

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Haustblíða eða gluggaveður?

Hversu bjartsýn getum við verið á horfurnar?



Kynning fyrir Félag atvinnurekenda
8. september 2022

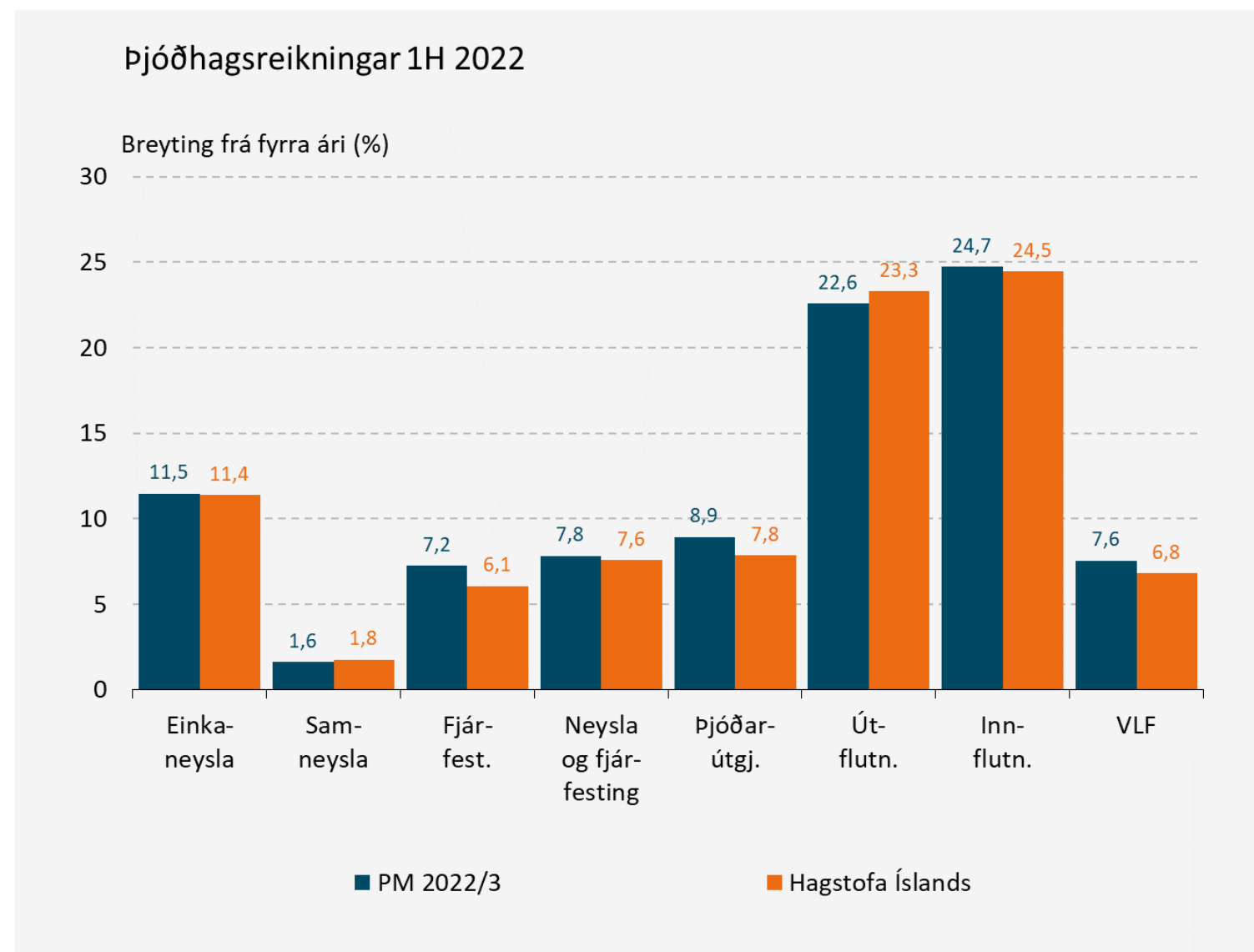
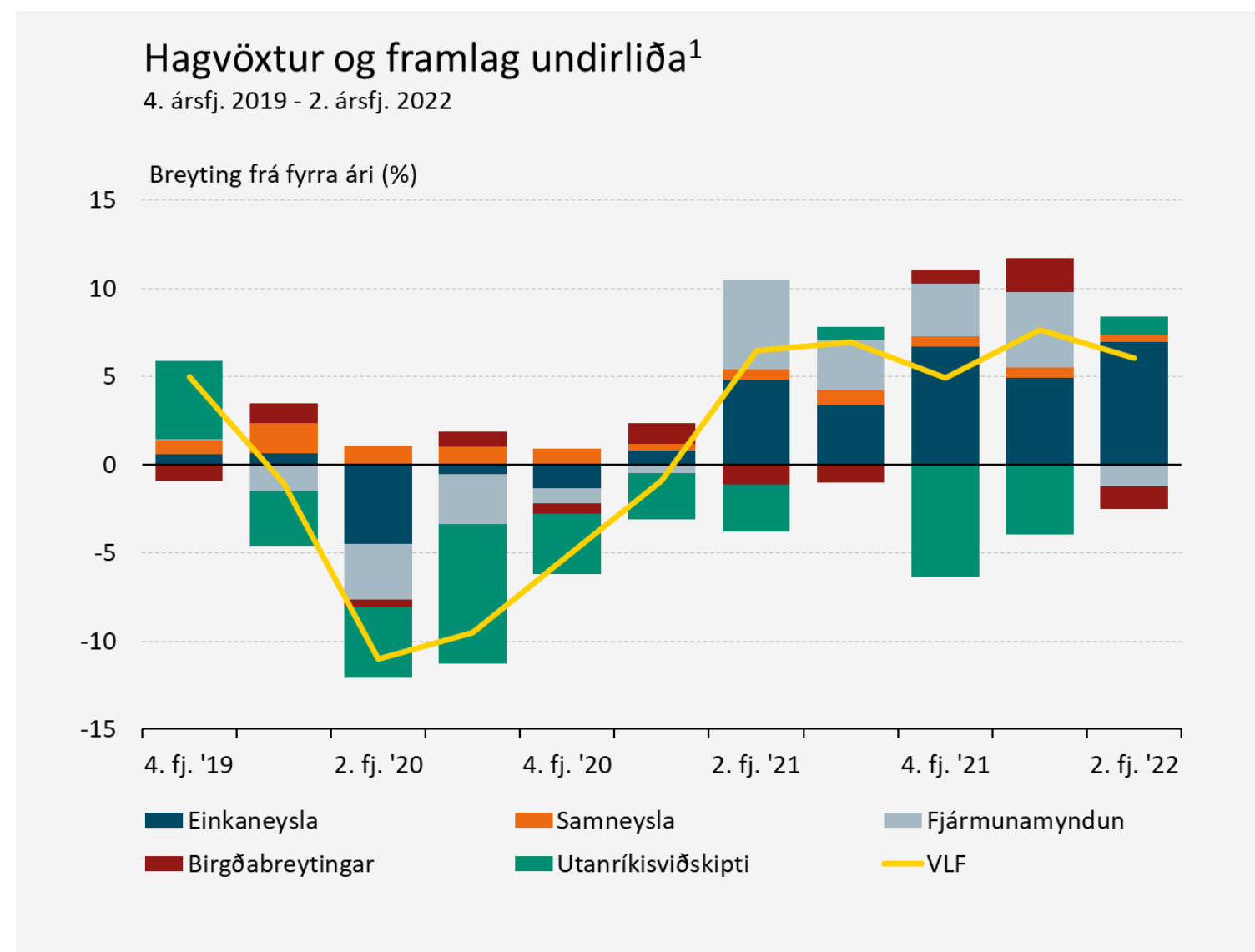
Rannveig Sigurðardóttir
Varaseðlabankastjóri peningastefnu



Innlend efnahagssumsvif og horfur

Áfram kröftugur vöxtur einkaneyslu á F2 ...

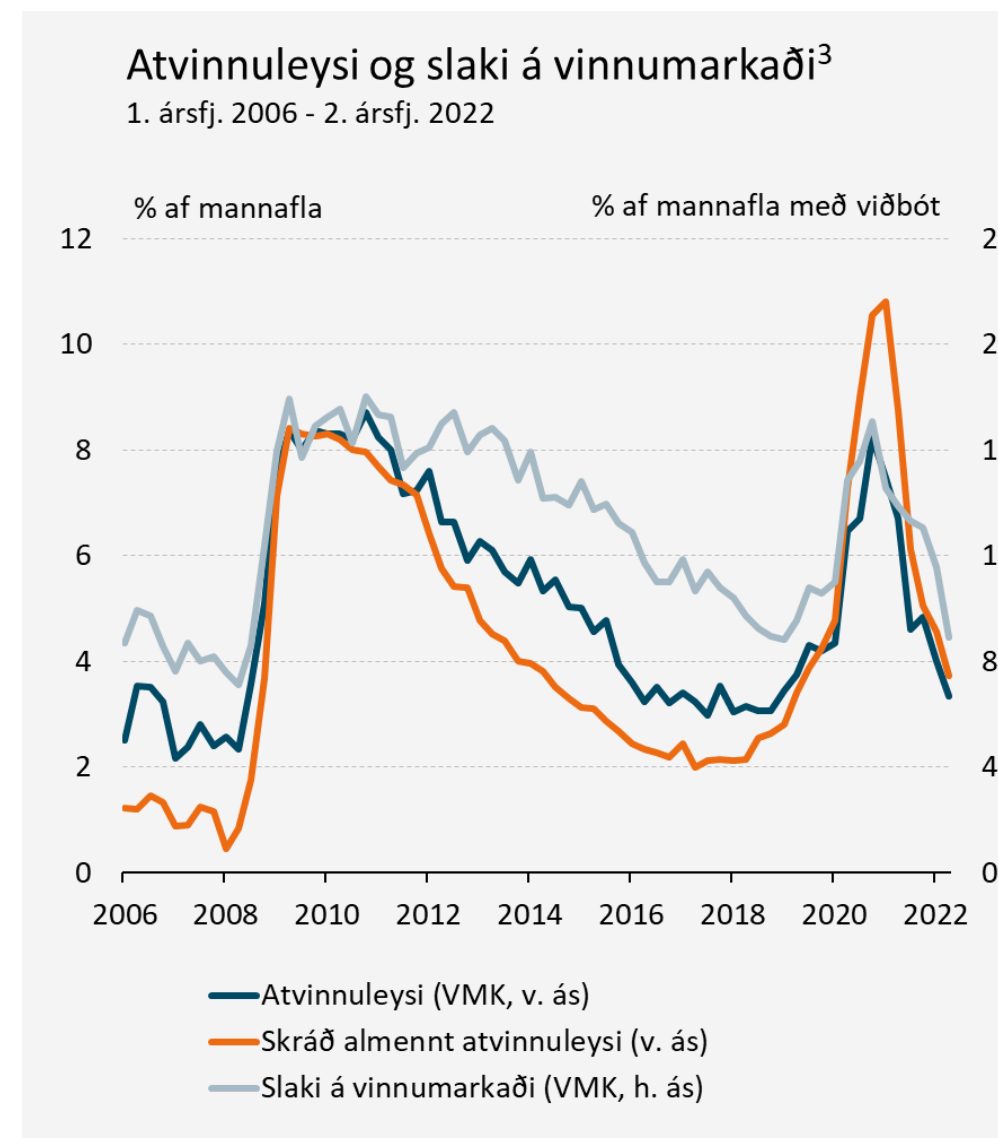
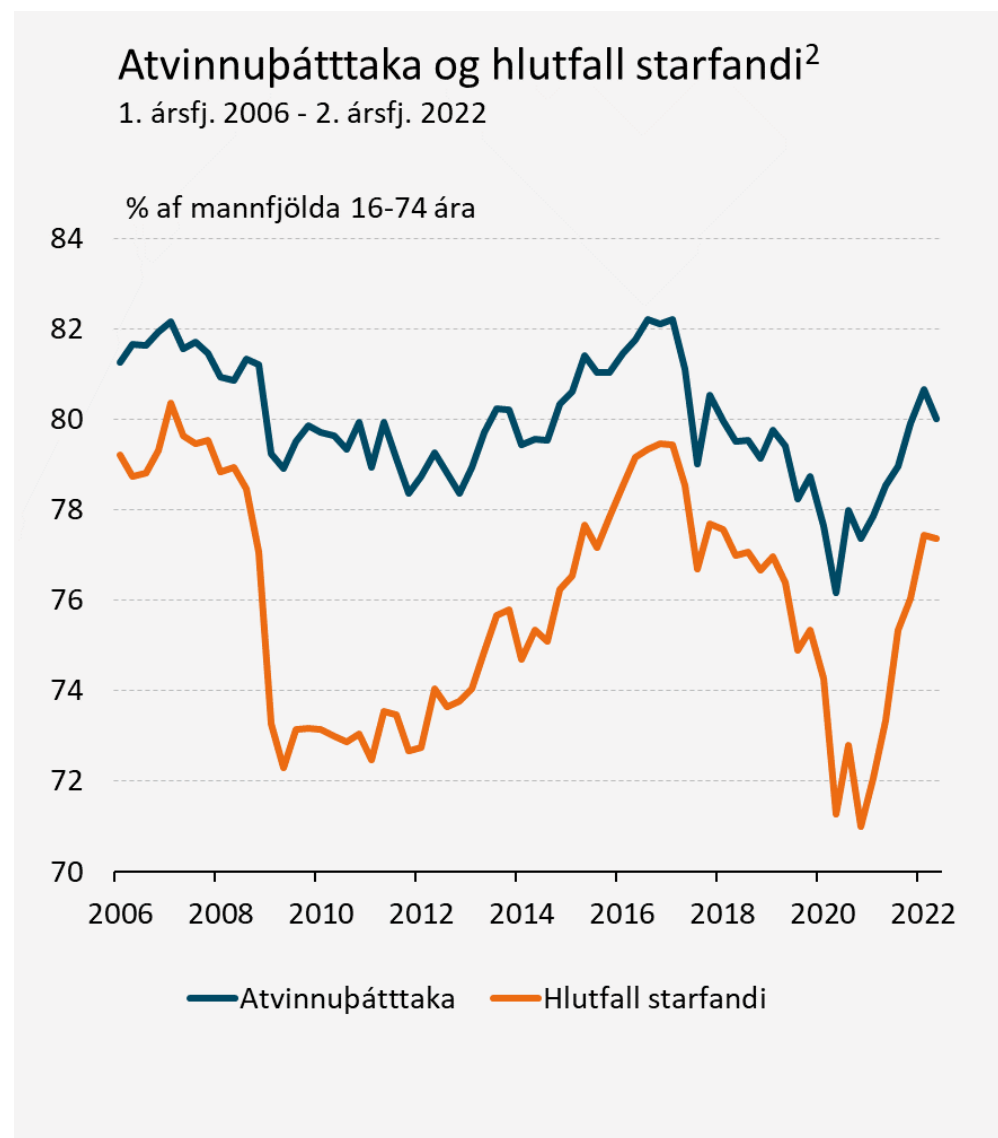
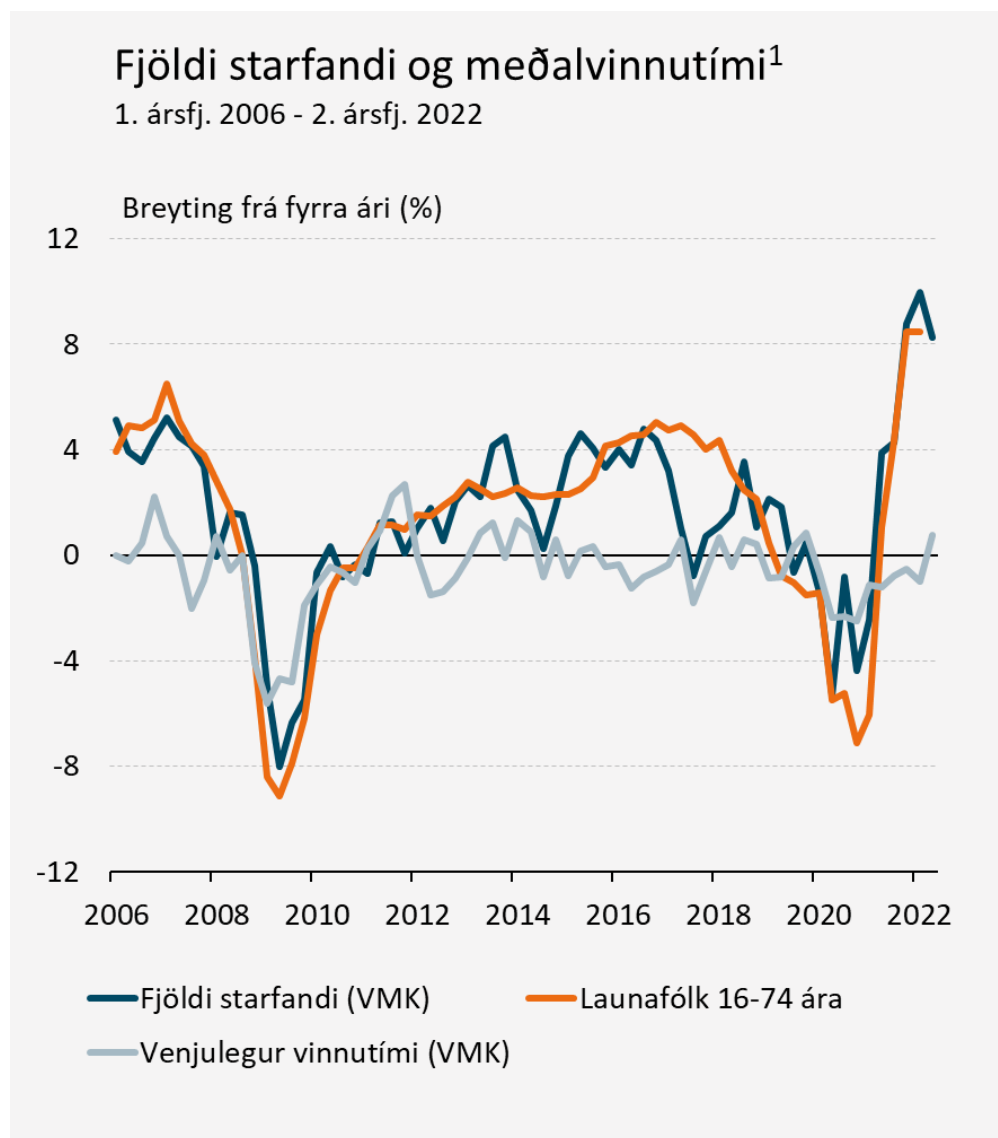
- Árshagvöxtur 6,8% á 1H - heldur minni en spáð í ágúst (7,6%) - frávik skýrast aðallega af minna jákvæðu framlagi birgðabreytinga
- Einkaneysla jókst um 13,5% á F2 - um 11,4% á 1H sem var í takt við ágústspá
- Minni vöxtur heildarfjárfestingar á 1H (6,1 í stað 7,2) en spáð en vöxtur atvinnuvegafjárfestingar meiri (12,1 í stað 11,1)
- Neysla og fjárfesting alls jukust svipað og spáð var á H1 en framlag utanríkisviðskipta var á móti minna neikvætt



1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Metfjölgun vinnustunda og minnkandi atvinnuleysi

- Störfum fjölgaði um 8,3% milli ára á F2 og vinnuvikan lengdist í fyrsta sinn síðan 2019
- Heildarvinnustundum fjölgaði um 9,1% - sem er mesta ársfjölgun frá upphafi mælinga
- Lækkun atvinnuþátttökuhlutfalls og hlutfalls starfandi frá ársbyrjun 2019 er jafnframt að fullu gengin til baka
- Atvinnuleysi minnkar áfram og er komið undir 4%

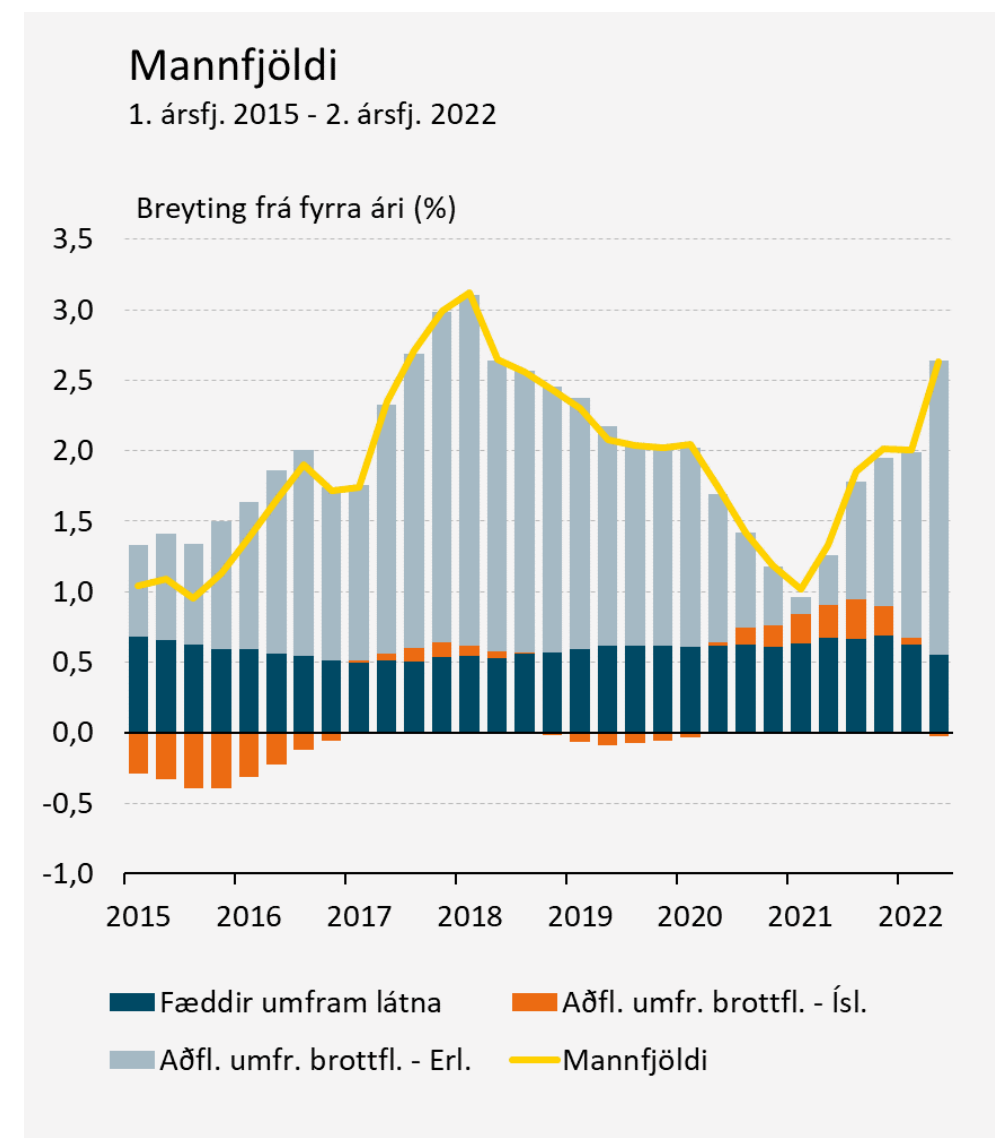
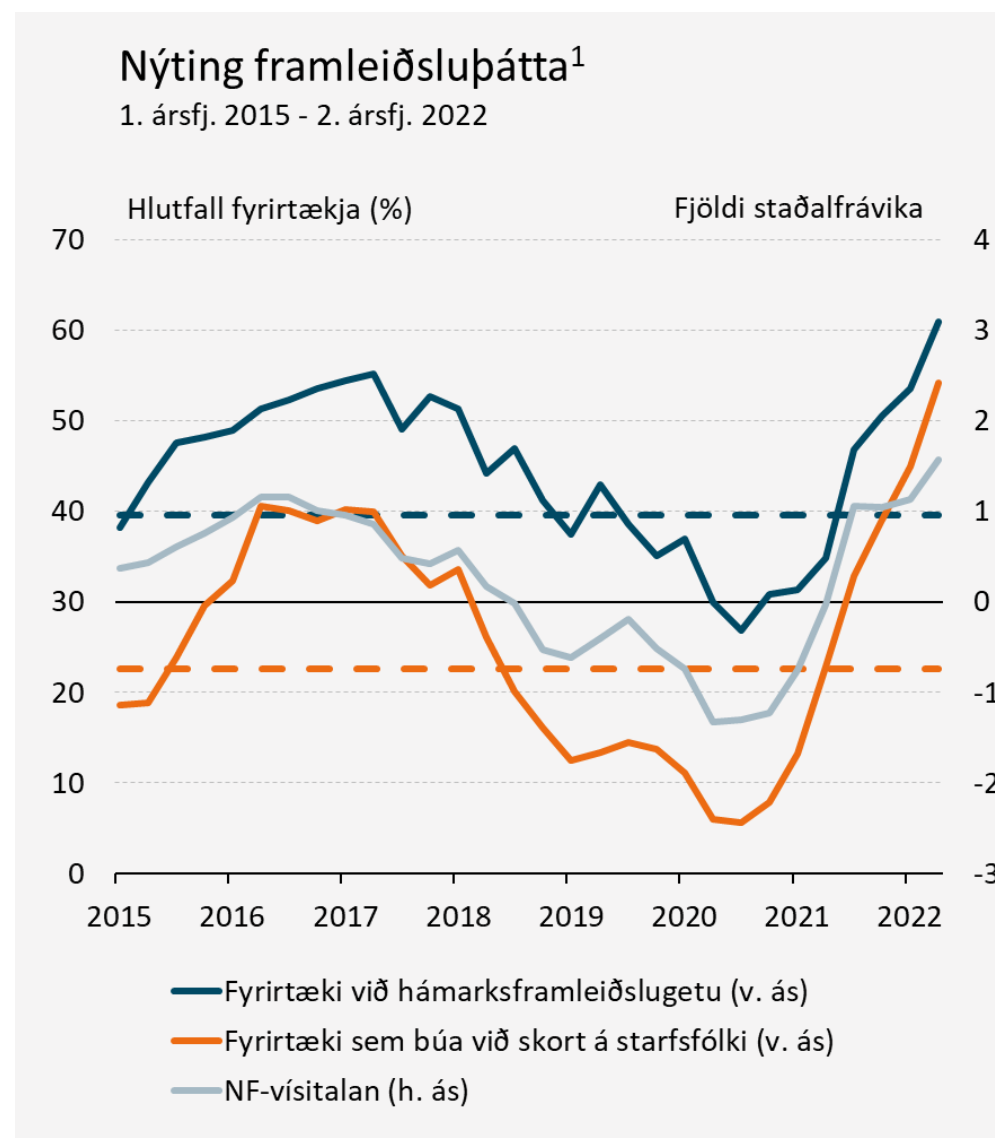
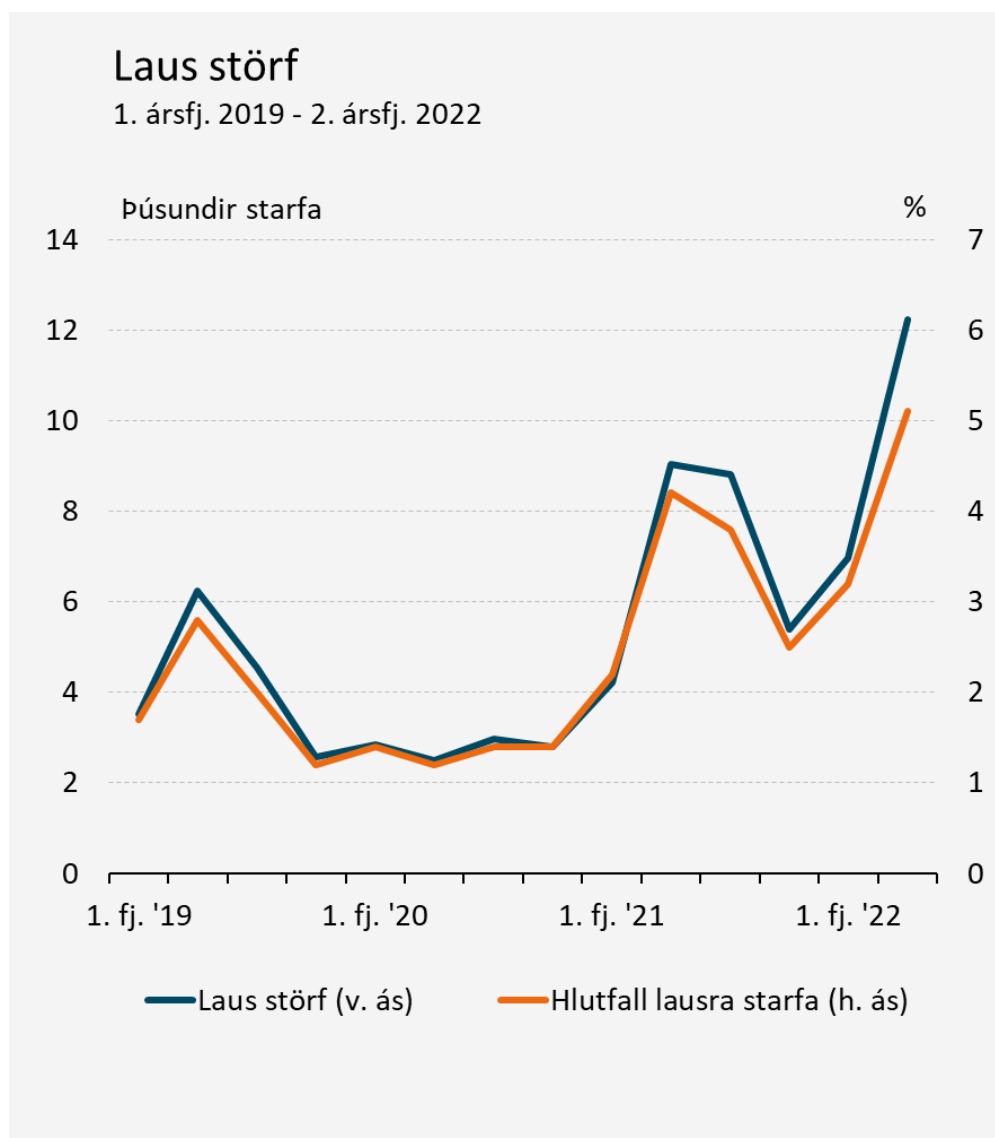


1. Tölur úr vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) og launafólk 16-74 ára samkvæmt staðgreiðslugögnum. 2. Árstíðarleiðrétt gögn. 3. Slaki á vinnumarkaði eru atvinnulausir, vinnulitlir (þeir sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira) og möguleg viðbót á vinnumarkað (þeir sem eru tilbúnir að vinna en eru ekki að leita að vinnu og þeir sem eru að leita að vinnu en eru ekki tilbúnir að hefja störf innan tveggja vikna) sem hlutfall af mannafla með viðbót (mannafli að viðbættri mögulegri viðbót á vinnumarkaði). Skráð almennt atvinnuleysi er skráð atvinnuleysi án fólks á hlutabótum frá og með 1. ársfj. 2020. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Þrýstingur á framleiðsluþætti aukist hratt

- Lausum störfum fjölgaði um 5,3 þús. milli fjórðunga á F2
- 54% fyrirtækja segjast skorta starfsfólk og 61% starfa við full afköst (næstu hæsta og hæsta gildi frá upphafi mælinga)
- Erlendu vinnuafli fjölgar hratt: Nettófjölgun á F2 nam 1,6% af vinnuaflinu skv. VMK – svipað hlutfall og á sama fjórðungi 2017

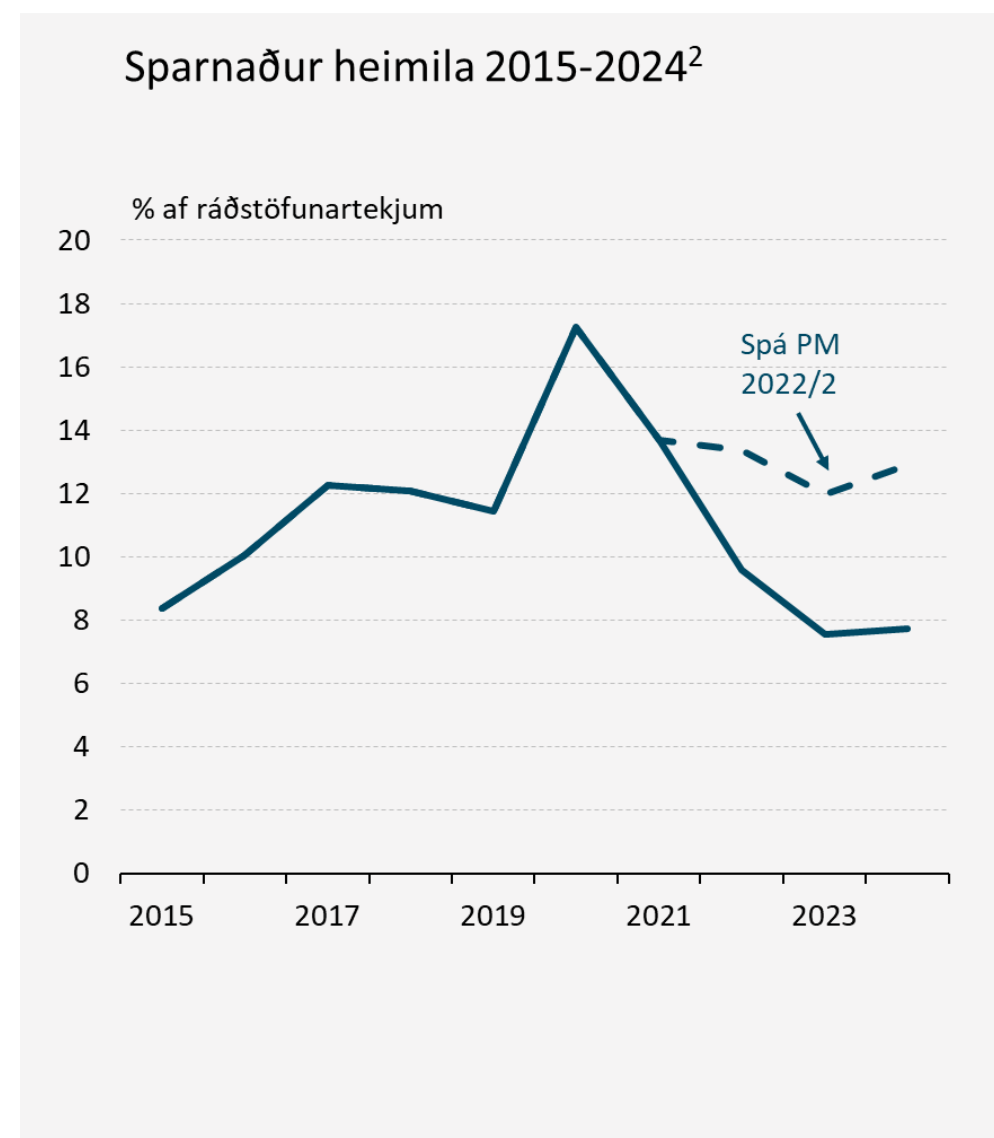
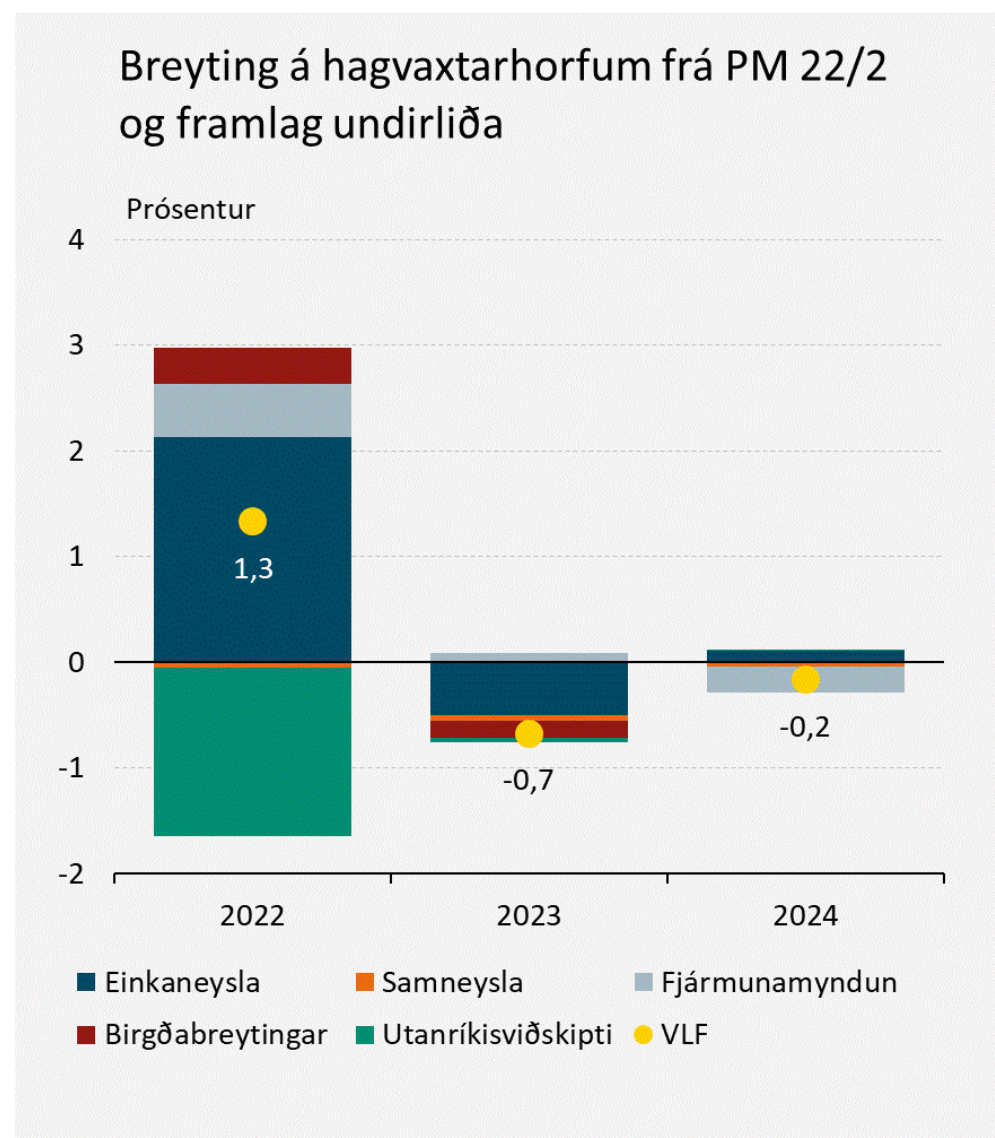
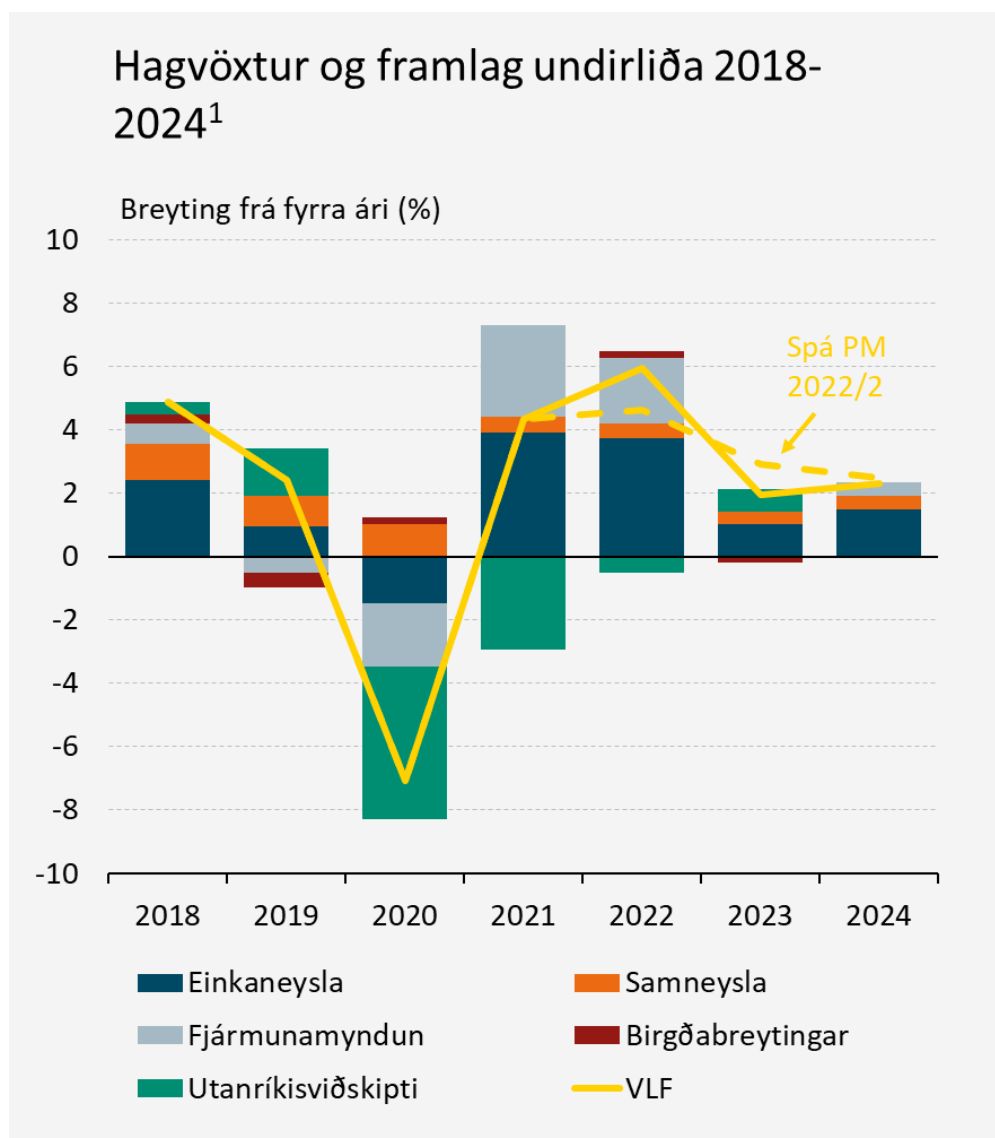


1. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðsluþátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðsluþátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumþáttur valinna vísbendinga um nýtingu framleiðsluþátta sem er skalaður til svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri lýsingu má finna í rammagrein 3 í PM 2018/2. Árstíðarleiðréttar tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Horfur á meiri hagvexti í ár en spáð var í maí

- Útlit fyrir 5,9% hagvöxt á árinu öllu í stað 4,6% í maíspánni
- Endurspeglar kröftugri vöxt innlendrar eftirspurnar en lakari utanríkisviðskipti vega á móti ... þar skipta horfur um mun meiri vöxt einkaneyslu miklu sem aftur endurspeglar að heimilin eru að draga hraðar úr sparnaði en áður var talið

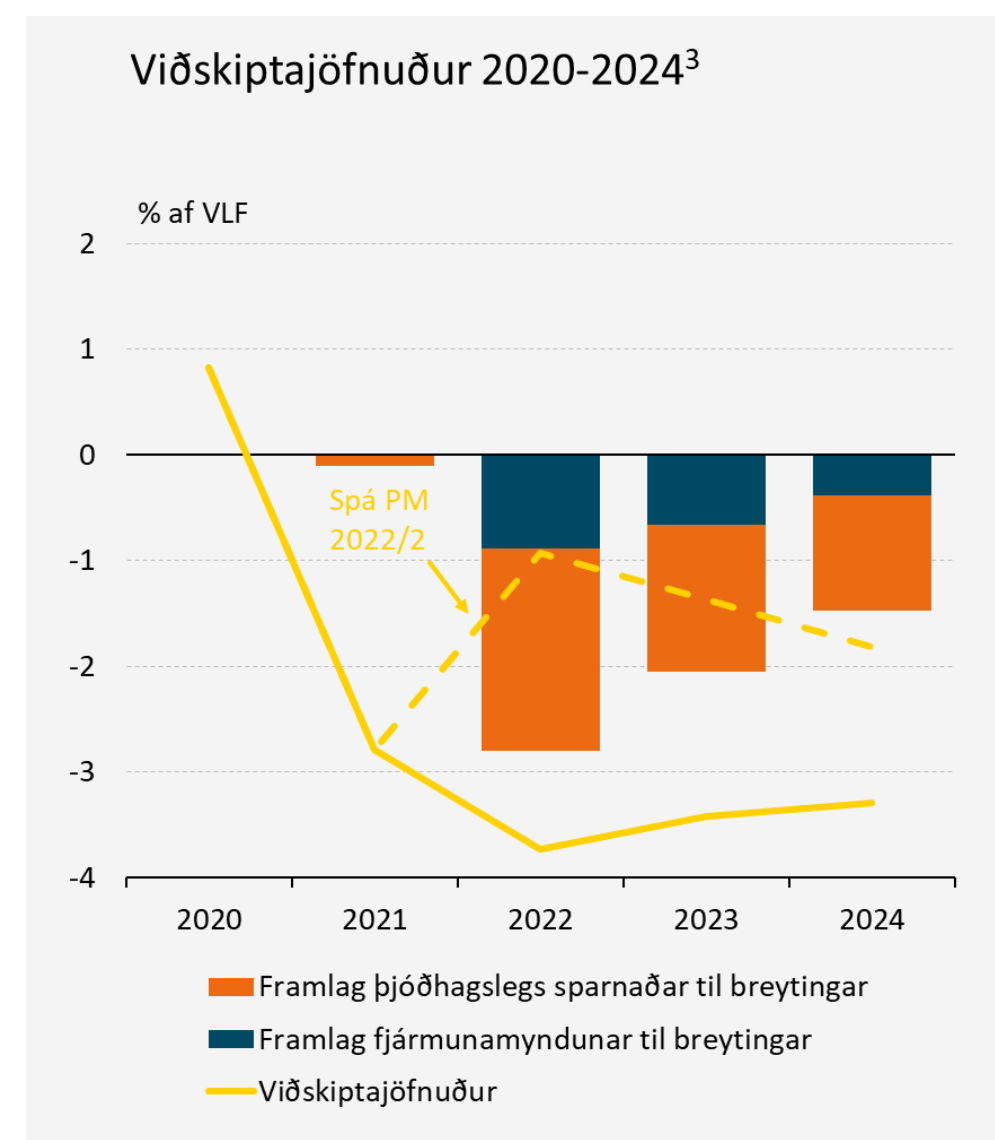
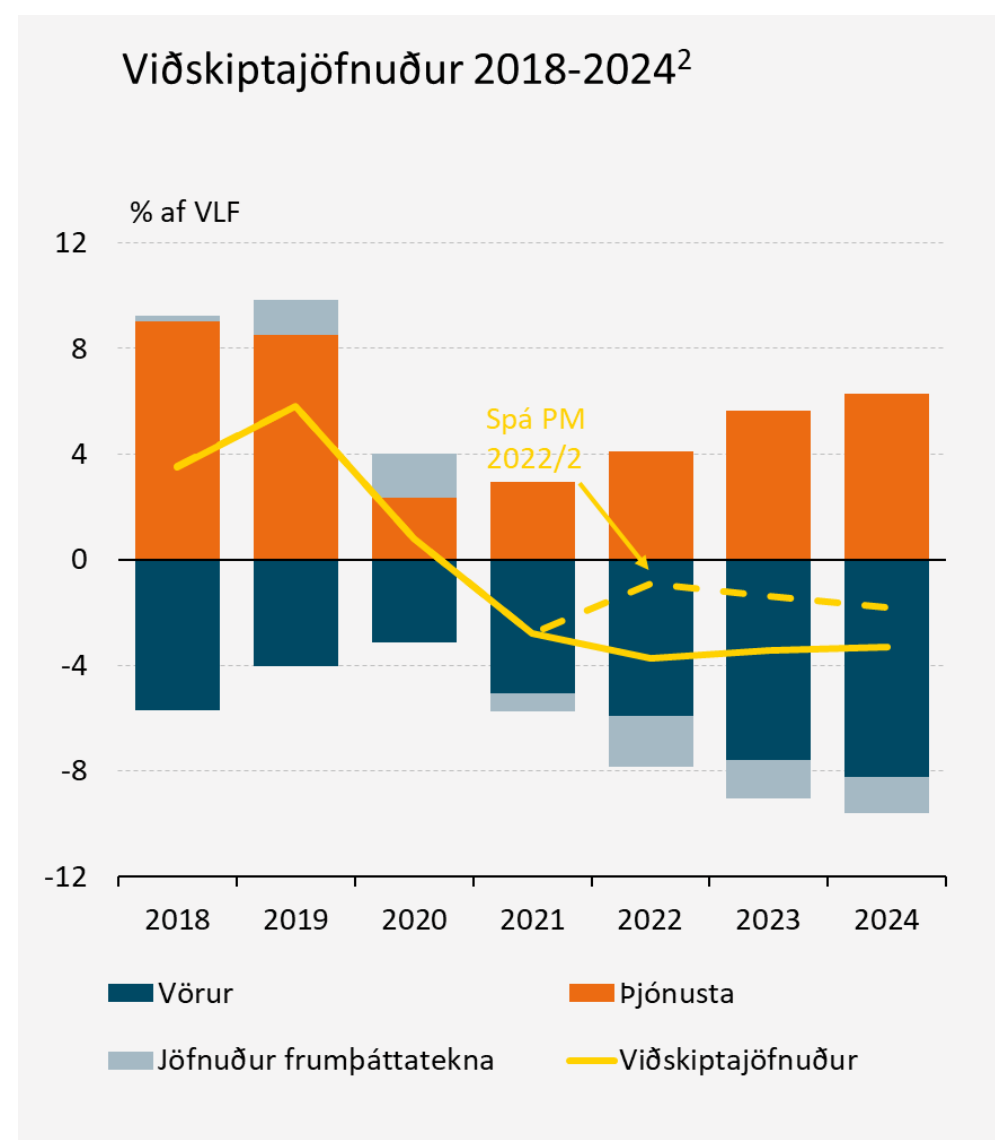
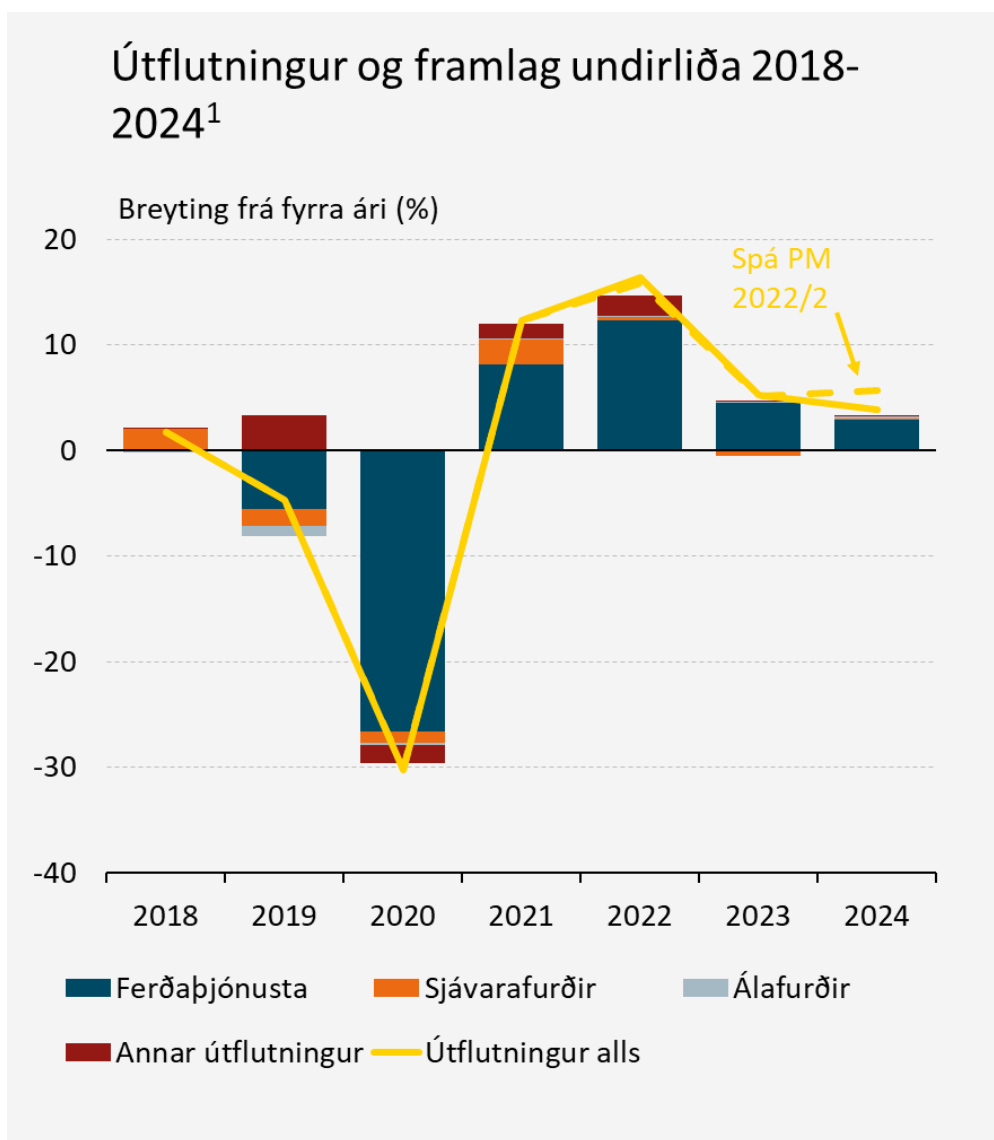


1. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2 2. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Útflutningur drifinn áfram af ferðapjónustu og aukinn halli

- Spáð er að 1,7 milljón ferðamanna komi til landsins í ár (1,4 milljón í PM 22/2) og 1,9 milljón á næsta ári (1,7 milljón í PM 22/2)
- Meiri viðskiptahalli en áður spáð: mikil fjölgun utanferða Íslendinga, lakari viðskiptakjör og meiri halli á jöfnuði frumpáttatekna
- Afgangur af þjónustujöfnuði tengdur ferðapjónustu orðinn svipaður og var fyrir Covid á 2. ársfj. ...
- ... en verulega aukinn halli á annarri þjónustu vegur á móti



1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Ferðapjónusta er samtala „ferðaaga“ og „farþegaflutninga með flugi“. Álútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2. 2. Jöfnuður rekstrarframlaga talinn með frumpáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2. 3. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



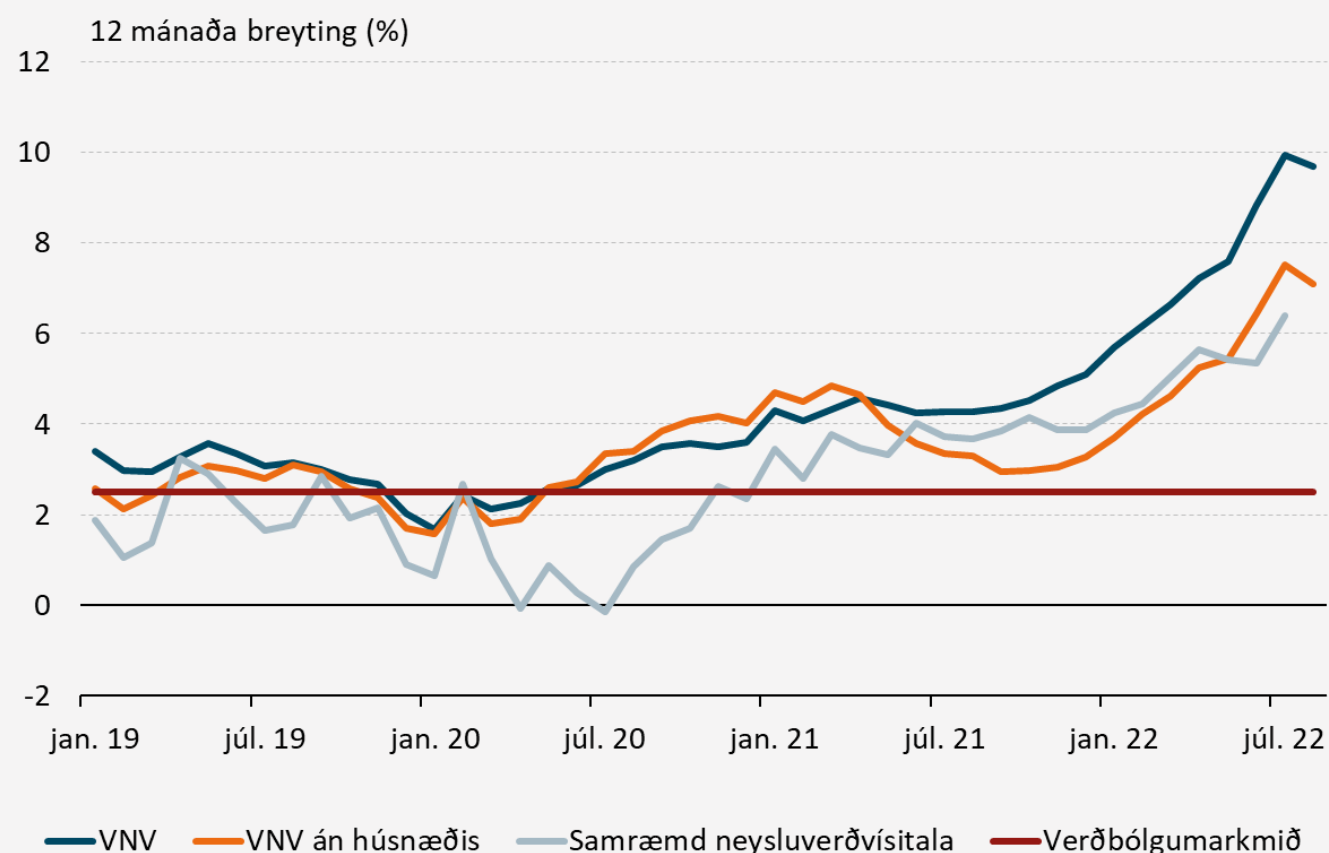
Verðbólga

Ársverðbólga minnkaði milli mánaða í ágúst á mælikvarða VNV

- VNV hækkaði um 0,29% milli mánaða í ágúst og hefur hækkað um 9,7% sl. tólf mánuði
- VNV án húsnæðis hjaðnaði einnig og mældist 7,1% en var 7,5% í júlí sem var mesta verðbólga á þann mælikvarða síðan 2010
- Allir mælikvarðar á undirliggjandi verðbólgu hækkuðu þó áfram og var meðaltal þeirra 6,7% samanborið við 6,5% í júlí

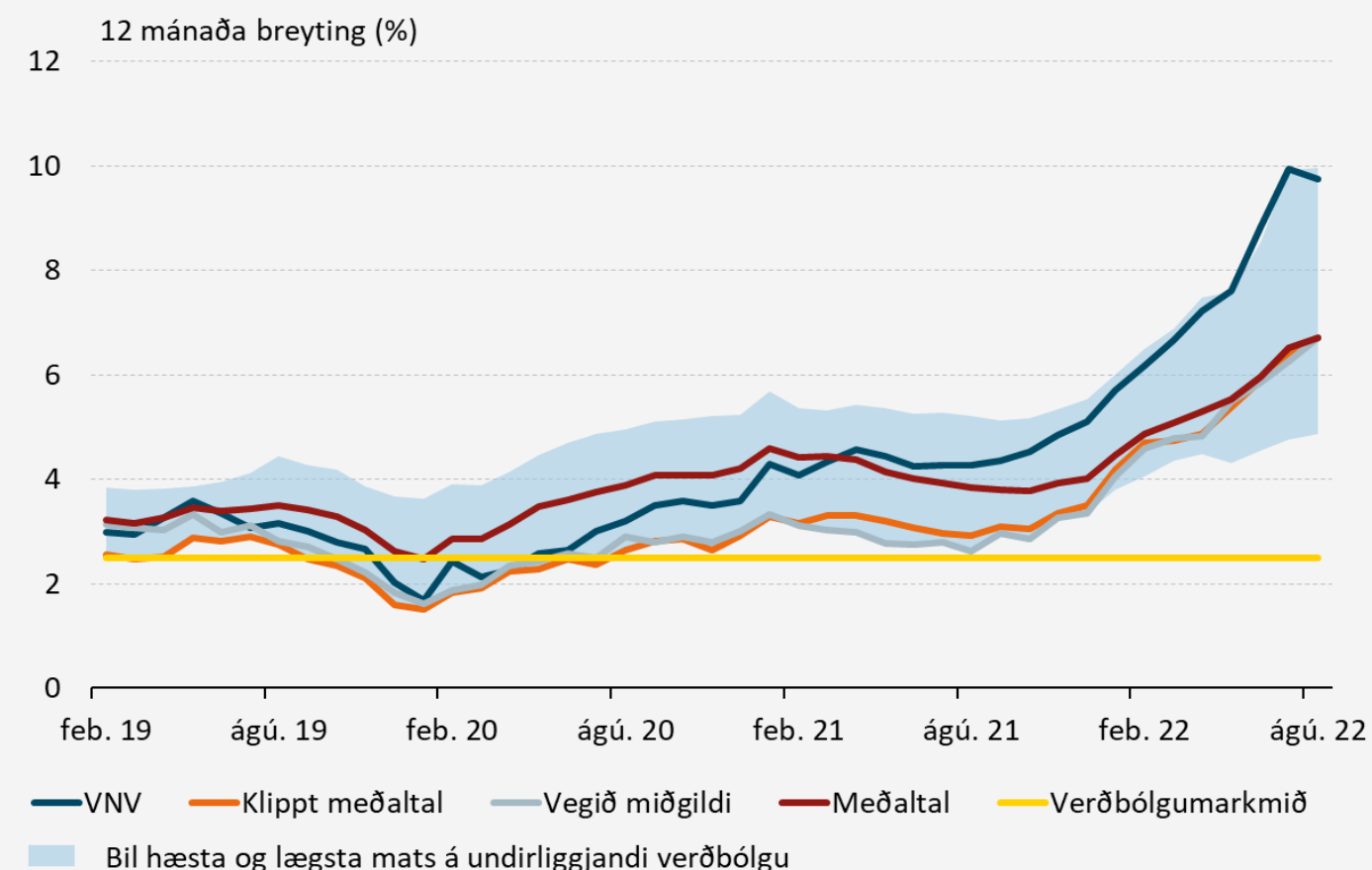
Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2019 - ágúst 2022



Mæld og undirliggjandi verðbólga¹

Janúar 2019 - ágúst 2022

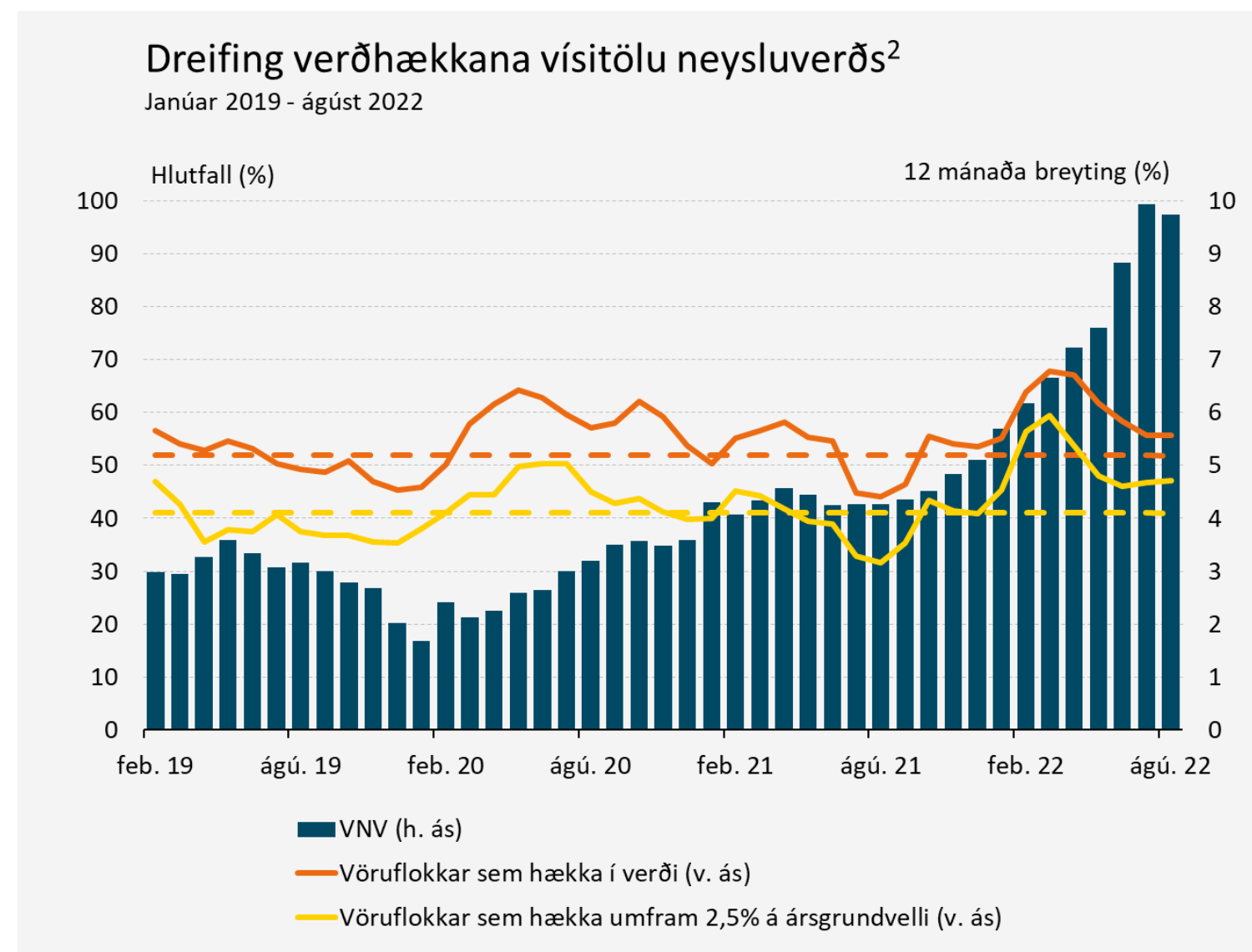
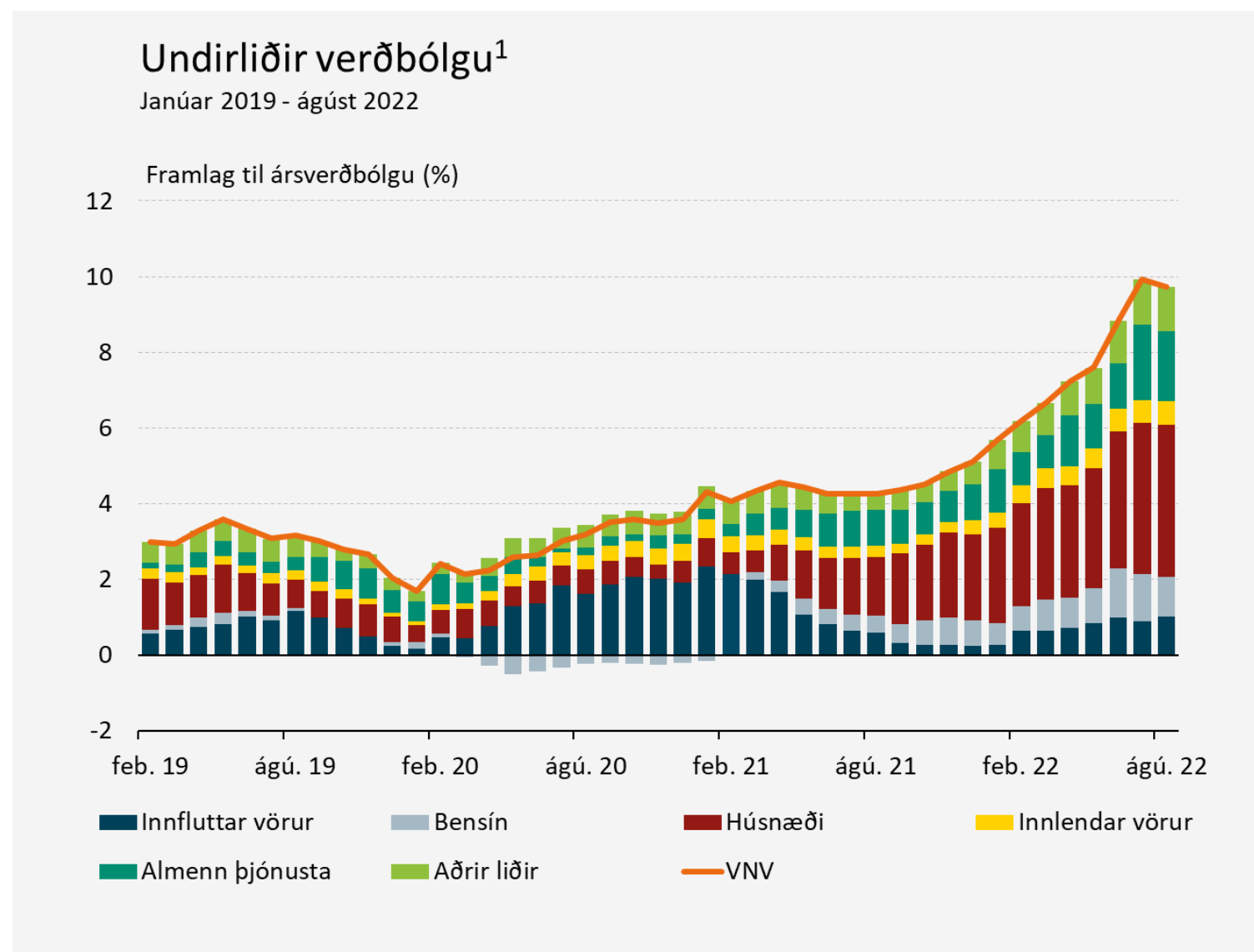


1. Við útreikning á klipptu meðaltali er þeim undirliðum sem breytast mest í einstaka mánuðum sleppt en vegið miðgildi mælir miðgildi verðbreytinga allra undirliða VNV. Meðaltalið sýnir meðaltal 5 ólíkra mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu (kjarnavísitölu án óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána, vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Húsnæðisliður vegur þungt en hægði á framlagi hans í ágúst

- Hækkun húsnæðisliðar vegur enn þungt: skýrir stóran hluta mánaðarhækkunar – 0,17 pr. í ágúst en 0,4 pr. að meðaltali á árinu
- Verðbólga á breiðum grunni:
- ... hlutfall undirliða sem hækkar (eða hækkar meira en sem nemur 2,5% á ársgrundvelli) hefur þó lækkað eftir að hafa náð hámarki í mars sl. – hlutfallið er þó enn hátt í sögulegu samhengi, sérstaklega m.v. fyrri tíma tiltölulega stöðugs verðlags



1. Innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns og innlendar vörur án búvöru og grænmetis. 2. Brotalínur sýna meðaltöl yfir tímabilið janúar 2008 - ágúst 2022.

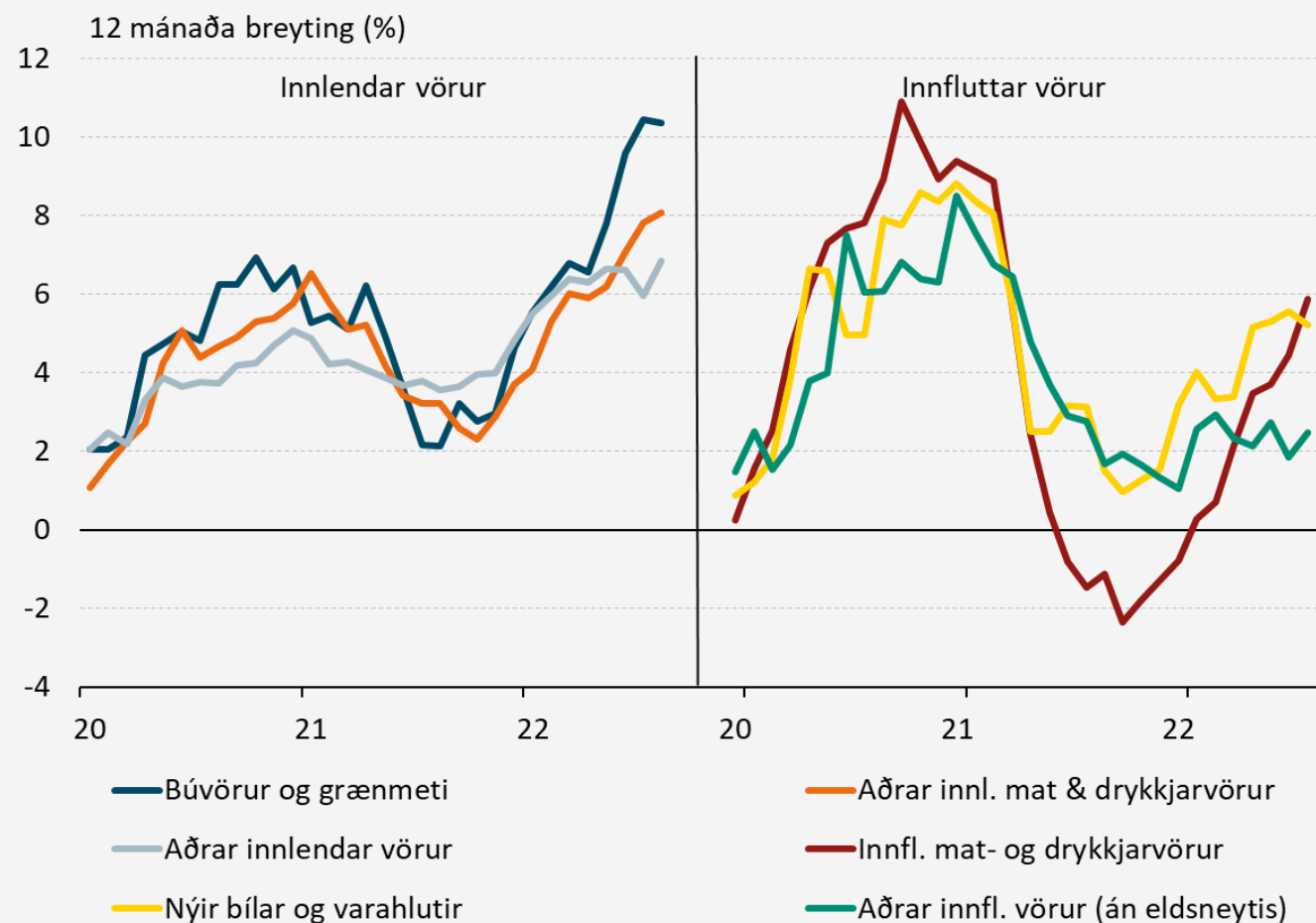
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Töluverðar verðhækkanir vöru og þjónustu ...

- Hækkanir innlends matvælavæðs miklar undanfarið ... við bætast töluverðar hækkanir innfluttrar vöru
- Innlend þjónustuverðbólga hefur einnig aukist hratt undanfarið – að hluta til vegna mikillar hækkunar flugfargjalda í sumar ...
- ... en jafnvel án þeirra mælist töluverð þjónustuverðbólga sem dreifist á fjölda undirliða

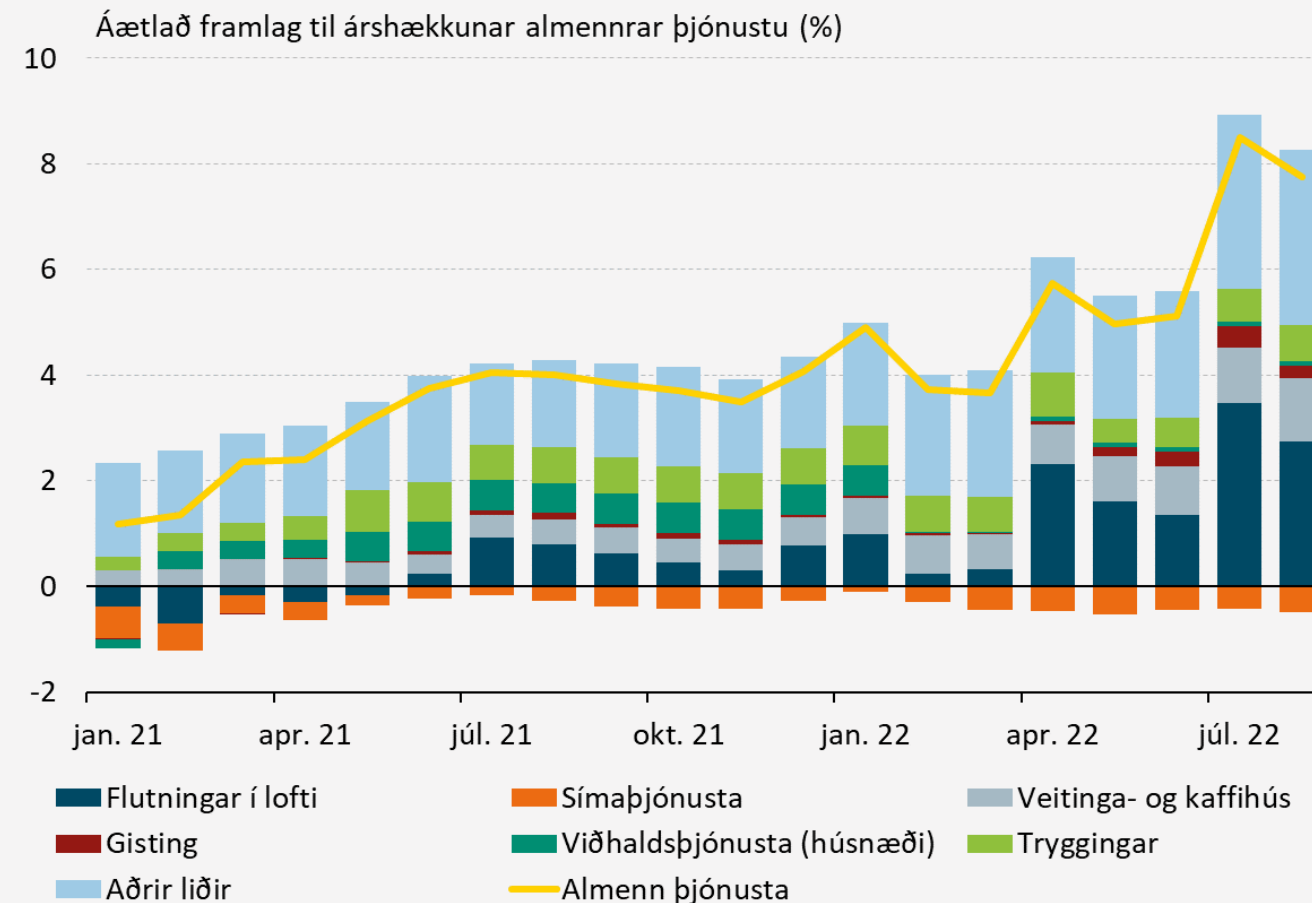
Verð innlendarar og innfluttrar vöru

Janúar 2020 - ágúst 2022



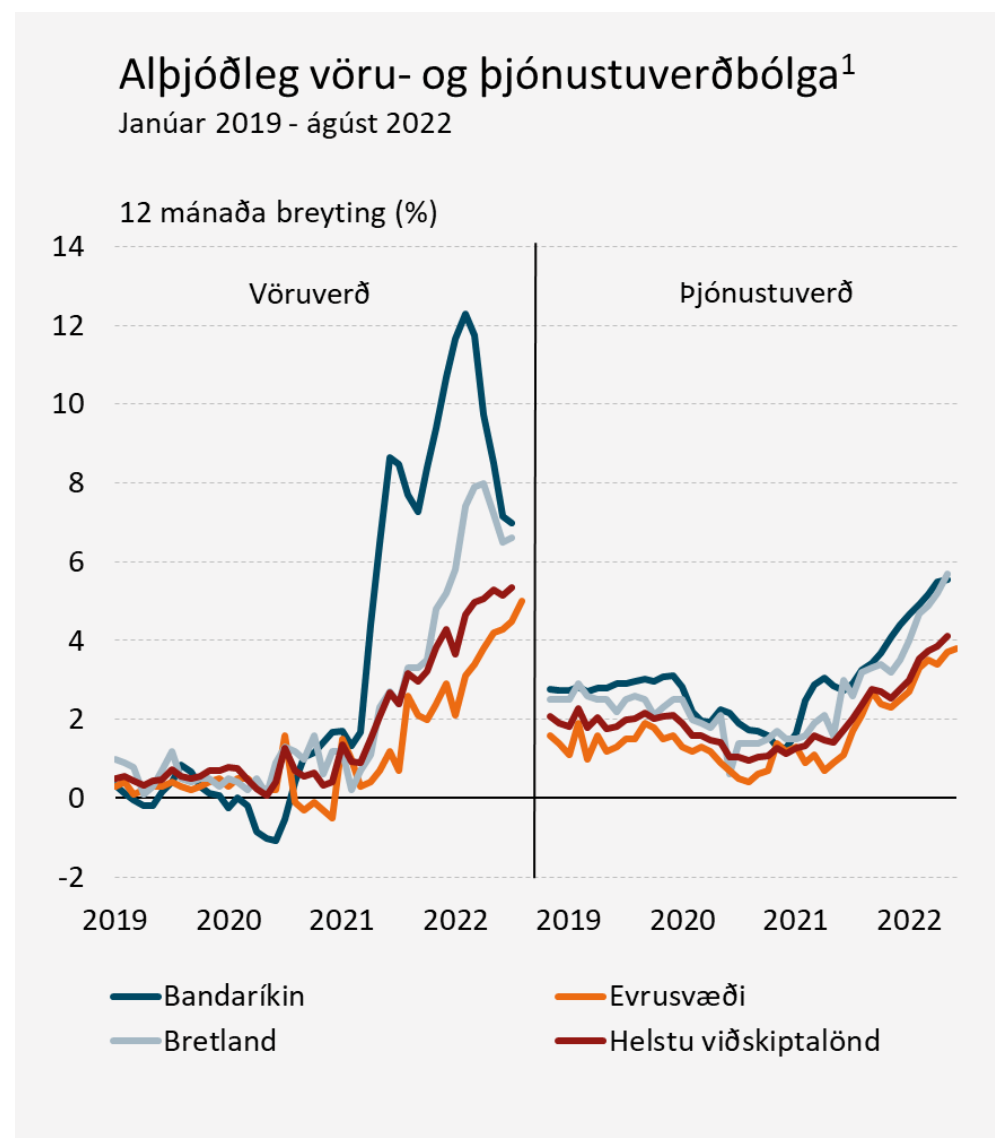
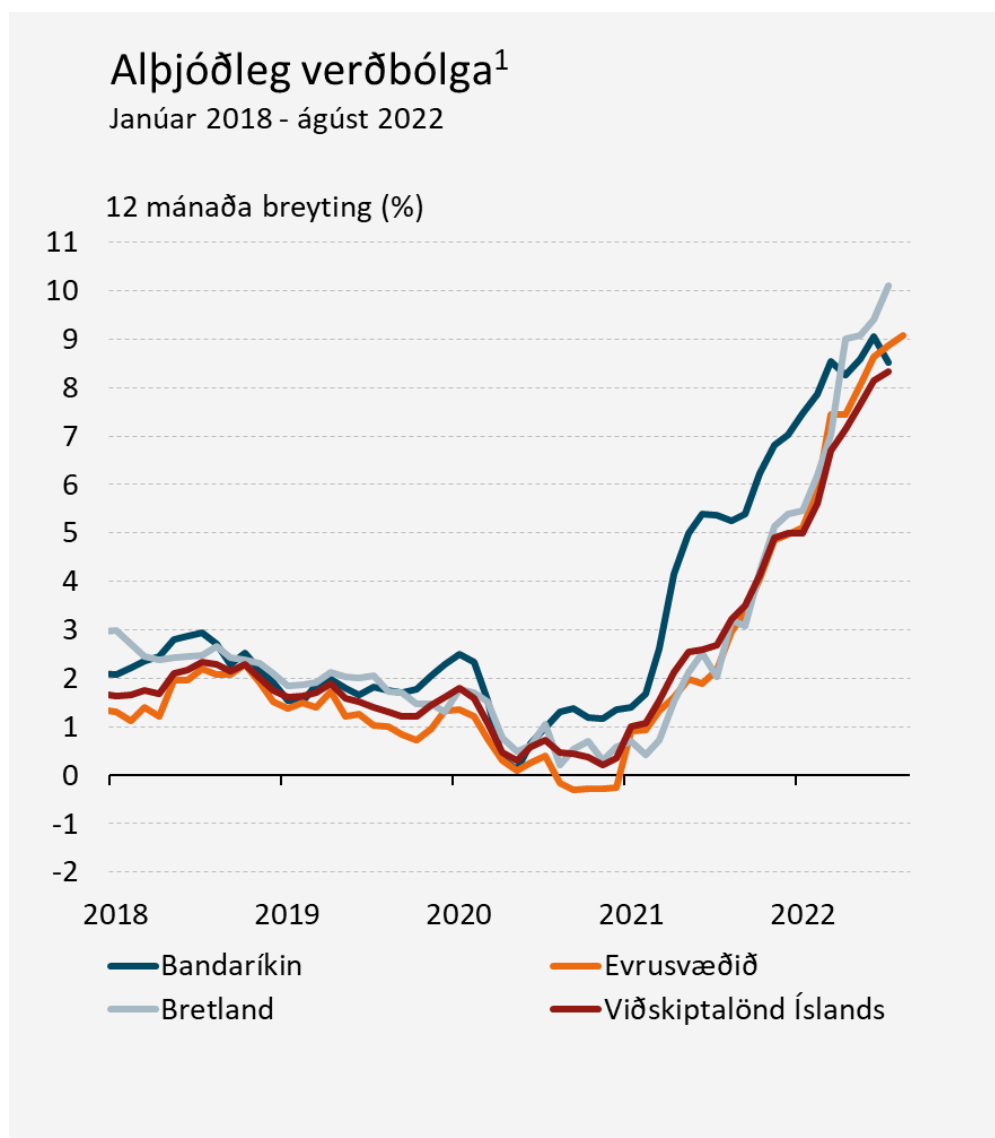
Almenn þjónusta og framlag undirliða

Janúar 2021 - ágúst 2022



... eins og alþjóðlega ...

- Verðbólga í helstu viðskiptalöndum heldur áfram að aukast og var 8,3% að meðaltali í júlí en samsetning hennar er að breytast
- „Samhreyfing“ (e. co-movement) verðbólgu í OECD-ríkjum hefur aukist hratt í ár: hátt í 90% af breytileika verðbólgu í OECD-ríkjum má rekja til sömu undirliggjandi drifkrafta ... hærra hlutfall en í olíukreppunni á áttunda áratugnum

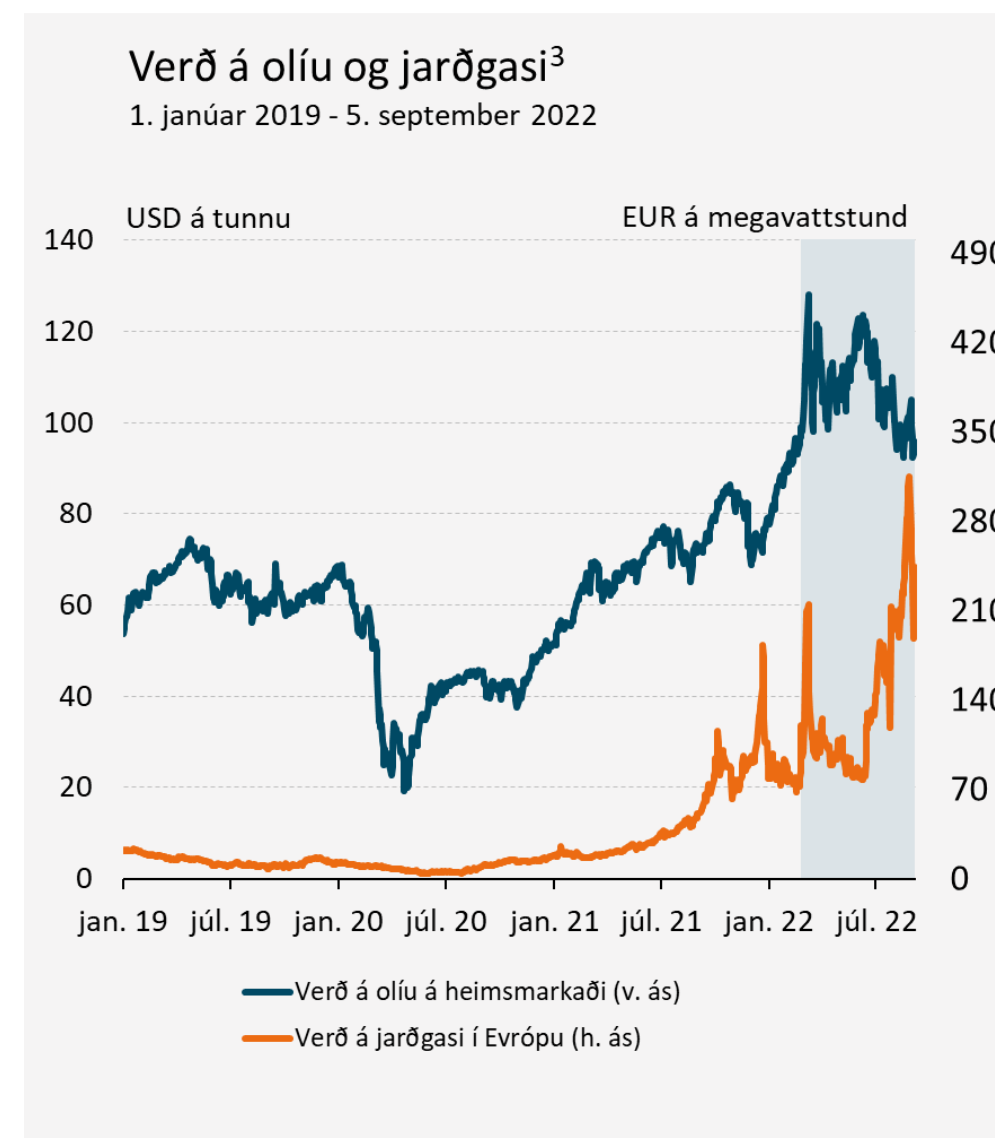
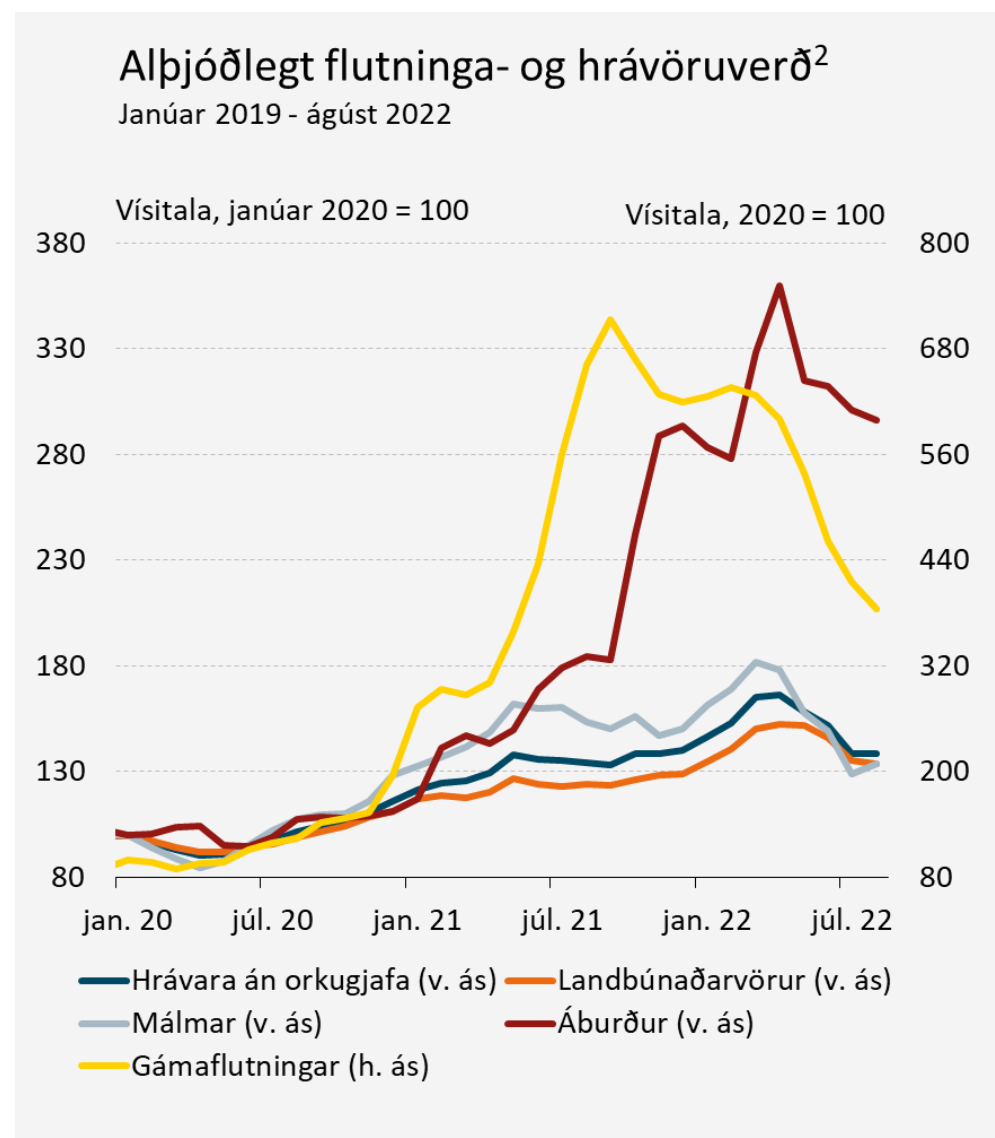
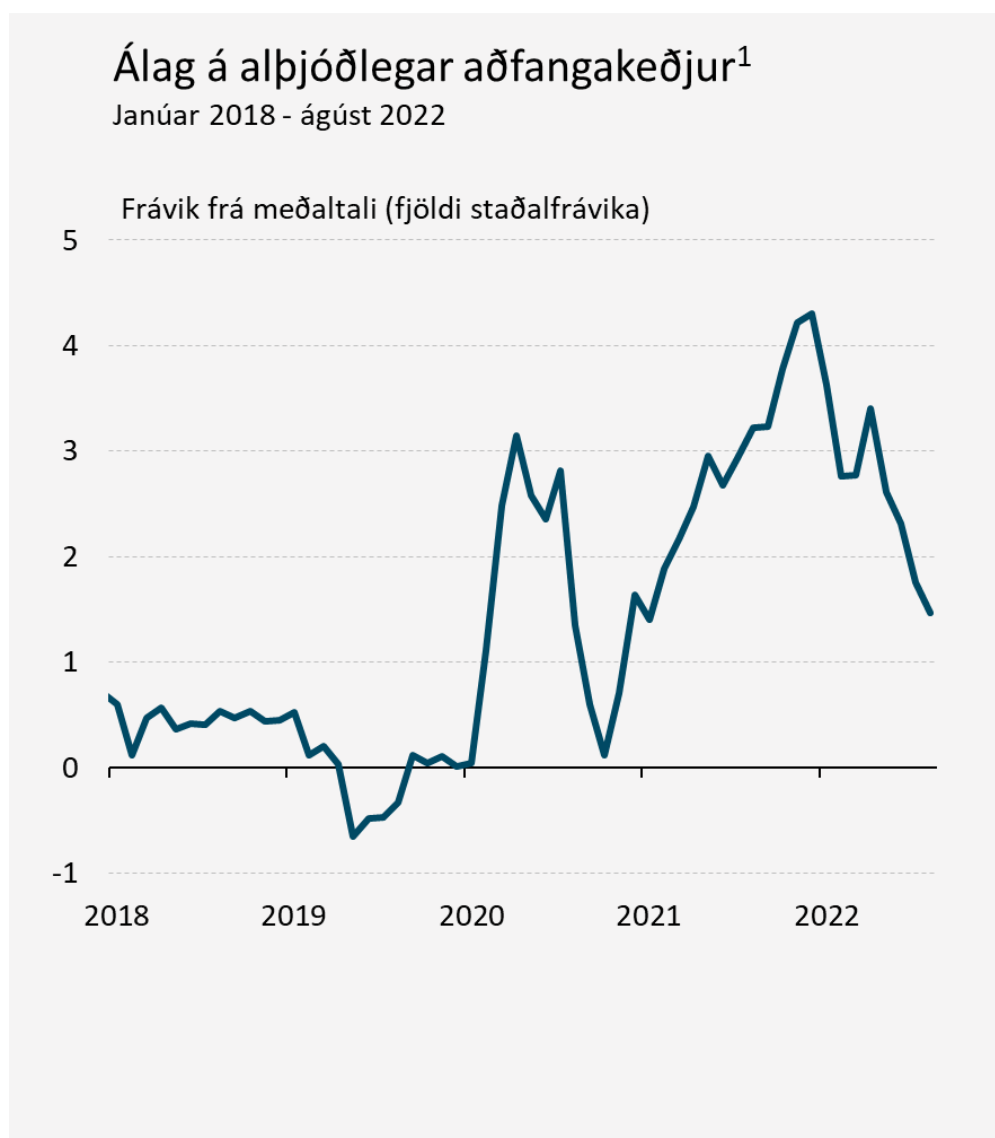


1. Vöruverð án orku- og matvælavæðs. 2. Myndin sýnir miðgildi hlutfalls breytileika verðbólgu í ríkjum OECD sem skýra má með sameiginlegum þætti verðbólgunnar metnum sem fyrsta frumþætti (e. principal component) verðbólgu OECD-ríka. Notast er við 10 ára hreyfanlegan glugga.

Heimildir: OECD, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

... en olíu- og hrávöruverð tekið að lækka aftur

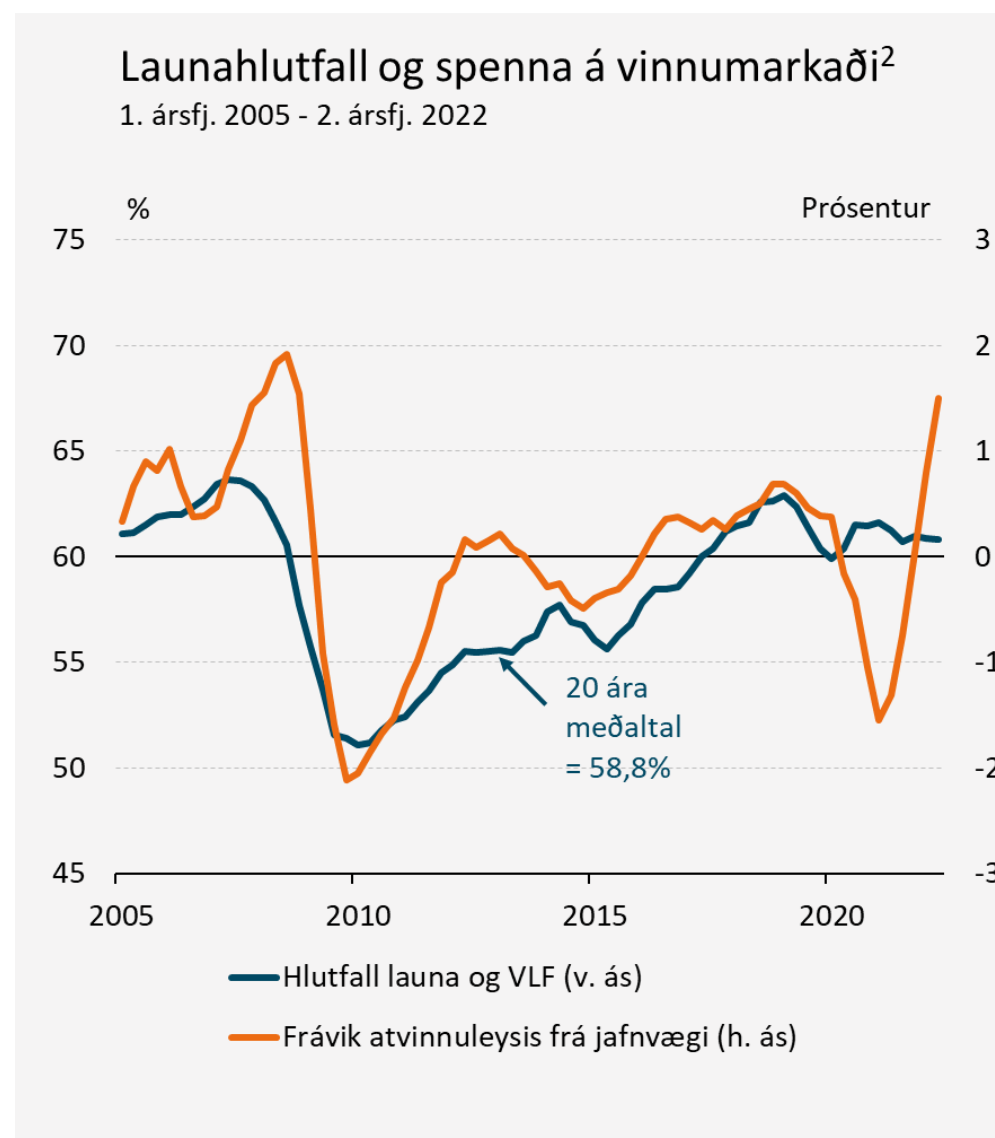
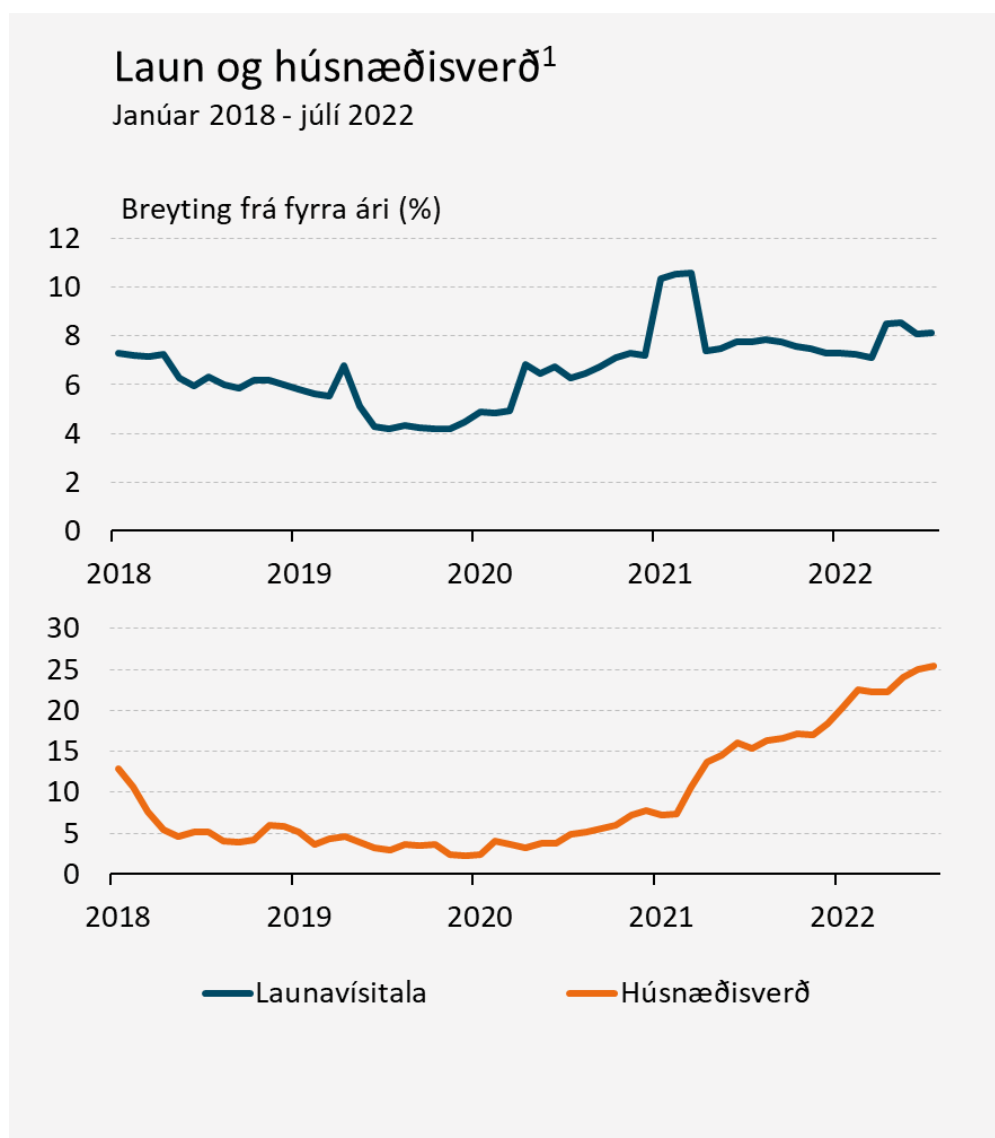
- Álag á alþjóðlegar framleiðslukeðjur virðist fara minnkandi og flutningskostnaður heldur áfram að lækka ...
- ... þótt enn sé nokkuð í land að aðfangakeðjur og flutningskostnaður komist í eðlilegt horf
- Verð á olíu og fjölda annarra hrávara hefur einnig lækkað undanfarið en verð á jarðgasi í Evrópu hefur hækkað enn frekar



1. Mælikvarðinn tekur saman áhrif 27 mismunandi mælikvarða á flutningskostnaði og afhendingartíma þar sem búið er að hreinsa út eftirspurnaráhrif. 2. Landbúnaðarafurðir skiptast í matvæli (62%), drykkjarvörur (13%) og hráefni (25%). Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Gögn til og með ágúst 2022. 3. Brent verð á hráolíu. Skyggða svæðið sýnir tímabilið frá upphafi stríðsátaka í Úkraínu.
 Heimildir: Alþjóðabankinn, Freightos Limited, Refinitiv Datastream.

Innlendir kraftar einnig að baki en ISK vegur á mótum

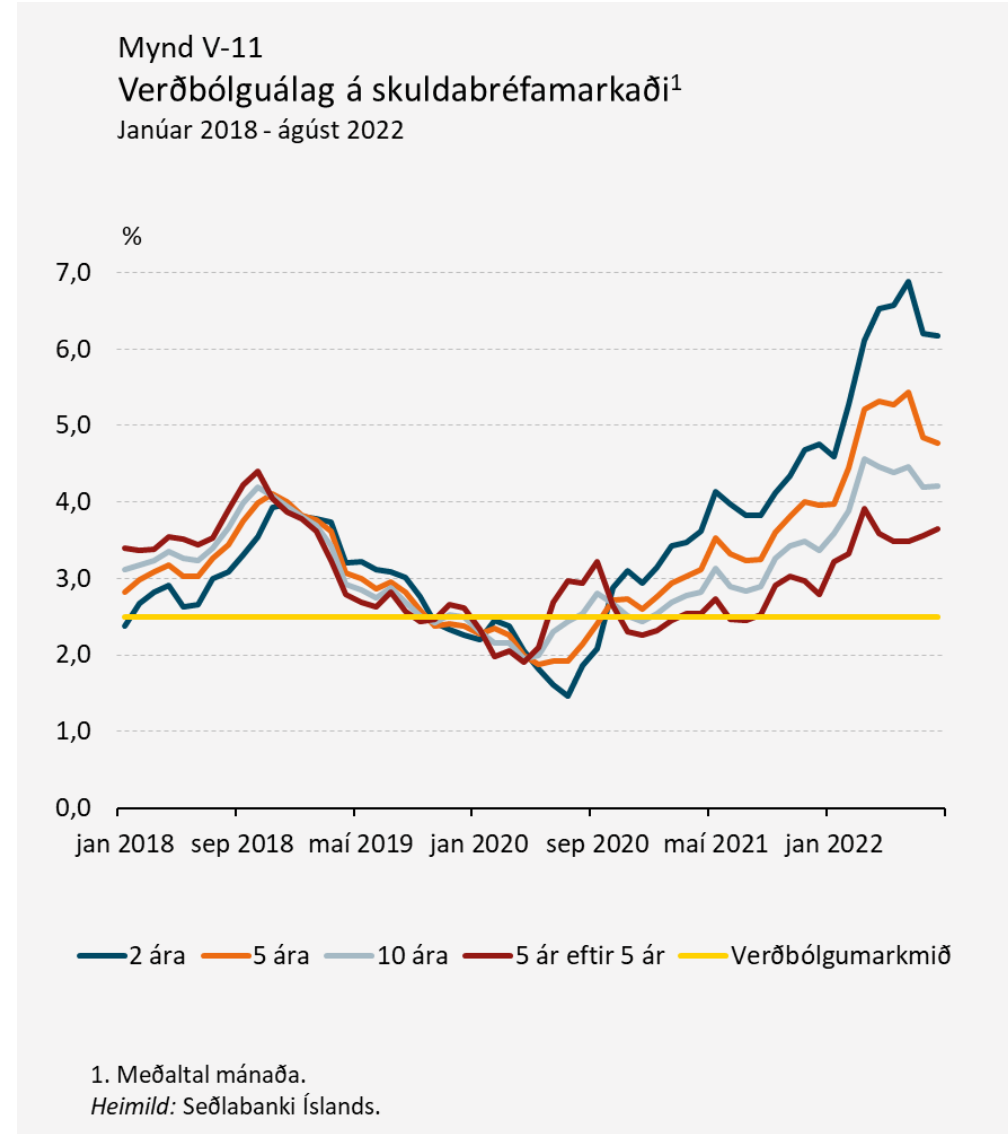
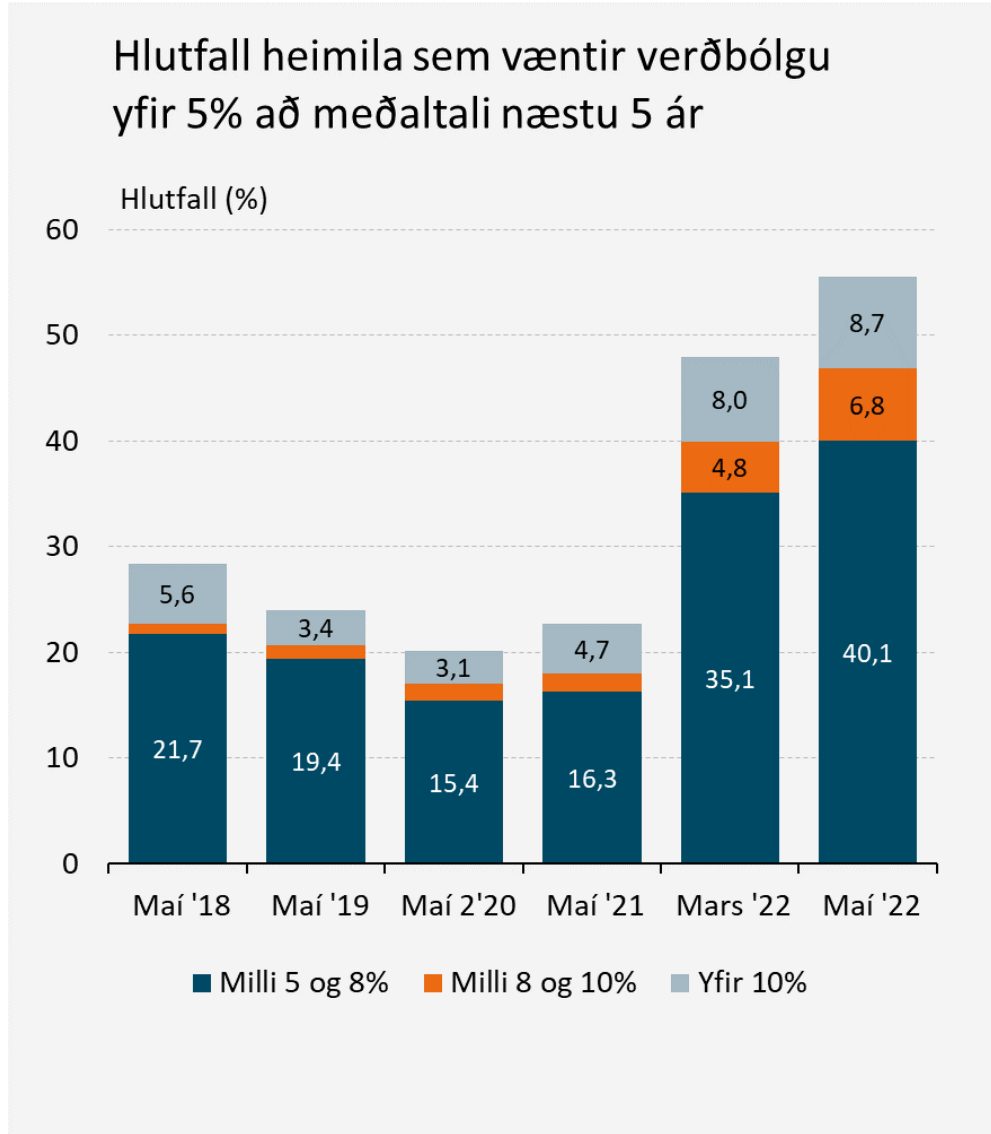
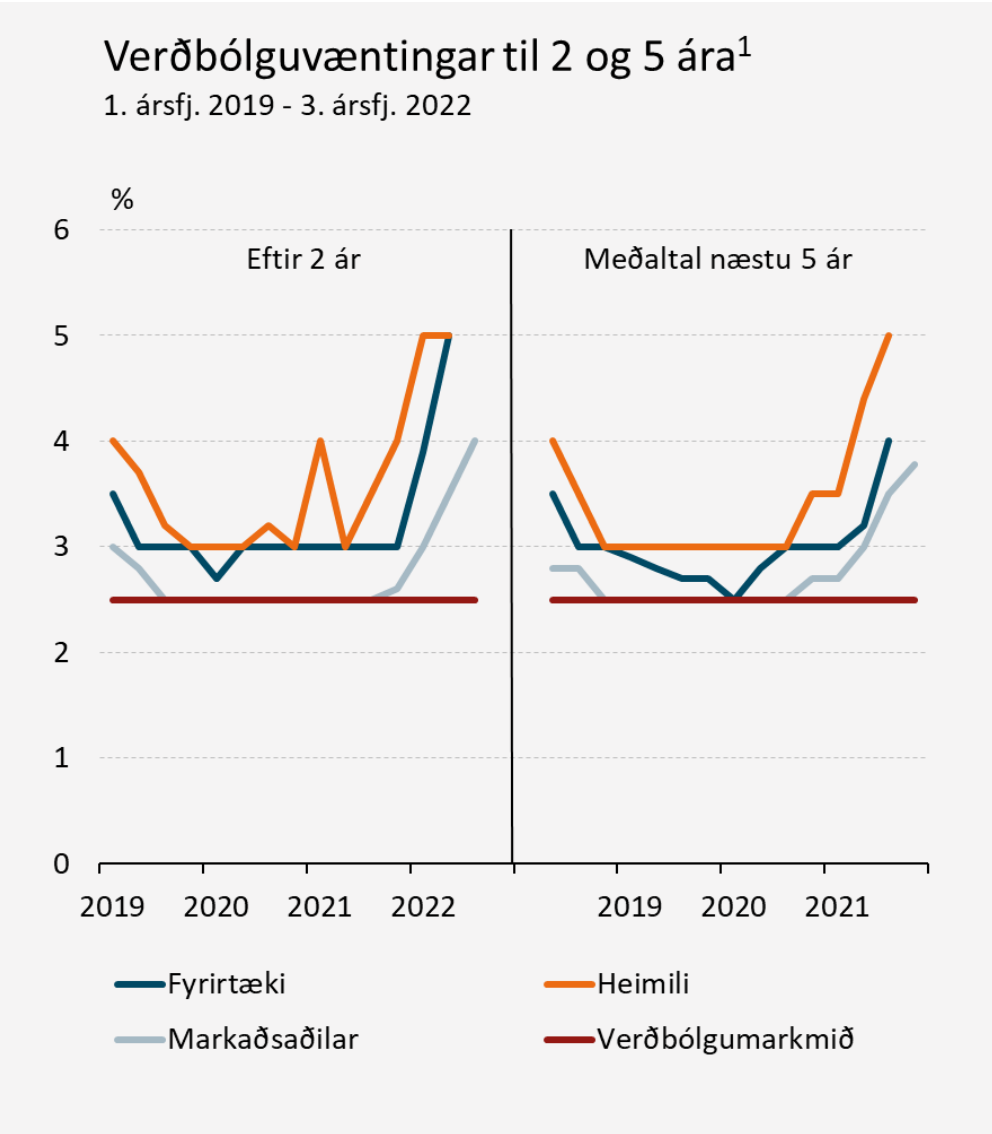
- Til viðbótar við innflutta verðbólgu bætist innlendir verðbólguþrýstingur sem endurspeglar kröftuga eftirspurn
- Árshækkun launa hefur haldist í um 7-8% frá mars 2021 og launahlutfallið hefur ekki lækkað eins og í fyrri niðursveiflum
- Á mótum vegur hækkun á gengi krónunnar: þótt það hafi lækkað um 0,6% frá síðasta fundi PSN er það 3% hærra en í byrjun árs



1. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu. 2. Hlutfall launakostnaðar og VLF annars vegar og frávik atvinnuleysis og jafnvægisatvinnuleysis hins vegar. Gögnin eru fjögurra 2. ársfj. hreyfanlegt meðaltal. Grunnspá Seðlabankans fyrir 2. ársfj. 2022. 3. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguvæntingar hækka og aukinn verðbólguótti

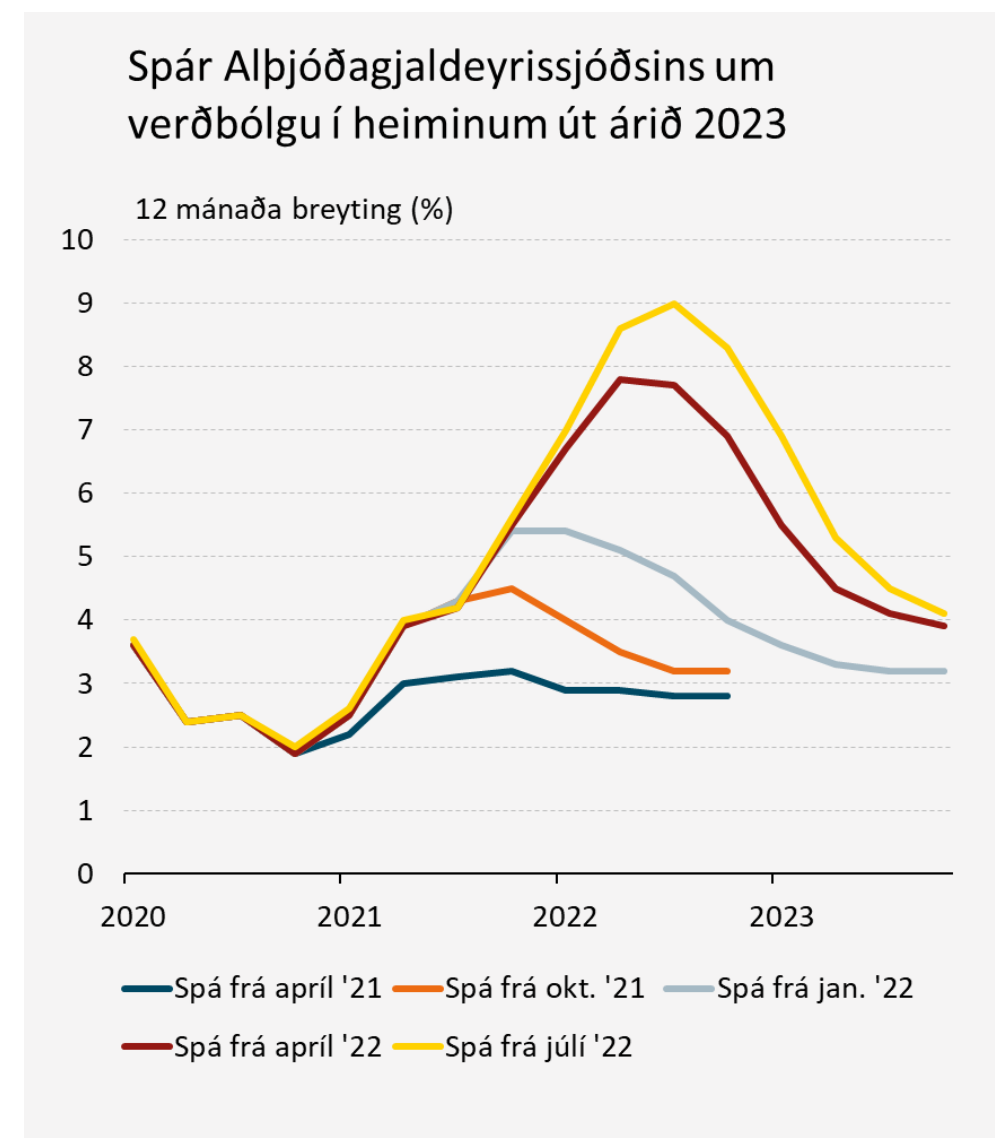
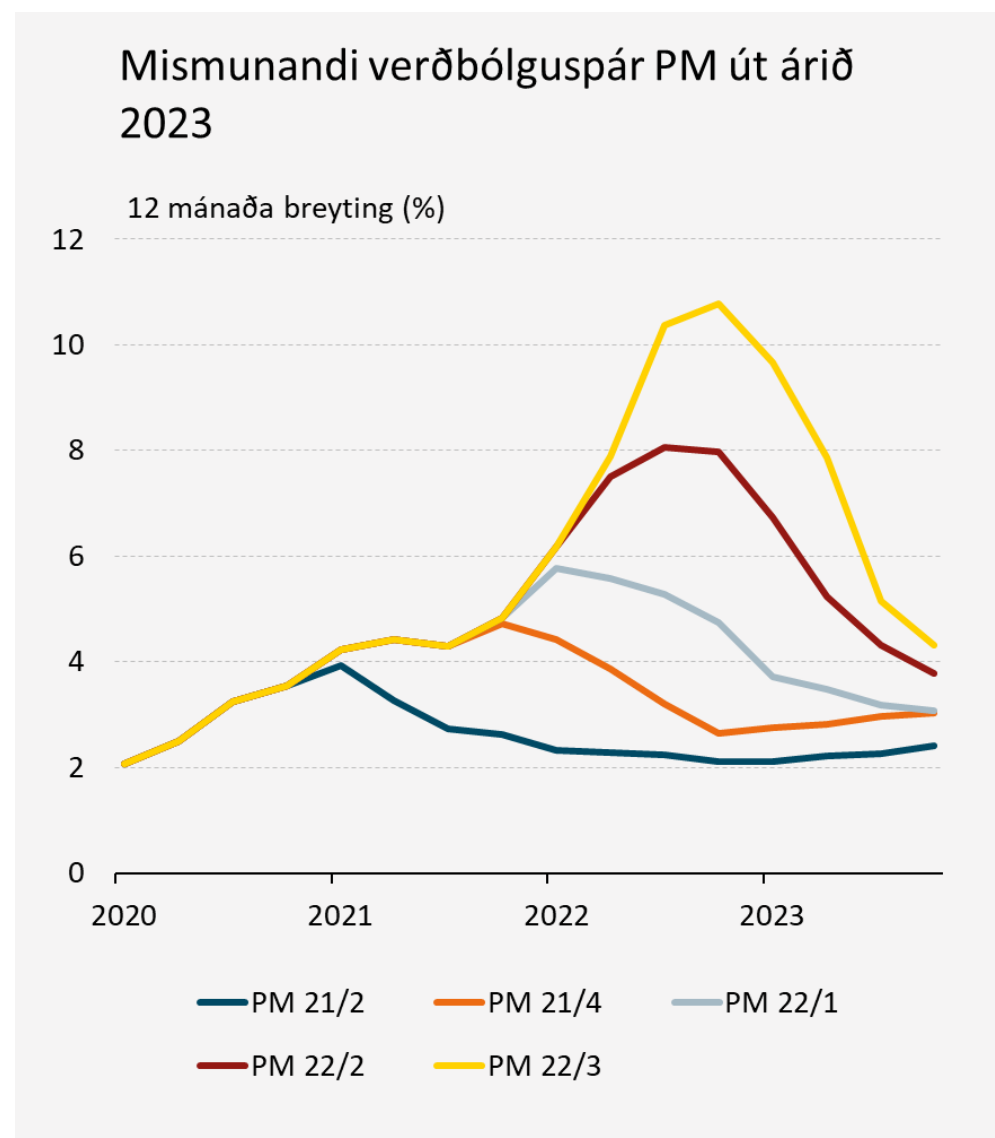
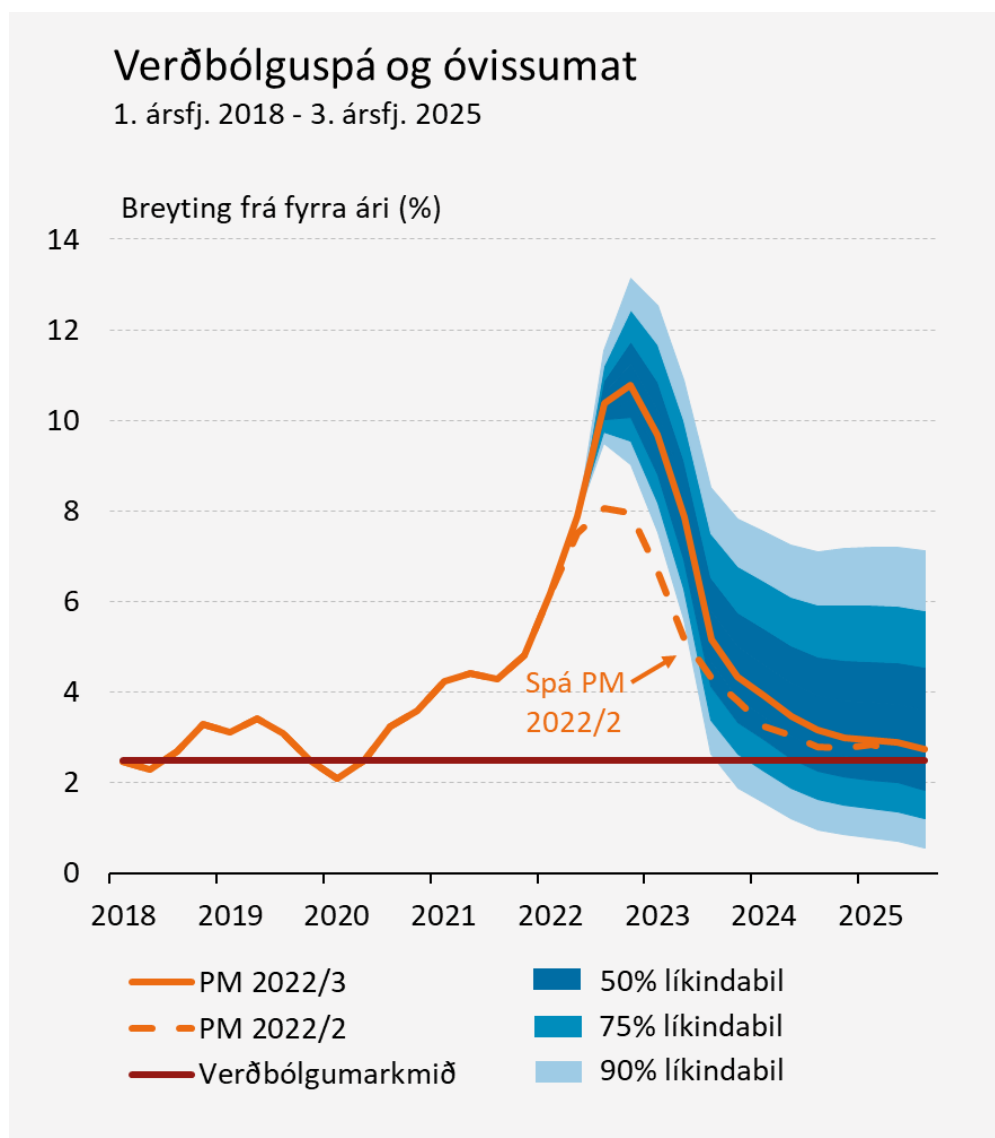
- Verðbólguvæntingar heimila, fyrirtækja og markaðsaðila hafa haldið áfram að hækka og vænta þau um 4-5% verðbólgu að meðaltali næstu 5 ár ... hlutfall heimila sem vænta mjög mikillar verðbólgu næstu 5 ár hefur einnig rokið upp
- Hækkun verðbólguálagsins virðist þó hafa stöðvast: 10-ára álagið hefur heldur lækkað undanfarið en 5/5-ára álagið lítið breyst



1. Kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja og Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Miðgildi svara.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Enn á ný versna verðbólguhorfur – eins og erlendis

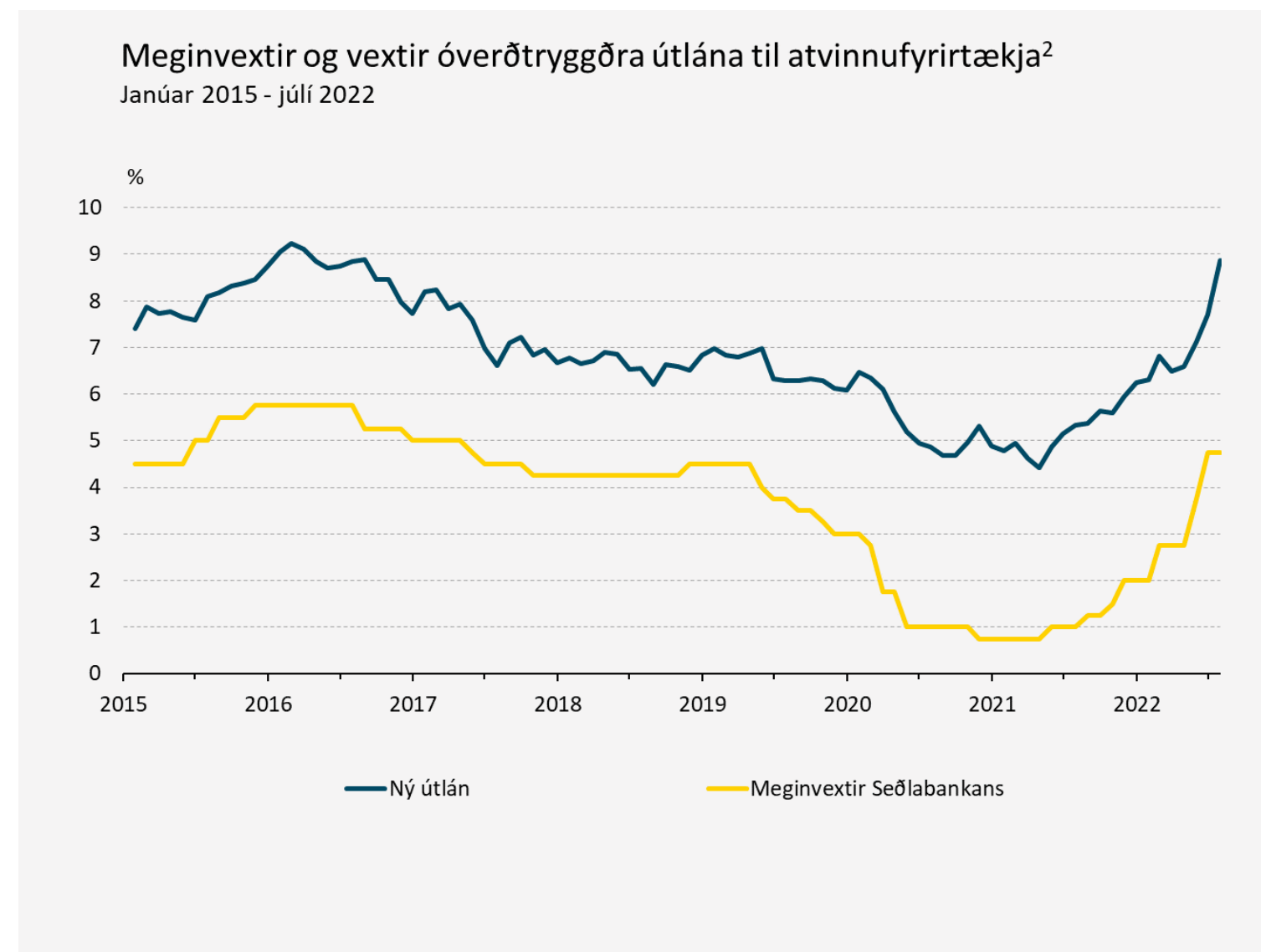
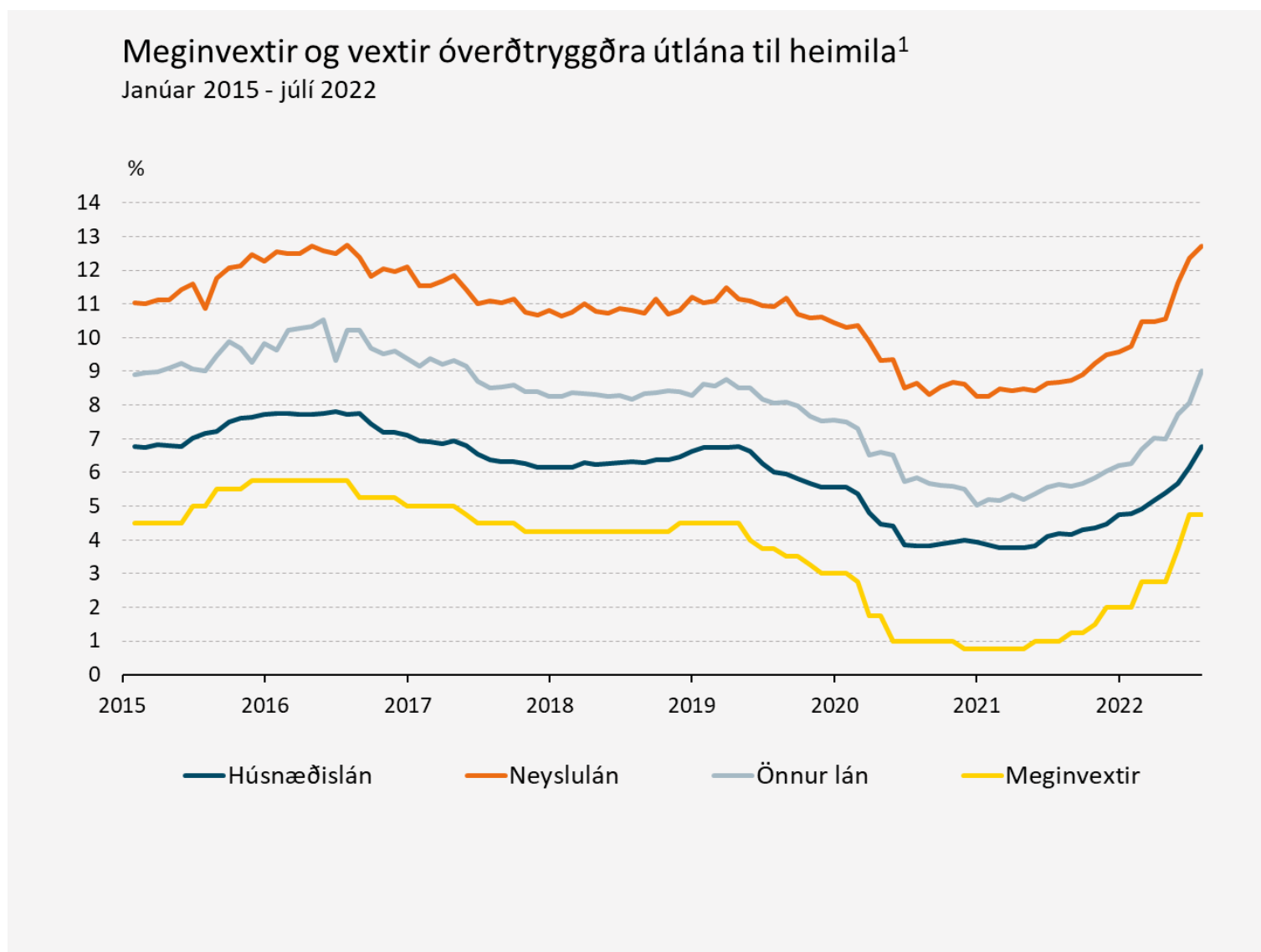
- Verðbólga hefur ítrekað reynst meiri en spáð var og horfur versna enn á ný: 10,8% á Q4 skv. spánni en hjaðnar svo ... en hægt
- Kröftugri efnahagsumsvif, þrálátari hækkun húsnæðisverðs og mun meiri alþjóðleg verðbólga skýra lakari horfur
- Verðbólgu ítrekað vanspáð í spám bankans undanfarið ... eins og um allan heim



Miðlun peningastefnunnar

Miðlun peningastefnunnar

- Vextir nýrra óverðtryggðra lána til heimila og fyrirtækja lækkuðu þegar vextir voru lækkaðir í upphafi faraldursins ...
- ... en hafa hækkað á ný samhliða vaxtahækkunum Seðlabankans

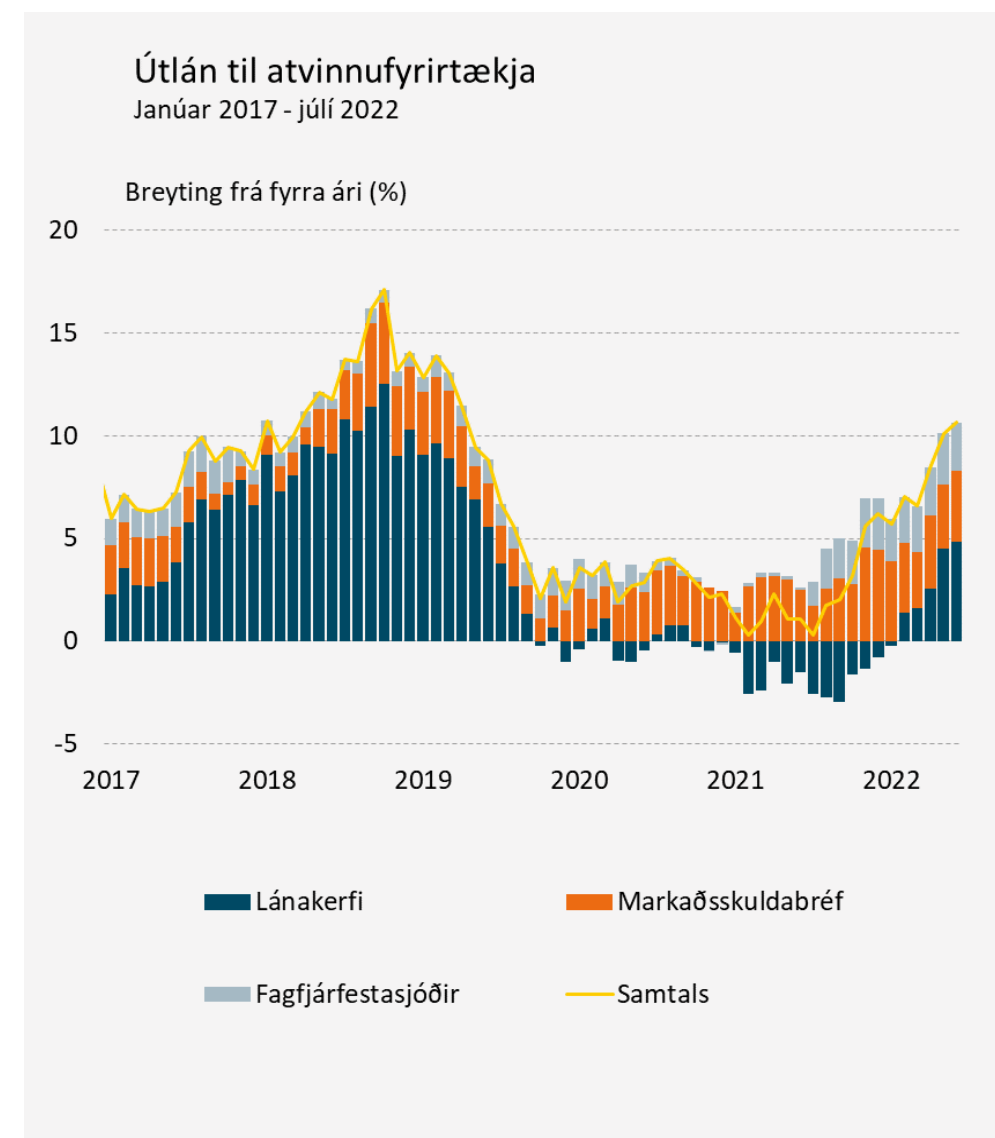
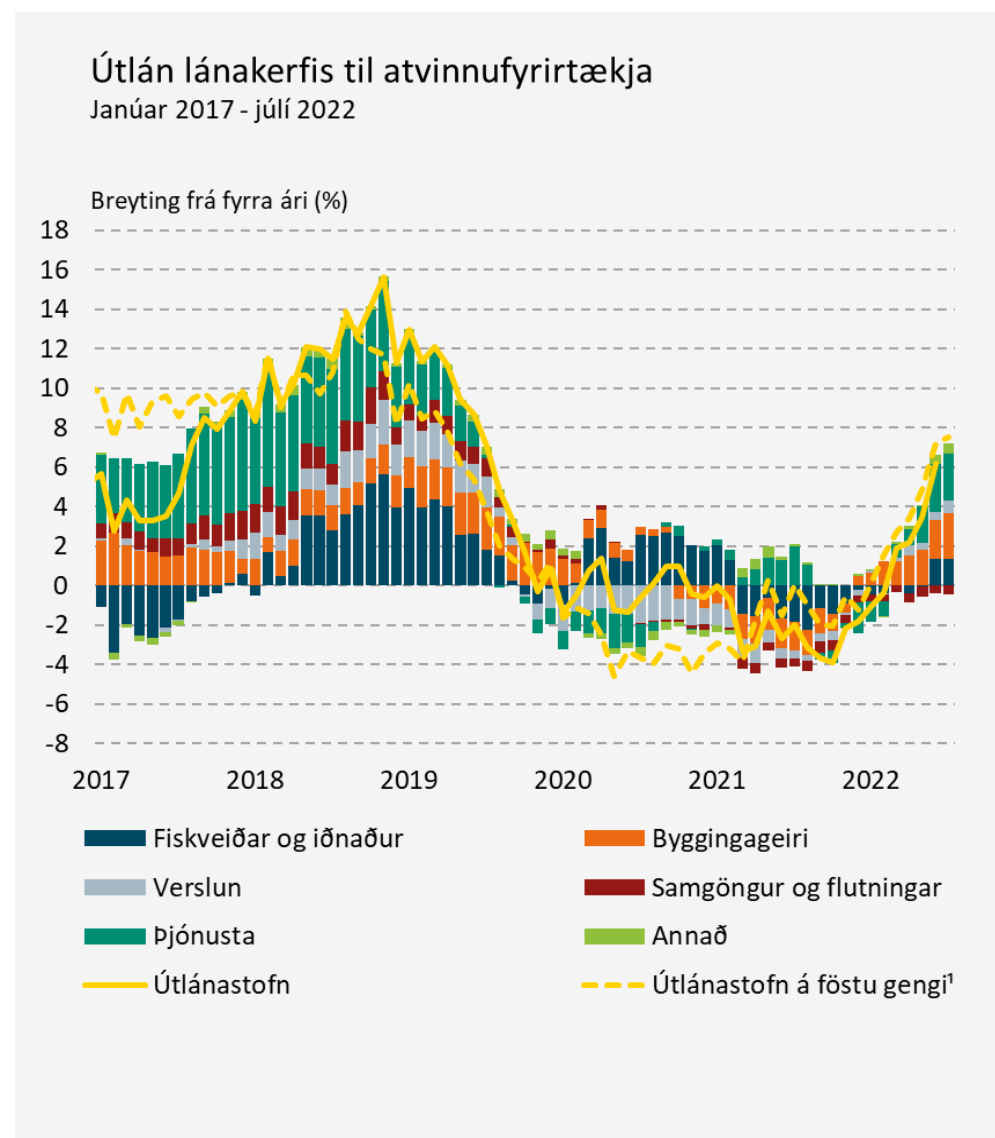
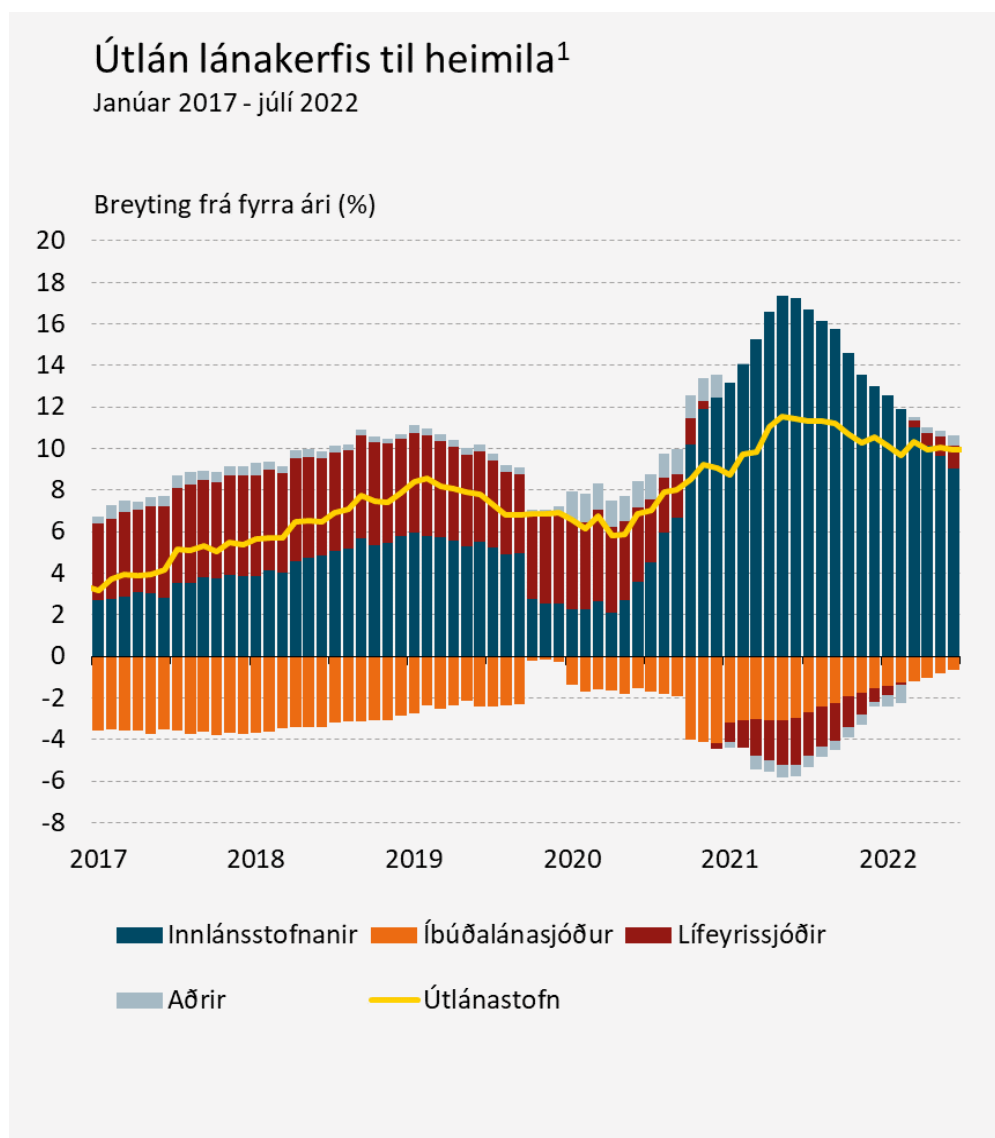


1. Vegnir meðalvextir nýrra óverðtryggðra útlána stóru viðskiptabankanna þriggja miðað við fjárhæð útlána. 2. Vegnir meðalvextir á nýjum óverðtryggðum útlánunum stóru viðskiptabankanna þriggja með breytilegum vöxtum miðað við fjárhæð útlána.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Útlán til heimila og fyrirtækja

- Dregið úr vexti útlána til heimila frá hápunkti um mitt síðasta ár og nam 10% í júní
- Útlán til atvinnufyrirtækja aukist frá í mars - nam 6,8% (nafnvirði) í júlí - útlán til flestra atvinnugreina tekið við sér
- Útlán fagfjárfestasjóða til fyrirtækja hafa aukist og einhver fyrirtæki sækja fjármagn með útgáfu markaðsskuldabréfa

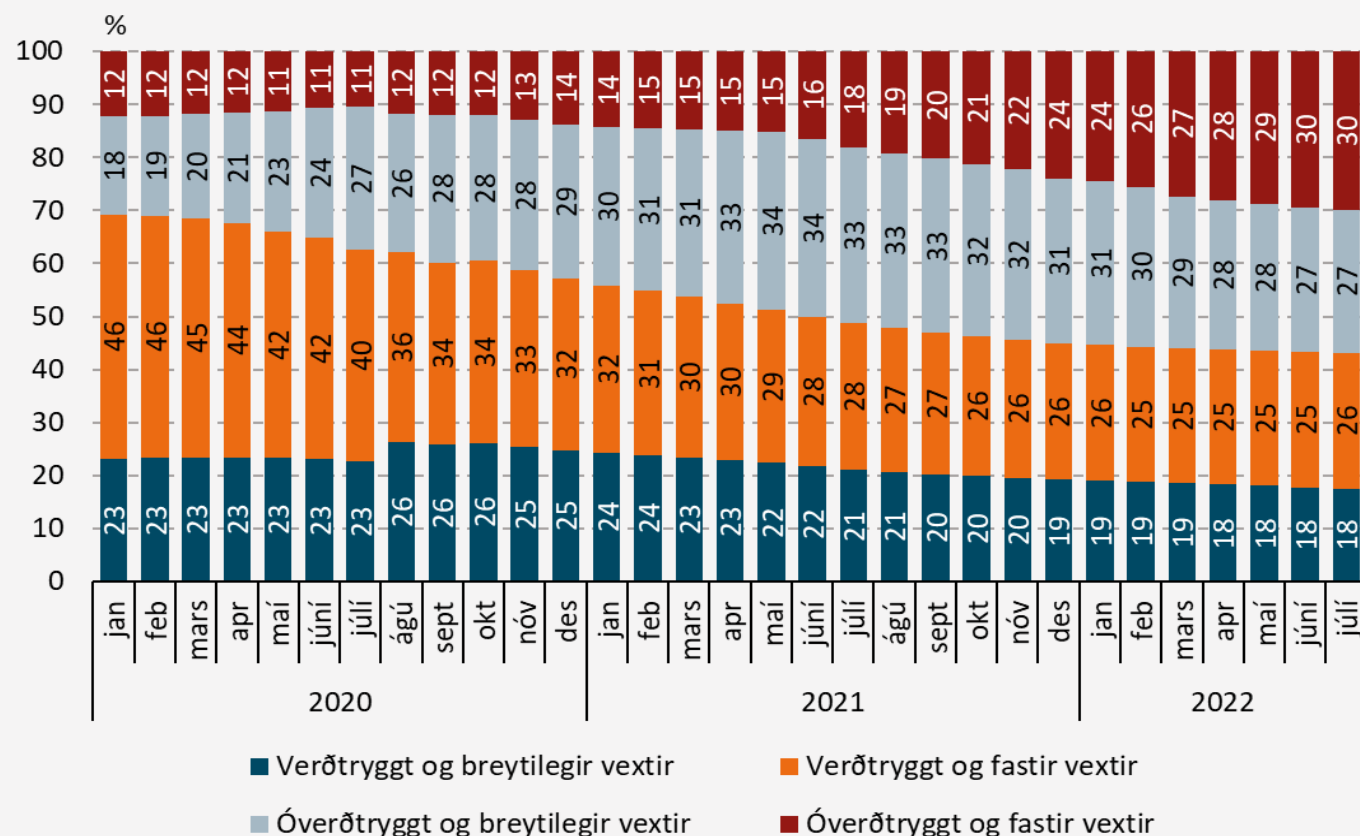


1. Stofn útlána í erlendum gjaldmiðlum er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis í síðasta mánuðinum.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Meirihluti útlánaaukningar og lánastofns óverðtryggð lán

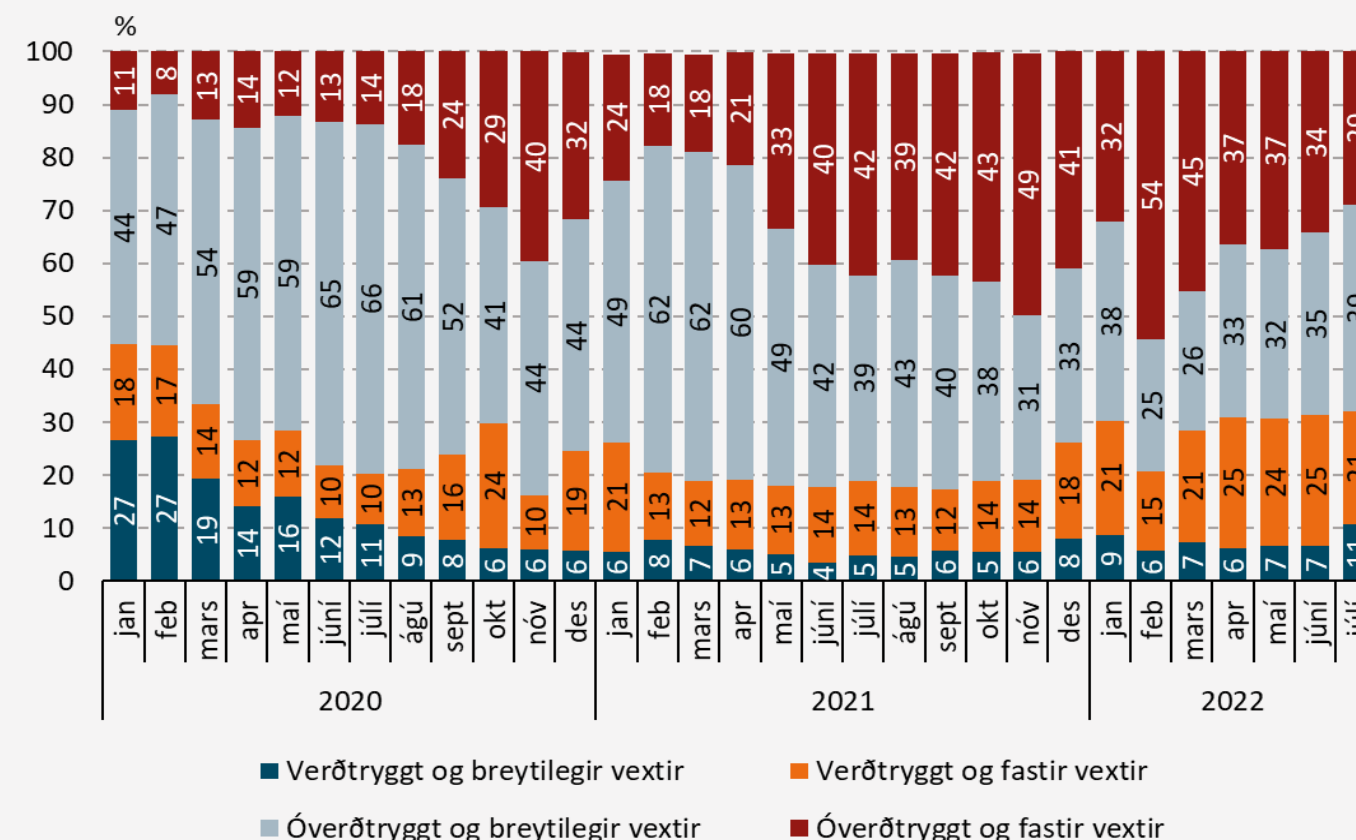
Tegund fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - júlí 2022



Tegund nýrra fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - júlí 2022



1. Hlutfallsleg skipting fasteignalána KMB og HMS til neytenda eftir tegundum. Frá ágúst 2020 ná tölur einnig til stærstu lífeyrissjóða.
Heimild: Seðlabanki Íslands.



Takk fyrir