

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Viðsnúningur hafinn

En hraði uppsveiflunnar ræðst af baráttunni við farsóttina



Erindi um ákvörðun PSN og forsendur hennar  
Samiðn 28. maí 2021

Rannveig Sigurðardóttir  
Varaseðlabankastjóri peningastefnu



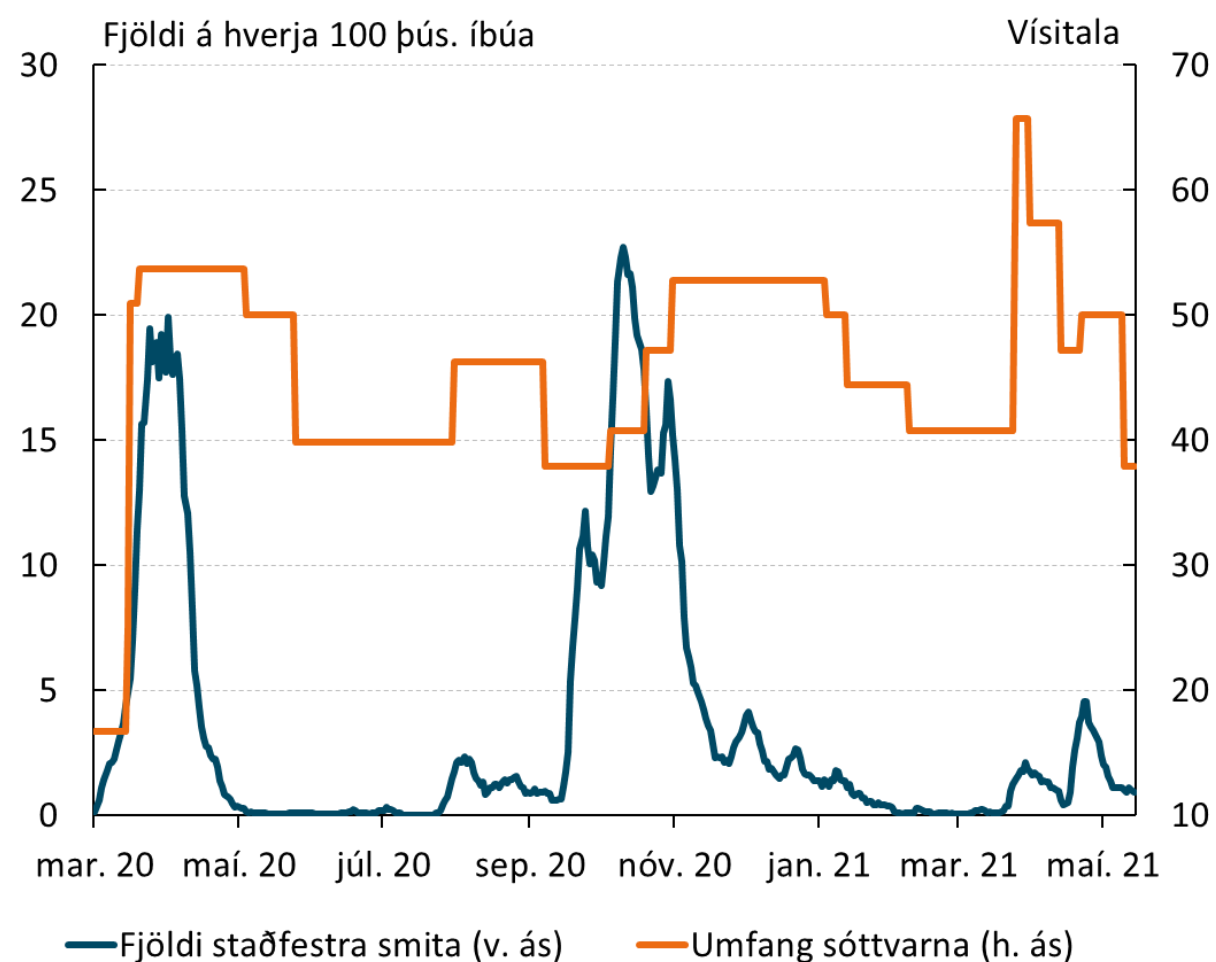
# Ytri skilyrði og innlent raunhagkerfi

# Umsvif hafa sveiflast með smitum og sóttvörnum

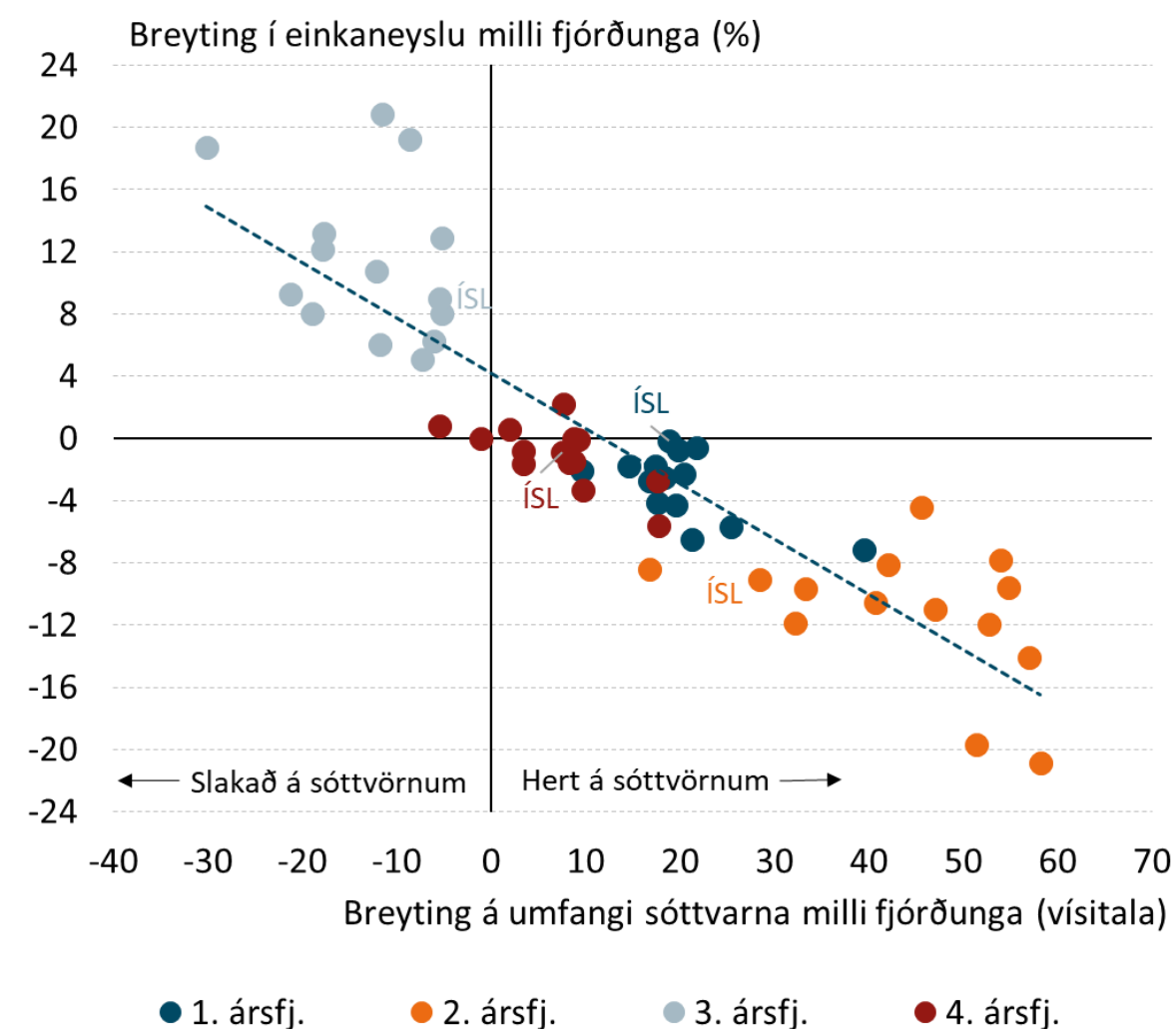
- Eftir mikla aukningu smita í fyrrahaust tók þeim að fækka á ný í nóvember og í byrjun þessa árs var slakað á sóttvörnum á ný ...
- ... en smitum fjölgaði aftur í mars og þá var gripið til hörðustu sóttvarna frá upphafi – en nú hefur verið slakað á þeim aftur
- Þessar sveiflur í smitum og sóttvörnum hafa litað mjög þróun efnahagsumsvifa – með sama hætti og í öðrum löndum

Smit og sóttvarnir<sup>1</sup>

1. mars 2000 - 14. maí 2021



Einkaneysla og umfang sóttvarna 2020<sup>2</sup>



1. Fjöldi staðfesta smita er sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram við að draga úr útbreiðslu COVID-19. 2. Löndin eru Bandaríkin, Bretland, Danmörk, Finnland, Frakkland, Ítalía, Japan, Noregur, Spánn, Sviss, Svíþjóð og Þýskaland.

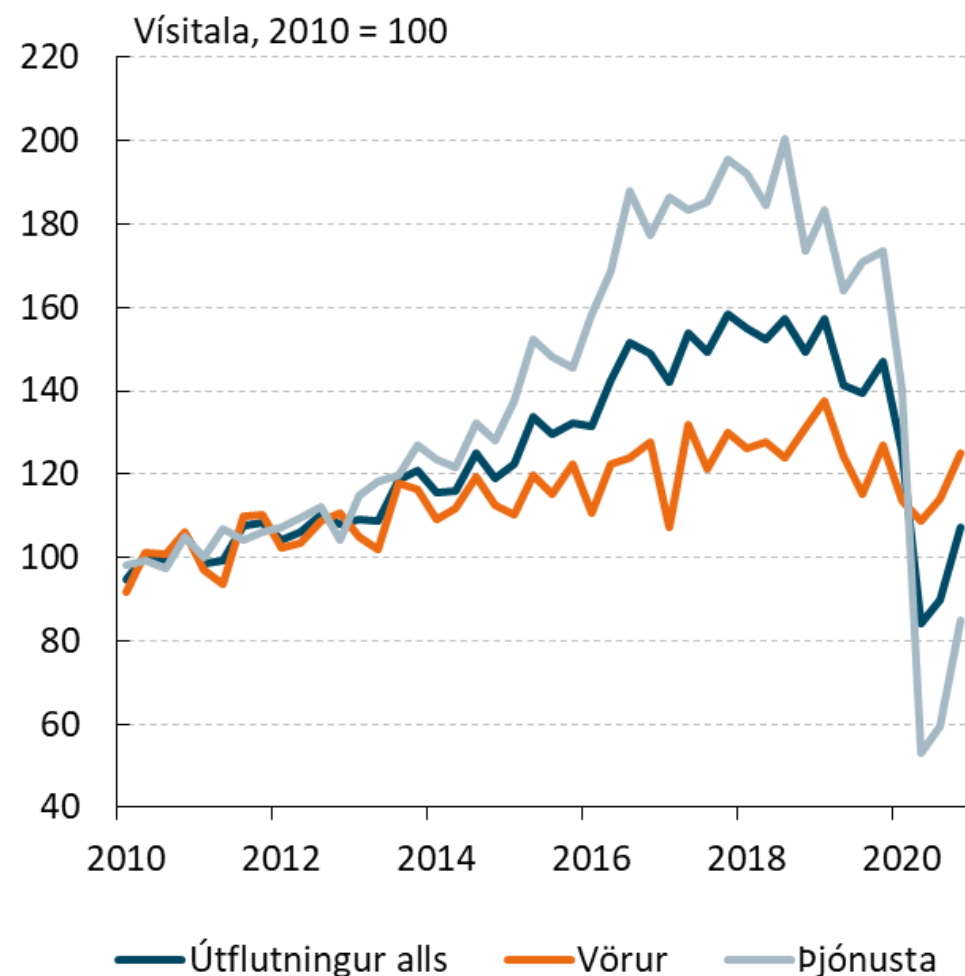
Heimildir: Covid.is, Hagstofa Íslands, OECD, Oxford COVID-19 Government Response Tracker.



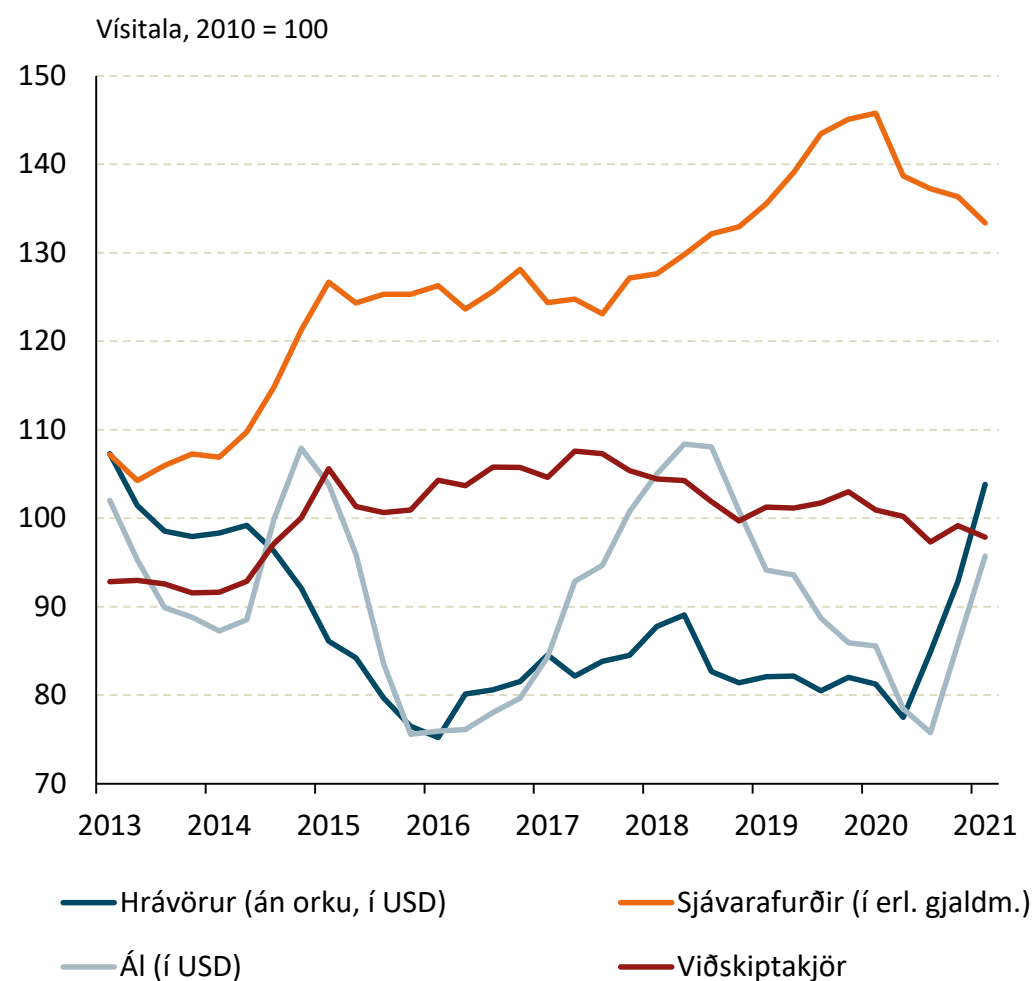
# Útflutningur vex á ný en bati hægur í ferðapjónustu

- Útflutningur jókst á ný á F3/2020 og hélt áfram að aukast á F4 – er þó enn 27% undir því sem hann var F4/2019
- Heldur færri ferðamenn en í febrúarspá – en betri horfur um útflutningsverð sjávarafurða og álverð hefur þegar tekið við sér
- Spáð ríflega 11% útflutningsvexti í ár – bjartari horfur í vöruútflutningi vega á móti hægari bata í ferðapjónustu

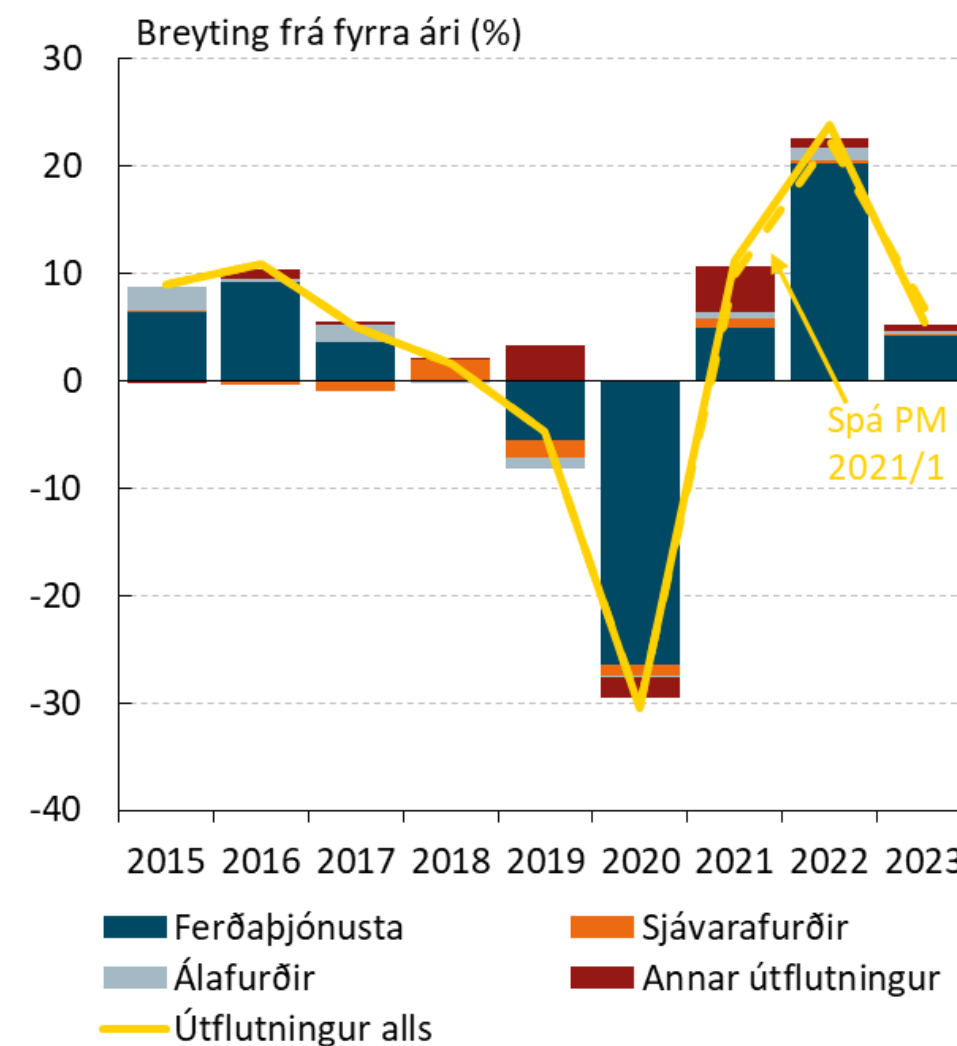
Útflutningur vöru og þjónustu<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2010 - 4. ársfj. 2020



Hrávöruverð og viðskiptakjör<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2021



Útflutningur og framlag undirliða 2015-2023<sup>3</sup>

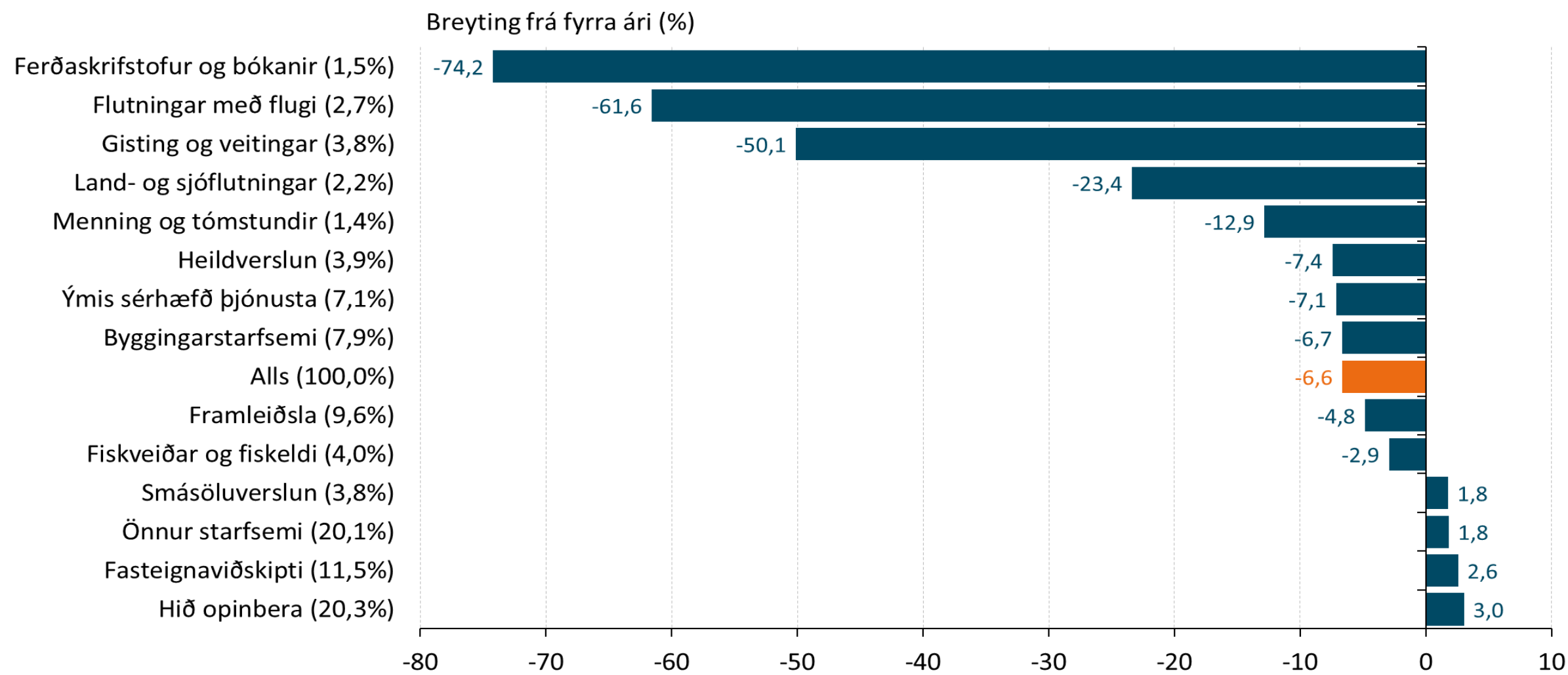


1. Árstíðarleiðréttar magnvísitölur. 2. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2021 fyrir viðskiptakjör. 3. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Álútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/1.  
Heimildir: Alþjóðabankinn, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Yfir 6% samdráttur í fyrra ...

- Þrátt fyrir ágætis bata á seinni hluta síðasta árs nam samdráttur landsframleiðslunnar 6,6% á árinu öllu
- Samdrátturinn náði til næstum helmingis atvinnugreina ... en mest í ýmsum þjónustugreinum – sérstaklega tengt ferðaþjónustu

## Samdráttur einstaka atvinnugreina 2020<sup>1</sup>



1. Samdráttur vergra þáttatekna (VPT) árið 2020 eftir einstaka atvinnugreinum. VPT mæla tekjur allra aðila sem koma að framleiðslunni og eru jafnar vergri landsframleiðslu (VLF) leiðrétt fyrir óbeinum sköttum og framleiðslustyrkjum.

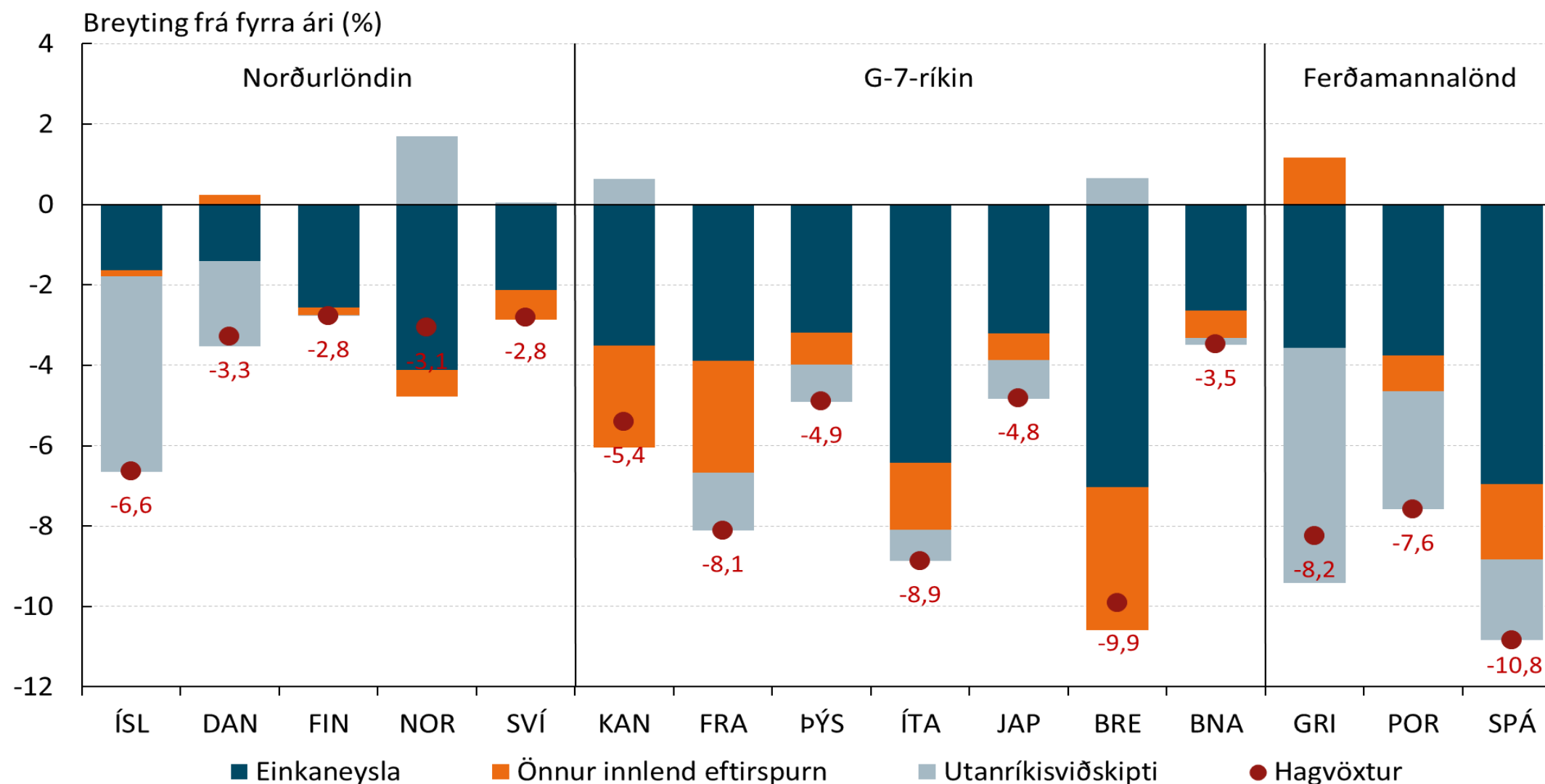
Tölur í svigum sýna hlutdeild atvinnugreina í nafnvirði VPT árið 2019.

Heimild: Hagstofa Íslands.

# ... en samsetningin önnur en í öðrum iðnríkjum

- Samsetning efnahagssamdráttarins 2020 var nokkuð ólík því sem var í öðrum þróuðum ríkjum: um ¼ samdráttarins hér á landi má rekja til samdráttar einkaneyslu en ¾ til utanríkisviðskipta ...
- ... í flestum öðrum iðnríkjum vó samdráttur innlendarar eftirspurnar mun þyngra (Grikkland þó með svipaða samsetningu)

Stærð og samsetning efnahagssamdráttar 2020<sup>1</sup>



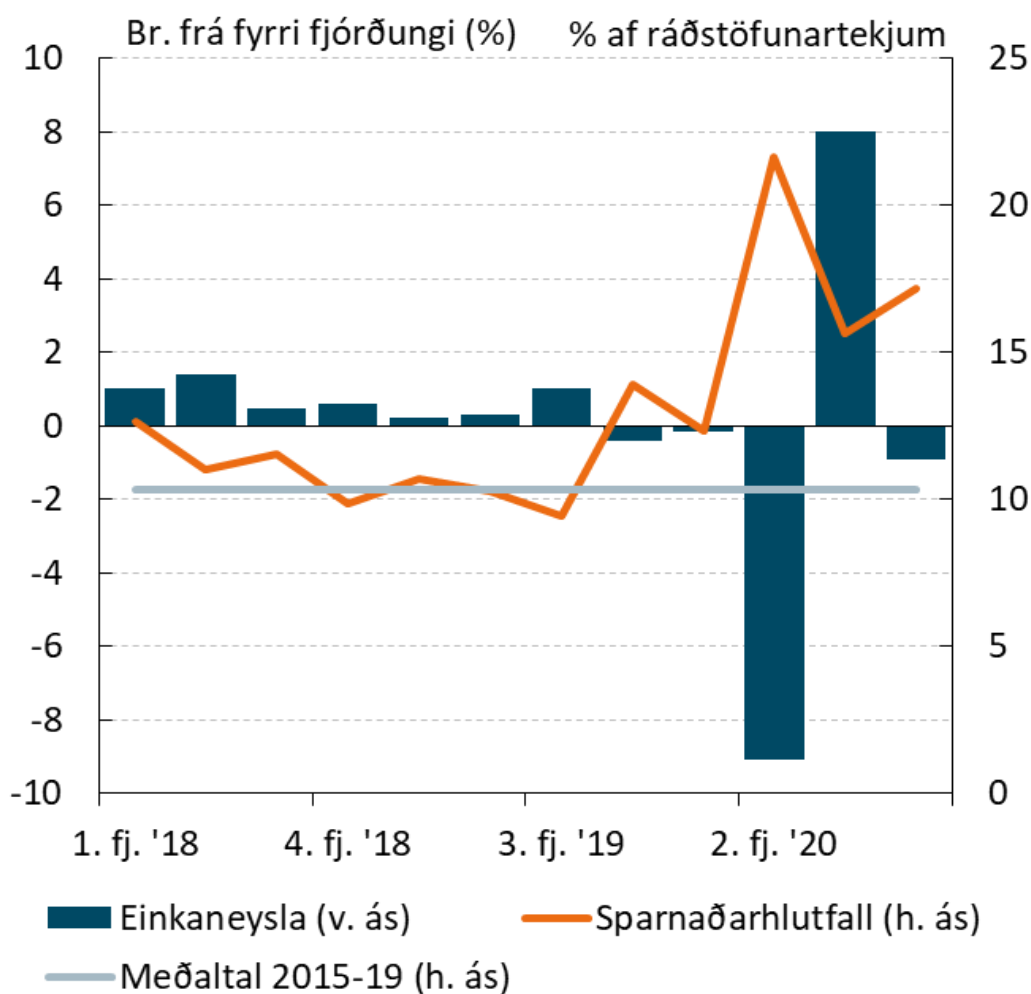
1. Framlag annarrar innlendarar eftirspurnar er samtala framlags samneyslu, fjármunamyndunar og birgðabreytingar, auk mögulegs skekkjuliðar þar sem samtala framlags undirliða þarf ekki að vera jöfn hagvexti vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olíu og gasi.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Noregsbanki, OECD.

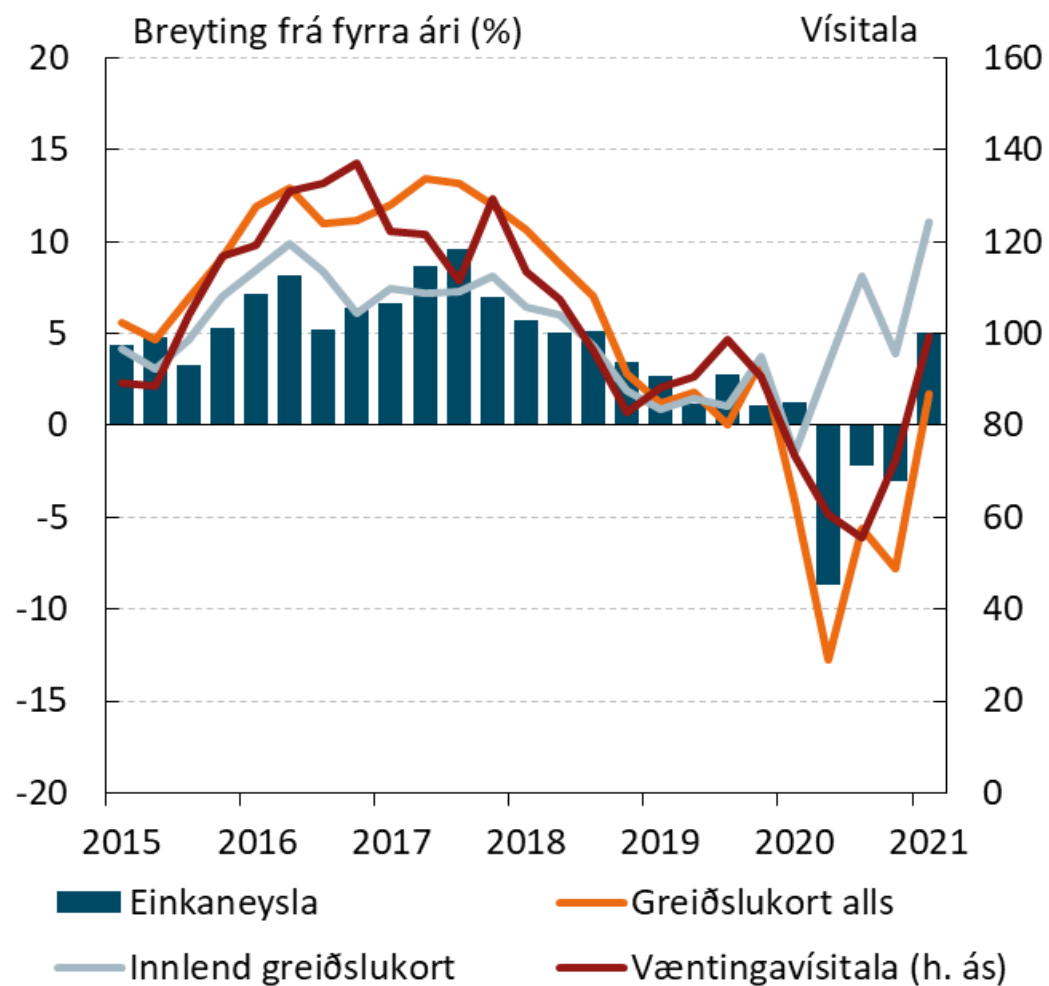
# Vísbendingar um aukin umsvif í byrjun árs ...

- Sparnaður heimila sveiflast í takt við farsóttina
- Jókst verulega í kjölfar farsóttar (F2/2020) - minnkaði aftur á F3 - jókst á ný á F4
- Einkaneysla ekki gefið jafn mikið eftir og spáð í febrúar

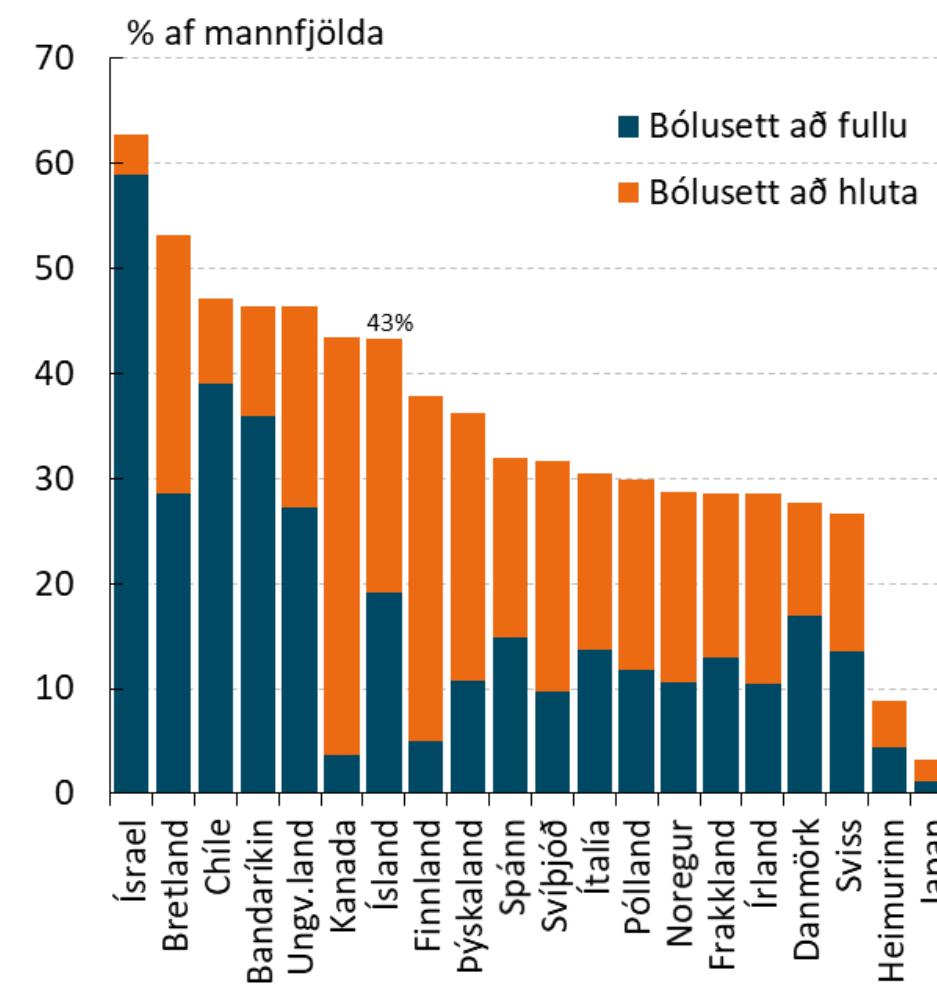
Einkaneysla og sparnaður heimila<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2018 - 4. ársfj. 2020



Einkaneysla og vísbendingar<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2021



Bólusetning gegn COVID-19<sup>3</sup>

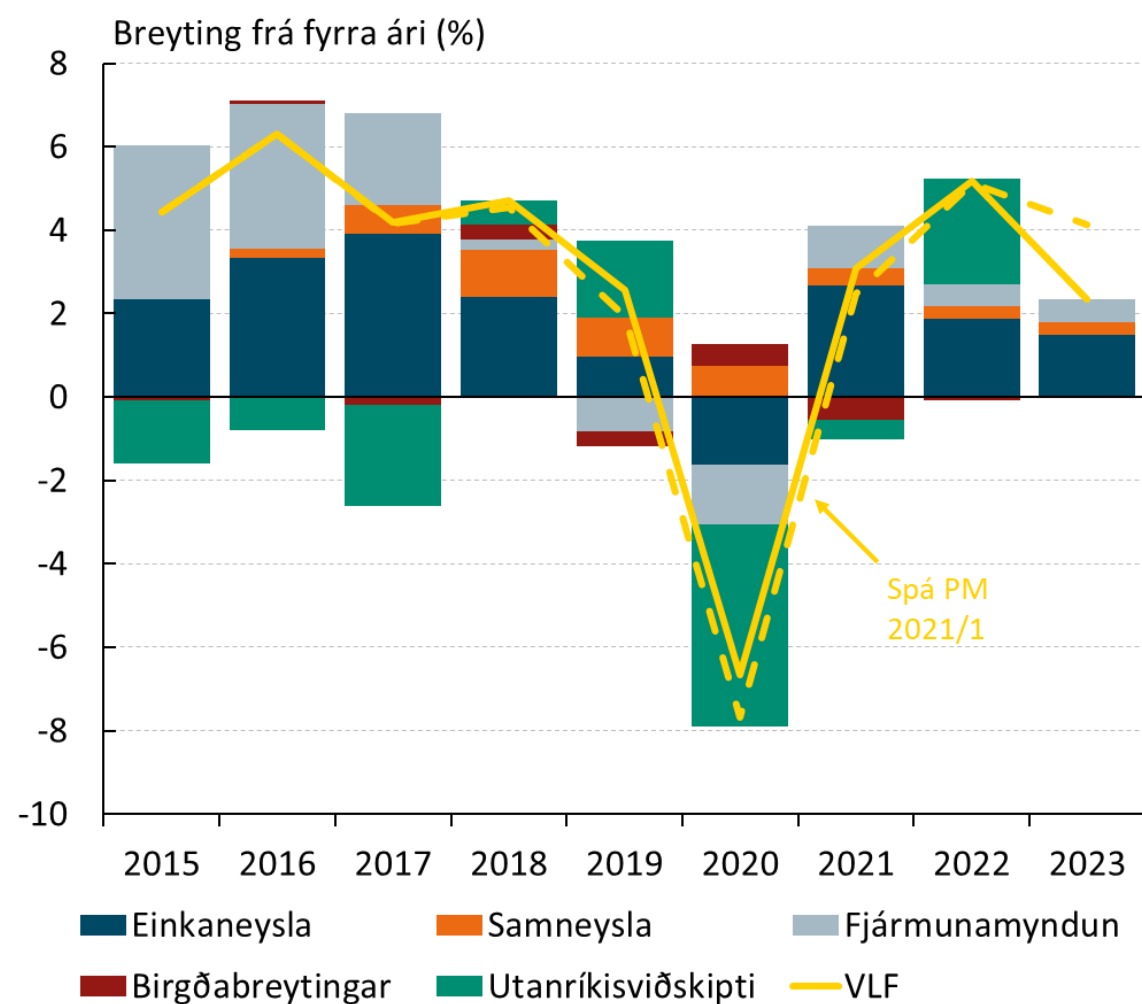


1. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila þar sem að ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðuuppgjöri tekju- og efnahagsreiknings. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur þar sem tölur Hagstofunnar eru hækkaðar með hliðsjón af áætluðum útgjöldum heimilanna yfir langt tímabil. Árstíðarleiðrétt gögn. 2. Væntingavísitala Gallup er árstíðarleiðrétt. Grunnspá Seðlabankans 1. ársfj. 2021 fyrir einkaneyslu. 3. Tölur miðast við 14. maí 2021.  
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Our World in Data, Seðlabanki Íslands.

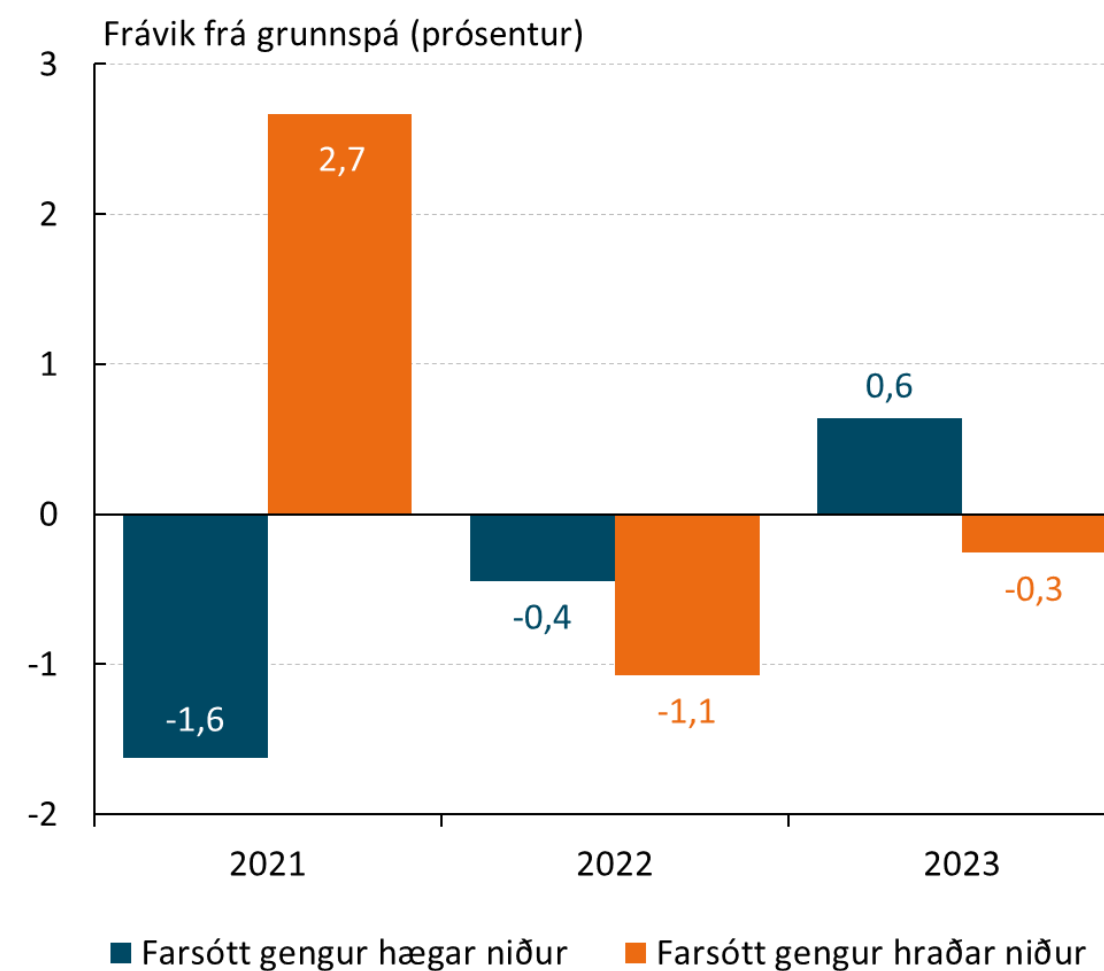
# ... og hagvaxtarhorfur batna – en óvissa enn mikil

- Talið að árshagvöxtur hafi verið ríflega 2% á F1/2021 – yrði í fyrsta sinn sem VLF vex milli ára frá því að farsóttin skall á landinu
- Hagvöxtur eykst enn frekar frá F2 og verður 3,1% á árinu öllu (2,5%) ... og 5,2% á næsta ári (5,1%)
- Árangur í baráttu við farsótt ræður miklu um horfur: gangi verr gæti hagvöxtur í ár minnkað í 1,5% en farið í 5,8% gangi betur

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2023<sup>1</sup>



Fráviksdæmi: hagvöxtur



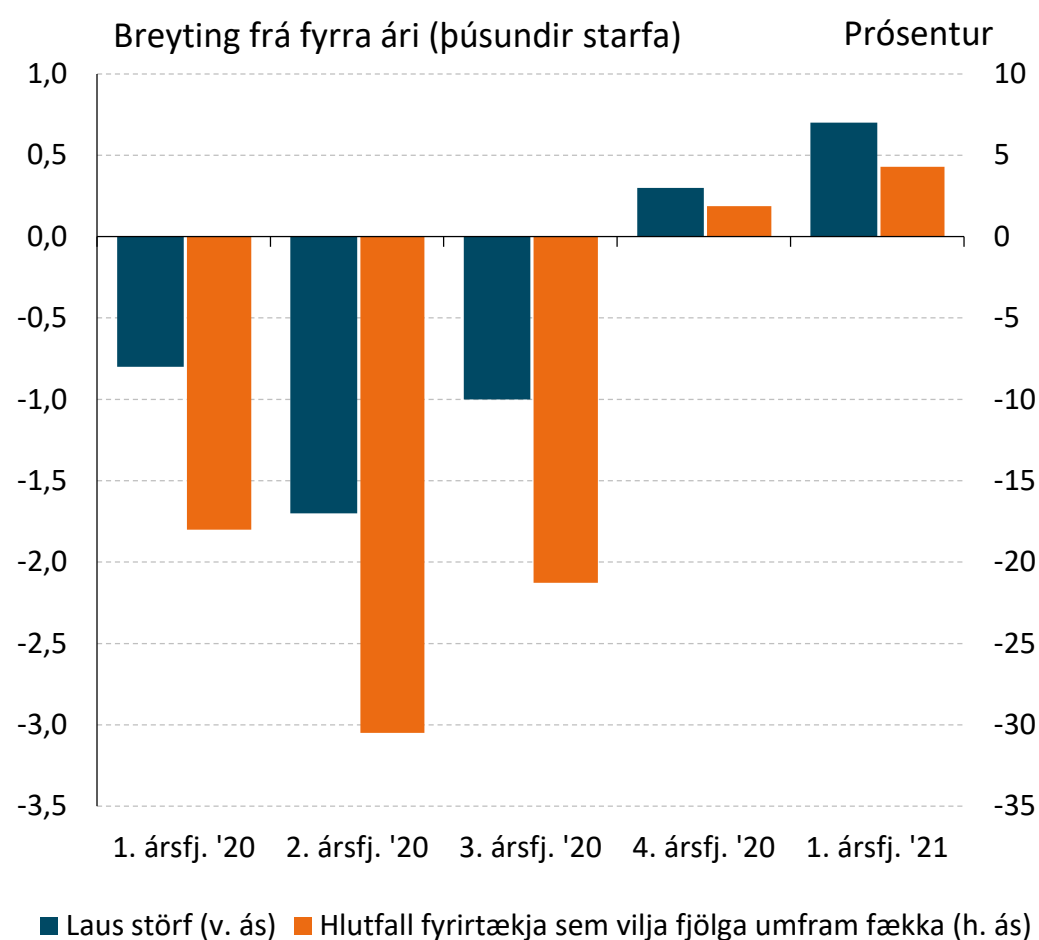
1. Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2021/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



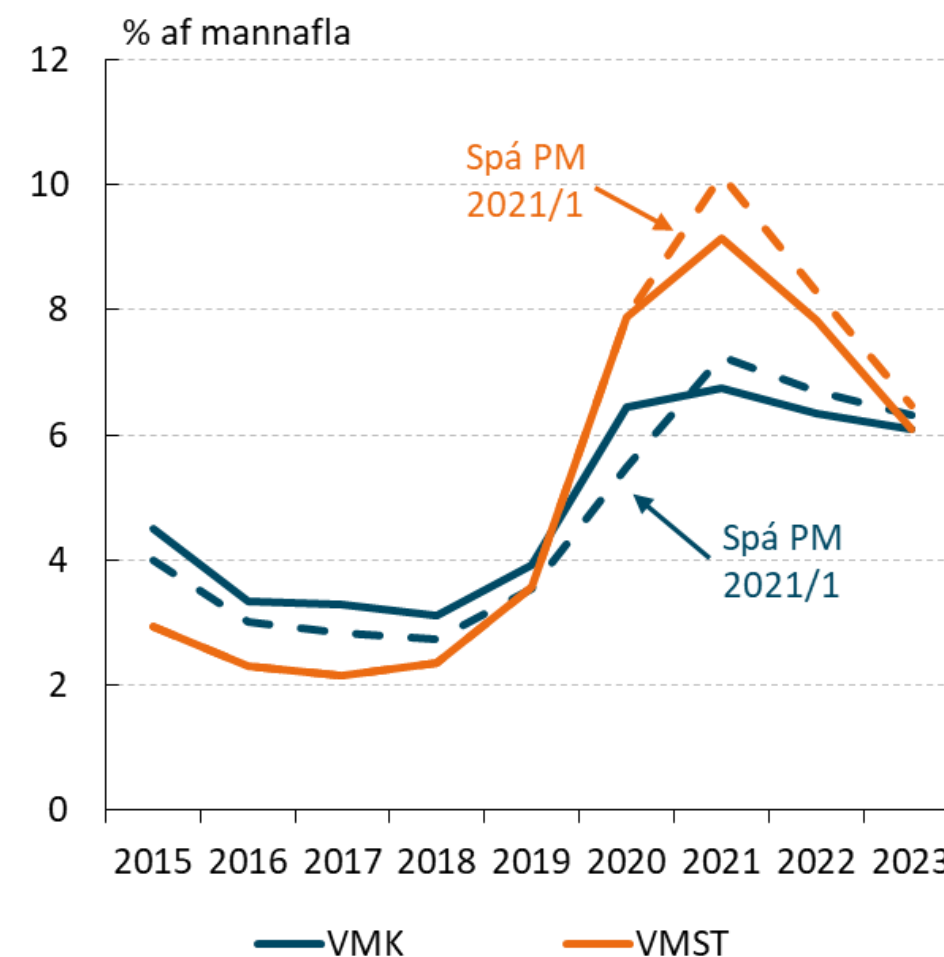
# Mikið atvinnuleysi en virðist hafa náð hámarki

- Árstíðarleiðrétt skráð atvinnuleysi var 11,2% á F1/2021 – um 3½ prósentu meira en skv. VMK
- Báðir mælikvarðar benda þó til viðsnúnings enda virðist vinnuaflseftirspurn hafa rétt úr kútnum
- Spáð að atvinnuleysi hafi náð hámarki... verði 6,7% í ár m.v. VMK og 9,1% m.v. VMST
- En hjaðni hægt og verði hærra í lok spátíma en fyrir farsótt

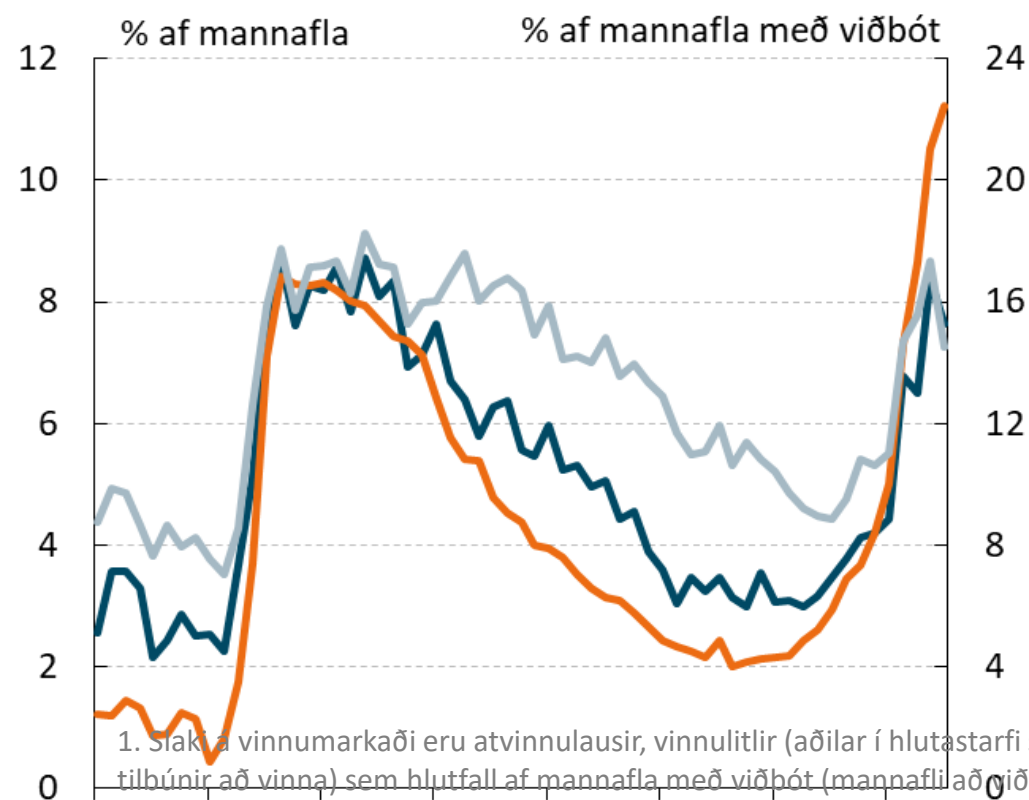
Ráðningaráform fyrirtækja<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2020 - 1. ársfj. 2021



Atvinnuleysi 2015-2023<sup>2</sup>



Atvinnuleysi og slaki á vinnumarkaði<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2006 - 1. ársfj. 2021



1. Slaki á vinnumarkaði eru atvinnulausir, vinnulitlir (aðilar í hlutastarfi sem 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 vinna) sem hlutfall af mannafla með viðbót (mannafla að viðbætti mögulegri viðbót á vinnumarkaði). Skráð almennt atvinnuleysi er skráð atvinnuleysi án fólks á hlutabótum frá og með 1. ársfj. 2020 og er röðin árstíðarleiðrétt af Seðlabankanum. 2. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og hlutfall fyrirtækja sem vilja fjölga eða fækka starfsfólki næstu 6 mánuði er úr könnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins og eru gögnin árstíðarleiðrétt af Seðlabanka Íslands. 3. Atvinnuleysi miðað við vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) og skráð atvinnuleysi Vinnumálastofnunar án hlutabóta (VMST). Grunnspá Seðlabankans 2021-2023. Brotalínur sýna spá frá PM 2021/1.



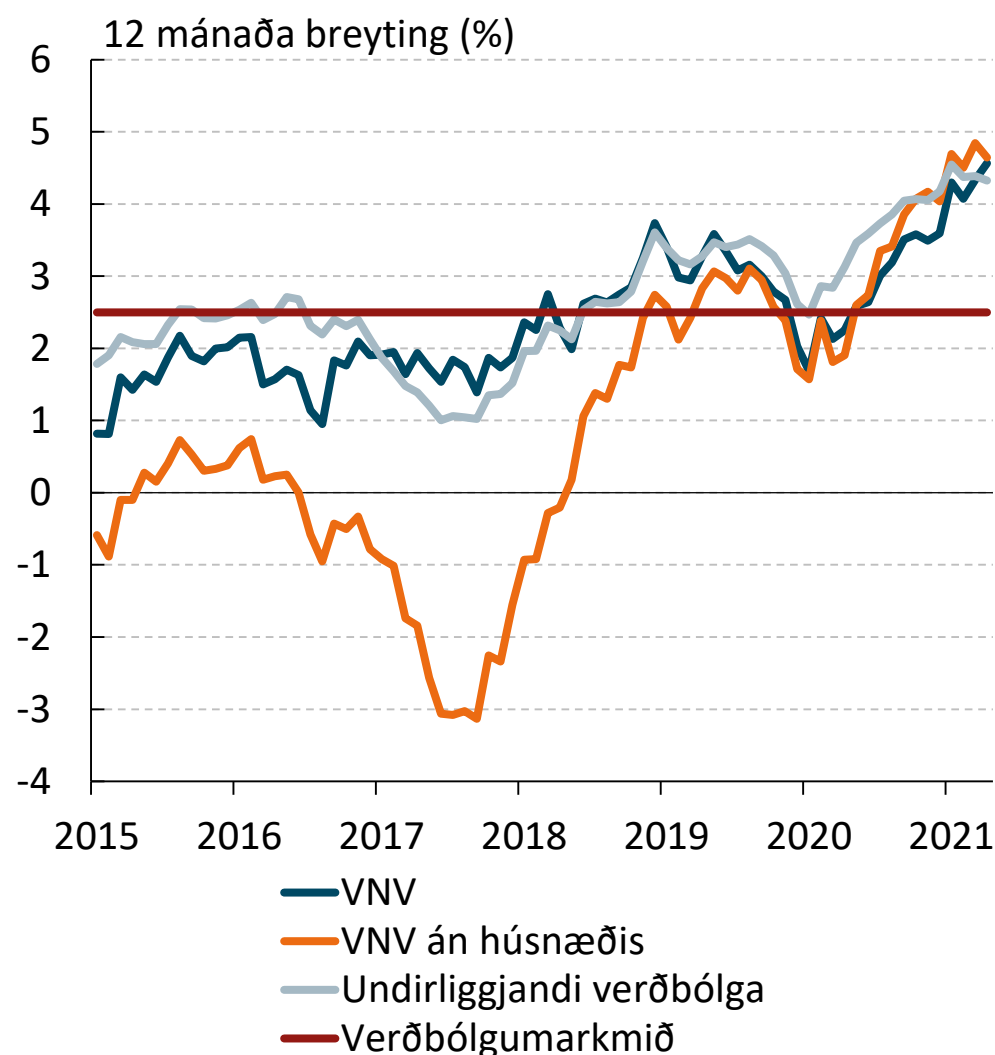
# Verðbólga

# Verðbólga yfir 4% á fyrsta ársfjórðungi

- ISK hefur hækkað um 2,2% frá áramótum og 9% frá því það var lægst í sept. '20 – en er enn 6,3% lægra en í upphafi faraldurs
- Gengislækkunin leiddi til aukinnar verðbólgu: hún var 2,5% á F2/2020 en var komin í 4,2% á F1 í ár og í 4,6% í apríl (4,4% í maí)
- Undirliggjandi verðbólga hjaðnað lítillega milli mánaða og innflutt verðbólga minnkar nokkuð en innlendir þættir vega á móti

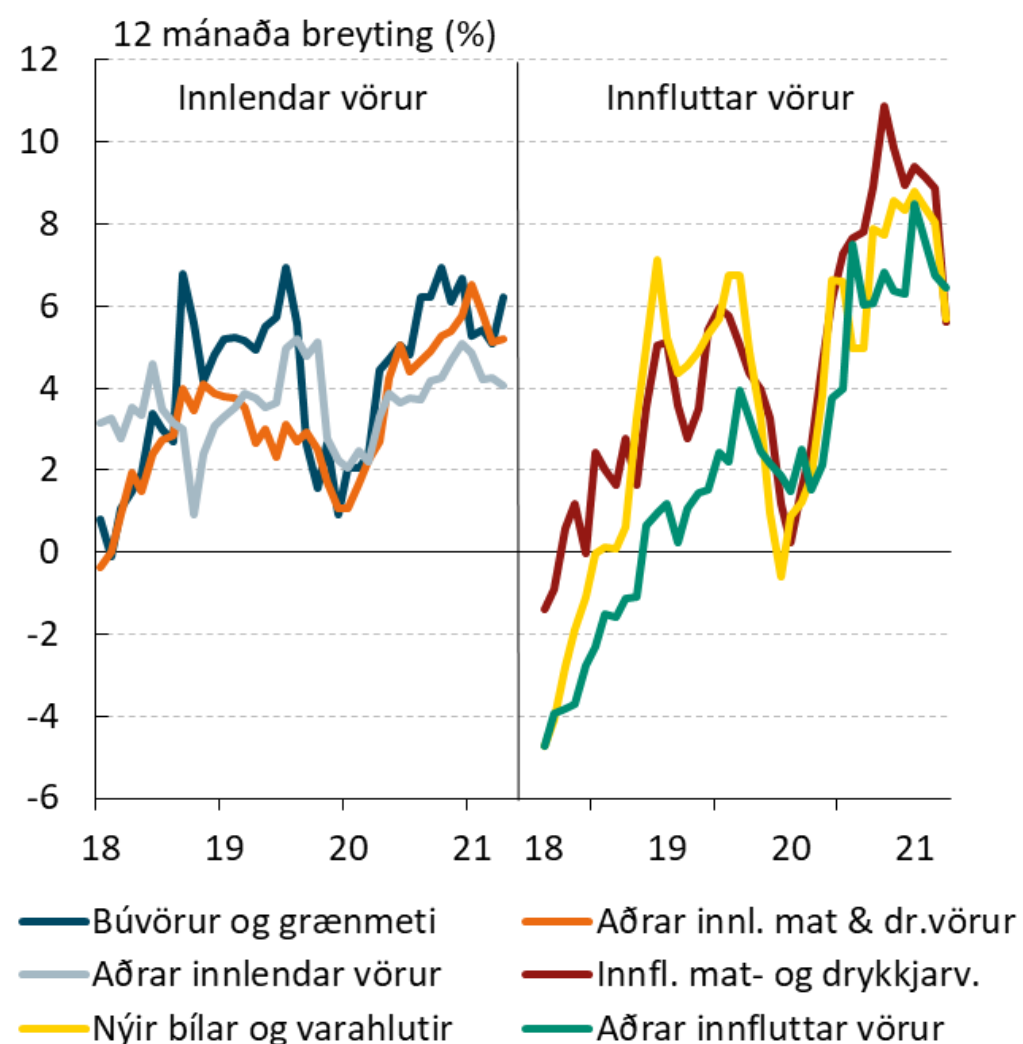
## Verðbólga á ýmsa mælikvarða<sup>1</sup>

Janúar 2015 - apríl 2021



## Verð innlendarar og innfluttrar vöru

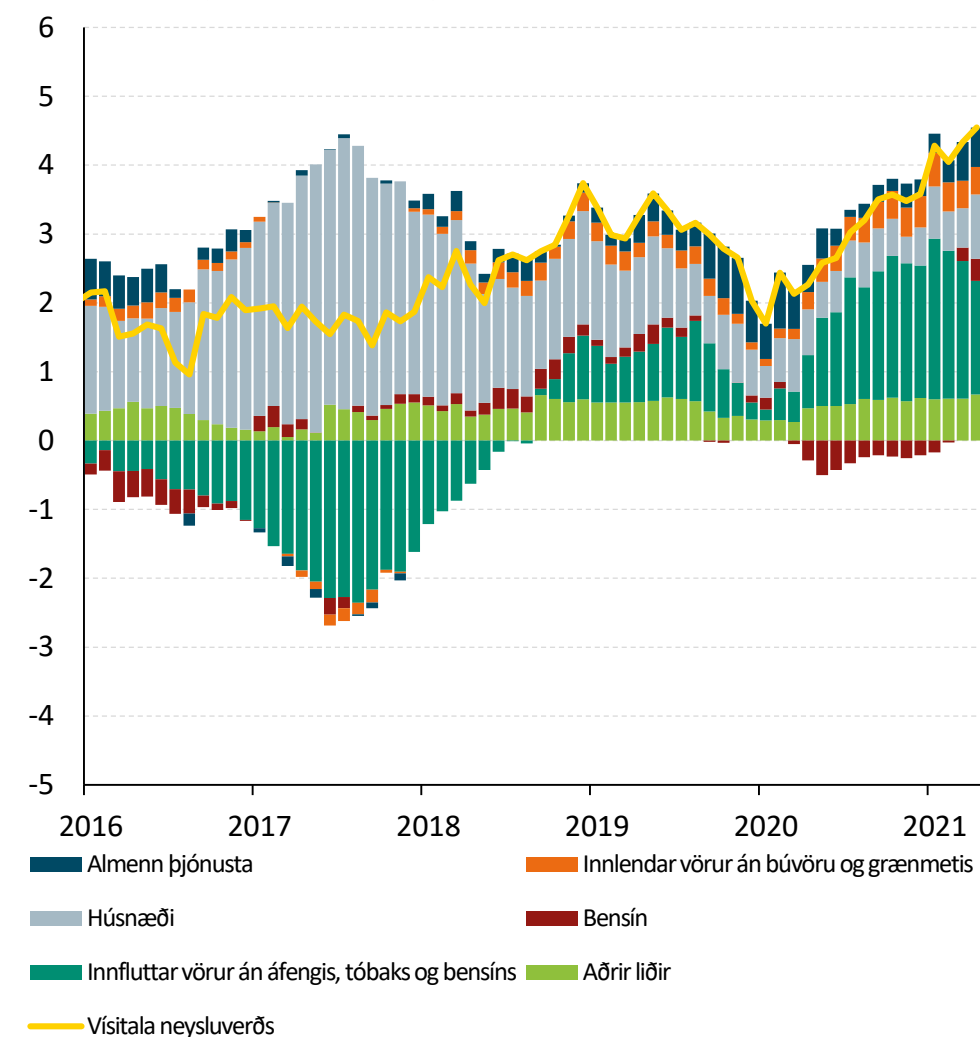
Janúar 2018 - apríl 2021



## Undirliðir verðbólgu

Janúar 2016 - apríl 2021

Framlag til ársverðbólgu (%)



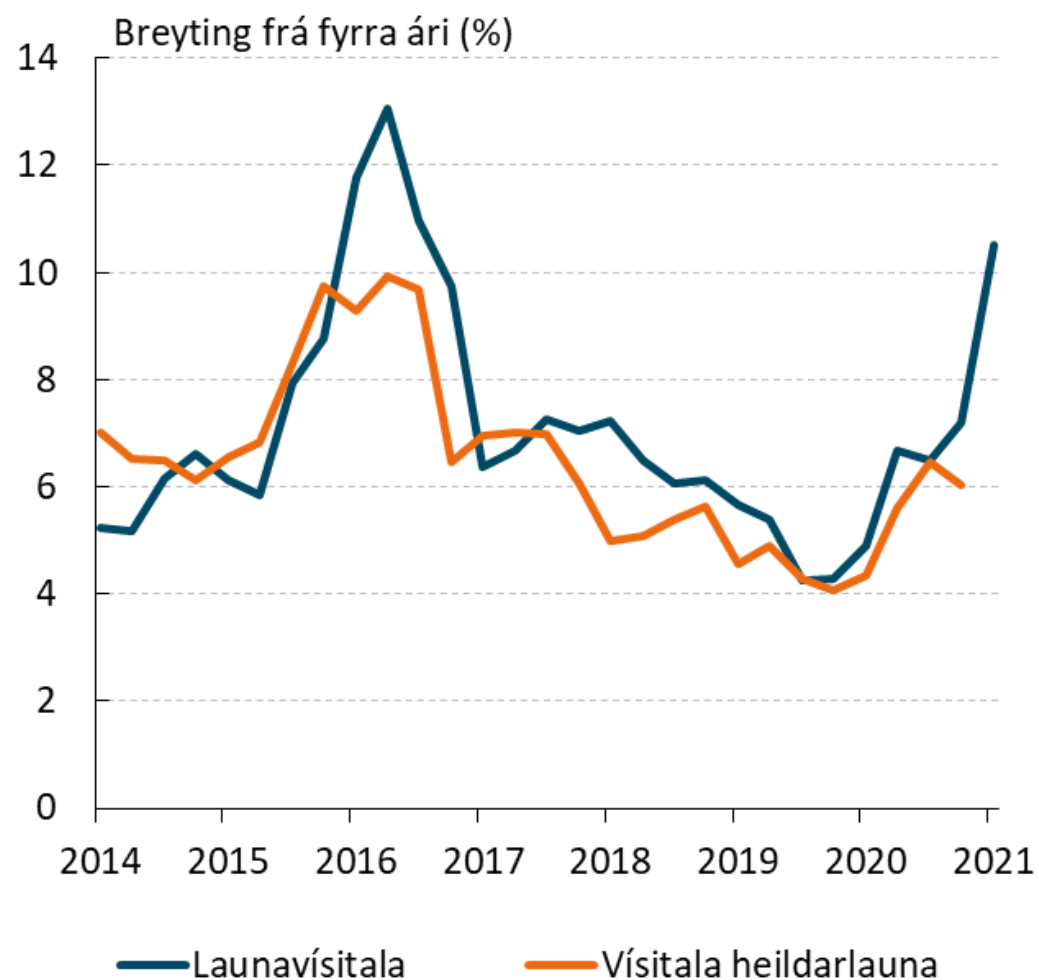
1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

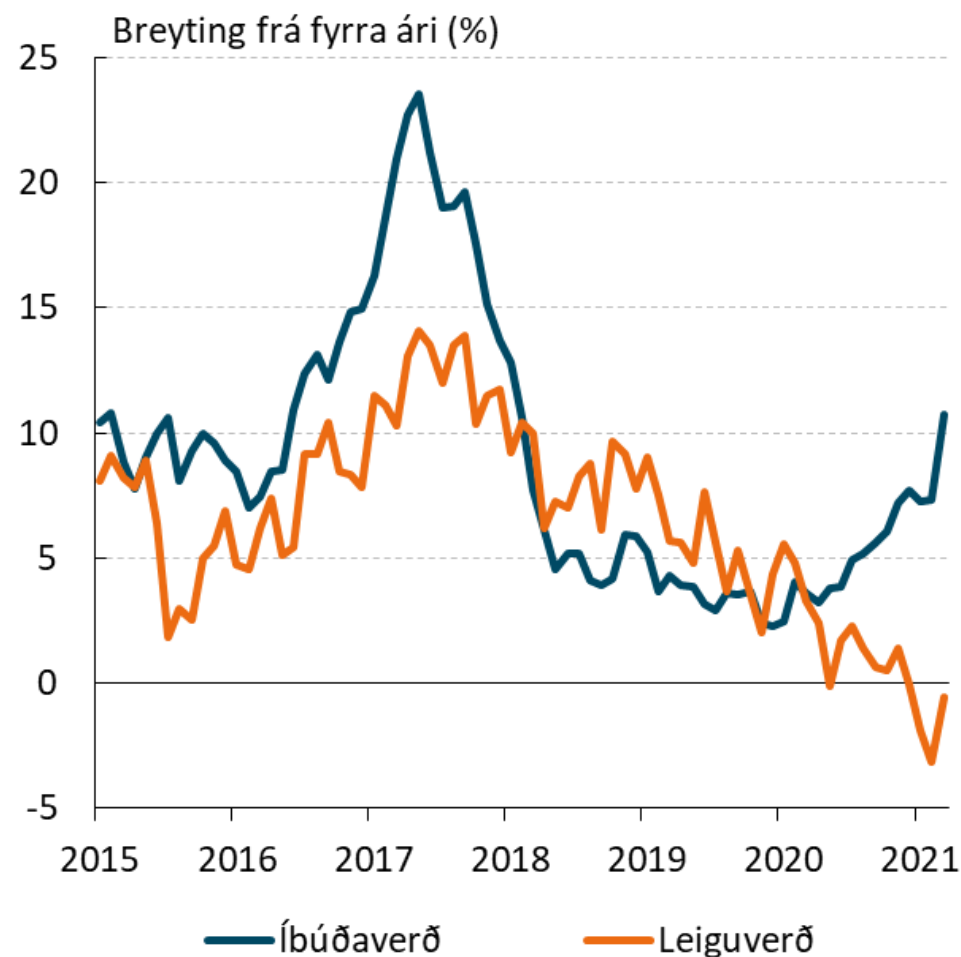
# Mikil hækkun launa og húsnæðisverðs undanfarið

- Innlend eftirspurn hefur einnig tekið kröftuglega við sér sem hefur leitt til meiri innlends verðbólguþrýstings
- Sést t.d. á miklum launahækkunum og kröftugum hækkunum húsnæðisverðs (þótt á móti vegi lækkun leiguverðs)
- Hækkun húsnæðisverðs virðist ekki vera úr takti við hagstæða þróun þeirra grunnþátta sem hafa áhrif á húsnæðisverð

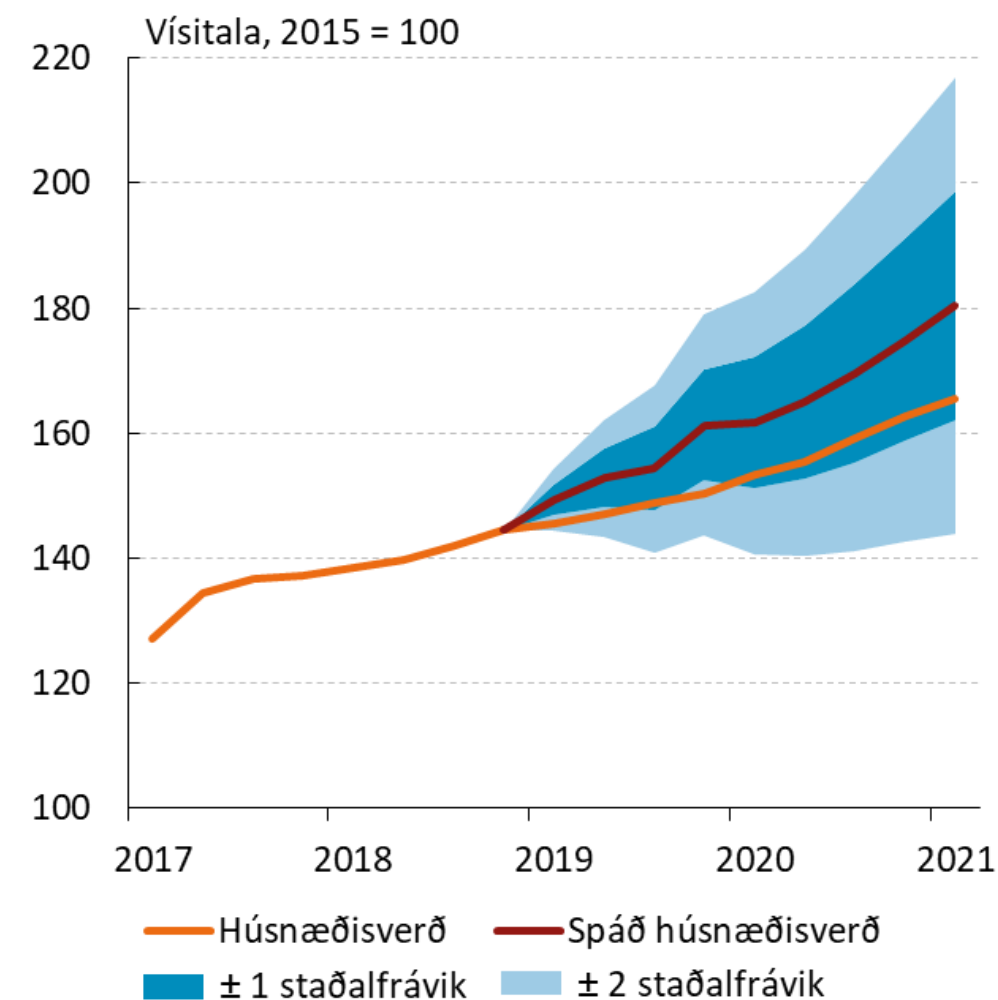
Laun  
1. ársfj. 2014 - 1. ársfj. 2021



Húsnæðis- og leiguverð<sup>1</sup>  
Janúar 2015 - mars 2021



Raunverulegt og spáð húsnæðisverð<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2017 - 1. ársfj. 2021



1. Húsnæðis- og leiguverð á höfuðborgarsvæðinu. 2. Spáð húsnæðisverð út frá kvikri (e. dynamic) spá frá 1. ársfj. 2019 til 1. ársfj. 2021 með húsnæðisverðsjöfnu þjóðhagslíkans Seðlabankans metinni fyrir tímabilið 3. ársfj. 2001 til 4. ársfj. 2017.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

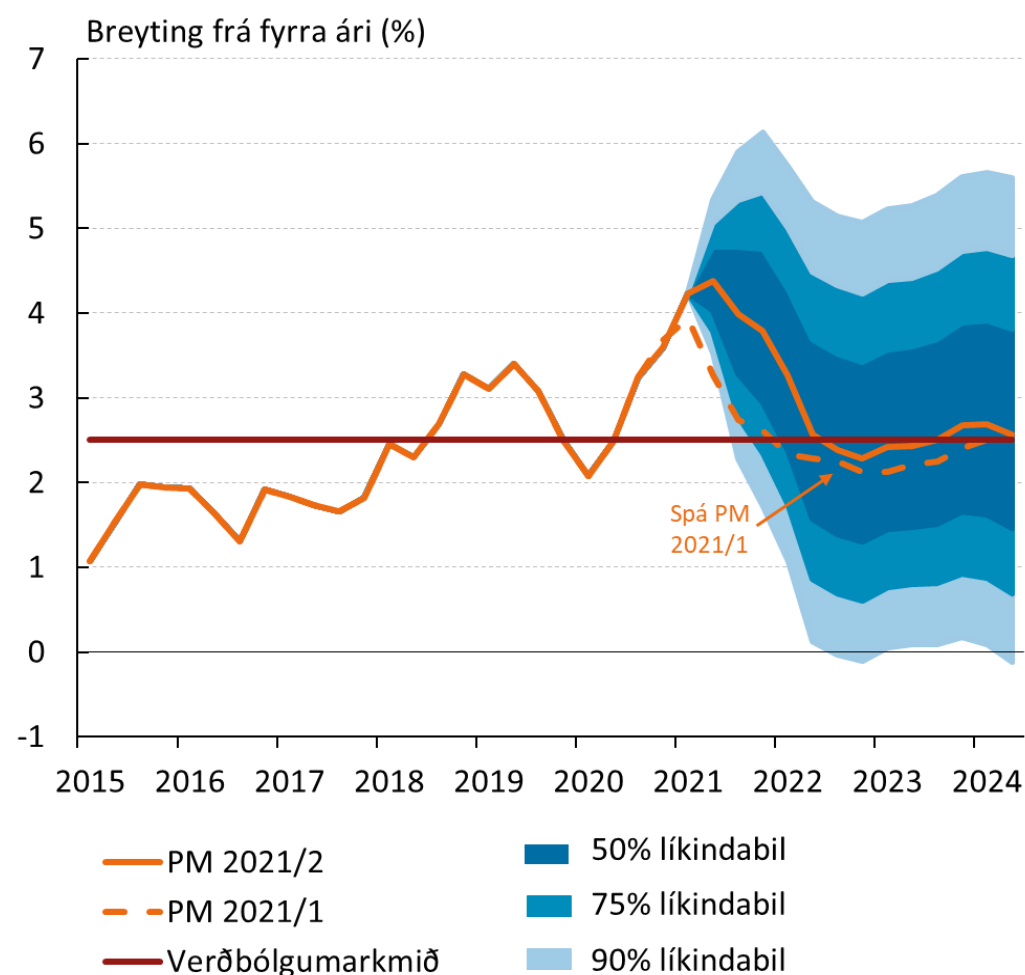


# Þrálátari verðbólga og verðbólguvæntingar hækkað

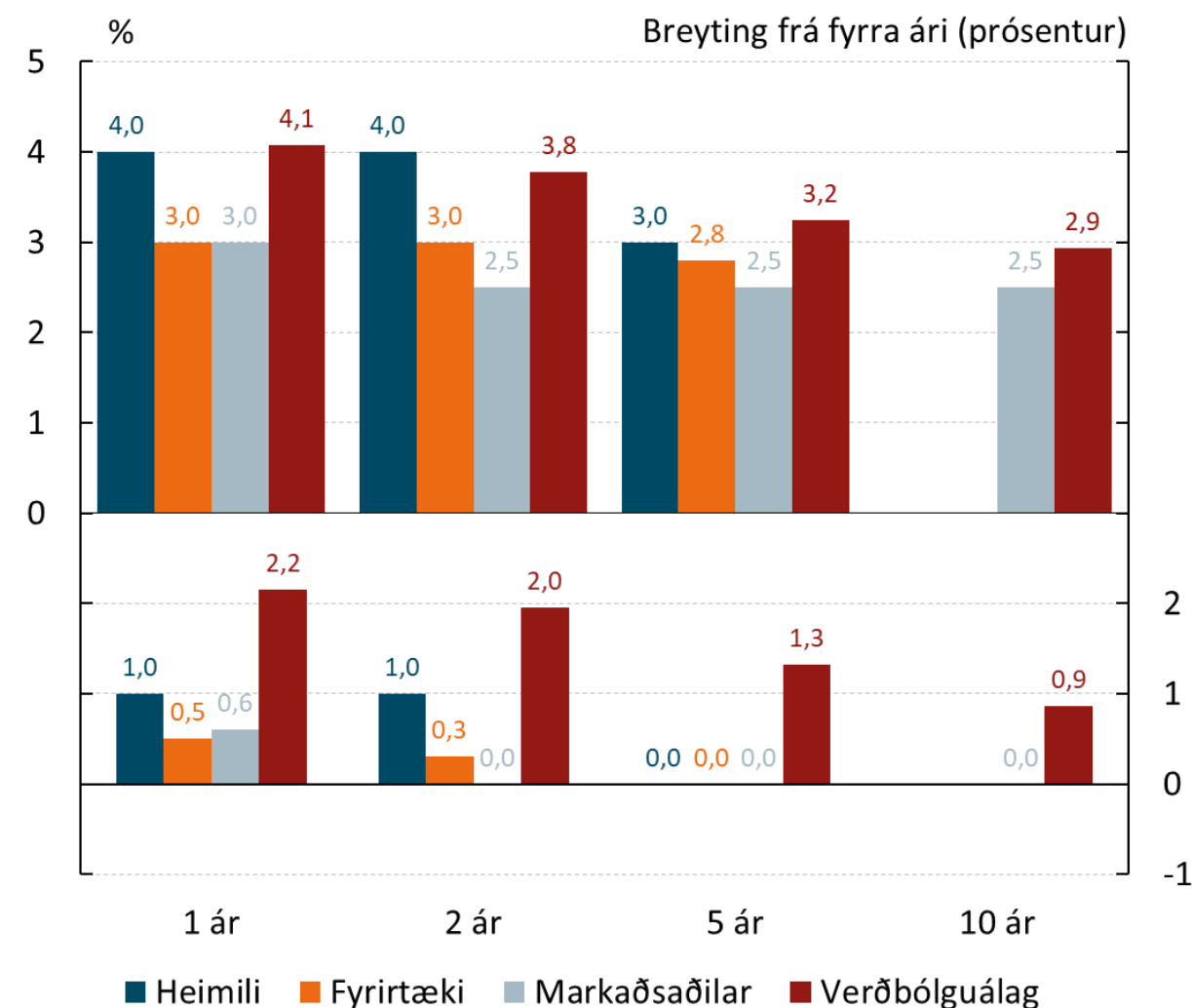
- Verðbólguhorfur versna nokkuð frá því í febrúar: spáð 4,4% (3,3%) verðbólgu á F2 en 3,8% á F4
- Spáð að hún verði komin í markmið um mitt næsta ár en ekki í lok þessa árs eins og spáð var í febrúar
- Verðbólguvæntingar hafa hækkað eftir því sem verðbólga hefur reynst þrálátari

## Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2015 - 2. ársfj. 2024



## Verðbólguvæntingar<sup>1</sup>



1. Nýjustu kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja frá febrúar/mars 2021. Nýjasta könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila er frá byrjun maí 2021. Ekki er spurt um verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja til 10 ára. Nýjasta gildi verðbólguálags á skuldabréfamarkaði er meðaltal það sem af er 2. ársfj. 2021. Neðri helmingur myndar sýnir breytingu frá samsvarandi mælingum fyrir ári síðan. 2. Breyting ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisskuldabréfa og framlag samsvarandi breytinga ávöxtunarkröfu verðtryggðra skuldabréfa og verðbólguálags leiðréttu fyrir áhrifum breytinga á undirliggjandi skuldabréfasafni á útreikning verðtryggða eingreiðsluferilsins.  
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

# Peningamál í hnotskurn



Bólusetningu miðar áfram en staðan er ólík milli landa



Horfur á bata í ferðaþjónustu en hægari en áður var spáð



Minni samdráttur í fyrra og horfur á meiri hagvexti í ár



Atvinnuleysi virðist hafa náð hámarki og lausum störfum fjölgar



Verðbólga reynst meiri og þrálátari en spáð var og horfur versna



Mikil óvissa – ekki síst tengt farsótt og framgangi bólusetningar



Ritið í heild



Kynning aðalhogfræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Títt



Facebook