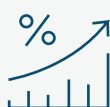


Peningamál í hnotskurn



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 vinnuafleifisþrúna. 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.