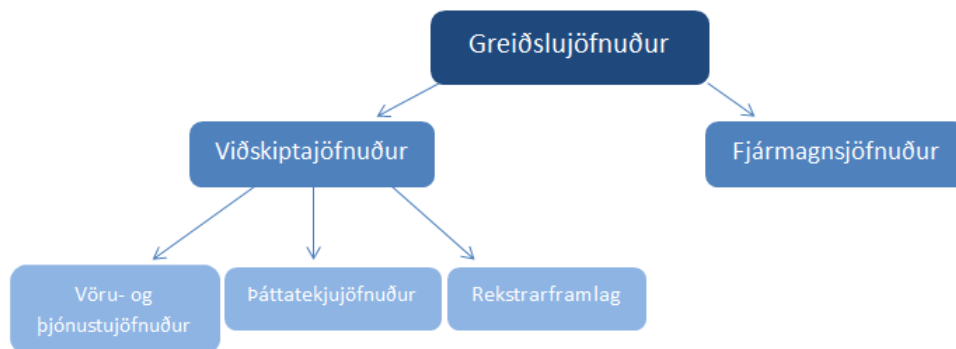


Viðskiptakjör batna og greiðslujafnaðargatið minnkar

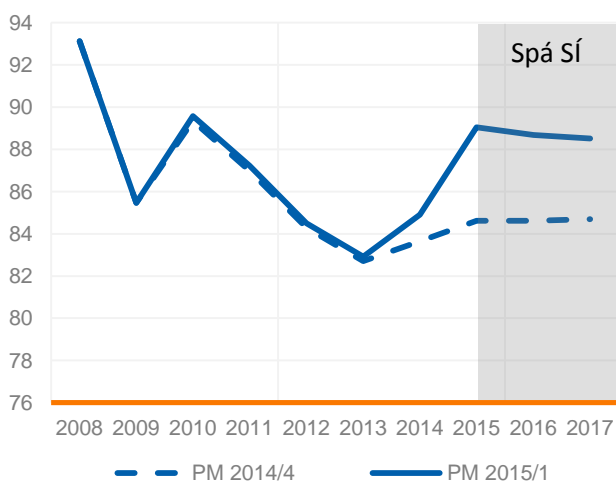
Fyrir lítið, opið hagkerfi með sína eigin mynt skiptir þróun greiðslujafnaðar töluverðu máli, en hann lýsir öllum viðskiptum innlendra aðila við erlenda og segir þannig til um hvernig t.d. innflutningur, útflutningur og gjaldeyrisforði landsins eru að þróast. Viðskiptajöfnuður veltur að hluta til á því magni vara og þjónustu sem flutt er inn og út, en einnig á viðskiptakjörum þjóðarbúsins sem segja til um hlutfallslegt verð útflutnings og innflutnings.



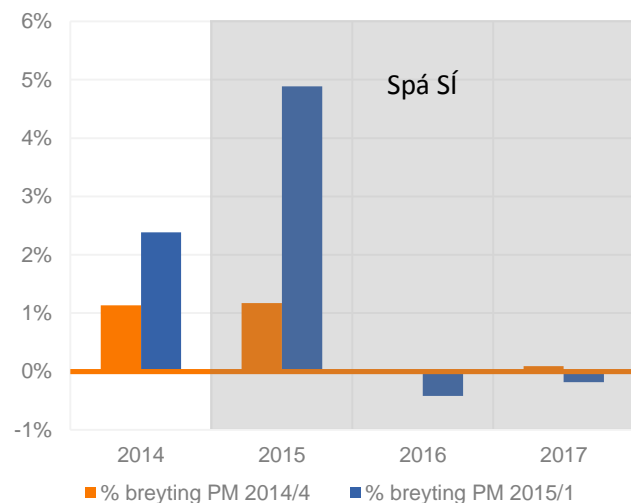
Þegar viðskiptakjör batna er því hægt að flytja inn meira af vörum og þjónustu fyrir sama magn útflutnings. Breyting getur orðið á viðskiptakjörum af ýmsum ástæðum s.s. gengisbreytingum gjaldmiðla, verðbreytingum á hrávörum eða verðum þeirra afurða sem fluttar eru út eða inn. Kjörin skipta bæði framleiðendur og neytendur miklu máli og skýra stóran hluta þeirra sveifla sem verða á framleiðslu og neyslu til skamms tíma. Þau eru því mikilsráðandi þáttur í hverju hagkerfi - sérstaklega í litlu, opnu hagkerfi eins og Íslandi.

Viðskiptakjör þjóðarbúsins hafa batnað að undanfögnu og horfur eru á að þau batni enn frekar á þessu ári. Helstu skýringar bættra kjara á árinu 2014 voru hærra verð útflutningsvara, einkum sjávarafurða, og lægra verð innfluttra vara en afar lítil verðbólga hefur mælst í helstu viðskiptalöndum Íslands að undanfögnu. Áfram er búist við lítilli verðbólgu í okkur helstu viðskiptalöndum og er það raunar áhyggjuefni þar sem hún endurspeglar að hluta til dræma eftirspurn. Árið 2014 bötunðu viðskiptakjör um 2,4% skv. *Peningamálum* Seðlabankans, sem er nokkuð meira en spáð hafði verið í *Peningamálum* í nóvember (1,1%). Nú spáir Seðlabankinn að viðskiptakjör muni batna enn frekar, eða um 4,9% á þessu ári, sem er töluvert meira en í seinustu *Peningamálum* þegar 1,2% bata viðskiptakjara var spáð á þessu ári.

Viðskiptakjör vöru og þjónustu
-vísitala, 2005=100

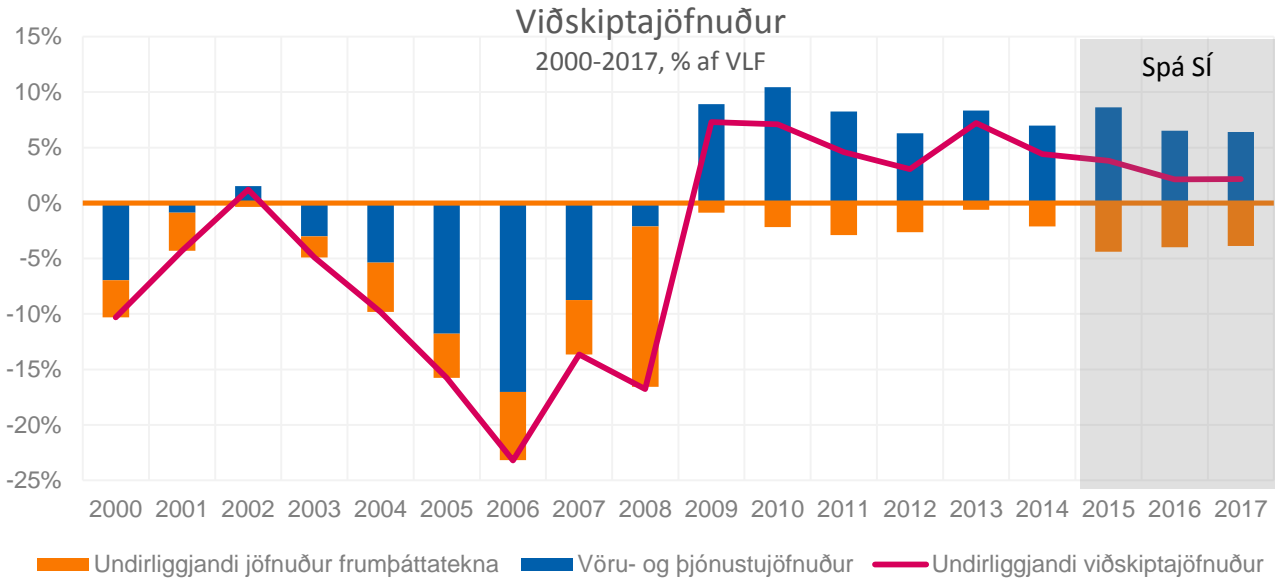


Viðskiptakjör vöru og þjónustu
-% breyting milli ára



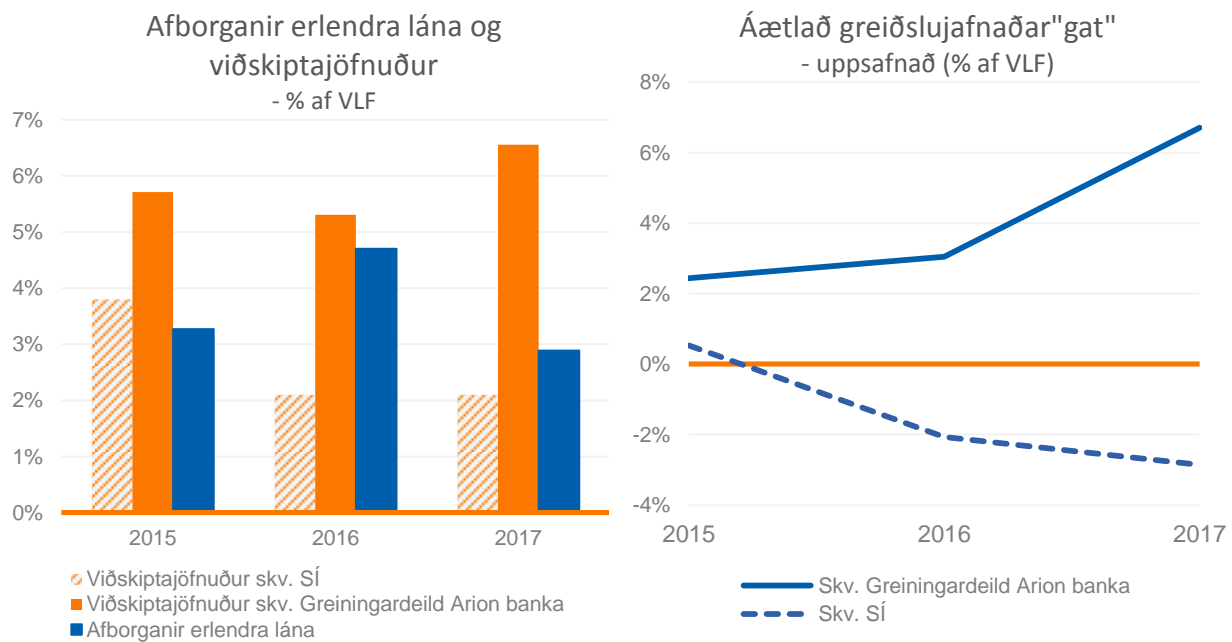
Bættar horfur eru ekki síst tilkomnar vegna mikillar lækkunar olíuverðs, en gert er ráð fyrir að viðskiptakjör versni lítið eitt frá árinu 2016 þegar búist er við að olíuverð hækki. Myndin getur vissulega breyst snögglega t.a.m. ef miklar gengisbreytingar verða í kjölfar afnáms gjaldeyrishafta eða ef olíuverð hækkar skarpt á ný.

Sá erlendi gjaldeyrir sem fæst fyrir útfluttar vörur fer ekki einungis í að fjármagna kaup á innfluttum vörum heldur þarf hann einnig að standa straum af fjármagnskostnaði í erlendri mynt. Fjármagnskostnaður hefur verið talsverður hér á landi síðan 2008 og því er ákjósanlegt að þjóðarbúið skili viðskiptaafgangi svo unnt sé að standa skil á erlendum skuldum án aukinnar erlendar lántöku eða beinnar erlendar fjárfestingar. Þó að talsverðum innflutningi sé spáð á komandi misserum standa vonir til þess að ferðabjónustuiðnaðurinn haldi áfram að blómstra með tilheyrandi þjónustuútflutningi. Það, ásamt batnandi viðskiptakjörum, ætti að gera okkur kleift að sýna sæmilegan viðskiptaafgang á komandi árum.



Heimild: Seðlabanki Íslands

Afborgunarferill erlendra skulda batnaði þónokkuð þegar samningar náðust um lengingu skuldabréfs Landsbankans gagnvart gamla Landsbankanum en án lengingarinnar hefði endurgreiðsluferill erlendra skulda þjóðarbúsins reynst afar þungur næstu árin. Eins og við bentum á í [umfjöllun okkar um greiðslujöfnuðinn](#) í desember sl. er endurgreiðsluferill næstu fjögurra ára nú um helmingi lægri en hann hefur verið undanfarin fjögur ár, mældur sem hlutfall af vergri landsframleiðslu.

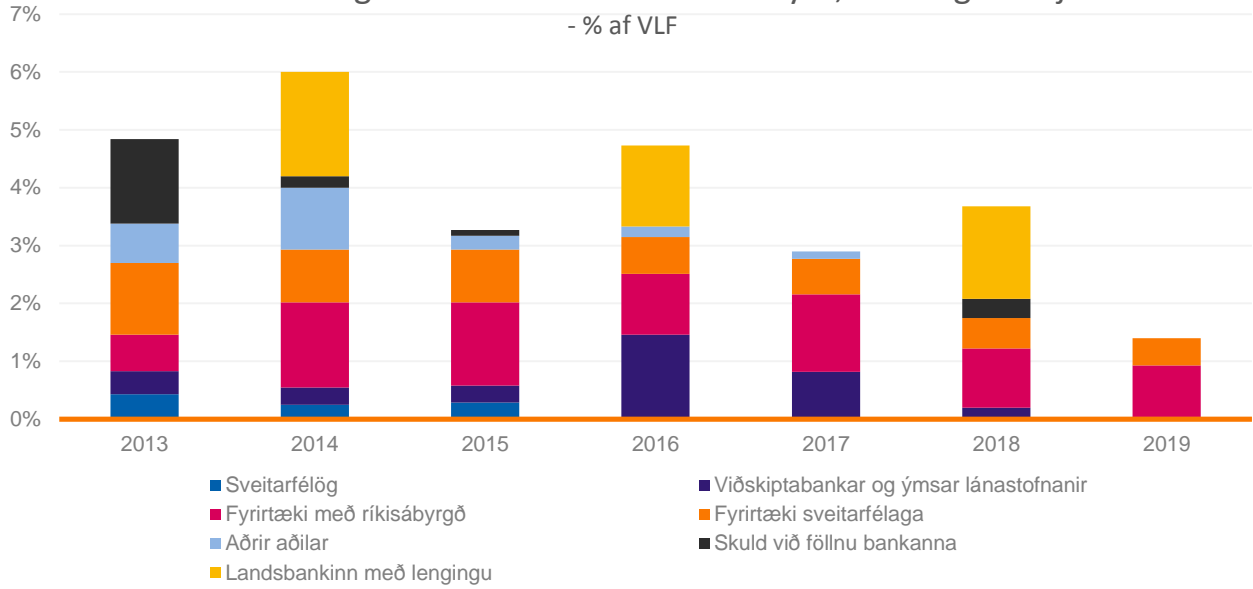


Heimildir: Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banka

Jafnvel þegar horft er til viðskiptaafgangs í nýjstu spá Seðlabanka Íslands, virðist um óverulegt „gat“ að ræða næstu árin. „Gat“ sem við höfum ekki miklar áhyggjur af þar sem í matinu er ekki tekið tillit til neinnar beinnar erlendar fjárfestingar til landsins, en undanfarin fjögur ár hefur bein erlend fjárfesting numið að meðaltali tæplega 6% af VLF og heldur fram sem horfir ætti erlend fjárfesting því að geta brúað það bil sem upp á vantar. Þar að auki er stór hluti afborgana árána 2016 og 2017 afborganir fjármálastofnana, einkum viðskiptabankanna, en við teljum að þeir muni að stærstum hluta kjósa að endurfjármagna þær afborganir og því ekki um nettó útstreymi að ræða vegna þess.

Með lengingu skuldabréfs Landsbankans, horfum um bætt viðskiptakjör og viðskiptaafgang á næstu árum er það því mat greiningardeildar að óttanum um greiðslujafnaðarkrísu á næstu árum hafi verið svo gott sem eytt.

Áætlaðar afborganir af skuldum í erlendri mynt, án SÍ og ríkissjóðs



Heimildir: Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banka

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

[Hér má finna fyrirvara](#)