

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2021/1



Almenn kynning

Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

# Peningamál í hnotskurn



Farsótt í mikilli sókn erlendis og víða hert á sóttvörnum



Horfur á hægari vexti útflutnings og meiri rýrnun viðskiptakjara



Minni samdráttur í fyrra og lítillega meiri hagvöxtur í ár



Atvinnuleysi komið yfir 10% en vísbendingar um viðsnúning á vinnumarkaði



Verðbólga komin yfir 4% en horfur á að hún hjaðni hratt er líður á árið



Mikil óvissa – ekki síst tengt farsótt og framgangi bólusetningar



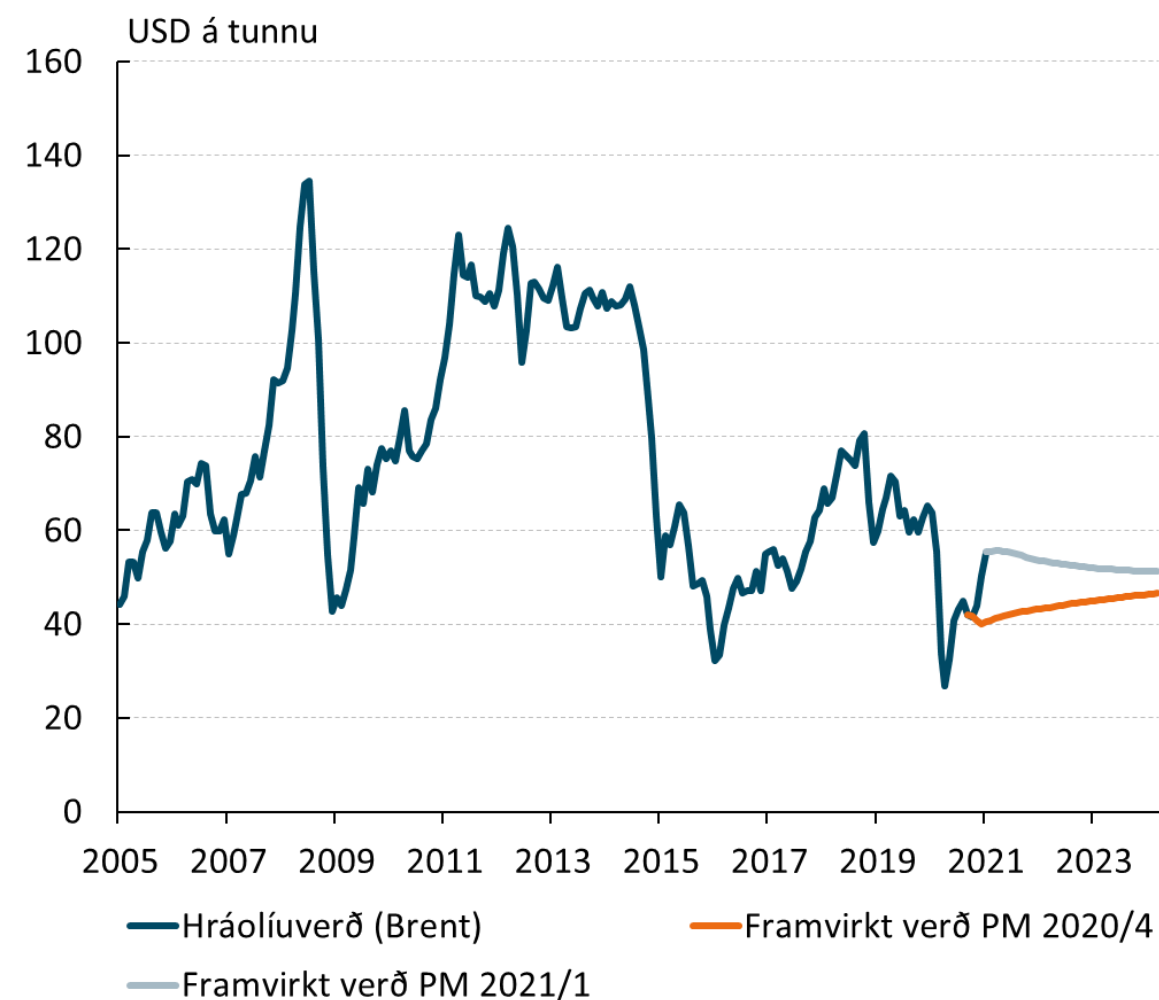
# Ytri skilyrði og innlent raunhagkerfi

# Viðskiptakjör rýrna meira en áður var spáð

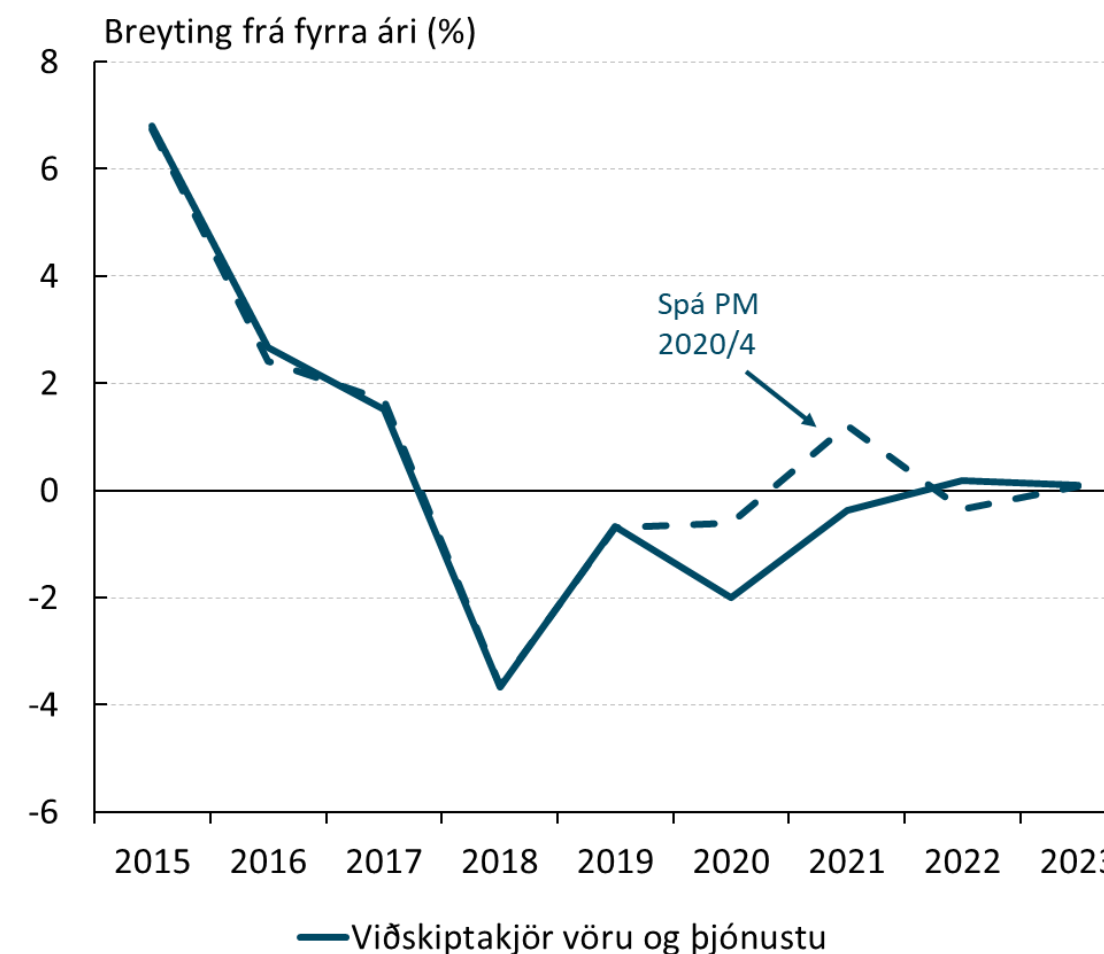
- Alþjóðlegt olíu- og hrávöruverð tók að hækka á ný í nóvember í takt við aukna bjartsýni um bóluefni gegn farsóttinni ...
- ... en horfur um verð sjávarafurða hafa versnað mikið og við bætist meiri lækkun í fyrra en áður var áætlað ...
- ... og því rýrna viðskiptakjör meira en spáð var í PM 20/4: nú spáð 2½% rýrnun 2020-21 en í PM 20/4 var spáð ½% bata

## Alþjóðlegt olíuverð

Janúar 2010 - mars 2024



## Viðskiptakjör 2015-2023<sup>1</sup>

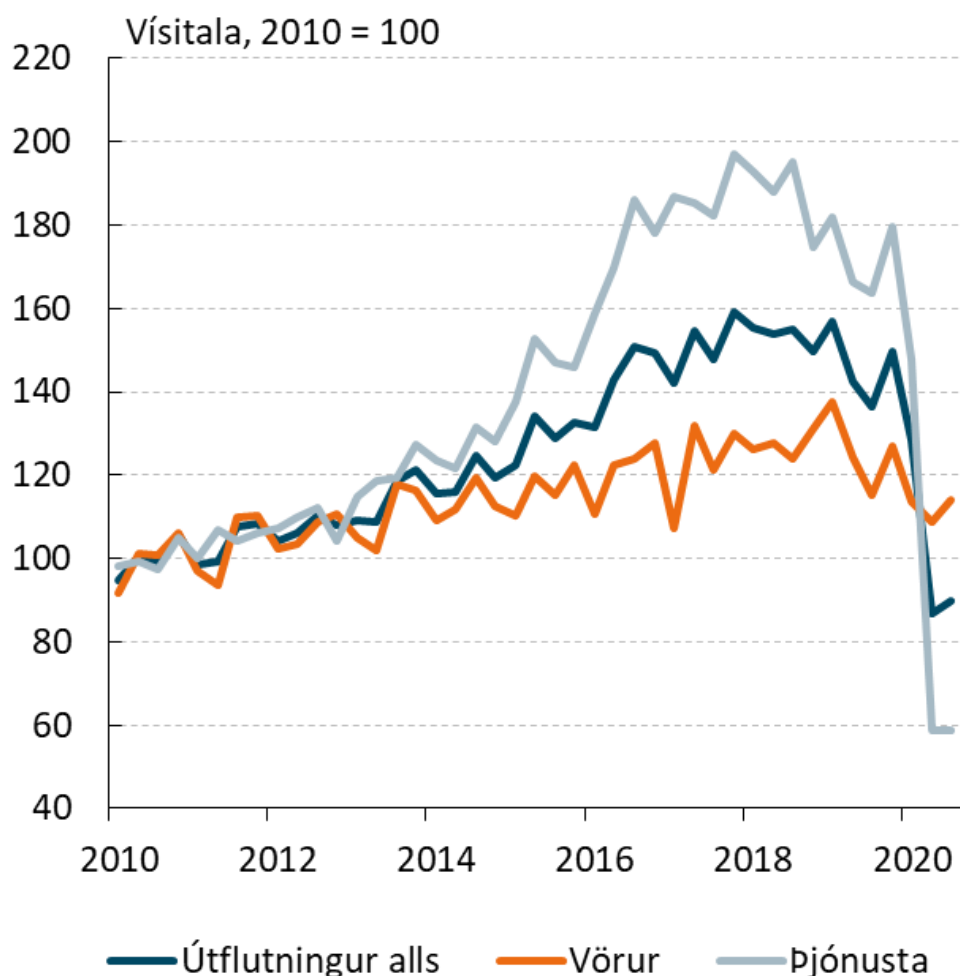


1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/4.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Refinitiv, Seðlabanki Íslands.

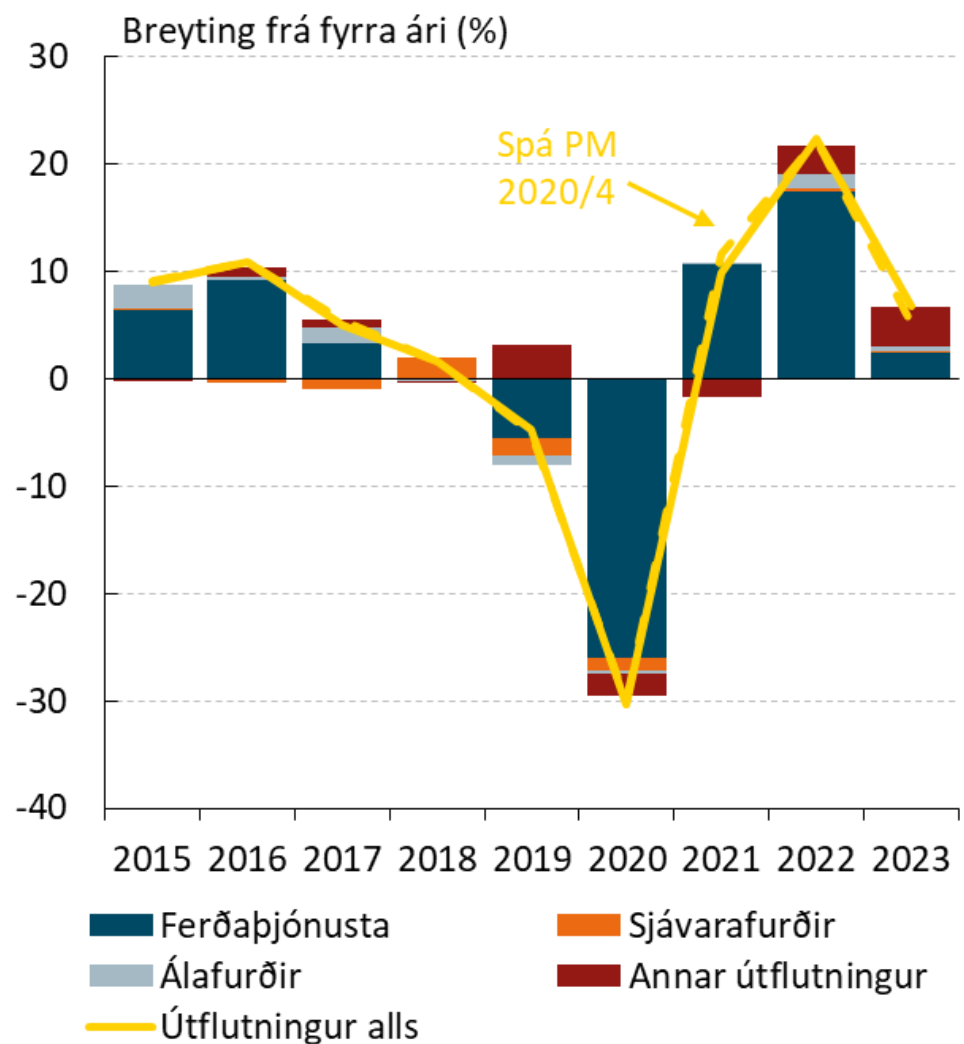
# Útflutningssamdráttur og minni viðskiptaafgangur

- Útflutningur vöru og þjónustu jókst lítillega milli fjórðunga á Q3 en er enn 39% minni en á Q3/2019 (þjónusta 64% minni)
- Minni aukning á Q3 en spáð í PM 20/4 – útflutningur hugverka vegur þungt en hann færirst á Q4 og spá fyrir 2020 því óbreytt
- Spá um viðskiptajöfnuð breytist meira: endurskoðun á sögulegum tölum og lakari horfur um útflutning og viðskiptakjör í ár

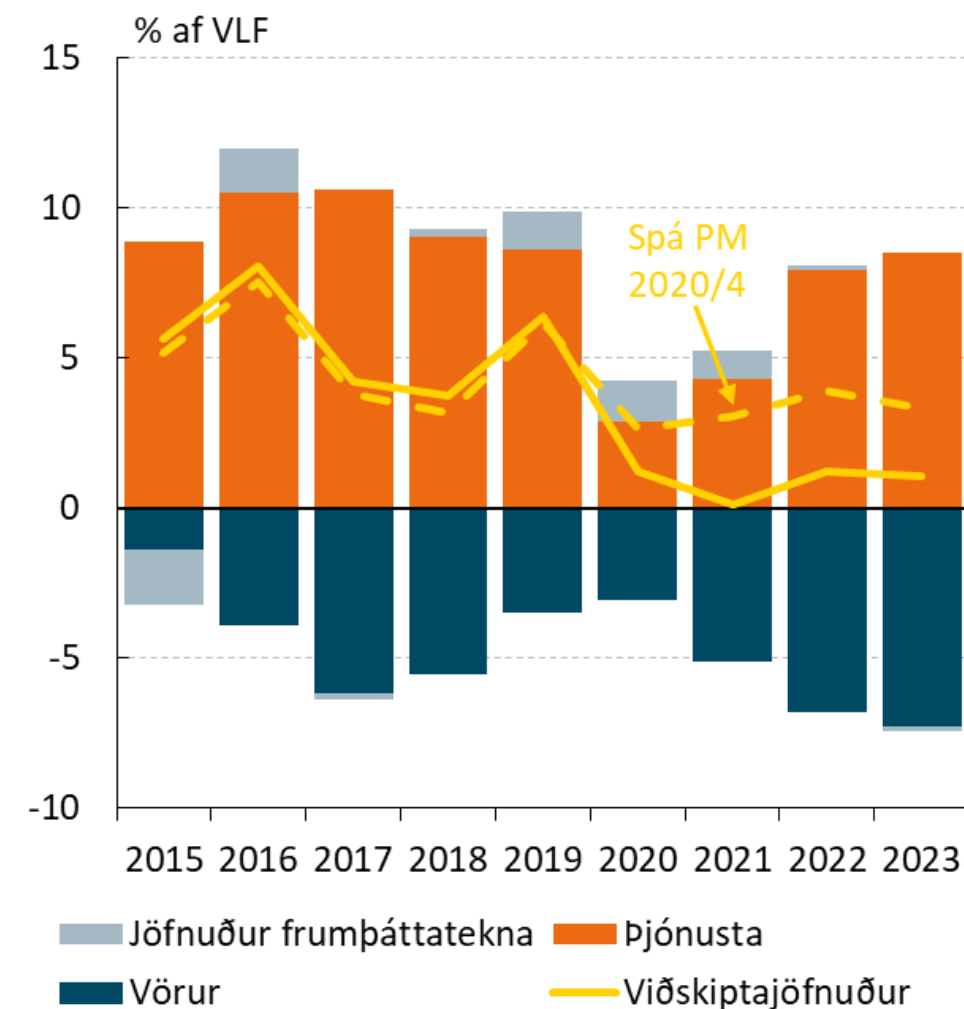
Útflutningur vöru og þjónustu<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2010 - 3. ársfj. 2020



Útflutningur og framlag undirliða 2015-2023<sup>2</sup>



Viðskiptajöfnuður 2015-2023<sup>3</sup>

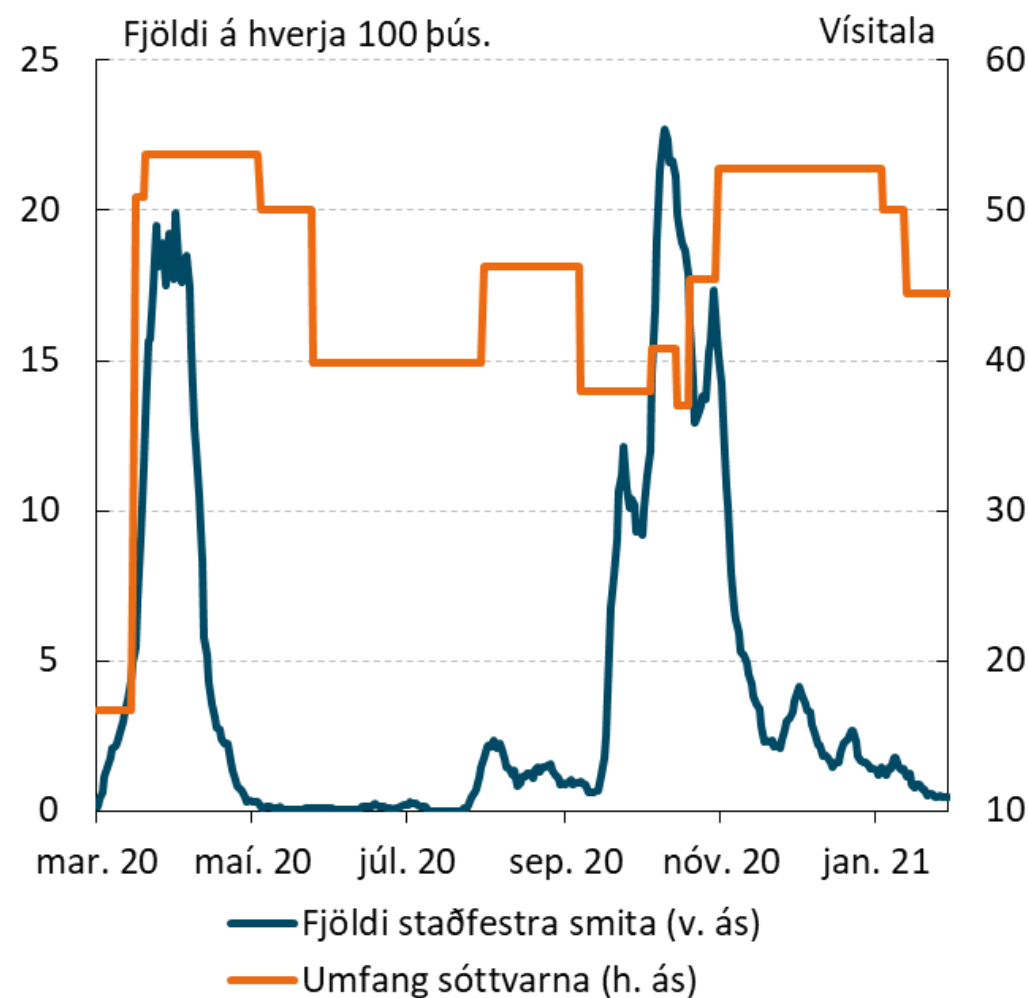


1. Árstíðarleiddar magnvísitölur. 2. Vegna keðjutengingar getur verið að summa undirliðanna sé ekki jöfn heildarútflutningi. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Álfútlutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/4. 3. Jöfnuður rekstrarframlaga talin með frumþáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

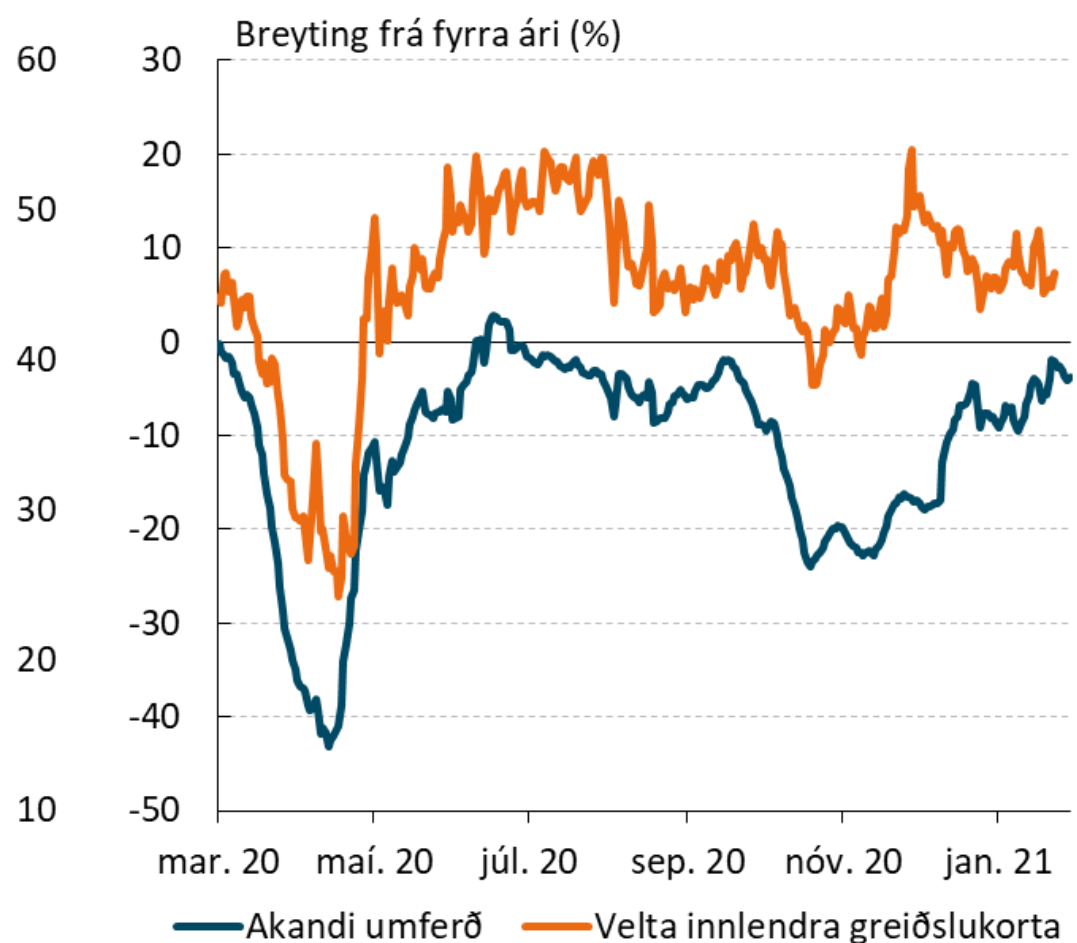
# Innlend umsvif sveiflast með smitum og sóttvörnum

- Eftir kröftugan bata í sumar gáfu innlend umsvif (sérstaklega þjónusta sem krefst nálægðar við annað fólk) eftir í haust þegar smitum fjölgaði mikið og hert var á sóttvörnum ...
- ... en þau sóttu í sig veðrið á ný eftir að smitum fækkaði í nóvember og heldur var slakað á sóttvörnum

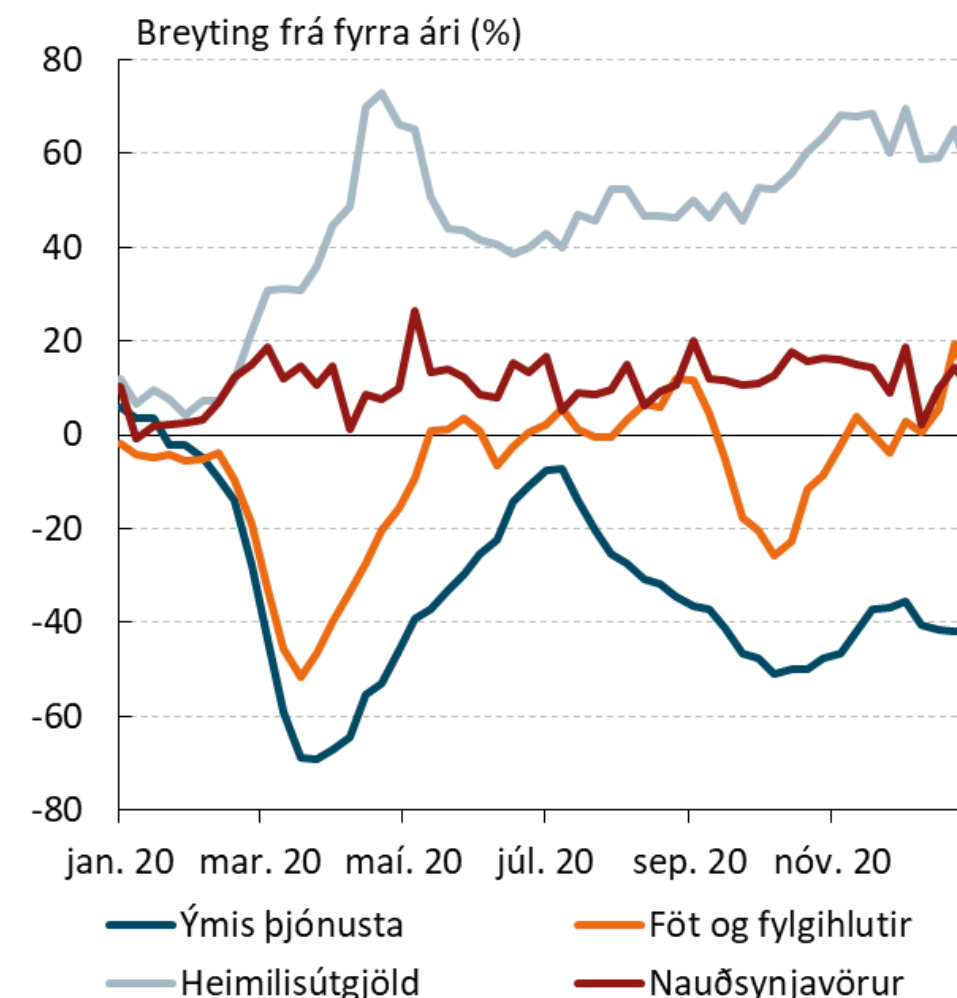
Smit og sóttvarnir<sup>1</sup>  
1. mars 2000 - 29. janúar 2021



Umferð og kortavelta<sup>2</sup>  
1. mars - 29. janúar 2021



Útgjöld heimila eftir útgjaldaflokkum<sup>3</sup>  
26. janúar 2020 - 24. janúar 2021



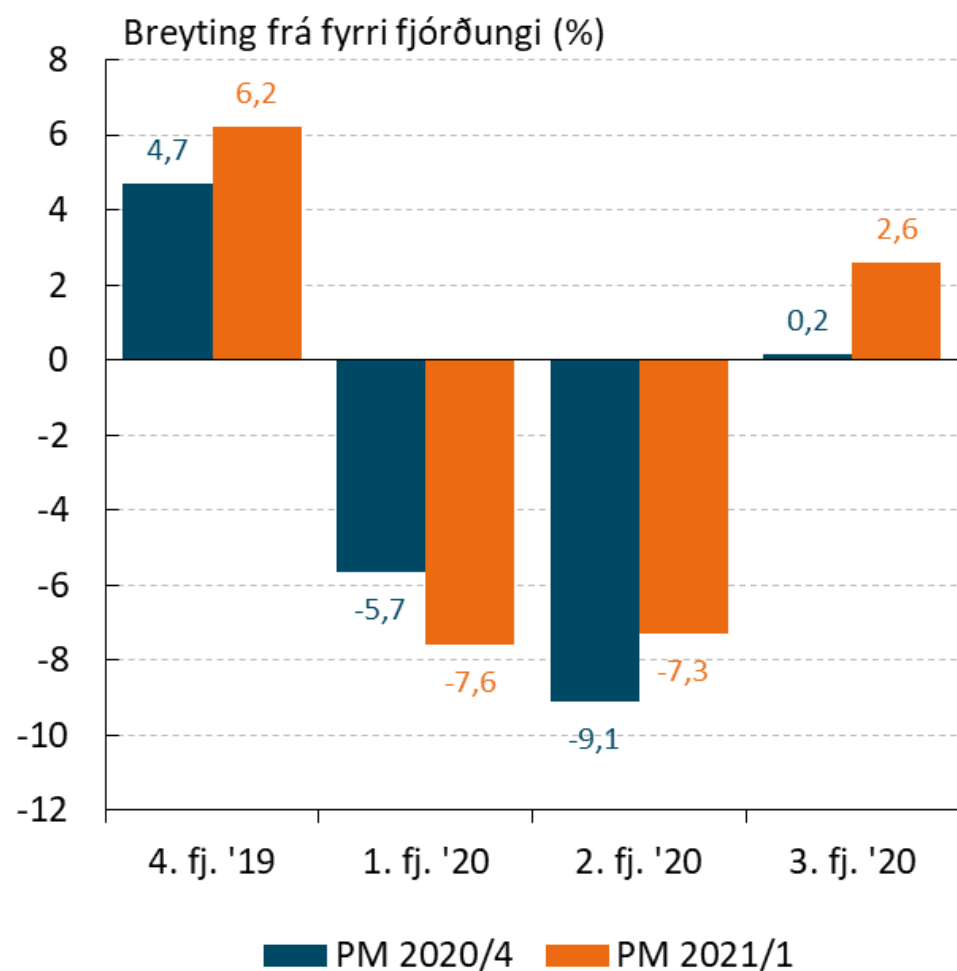
1. Fjöldi staðfesta smita er sjö daga hreyfanlegt meðaltal. Umfang sóttvarna vegur saman ýmsa mælikvarða á hversu hart stjórnvöld ganga fram við að draga úr útbreiðslu COVID-19. 2. Akandi umferð er dagleg umferð um Hafnarfjarðarveg sunnan Kópavogslækjar, Reykjanesbraut við Dalveg í Kópavogi og Vesturlandsveg ofan Ártúnsbrekku. Greiðslukortatölur eru samtala debet- og kreditkort útgefinna af innlendum aðilum. Fjórtán daga hreyfanlegt meðaltal. 3. Ýmis þjónusta á við veitingastaði, leikhús, líkamsræktarstöðvar o.fl. Heimilisútgjöld eiga við kaup á raftækjum, húsgögnum og í byggingavöruverslunum. 4 vikna hreyfanlegt meðaltal.

Heimildir: Covid.is, Hagstofa Íslands, Meniga Markaðsvakt, Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Vegagerðin, Seðlabanki Íslands.

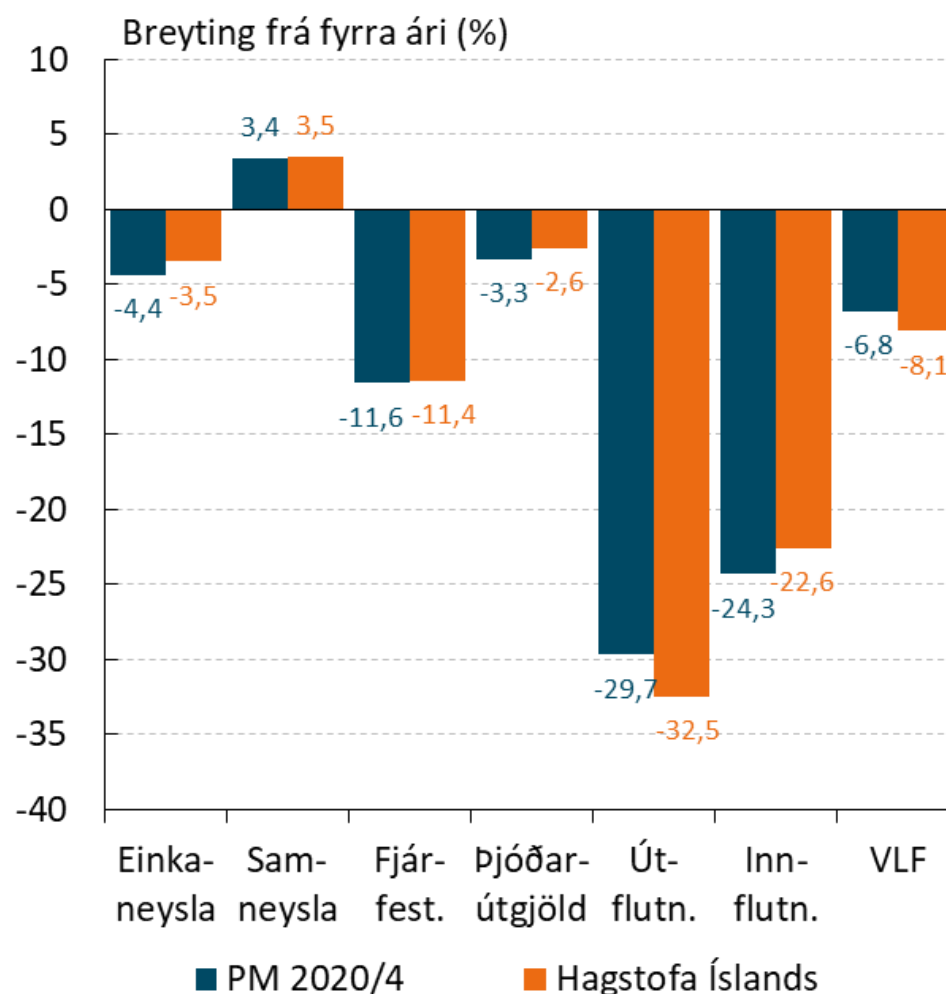
# Kröftugri viðsnúningur á Q3 en spáð var í nóvember

- Þrátt fyrir veikari útflutning jókst VLF meira á Q3/2020 en spáð var í PM 20/4 ... en samdrátturinn á Q1-Q3 mælist samt meiri ...
- ... skýrist af endurskoðun Hagstofunnar á hagvexti á fyrri hluta 2020 (var -5,7% skv. fyrri tölum en -6,9% skv. nýjum tölum)
- Kröftugri vöxtur á Q3 skýrist af mikilli aukningu einkaneyslu: heimilin hafa gengið töluvert á sparnað sem byggðist upp sl. vor

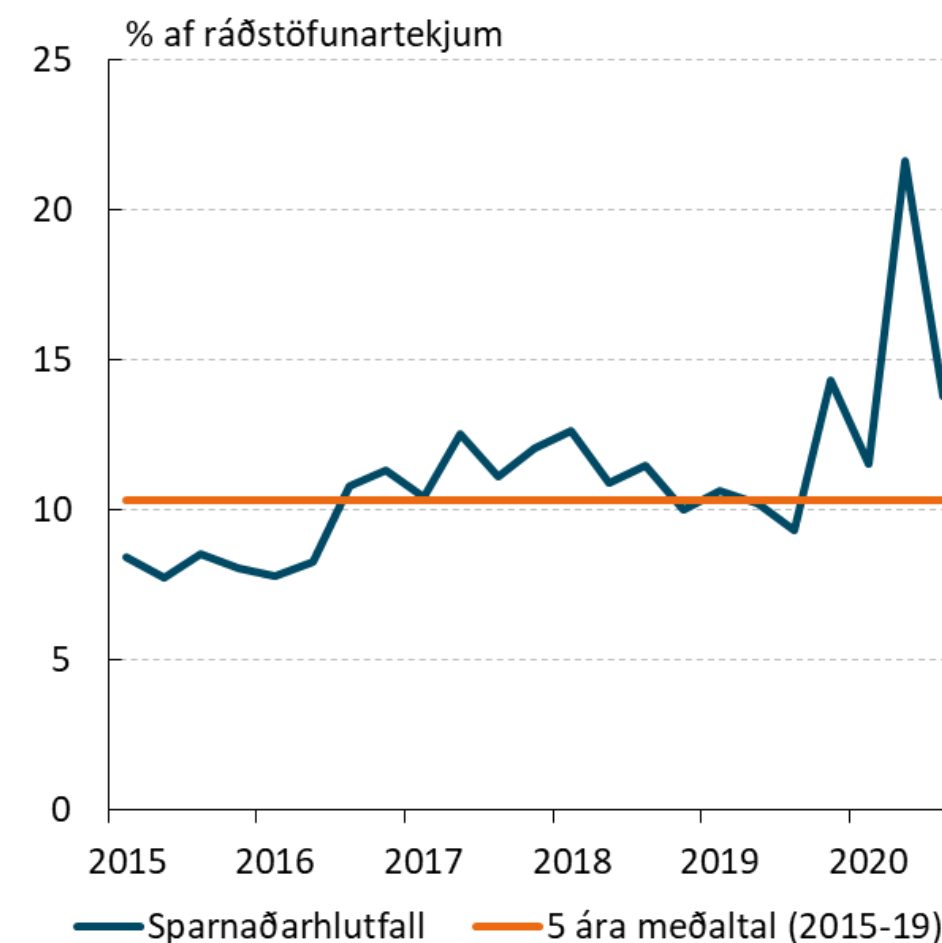
Ársfjórðungslegur hagvöxtur<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2019 - 3. ársfj. 2020



Þjóðhagsreikningar fyrstu þrjá ársfj. 2020



Sparnaður heimila<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2015 - 3. ársfj. 2020



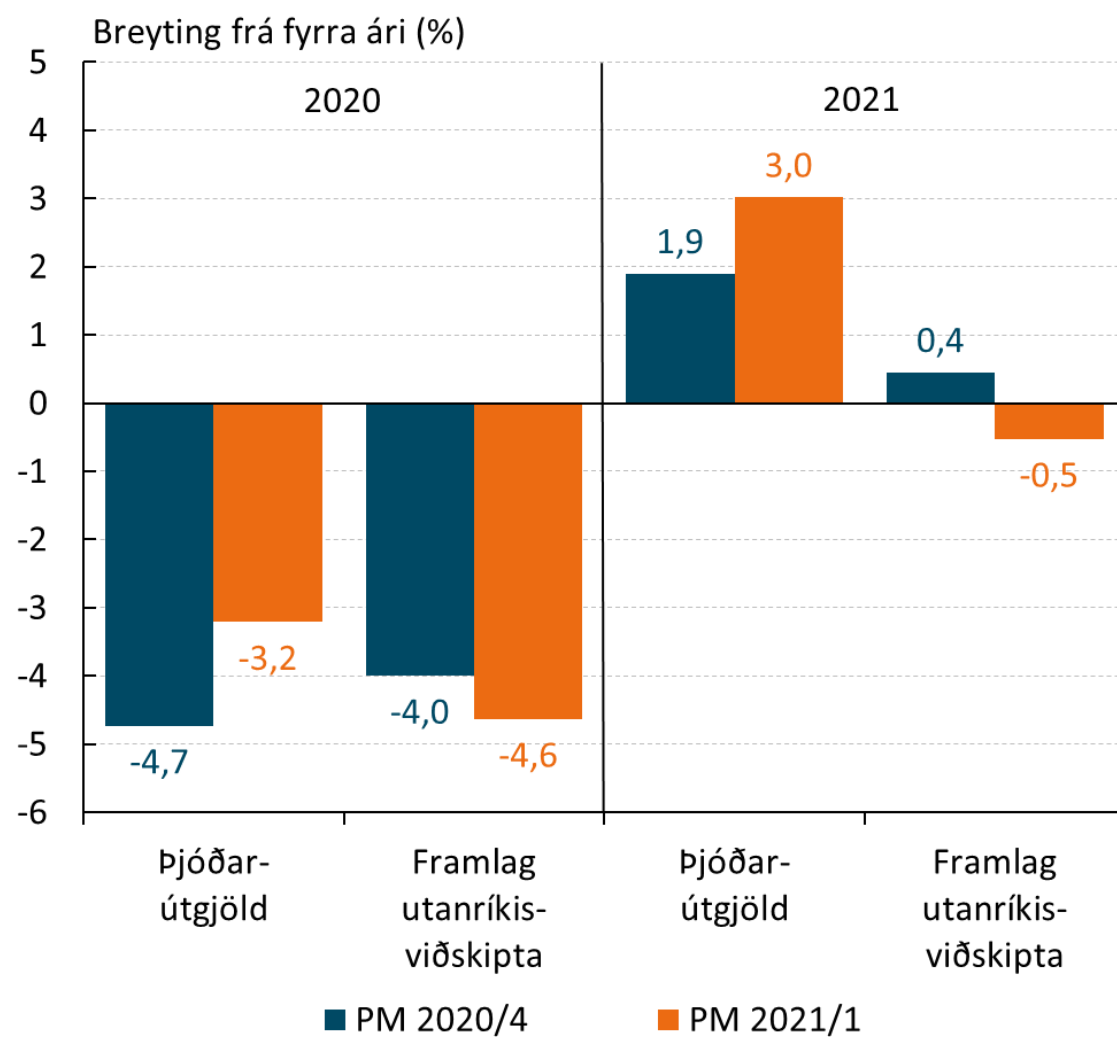
1. Árstíðarleiðrétt gögn. PM 2020/4 gögn sýna mælingu Hagstofu Íslands frá ágúst 2020 fyrir 2.ársfj. en grunnsþá PM 2020/4 fyrir 3. ársfj. 2. Nokkur óvissa er um tölur Hagstofunnar um eiginlegt tekjustig heimila þar sem að ráðstöfunartekjuuppgjörið byggist ekki á samstæðuuppgjöri tekju- og efnahagsreiknings. 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.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

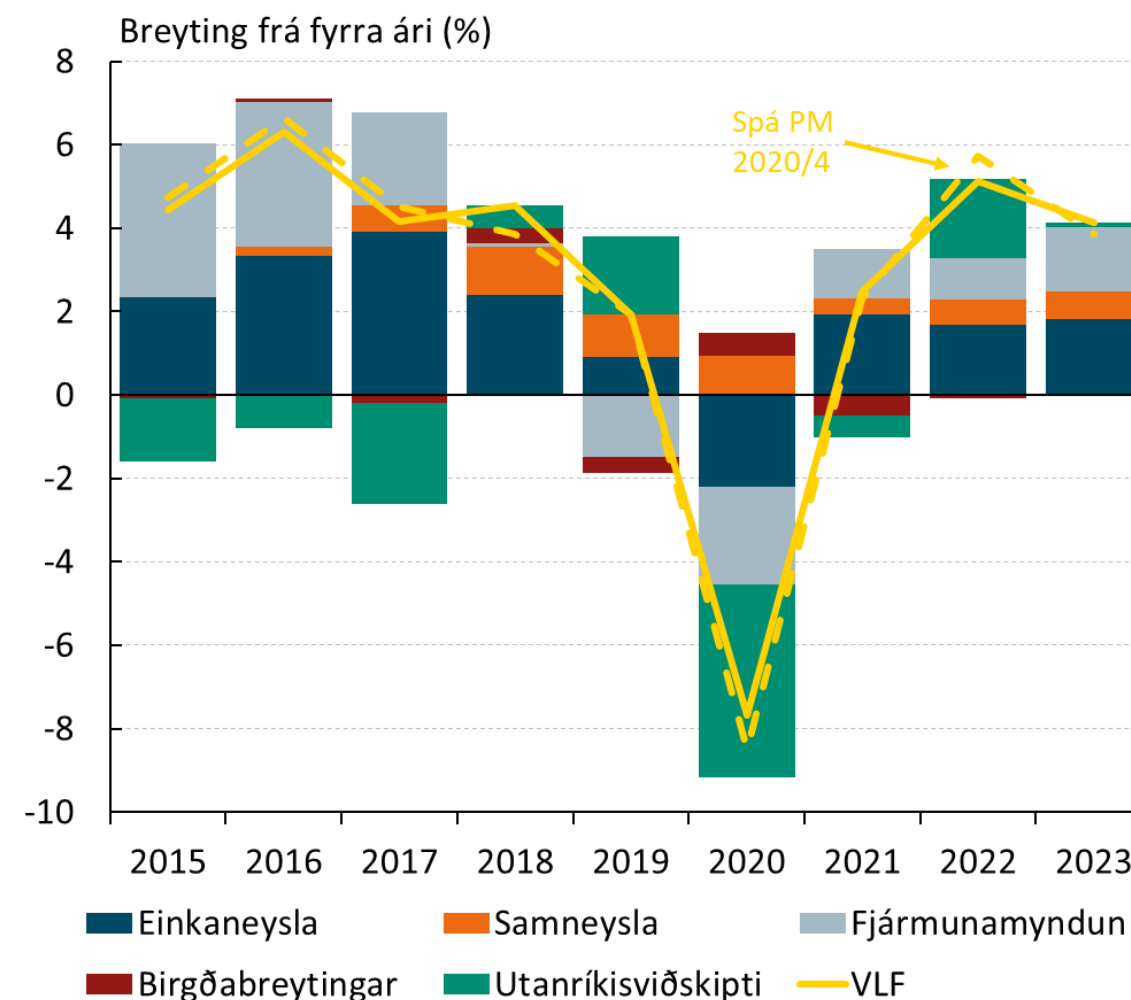
# Innlend eftirspurn og utanríkisviðskipti vegast á

- Þjóðarútgjöld virðast því hafa dregist minna saman í fyrra en spáð var í PM 20/4 – sérstaklega einkaneysla en einnig fjárfesting
- Á móti vega lakari utanríkisviðskipti (ekki bara veikari útflutningur heldur einnig meiri vöruinnflutningur) ... það sama á við í ár
- Spáð 7,7% samdrætti í fyrra (8,5% í PM 20/4), 2,5% hagvexti í ár (2,3%) og 5,1% á næsta ári (5,7%) og um 4% hagvexti 2023

Breyttar horfur um innlenda eftirspurn og utanríkisviðskipti 2020-2021



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



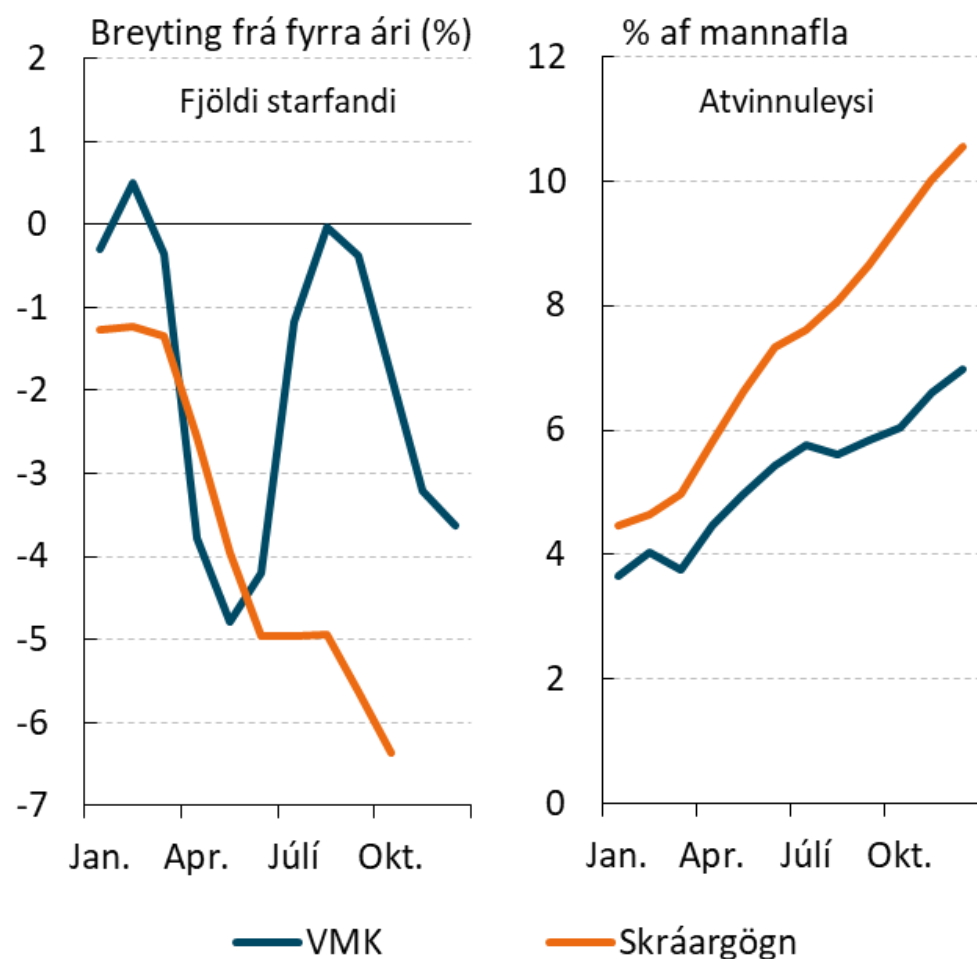
1. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalína sýnir spá frá PM 2020/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



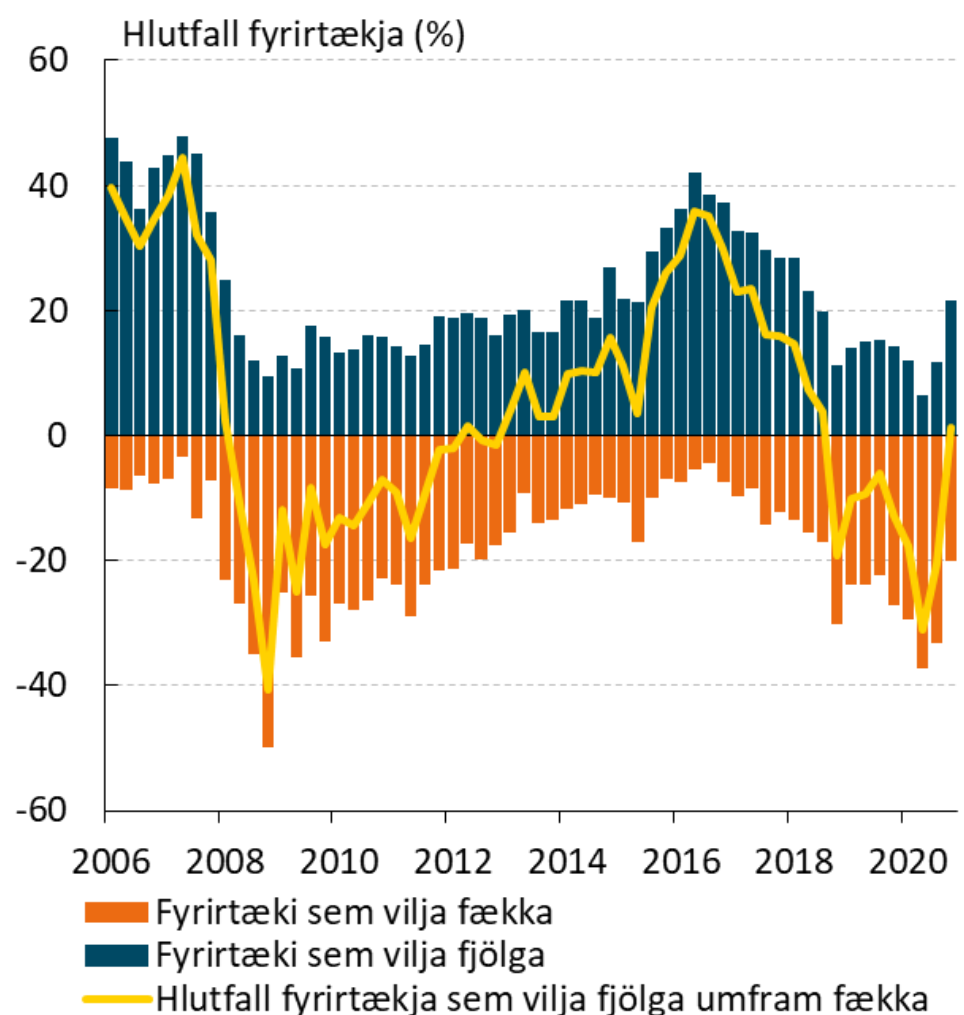
# Mikið atvinnuleysi en vísbendingar um viðsnúning ...

- Störfum hefur fækkað mikið og skráð atvinnuleysi var komið í tæp 11% í desember og var 3,6 pr. hærra en skv. VMK á Q4
- En vísbendingar um viðsnúning: fjöldi fyrirtækja sem íhuga að fjölga starfsfólki næstu 6 mánuði eykst hratt og er batinn þvert á atvinnugreinar ... og þá er lausum störfum tekið að fjölga aftur eftir mikla fækkun fram eftir ári

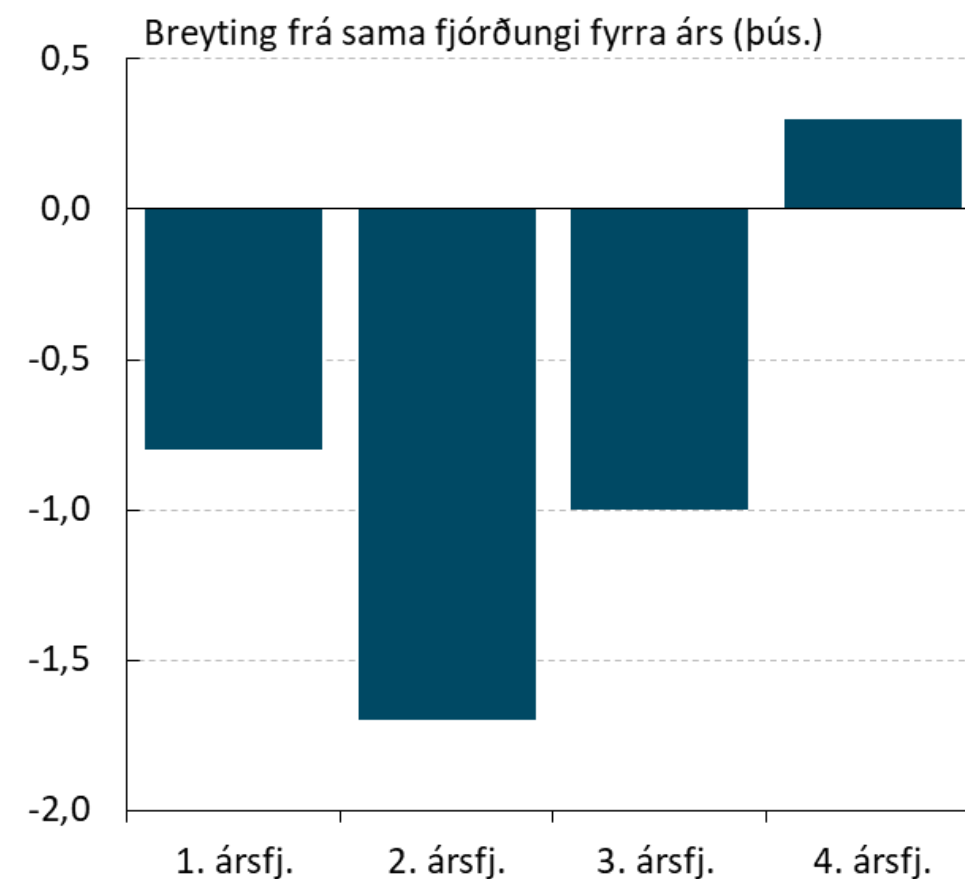
Fjöldi starfandi og atvinnuleysi<sup>1</sup>  
Janúar - desember 2020



Ráðningaráform fyrirtækja<sup>2</sup>  
1. ársfj. 2006 - 4. ársfj. 2020



Laus störf 2020



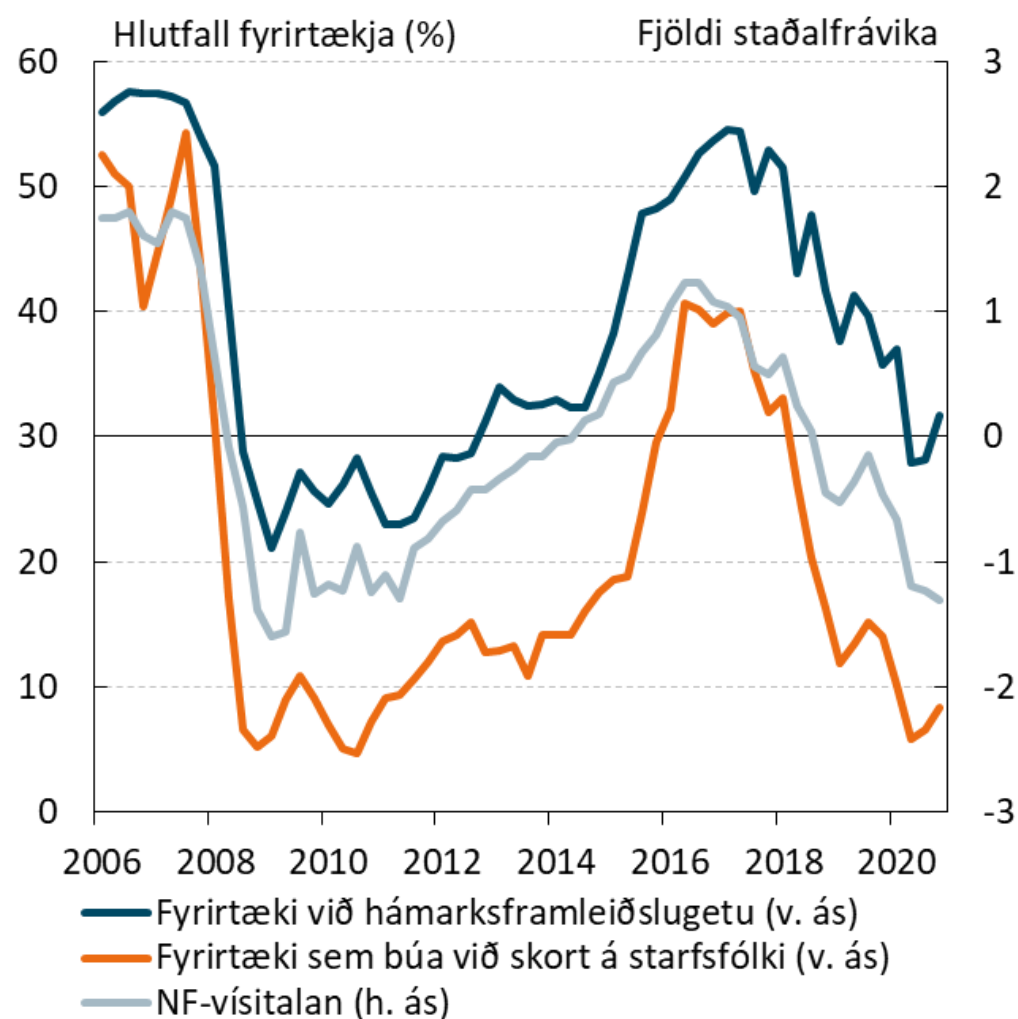
1. VMK stendur fyrir vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Skráargögn eru staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra fyrir fjölda starfandi og skráð atvinnuleysi Vinnumálastofnunar fyrir atvinnuleysi. Atvinnuleysi er árstíðarleiðrétt. Skráð atvinnuleysi er án fólks á hlutabótum og er árstíðarleiðrétt af Seðlabankanum. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. 2. Ráðningaráform fyrirtækja næstu 6 mánuði skv. könnun Gallup frá desember 2020. Fyrirtæki sem vilja fækka starfsfólki höfð með neikvæðu formerki. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

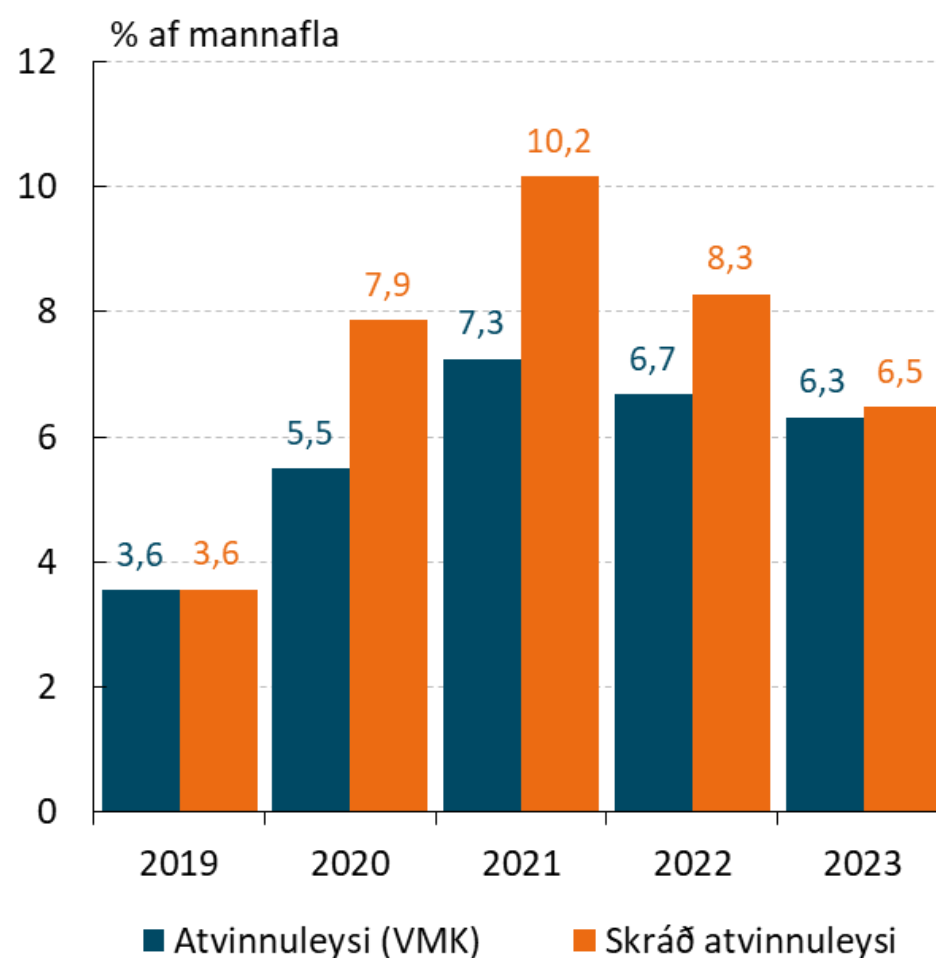
# ... en slakinn ekki talinn hverfa fyrr en í lok spátíma

- Hlutföll fyrirtækja sem starfa við full afköst eða skortir vinnuafli hækka einnig lítillega – þótt þau bendi áfram til mikils slaka
- Atvinnuleysi er einnig hátt og eykst áfram: skráð atvinnuleysi 10,2% í ár en atvinnuleysi skv. VMK verður töluvert lægra (7,3%)
- Slakinn fer úr 5,6% í fyrra í 2,1% í ár – hraðari mannfjöldaaukning skýrir heldur meiri slaka en í PM 20/4 þrátt fyrir meiri hagvöxt

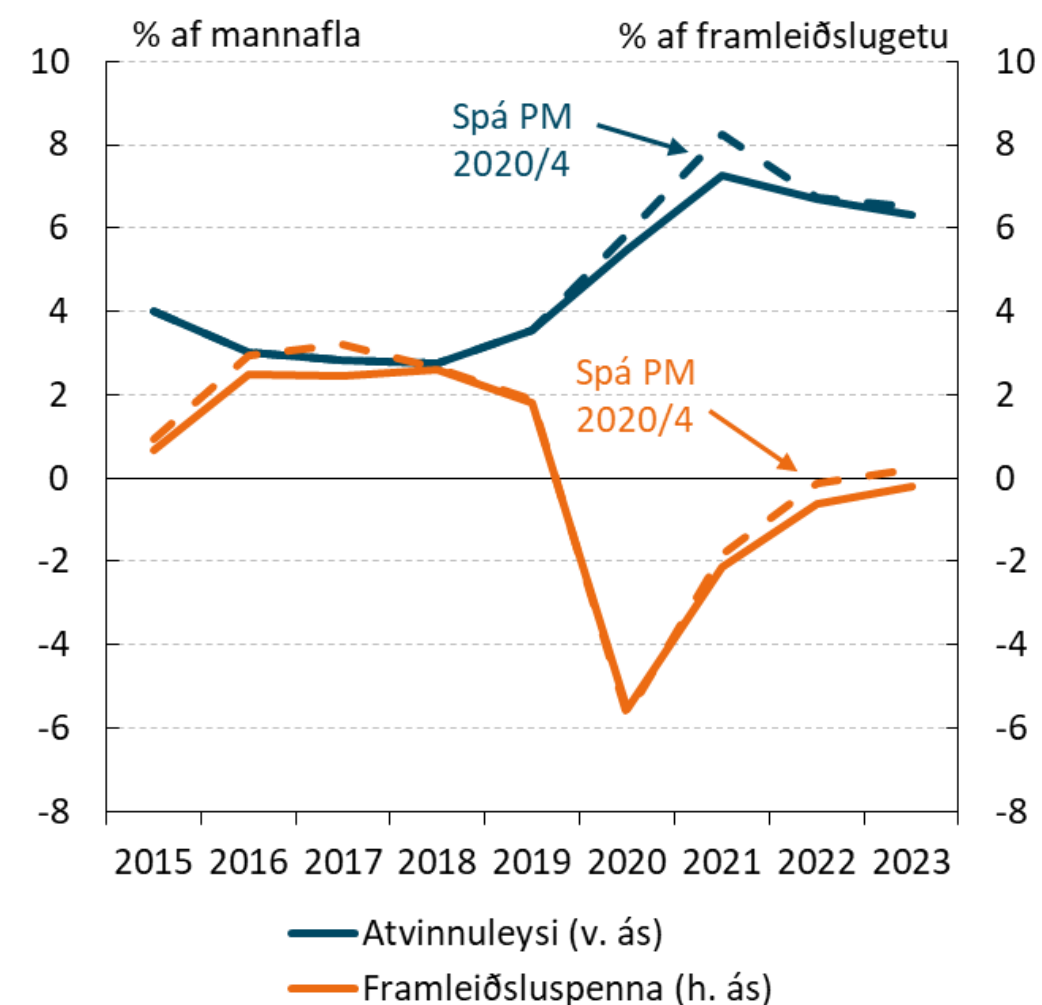
Nýting framleiðsluþátta<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2006 - 4. ársfj. 2020



Atvinnuleysi 2019-2023<sup>2</sup>



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2015-2023<sup>3</sup>



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. 2. Skráð atvinnuleysi án hlutabóta. Grunnspá Seðlabankans. 3. Grunnspá Seðlabankans 2020-2023. Brotalínur sýna spá frá PM 2020/4.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

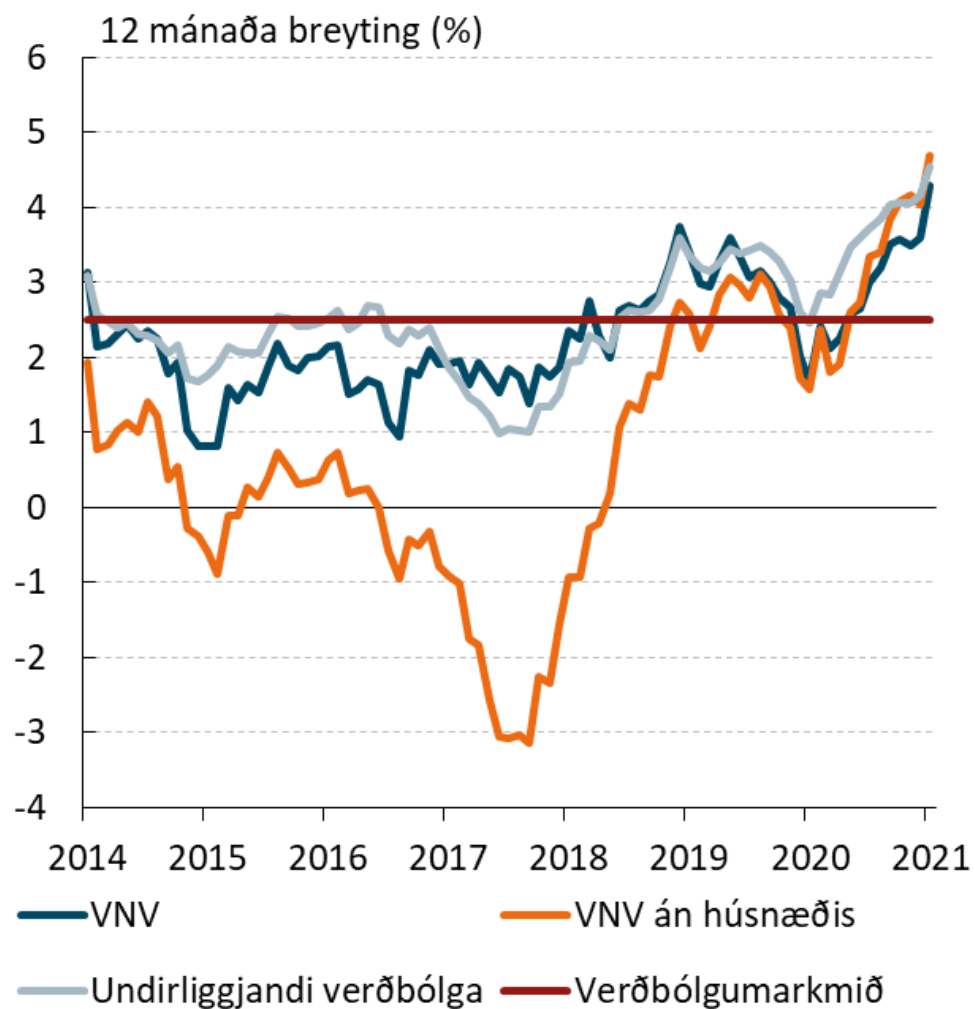


# Verðbólga

# Verðbólga yfir efri mörkum í fyrsta sinn frá 2013 ...

- Verðbólga mældist 3,6% á Q4/2020 (3,7% í PM 20/4) og hafði aukist um 1 pr. frá Q2 ... jókst enn frekar í janúar og mældist 4,3%
- Mesta verðbólga síðan í ágúst 2013 og efri frávíkismörk verðból gumarkmiðsins voru rofin í fyrsta sinn síðan í desember 2013
- Hækkun innfluttrar vöru eftir lækkun ISK vegur þungt en innlend vara hefur einnig hækkað og við bætast óhagstæð grunnáhrif

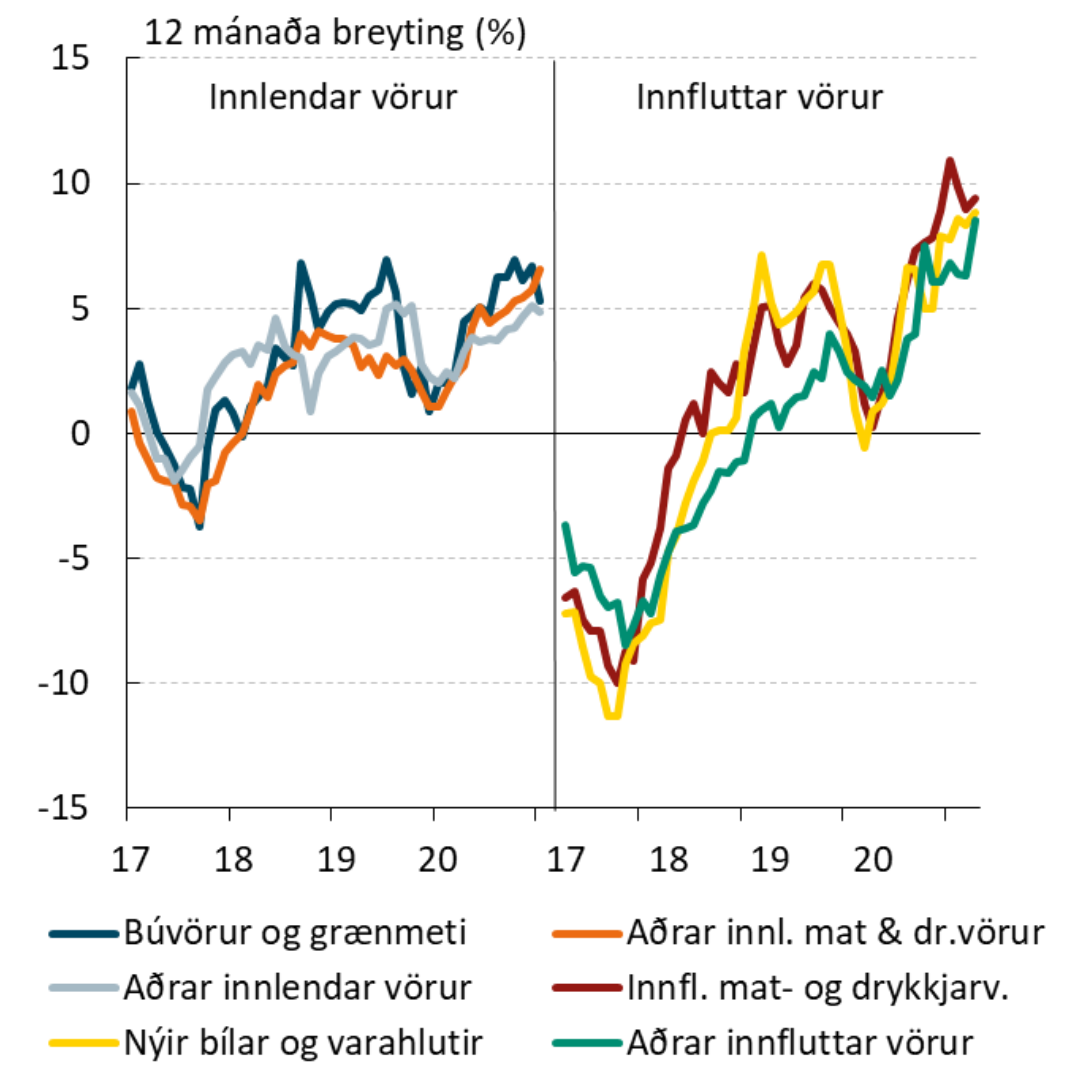
Verðbólga á ýmsa mælikvarða<sup>1</sup>  
Janúar 2014 - janúar 2021



Gengi krónunnar<sup>2</sup>  
2. jan. 2015 - 29. janúar 2021



Verð innlendarar og innfluttrar vöru  
Janúar 2017 - janúar 2021

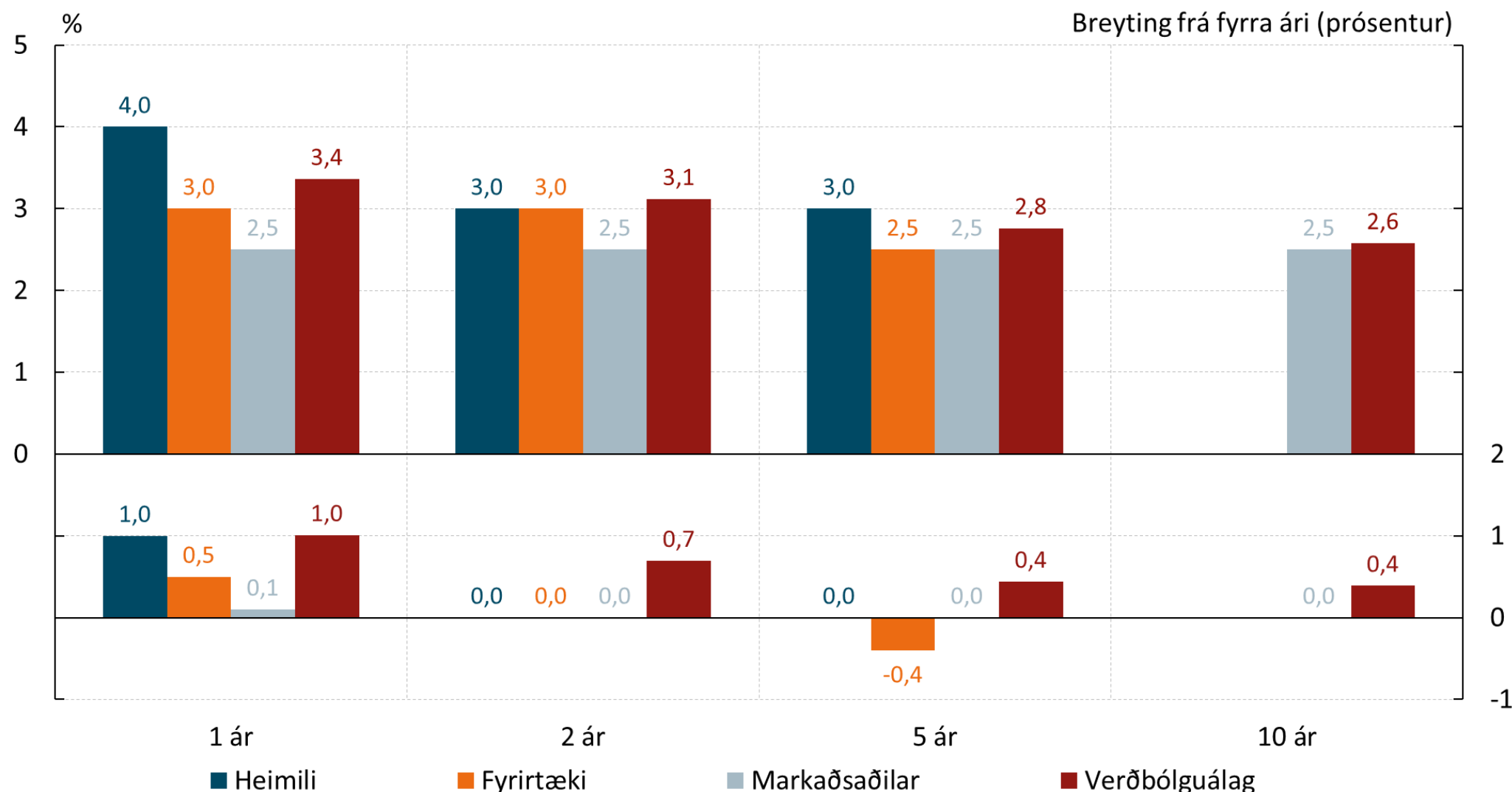


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). 2. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# ... en verðbólguvæntingar eru enn við markmið ...

- Verðbólguvæntingar til skamms tíma hafa heldur hækkað undanfarið sem endurspeglar nýlega aukningu verðbólgu
- Verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hafa hins vegar lítið breyst og eru nálægt markmiði á flesta mælikvarða
- Þrátt fyrir aukna áraun sem rekja má til lækkunar ISK undanfarið virðist kjölfesta verðbólgu markmiðs því enn halda

Verðbólguvæntingar<sup>1</sup>



1. Nýjustu kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja frá desember 2020. Nýjasta könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila er frá miðjum janúar 2021. Ekki er spurt um verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja til 10 ára. Nýjasta gildi verðbólguálags á skuldabréfamarkaði er meðaltal það sem af er 1. ársfj. 2021. Neðri helmingur myndar sýnir breytingu frá samsvarandi mælingum fyrir ári.

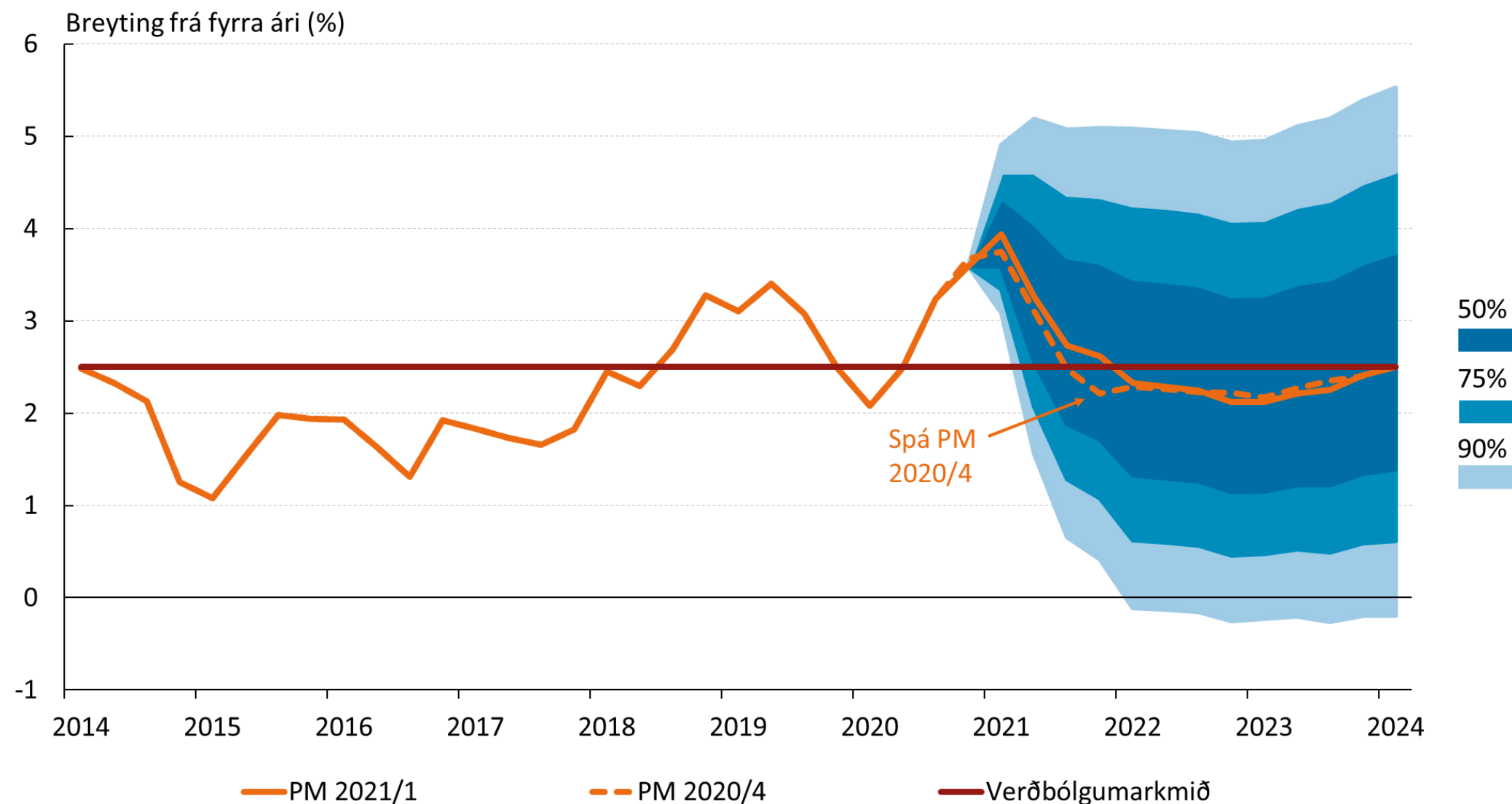
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

# ... og horfur á að verðbólga hjaðni tiltölulega hratt

- Spáð er að verðbólga verði 3,9% á Q1 (3,7% í PM 20/4) en að mikill slaki í þjóðarbúinu togi hana niður í markmið á Q4/2021 þegar áhrif lækkunar ISK hafa fjarað út ... spáð heldur meiri verðbólgu í ár en í PM 20/4 (verri upphafsstaða, minni slaki á fyrri hluta þessa árs og hærra olíu- og hrávöruverð) en horfur frá næsta ári breytast lítið

## Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2014 - 1. ársfj. 2024



# Peningamál í hnotskurn



Farsótt í mikilli sókn erlendis og víða hert á sóttvörnum



Horfur á hægari vexti útflutnings og meiri rýrnun viðskiptakjara



Minni samdráttur í fyrra og lítillega meiri hagvöxtur í ár



Atvinnuleysi komið yfir 10% en vísbendingar um viðsnúning á vinnumarkaði



Verðbólga komin yfir 4% en horfur á að hún hjaðni hratt er líður á árið



Mikil óvissa – ekki síst tengt farsótt og framgangi bólusetningar



Ritið í heild



Kynning aðalhogfræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Títt



Facebook