

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Vaxtaákvörðun

Stefnuyfirlýsing peningastefnunefndar



Kynningarfundur

24. ágúst 2022

Peningamál í hnotskurn



Hægir á
alþjóðlegum
efnahagsbata
og svartsýni
eykst



Ferðamönnum
fjölgar hratt og
einkaneysla vex
umfram spár



Horfur á meiri
hagvexti hér á
landi þótt
alþjóðahorfur
hafi versnað



Met slegin á
vinnumarkaði
og mikill skortur
á vinnuafli



Verðbólga eykst
áfram og
verðbólgu-
horfur versna
enn á ný



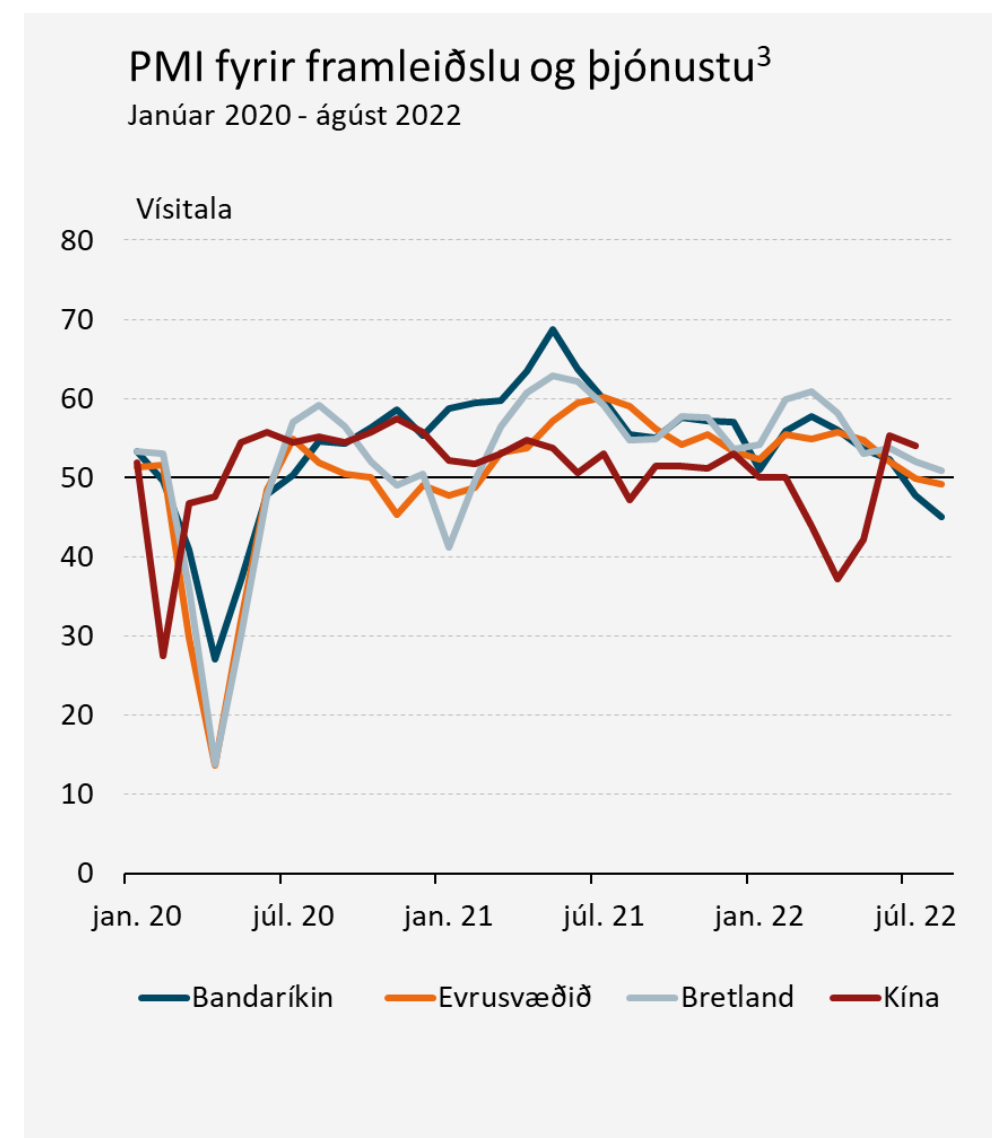
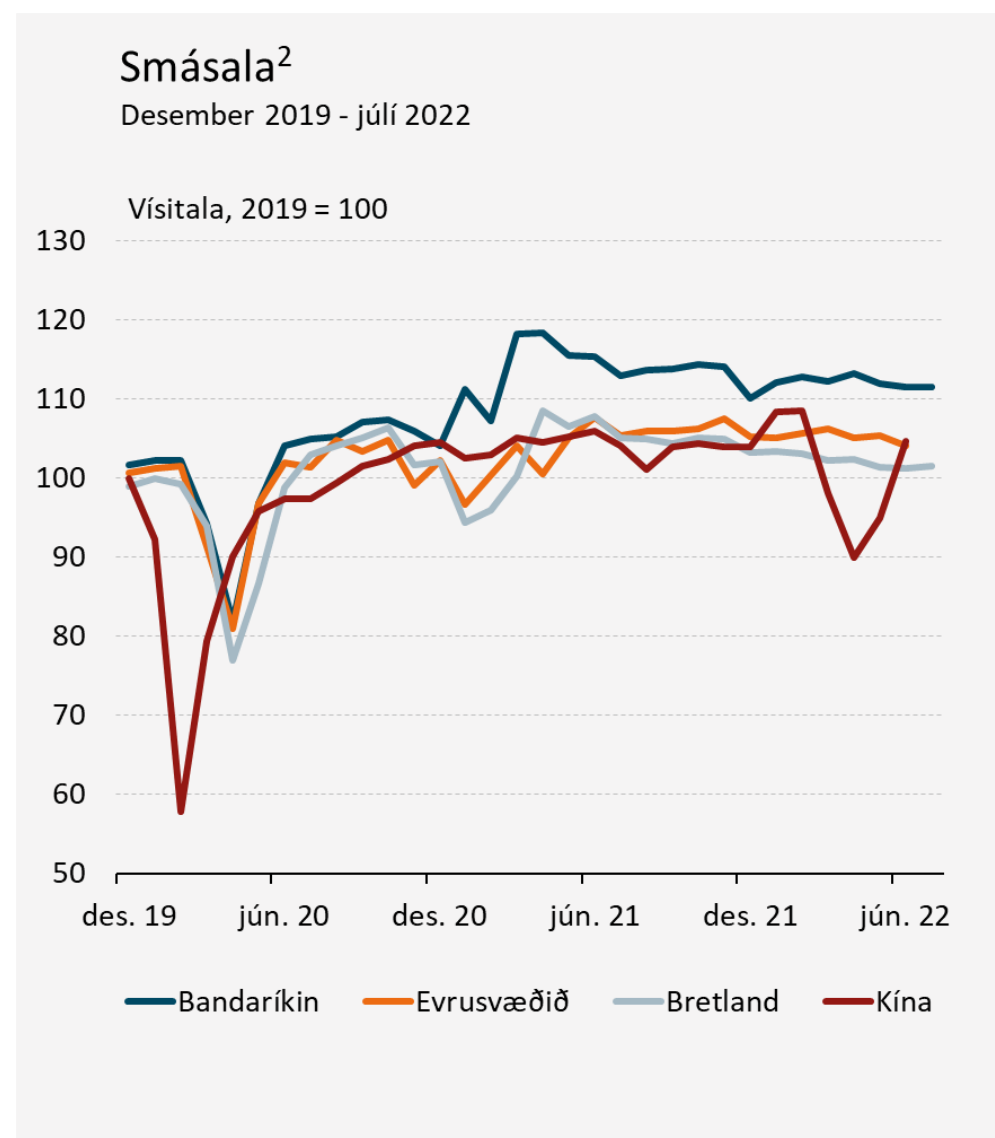
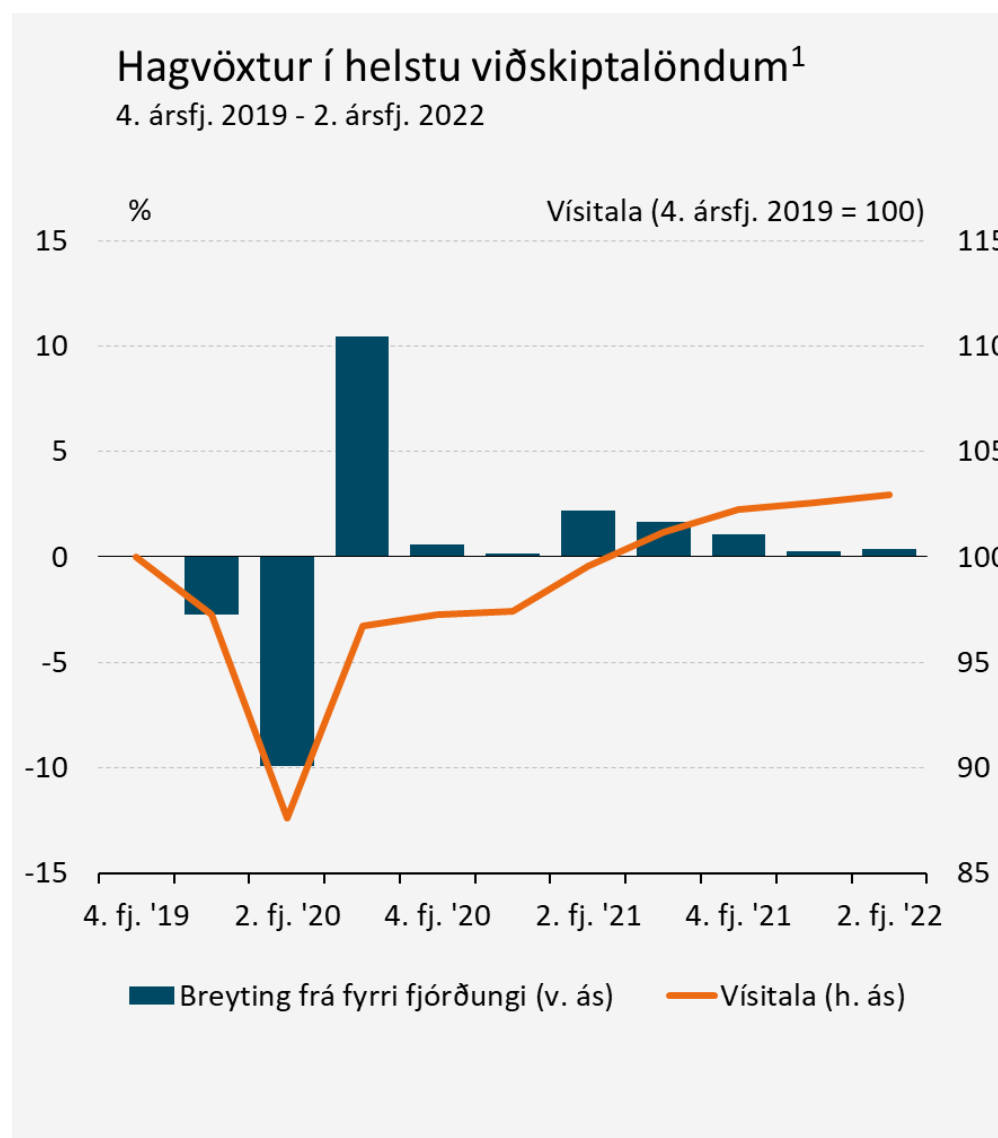
Mikil óvissa um
efnahagshorfur
og áhrif sögu-
lega mikillar
verðbólgu



Alþjóðleg efnahagsmál og ytri skilyrði

Alþjóðleg efnahagsumsvif gefa eftir ...

- Töluvert hægði á hagvexti í helstu viðskiptalöndum á Q1 og útlit er fyrir að Q2 hafi einnig verið slakur – áhrif stríðsins í Úkraínu og mikillar hækkunar olíu- og hrávöruverðs vega þungt en einnig bakslag í baráttunni við farsóttina í Kína og aukin svartsýni heimila og fyrirtækja um efnahagshorfur ... smásala og PMI-vísitölur hafa víða gefið eftir og hagvaxtarhorfur versnað

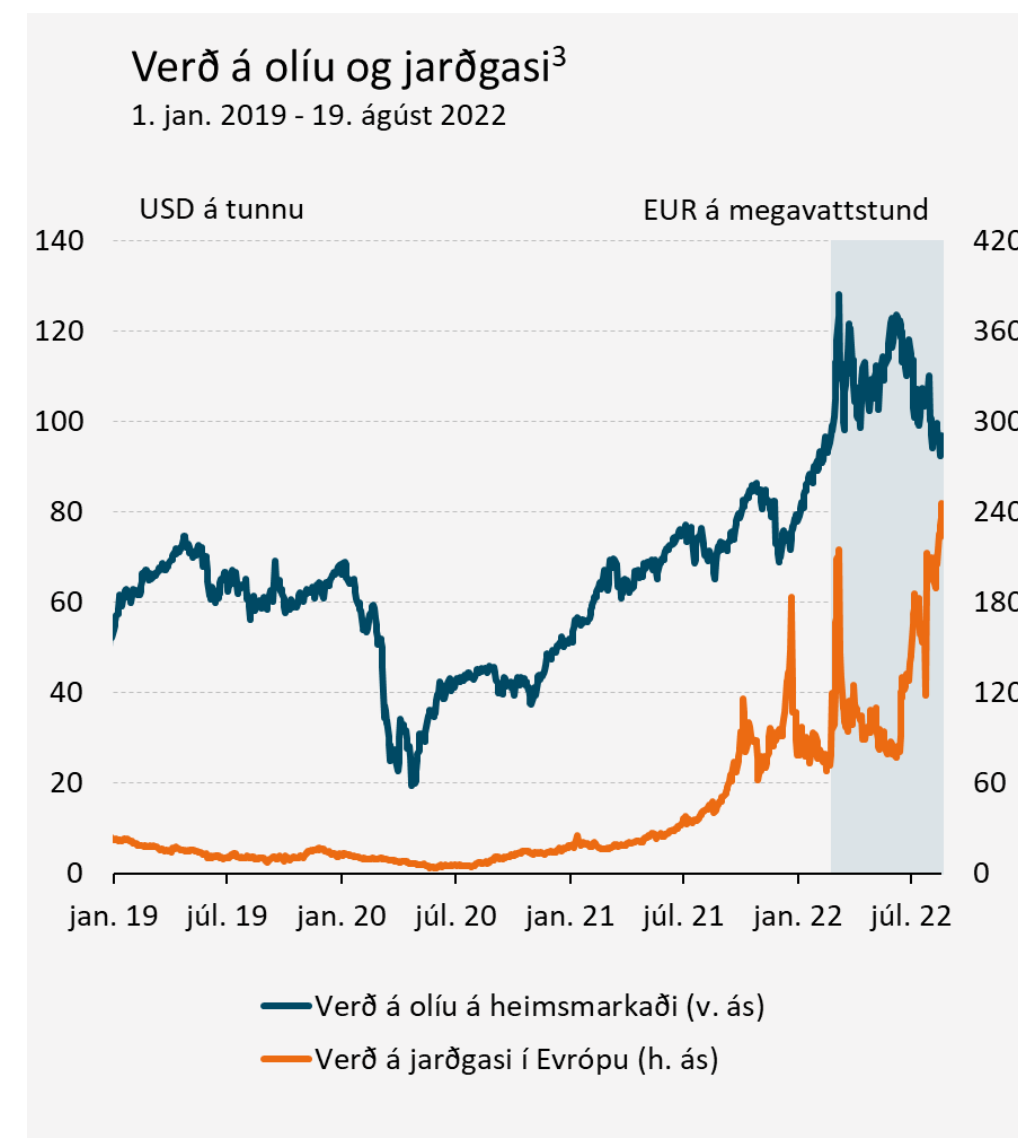
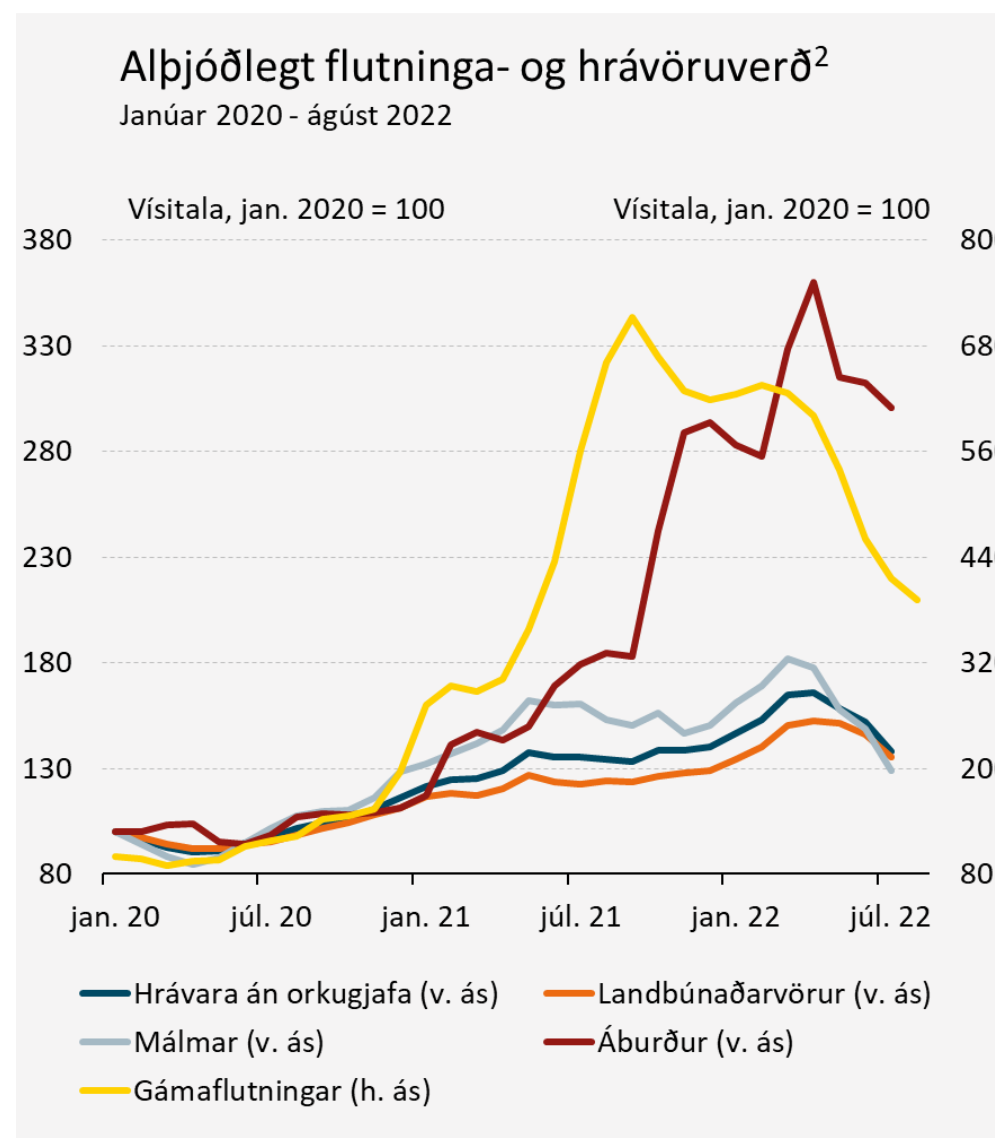


1. Árstíðarleiðréttar tölur. Grunnspá Seðlabankans 2. ársfj. 2022. 2. Mánaðarlegar árstíðarleiðréttar magnvísitölur (2016 = 100). 3. PMI-framleiðsluvísitala IHS Markit fyrir framleiðslu- og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölnunnar er yfir 50 gefur það vísbendingu um vöxt í framleiðslu milli mánaða en samdrátt ef hún er undir 50.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

... þótt hrávöruverð fari lækkandi á ný

- Á móti vegur þó að álag á alþjóðlegar framleiðslukeðjur virðist fara minnkandi og flutningskostnaður heldur áfram að lækka ...
- ... þótt enn sé nokkuð í land að aðfangakeðjur og flutningskostnaður komist í eðlilegt horf
- Verð á olíu og fjölda annarra hrávara hefur einnig lækkað undanfarið en verð á jarðgasi í Evrópu hefur hækkað enn frekar



1. Mælikvarðinn tekur saman áhrif 27 mismunandi mælikvarða á flutningskostnaði og afhendingartíma þar sem búið er að hreinsa út eftirspurnaráhrif. 2. Landbúnaðarafurðir skiptast í matvæli (62%), drykkjarvörur (13%) og hráefni (25%). Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Gögn til og með 19. ágúst 2022. 3. Brent verð á hráolíu. Skyggða svæðið sýnir tímabilið frá upphafi stríðsátaka í Úkraínu.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Freightos Limited, Refinitiv Datastream.



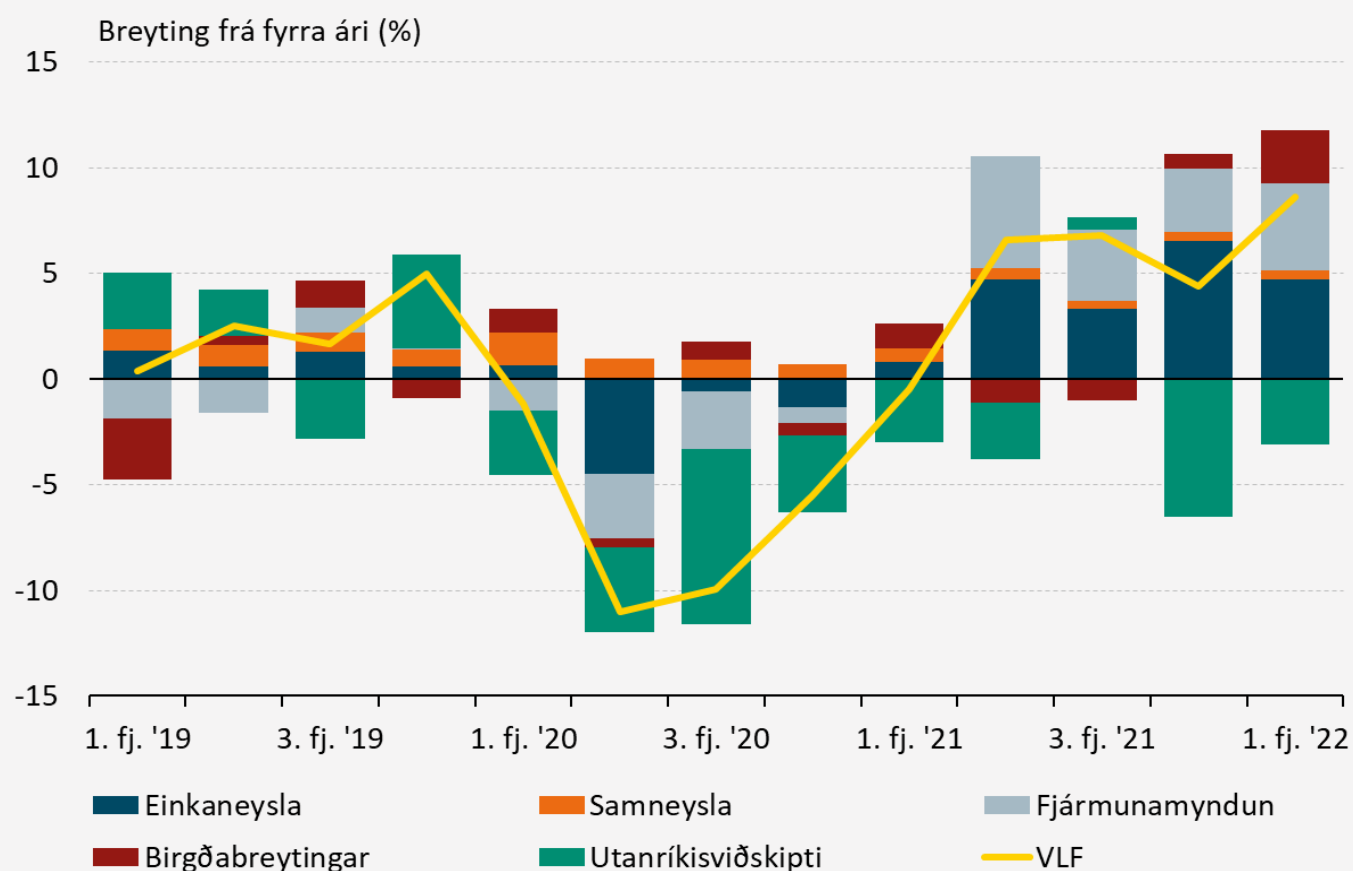
Innlent raunhagkerfi

Meiri hagvöxtur á Q1 en gert ráð fyrir í maí ...

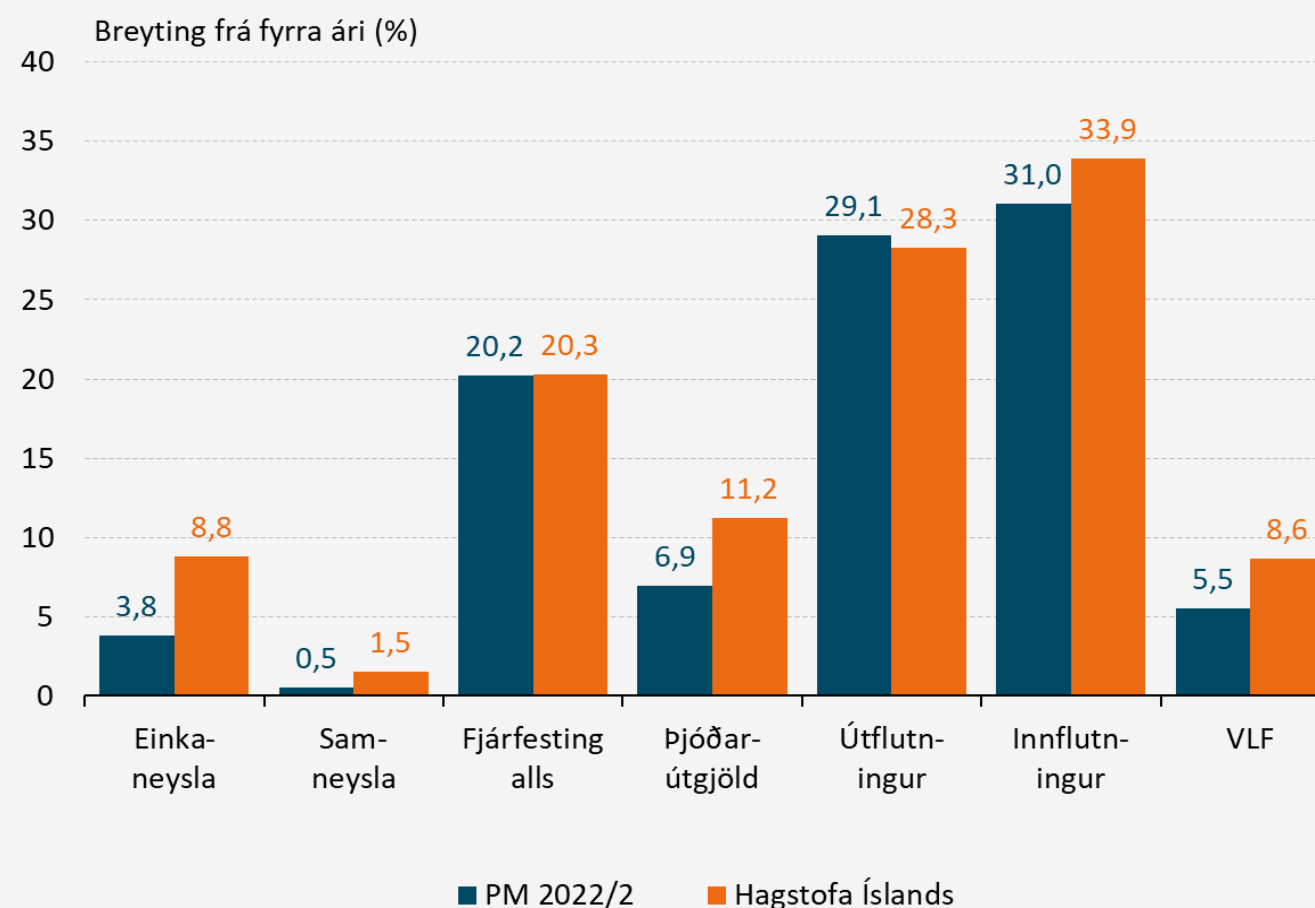
- Árshagvöxtur jókst á ný á Q1 og mældist 8,6% – sá mesti síðan 2016 ... fór saman tæplega 9% ársaukning einkaneyslu og 20% aukning fjárfestingar – vöxtur þjóðarútgjalda var töluvert meiri en spáð var í PM 22/2 og hagvöxtur því um 3 prósentum meiri en spáð var – nýjar utanríkisviðskiptatölur benda þó til að útflutningsvöxtur hafi verið ofmetinn um 4 pr. og hagvöxtur um 1 pr.

Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2019 - 1. ársfj. 2022



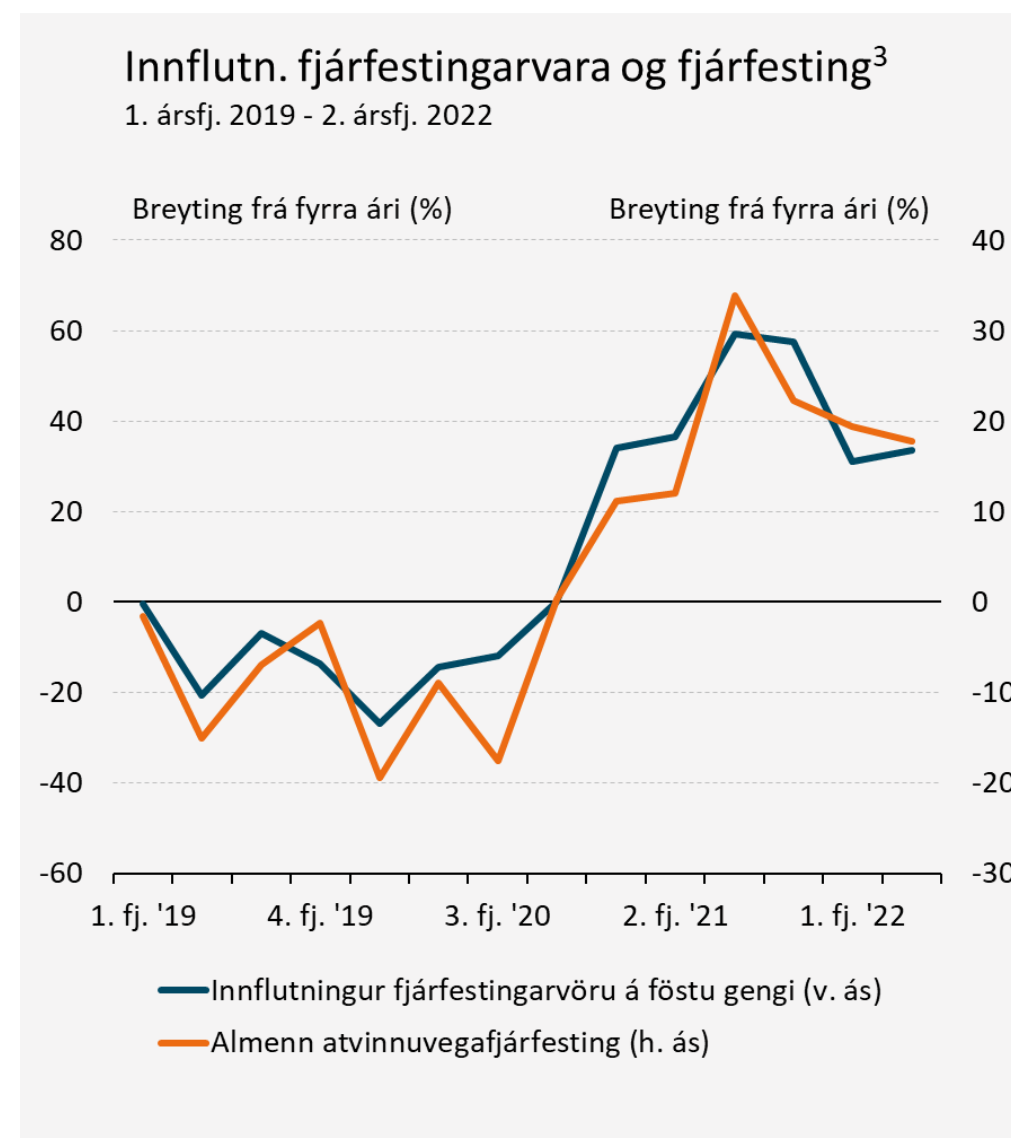
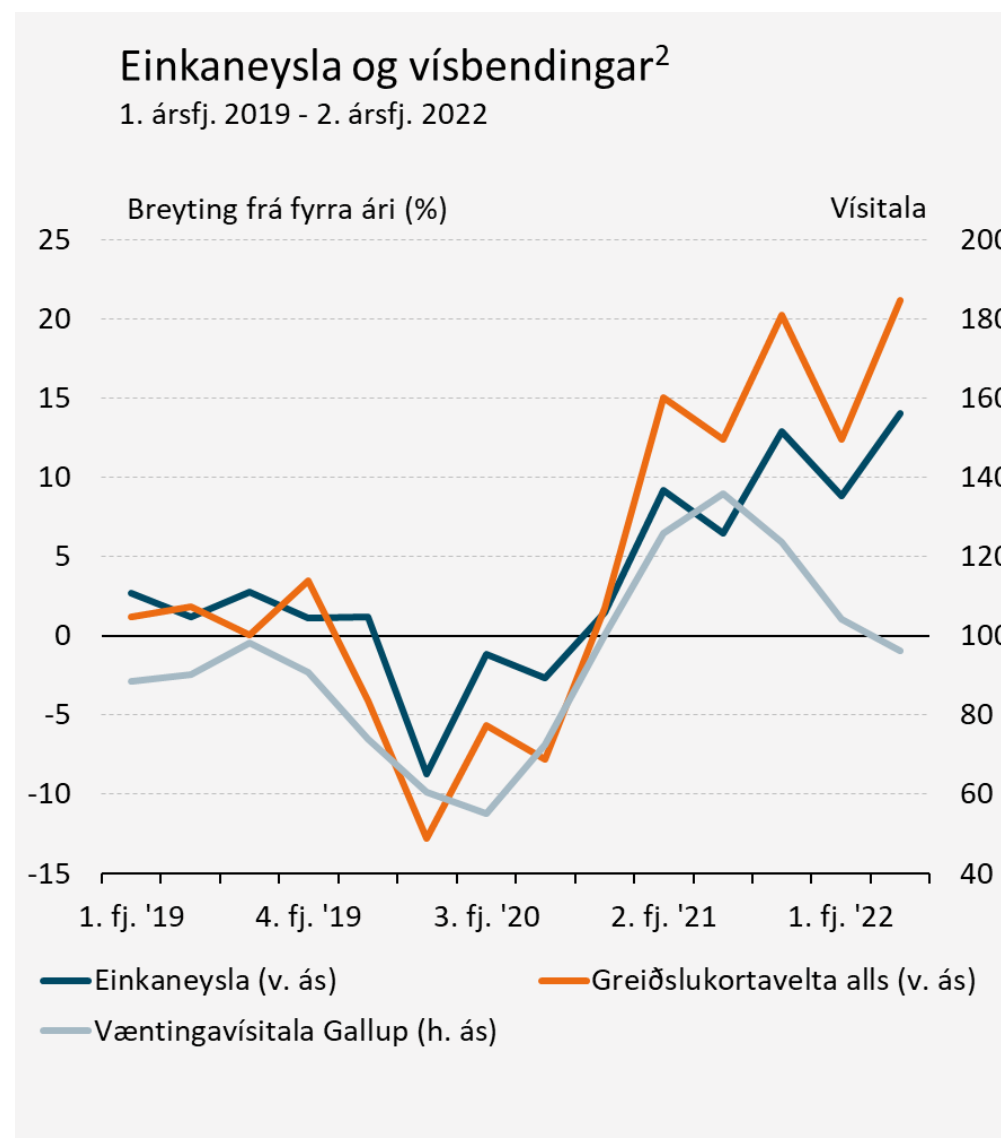
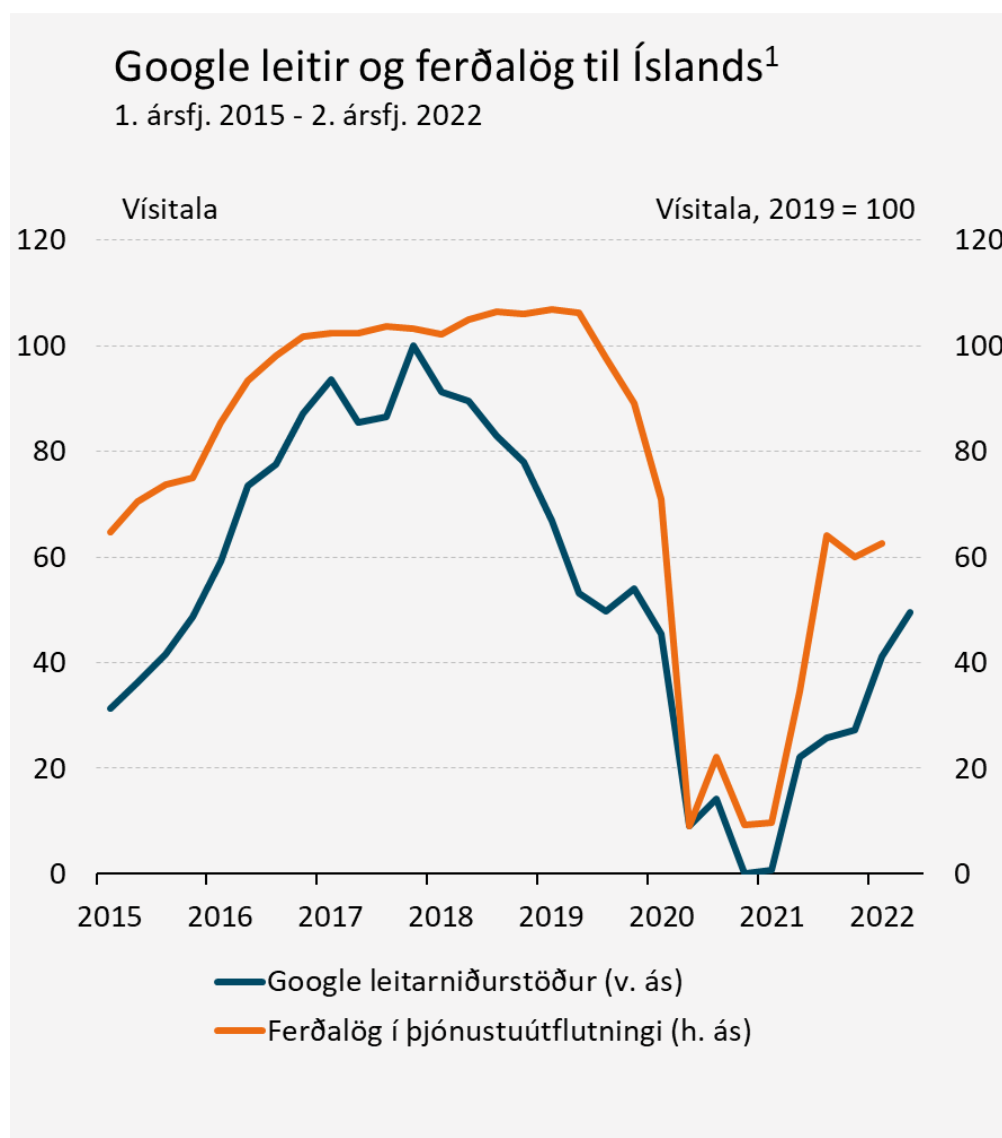
Þjóðhagsreikningar 1. ársfj. 2022



1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... og útlit fyrir áframhaldandi kröftugan vöxt á Q2

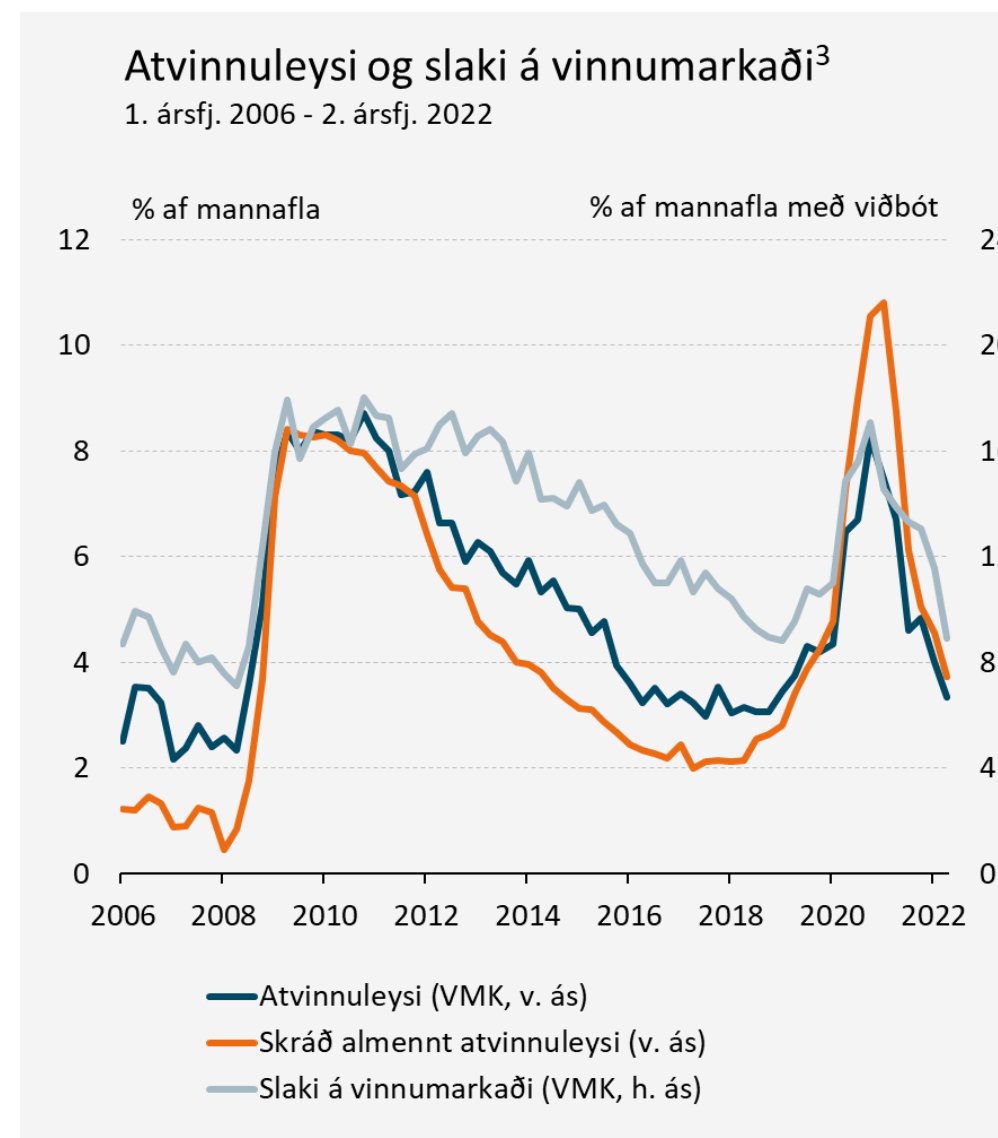
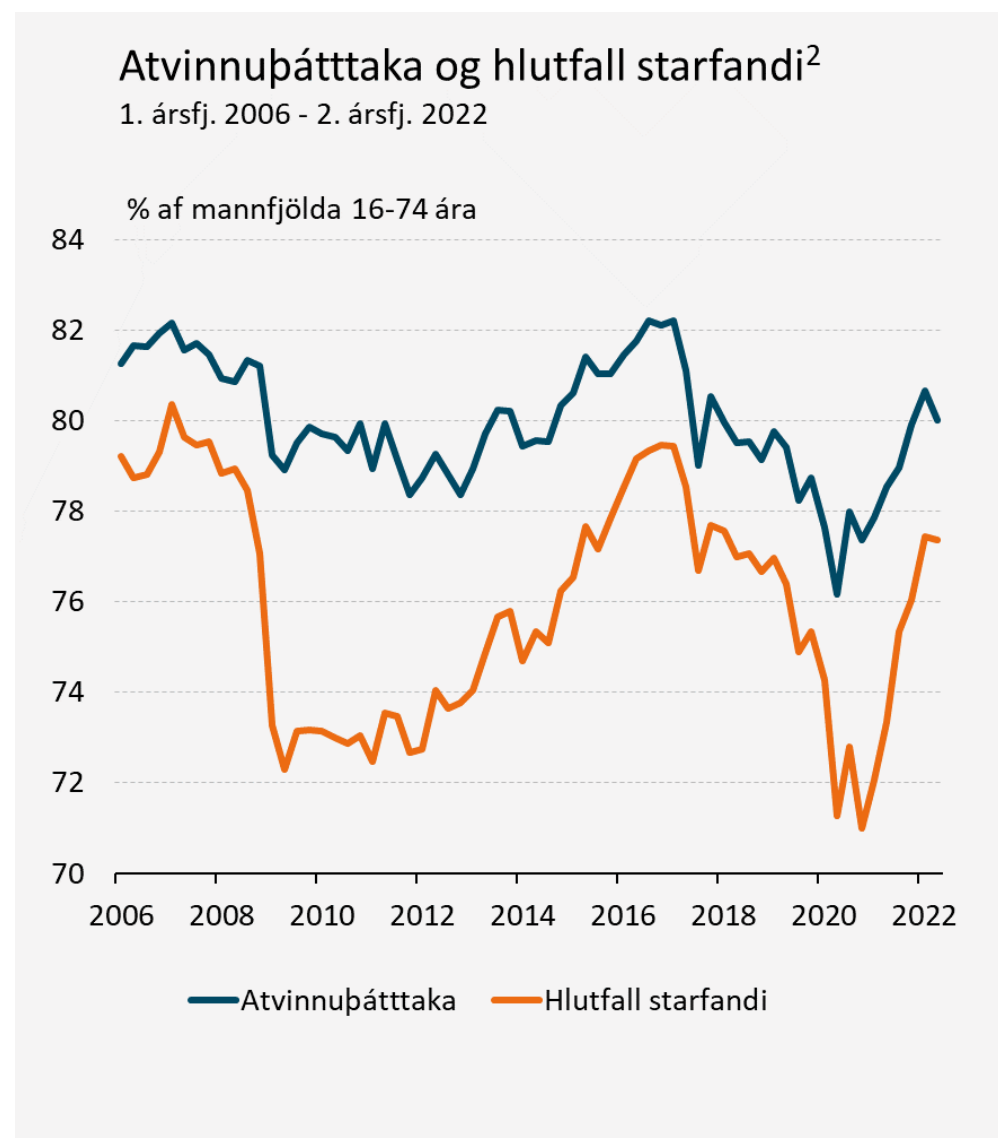
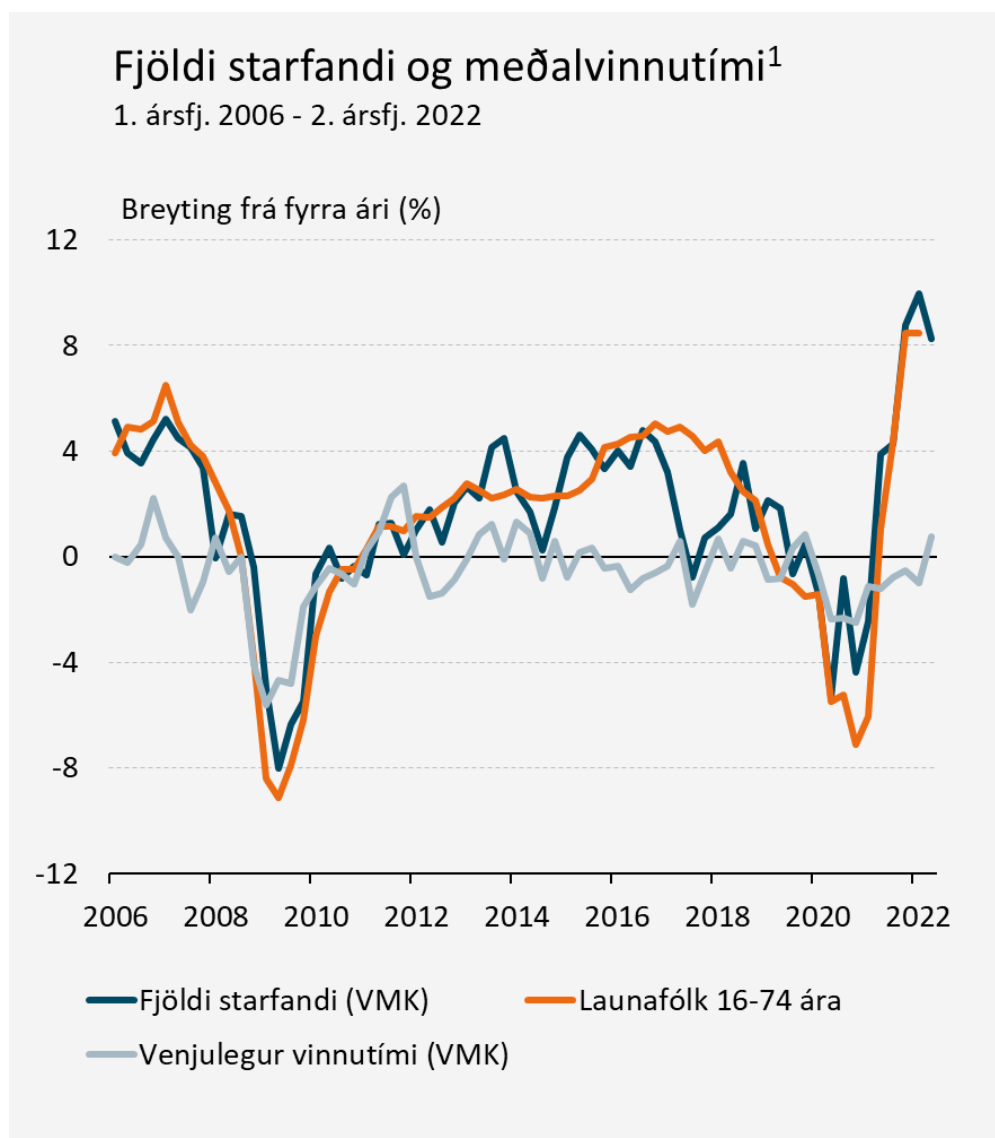
- Ferðamönnum fjölgaði hraðar í sumar en spáð í maí og horfur fyrir haustið batna: spáð 1,7 m. á árinu öllu (1,4 m. í PM 22/2)
- Vísbendingar um áframhaldandi kröftugan vöxt einkaneyslu á Q2: mikil aukning utanlandsferða og innlendra neysluútgjalda
- Einnig horfur á áframhaldandi kröftugri atvinnuvegafjárfestingu – betur tekist að leysa úr framboðshnökrum en vænst var



1. Leitarniðurstöður út frá þáttalíkani sem tekur saman tíðni fimm ólíkra leitarniðurstaðna sem tengjast ferðalögum til Íslands samkvæmt Google-leitarvélinni. Útflutt ferðalög á föstu verðlagi. Gögnin eru árstíðarleiðrétt. 2. Væntingavísitala Gallup er árstíðarleiðrétt. Grunnspá Seðlabankans fyrir vöxt einkaneyslu á 2. ársfj. 2022. 3. Innfluttar fjárfestingarvörur og flutningatæki til atvinnurekstrar (þó ekki skip og flugvélar). Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnufjárfesting án stóriðju, skipa og flugvéla. Grunnspá Seðlabankans fyrir vöxt almennrar atvinnuvegafjárfestingu á 2. ársfj. 2022.
Heimildir: Ferðamálastofa, Gallup, Google Trends, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Metfjölgun vinnustunda og minnkandi atvinnuleysi

- Samkvæmt VMK fjölgaði störfum um 8,3% milli ára á Q2 ... vinnuvikan lengdist í fyrsta sinn síðan 2019 og heildarvinnustundum fjölgaði um 9,1% – mesta ársfjölgun frá upphafi mælinga ... lækkun atvinnuþátttökuhlutfalls og hlutfalls starfandi frá ársbyrjun 2019 er jafnframt að fullu gengin til baka og atvinnuleysi heldur áfram að minnka og er komið undir 4%

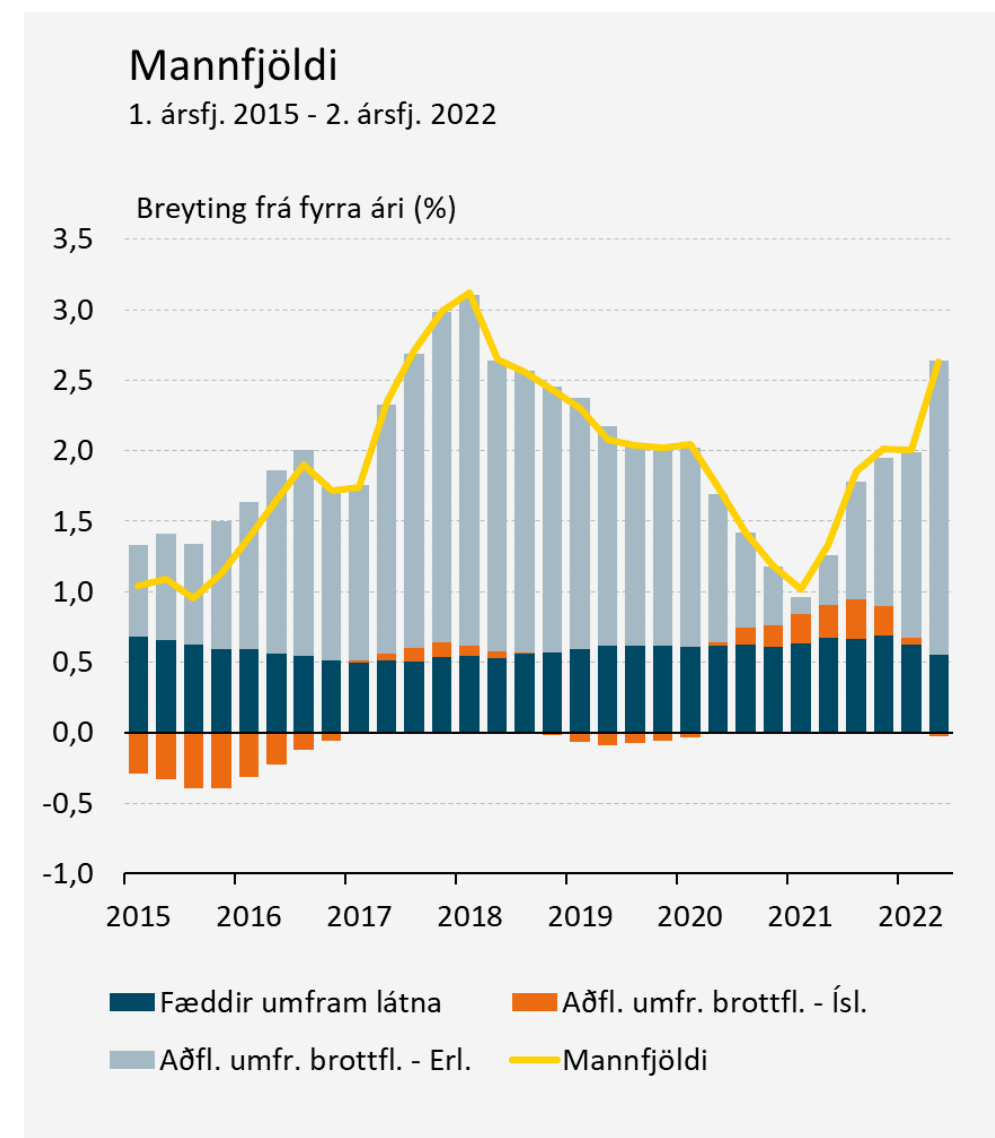
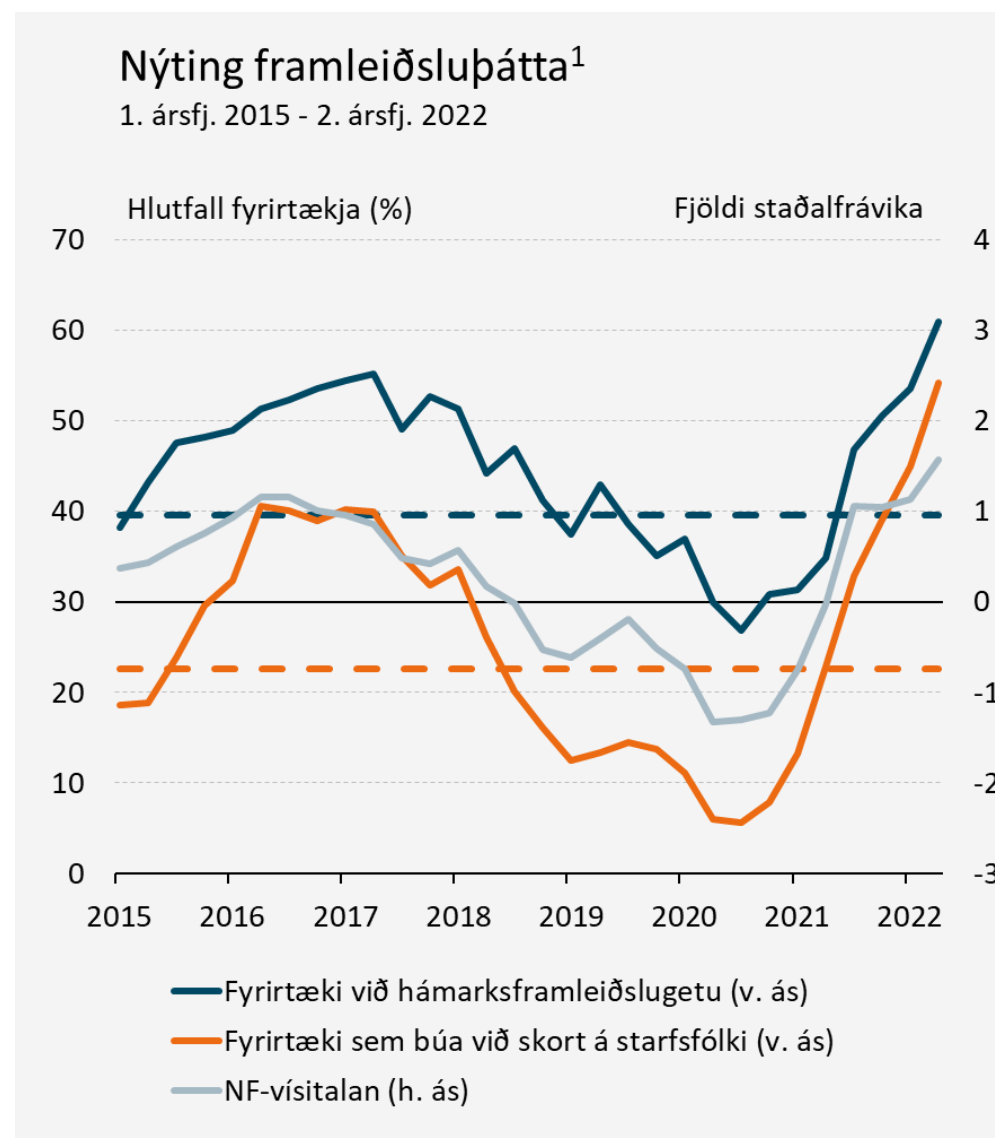
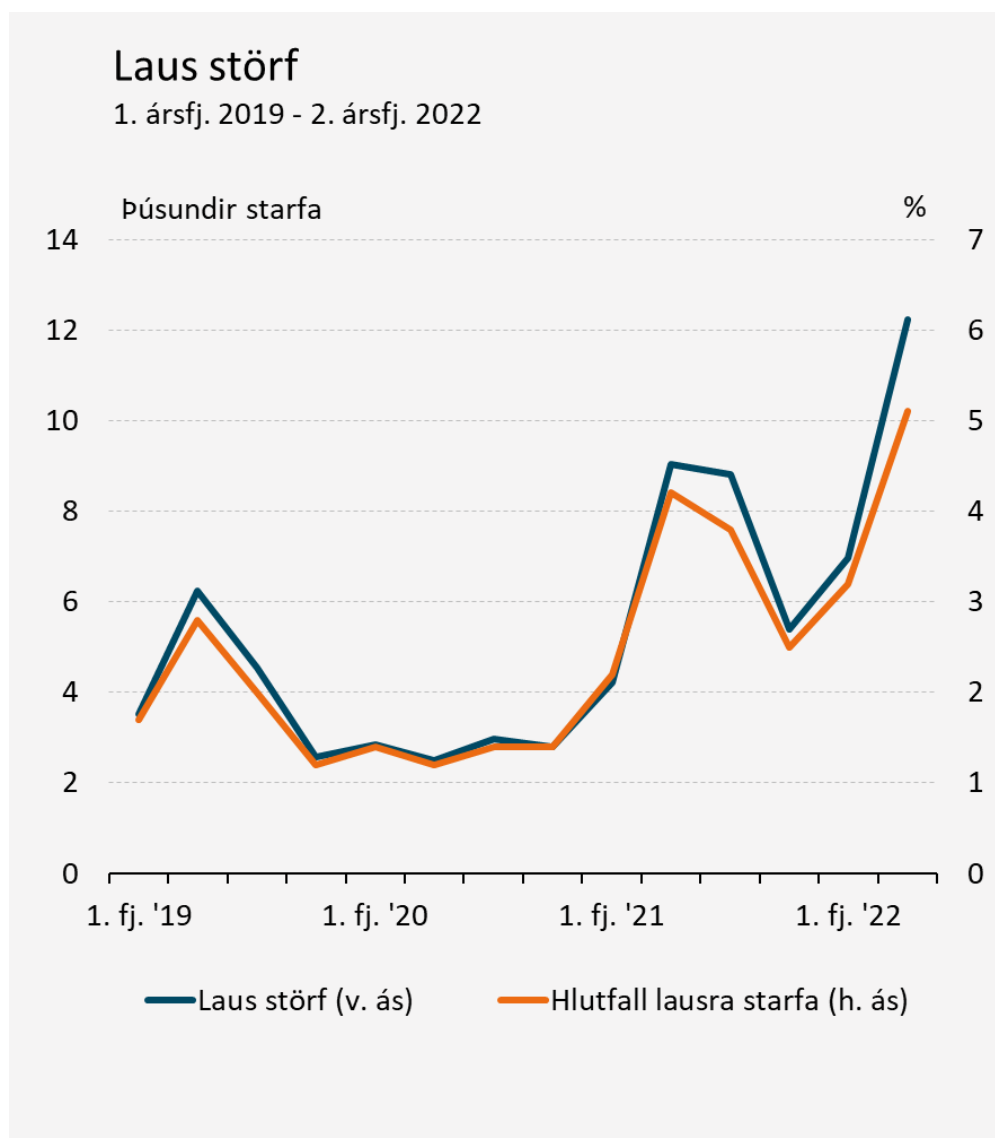


1. Tölur úr vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) og launafólk 16-74 ára samkvæmt staðgreiðslugögnum. 2. Árstíðarleiðrétt gögn. 3. Slaki á vinnumarkaði eru atvinnulausir, vinnulitlir (þeir sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira) og möguleg viðbót á vinnumarkað (þeir sem eru tilbúnir að vinna en eru ekki að leita að vinnu og þeir sem eru að leita að vinnu en eru ekki tilbúnir að hefja störf innan tveggja vikna) sem hlutfall af mannafla með viðbót (mannafli að viðbættri mögulegri viðbót á vinnumarkaði). Skráð almennt atvinnuleysi er skráð atvinnuleysi án fólks á hlutabótum frá og með 1. ársfj. 2020. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Hratt vaxandi þrýstingur á framleiðsluþætti

- Lausum störfum fjölgaði um 5,3 þús. milli fjórðunga á Q2 og 54% fyrirtækja segjast skorta starfsfólk (næst hæsta gildi frá upphafi mælinga) ... þá segjast 61% fyrirtækja starfa við full afköst (hæsta gildi frá upphafi) ...
- ... og erlendu vinnuafli fjölgar hratt: mesti fjöldi erlendra ríkisborgara flutti til landsins á Q2 frá upphafi mælinga

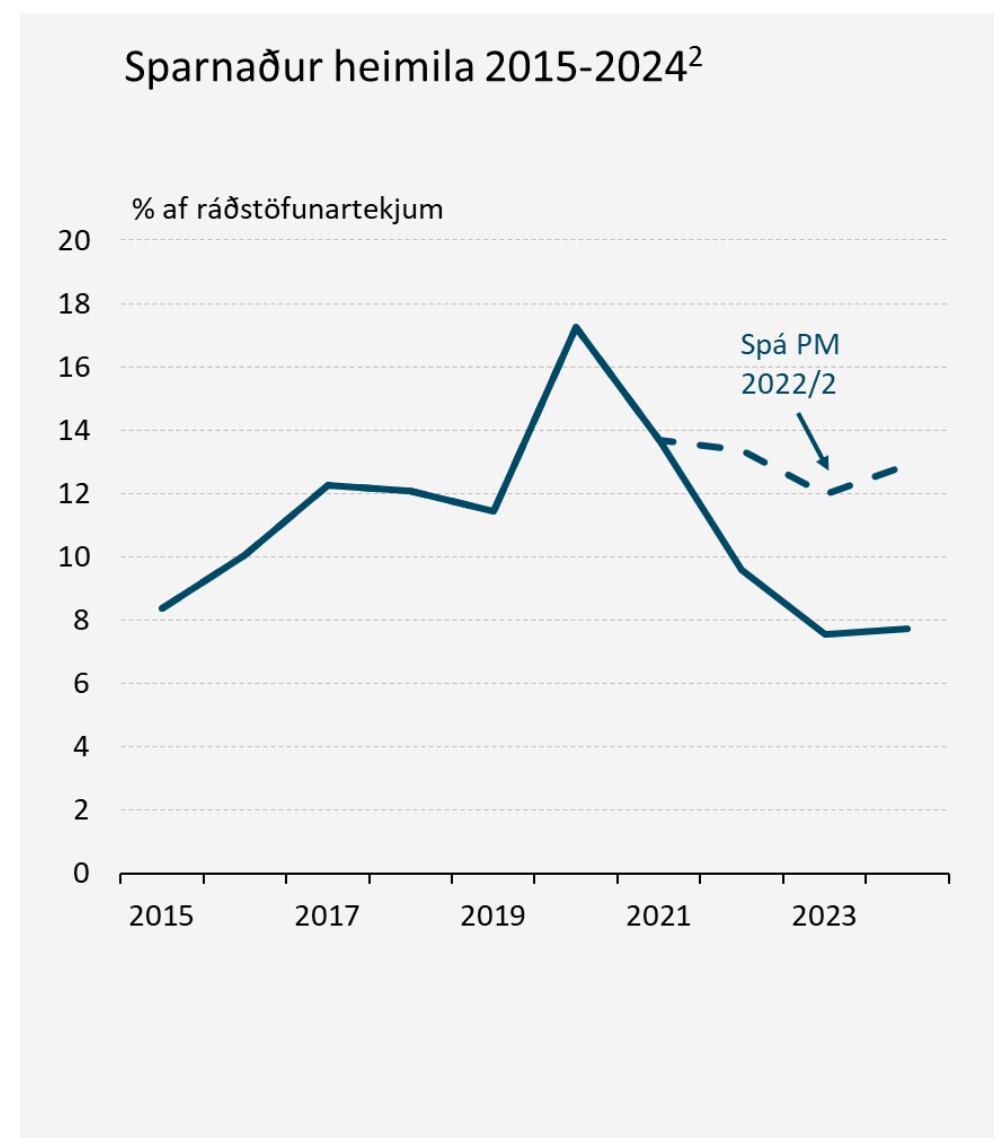
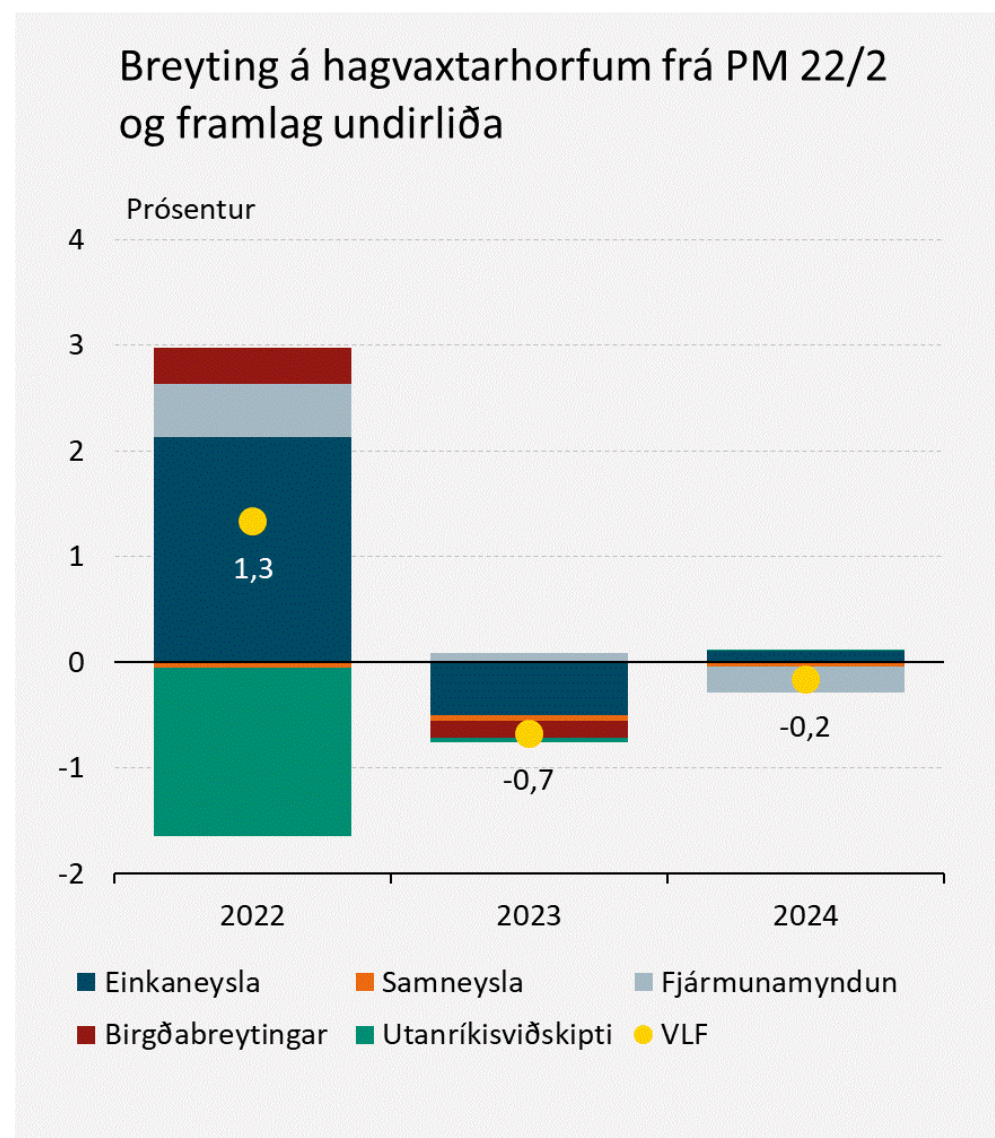
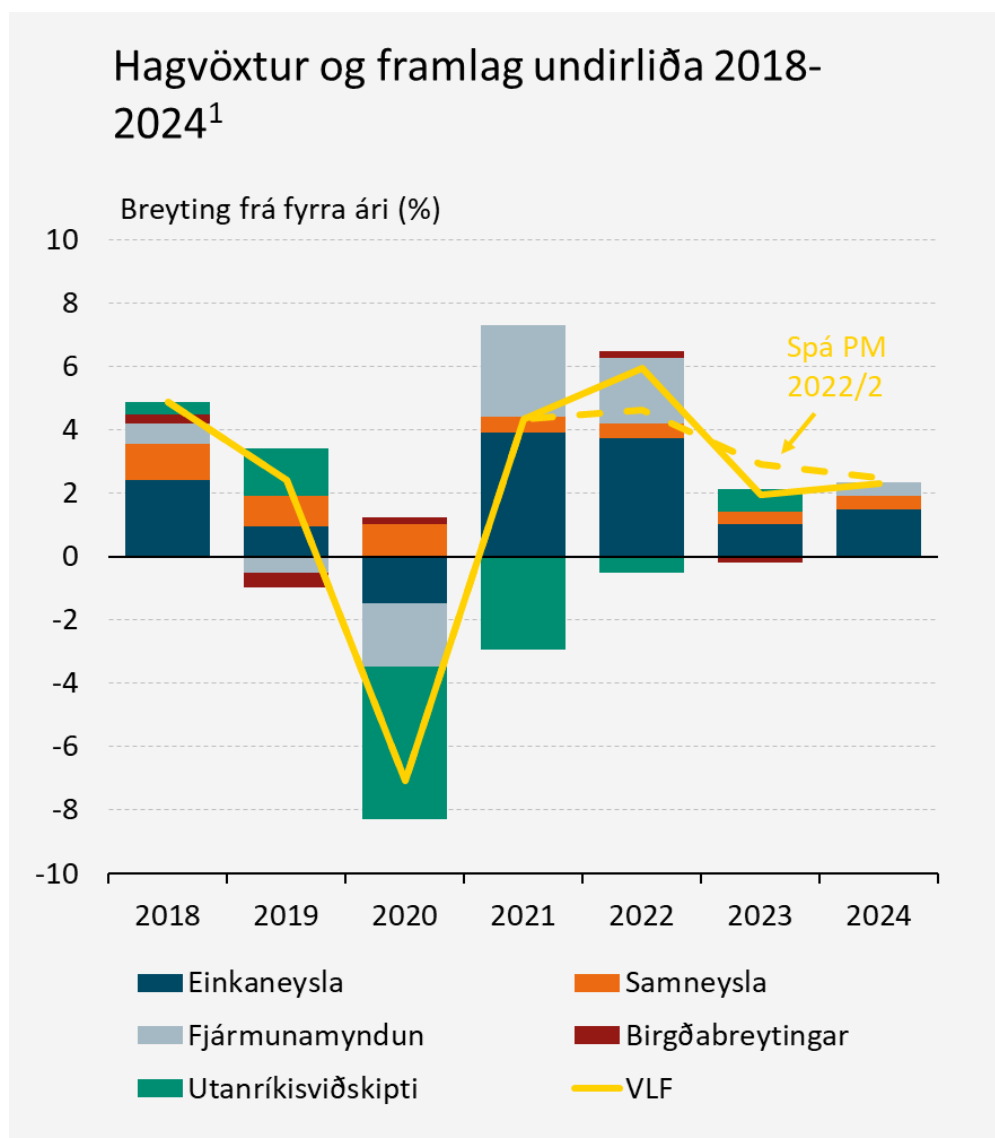


1. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðsluþátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðsluþátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumþáttur valinna vísbendinga um nýtingu framleiðsluþátta sem er skalaður til svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri lýsingu má finna í rammagrein 3 í PM 2018/2. Árstíðarleiðréttar tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Horfur á meiri hagvexti í ár en spáð var í maí

- Hagvöxtur á fyrri hluta ársins töluvert meiri en spáð var í maí – útlit fyrir 5,9% hagvöxt á árinu öllu í stað 4,6% í maíspánni ...
- ... endurspeglar kröftugri vöxt innlendarar eftirspurnar en lakari utanríkisviðskipti vega á móti ... þar skipta horfur um mun meiri vöxt einkaneyslu miklu sem aftur endurspeglar að heimilin eru að draga hraðar úr sparnaði en áður var talið



1. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2 2. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/2.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



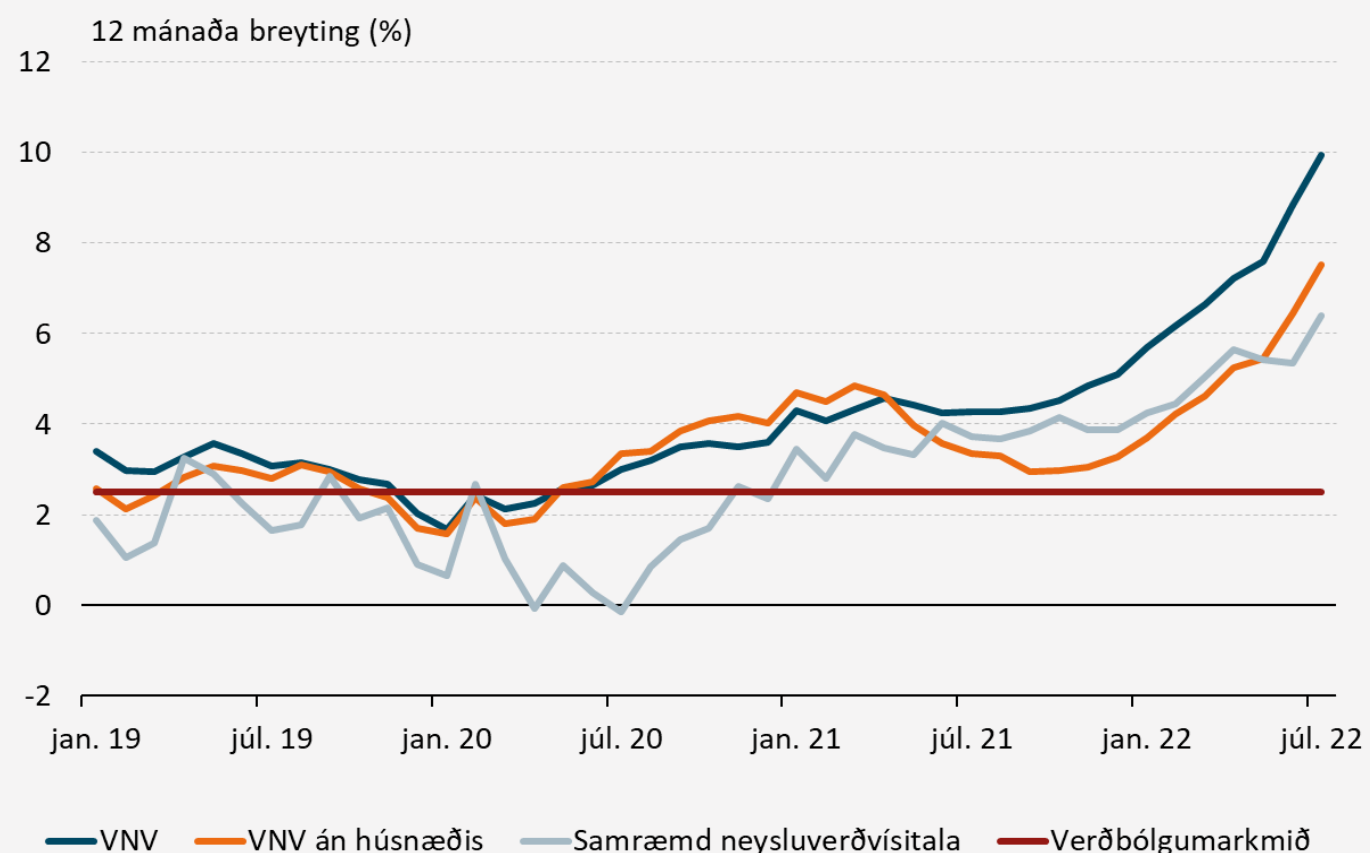
Verðbólga

Verðbólga eykst hratt á alla mælikvarða

- Verðbólga hefur haldið áfram að aukast hratt og var 9,9% í júlí – mesta verðbólga síðan í september 2009
- Verðbólga án húsnæðis eykst einnig hratt og er komin í 7,5% – mesta verðbólga á þennan mælikvarða síðan í júní 2010
- Undirliggjandi verðbólga hefur einnig aukist og er komin í 6,5% – er 2 prósentum meiri en um áramótin

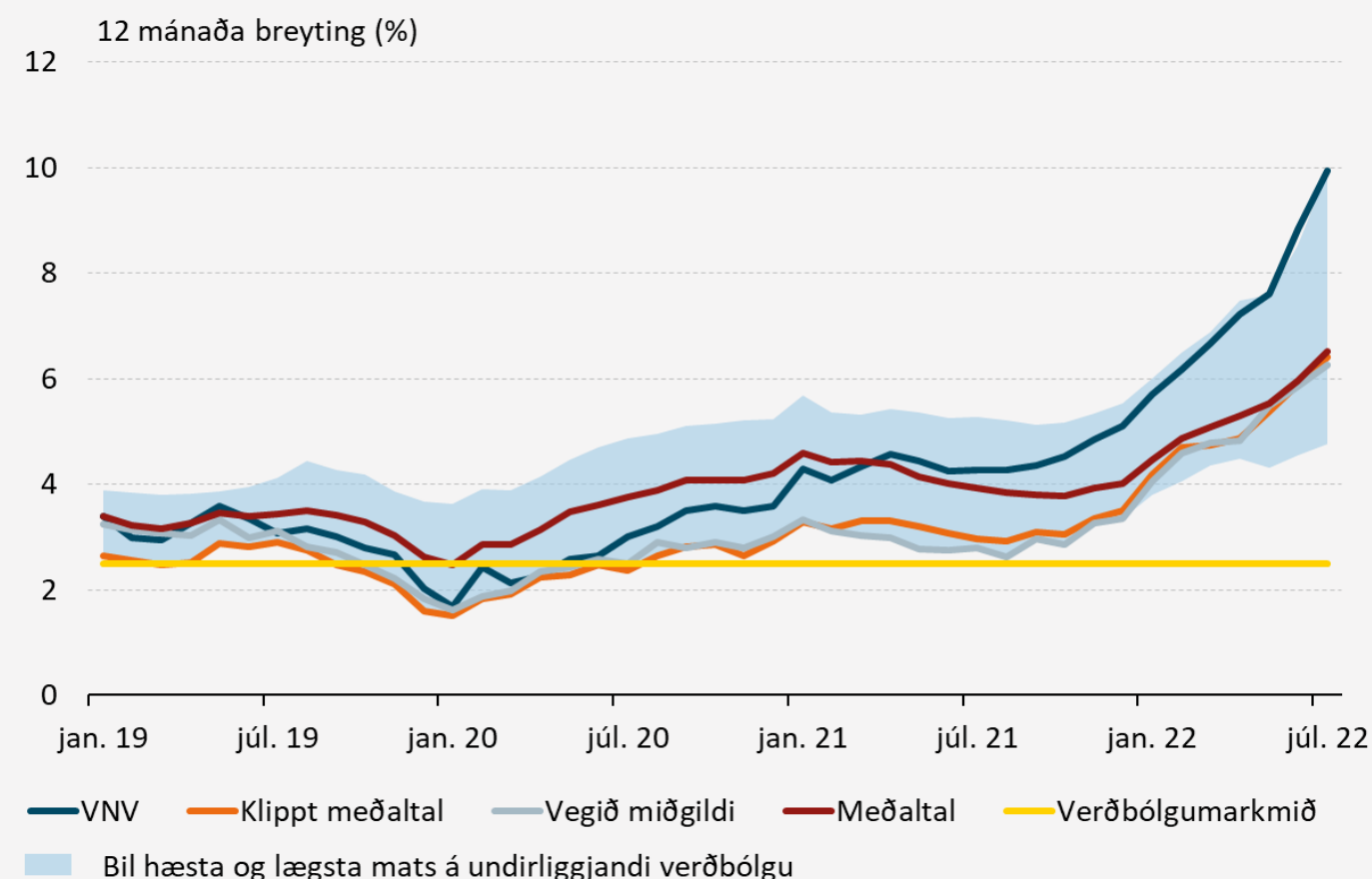
Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2019 - júlí 2022



Mæld og undirliggjandi verðbólga¹

Janúar 2019 - júlí 2022

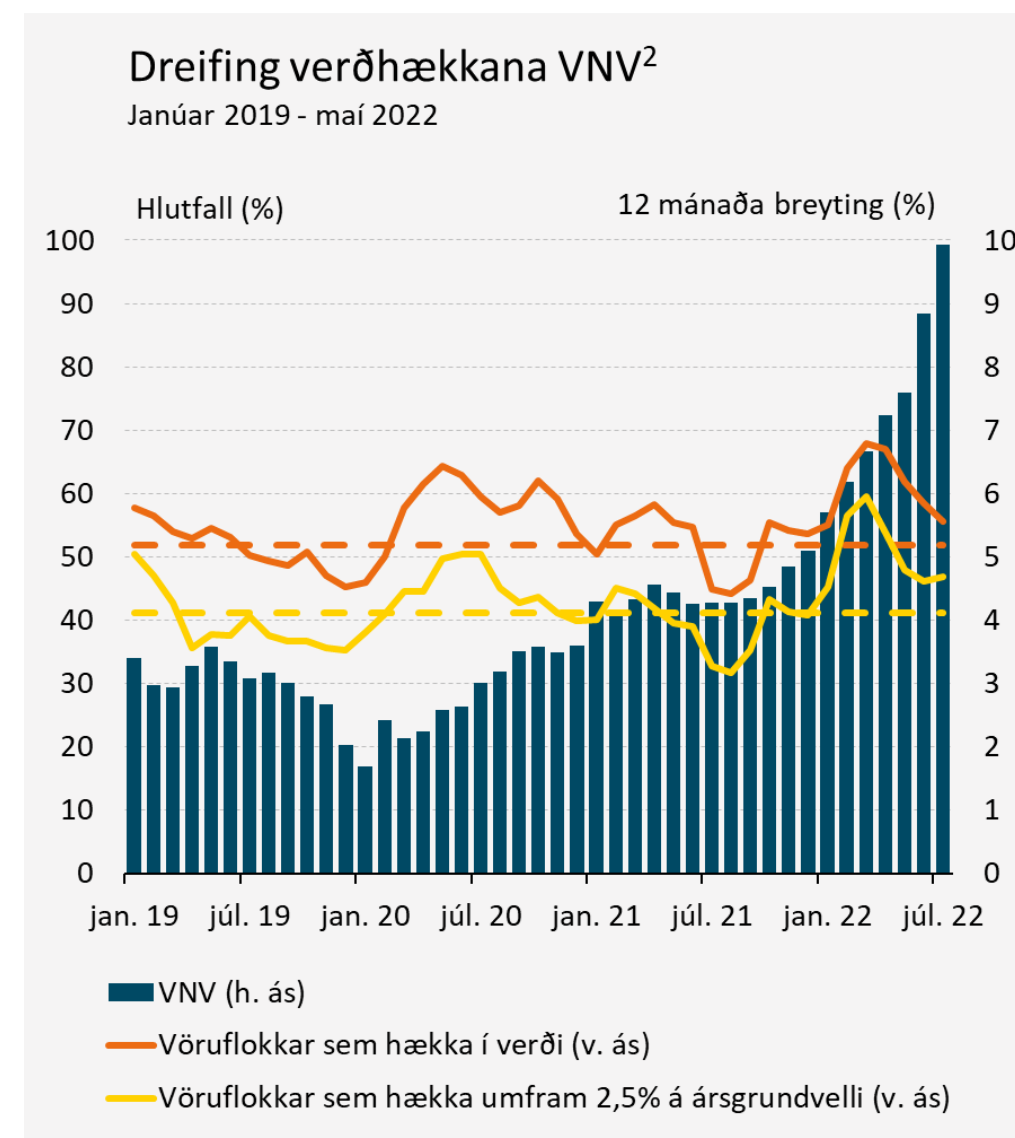
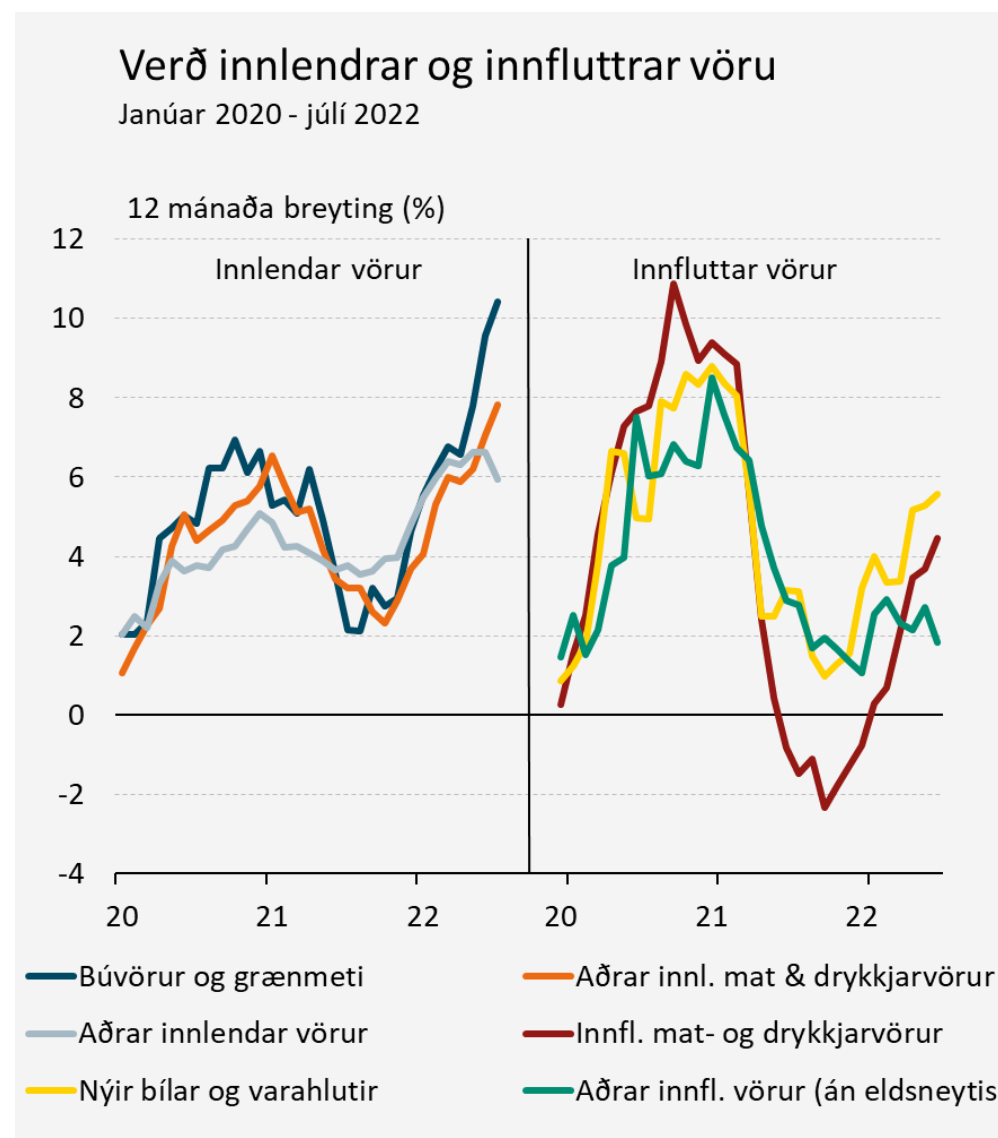
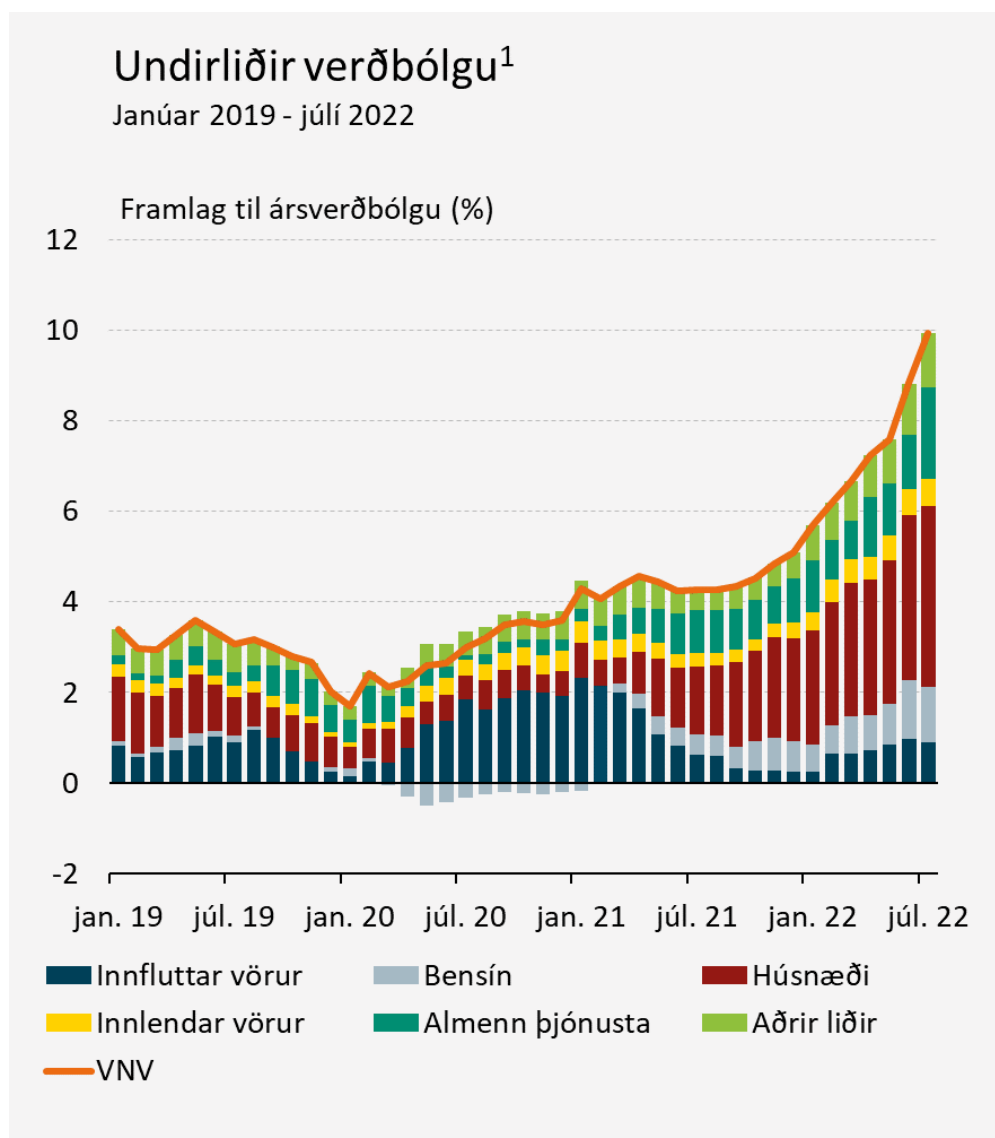


1. Við útreikning á klíptu meðaltali er þeim undirliðum sem breytast mest í einstaka mánuðum sleppt en vegið miðgildi mælir miðgildi verðbreytinga allra undirliða VNV. Meðaltalið sýnir meðaltal 5 ólíkra mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu (kjarnavísitölu án óbeinna skatta, sveiflукенndra matvöruliða, bensíns, opinberar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána, vegið miðgildi, klípt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Húsnæðisliður vegur þungt en aðrir liðir hækka líka

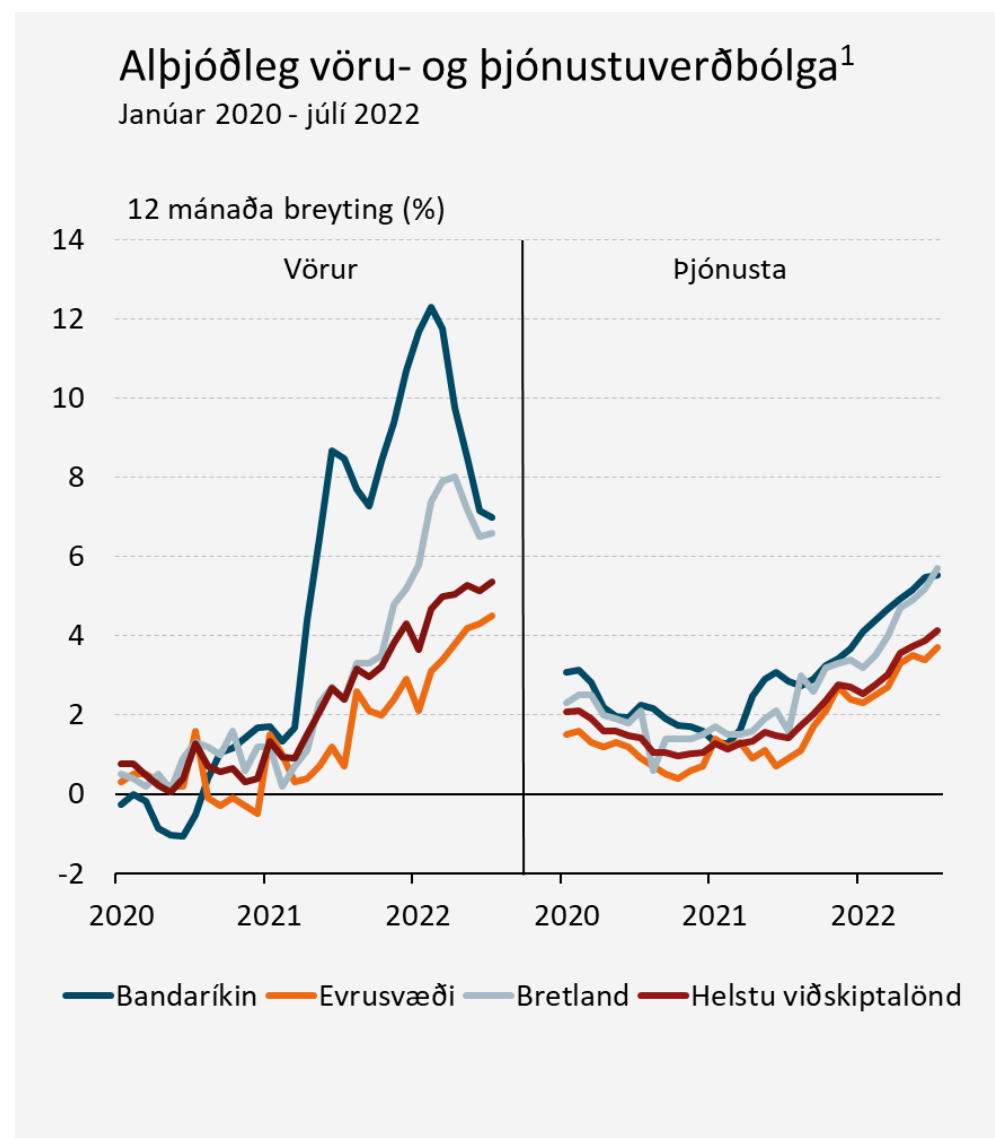
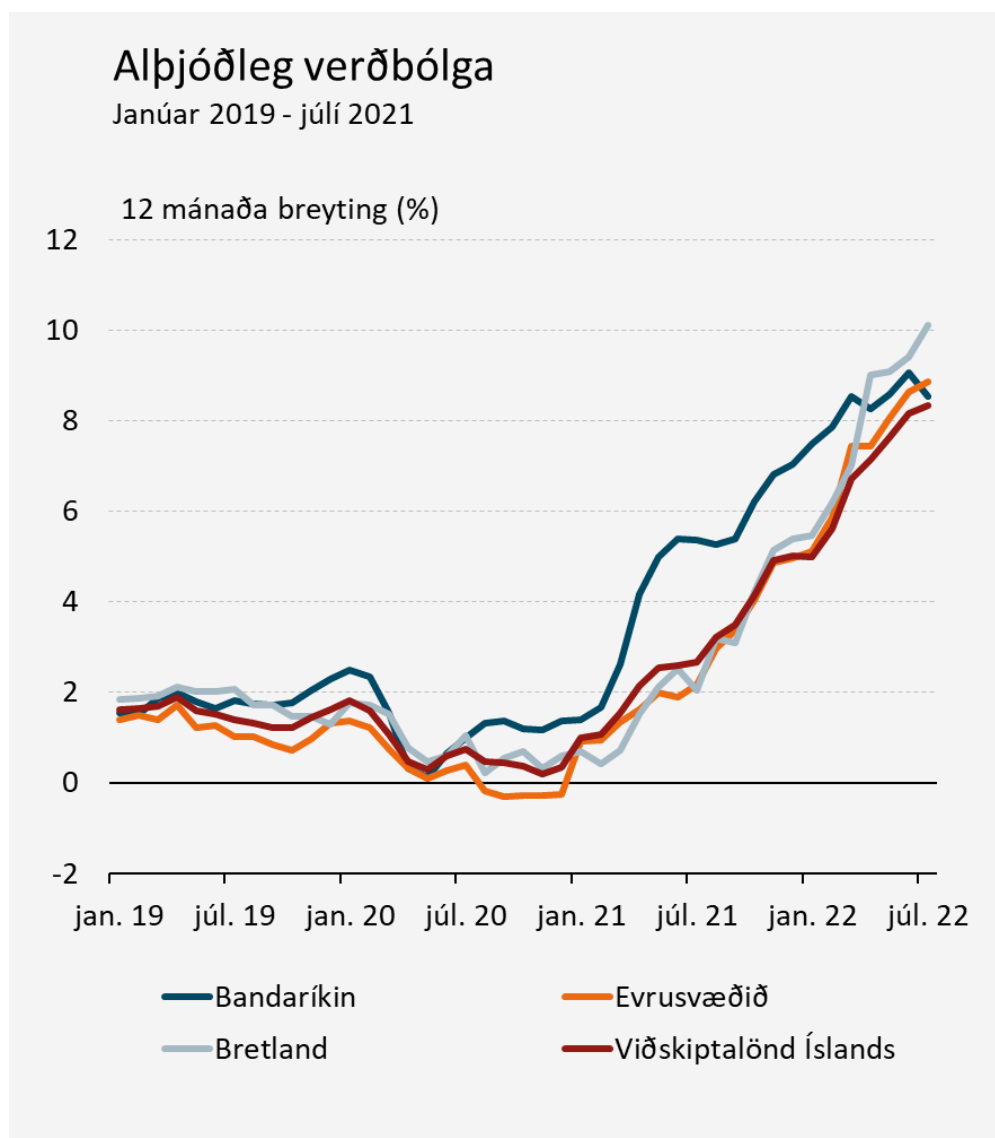
- Sem fyrr vegur hækkun húsnæðisliðar þungt: skýrir stóran hluta ársverðbólgu en aðrir undirþættir hækka einnig mikið
- Hlutfall undirliða sem hækkar (eða hækkar meira en sem nemur 2,5% á ársgrundvelli) er þó tekið að lækka á ný eftir að hafa náð hámarki í mars sl. – hlutfallið er þó enn hátt í sögulegu samhengi



1. Innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns og innlendar vörur án búvöru og grænmetis. 2. Brotalínur sýna meðaltöl yfir tímabilið janúar 2008 - júlí 2022.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mikil verðbólga um allan heim

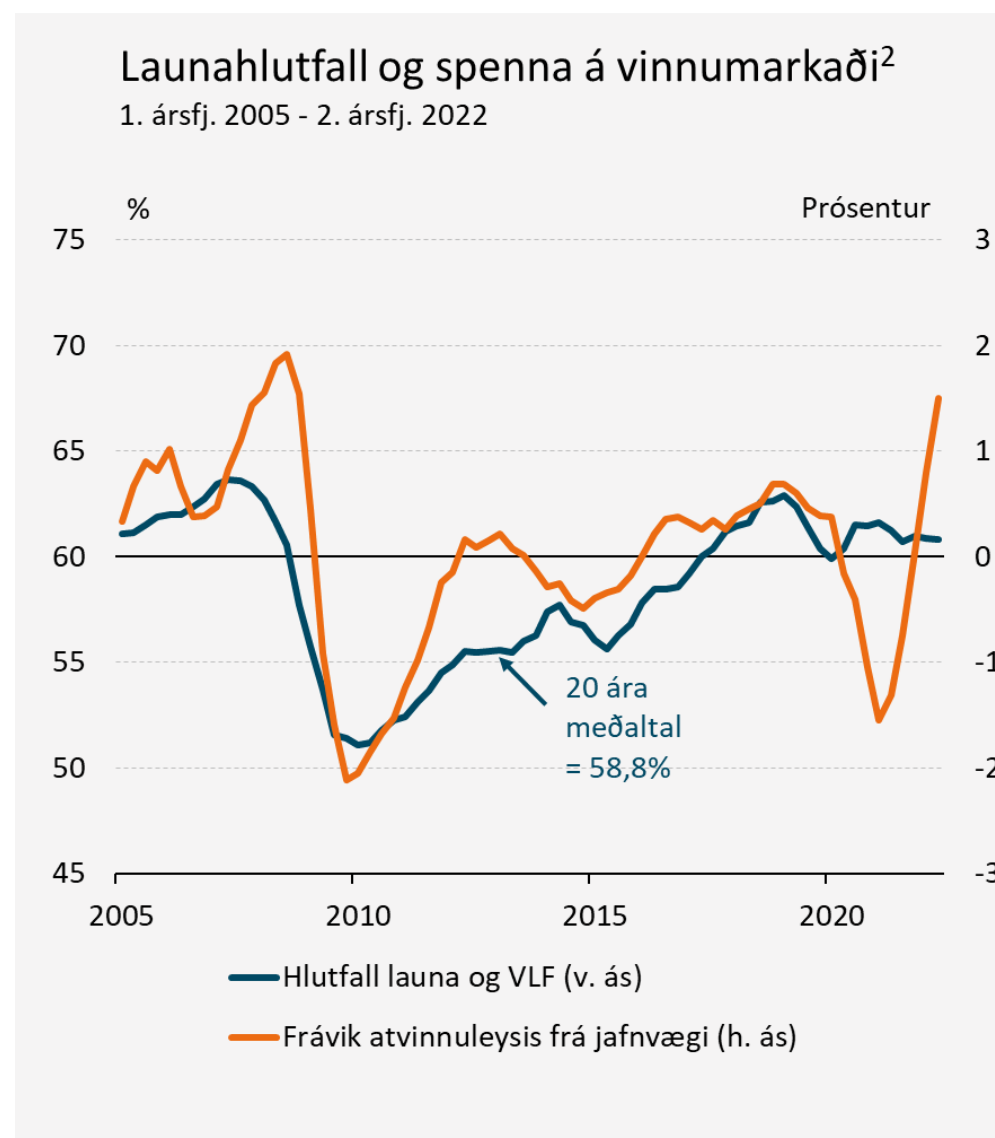
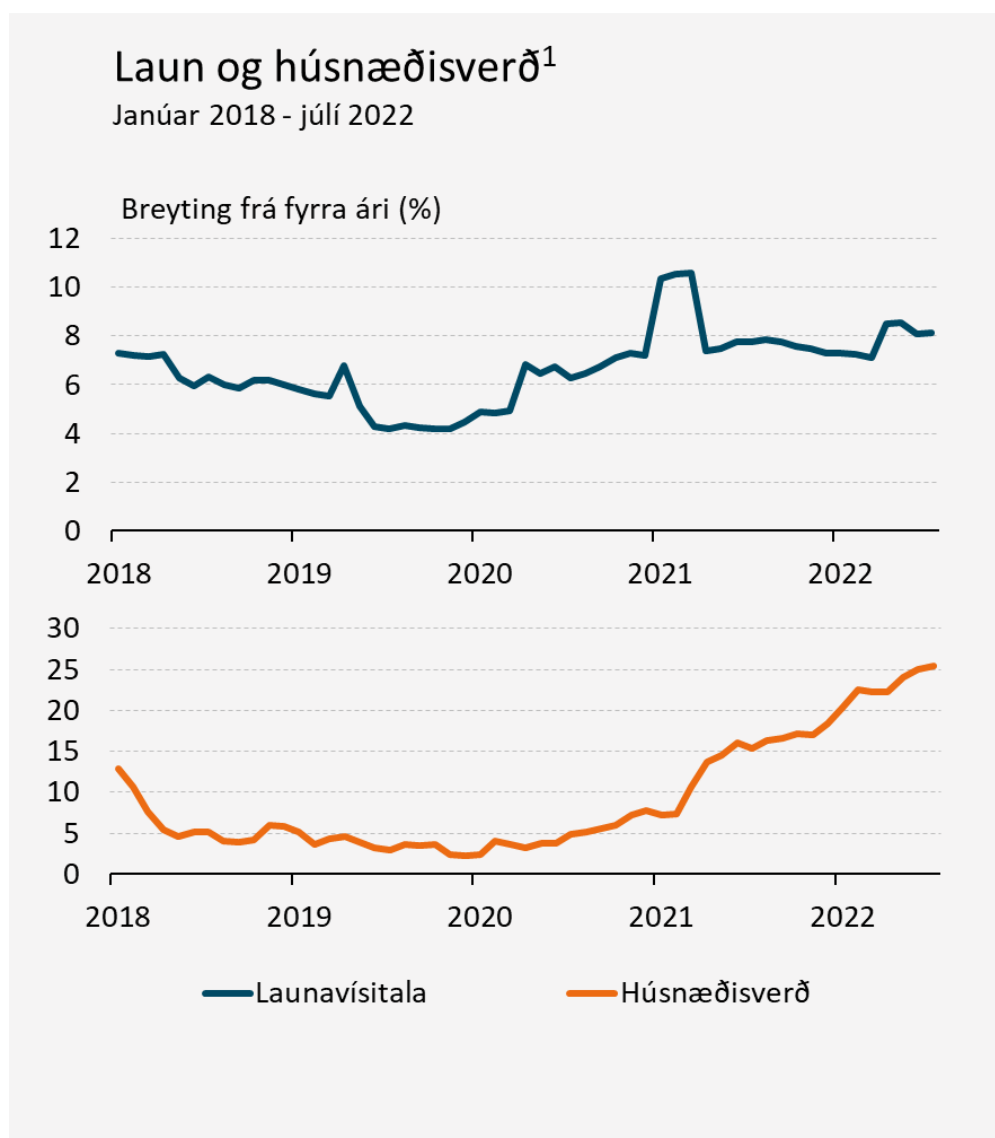
- Verðbólga í helstu viðskiptalöndum heldur áfram að aukast og var 8,3% að meðaltali í júlí en samsetning hennar er að breytast
- „Samhreyfing“ (e. co-movement) verðbólgu í OECD-ríkjum hefur aukist hratt í ár: hátt í 90% af breytileika verðbólgu í OECD-ríkjum má rekja til sömu undirliggjandi drifkrafta ... hærra hlutfall en í olíukreppunni á áttunda áratugnum



1. Vöruverð án orku- og matvælavæðs. 2. Myndin sýnir miðgildi hlutfalls breytileika verðbólgu í einstaka OECD-ríki sem skýra má með sameiginlegum þætti verðbólgunnar metnum sem fyrsta frumþætti (e. principal component) verðbólgu OECD-ríka. Notast er við 10 ára hreyfanlegan glugga.
 Heimildir: OECD, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Innlendir kraftar einnig að baki en ISK vegur á móti

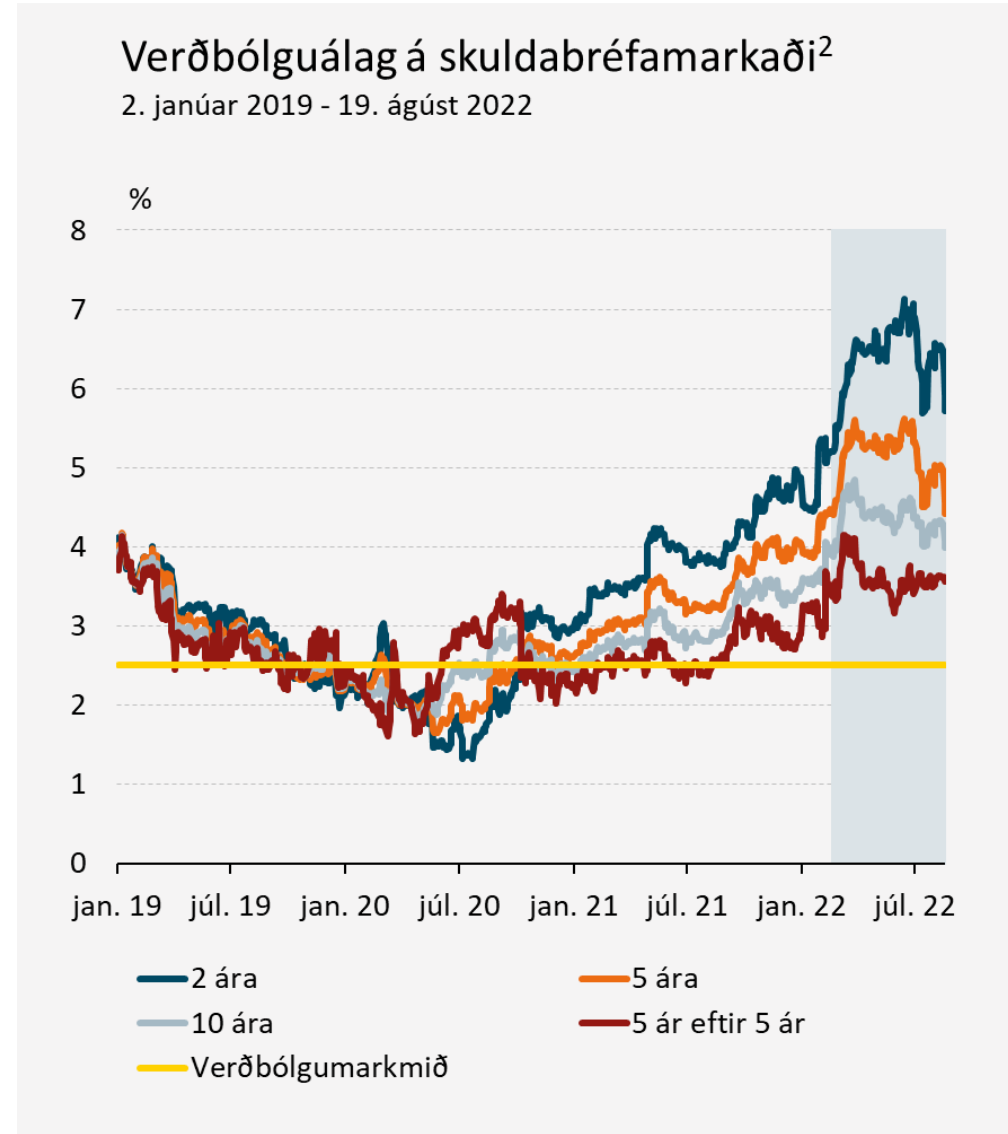
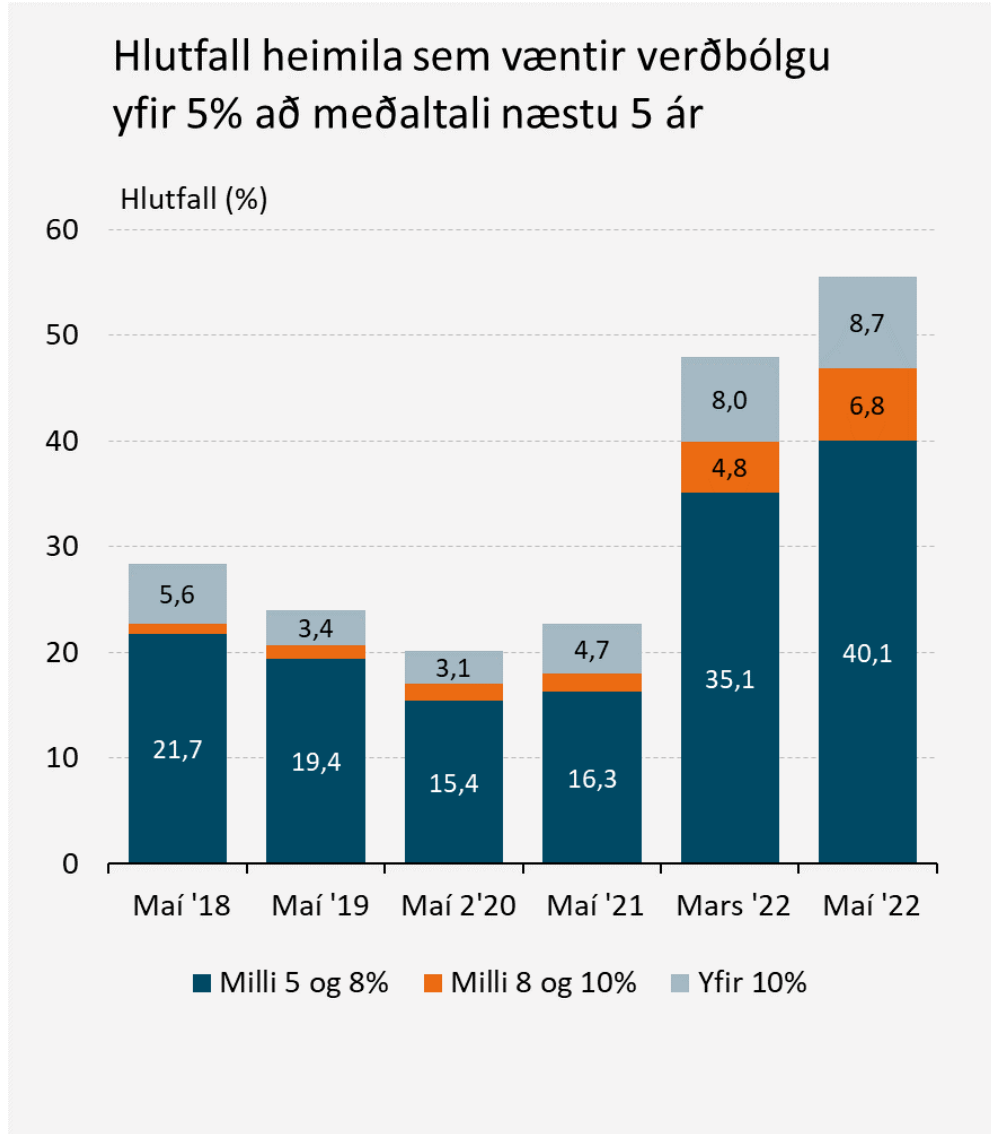
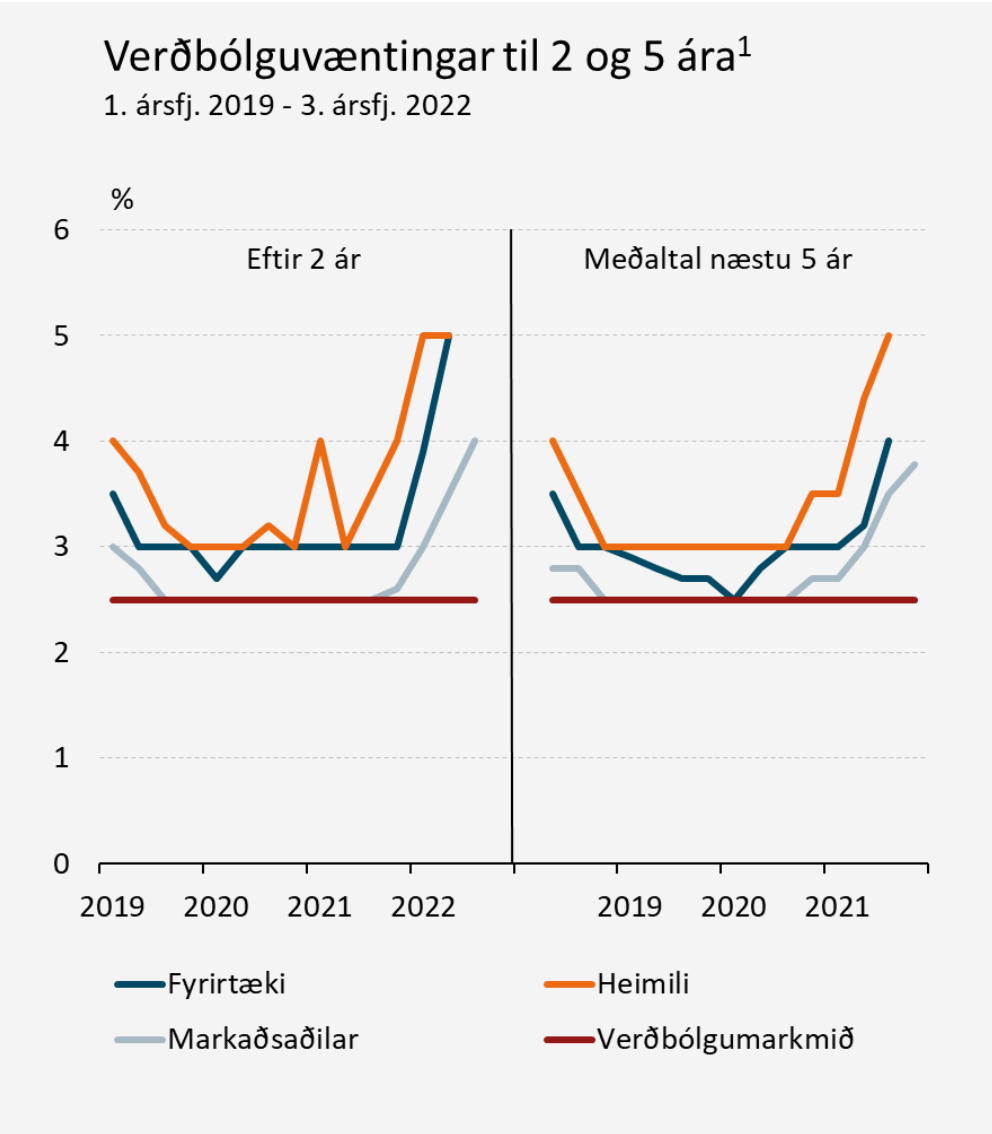
- Til viðbótar við innflutta verðbólgu bætist innlendir verðbólguþrýstingur sem endurspeglar kröftuga eftirspurn
- Árshækkun launa hefur haldist í um 7-8% frá mars 2021 og launahlutfallið hefur ekki lækkað eins og í fyrri niðursveiflum
- Á móti vegur hækkun á gengi krónunnar: þótt það hafi lækkað um 3% frá því í maí er það 3% hærra en í byrjun árs



1. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu. 2. Hlutfall launakostnaðar og VLF annars vegar og frávik atvinnuleysis og jafnvægisatvinnuleysi hins vegar. Gögnin eru 4 ársfj. hreyfanlegt meðaltal. Grunnspá Seðlabankans fyrir 2. ársfj. 2022. 3. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguvæntingar hækka og aukinn verðbólguótti

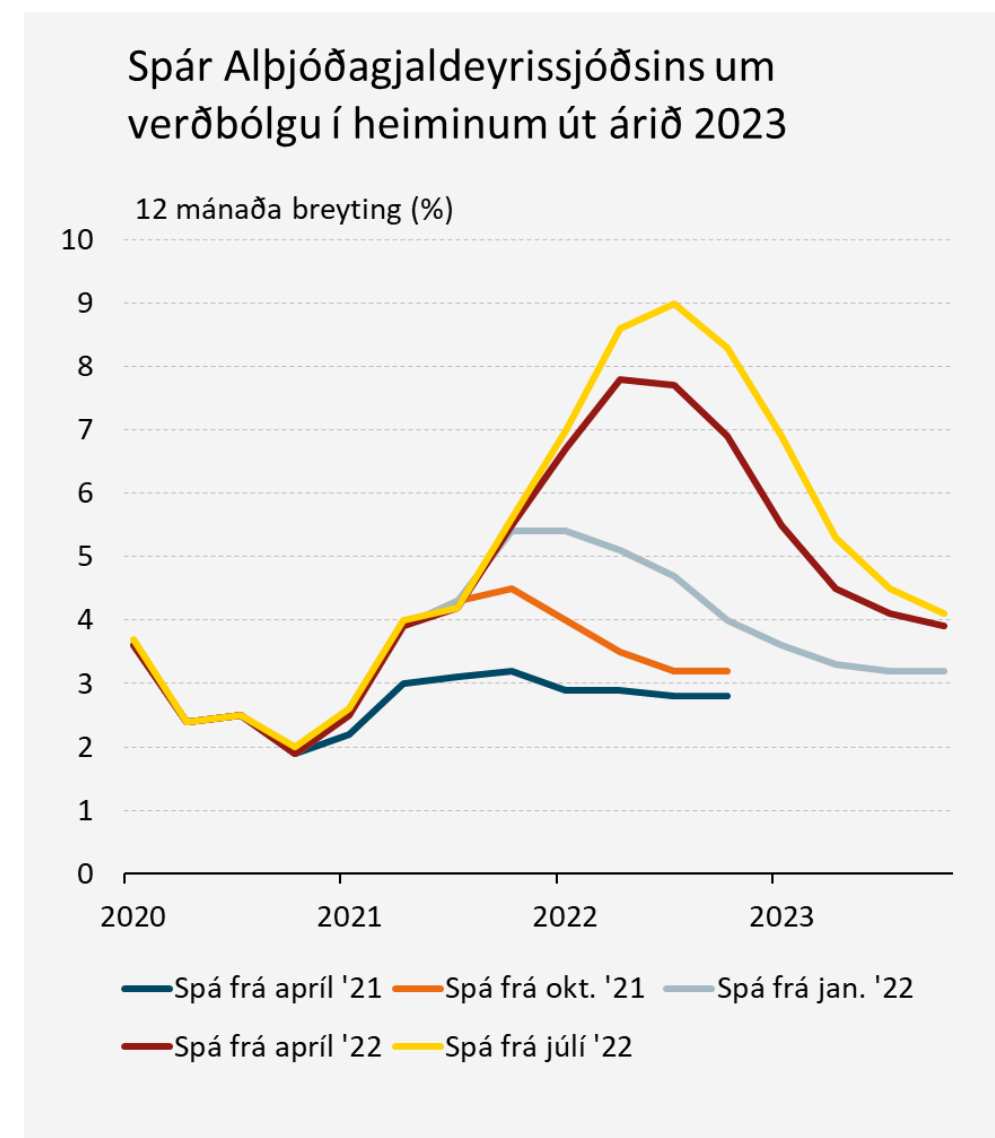
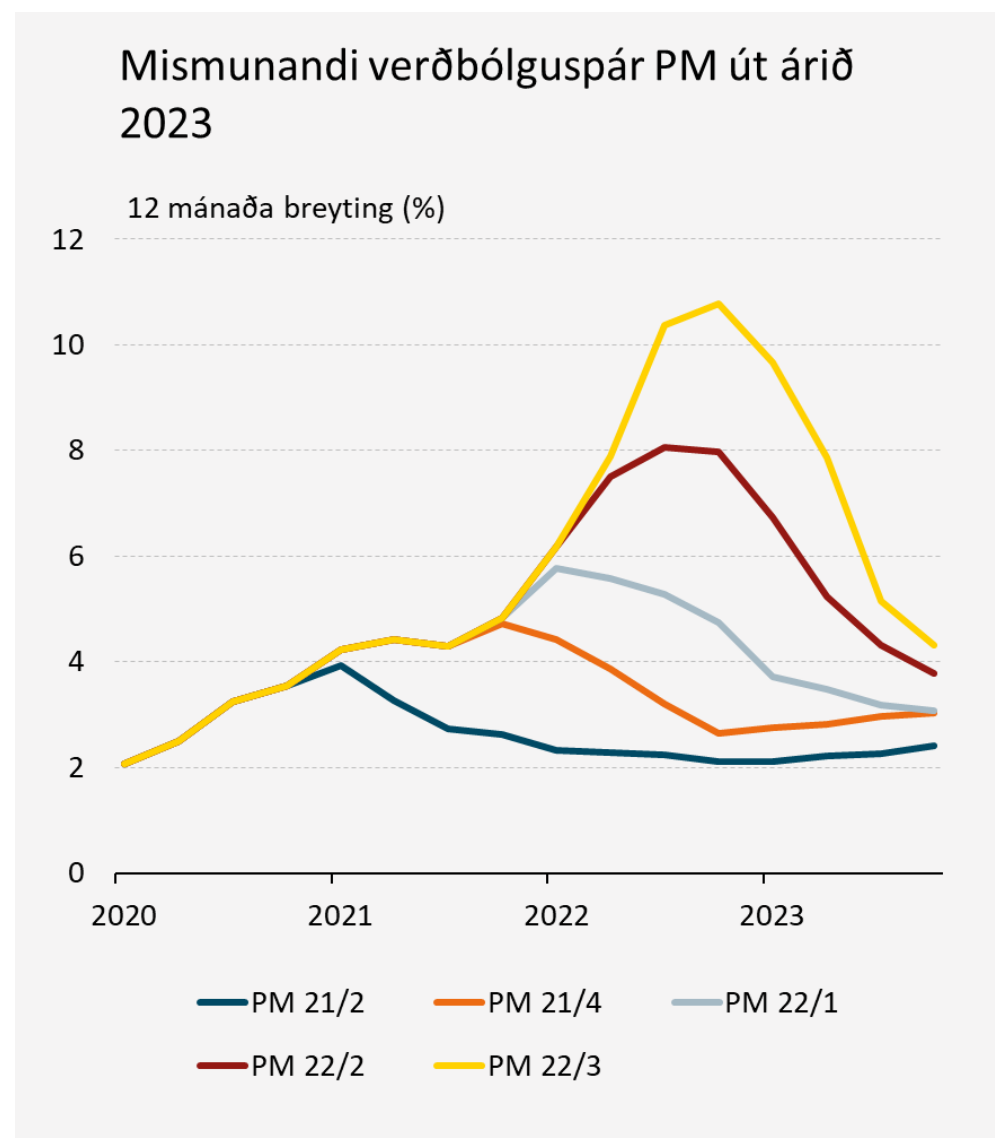
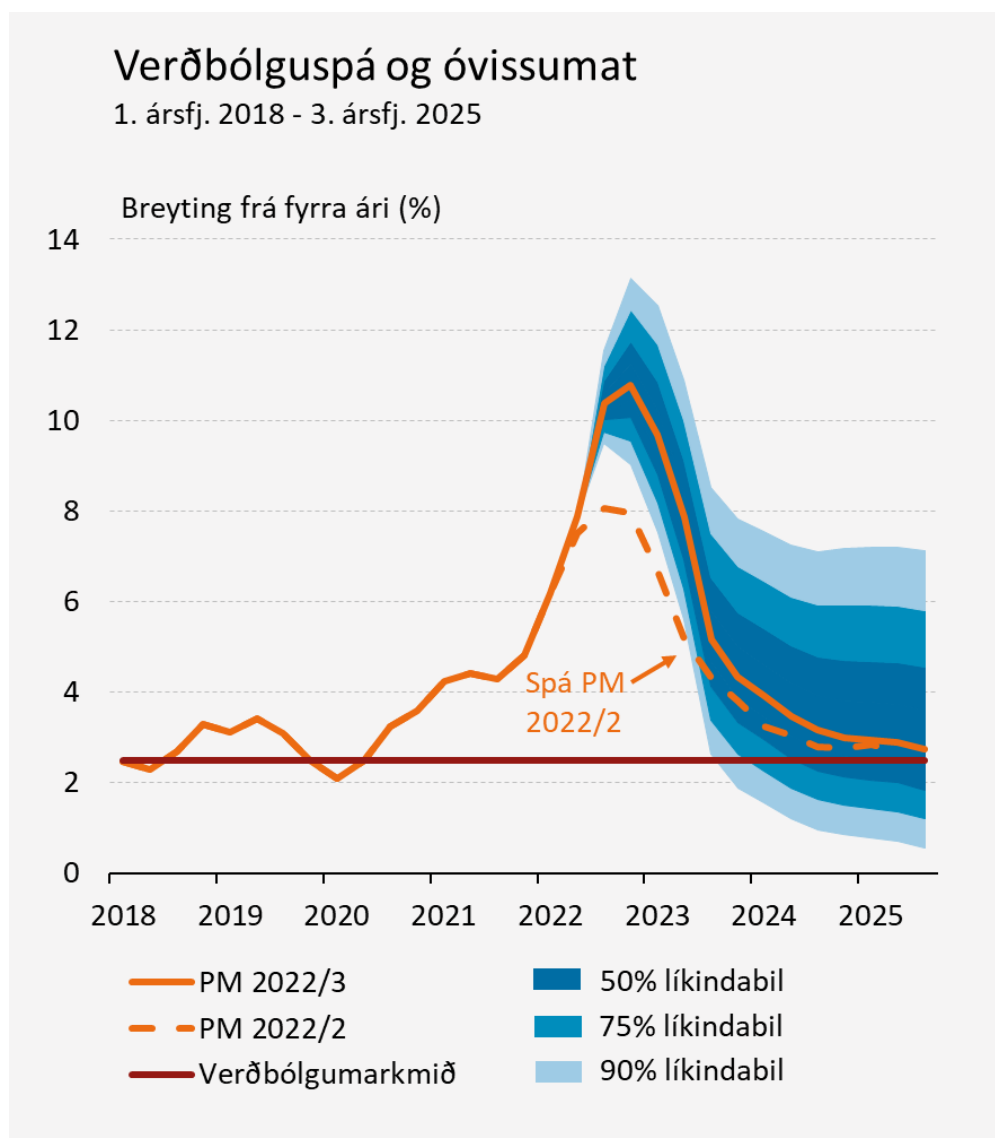
- Verðbólguvæntingar heimila, fyrirtækja og markaðsaðila hafa haldið áfram að hækka og vænta þau um 4-5% verðbólgu að meðaltali næstu 5 ár ... hlutfall heimila sem vænta mjög mikillar verðbólgu næstu 5 ár hefur einnig rokið upp
- Hækkun verðbólguálagsins virðist þó hafa stöðvast: 10-ára álagið hefur heldur lækkað undanfarið en 5/5-ára álagið lítið breyst



1. Kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja og Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Miðgildi svara. 2. Skyggða svæðið sýnir tímabilið frá upphafi stríðsátaka í Úkraínu. Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Enn á ný versna verðbólguhorfur – eins og erlendis

- Verðbólga hefur ítrekað reynst meiri en spáð var og horfur versna enn á ný: fer í 10,8% á Q4 en hjaðnar svo ... en hægt
- Kröftugri efnahagsumsvif, þrálátari hækkun húsnæðisverðs og mun meiri alþjóðleg verðbólga skýra lakari horfur
- Verðbólgu ítrekað vanspáð í spám bankans undanfarið ... eins og um allan heim



Peningamál í hnotskurn



Hægir á
alþjóðlegum
efnahagsbata
og svartsýni
eykst



Ferðamönnum
fjölgar hratt og
einkaneysla vex
umfram spár



Horfur á meiri
hagvexti hér á
landi þótt
alþjóðahorfur
hafi versnað



Met slegin á
vinnumarkaði
og mikill skortur
á vinnuafli



Verðbólga eykst
áfram og
verðbólgu-
horfur versna
enn á ný



Mikil óvissa um
efnahagshorfur
og áhrif sögu-
lega mikillar
verðbólgu



Ritið í heild



Kynning aðalhafgræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Tóst



Facebook