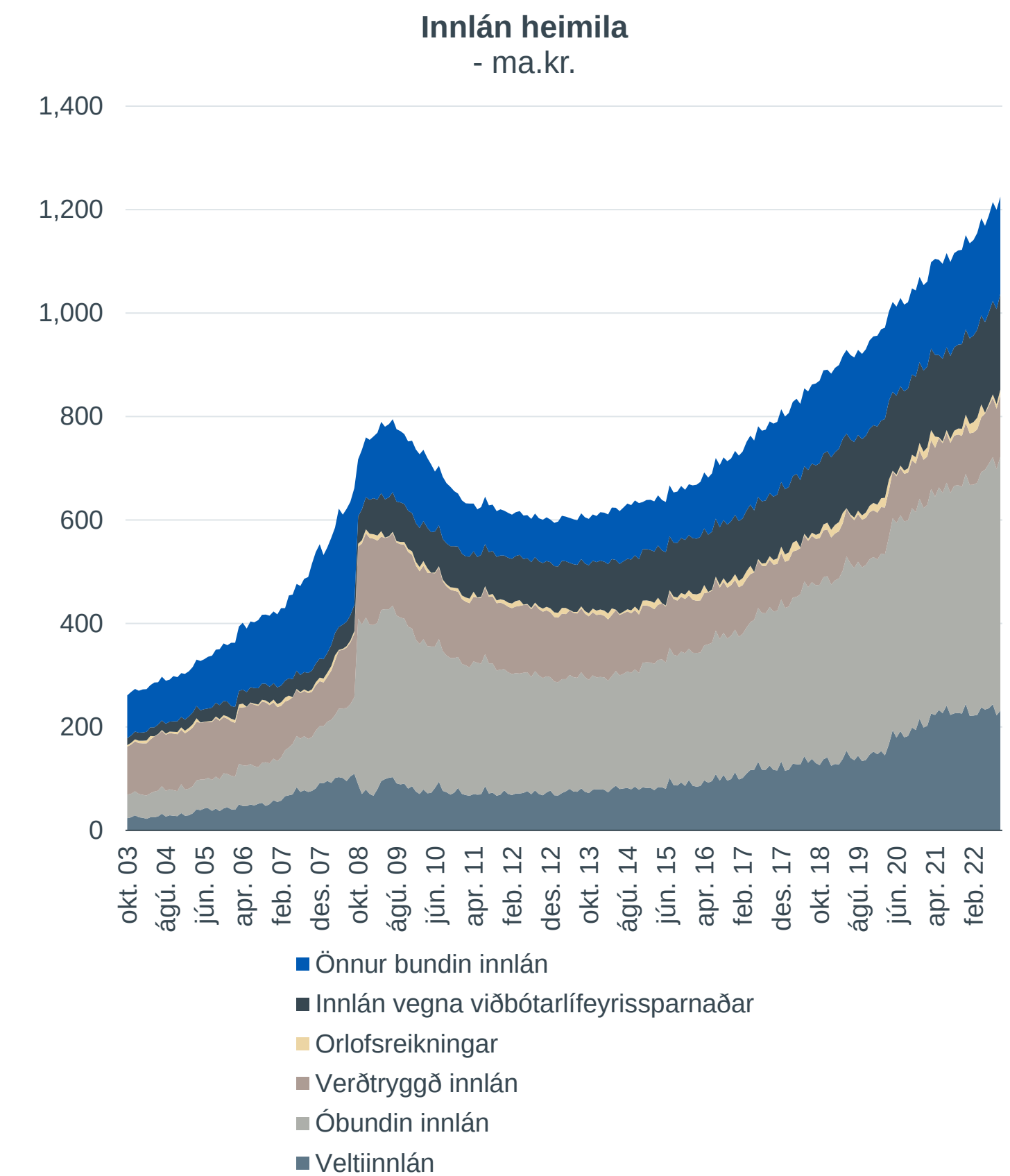
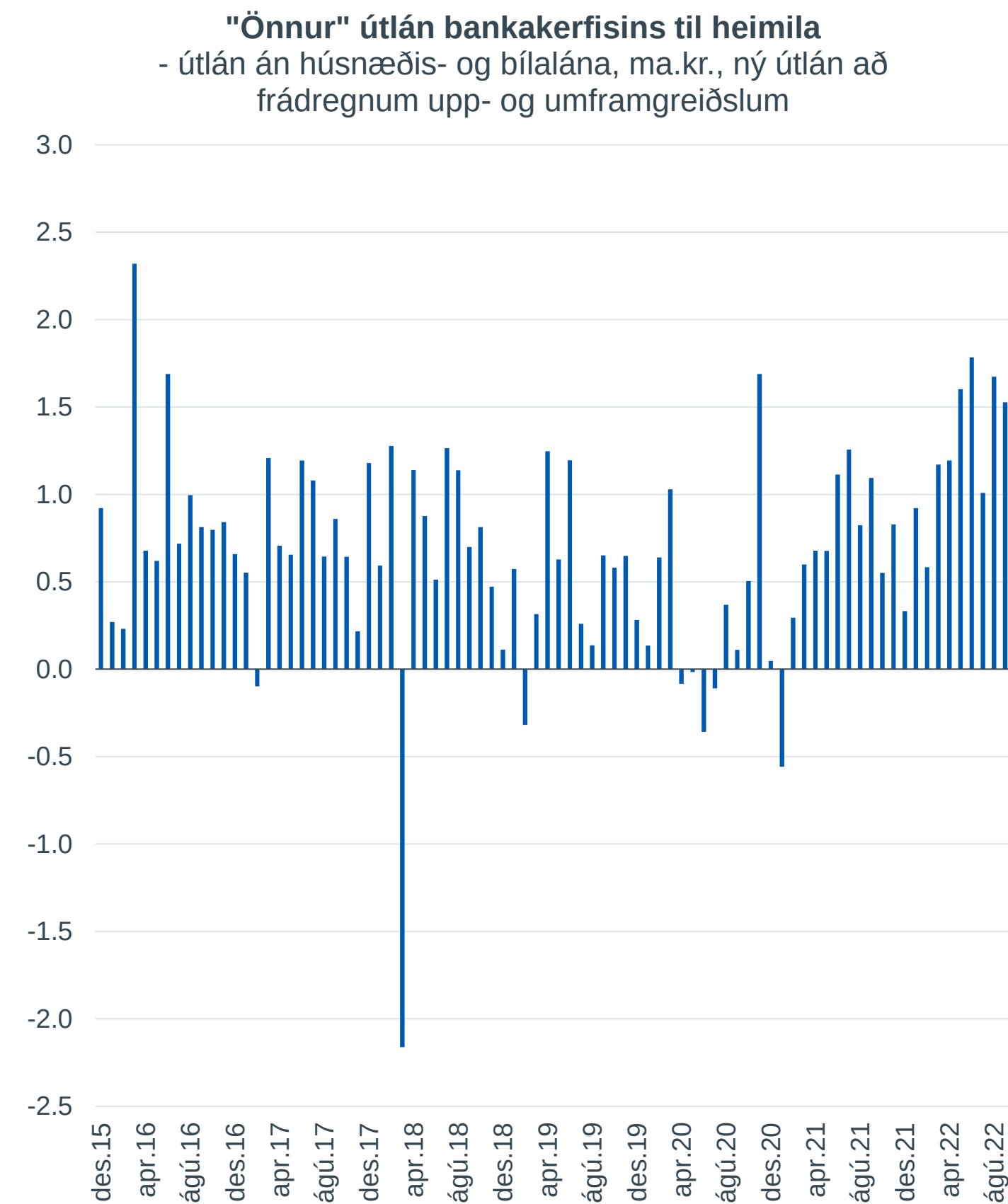
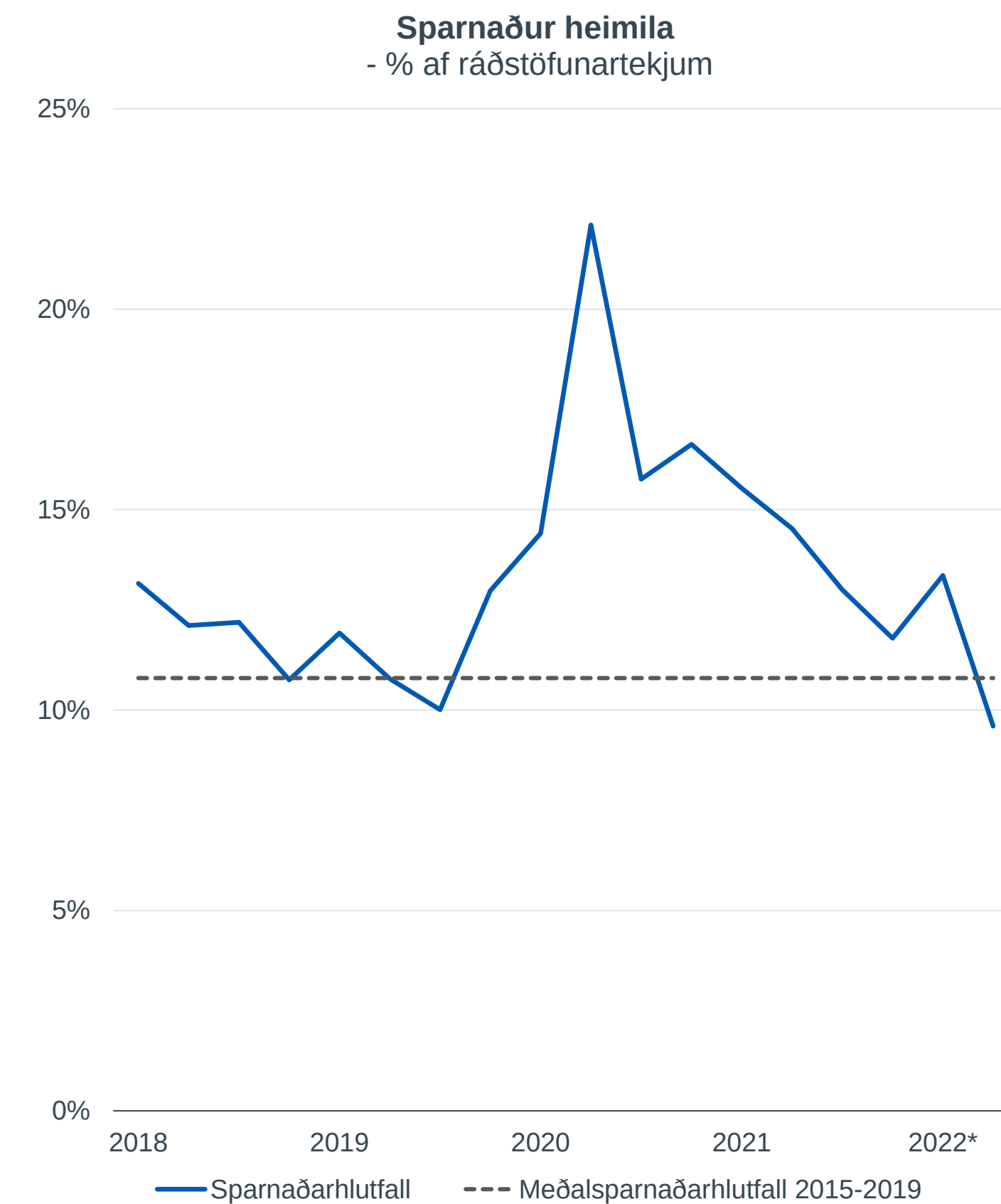
Kortaveltan (og einkaneyslan) slær hvert metið á fætur öðru

Undanfarna mánuði hafa kortaveltumetin fallið eins og flugur. Íslendingar hafa aldrei straujað kortin fyrir jafn háar upphæðir, þá fyrst og fremst erlendis, þróun sem kemur ekki á óvart í ljósi þess að 94% þjóðarinnar hefur haldið erlendis frá því í apríl. Sömu sögu er að segja af einkaneyslunni, sem náði nýjum hæðum – bókstaflega – á öðrum ársfjórðungi þessa árs.



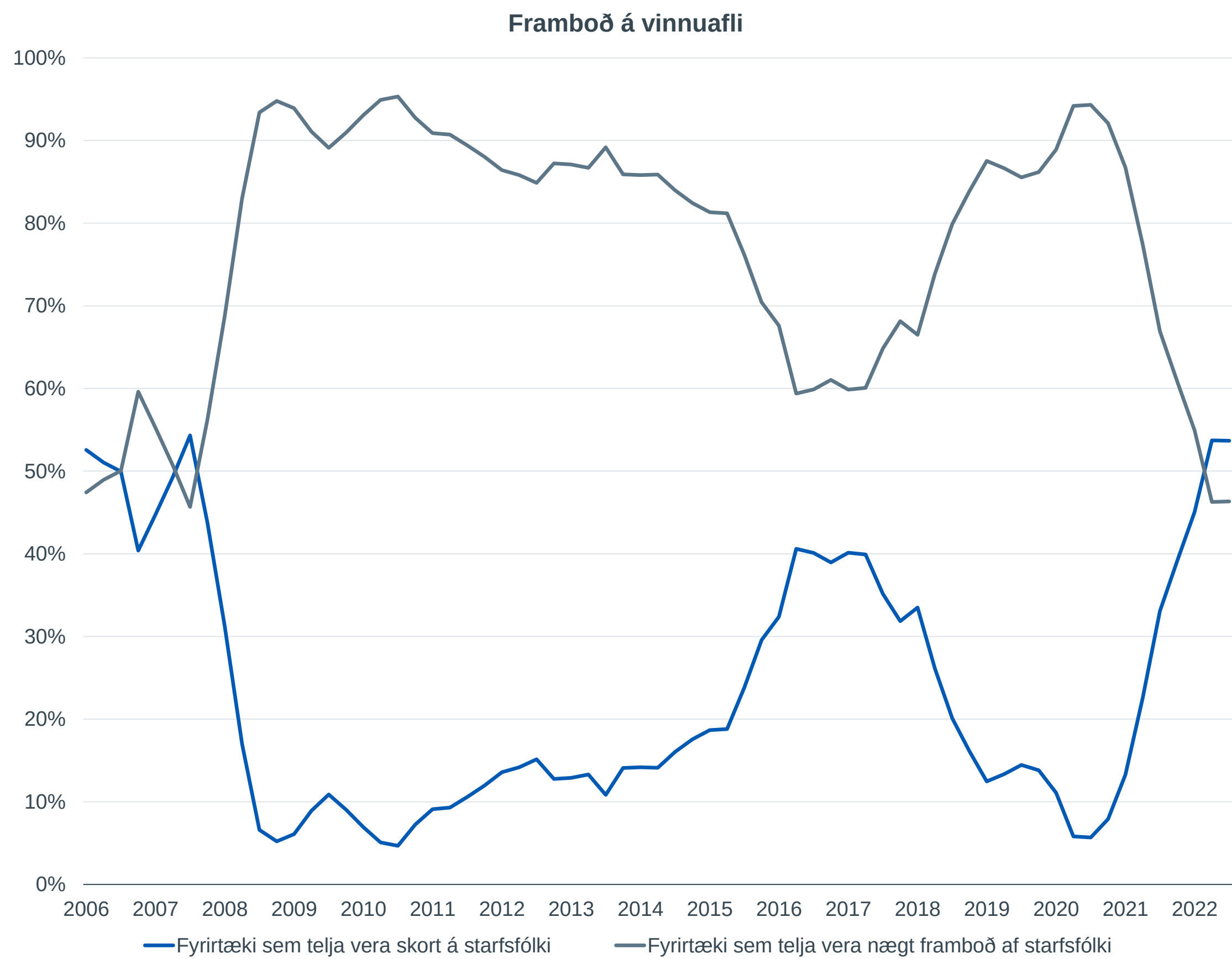
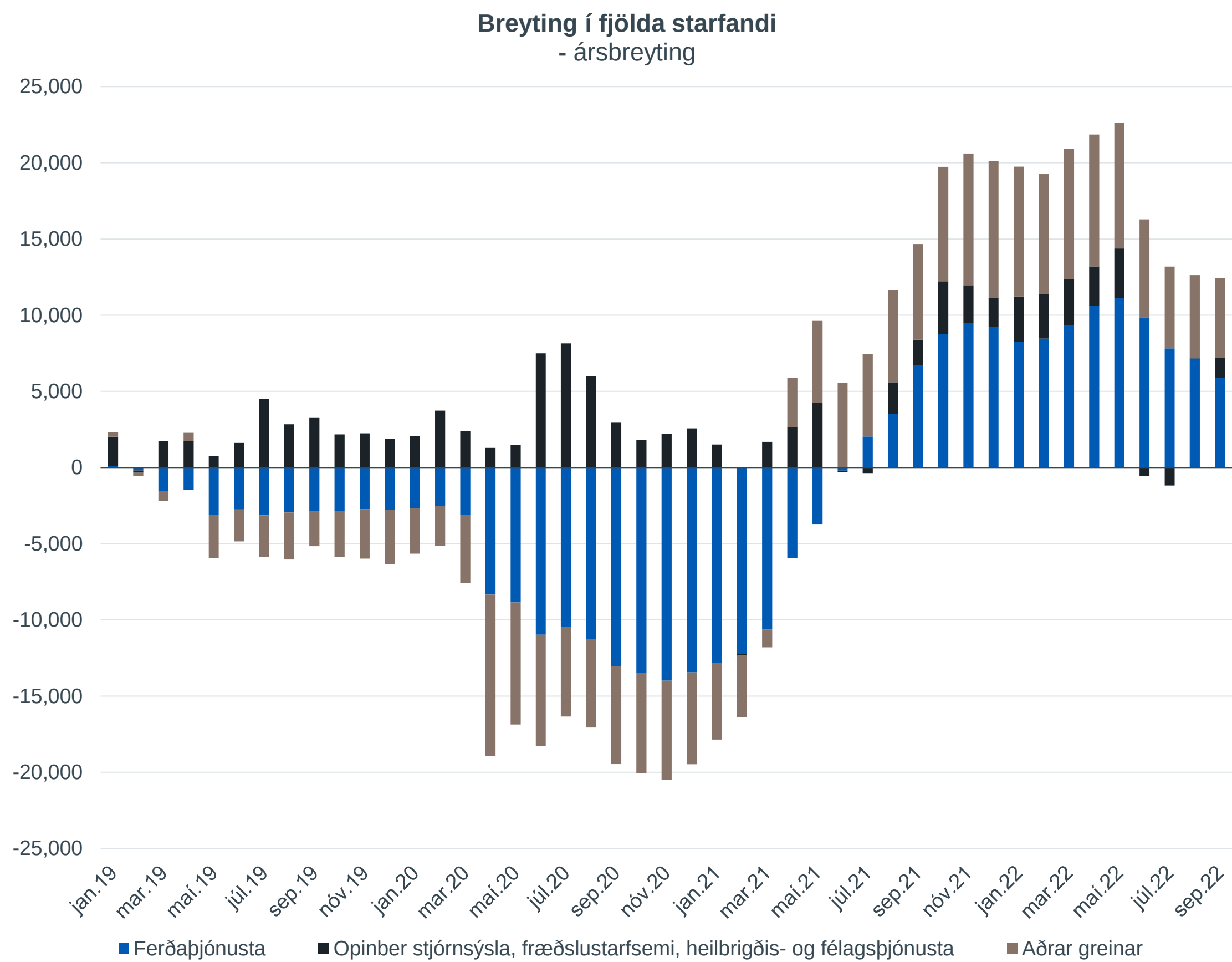
Höfum við efni á þessu?

Já, enn sem komið er. Mikill sparnaður safnaðist upp í heimsfaraldrinum, enda ekki hægt að nálgast mikið af vöru og þjónustu á þeim tíma. Eftir að takmörkunum var aflétt hafa heimilin að einhverju leyti gengið á sparnaðinn, þau eru í það minnsta að spara minna en áður, en gríðarleg kaupmáttaraukning undanfarin ár spilar einnig stóra rullu. Neyslan hefur því ekki verið tekin að láni.



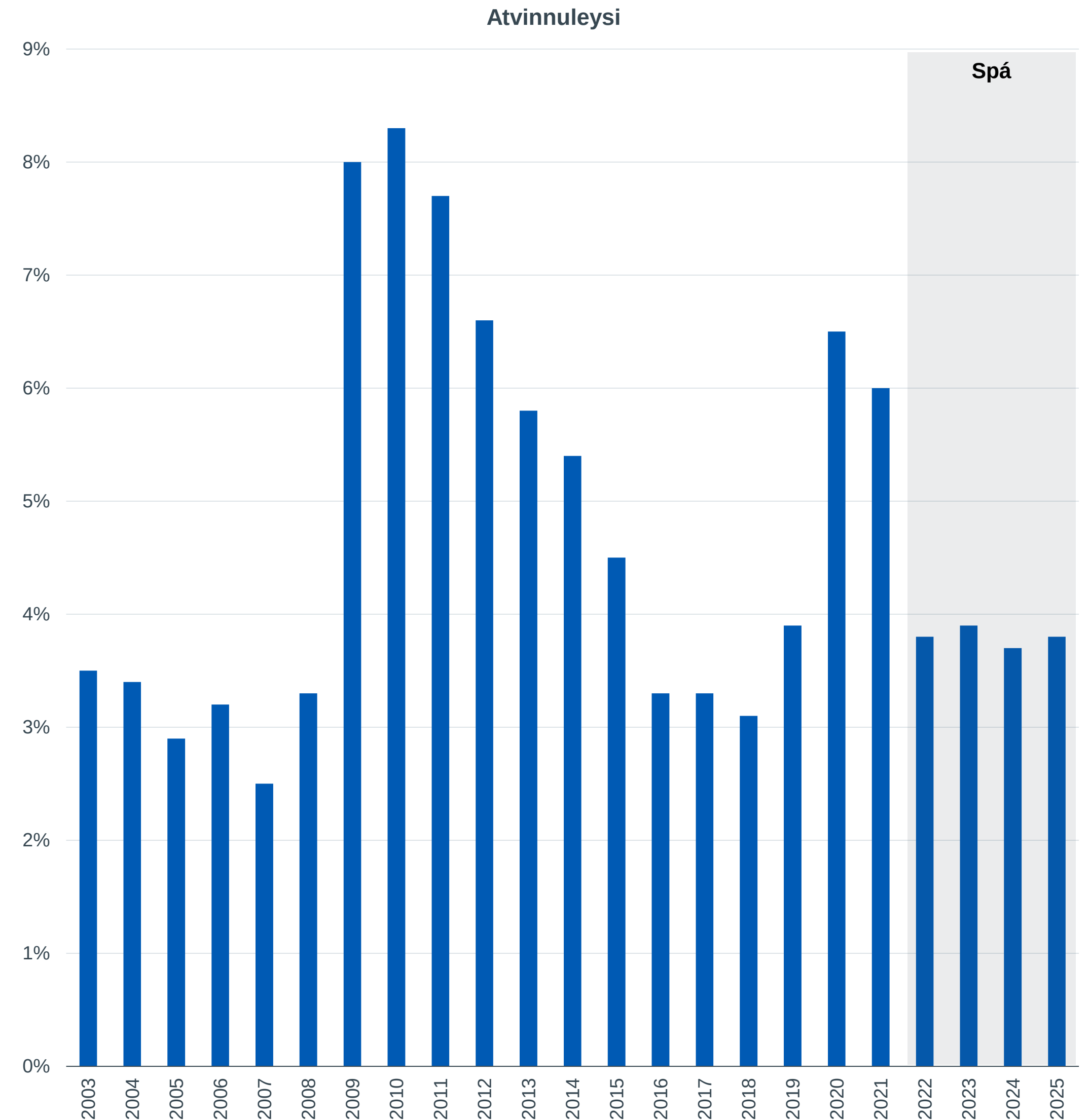
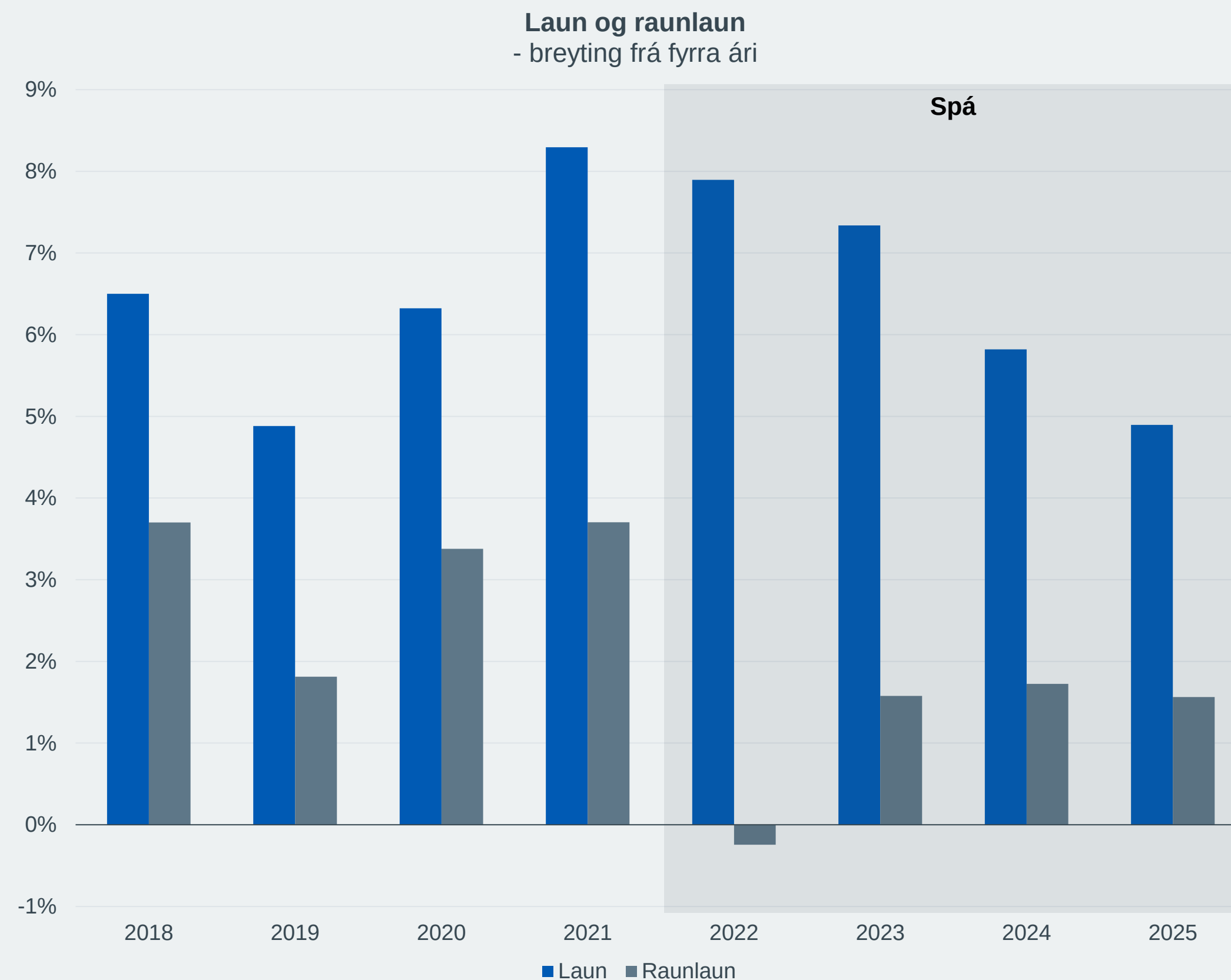
Þaninn vinnumarkaður hefur stutt við einkaneysluna

Hraður bati á vinnumarkaði hefur farið fram úr björtustu vonum greiningaraðila. Hagkerfið hefur endurheimt öll þau störf er töpuðust í heimsfaraldrinum, og rúmlega það, á mun skemmri tíma en reiknað var með. Skráð atvinnuleysi var 2,8% í september og hefur ekki verið lægra frá því fyrir gjaldþrot WOW air. Það er því talsvert lægra en það atvinnuleysi sem Seðlabankinn telur samræmast verðstöðugleika. Á sama tíma hefur hlutfall fyrirtækja sem segjast skorta starfsfólk aðeins einu sinni mælst hærra – árið 2007.



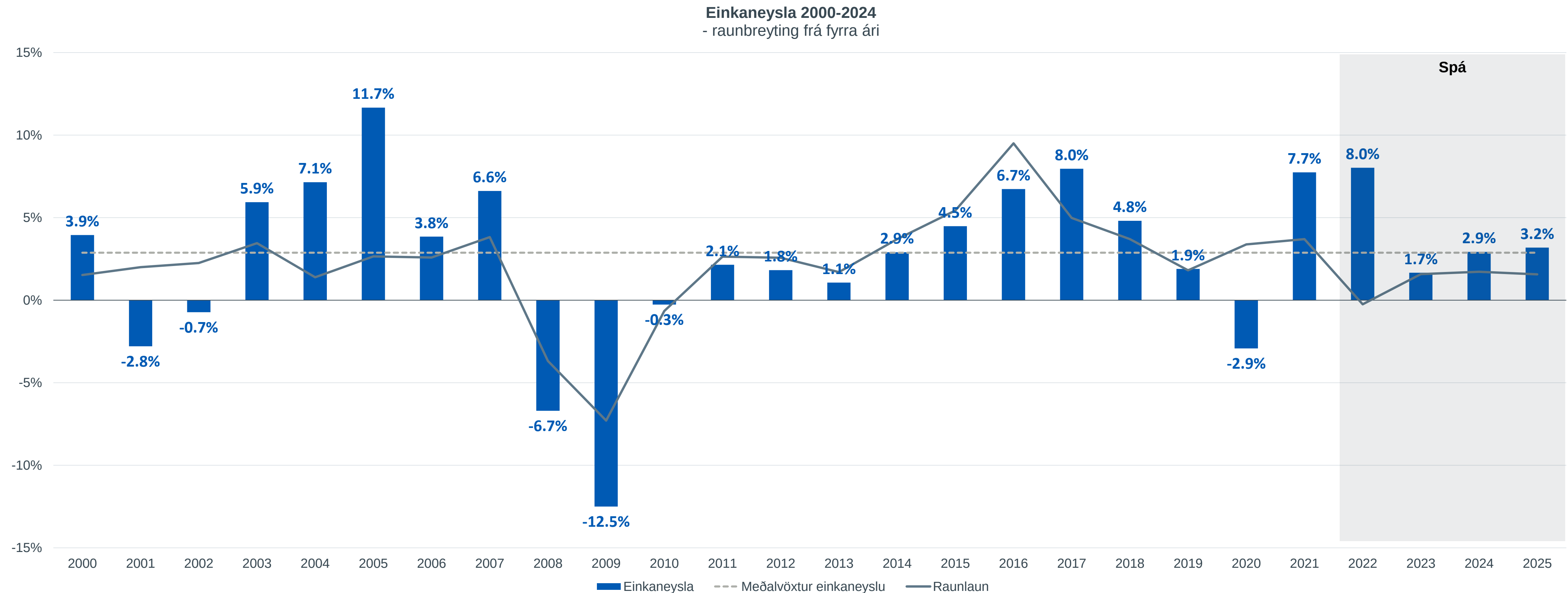
Kjarasamningar á krefjandi tímum

Á sama tíma og verðbólga er mikil, spenna á vinnumarkaði í hámarki og húsnæðisverð hátt ganga kjarasamningsviðræður í garð. Útlit er fyrir harða baráttu og gerir spáin ráð fyrir umtalsverðum launahækkunum, sem munu viðhalda verðbólguþrýstingi út spátímann. Atvinnuleysi helst á svipuðum slóðum, en hækkar lítillega á næsta ári samhliða hægari efnahagsumsvifum.



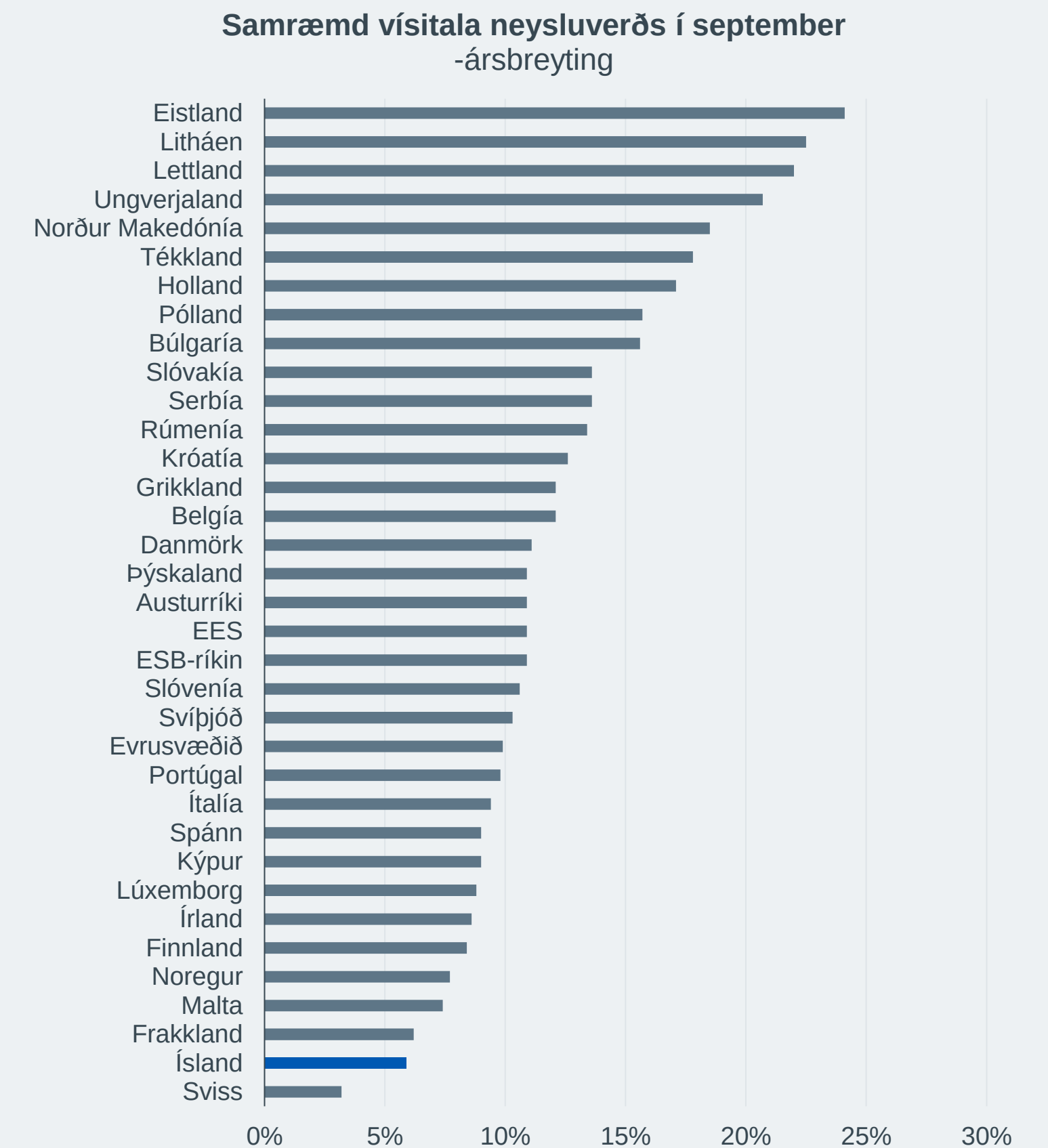
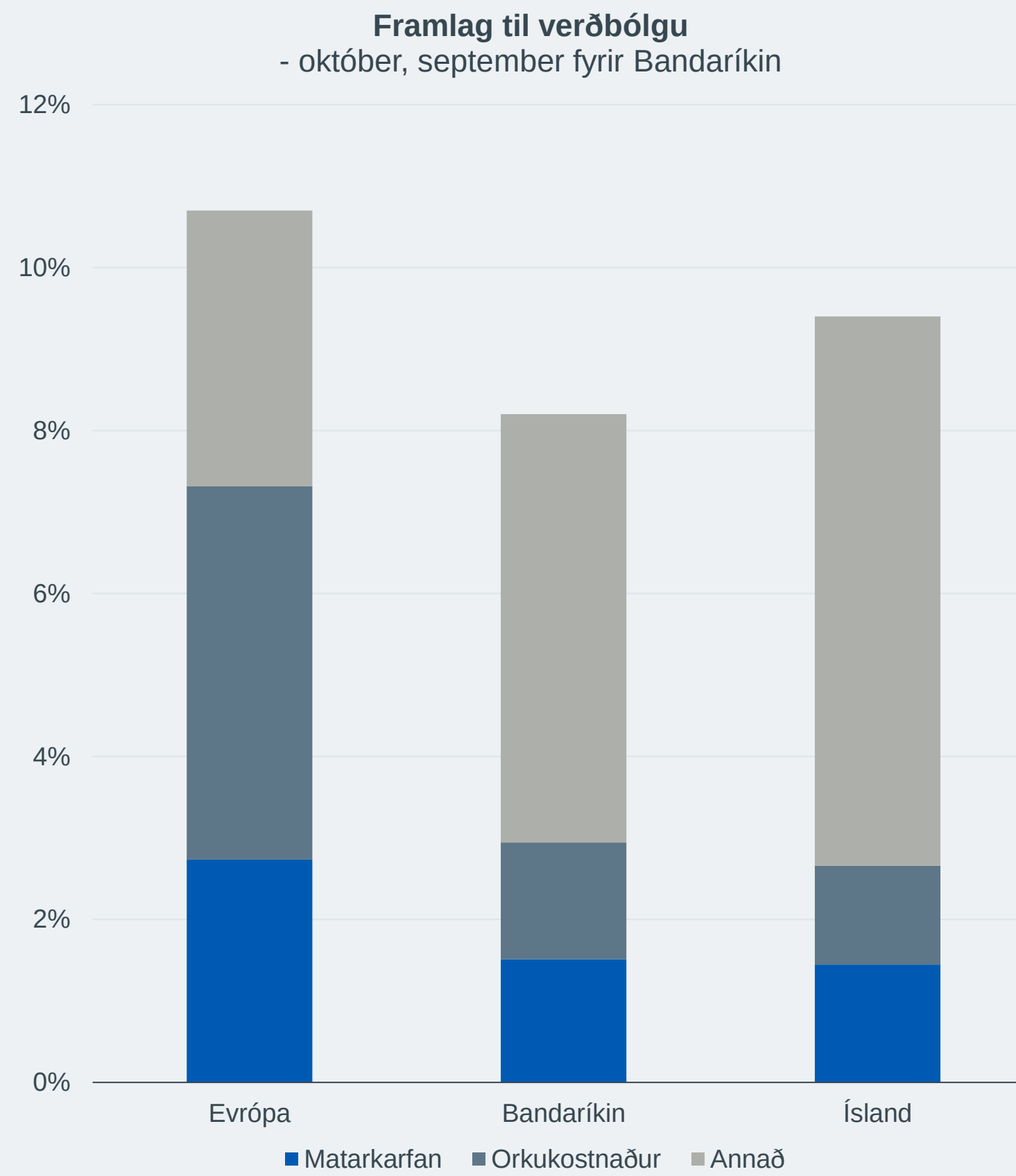
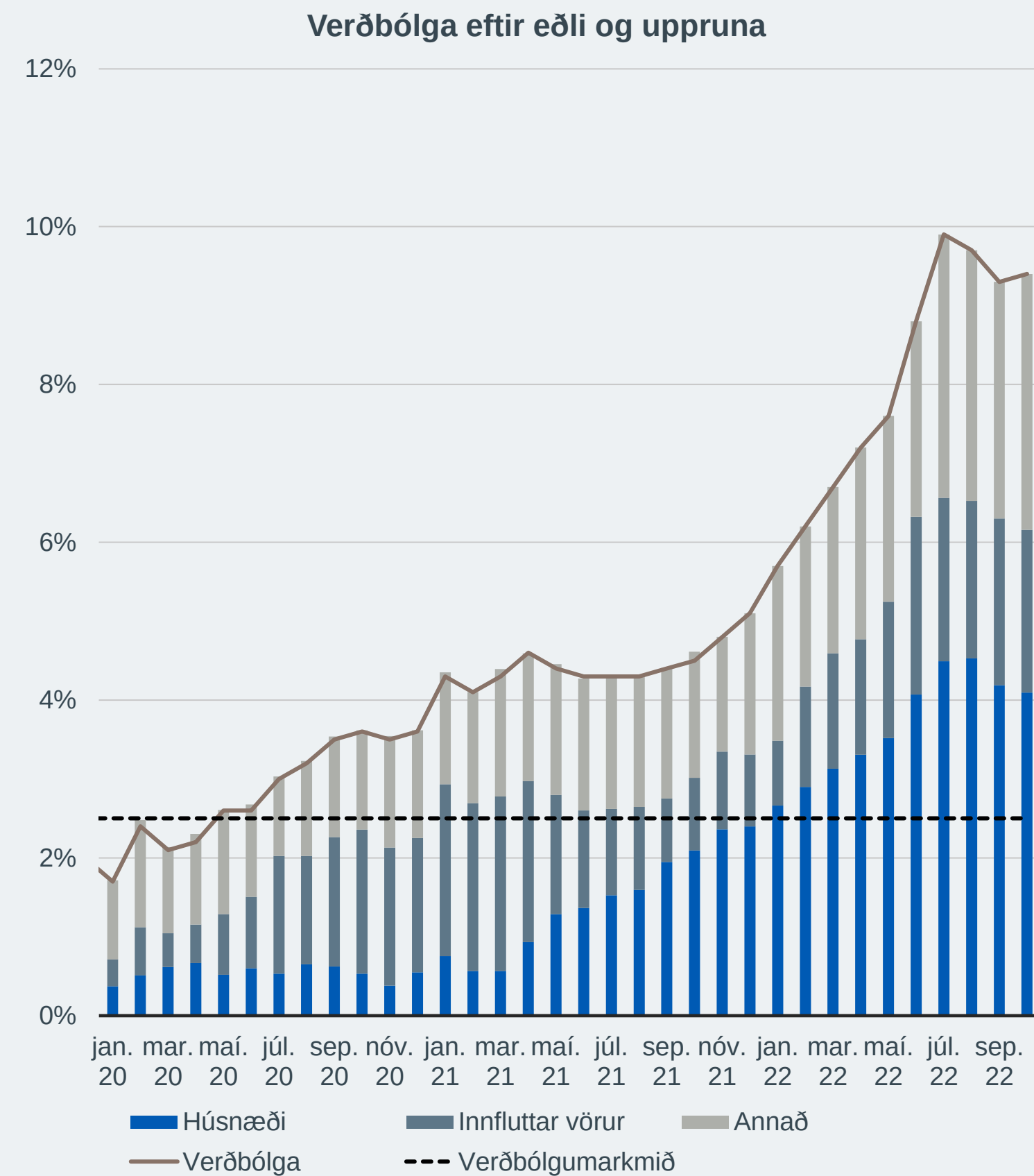
Sígur á seinni hluta neyslugleðinnar

Einkaneyslan er sú hagstærð sem var einna fljótust að ná vopnum sínum eftir heimsfaraldur. Eftir því sem COVID-áhrifin fjara út mun hægja á einkaneysluvextinum, en tímabundin kaupmáttarrýrnun hefur einnig sitt að segja, sem og aukin óvissa á alþjóðavísu. Heimilin standa engu að síður sterkum fótum, skuldahlutföll eru almennt lág og sparnaður ennþá talsverður. Neyslustigið mun því halda velli út spátímamann og einkaneysluvöxturinn vera jákvæður.



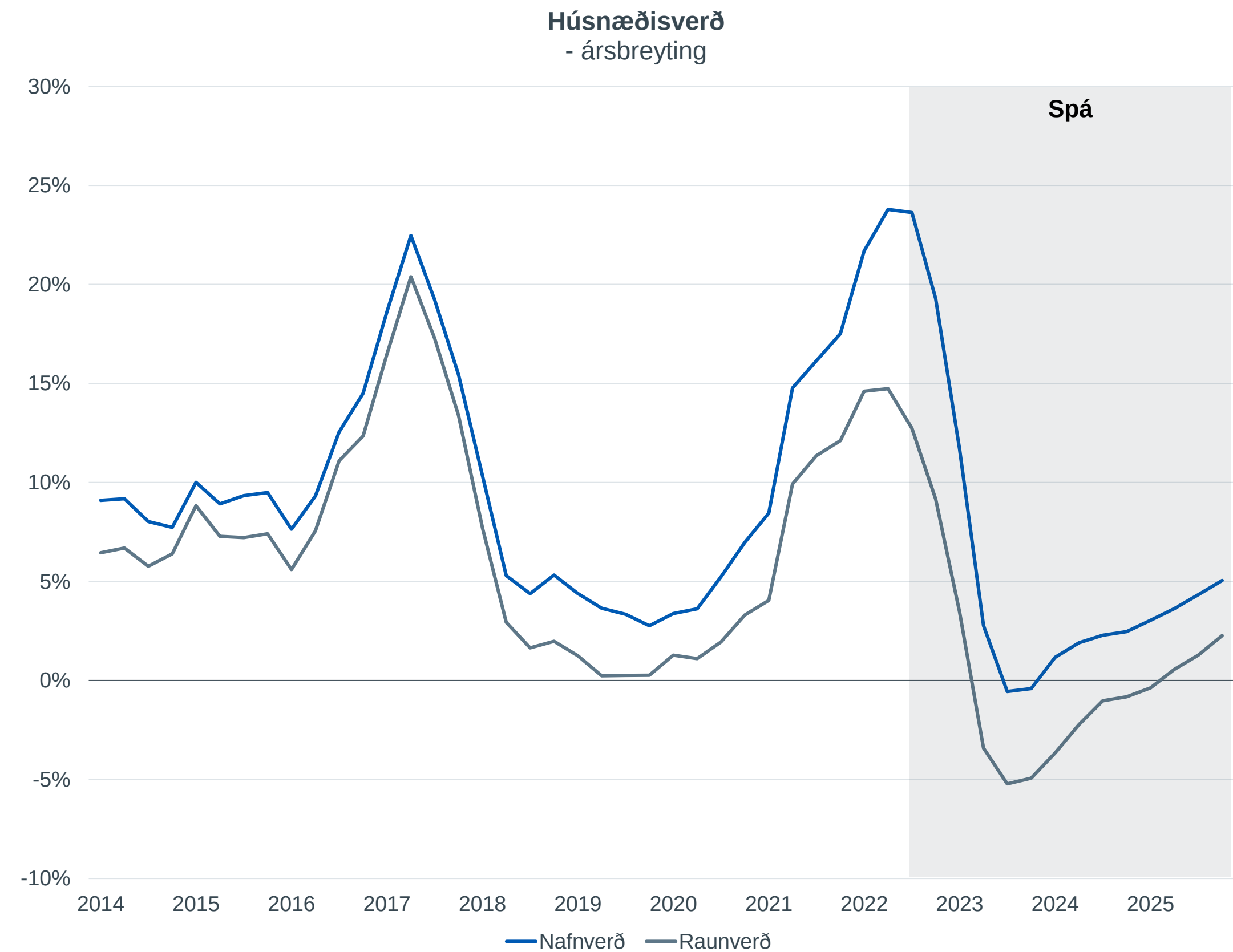
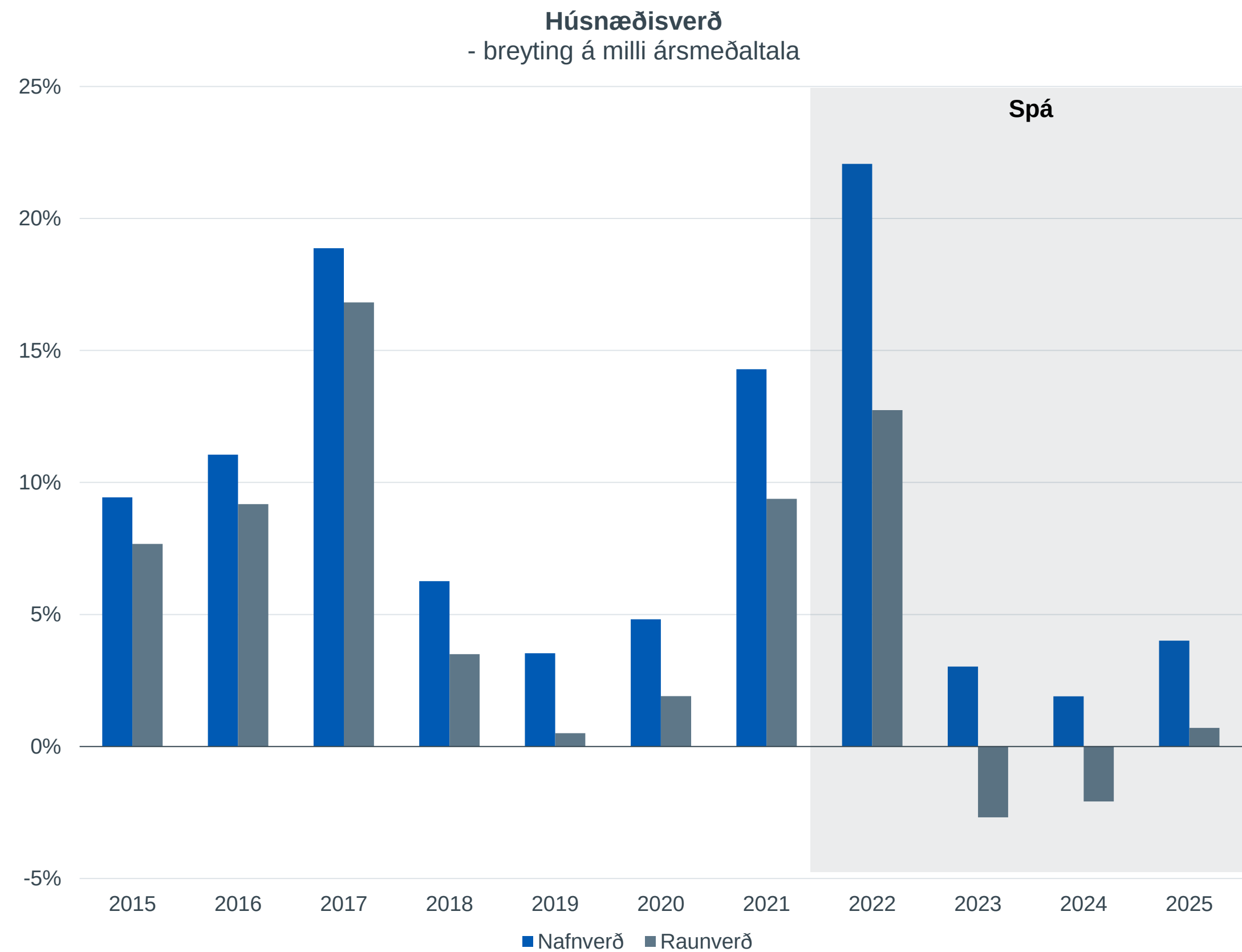
Ísland, vin í verðbólguþeyðimörkinni?

Verðbólga er ekki það sama og verðbólga, líkt og sjá má hér að neðan. Samsetning verðbólgunnar er afar mismunandi milli svæða, t.d. Evrópu og Íslands. Um helming verðbólgunnar á evrusvæðinu má rekja til gríðarlegra orkuverðshækkana, verðhækkunar sem hafa bein áhrif á mánaðarleg útgjöld heimilanna. Á Íslandi, sem býr að jarðvarma og vatnsafl, er staðan allt önnur. Megindrifkraftur verðbólgunnar hér á landi er húsnæðisverð, sem hefur í flestum tilfellum ekki bein áhrif á mánaðarleg útgjöld. Verðbólga hér landi endurspeglar því ekki sömu hækkun á framfærslukostnaði og í Evrópu, sem mildar áhrifin á einkaneysluna.



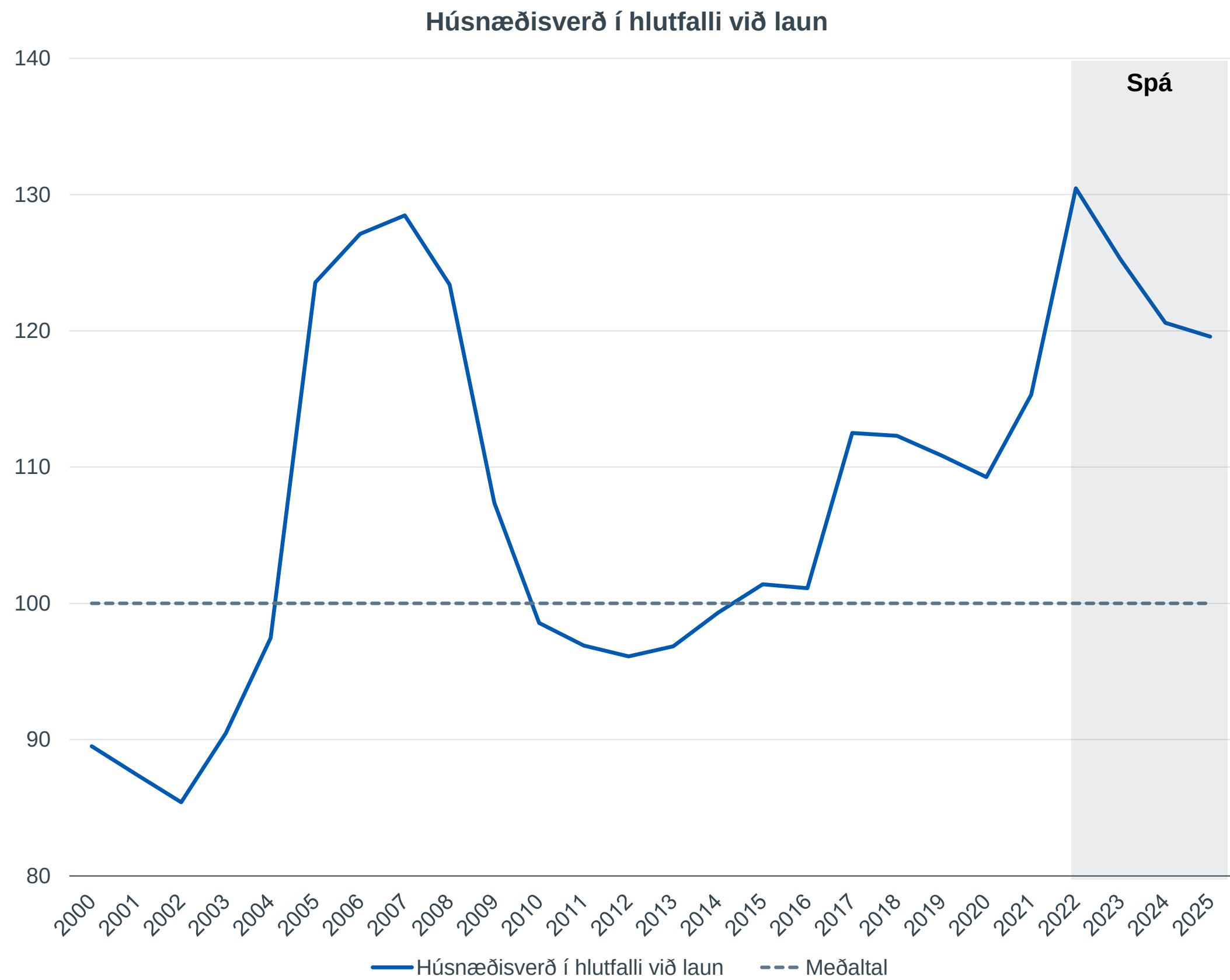
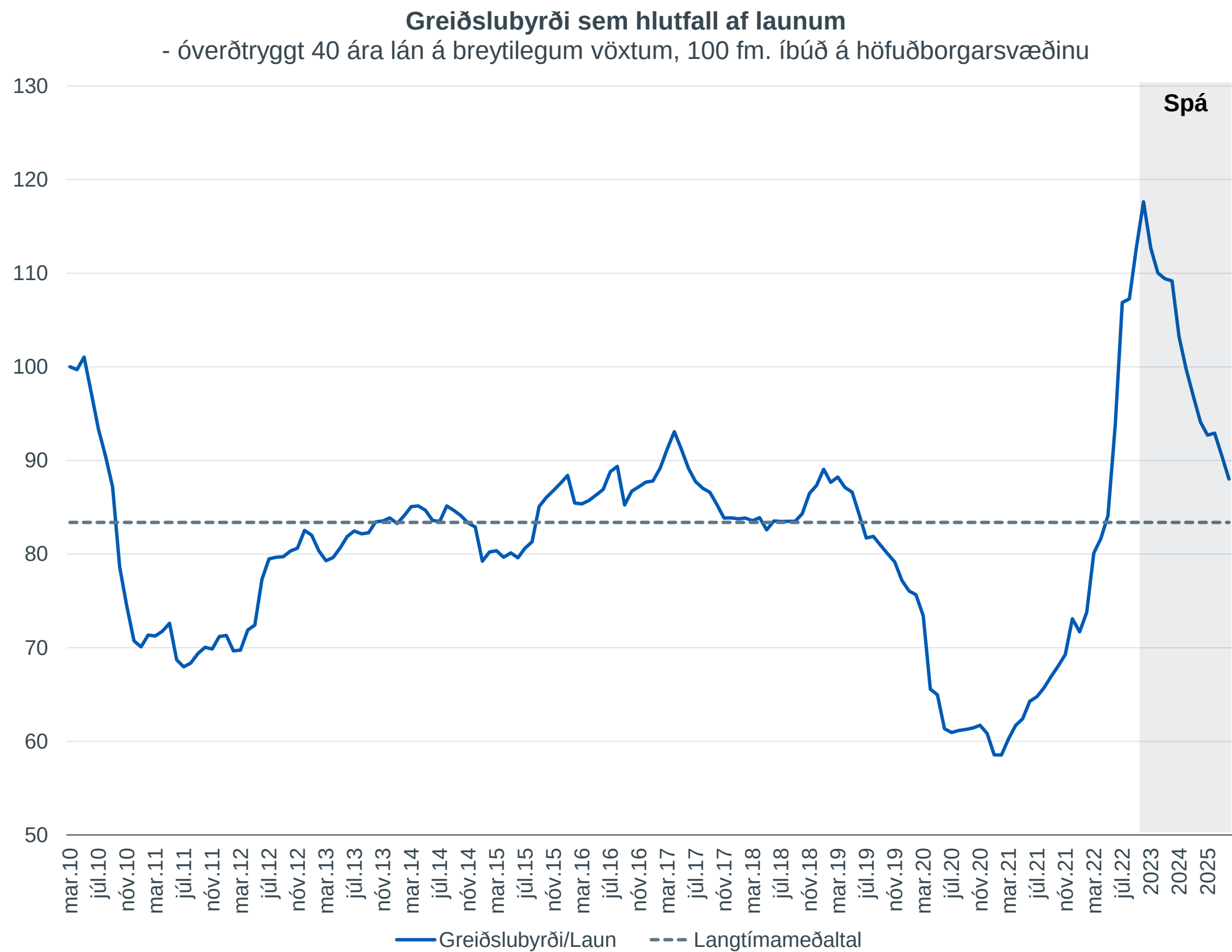
Húsnæðisverð getur ekki lækkað – eða hvað?

Húsnæðisverð getur svo sannarlega lækkað milli ára, líkt og við þekkjum af eigin raun. Mun meiri sveiflur eru milli mánaða, en frá febrúar 1994 hefur vísitala íbúðaverðs lækkað í 25% tilfella. Verðlækkunin í ágúst sl. er því ekki ný af nálinni. Spáin hér að neðan gerir ráð fyrir að við séum stigin inn í nýjan veruleika á húsnæðismarkaði, veruleika þar sem vísitalan mun sveiflast milli mánaða, árstakturinn falla hratt og dansa í kringum núllið er líða tekur á næsta ár. Þá munu raunverðslækkarnir vera viðvarandi næstu þrjú ár. Ástæðan er einföld, hátt húsnæðisverð, hækkandi vextir, íþyngjandi greiðslubyrði og hert lánaskilyrði hafa gripið í handbremsuna.



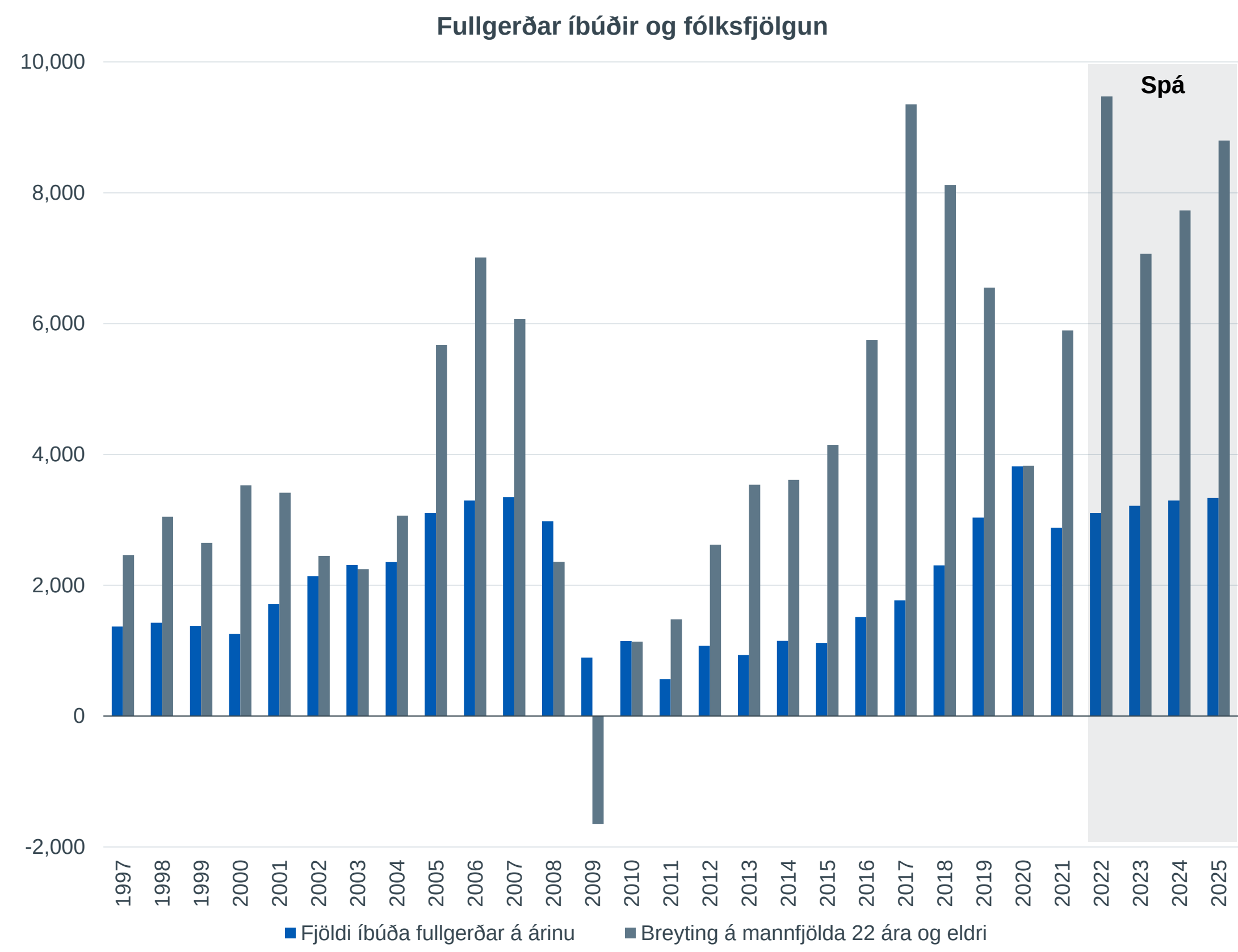
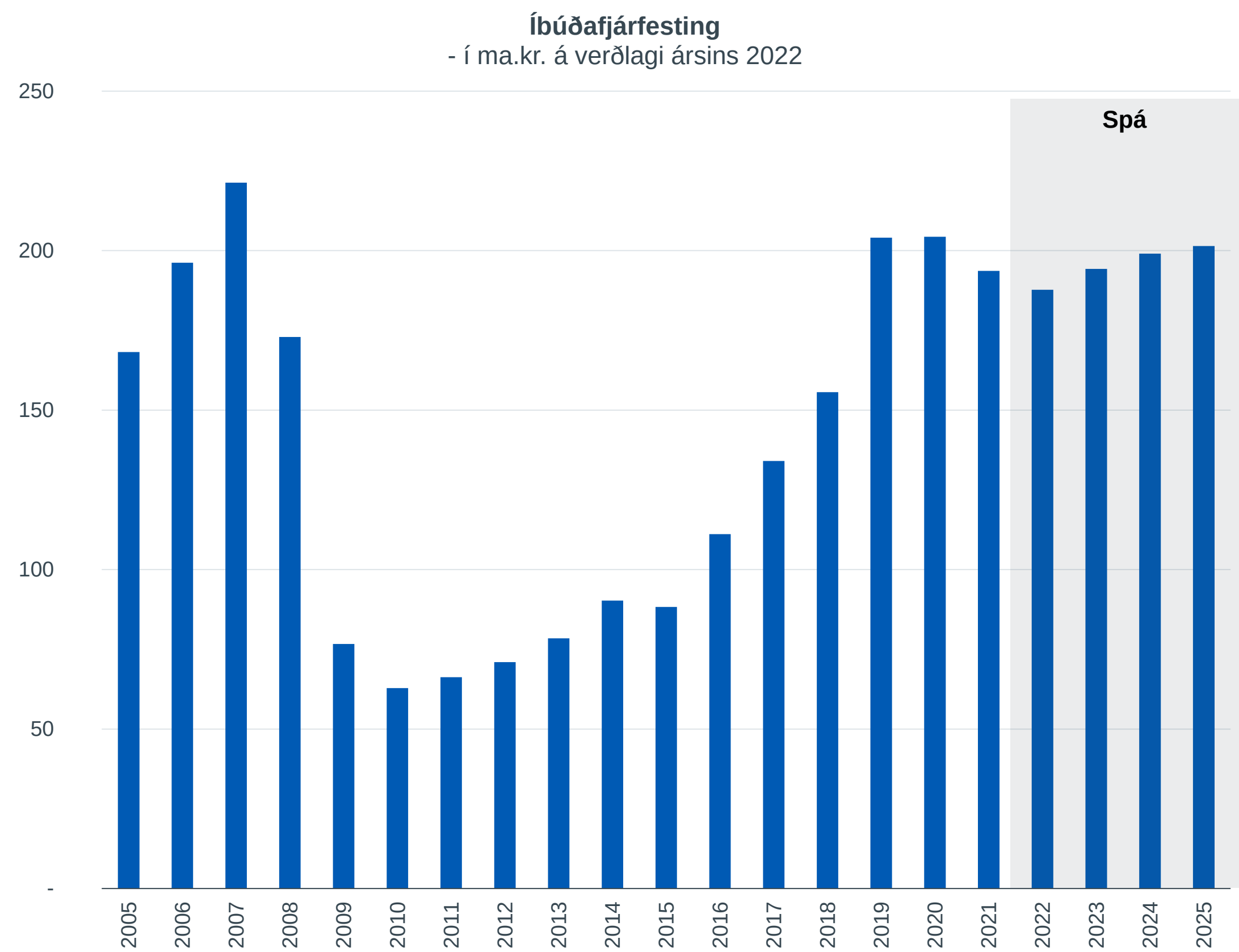
Þyngdaraflíð á húsnæðismarkaði

Ójafnvægi hefur myndast á húsnæðismarkaði og í september var það mat fjármálastöðugleikanefndar Seðlabankans að vísir að eignabólu væri kominn fram. Aðgerðir Seðlabankans endurspeglar þessa skoðun, en bankinn hefur hækkað vexti um 5 prósentustig og beitt lánþegaskilyrðum til að draga úr spennu á markaðinum. Nú er svo komið að greiðslubyrði nýrra óverðtryggðra lána sem hlutfall af launum hefur aldrei verið hærri og sömu sögu er að segja af húsnæðisverði í hlutfalli við laun. Þessi staða er nú þegar farin að hafa hamlandi áhrif á húsnæðisverð. Þó húsnæðisverðsspáin geri ráð fyrir lítilsháttar verðlækkunum á næsta ári er ekki um eiginlega leiðréttingu að ræða. Líklegra er að hún komi fram í gegnum undirliggjandi þætti, s.s. launahækkanir.



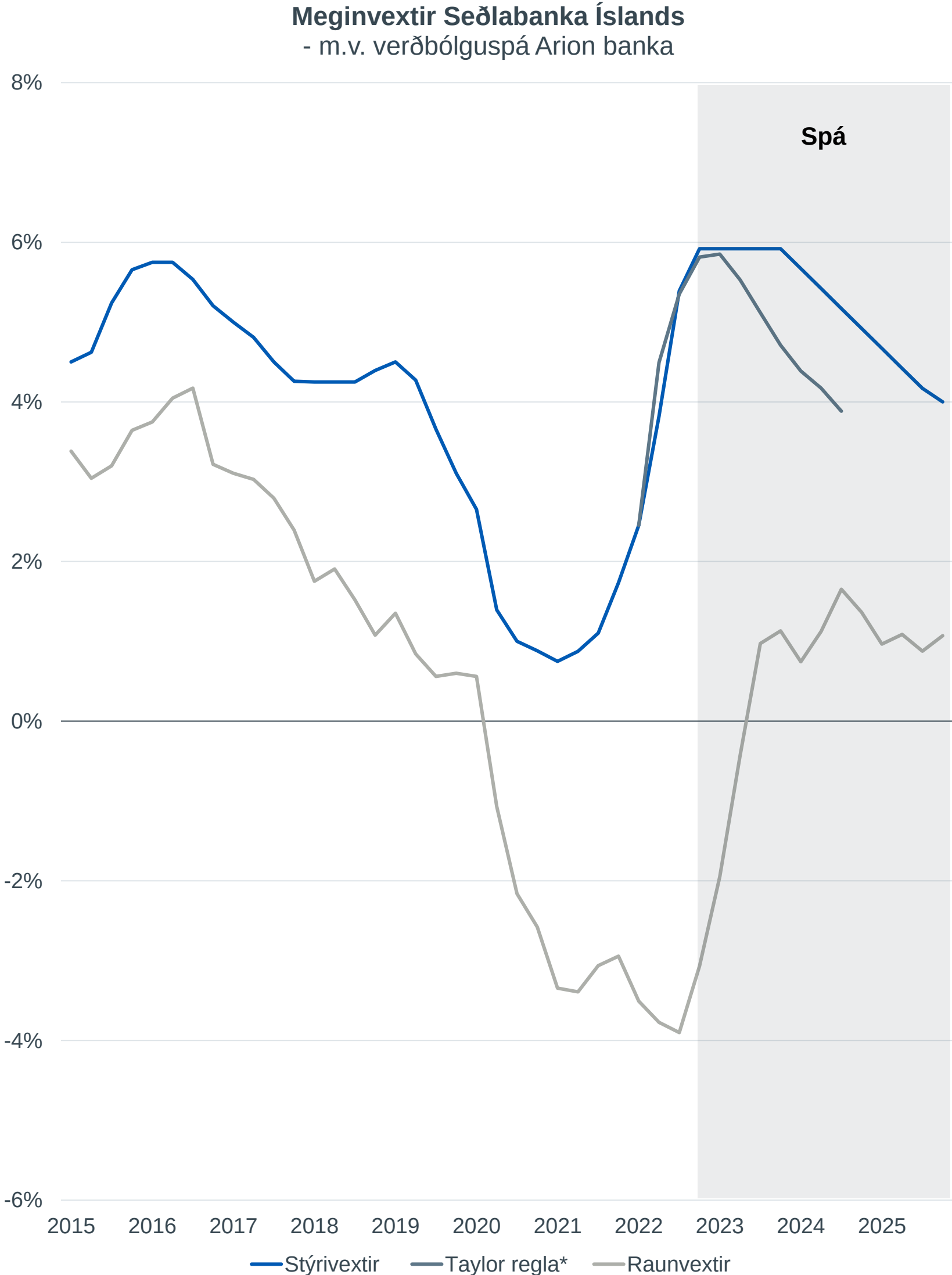
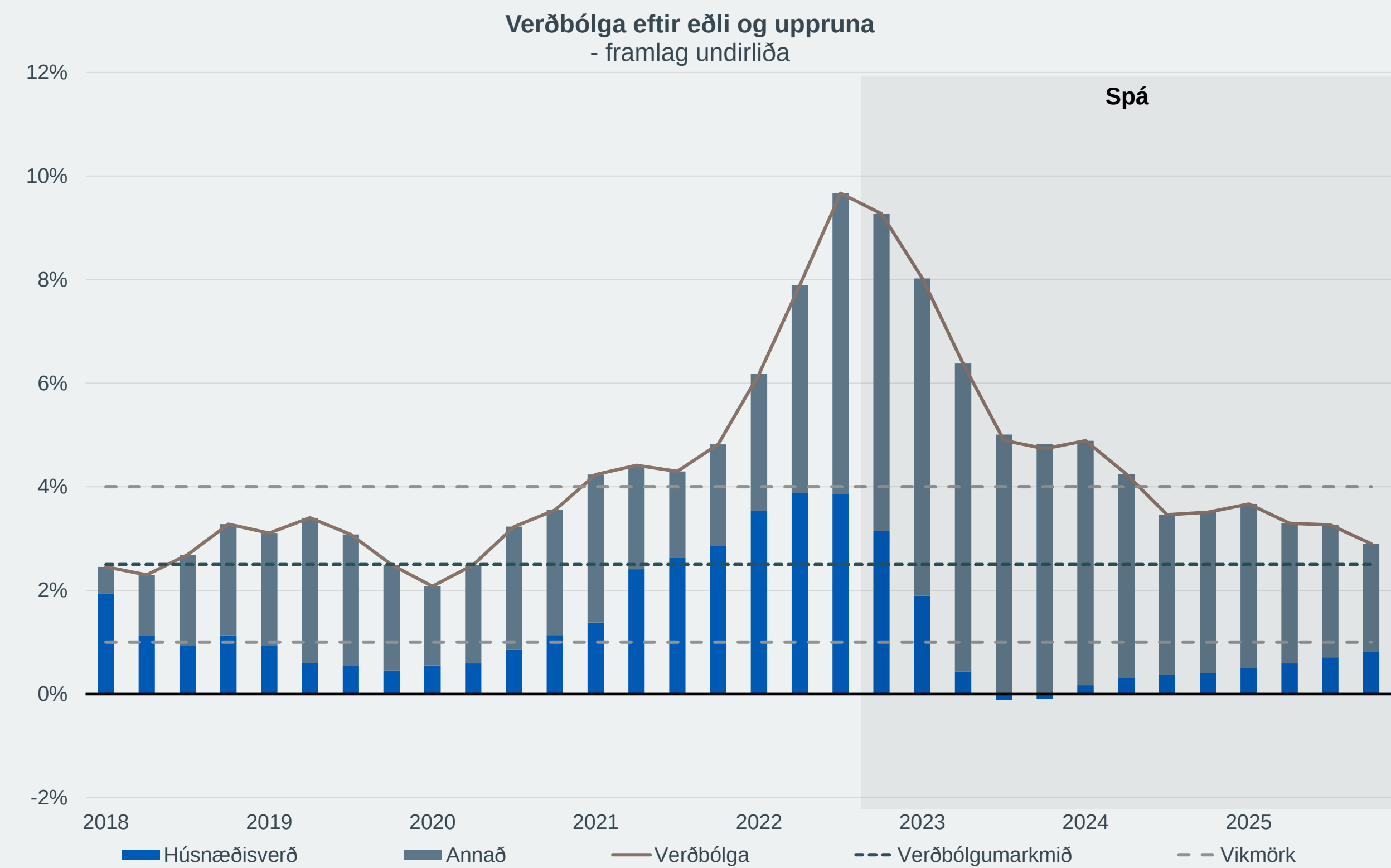
Lýðfræðilegt eftirspurnargólf

Miðað við verð, vexti, laun og greiðslubyrði, af hverju lækkar húsnæðisverð þá ekki meira? Ástæðuna má bæði rekja til framboðs, sem mun líklega haldast nokkuð stöðugt næstu árin, og lýðfræðilegrar eftirspurnar, sem mun að öllum líkindum aukast verulega og mynda ákveðið eftirspurnargólf. Jafnvel þó umræðan um ofmat fólksfjölgunar reynist rétt breytir það ekki stóru myndinni, fólksfjölgun er hröð, erlendu vinnuafli þarf, og mun vafalaust, fjölga, staða heimilanna er sterk og framboðshliðin stöðug.



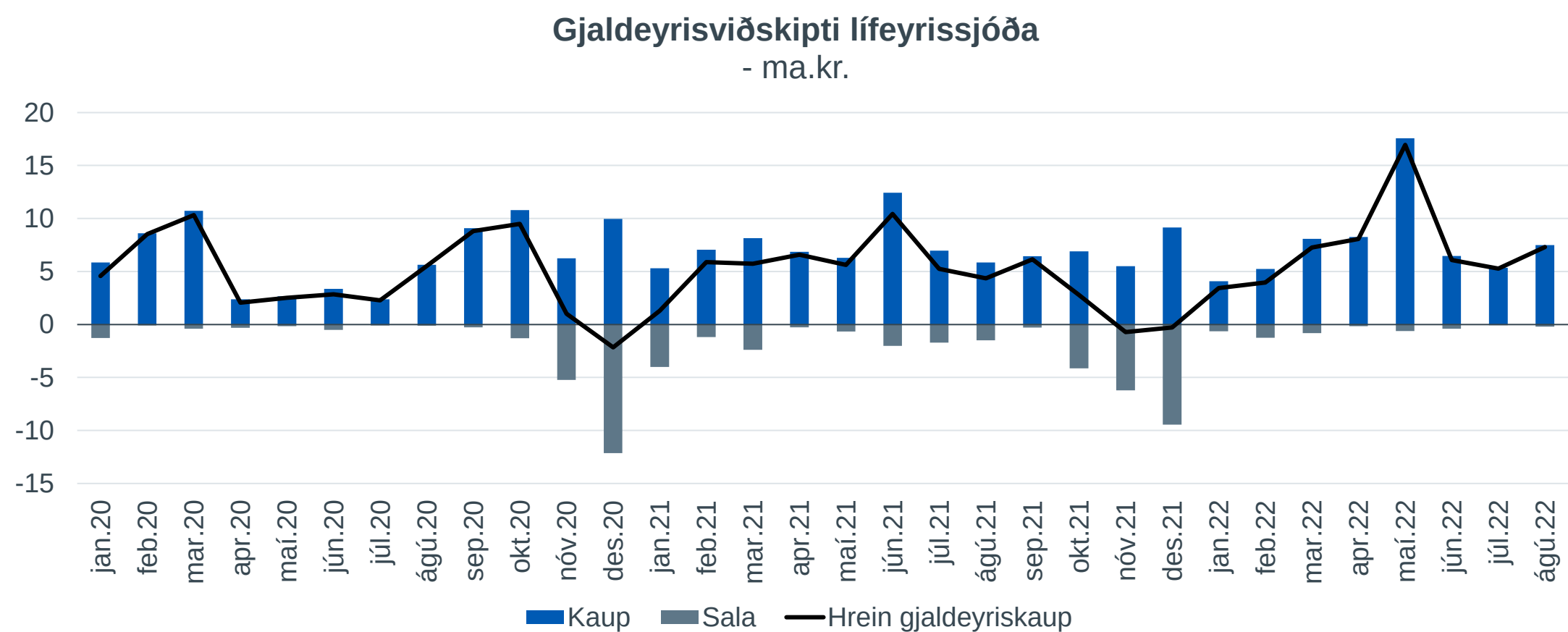
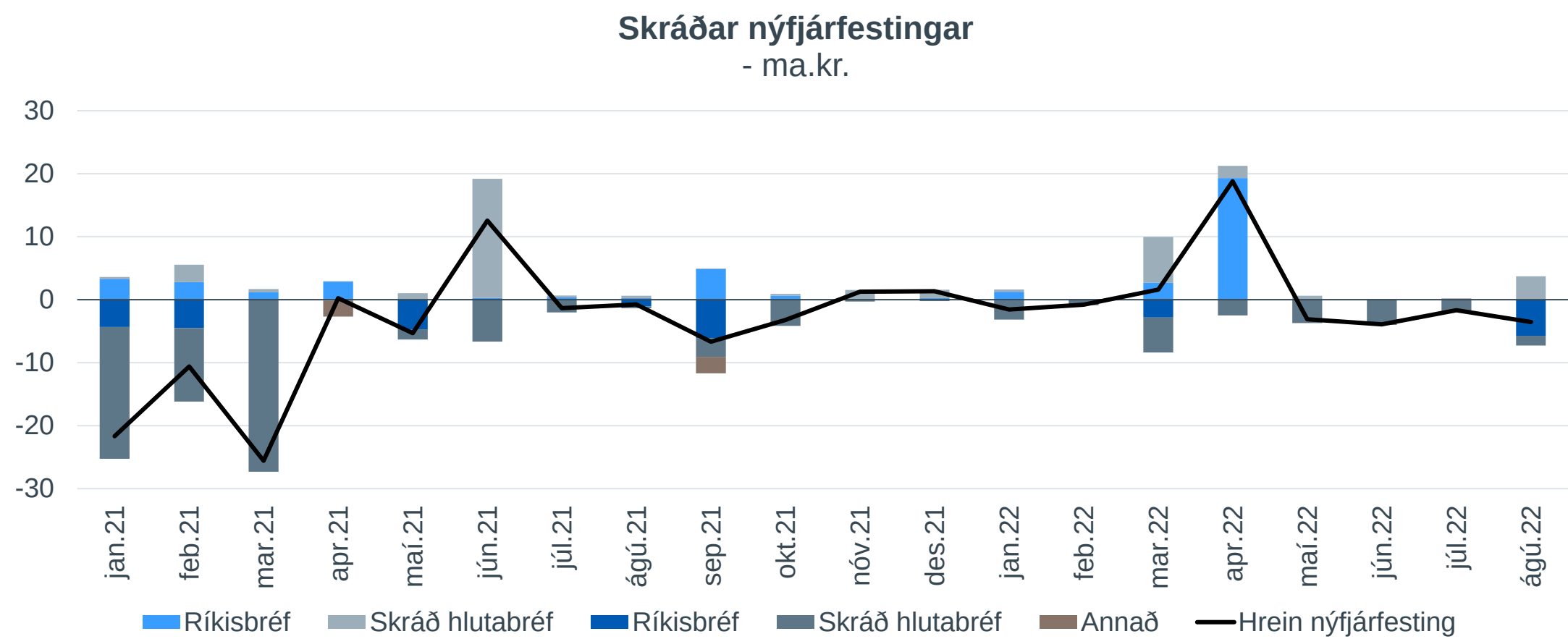
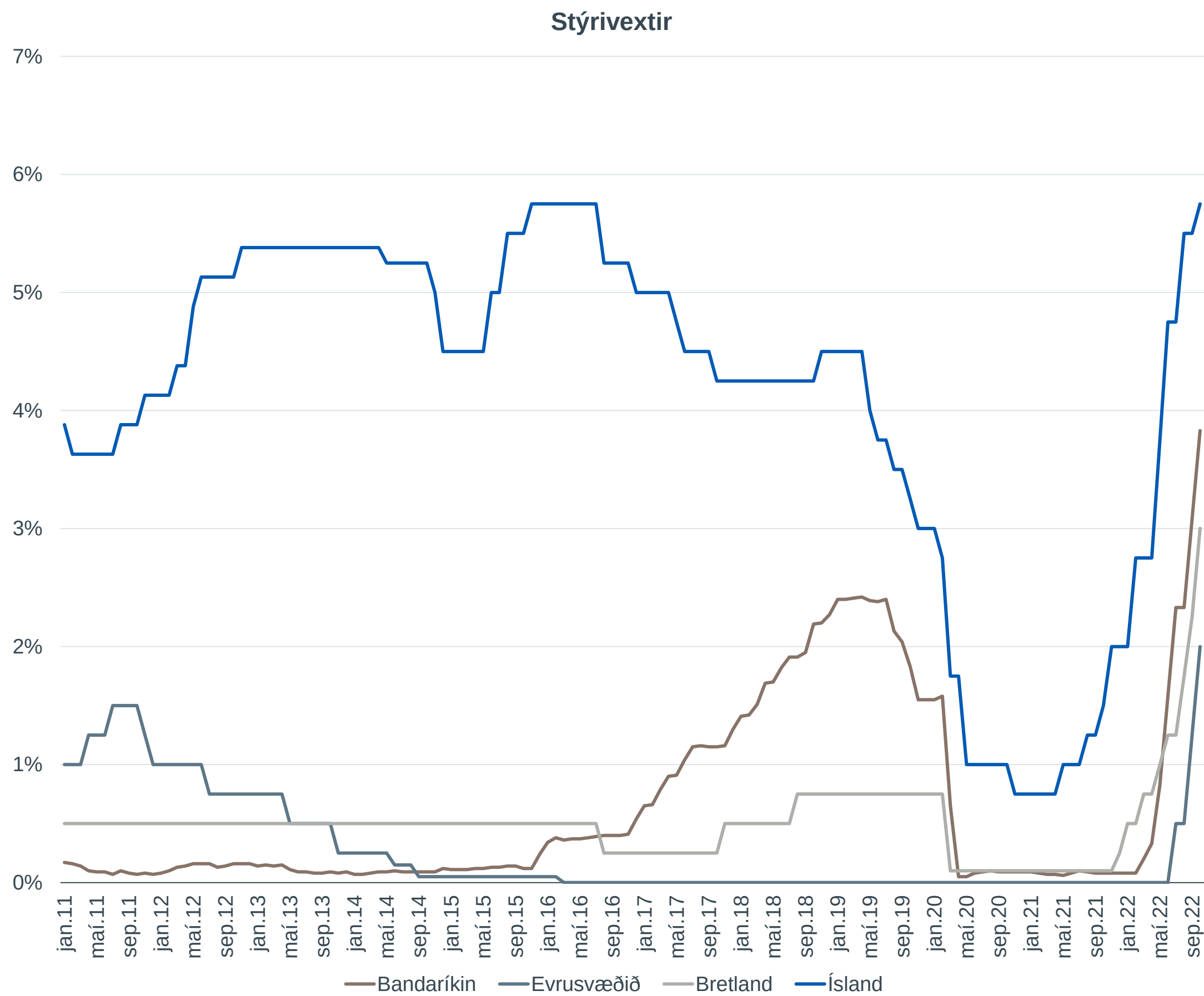
Gengur hægt, en gengur þó

Það segir sig sjálft að ef framlag húsnæðisverðs til verðbólgunnar minnkar, og verður jafnvel neikvætt, getur verðbólgan hjaðnað nokkuð hratt. Engu að síður er útlit fyrir að innlendur verðbólguþrýstingur verði viðvarandi og ekki sér fyrir endann á verðhækkunum innfluttra afurða. Verðbólguþrýstingur Seðlabankans er því ekki í auglýs. Þó flest bendi til þess að verðbólgan sé búin að toppa er ekki loku fyrir það skotið að frekari vaxtahækkunar líti dagsins ljós, að minnsta kosti 0,25 prósentur. Óbreyttir vextir eru enn um sinn líklegasta niðurstaðan, en þróunin mun ráðast af kjölfestu verðbólguvæntinga, aðhaldi í ríkisfjármálum og ákvörðunum á vinnumarkaði.



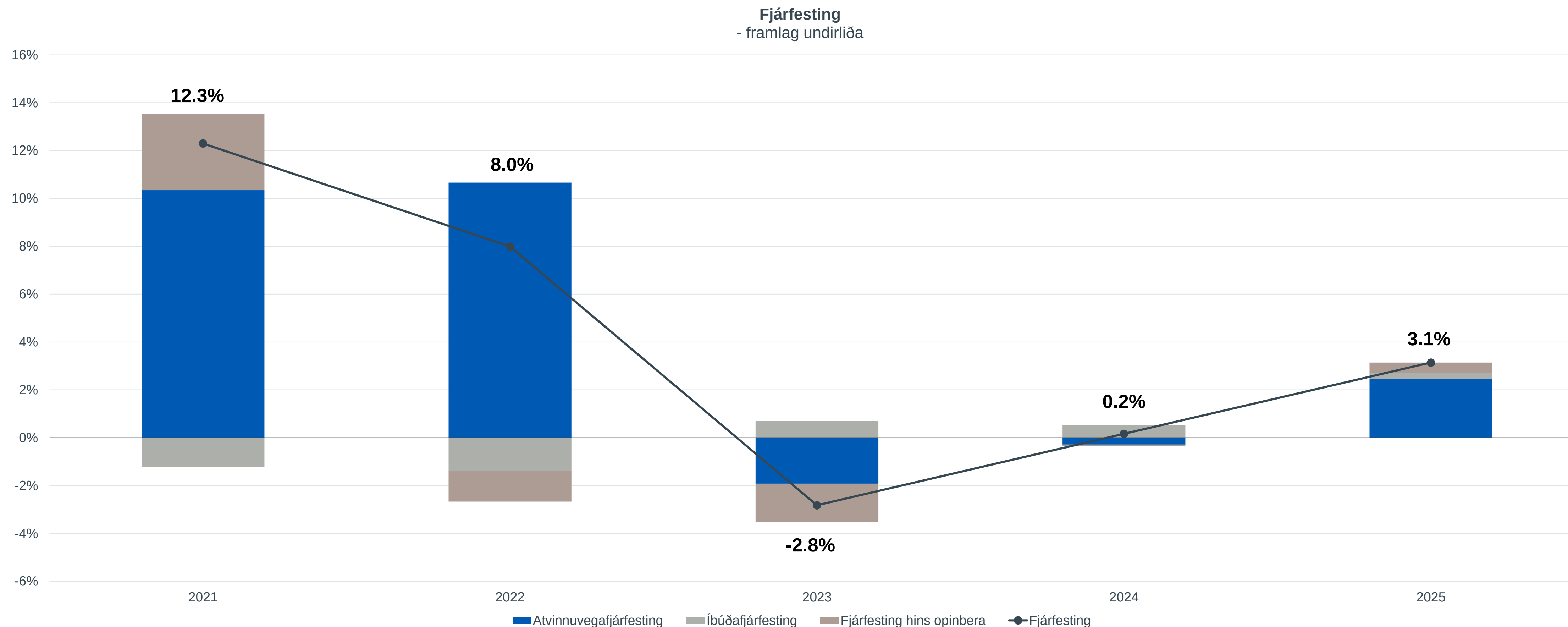
Hversu lítinn vaxtamun komumst við upp með?

Vaxtahækkanir einskorðast ekki við Ísland, enda verðbólga ekki séríslenskt vandamál. Útlit er fyrir að seðlabankar okkar helstu viðskiptalanda muni grípa til frekari aðgerða til að knésetja verðbólguna. Til að mynda er gert ráð fyrir að Seðlabanki Bandaríkjanna muni hækka vexti upp í 5%, hið minnsta. Það vekur upp spurninguna, getur Seðlabanki Íslands stöðvað vaxtahækkunarferlið í 5,75%, eða þarf að hækka vexti frekar til að viðhalda vaxtamun, stemma stigu við útlæði lífeyrissjóða og laða að erlenda nýfjárfestingu?



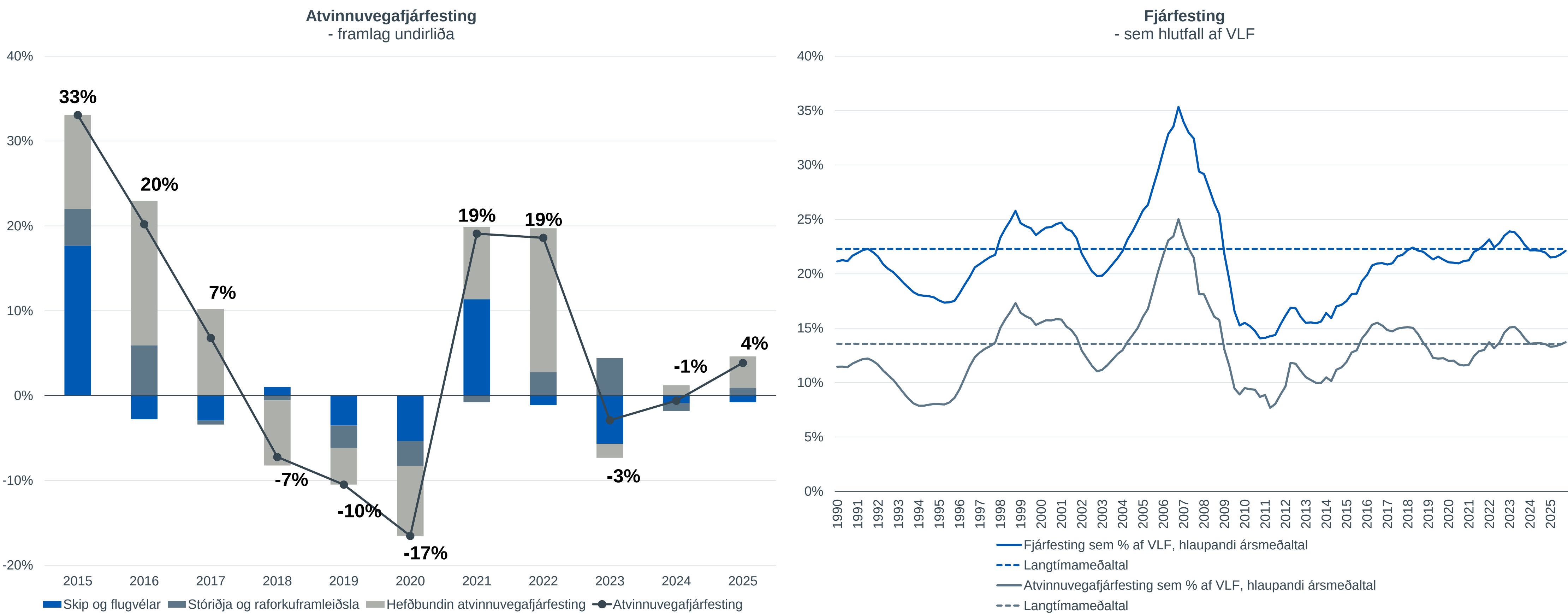
Hærra vaxtastig þrengir að fjárfestingu

Fjárfesting jókst verulega á síðasta ári, þróun sem má að miklu leyti þakka skipum, flugvélum og fjárfestingaátaki hins opinbera. Öllu merkilegri var vöxtur hefðbundinnar atvinnuvegafjárfestingar, eftir þriggja ára samfelldan samdrátt. Hefðbundin atvinnuvegafjárfesting hefur haldið áfram að aukast í ár, en það eru blikur á lofti. Hærra vaxtastig og aukið peningalegt aðhald, bæði hér á landi og í heiminum, eykur fjármögnunarkostnað, getur hert aðgengi að lánsfé og dregið úr fjárfestingarvilja og getu. Jafnvel þó framlag íbúðafjárfestingar verði jákvætt út spátímann, vegur atvinnuvegafjárfesting og fjárfesting hins opinbera á móti næstu tvö ár.



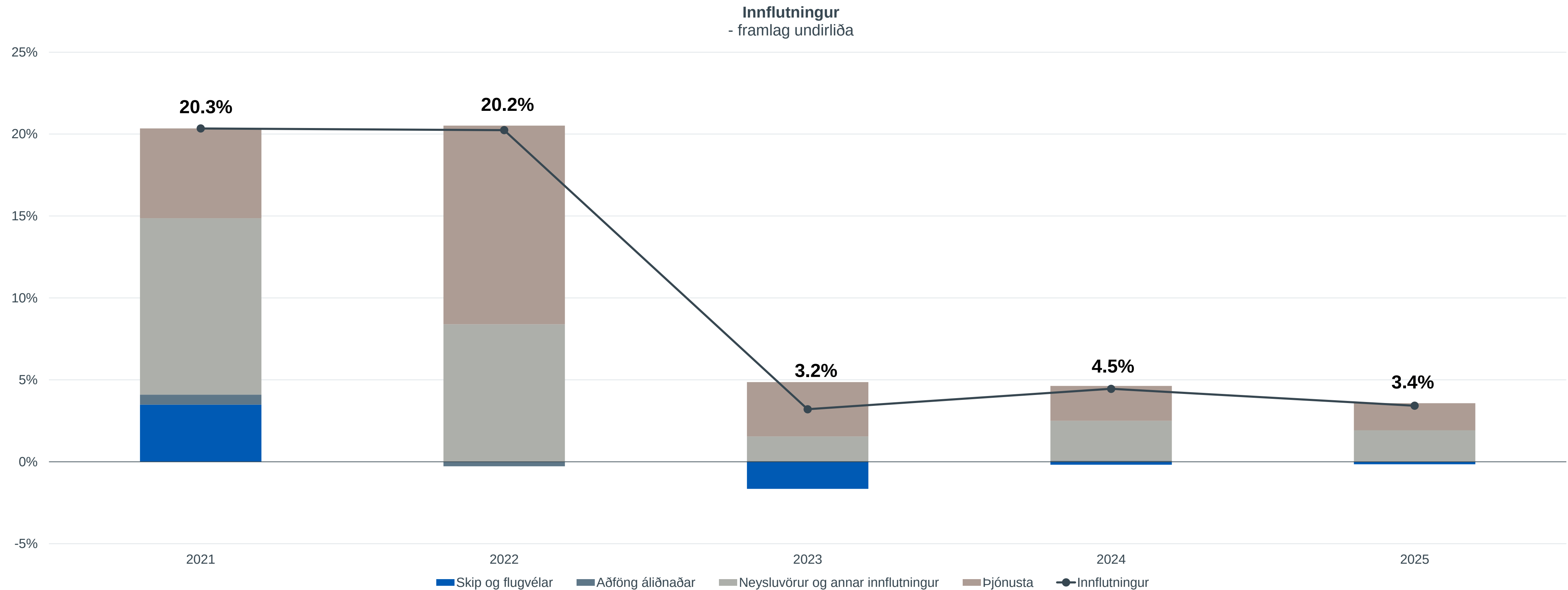
Fjárfestingastigið á ágætum stað, þrátt fyrir allt

Samsetning fjárfestingarinnar er þó ekki endilega eins og best væri á kosið, í ljósi þess að útlit er fyrir að hefðbundin atvinnuvegafjárfesting gefi eftir á næsta ári. Þetta eru neikvæðar fréttir fyrir hagkerfið þar sem atvinnuvegafjárfesting er undirstaða verðmætasköpunar framtíðarinnar. Óvissan er mikil og áhættan niður á við. Fjárfestingarumhverfinu hefur hrakað á sama tíma og ríkissjóður þarf að fjármagna verulegan ríkisfjármálahalla. Samkeppni um dýrara lánsfé, og hert aðgengi að lánsfé í einhverjum tilfellum, gæti dregið úr fjárfestingavilja atvinnulífsins.



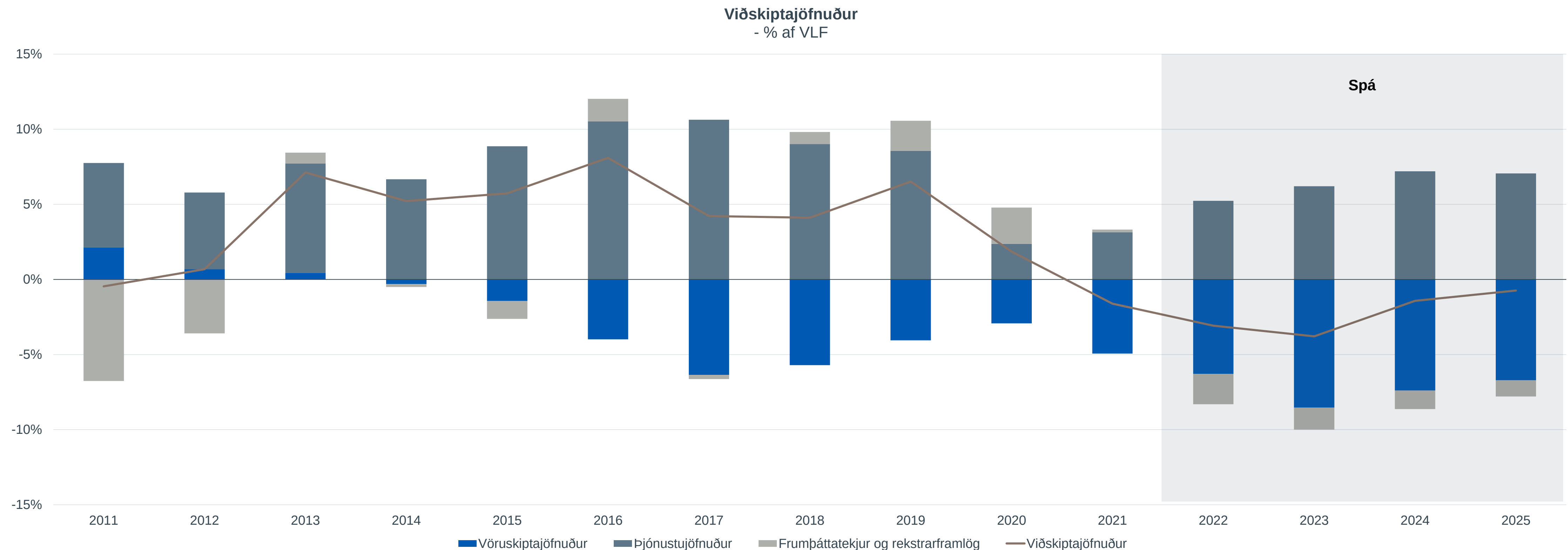
Innflutningur endurspeglar innlenda eftirspurn

Kraftmikil innlend eftirspurn, fyrst og fremst einkaneysla og atvinnuvegafjárfesting, endurspeglast í miklum innflutningsvexti í ár. Munar þar mestu um innflutta þjónustu, en burðarás hennar er utanlandsferðir Íslendinga. Með öðrum orðum, Tene-tásummyndirnar vega þungt í innflutningi. Jafnvel þó ferðavilji Íslendinga sé ennþá til staðar mun draga verulega úr vexti innfluttrar þjónusta, ekki síst vegna grunnáhrifa. Einnig mun draga úr innflutningsvexti neysluvara, fjárfestingavara og annars vöruinnflutnings, enda fjárfestingaumhverfið krefjandi og hægir á neysluaukningu heimilanna.



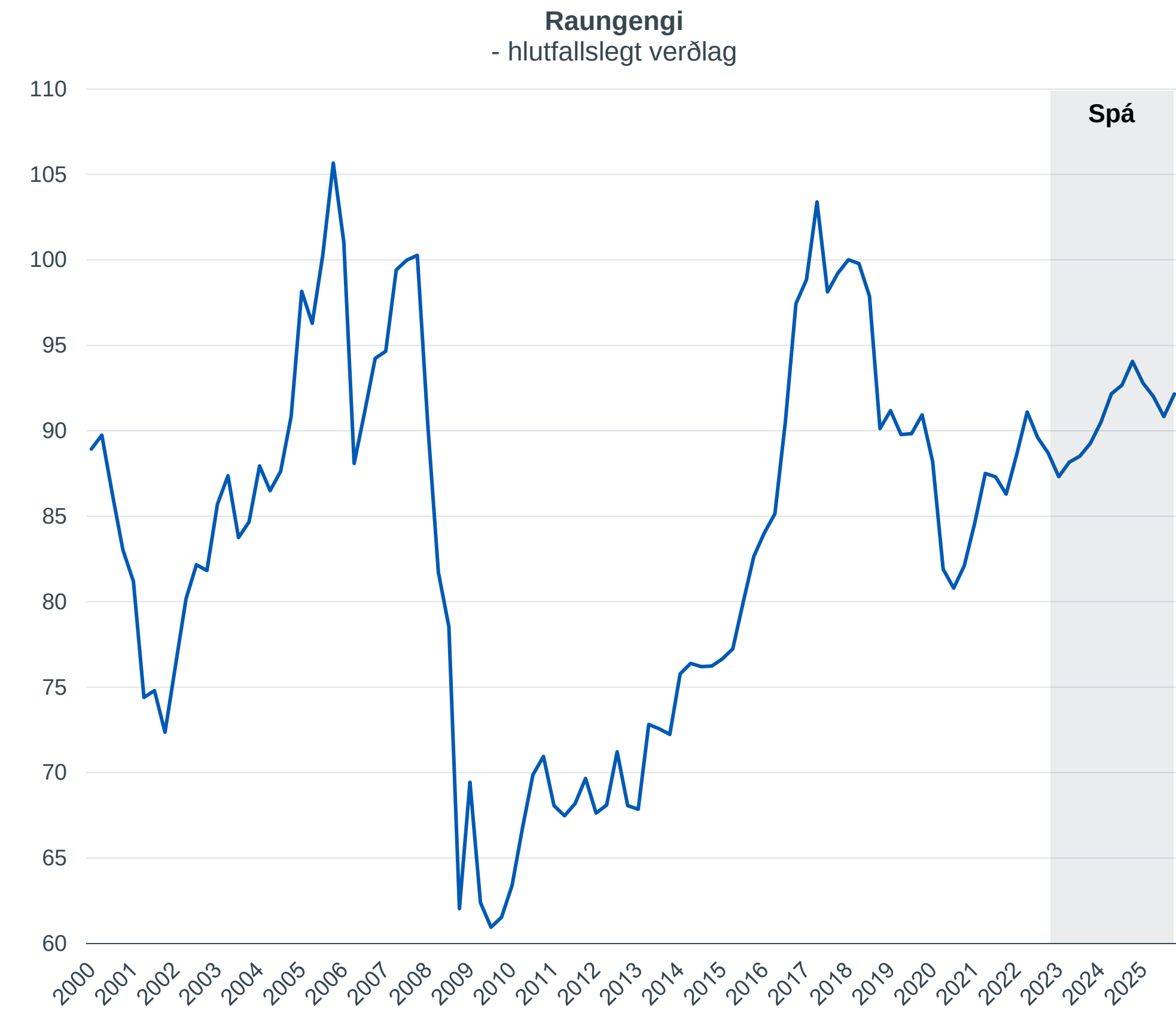
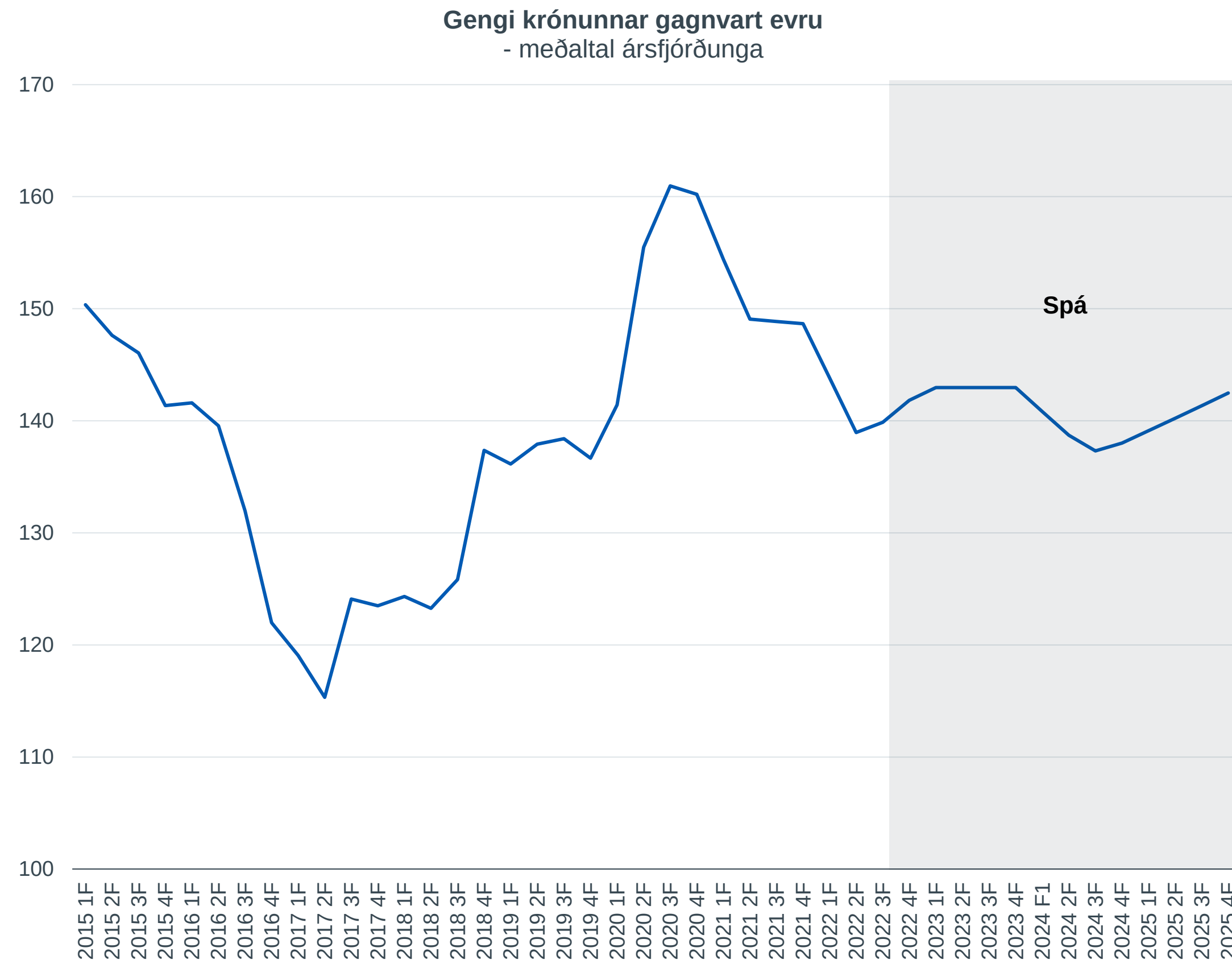
Viðskiptahallinn kominn til að vera

Næstu þrjú ár að minnsta kosti. Á fyrri hluta þessa árs nam viðskiptahallinn 84 ma.kr., og jókst um 36 ma.kr. milli ára. Ástæðuna má þó ekki rekja til versnandi vöru- og þjónustuviðskipta, þvert á móti, heldur til jafnaðar frumpáttatekna, sem snerist úr afgangi í verulegan halla. Lakari niðurstaða frumpáttatekna orsakast af betri afkomu fyrirtækja í erlendri eigu. Með öðrum orðum viðsnúningur í rekstri álveranna í kjölfar verðhækkana skýrir þessa breytingu. Þetta er því ekki endilega neikvæð þróun og endurspeglar að sama skapi ekki gjaldeyrisflæði. Hvað varðar næsta ár er útlit fyrir enn meiri viðskiptahalla, sökum vaxandi vöruskiptahalla og versnandi viðskiptakjara. Það er að segja, verð á okkar útflutningi lækkar meira en verð á þeim vörum sem við flytjum inn, en hér vegur lækkun álverðs þungt. Viðskiptahallinn minnkar hins vegar eftir því sem líður á spátímann og sveiflan í viðskiptakjörum minnkar.



Vinalaus króna

Viðskiptajöfnuður er aðeins eitt púsl í stóru myndinni, fyrir utan að margir undirliðir viðskiptajafnaðar stuðla ekki að gjaldeyrisflæði. Viðskiptahalli þýðir því ekki endilega gengisveiking. Hins vegar verður að segjast eins og er að það er fátt sem fellur með krónunni um þessar mundir. Vaxtamunur fer minnkandi og lífeyrissjóðir auka við erlendar fjárfestingar sínar, á sama tíma og viðskiptakjörin gefa eftir og Íslendingar fá ekki nóg af Tenerife. Krónan þarf því að reiða sig á betur borgandi ferðamenn, erlenda nýfjárfestingu og stöðutöku. Gengisspáin byggir á þeirri forsendu að gengi krónunnar haldi áfram að gefa eftir fram á næsta ár, en að flæðið, og ekki síst væntingar um innflæði, leggjist síðar á sveif með krónunni.



Þróun helstu hagstærða

Landsframleiðsla og undirliðir (eldri spá Arion banka innan sviga)

<i>Breyting frá fyrra ári (%)</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Einkaneysla	7,7	8,0 (4,4)	1,7 (4,7)	2,9 (3,8)	3,2
Samneysla	2,2	1,9 (1,2)	2,1 (1,6)	1,4 (1,0)	1,9
Fjármunamyndun	12,3	8,0 (7,2)	-2,8 (4,4)	0,2 (1,8)	3,1
<i>Atvinnuvegafjárfesting</i>	19,1	18,6 (13,5)	-3,0 (2,9)	-0,5 (0,9)	3,9
<i>Fjárfesting í íbúðarhúsnæði</i>	-5,2	-3,1 (7,8)	3,5 (12,9)	2,5 (4,9)	1,2
<i>Fjárfesting hins opinbera</i>	18,7	-3,3 (-0,5)	-4,4 (-2,0)	-0,5 (0,7)	2,8
Þjórútgjöld	7,1	6,5 (4,4)	0,8 (3,8)	1,9 (2,6)	2,8
Útflutningur vöru og þjónustu	12,7	20,0 (19)	5,0 (7,6)	6,7 (5,6)	2,9
Innflutningur vöru og þjónustu	20,3	20,2 (16,1)	3,2 (7,4)	4,5 (4,9)	3,4
Verg landsframleiðsla	4,4	6,0 (5,5)	1,6 (3,8)	2,8 (2,9)	2,6



Þróun helstu hagstærða

Aðrar efnahagsstærðir (fyrri spá Arion banka innan sviga)

Hlutfall af VLF (%)	2021	2022	2023	2024	2025
Viðskiptajöfnuður	-1,6	-3,6 (0,4)	-3,9 (0,1)	-1,3 (-0,1)	-0,6
Fjárfesting	22,7	23,5 (22,4)	22,6 (23,0)	22,0 (23,0)	22,1
Breyting milli ársmeðaltala (%)					
Verðbólga	4,4	8,3 (6,7)	6,0 (3,7)	4,0 (3,1)	3,3
Nafnlaun	8,3	7,9 (7,7)	7,3 (7,1)	5,8 (5,1)	4,9
Raunlaun	3,7	-0,2 (0,9)	1,6 (3,2)	1,7 (1,9)	1,6
Húsnæðisverð	14,3	22,1 (17,7)	3,0 (6,4)	1,9 (3,7)	4,0
Raunverð húsnæðis	9,4	12,7 (10,4)	-2,7 (2,6)	-2,1 (0,5)	0,7
Raungengi	3,8	3,6 (6,8)	-1,3 (2,6)	4,6 (-1,3)	-0,2
Ársmeðaltal					
Atvinnuleysi (%)	6,0	3,8 (4,2)	3,9 (4,0)	3,7 (3,7)	3,8
EUR/ISK	150	141 (140)	143 (138)	139 (141)	141



Fyrirvari

- Kynning þessi er eingöngu ætluð til upplýsinga og er ekki ætluð sem grundvöllur fyrir ákvörðunum móttakanda. Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að útvega móttakanda aðgang að frekari upplýsingum en þeim sem fram koma í kynningu þessari, eða til að uppfæra þær upplýsingar sem þar koma fram. Bankanum ber ekki skylda til að leiðrétta upplýsingar, reynist þær rangar.
- Upplýsingar um bankann, dótturfélög og hlutdeildarfélög hafa ekki verið staðfestar. Kynning þessi felur ekki í sér tæmandi upplýsingar um bankann, dótturfélög eða hlutdeildarfélög hans.
- Upplýsingar sem fram koma í kynningu þessari eru byggðar á fyrirliggjandi upplýsingum, áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða o.fl. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara.
- Bankinn, þ.m.t. hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar þeirra, taka enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í kynningunni eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Munu framangreindir aðilar ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og þeir skulu ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Móttaka þessarar kynningar skal ekki talin fela í sér fjárfestingarráðgjöf af hálfu bankans.
- Með móttöku þessarar kynningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.



