

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2019/3



Almenn kynning  
Ágúst 2019

Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

# Peningamál í hnotskurn



Aukin óvissa og svartsýni í alþjóðlegum efnahagsmálum



Meiri samdráttur og hægari bati í ferðaþjónustu



Hliðrun eftirspurnar í átt að innlendri framleiðslu



Lítillægur samdráttur í ár og hægfara bati frá næsta ári



Spennan nánast horfin og slaki myndast í lok árs sem hverfur á næsta ár

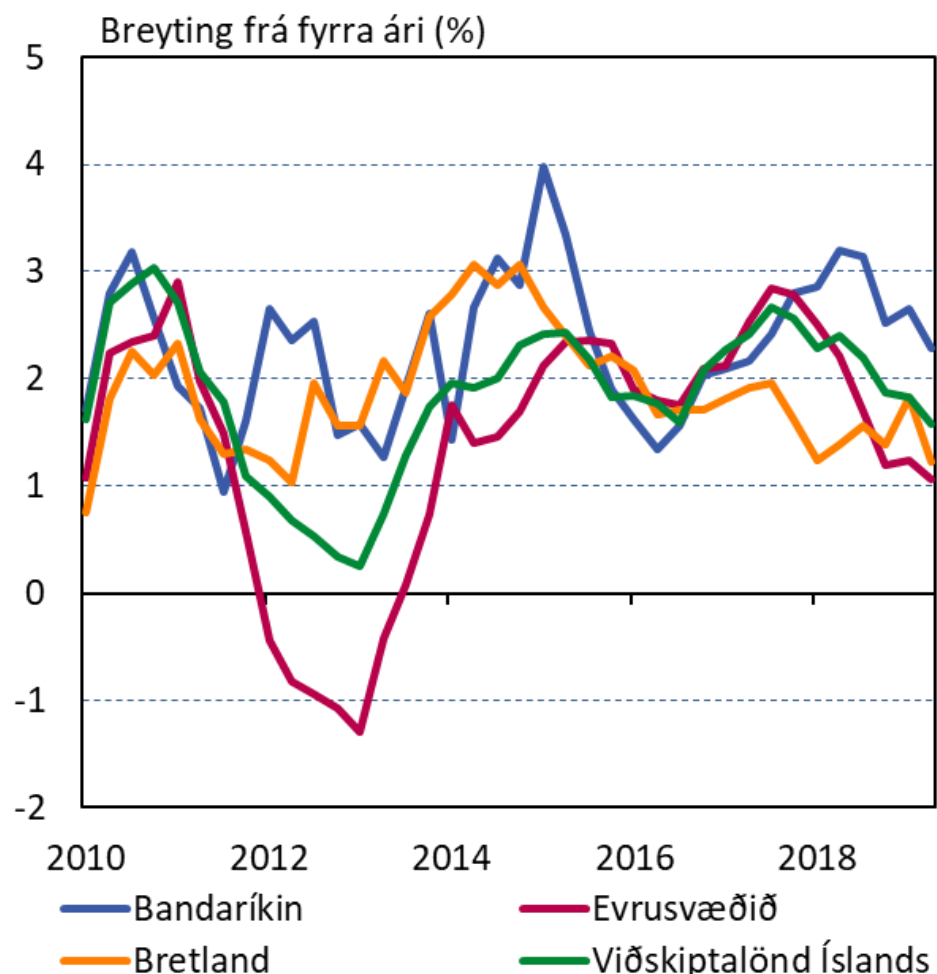


Verðbólga minnkar á ný og horfur batna frá fyrri spá

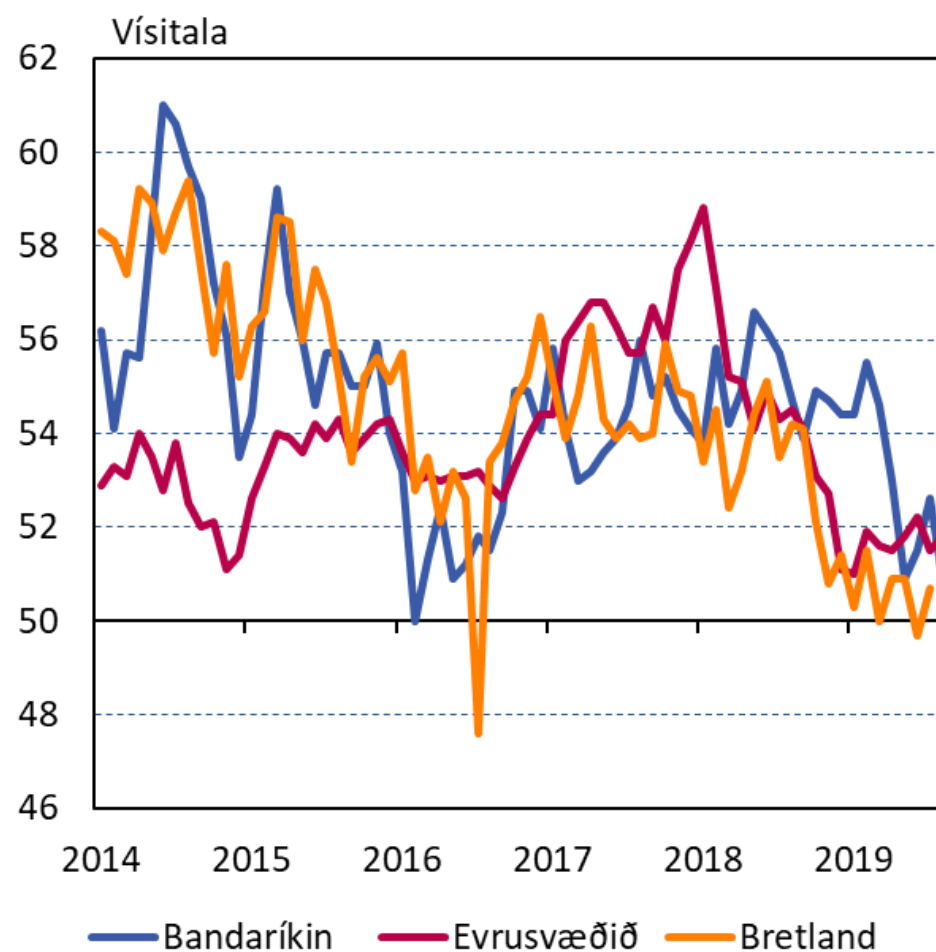
# Alþjóðlegur hagvöxtur gefur eftir og svartsýni eykst

- Áfram dregur úr alþjóðlegum hagvexti: var að meðaltali 2,2% í helstu viðskiptalöndum í fyrra en minnkar í 1,6% á Q2/19
- Vísbendingar um að þessi þróun haldi áfram: framleiðsluvísitölur hafa víða gefið eftir og fyrirtæki verða æ svartsýnni ...
- ... á sama tíma og verulega dregur úr vexti alþjóðaviðskipta

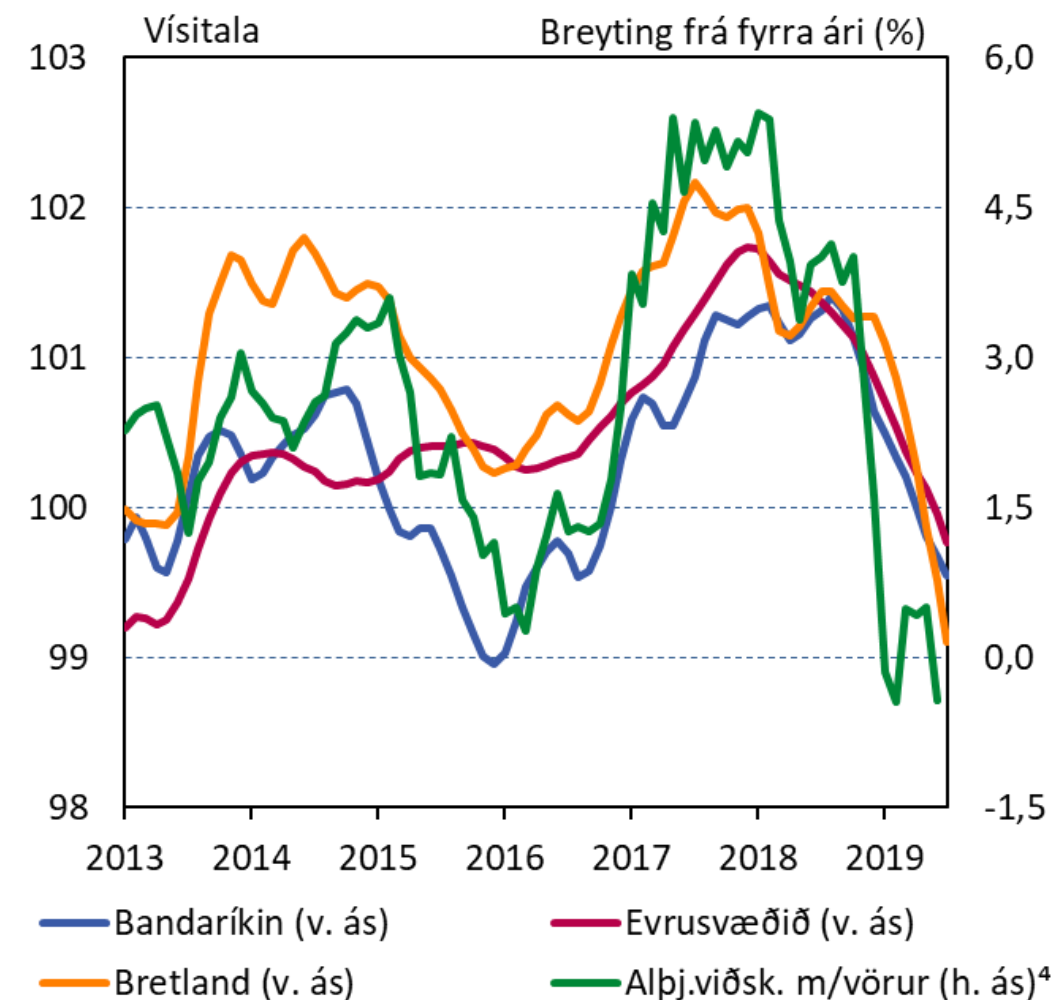
Alþjóðlegur hagvöxtur<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2019



PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu<sup>2</sup>  
Janúar 2014 - ágúst 2019



Væntingar fyrirtækja og alþjóðaviðskipti<sup>3</sup>  
Janúar 2013 - júlí 2019



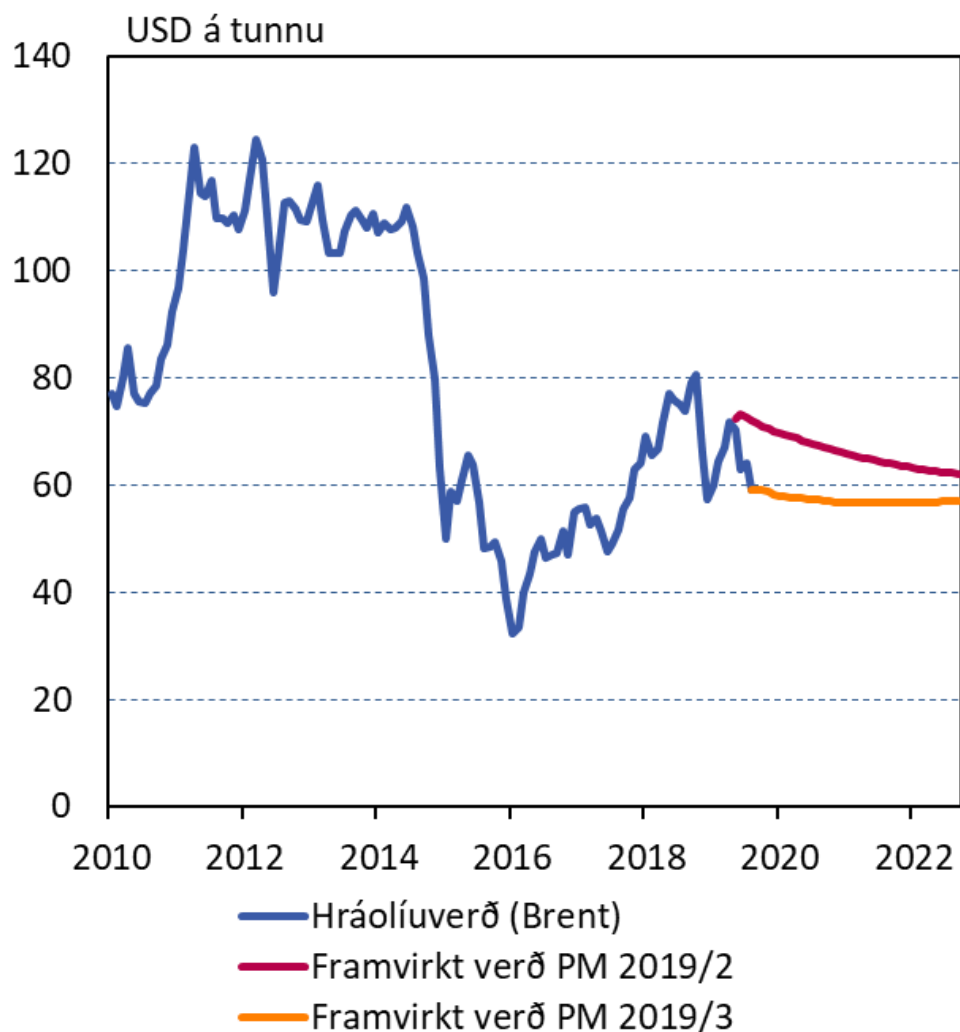
1. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2019 fyrir helstu viðskiptalönd. 2. Vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Purchasing Managers' Index, PMI). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölnnar er yfir 50 tákna það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 tákna það samdrátt. 3. Væntingavísitölur OECD fyrir fyrirtæki í framleiðslugreinum (e. OECD business confidence index, BCI). 4. Magnbreyting. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal.

Heimildir: CPB, OECD, Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

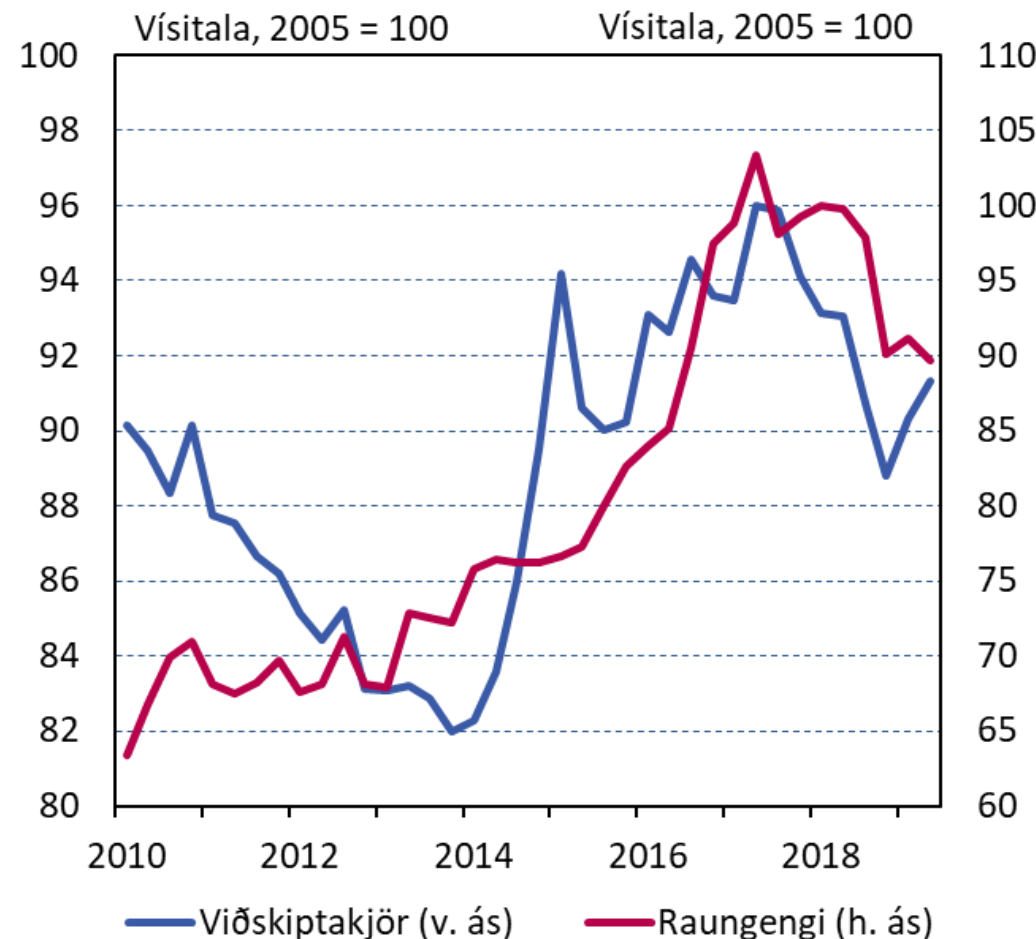
# Viðskiptakjör batna á ný og ISK tiltölulega stöðug

- Olíuverð hefur lækkað undanfarið og viðskiptakjör hafa tekið að batna á ný eftir töluverða rýrnun sl. haust
- ISK hefur verið tiltölulega stöðug undanfarið eftir nokkra lækkun sl. haust: viðskiptavegin gengisvísitala hefur verið um 181 stig og gerir grunnspáin ráð fyrir að hún haldist þar á spátímanum – lítillega lægra gengi en spáð var í PM 19/2

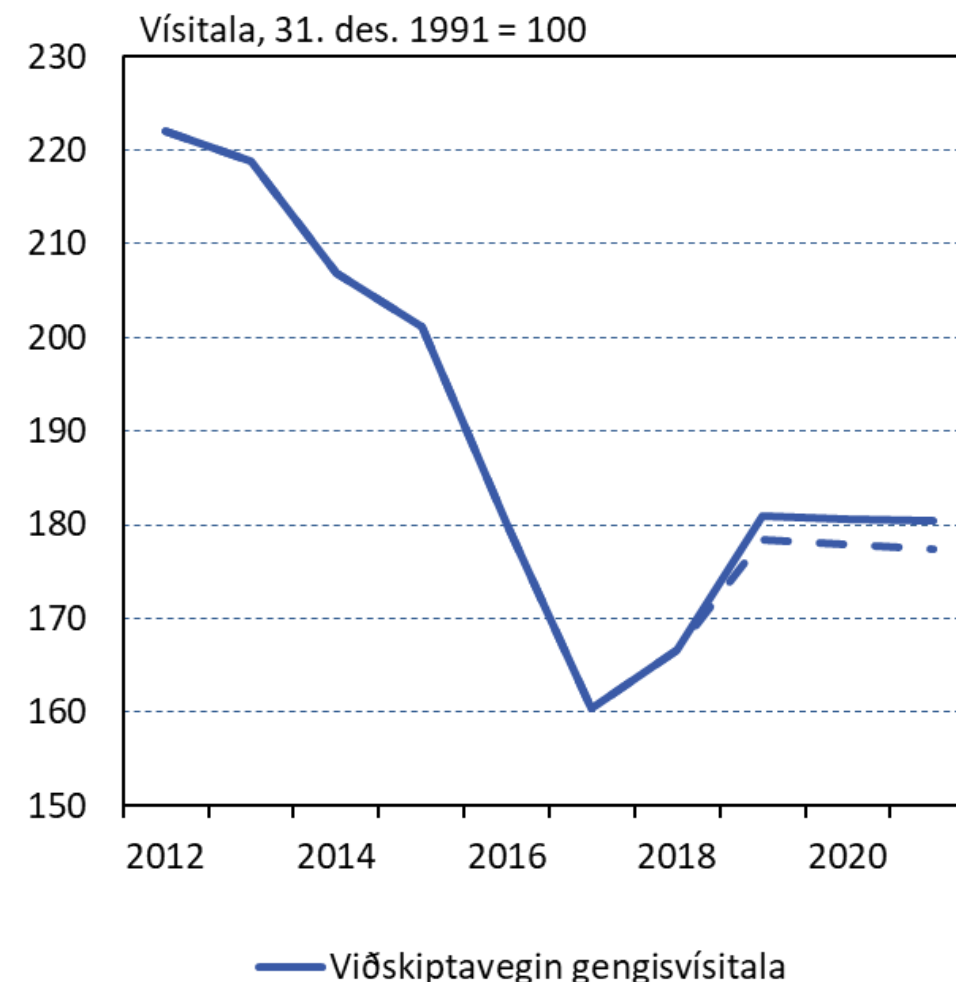
Alþjóðlegt hráolíuverð<sup>1</sup>  
Janúar 2010 - september 2022



Viðskiptakjör og raungengi<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2010 - 2. ársfj. 2019



Gengi krónunnar 2012-2021<sup>3</sup>



1. Hráolíuverð til og með 23. ágúst 2019. 2. Raungengi m.v. hlutfallslegt verðlag. Viðskiptakjör á 2. ársfj. 2019 byggjast á grunnspá Seðlabankans. 3. Þróng viðskiptavog. Grunnspá Seðlabankans 2019-2021. Brotalína sýnir spá frá PM 2019/2.

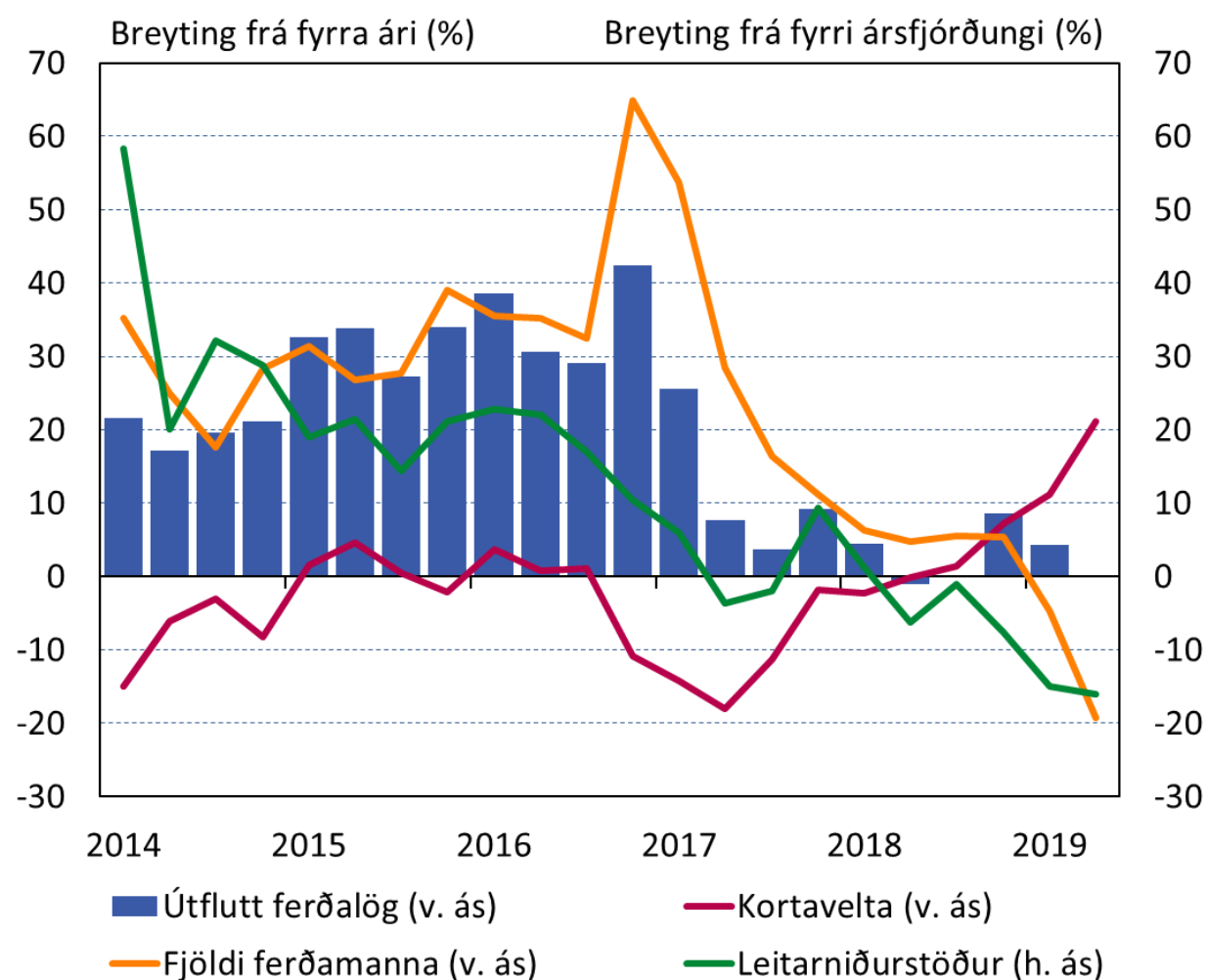
Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

# Lakari horfur í ferðapjónustu og útflutningi almennt

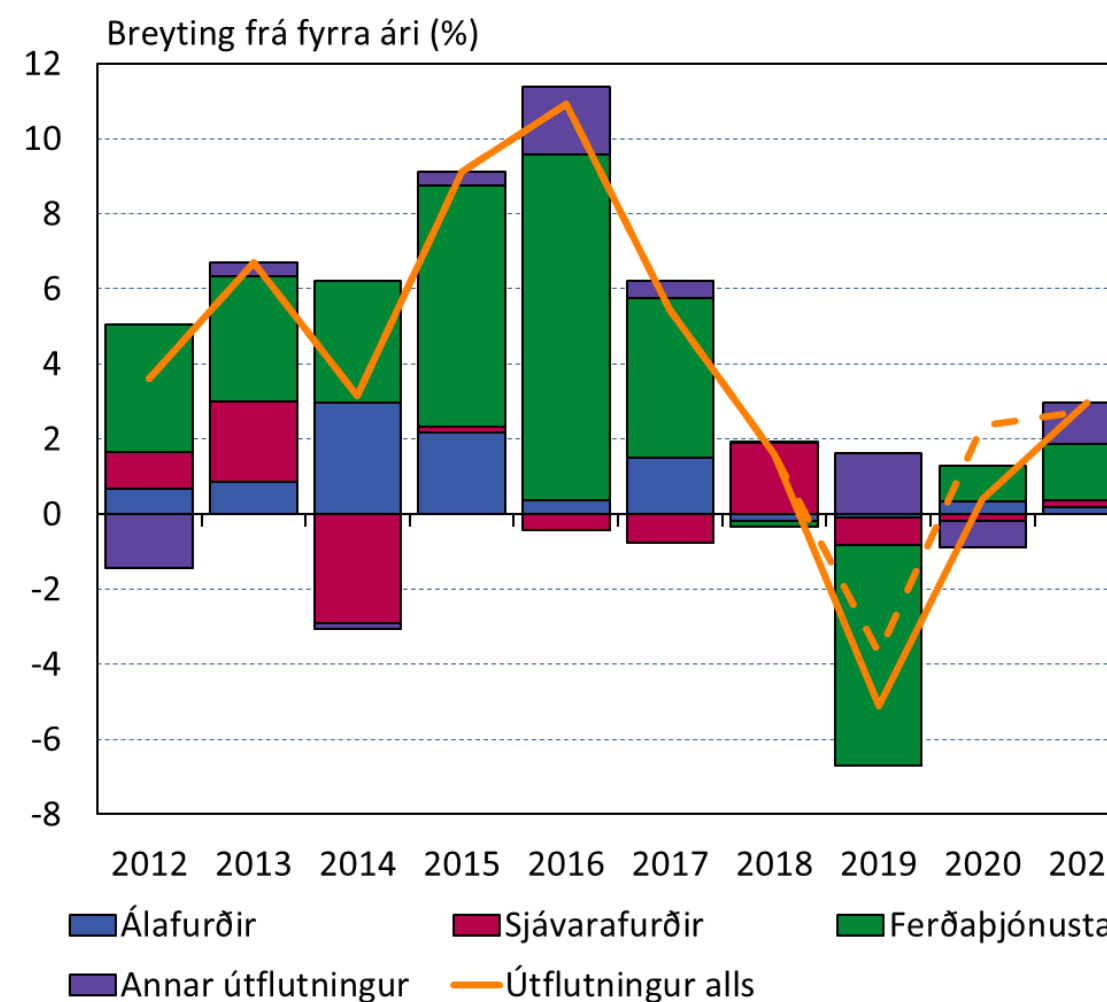
- Samdrátturinn í ferðapjónustu hefur reynst meiri en spáð var í PM 19/2: minna sætaframboð Ícelandair og meiri fækkun ferðamanna – þótt á móti vegi meiri útgjöld á hvern ferðamann
- Horfur á meiri samdrætti í ferðapjónustu í ár og hægari bata á næsta ári miðað við PM 19/2

## 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 kortavelta á hvern ferðamann (án farþegaflutninga og opinberra gjalda) staðvirk með vísitölu neysluverðs. Fjöldi ferðamanna út frá brottförum erlendra farþega um Keflavíkurlugvöll. Leitarniðurstöður út frá þáttalíkani sem tekur saman tíðni fimm ólíkra leitarniðurstöðna sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni (árstíðarleiðrétt, tveggja ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal). 2. Álútfutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Ferðapjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Grunnspá Seðlabankans 2019-2021. Brotalína sýnir spá frá PM 2019/2.

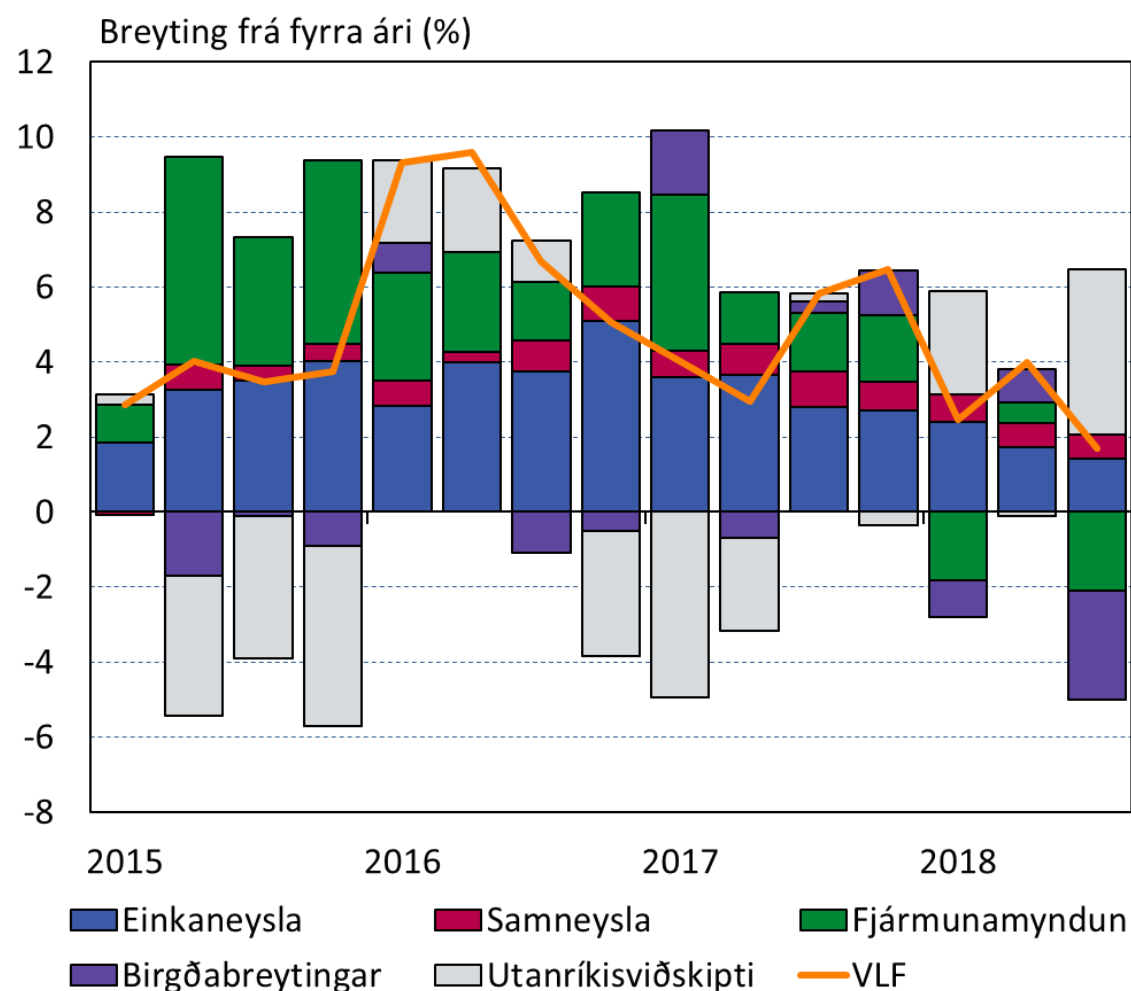
Heimildir: Ferðamálastofa, Google Trends, Hagstofa Íslands, Isavia, Rannsóknarsetur verslunarinnar, Seðlabanki Íslands.

# Hagvaxtarþróun á fyrsta fjórðungi í takt við maíspá

- Hagvöxtur minnkaði úr 4% á Q4/18 í 1,7% á Q1/19 ... áfram hægði á vexti einkaneyslu og fjárfesting dróst saman frá fyrra ári
- Þróun hagvaxtar og þjóðarútgjalda í takt við spá PM 2019/2 en samsetningin ólík: neyslu- og fjárfestingarútgjöld meiri en spáð var en mun meiri áhrif minnkandi birgða en gert hafði verið ráð fyrir

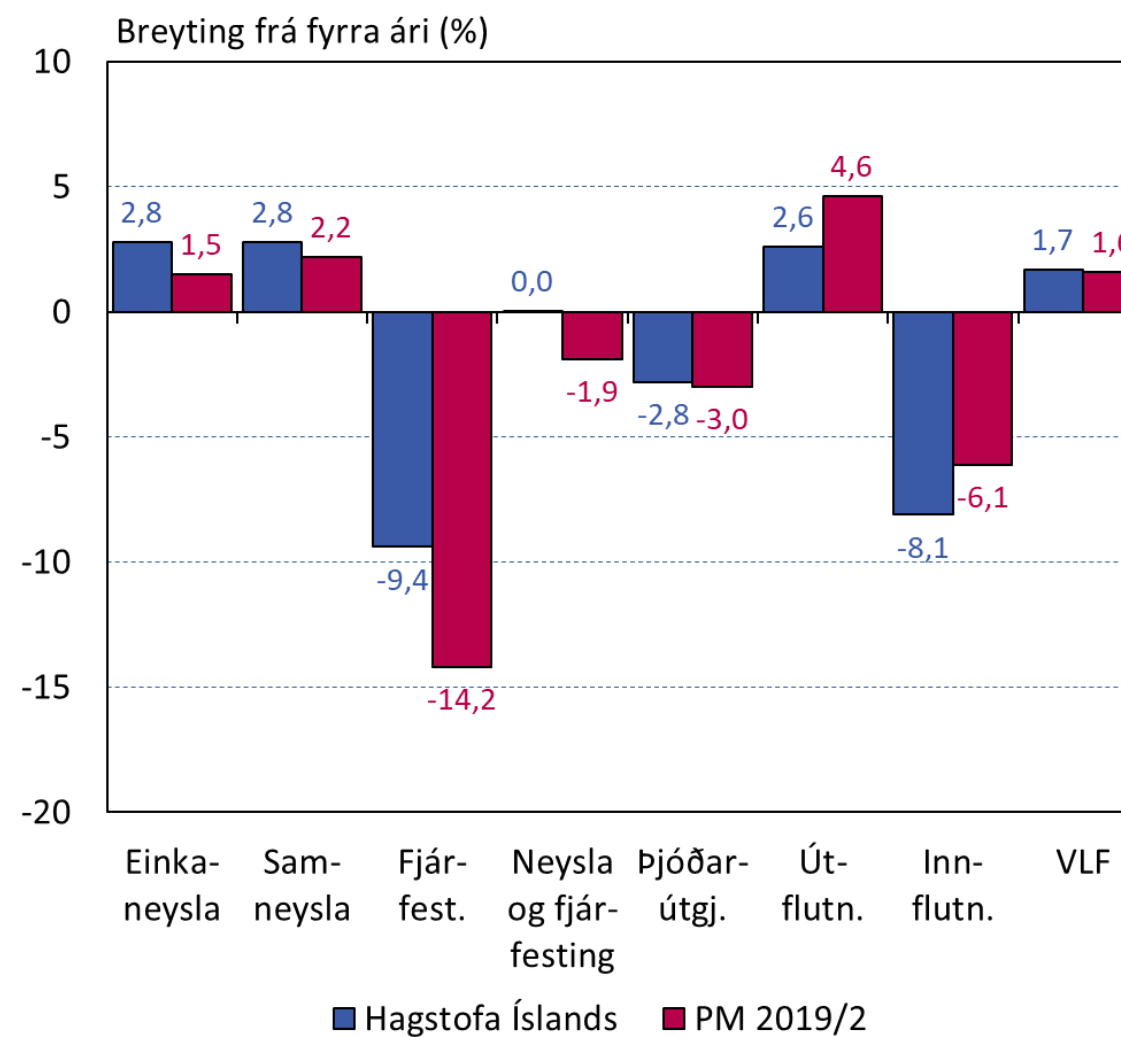
## Hagvöxtur og framlag undirliða<sup>1</sup>

1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2019



## Þjóðhagsreikningar 1. ársfj. 2019

1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2019

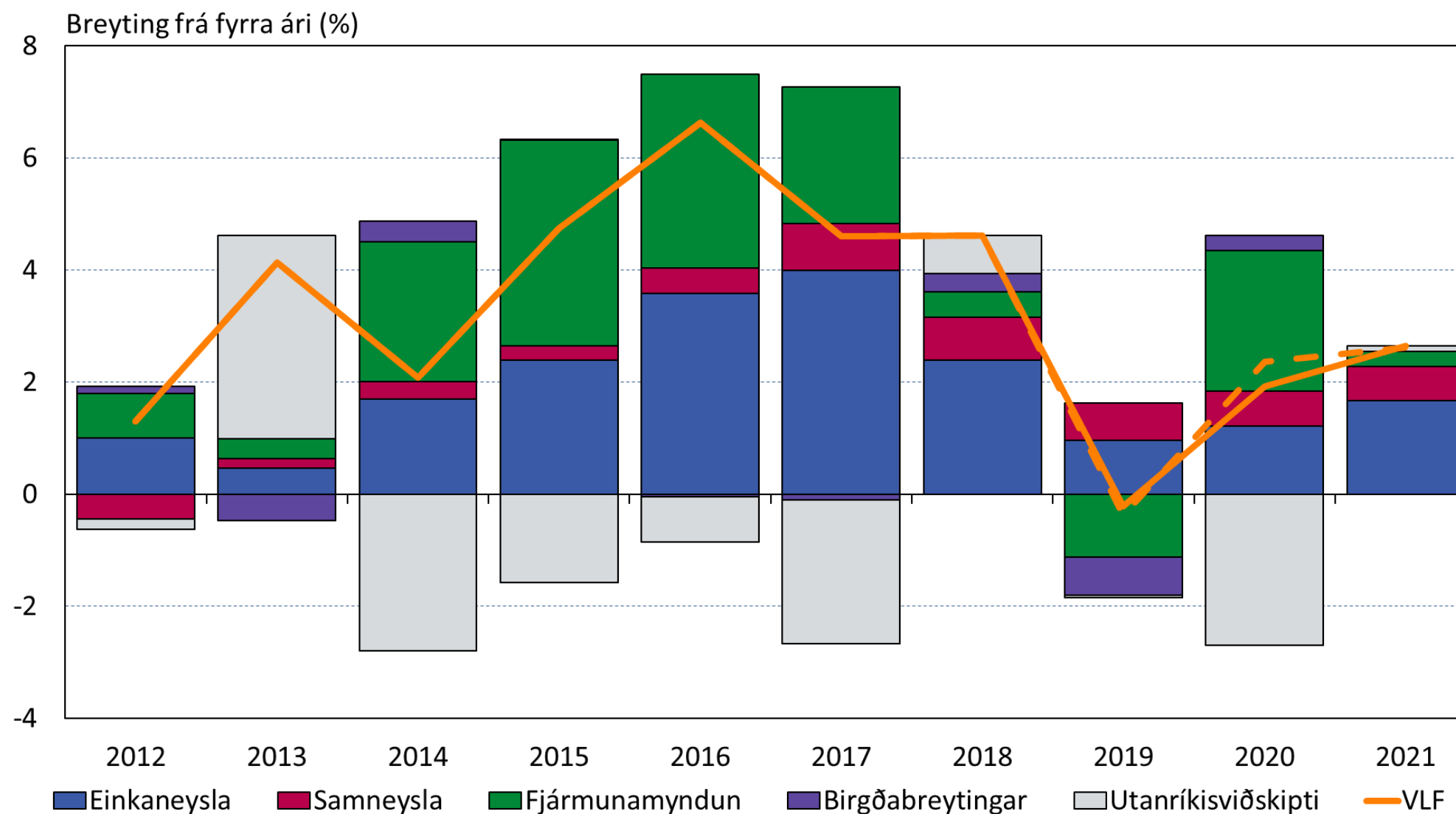


1. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn hagvextinum.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Samdráttur í ár en hægfara bati frá næsta ári

- Talið að VLF hafi dregist saman um tæplega 1% milli ára á Q2/19 og að á árinu verði 0,2% samdráttur – aðeins minni samdráttur en í PM 19/2: þróttmeiri einkaneysla og hliðrun eftirspurnar að innlendri framleiðslu vega á móti lakari horfum í ferðaþjónustu
- Hins vegar er útlit fyrir minni hagvöxt á næsta ári: talið að ferðaþjónustan taki lengri tíma að ná sér á strik

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



1. Grunnspá Seðlabankans 2019-2021. Brotalínan sýnir spá frá PM 2019/2.

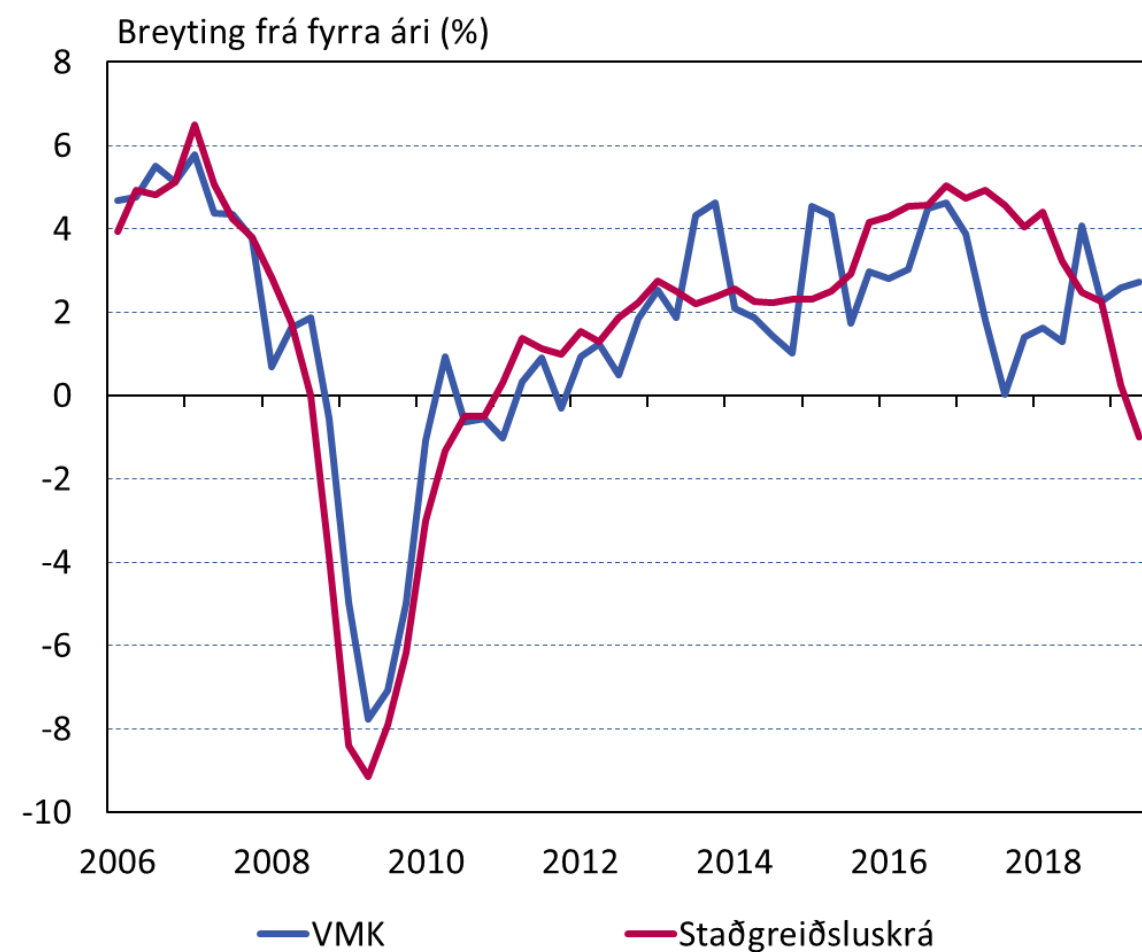
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Störfum tekið að fækka og atvinnuleysi eykst

- Þrátt fyrir 2,7% fjölgun starfa milli ára skv. VMK fækkaði þeim um 0,2% milli fjórðunga ... viðsnúningurinn er enn skýrari skv. staðgreiðslugögnum sem benda til 1% fækkunar starfa frá fyrri ári
- Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi jókst um 0,7 pr. milli fjórðunga í 3,8% og hefur ekki verið hærra síðan Q3/2015

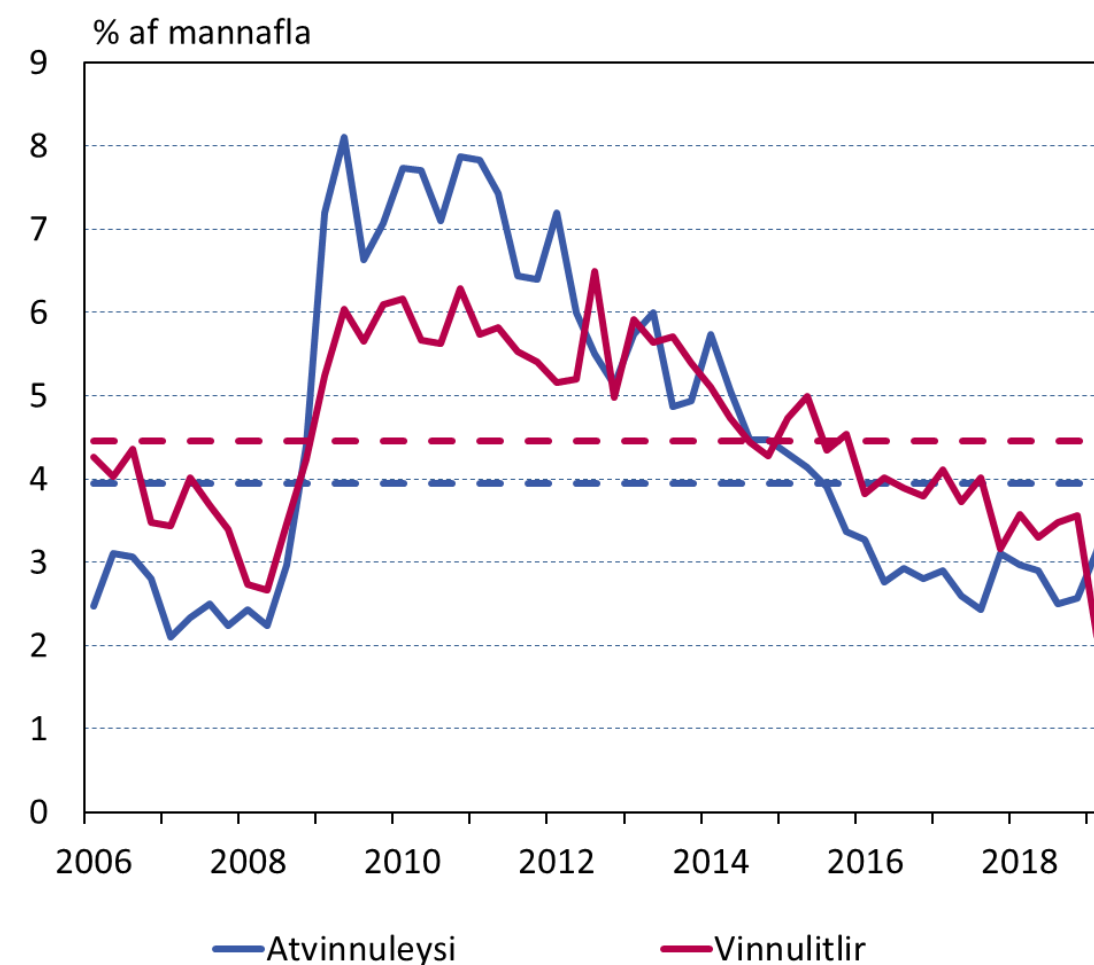
Fjöldi starfandi fólks<sup>1</sup>

1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2019



Atvinnulausir og vinnulitlir<sup>2</sup>

1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2019



1. Fjöldi starfandi fólks skv. vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) eru ársfjórðungsleg meðaltöl mánaðarlegra gagna. Fjöldi starfandi fólks skv. staðgreiðsluskrá byggist á gögnum um 16-74 ára einstaklinga sem höfðu einhverjar tekjur af atvinnu sem gert er grein fyrir í uppgjöri ríkisskattstjóra um staðgreidda skatta, þ.á m. þeir sem voru í fæðingarorlofi frá vinnu og þeir sem eru með reiknað endurgjald. 2. Vinnulitlir er starfsfólk í hlutastarfi sem vill vinna meira. Brotalínur sýna langtímameðaltöl. Árstíðarleiðréttar tölur.

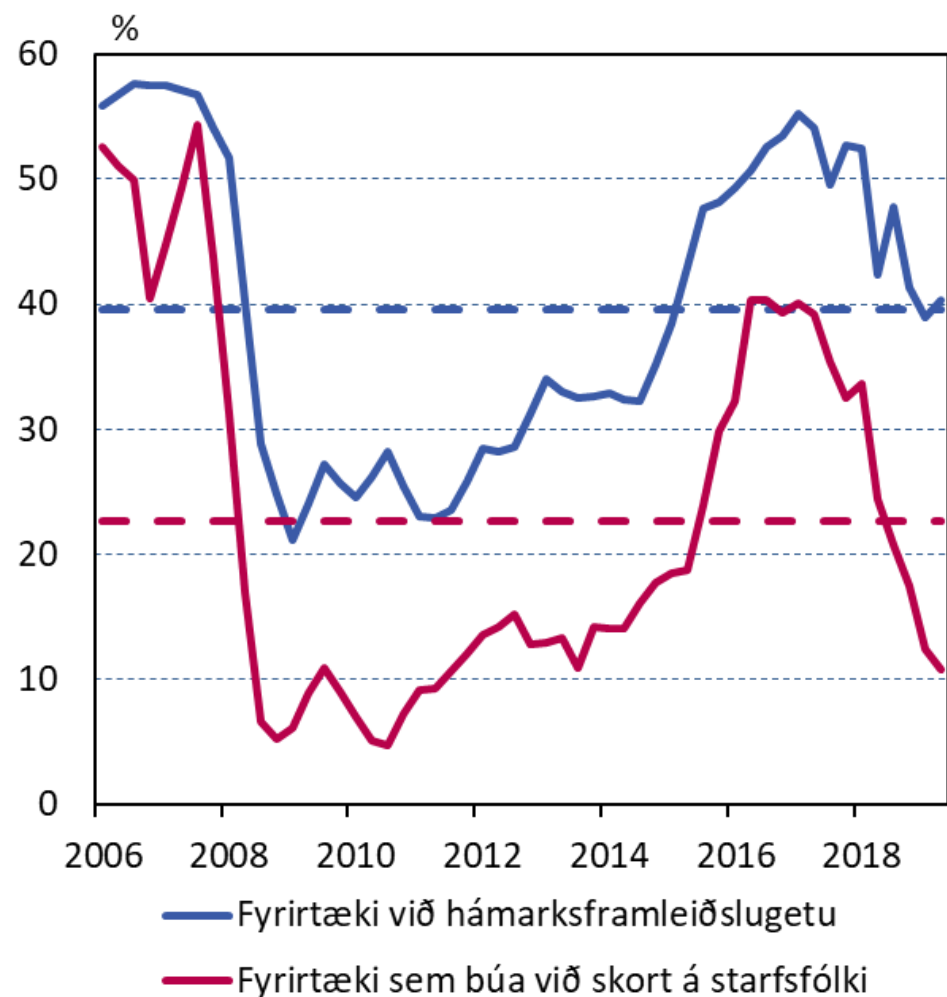
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



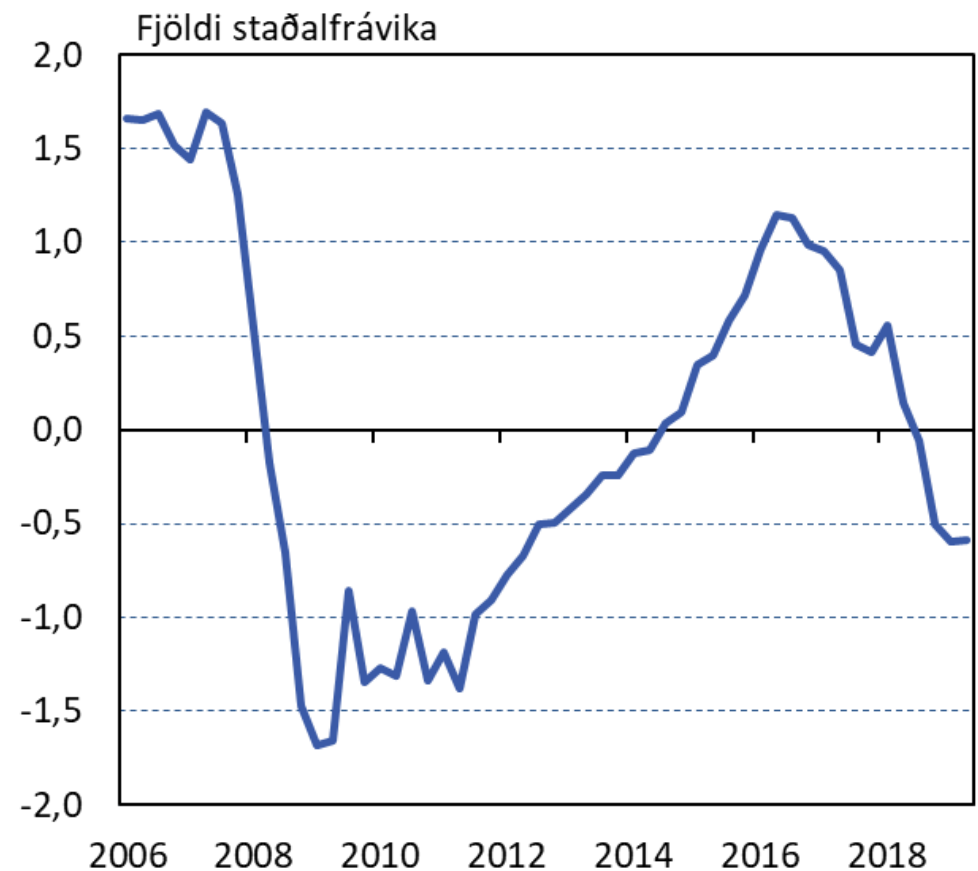
# Slaki myndast í lok árs líkt og spáð var í maí

- Hratt hefur dregið úr spennu undanfarið en vísbendingar eru um að þjóðarbúið sé mögulega nálægt botni hagsveiflu
- Talið að atvinnuleysi verði um 3,7% í ár (0,2 pr. minna en spáð var í PM 19/2) og verði svipað á næsta ári en minnki síðan á ný
- Lítillegur framleiðsluslaki myndast á seinni hluta ársins sem nær hámarki á fyrri hluta næsta árs en hverfur undir lok 2020

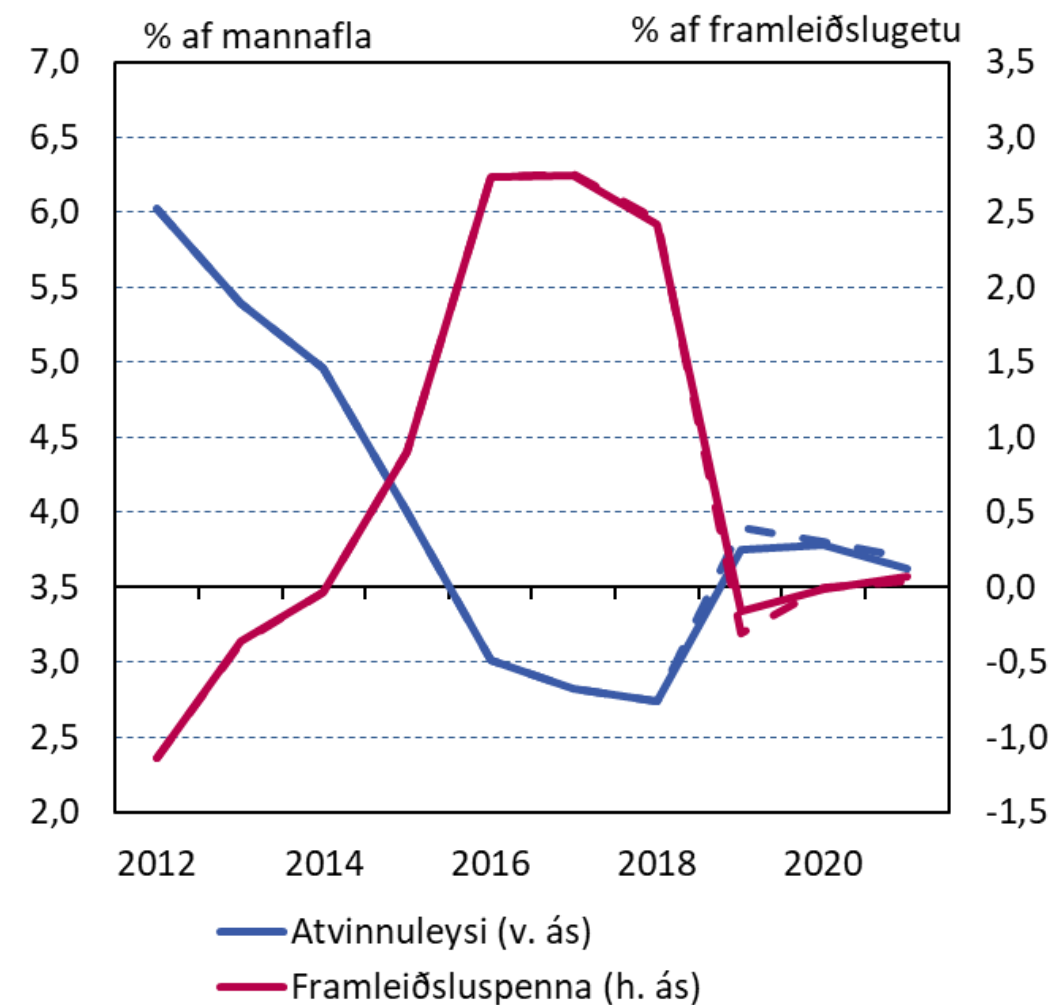
Nýting framleiðslupátta<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2019



NF-vísitalan<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2006 - 2. ársfj. 2019



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 2019-2021. Brotalínur sýna spá frá PM 2019/2.

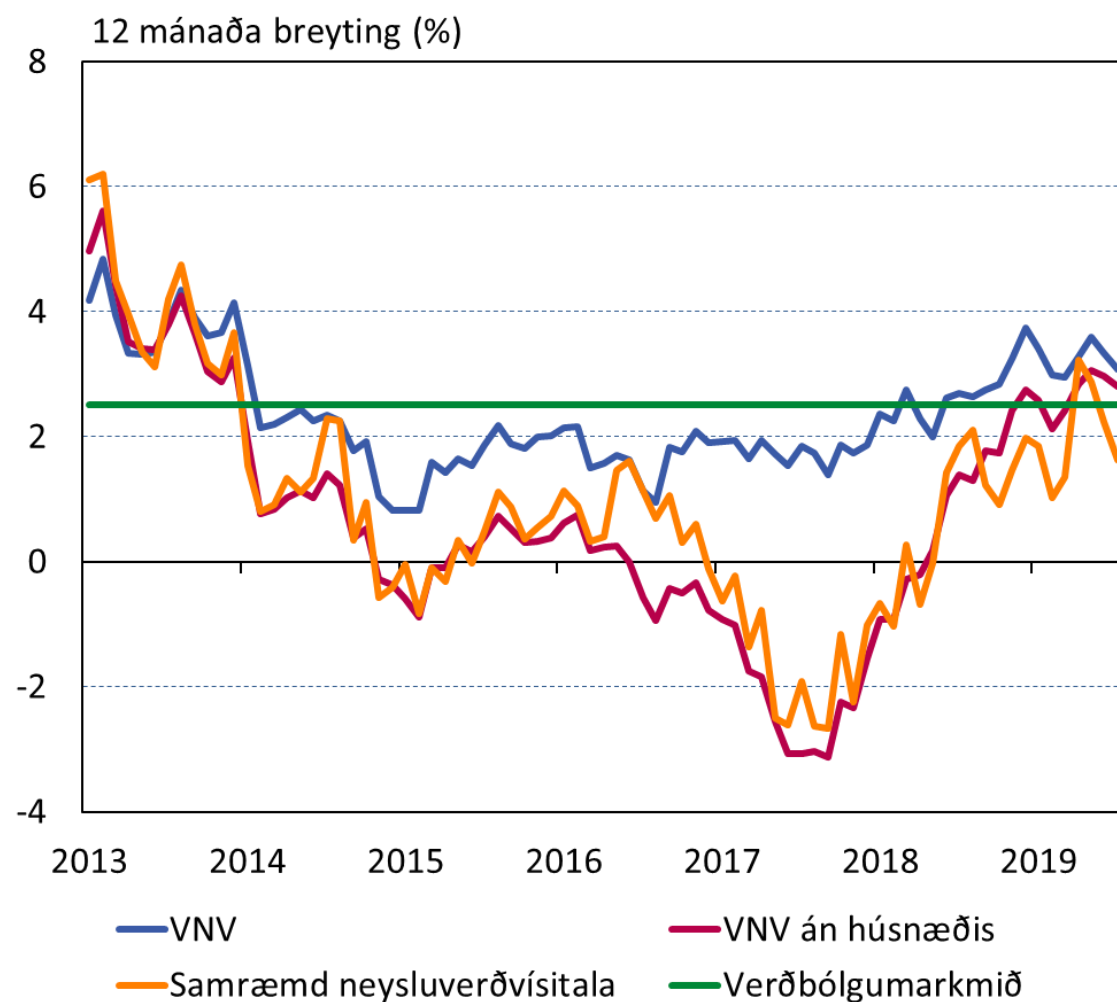
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga hjaðnar á ný ...

- Verðbólga jókst fram eftir síðasta ári og náði hámarki í 3,7% í desember sl., var 3,3% á fyrri hluta ársins og hjaðnaði í 3,1% í júlí
- Undirliggjandi verðbólga hefur sýnt mjög svipaða þróun og hið sama má segja um verðbólgu án húsnæðis en miðað við HICP hefur hún hjaðnað meira og var einungis 1,6% í júlí

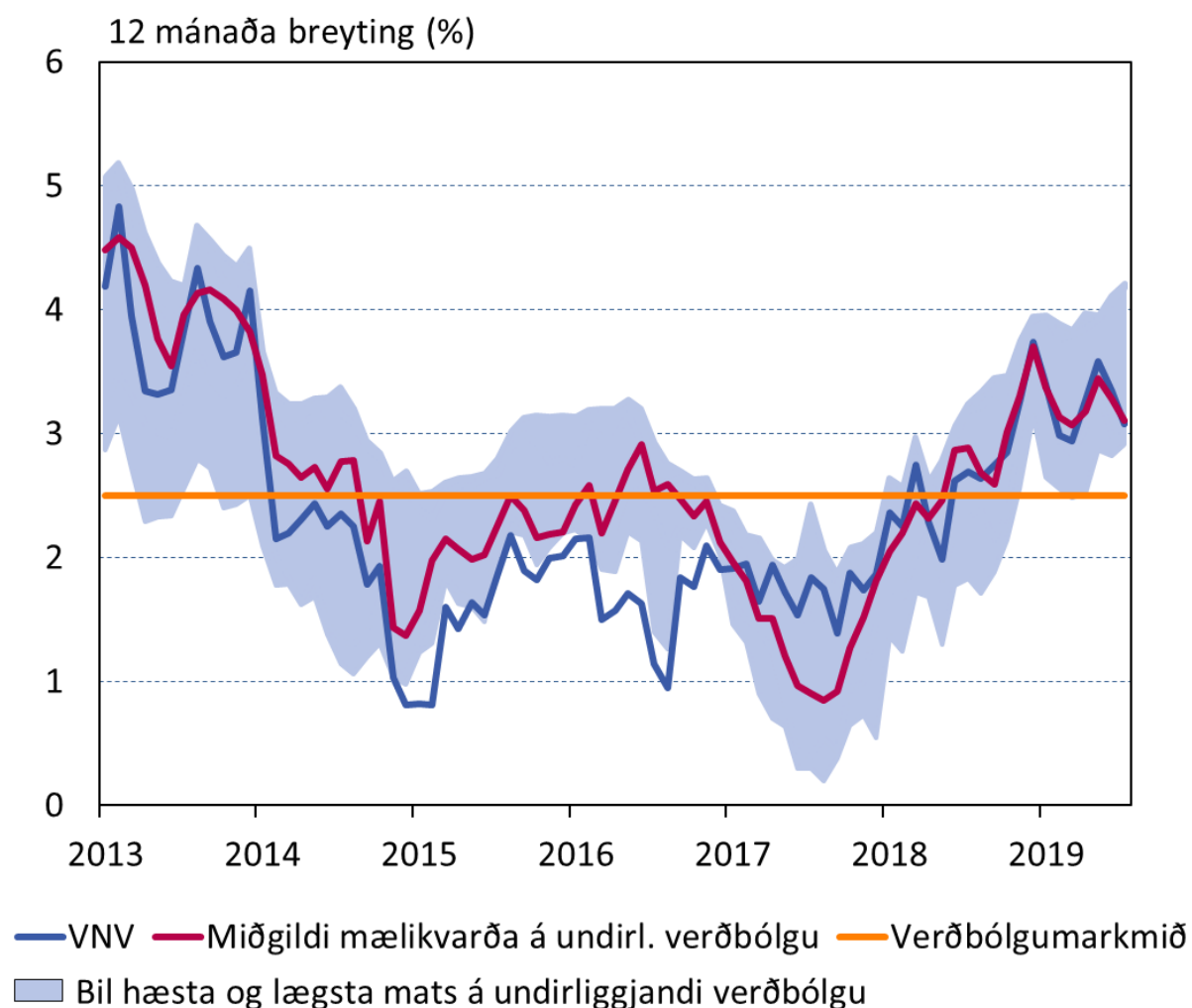
## Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2013 - júlí 2019



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

Janúar 2013 - júlí 2019



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

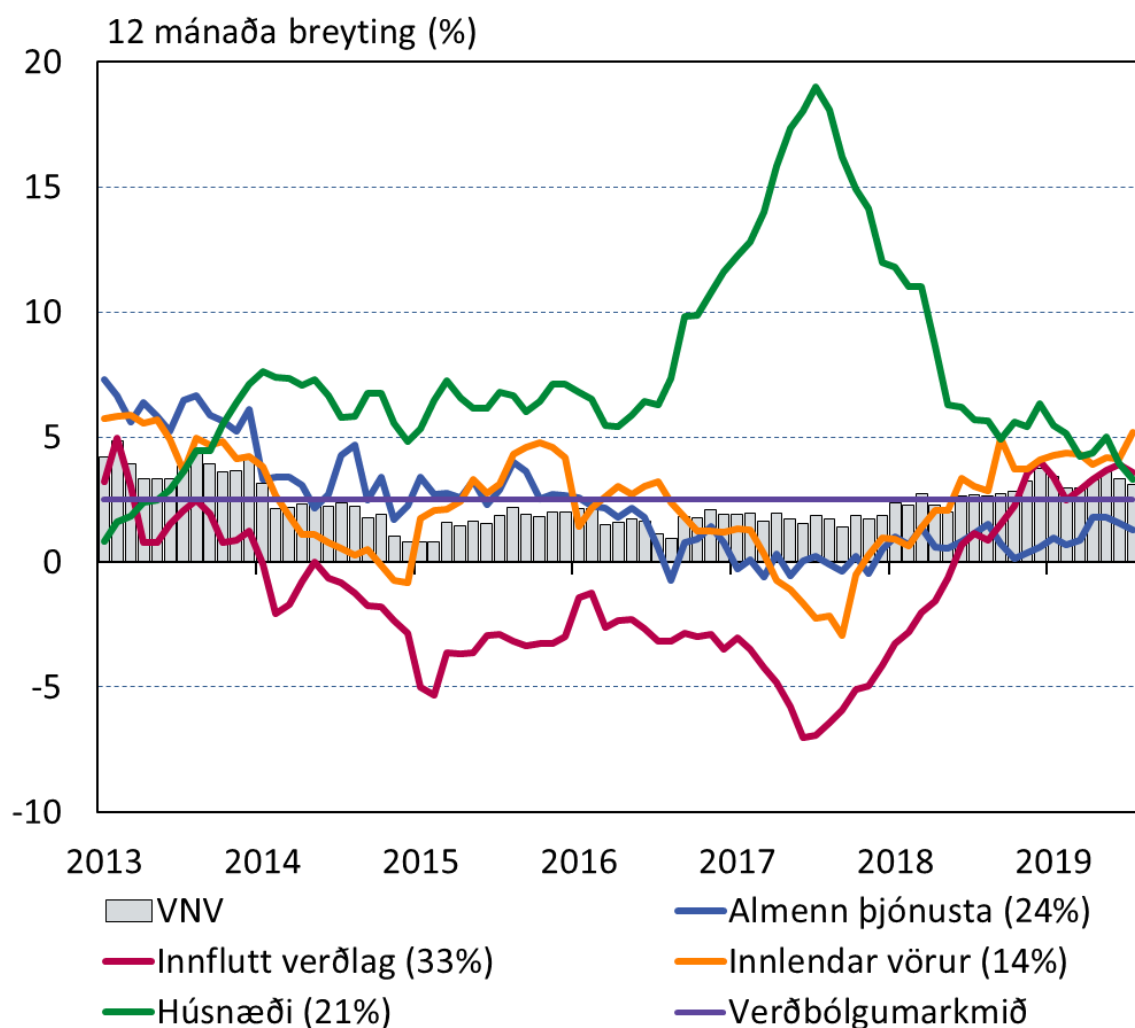
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# ... þrátt fyrir nokkurn innlendan verðbólguþrýsting

- Áfram dregur úr árshækkun húsnæðis en vægi innfluttrar verðbólgu hefur smám saman aukist
- Hið sama má segja um innlendar vörur sem hækkuðu um 5,2% milli ára í júlí – endurspeglar undirliggjandi kostnaðarþrýsting sem rekja má til launahækkana og verðhækkunar innfluttra aðfanga

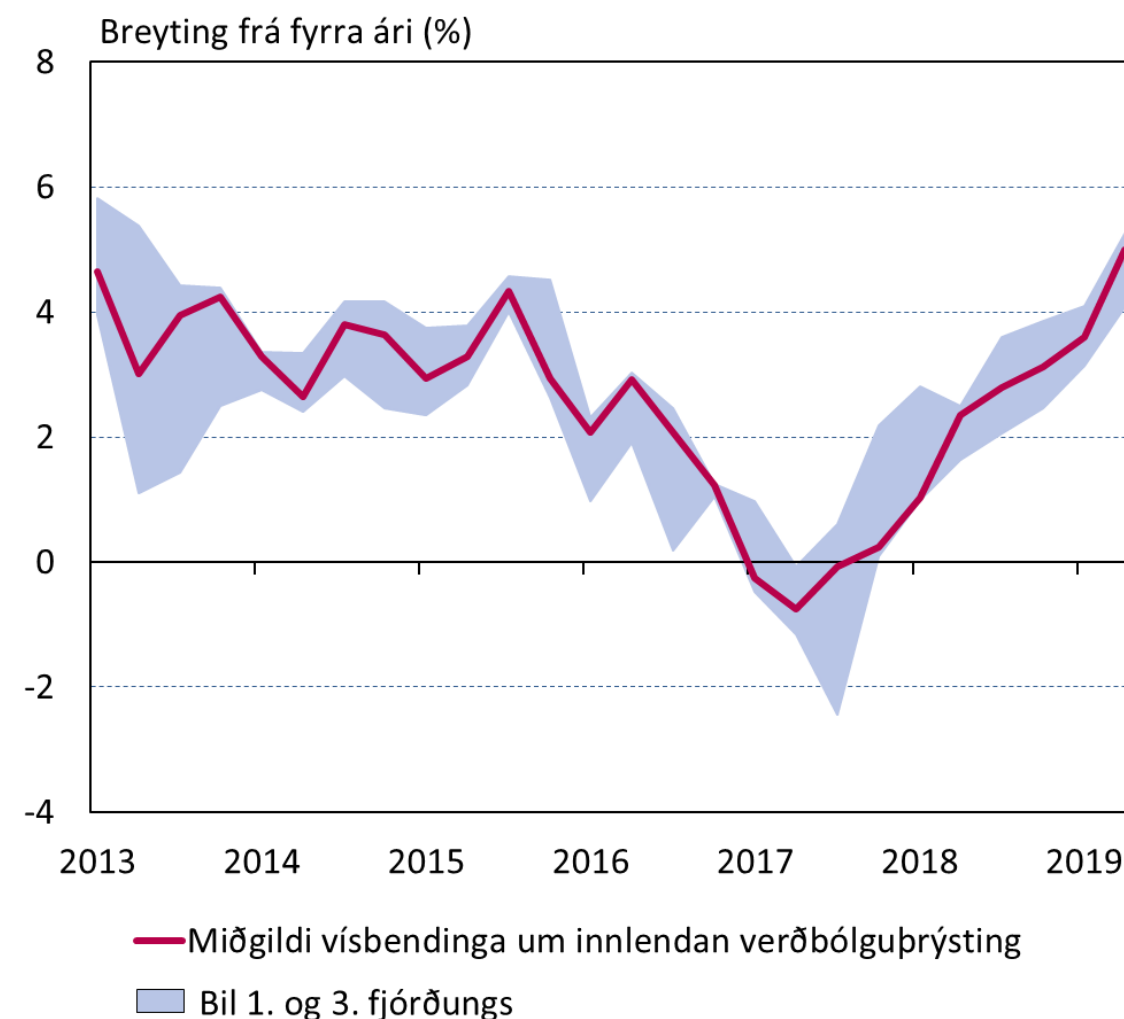
### Innlend og innflutt verðbólga<sup>1</sup>

Janúar 2013 - júlí 2019



### Innlendur verðbólguþrýstingur<sup>2</sup>

1. ársfj. 2013 - 2. ársfj. 2019

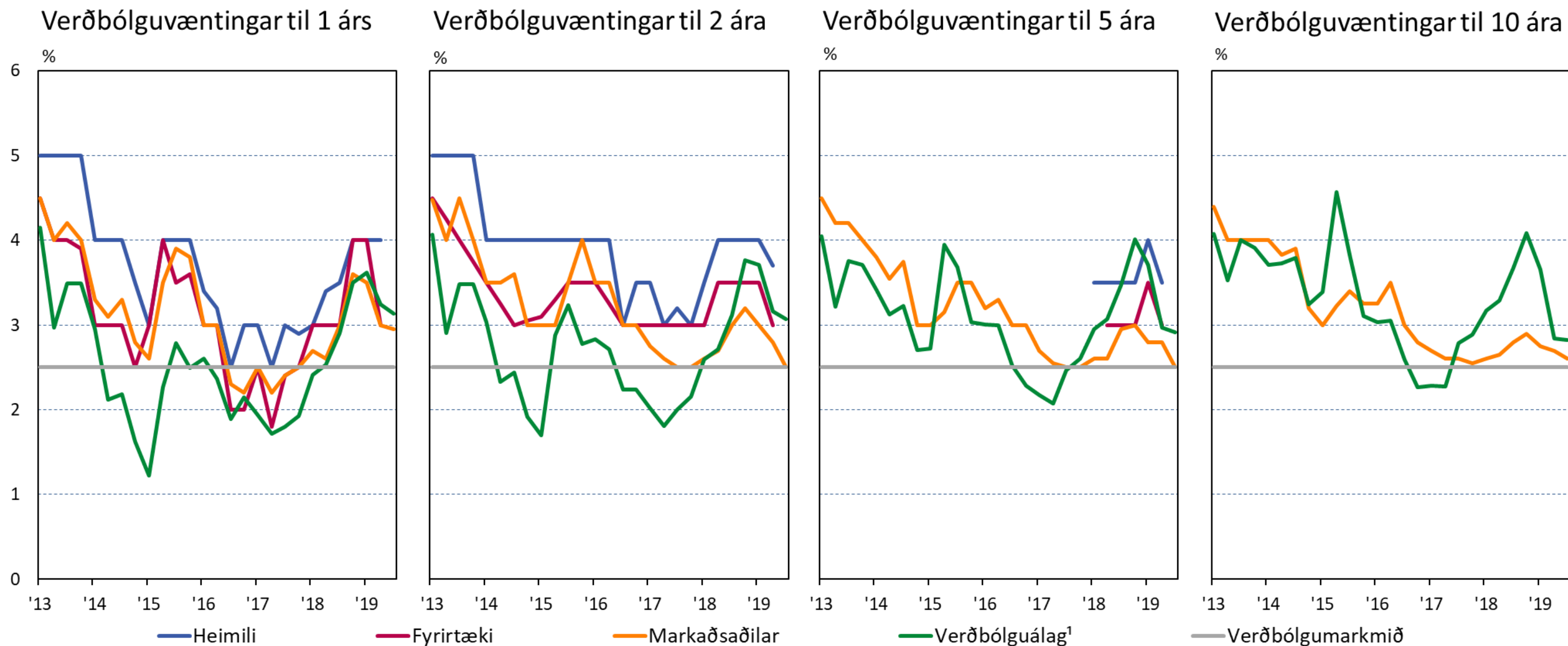


1. Innflutt verðbólga er nálgðu með verði innfluttrar mat- og drykkjarvöru, nýrra bíla og varahluta, bensíns og annarrar innfluttrar vöru. Tölur í svigum sýna núverandi vægi viðkomandi liða í VNV. 2. Skyggða svæðið inniheldur fimm vísbendingar um innlendan verðbólguþrýsting. Vísbendingarnar eru launakostnaður á framleidda einingu (hreyfanlegt meðaltal), verðvísitala VLF, verð almennrar þjónustu, verð innlendar vöru og framleiðsluverð afurða sem eru seldar innanlands. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2019 fyrir verðvísitölu VLF og launakostnað á framleidda einingu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguvæntingar lækka í markmið á ný

- Verðbólguvæntingar tóku að hækka nokkuð sl. haust en hafa lækkað undanfarið hjá öllum hópum og yfir allar tímalengdir
- Verðbólguvæntingar á markaði komnar í markmið á ný en væntingar heimila og fyrirtækja enn heldur yfir því



1. Talan fyrir verðbólguálag á 3. ársfj. 2019 er meðaltal daglegra gilda frá 1. júlí til 23. ágúst 2019.

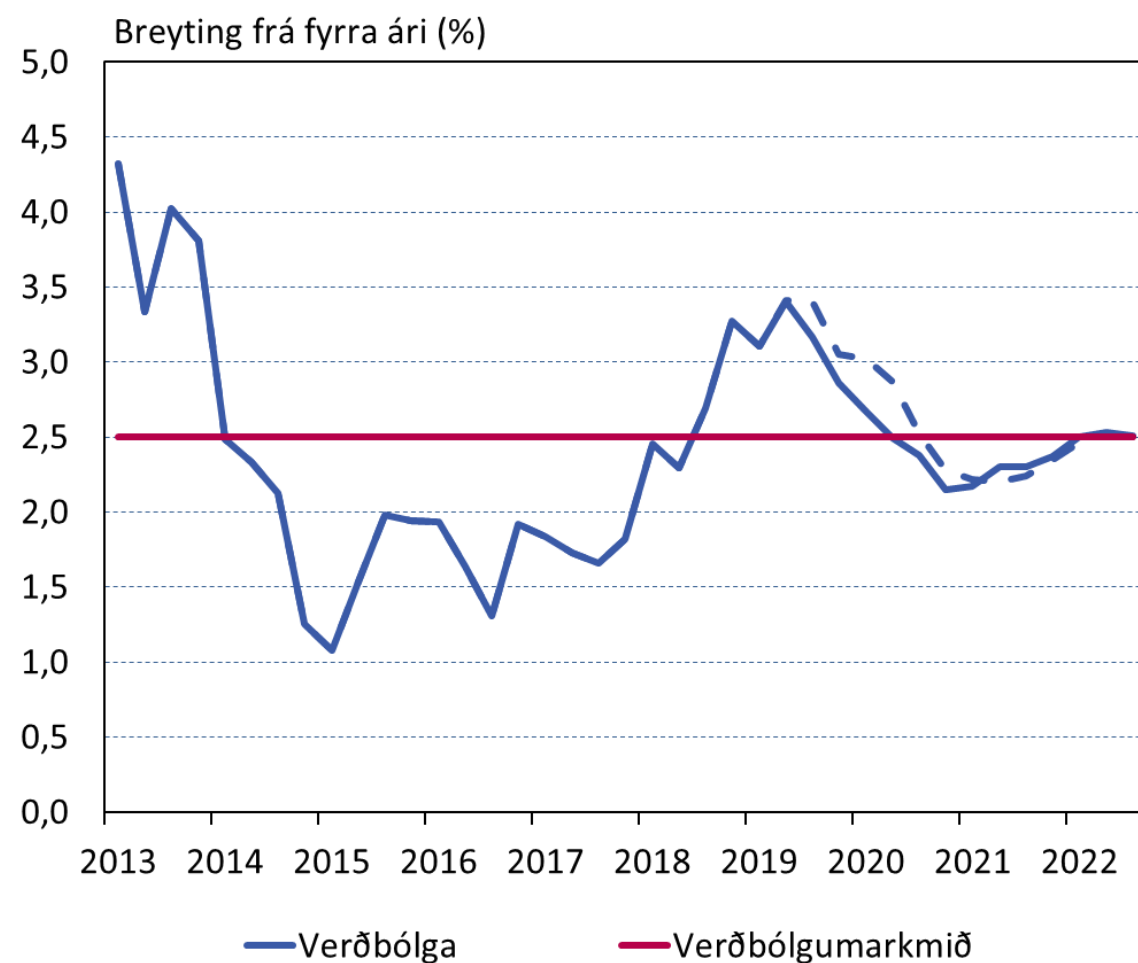
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

# Horfur á minni verðbólgu í ár og 2020 en spáð í maí

- Verðbólga var 3,4% á Q2 (í takt við spá PM 19/2) ... minnkar í 3,2% á Q3 og í 2,9% á Q4 og er komin í markmið á H1/2020
- Hraðari hjöðnun en spáð var í maí: hagstæðari upphafsskilyrði og minni hækkun innflutningsverðlags á næsta ári
- Eins og í maí eru taldar áþekkar líkur á að verðbólgu sé ofspáð og að henni sé vanspáð

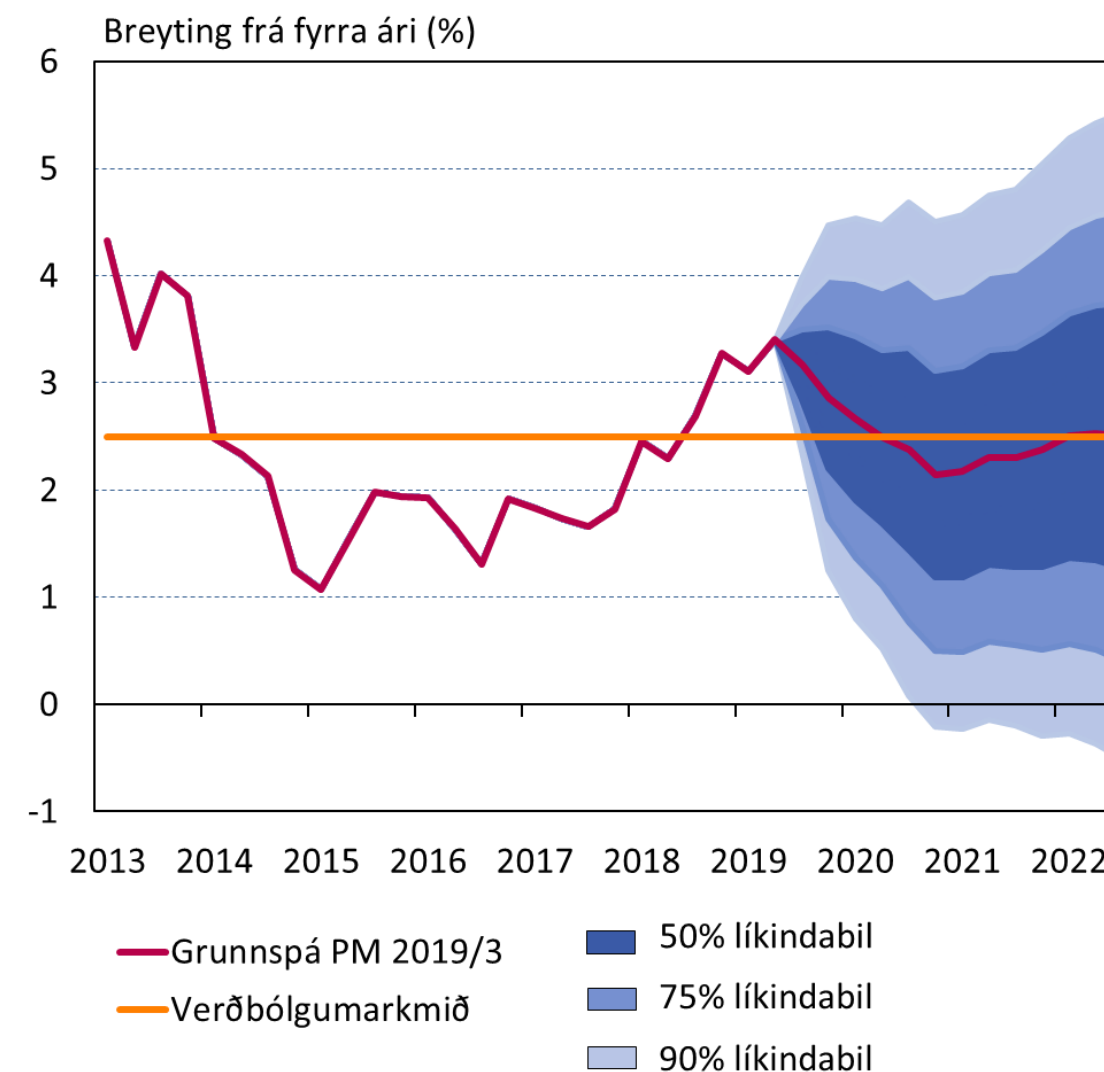
## Verðbólga<sup>1</sup>

1. ársfj. 2013 - 3. ársfj. 2022



## Verðbólgu spá og óvissumat

1. ársfj. 2013 - 3. ársfj. 2022



# Peningamál í hnotskurn



Aukin óvissa og svartsýni í alþjóðlegum efnahagsmálum



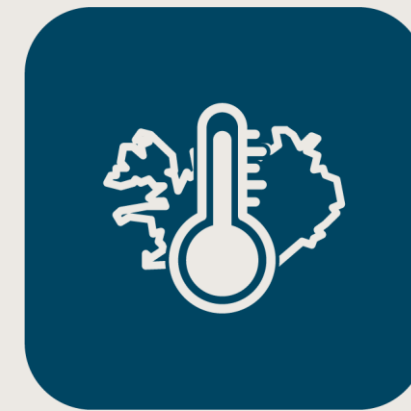
Meiri samdráttur og hægari bati í ferðaþjónustu



Hliðrun eftirspurnar í átt að innlendri framleiðslu



Lítillægur samdráttur í ár og hægfara bati frá næsta ári



Spennan nánast horfin og slaki myndast í lok árs sem hverfur á næsta ár



Verðbólga minnkar á ný og horfur batna frá fyrri spá



Ritið í heild



Kynning aðalhafgræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Tíst



Skýringarmyndband bankastjóra