

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2019/1



Almenn kynning  
Febrúar 2019

Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar  
hagvaxtar-  
horfur versna  
og óvissa  
eykst



Snarpur  
viðsnúningur  
í ferða-  
þjónustu



Hægir  
töluvert á  
hagvexti í ár  
og meira en  
spáð var



Vísbendingar  
um hægari  
fjölgun starfa  
og minnkandi  
spennu



Verðbólga  
eykst áfram  
fram eftir ári  
og meira en  
áður var spáð

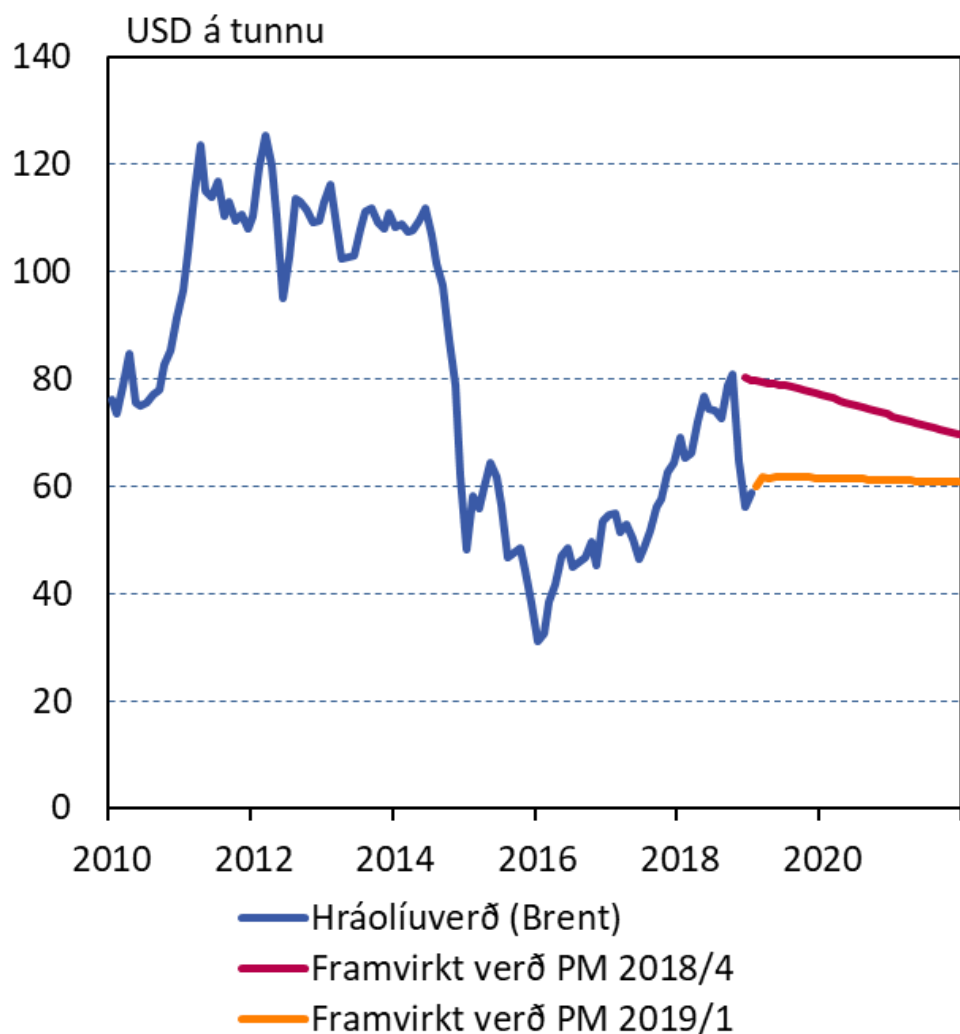


PSN þarf að  
vega saman  
áhrif hægari  
hagvaxtar og  
meiri verðbólgu

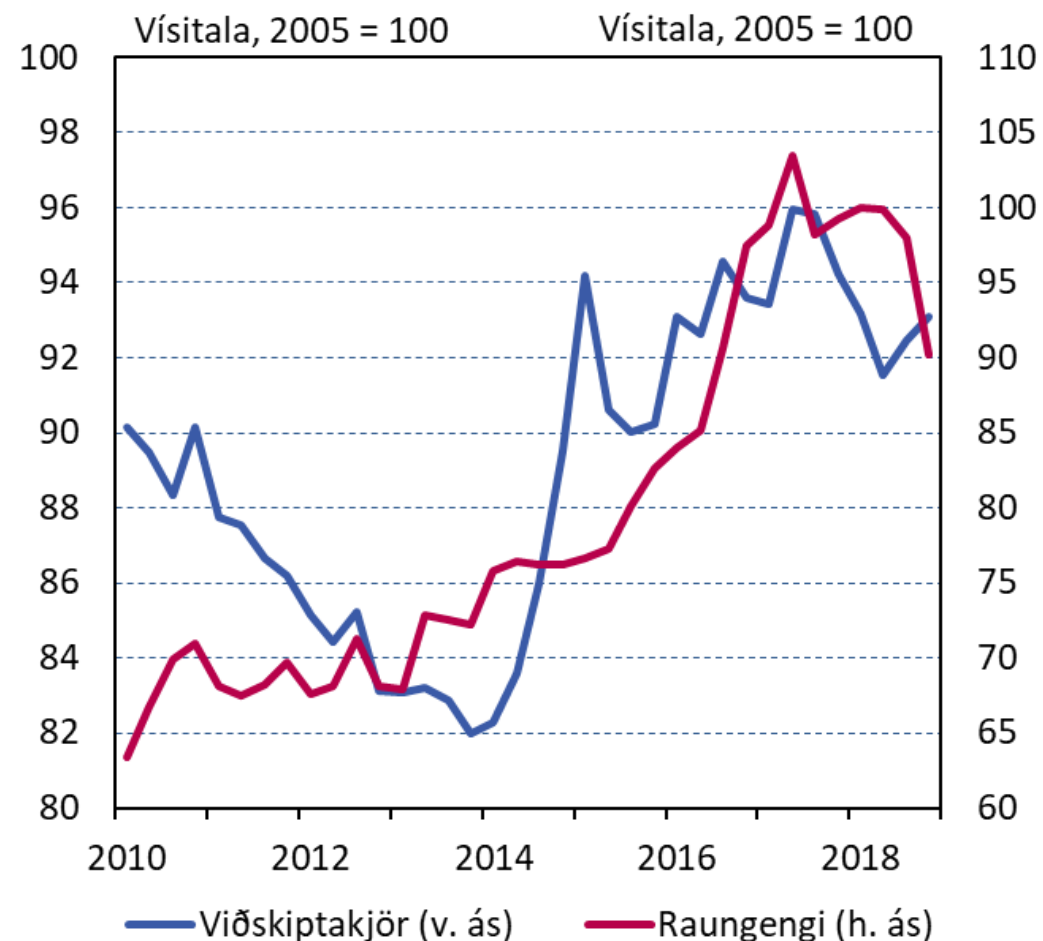
# Olíuverð lækkar en horfur á lægra gengi krónu

- Mikil hækkun olíuverðs framan af 2018 gekk til baka undir lok ársins: horfur á lægra olíuverði en áður var gert ráð fyrir
- Viðskiptakjör tóku að rýrna í fyrra eftir samfelldan bata frá 2014 og gengi krónunnar lækkaði skarpt sl. haust
- Gengi krónu lægra það sem af er ári en spáð var í PM 2018/4 og gert ráð fyrir að það haldist tæplega 5% lægra út spátímam

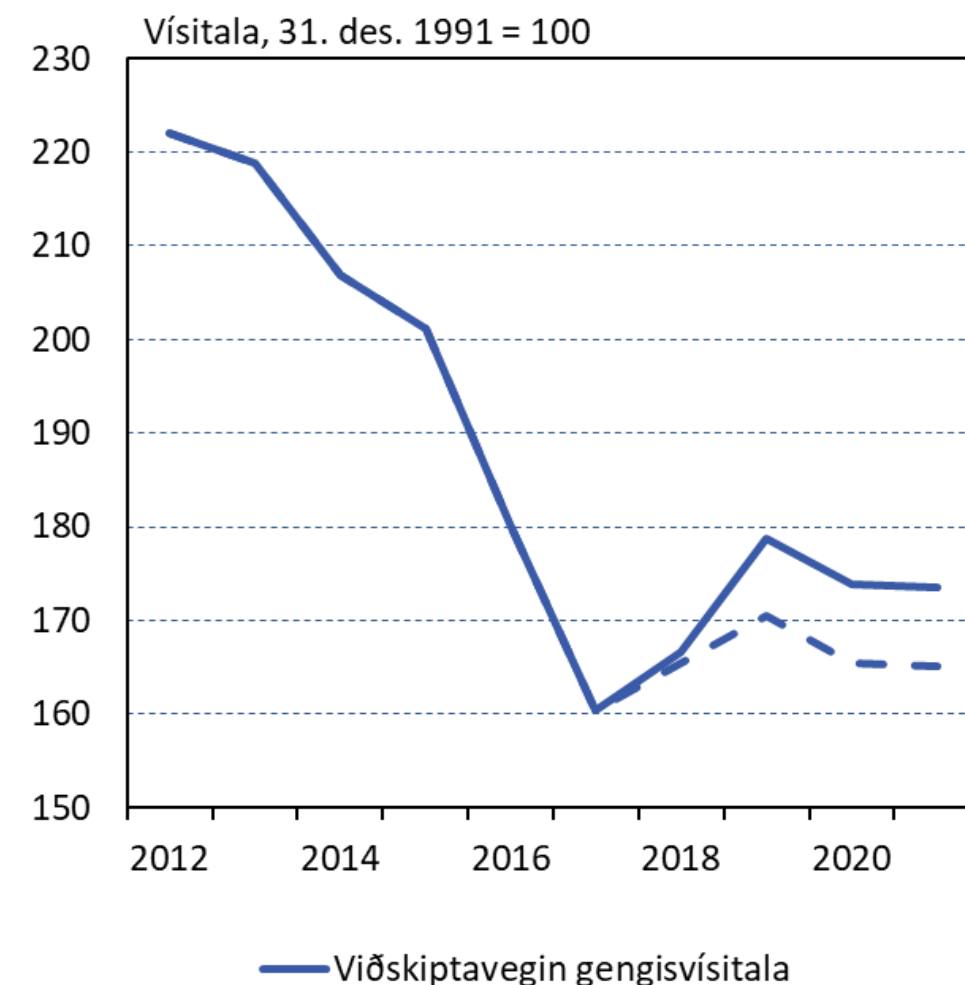
Alþjóðlegt hráolíuverð  
Janúar 2010 - mars 2022



Viðskiptakjör og raungengi<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2010 - 4. ársfj. 2018



Gengi krónunnar 2012-2021<sup>2</sup>



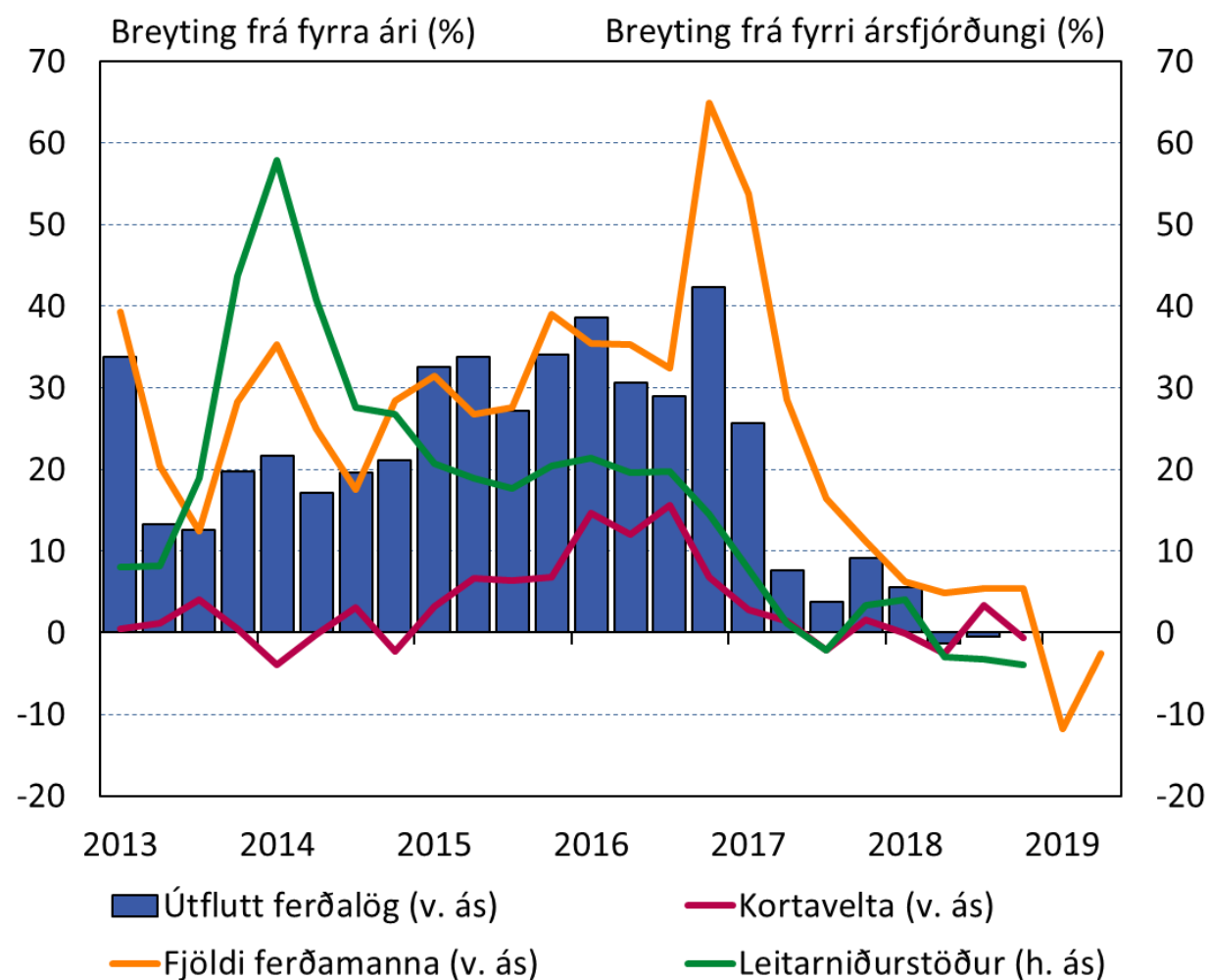
1. Raungengi m.v. hlutfallslegt verðlag. Viðskiptakjör á 4. ársfj. 2018 byggjast á grunnsþá Seðlabankans. 2. Þröng viðskiptavog. Grunnsþá Seðlabankans 2018-2021. Brotalína sýnir spá frá PM 2018/4.  
Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

# Snarpur viðsnúningur í ferðapjónustu

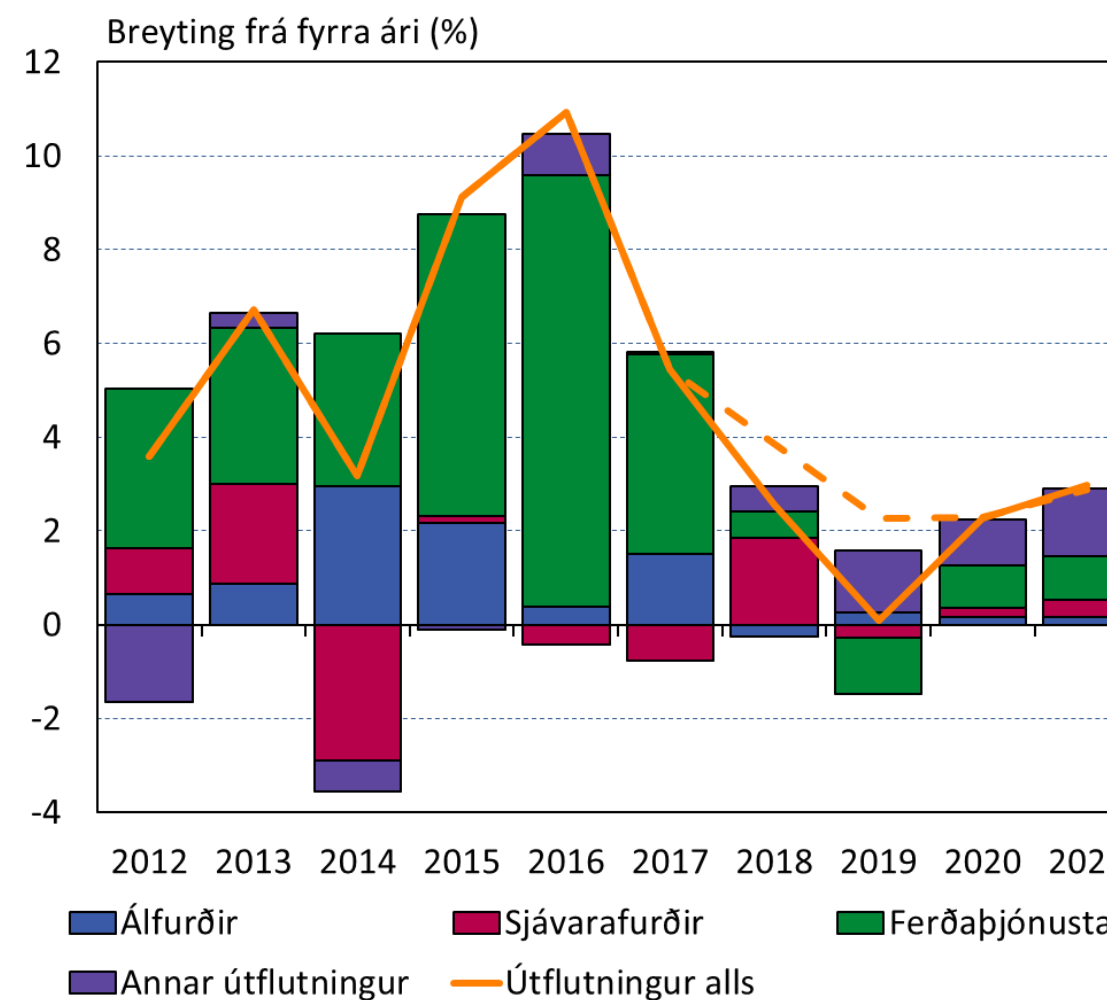
- Endurskoðaðar tölur benda til að meira hafi hægt á vexti ferðapjónustu í fyrra en áður var talið
- Horfur á 2,4% fækkun ferðamanna í ár – samdráttur í sætaframboði WOW og vísbendingar um minni eftirspurn
- Spáð samdrætti í útfluttri þjónustu í ár í fyrsta sinn síðan 2008 og að útflutningur í heild standi nánast í stað

## Vísbendingar um umsvif í ferðapjónustu<sup>1</sup>

1. ársfj. 2013 - 2. ársfj. 2019



## Útflutningur og framlag undirliða 2012-2021<sup>2</sup>



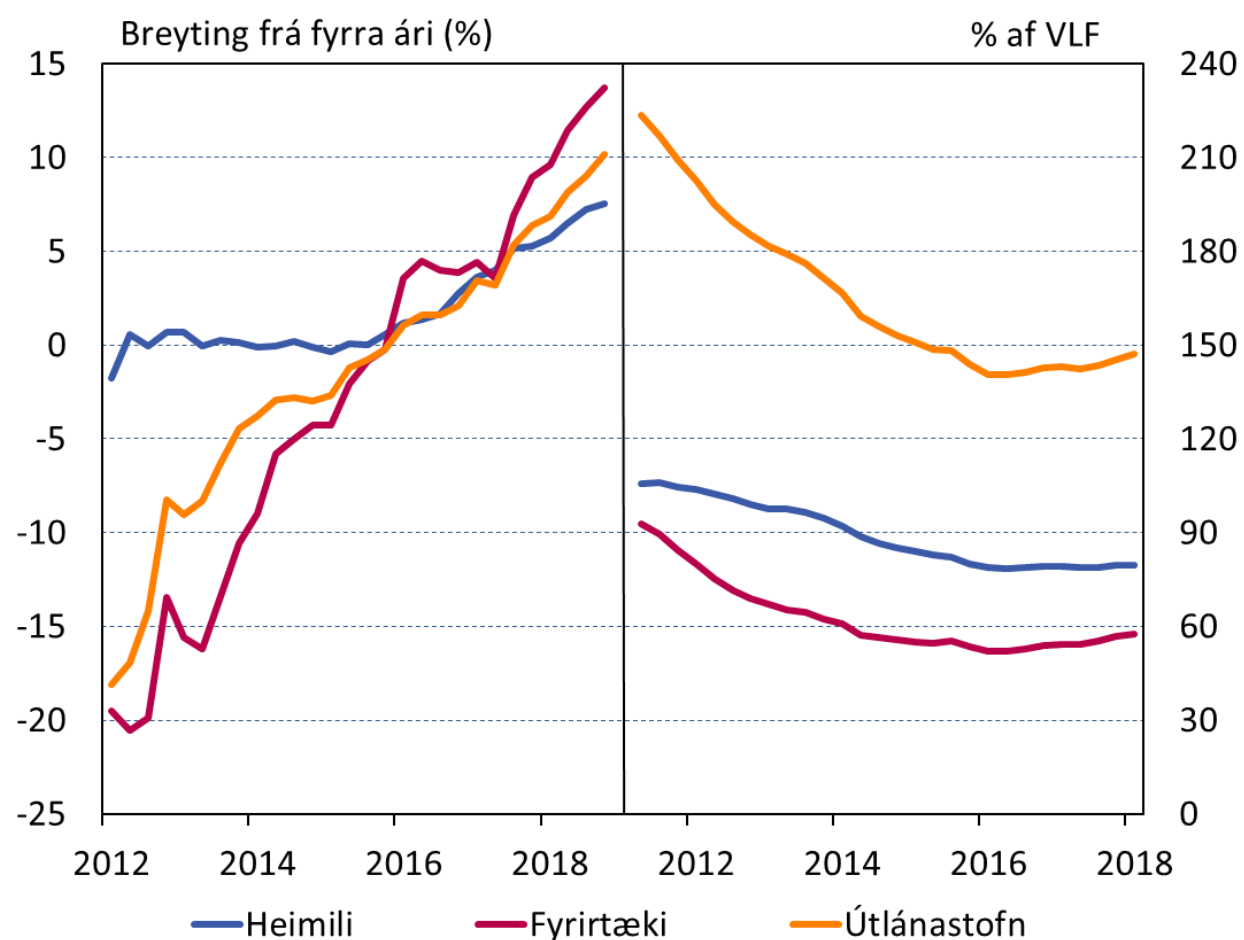
1. Útflutt ferðalög eru á föstu verðlagi og kortaveltuútgjöld á hvern ferðamann (án farþegaflutninga og opinberra gjalda) í erlendum gjaldmiðlum (m.v. gengisvísitölu). Fjöldi ferðamanna út frá brottförum erlendra farþega um Keflavíkurflugvöll. Spá Isavia fyrir árið 2019. Leitarniðurstöður út frá þáttalíkani sem tekur saman tíðni fimm ólíkra leitarniðurstaðna sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni (árstíðarleiðrétt, tveggja árs-fjórðunga hreyfanlegt meðaltal). 2. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2018-2021. Brotalína sýnir spá frá PM 2018/4. Heimildir: Ferðamálastofa, Google Trends, Hagstofa Íslands, Isavia, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

# Útlán aukast en hægir á útgjaldavexti heimila

- Útlánavöxtur hefur sótt í sig veðrið undanfarin misseri en í % af VLF eru litlar breytingar – mikill tekjuvöxtur stendur undir neysluútgjöldum og sparnaður heimila heldur áfram að aukast ...
- ... en vísbendingar um aukna svartsýni heimila og hægari útgjaldavöxt

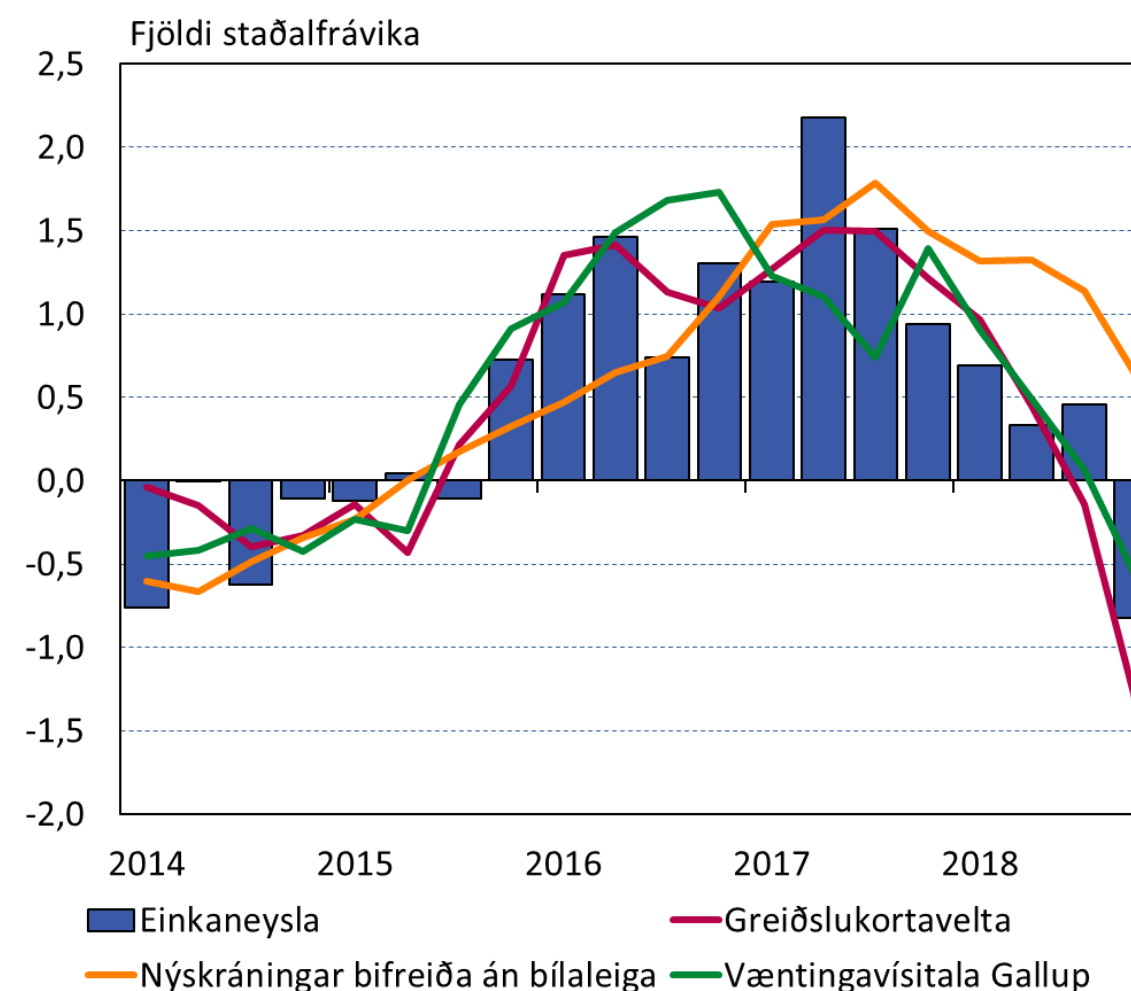
## Útlán lánakerfisins til innlendra aðila<sup>1</sup>

1. ársfj. 2012 - 4. ársfj. 2018



## Einkaneysla og vísbendingar<sup>2</sup>

1. ársfj. 2014 - 4. ársfj. 2018

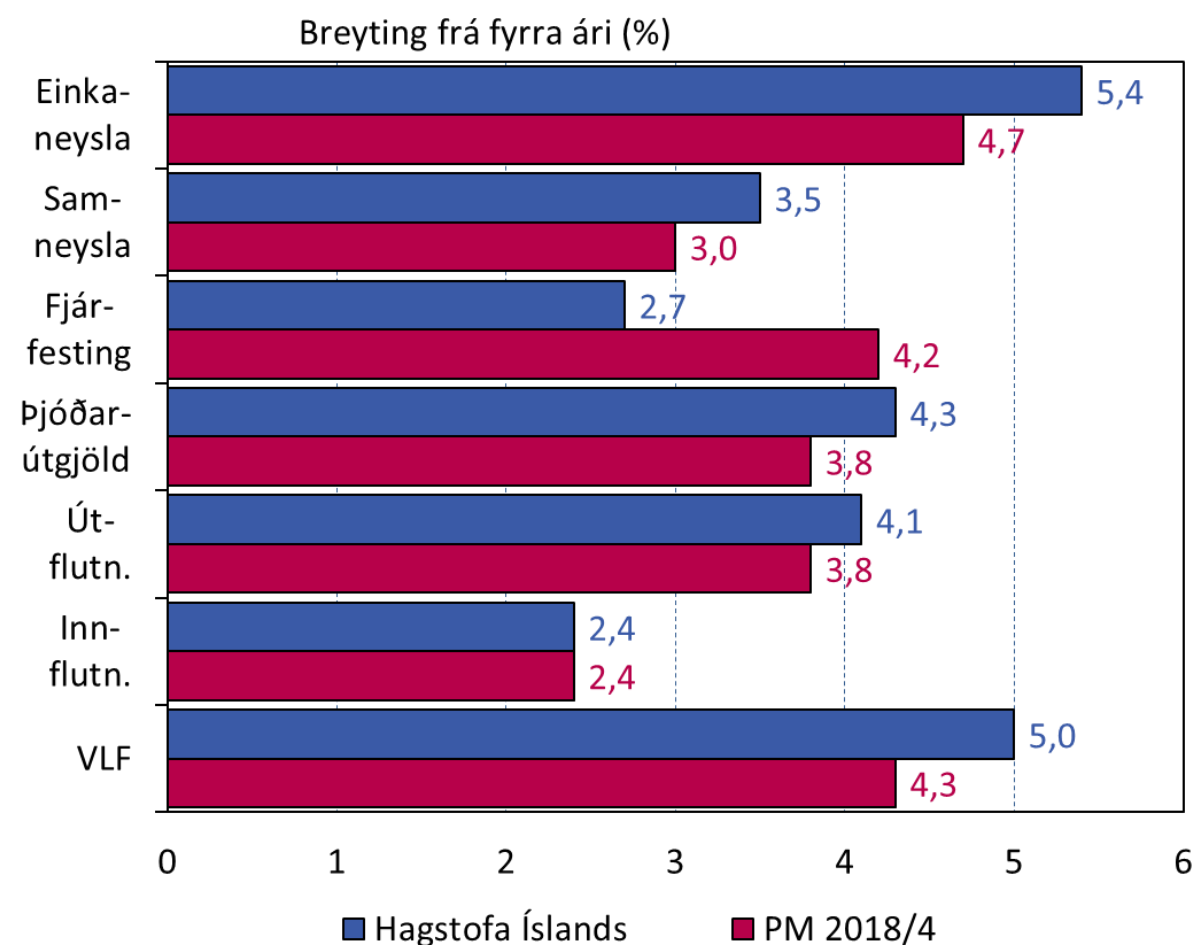


1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Eingöngu sjóðfélagalán meðtalin hjá lífeyrissjóðum. Án útlána til innlánsstofnanna, fallinna fjármálafyrirtækja og ríkissjóðs. Tölur fyrir 4. ársfj. áætlun Seðlabankans.  
 2. Gögnin eru sköluð til þannig að meðaltal þeirra frá árinu 2011 er 0 og staðalfrávik 1. Einkaneysla og greiðslukortavelta eru ársbreytingar en nýskráning bifreiða og Væntingavísitala Gallup eru árstíðarleiðréttar tímaraðir. Nýskráningar bifreiða að frádregnum umsóknum bílaleiga um nýskráningar í hverjum ársfjórðungi. 4. ársfj. 2018 fyrir nýskráningar bifreiða sýnir meðaltal október og nóvember. Grunnspá Seðlabankans 4. ársfj. 2018 fyrir einkaneyslu.  
 Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

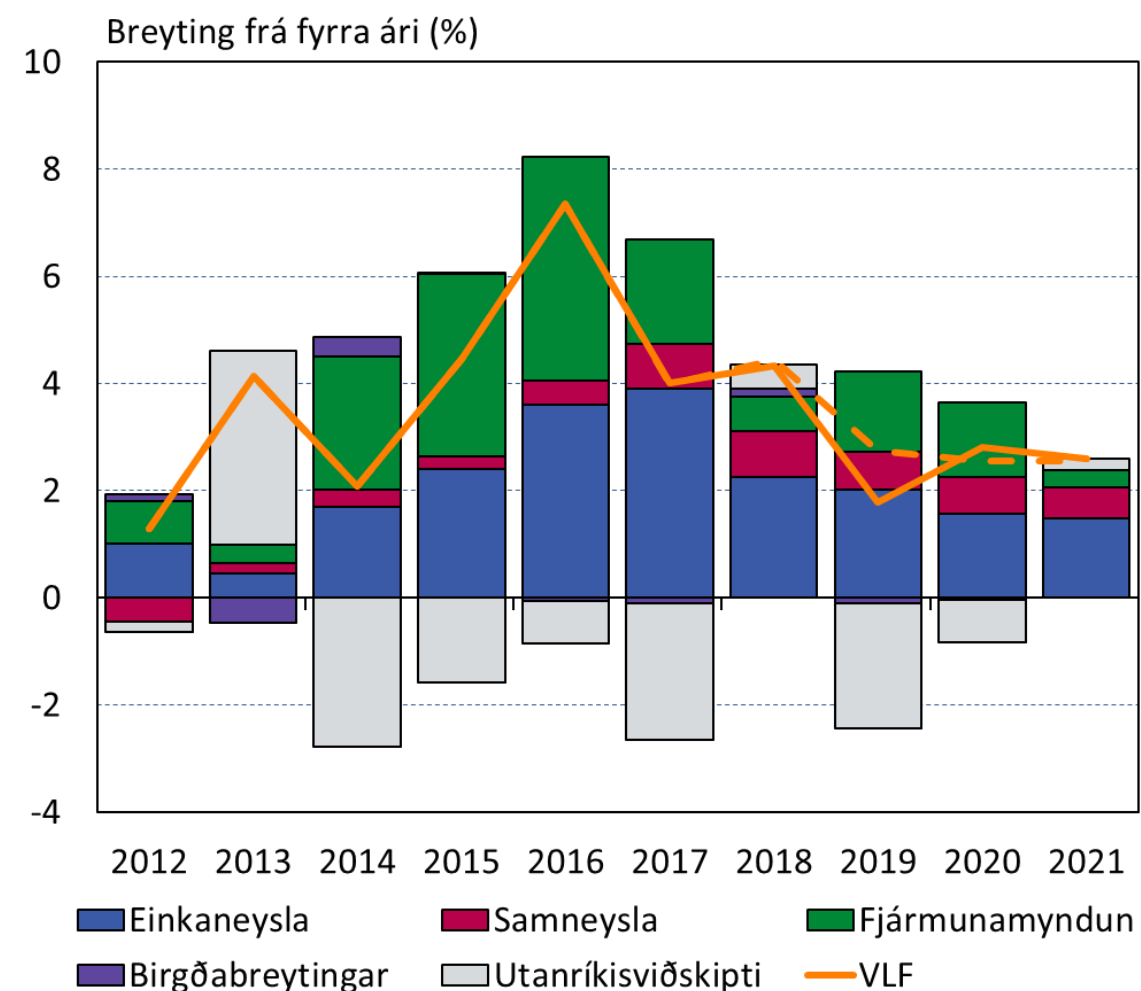
# Hagvöxtur minnkar mikið í ár og meira en vænst var

- Hægði hratt á hagvexti í fyrra (6,3% á H1 en 2,6% á Q3 og talin hafa verið 4,3% á árinu öllu) ... og minnkar í 1,8% í ár – minnsti hagvöxtur síðan 2012: mikill viðsnúningur í útfluttri þjónustu vegur þyngst en einnig hægari vöxtur þjóðarútgjalda
- Horfur fyrir 2020-21 breytast hins vegar lítið: eins og í fyrri spá talið að hagvöxtur verði 2¾% á ári

Þjóðhagsreikningar fyrir fyrstu þrjá ársfjórðunga 2018



Hagvöxtur og framlag undirliða 2012-2021<sup>1</sup>

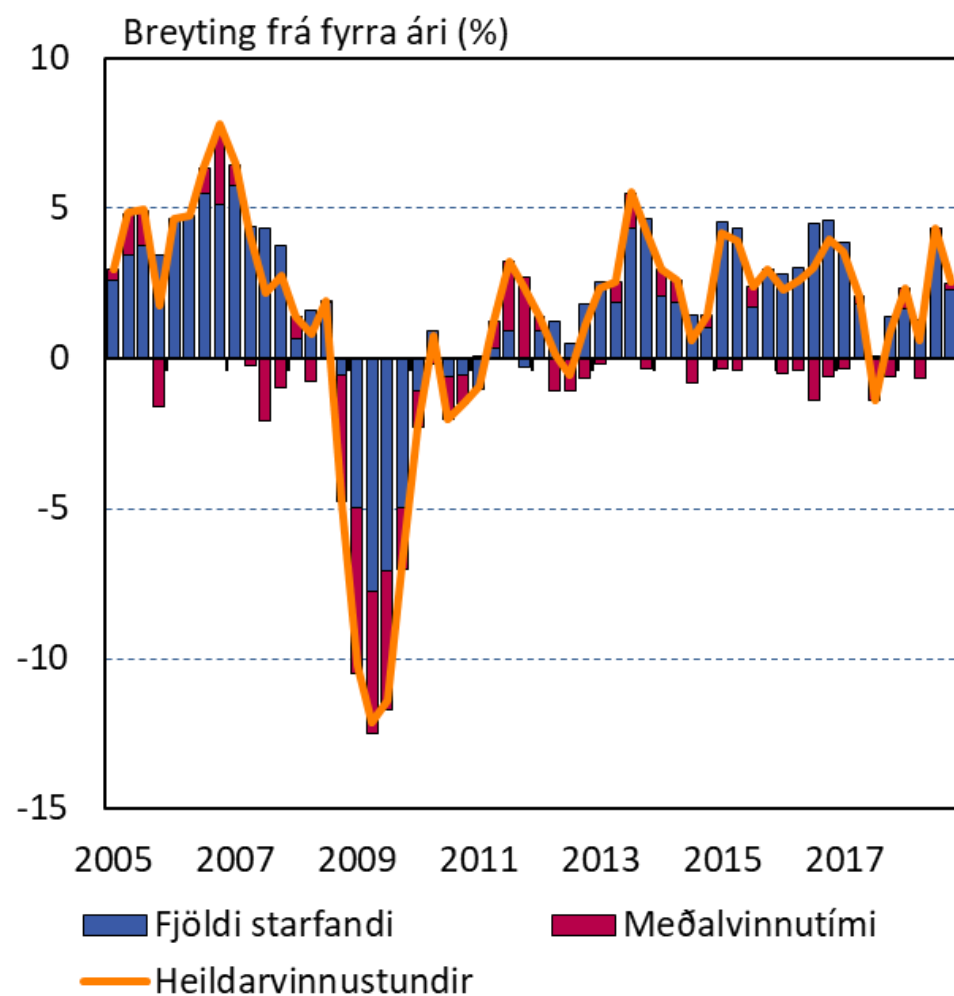


1. Grunnspá Seðlabankans 2018-2021. Brotalínan sýnir spá frá PM 2018/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

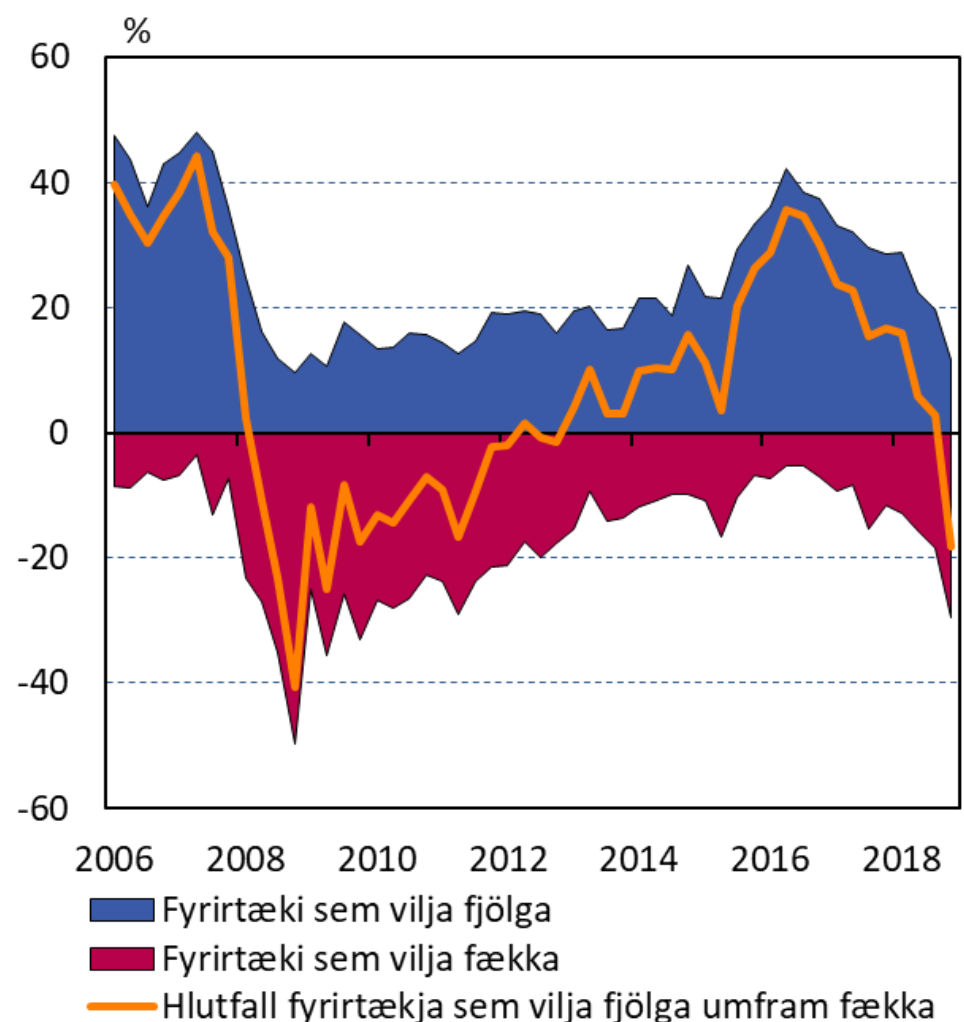
# Hægir á fjölgun starfa og viðsnúningur í ráðningum

- Heildarvinnustundum fjölgaði um 2,5% á Q4 og störfum um 2,3% – svipaður vöxtur og skv. staðgreiðsluskrá á Q3 – og vísbendingar um snarpan viðsnúning í ráðningaáformum (skoðanavægi neikvætt í fyrsta sinn síðan 2012)
- Atvinnuleysi 2,8% á Q4 og minnkar frá Q4/2017 – mögulega skýrari merki um viðsnúning í skráðu atvinnuleysi sem fer vaxandi

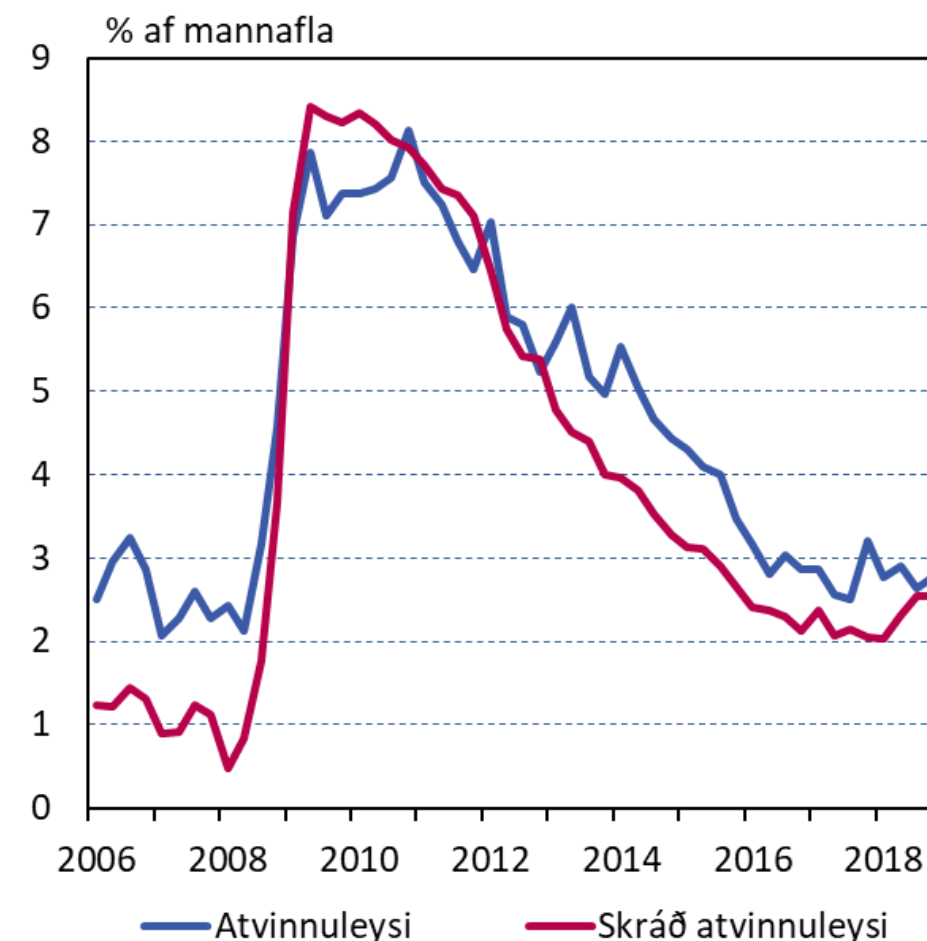
Atvinna og vinnutími<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2005 - 4. ársfj. 2018



Fyrirtæki sem hyggja á starfsmanna-  
breytingar á næstu 6 mánuðum<sup>2</sup>



Atvinnuleysi<sup>3</sup>  
1. ársfj. 2006 - 4. ársfj. 2018

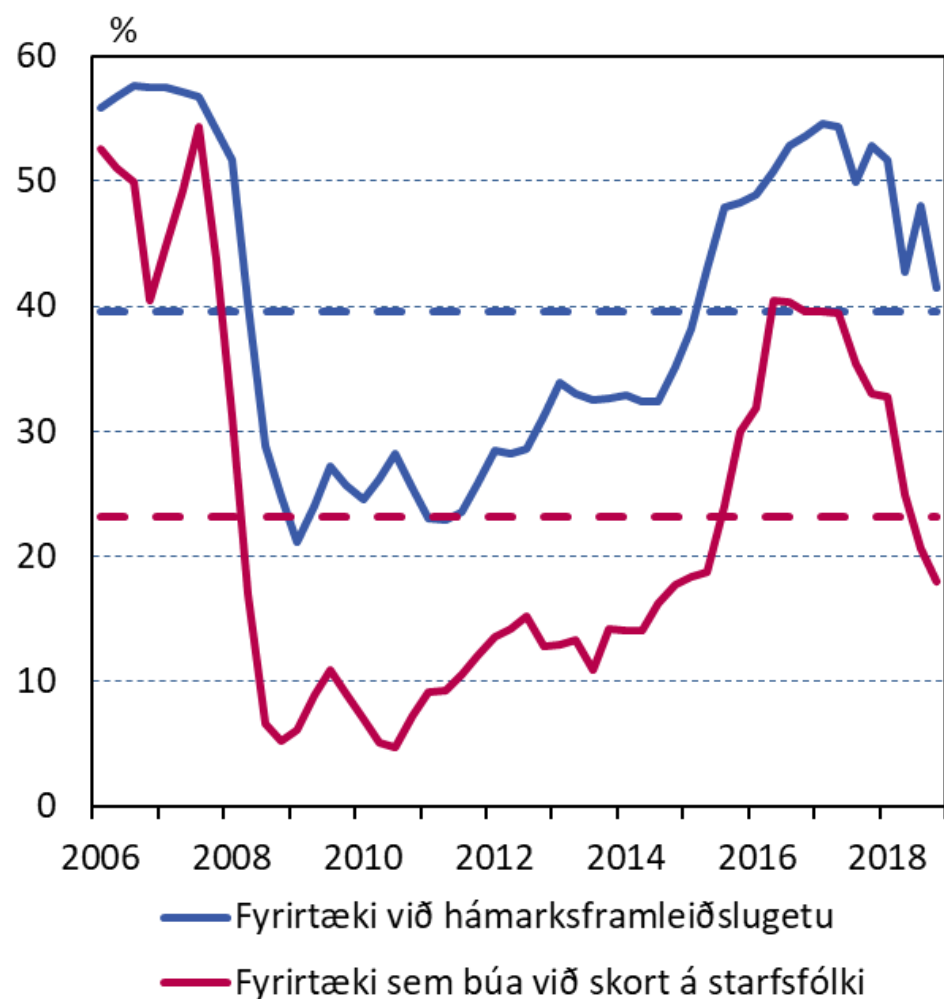


1. Ársfjórðungsleg meðaltöl mánaðarlegra gagna. 2. Árstíðarleiddréttar tölur. 3. Árstíðarleiddréttar tölur. Skráð atvinnuleysi er árstíðarleiddrétt af Seðlabankanum.  
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

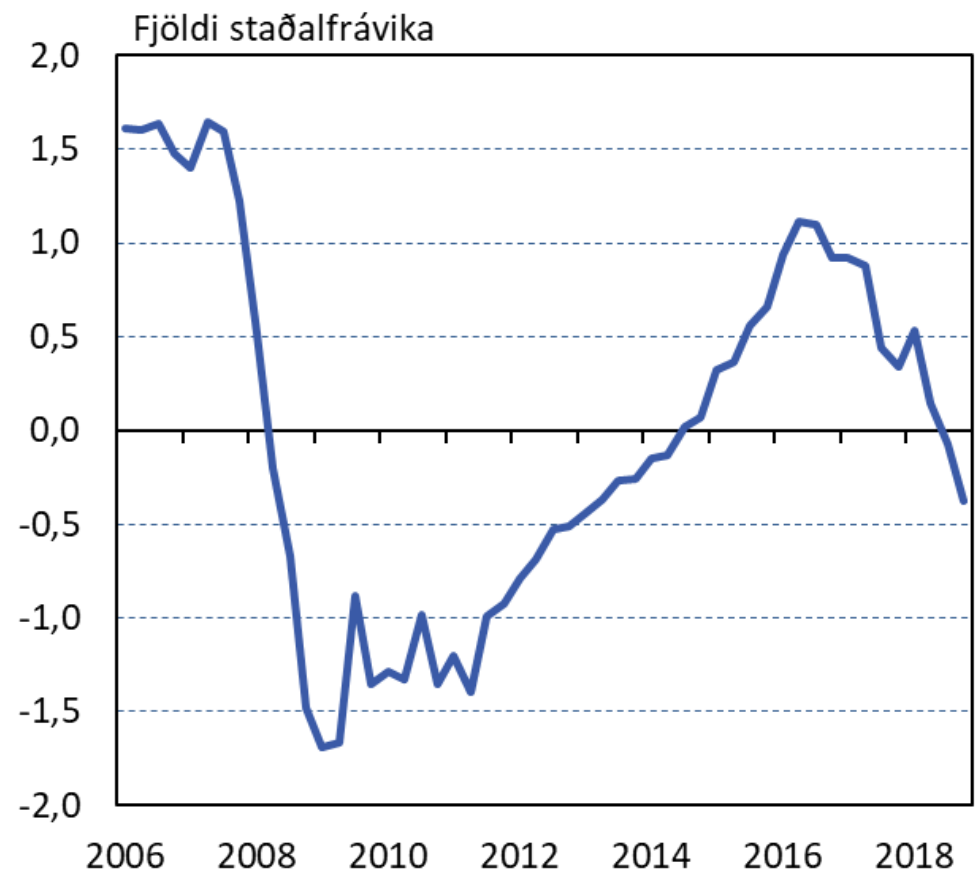
# Vísbendingar um að hratt dragi úr spennu

- Fyrirtækjum sem eiga í erfiðleikum með að mæta óvæntri eftirspurn og finna nýtt starfsfólk heldur áfram að fækka ...
- ... og vísbendingar um að tiltölulega hratt dragi úr spennu í þjóðarbúinu
- Talið að atvinnuleysi haldi áfram að aukast og framleiðsluspenna að minnka – og að það gerist hraðar en spáð var í PM 2018/4

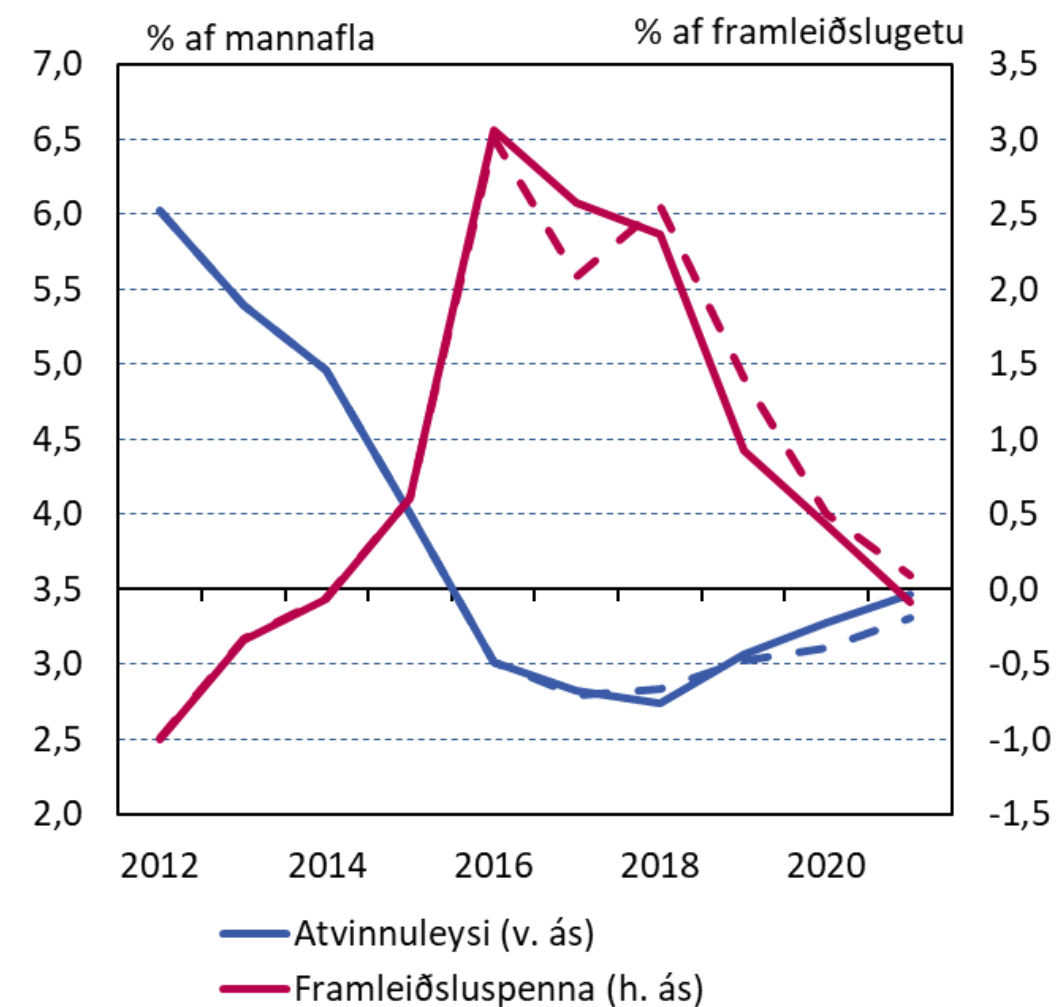
Nýting framleiðslupátta<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2006 - 4. ársfj. 2018



NF-vísitalan<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2006 - 4. ársfj. 2018



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2012-2021<sup>3</sup>



1. Mælikvarðar á nýtingu framleiðslupátta eru úr viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Árstíðarleiddréttar tölur. Brotalínur sýna meðalhutföll tímabilsins. 2. NF-vísitalan er fyrsti frumpáttur valinna vísbendinga um nýtingu framleiðslupátta sem er skalaður til svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri lýsingu má finna í rammagrein 3 í PM 2018/2. 3. Grunnspá Seðlabankans 2018-2021. Brotalínur sýna spá frá PM 2018/4.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

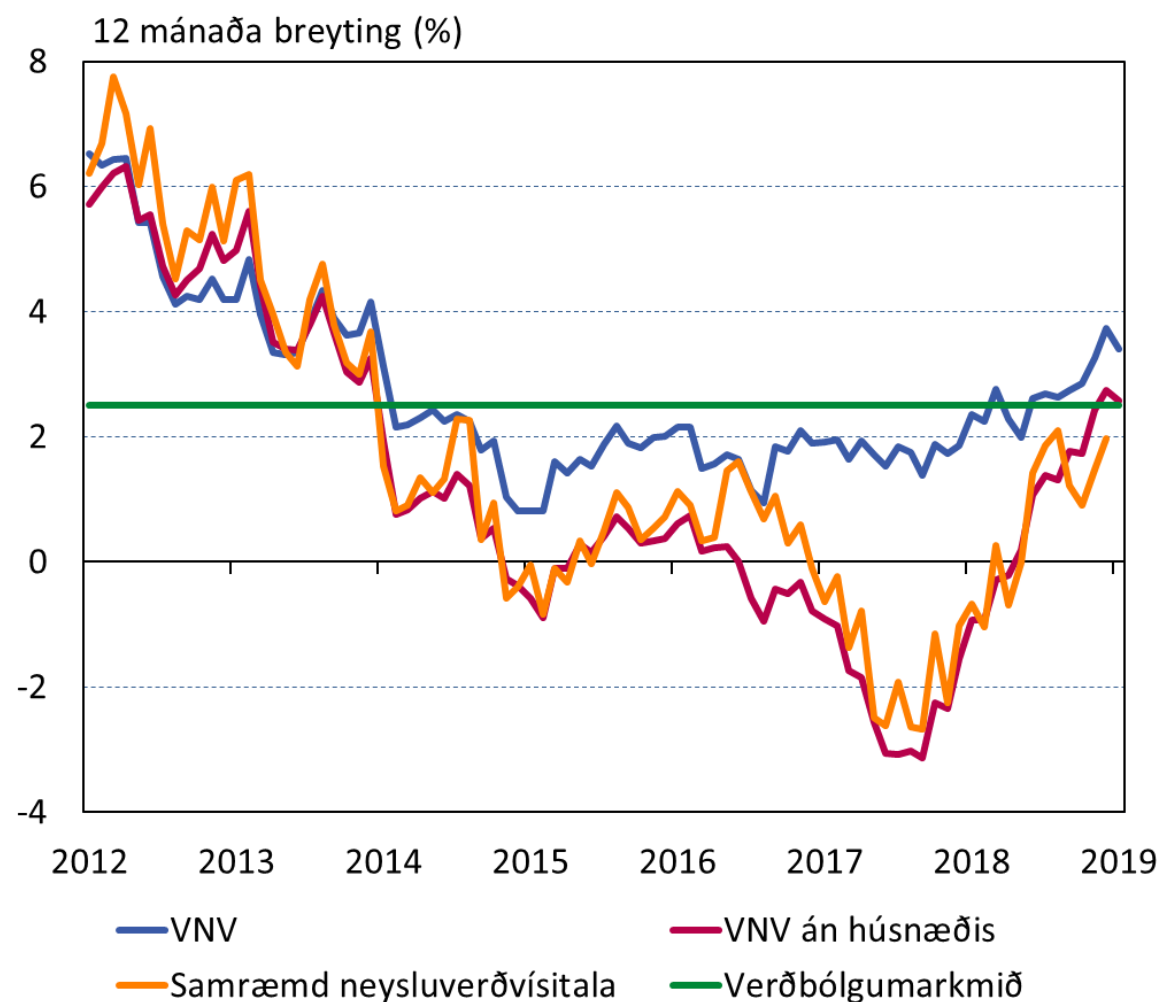


# Verðbólga minnkaði í janúar en er meiri en fyrir ári

- Verðbólga tók að aukast nokkuð undir lok síðasta árs og var komin í 3,7% í desember en minnkaði á ný í 3,4% í janúar ...
- ... 1 prósentu meiri en í janúar 2018 og 1,7 prósentum meiri en að meðaltali undanfarin 5 ár
- Verðbólga án húsnæðis hefur einnig aukist nokkuð og undirliggjandi verðbólga mælist 3,4% eins og mæld verðbólga

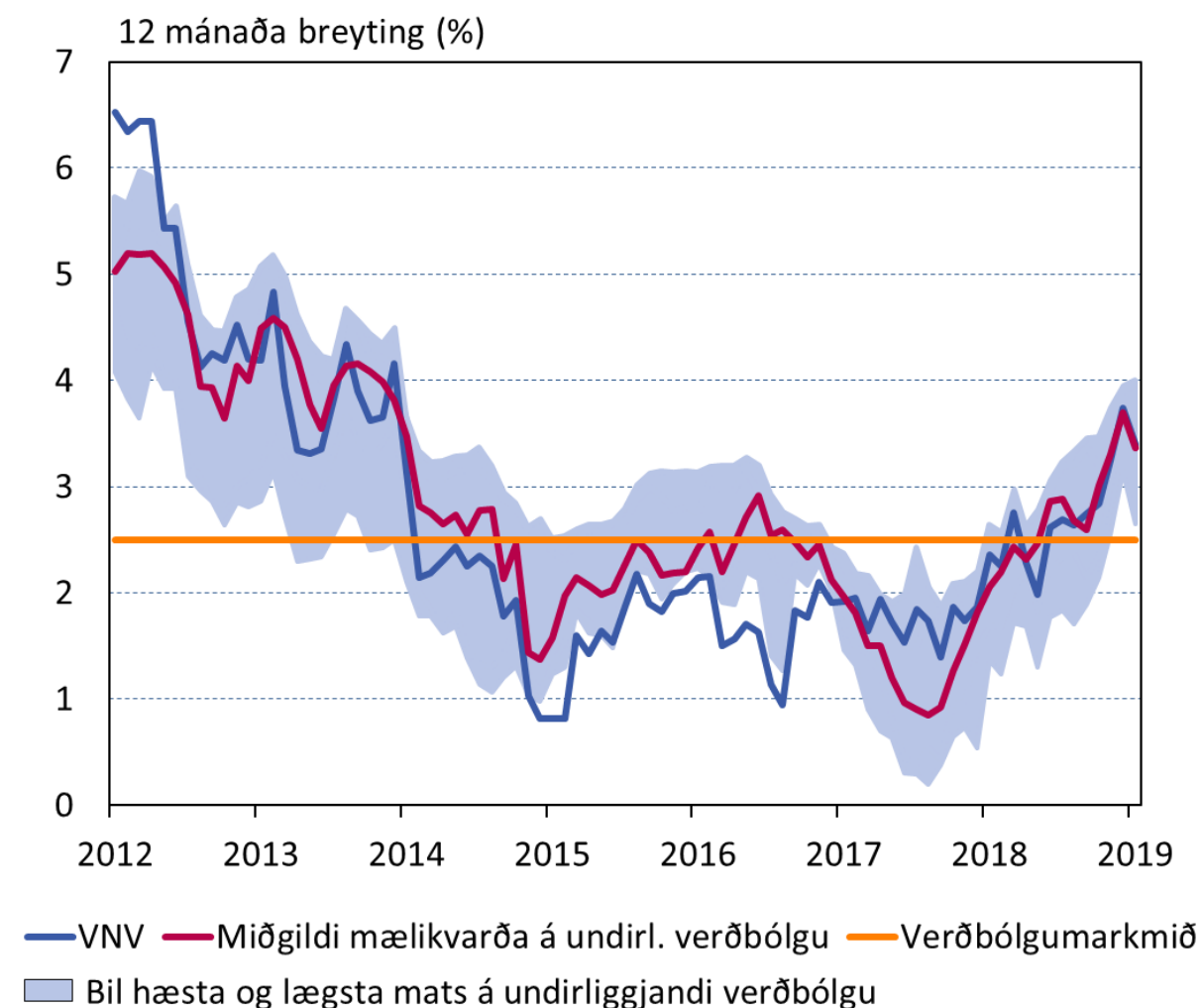
## Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2012 - janúar 2019



## Mæld og undirliggjandi verðbólga<sup>1</sup>

Janúar 2012 - janúar 2019

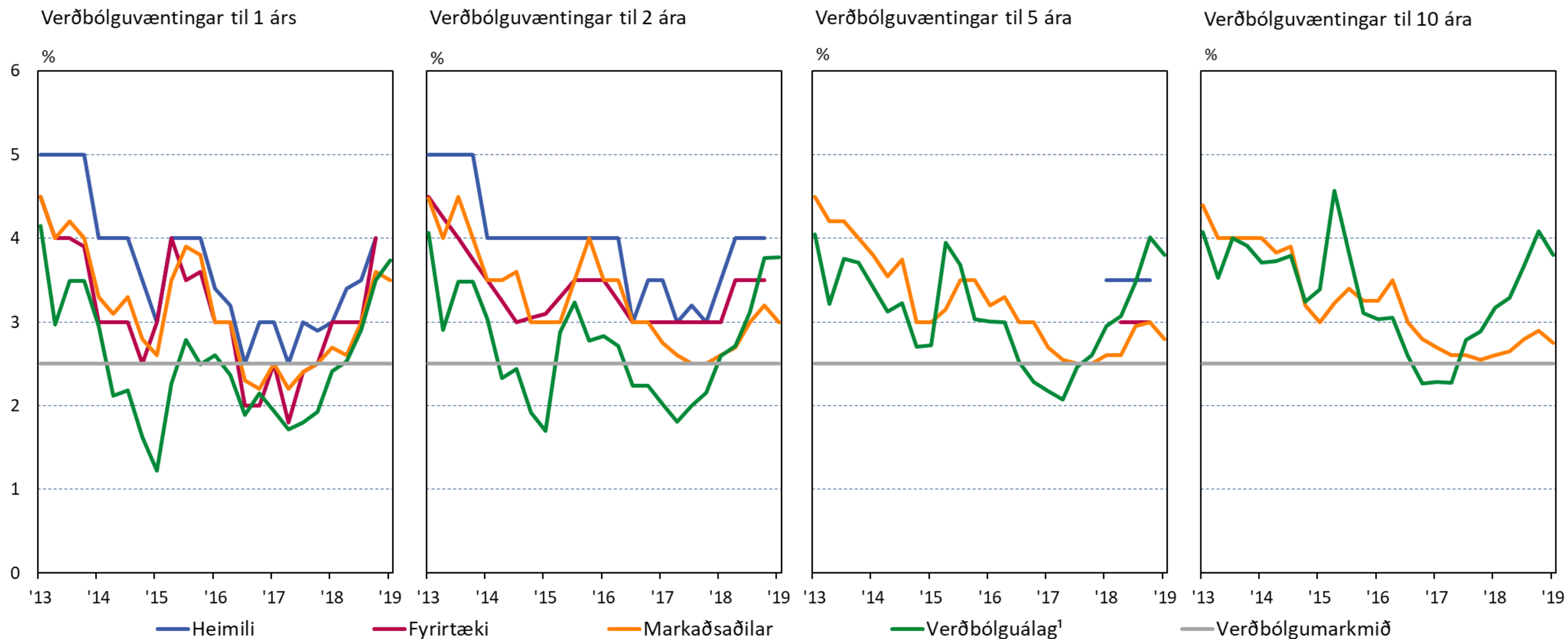


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflunkenndra matvöruhlífna, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguvæntingar lækka en eru enn yfir markmiði

- Verðbólguvæntingar til 1 árs hafa hækkað enn frekar en verðbólguvæntingar til 2 ára hafa mögulega náð hámarki og langtímaverðbólguvæntingar markaðsaðila hafa tekið að lækka á ný ...
- ... en á alla mælikvarða eru verðbólguvæntingar yfir verðbólguþálagnum



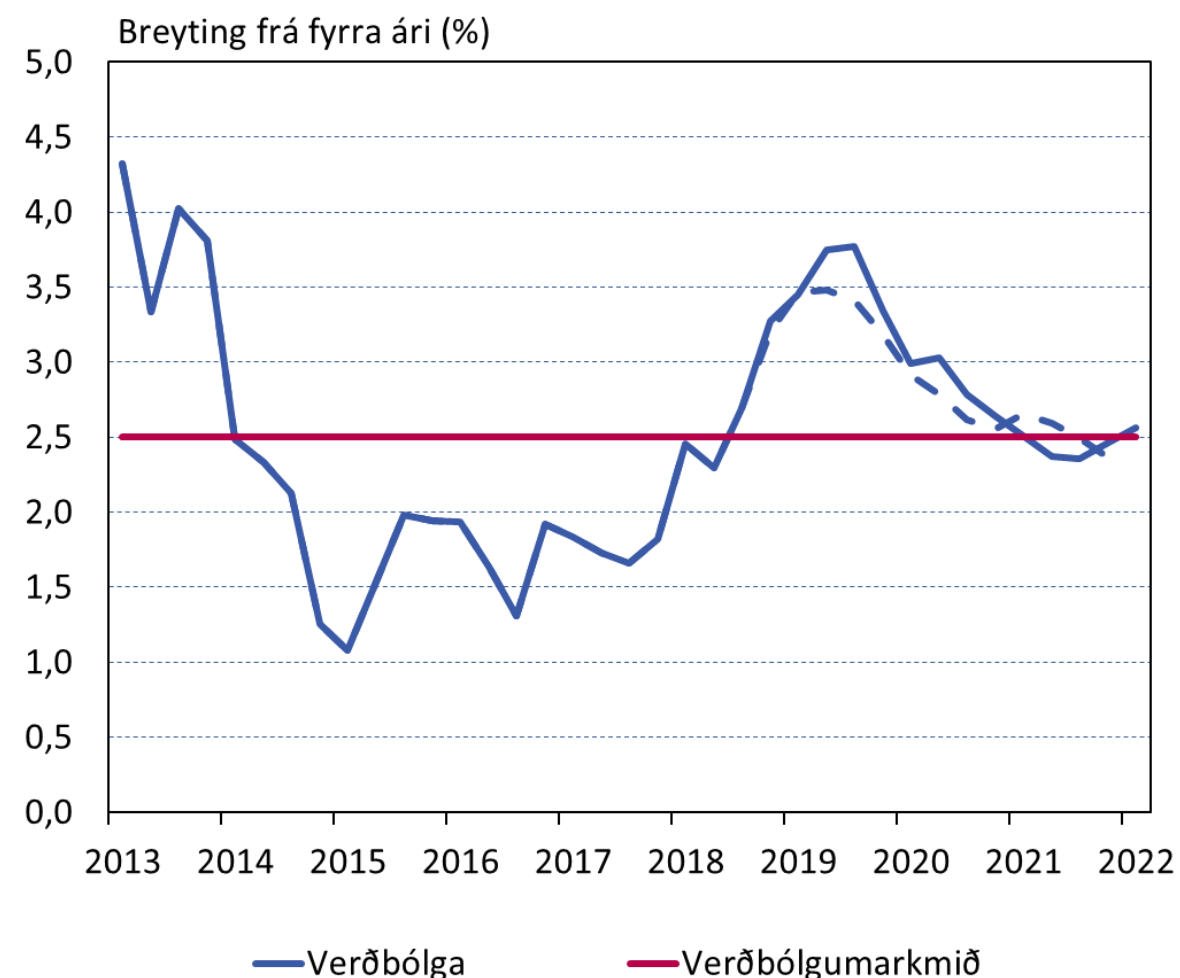
1. Talan fyrir verðbólguþálag á 1. ársfj. 2019 er meðaltal það sem af er fjórðungnum.  
 Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguhorfur versna frá nóvemberspá bankans

- Verðbólga var 3,3% á Q4 (spáð 3,2%) ... eykst áfram og nær hámarki á Q3 í 3,8% og verður um eða yfir 3% fram á mitt næsta ár
- Horfur versna frá fyrri spá vegna lægra gengis krónunnar en á móti vega minni framleiðsluspenna og lægra olíuverð
- Óvissa um verðbólguhorfur mikil og meira upp á við – áhrif kjarasamninga og gengishorfur stærstu óvissuþættir

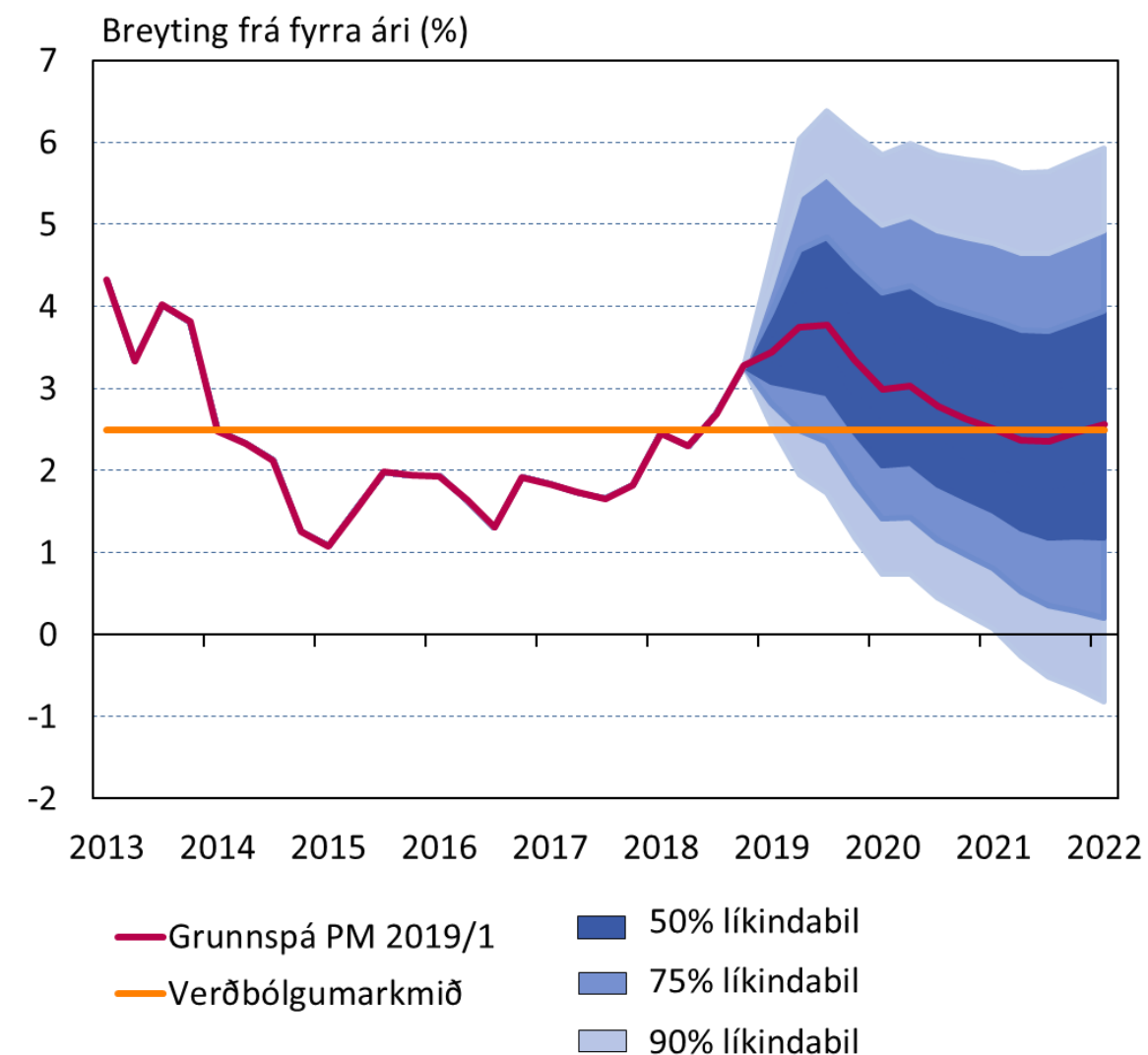
## Verðbólga<sup>1</sup>

1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2022



## Verðbólguþáttur og óvissumat

1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2022



1. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2019 - 1. ársfj. 2022. Brotalína sýnir spá frá PM 2018/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar  
hagvaxtar-  
horfur versna  
og óvissa  
eykst



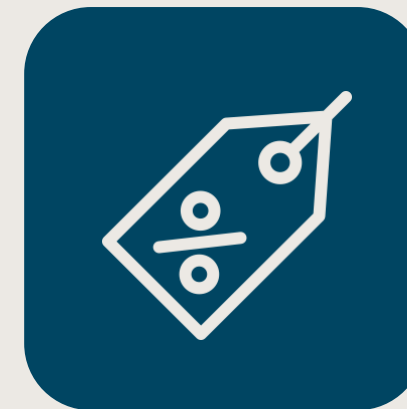
Snarpur  
viðsnúningur  
í ferða-  
þjónustu



Hægir  
töluvert á  
hagvexti í ár  
og meira en  
spáð var



Vísbendingar  
um hægari  
fjölgun starfa  
og minnkandi  
spennu



Verðbólga  
eykst áfram  
fram eftir ári  
og meira en  
áður var spáð



PSN þarf að  
vega saman  
áhrif hægari  
hagvaxtar og  
meiri verðbólgu