



Seðlabanki Íslands

Vaxtaákvörðun

24. ágúst 2016

Stefnuyfirlýsing peningastefnunefndar

Peningamál 2016/3

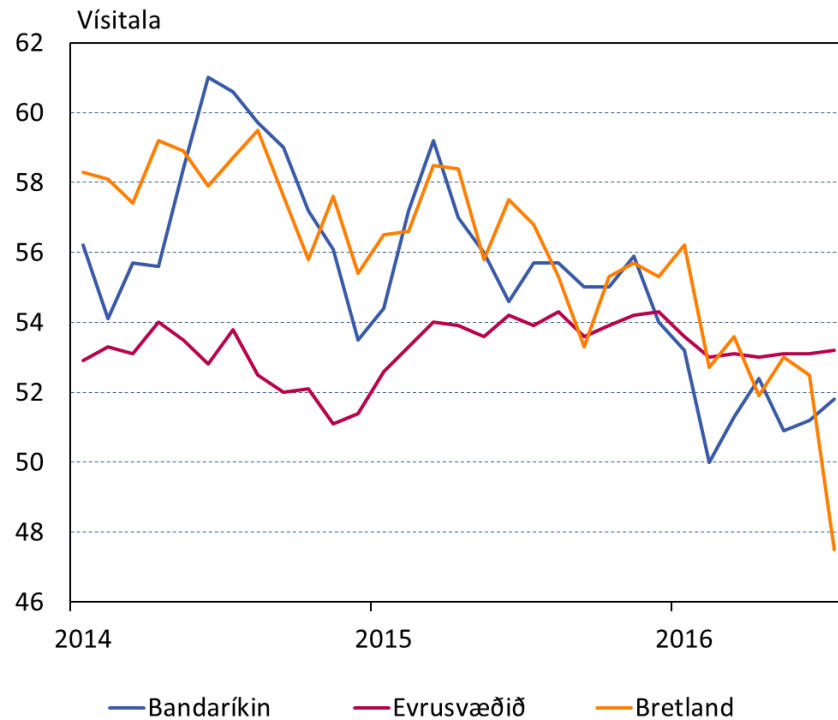
Verðbólguhorfur batna
þrátt fyrir vaxandi
spennu í þjóðarbúinu

Lakari alþjóðahorfur og aukin óvissa

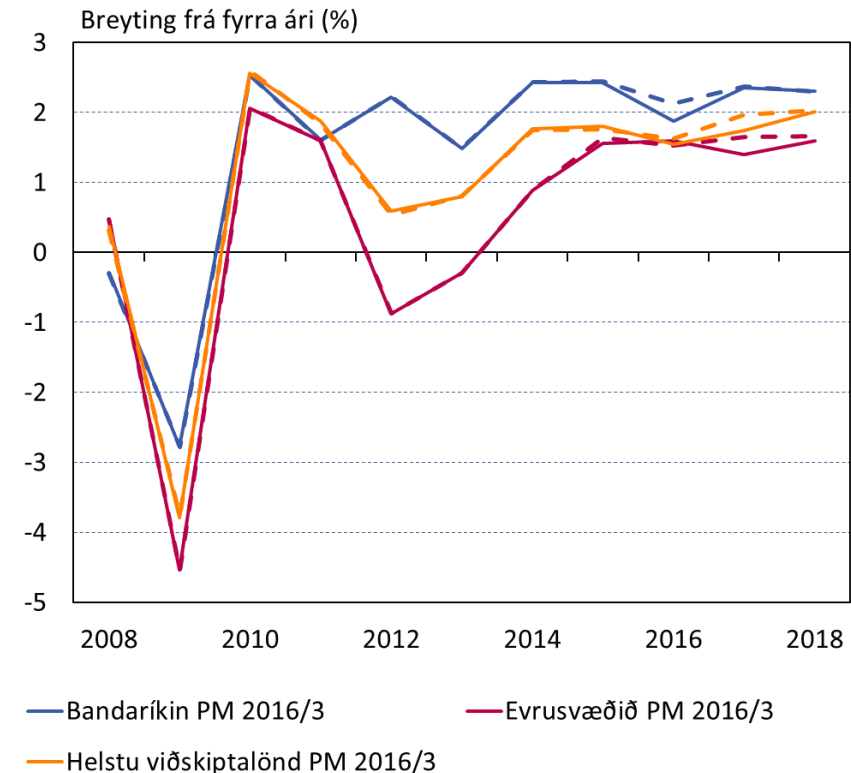
- Alþjóðlegar efnahagshorfur hafa breyst og óvissa aukist – munar mest um áhrif Brexit ... áhrif enn að koma fram og erfitt að meta hver þau verða endanlega en vísbendingar eru um snarpan samdrátt í Bretlandi í kjölfarið
- Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum var 1,6% á H1/2016 en horfur hafa versnað: spáð 1,5% hagvexti á árinu í heild í stað 1,6% í PM 16/2 – minni hagvöxtur í Bandaríkjunum og Bretlandi en svipaðar horfur á evrusvæðinu

Leiðandi vísbendingar um hagvöxt¹

Janúar 2014 - júlí 2016



Alþjóðlegur hagvöxtur 2008-2018²



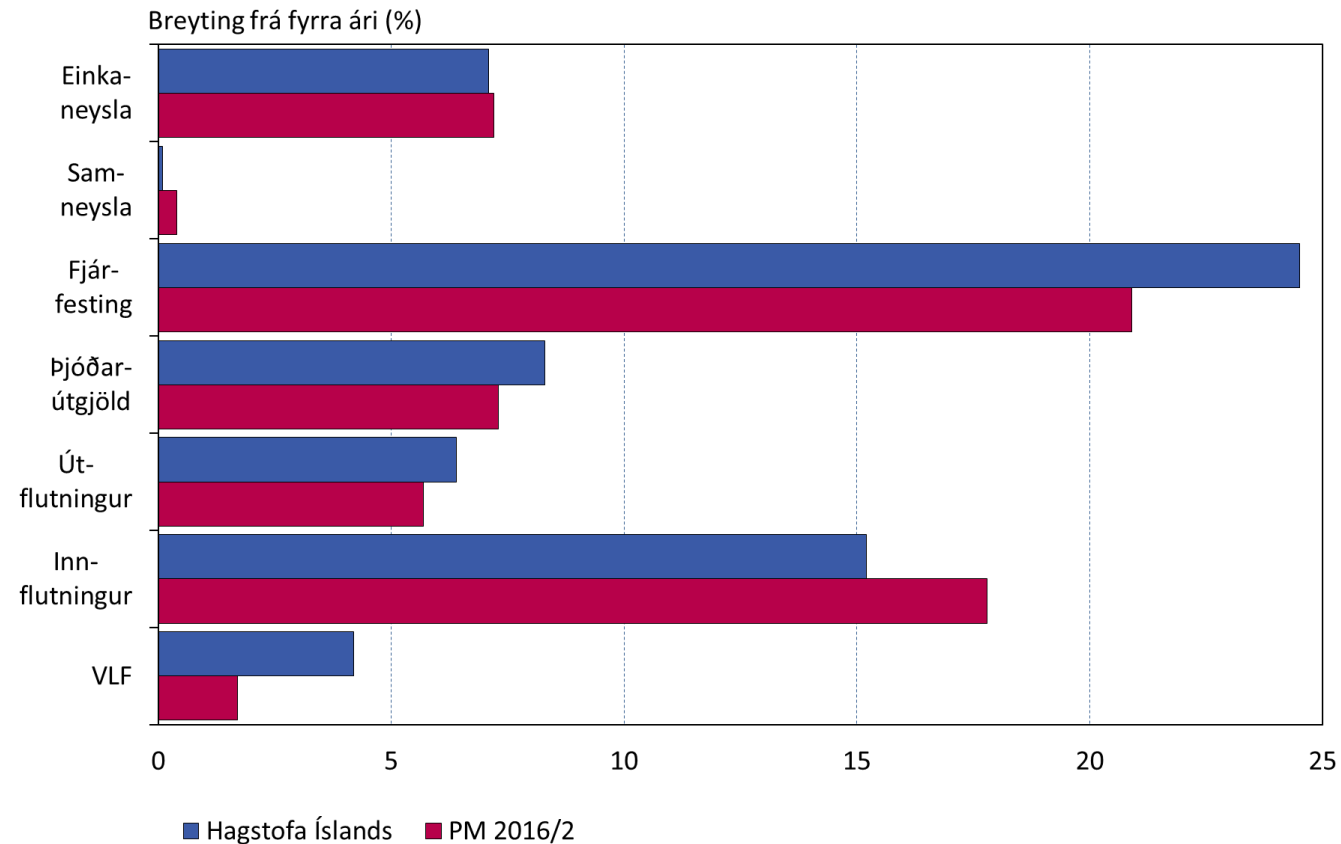
1. 1. Vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (Composite Purchasing Managers' Index, PMI). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölunnar er yfir 50 tákna það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 tákna það samdrátt.
 2. Grunnspá Seðlabankans 2016-2018. Brotalínur sýna spá PM 2016/2.
 Heimildir: Bloomberg, Macrobond, OECD, Seðlabanki Íslands.

Kröftugur hagvöxtur í byrjun árs



- Samkvæmt PHR jukust þjóðarútgjöld um 8,3% á Q1 (1pr meira en í PM16/2) – einkaneysla í takt við spá en fjárfesting kröftugri
- Útflutningur jókst um 6,4% (5,7% spáð í PM16/2) en á móti kom 15,2% vöxtur innflutnings (17,8% í PM16/2)
- Kröftugri innlend eftirspurn og hagstæðara framlag utanríkisviðskipta gera það að verkum að hagvöxtur var meiri á Q1 en í PM16/2: 4,7% í stað 1,7% – endurspeglar að hluta tímabundna þætti sem fyrst og fremst hafa áhrif á dreifingu hagvaxtar innan ársins

Þjóðhagsreikningar 1. ársfjórðungur 2016

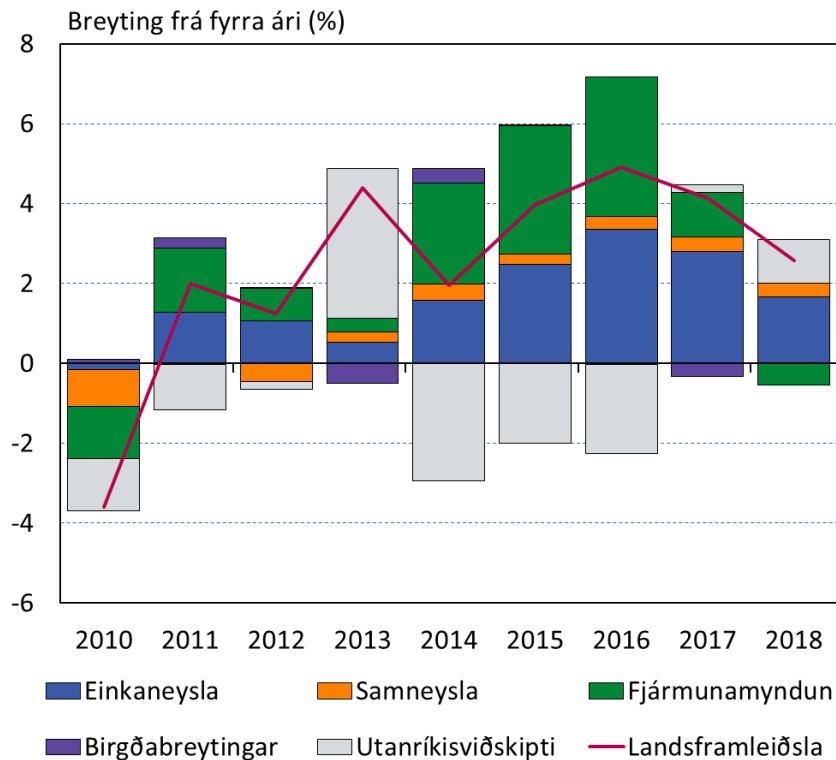


Horfur á tæplega 5% hagvexti í ár – meira en áður spáð

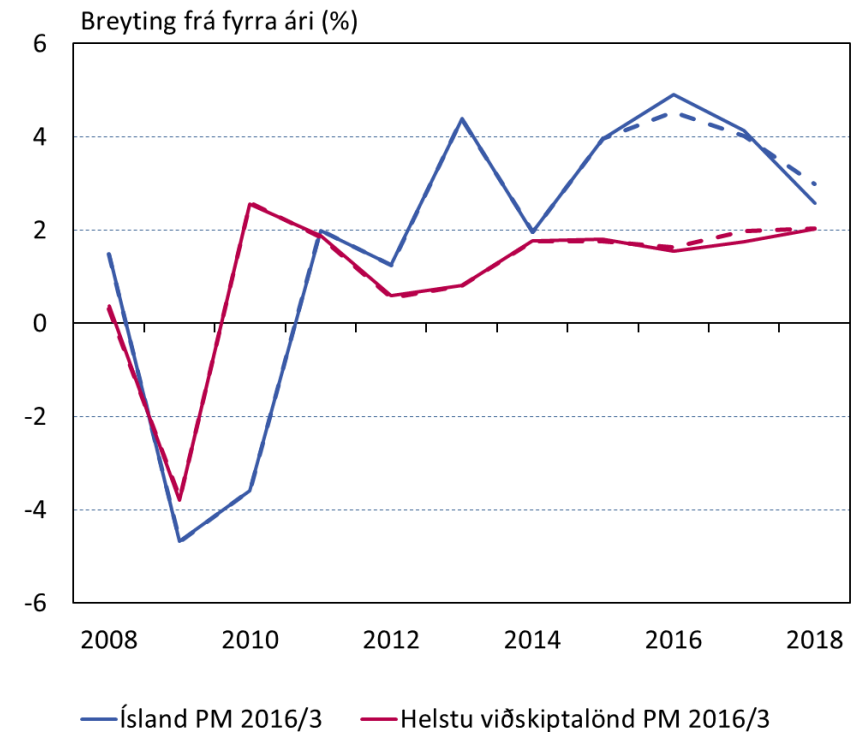


- Horfur á 4,9% hagvexti í ár – í stað 4,5% í PM 16/2 – meiri vöxtur þjóðarútgjalda en neikvæðara framlag utanríkisviðskipta
- Hagvöxtur drifinn áfram af miklum tekjuvexti og bættum efnahag heimila og fyrirtækja – við bætist minnkandi aðhald í ríkisfjármálum en á móti hefur aðhaldssöm peningastefna hægt á eftirspurn og beint hluta tekjuauka í sparnað
- Líkt og í PM 16/2 er spáð um 4% hagvexti 2017 (yrði þriðja árið í röð með um og yfir 4% hagvexti) og 2½% hagvexti 2018

Hagvöxtur og framlag undirliða 2010-2018¹



Hagvöxtur á Íslandi og í viðskiptalöndum 2008-2018¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2016-2018. Brotalínur sýna spá frá PM 2016/2.

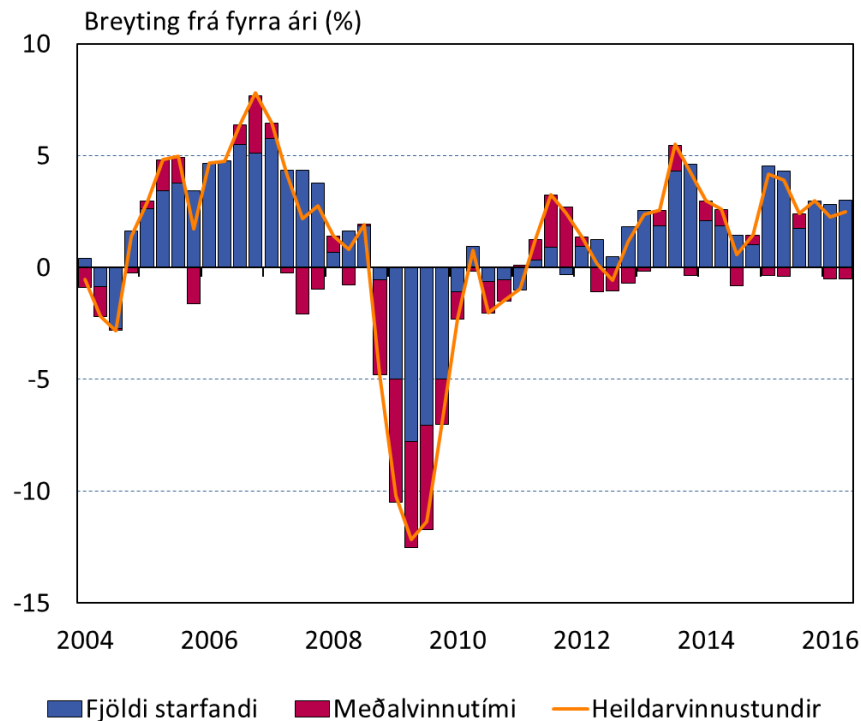
Heimildir: Hagstofa Íslands, Macrobond, Seðlabanki Íslands.

Atvinna vex hratt og vaxandi skortur á vinnuafli

- Störfum fjölgaði um 3% á Q2 líkt og spáð hafði verið í PM 16/2 en á móti stýttist meðalvinnutími: heildarvinnustundum fjölgaði því um 2,5% sem er lítillega minni fjölgun en spáð var
- Áfram vísbendingar um mikla vinnuaflseftirspurn og æ skýr merki vaxandi skortur á vinnuafli: yfir 40% fyrirtækja segjast búa við skort – hlutfallið hefur hækkað hratt í öllum atvinnugeirum

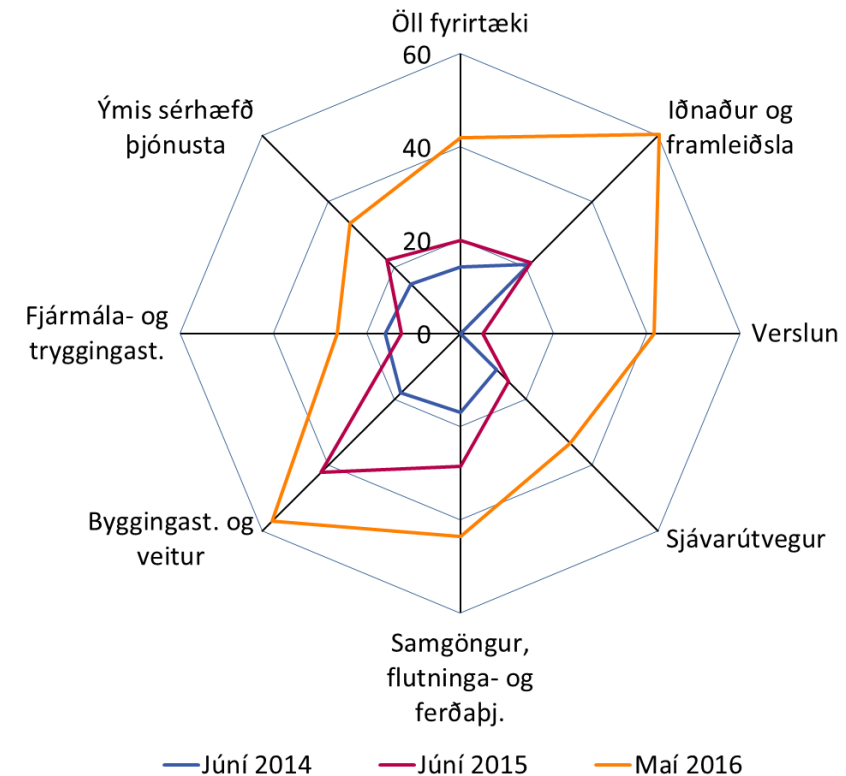
Atvinna og vinnutími

1. ársfj. 2004 - 2. ársfj. 2016



Fyrirtæki sem telja að skortur sé á starfsmönnum

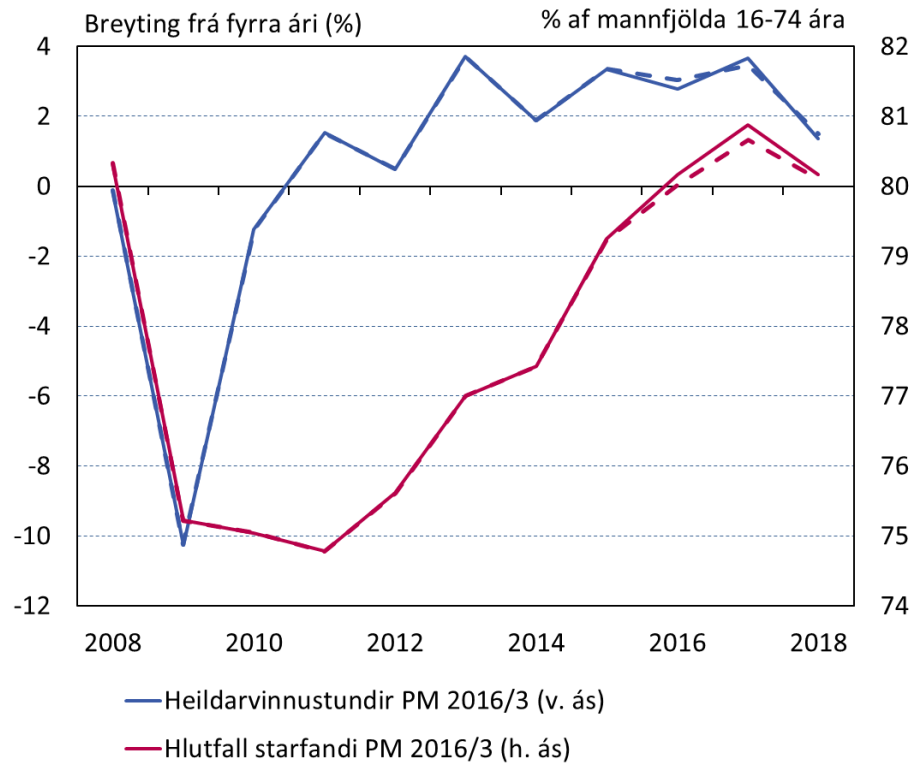
Hlutfall fyrirtækja (%)



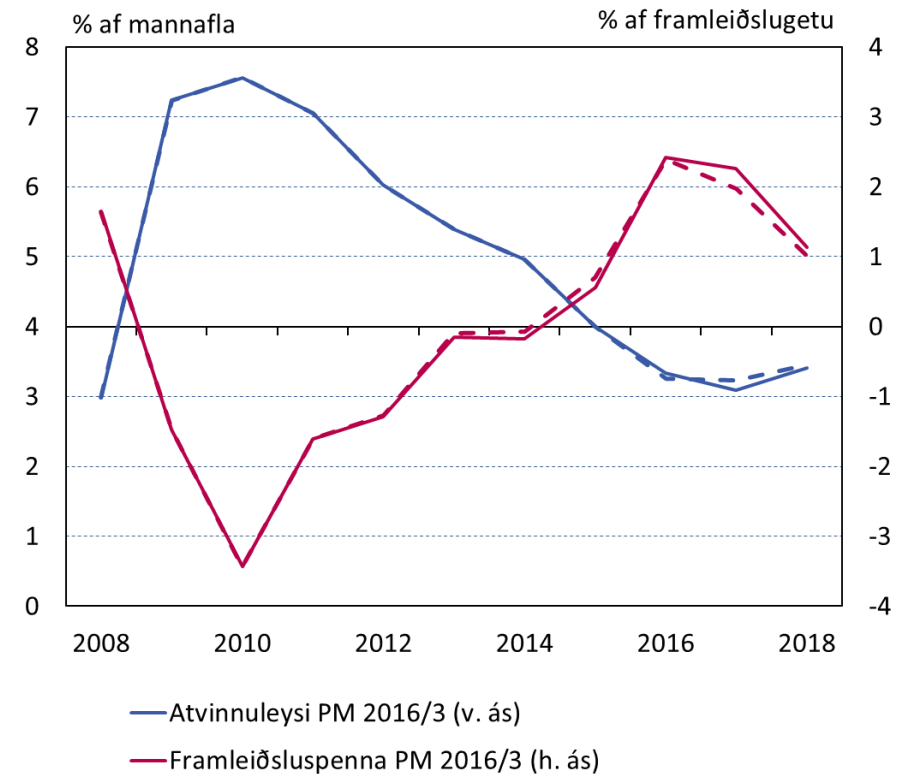
Minnkandi atvinnuleysi og vaxandi framleiðsluspenna

- Líkt og í PM 16/2 er spáð tæplega 3% fjölgun heildarvinnustunda í ár og um 2½% að meðaltali næstu 2 ár ... hlutfall starfandi hækkar því í 80% í ár og helst svipað út spátímam
- Atvinnuleysi heldur áfram að minnka og skýr merki eru um vaxandi framleiðsluspennu: atvinnuleysi var 3,4% á H1 og spáð að verði 3,3% á árinu í heild en minnki lítillega 2017 en þokist á ný upp í langtímajafnvægi í takt við minnkandi framleiðsluspennu

Heildarvinnustundir og hlutfall starfandi 2008-2018¹



Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2008-2018¹

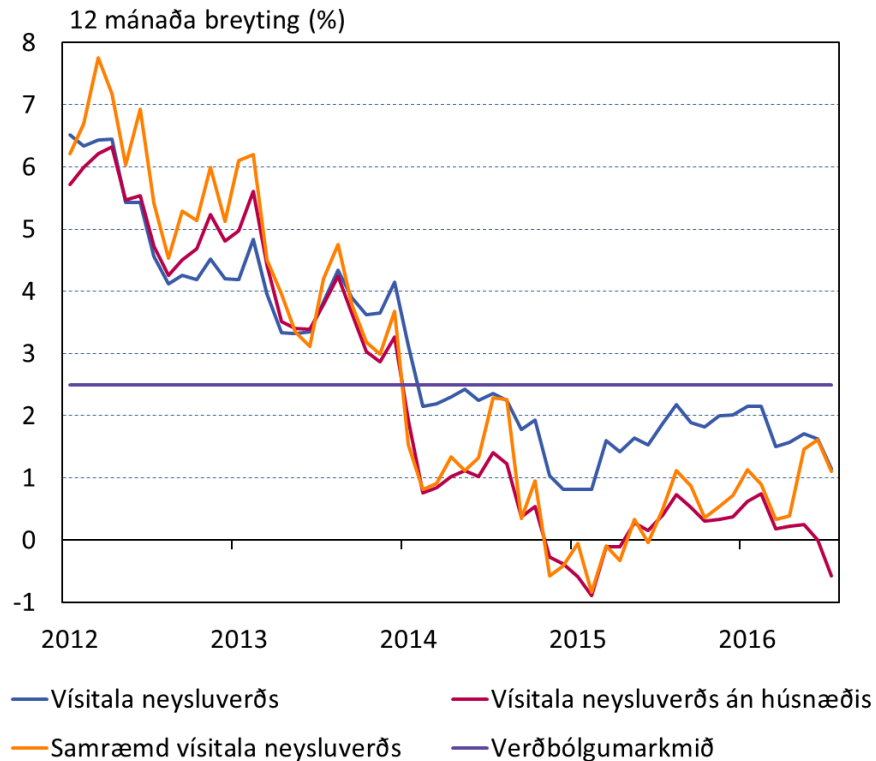


Verðbólga minnkar á ný og nálgast fyrra lágmark

- Verðbólga mældist 1,1% í júlí og minnkaði úr 1,6% í júní og hefur ekki verið svo lítil síðan í febrúar 2015 ... án húsnæðis mældist hún enn minni eða -0,6% og minnkaði úr 0% í júní – en hefur aukist úr 0,4% í apríl í 1,1% í júlí skv. HICP
- Undirliggjandi verðbólga hefur einnig minnkað: var á bilinu 1½-2½% í júlí á flesta mælikvarða – ½pr minni en í júní
- Viðskiptakjarabati, lítil alþjóðleg verðbólga, hækkun gengis og aðhaldssöm peningastefna vega á móti áhrifum launahækkana

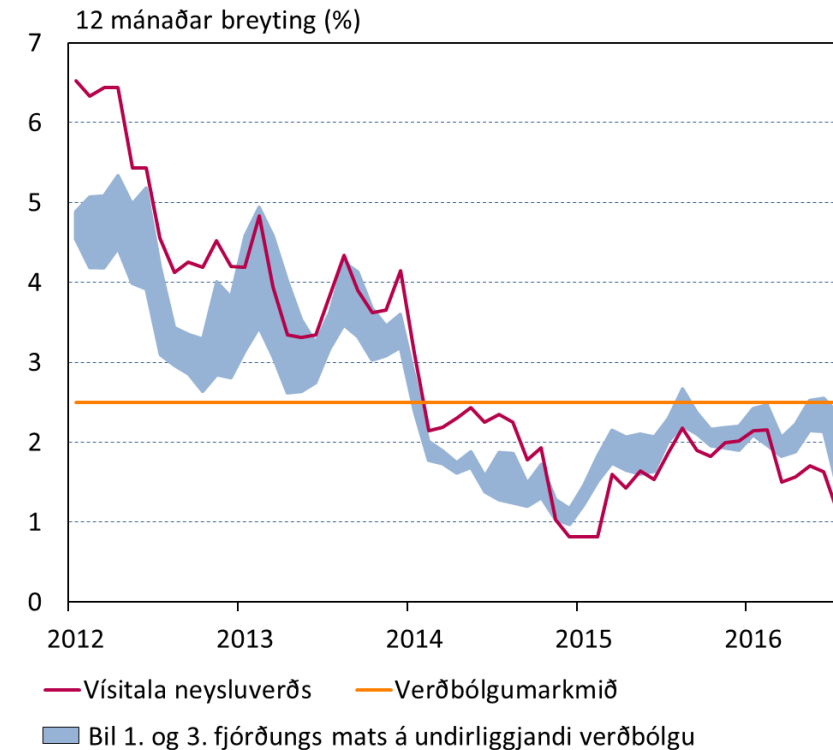
Ýmsir mælikvarðar á verðbólgu

Janúar 2012 - júlí 2016



Mæld og undirliggjandi verðbólga¹

Janúar 2012 - júlí 2016



1. Skyggða svæðið inniheldur bil 1. og 3. fjórðungs mats á undirliggjandi verðbólgu þar sem hún er mæld með kjarnavísitölum sem horfa fram hjá áhrifum sveiflukendra matvöruháða, bensíns, opinberra þjónustu og reiknaðrar húsaleigu og með tölfræðilegum mælikvörðum eins og vegnu miðgildi, klipptum meðaltölum og kviku þáttalíkani.

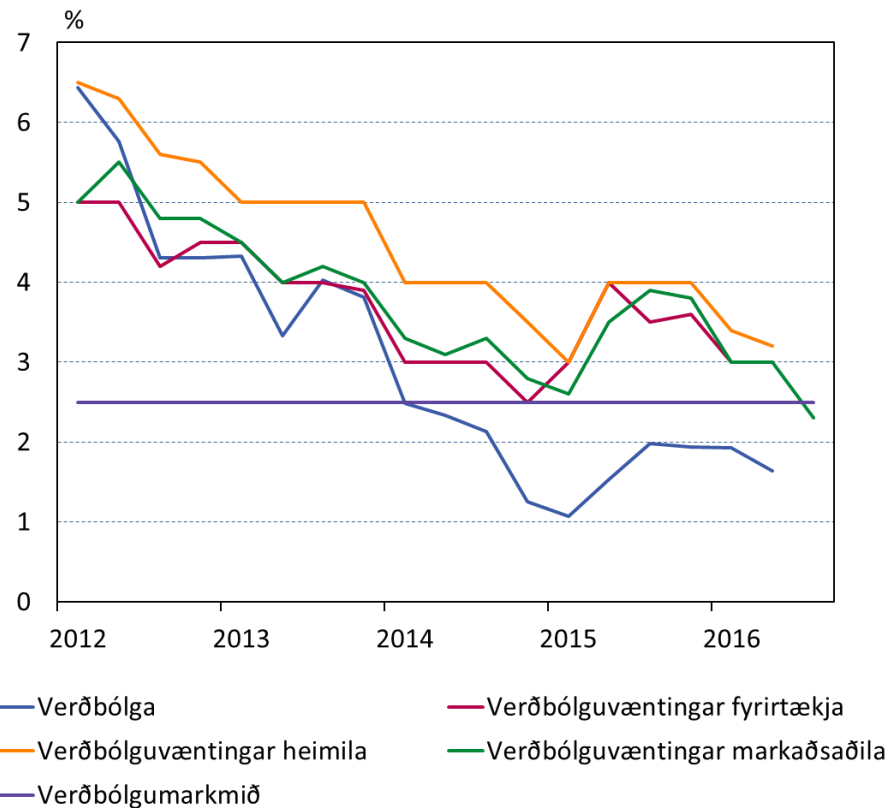
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguvæntingar lækka og kjölfesta þeirra styrkist

- Verðbólguvæntingar lækka á flesta mælikvarða: skv. könnunum frá í maí vænta heimili og fyrirtæki 3-3,2% verðbólgu eftir ár en skv. nýrri könnun búast markaðsaðilar við 2,3% verðbólgu eftir ár – 1-1½pr lækkun frá sambærilegum könnunum ári fyrr
- Langtímaverðbólguvæntingar einnig lækkað: markaðsaðilar vænta 3% verðbólgu að meðaltali næstu 10 ár (lækkun um ½pr frá fyrri könnun) og 10 ára verðbólguálag á skuldabréfamarkaði er komið í 2,8% en var 3,1% á Q2 og 3,8% fyrir ári

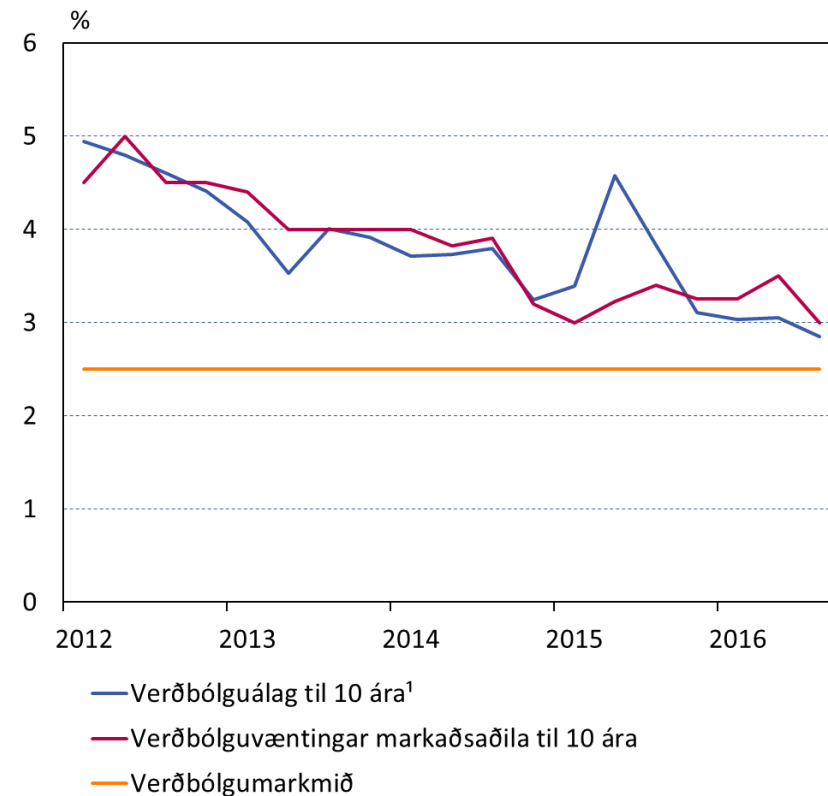
Verðbólga og verðbólguvæntingar til 1 árs

1. ársfj. 2012 - 3. ársfj. 2016



Langtímaverðbólguvæntingar

1. ársfj. 2012 - 3. ársfj. 2016



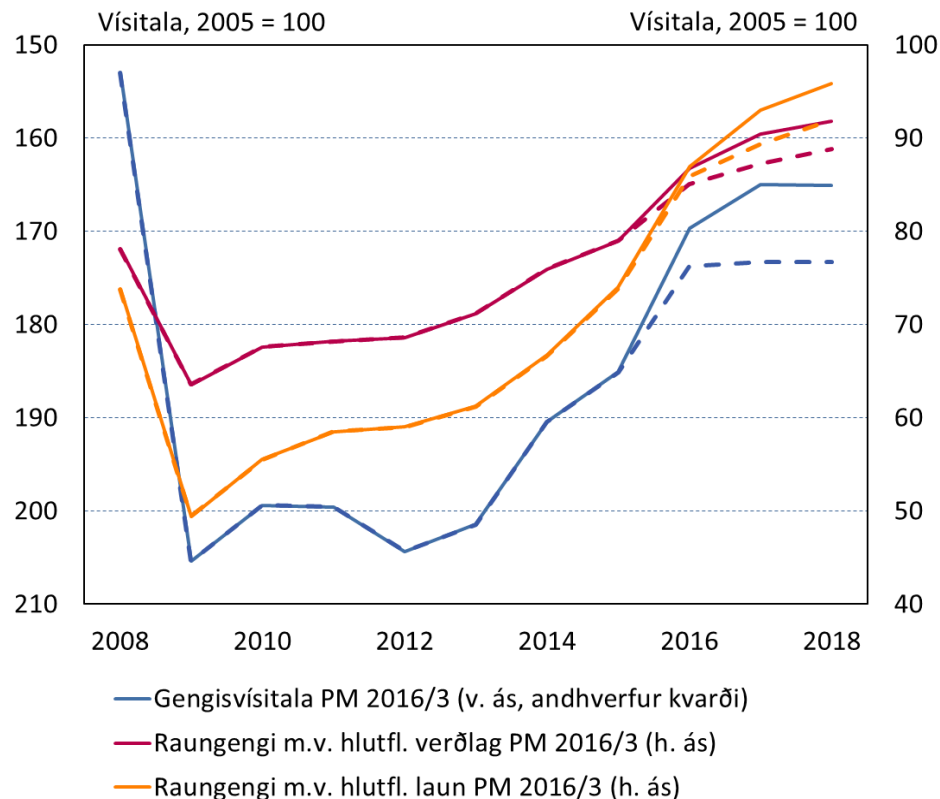
1. Talan fyrir þriðja ársfjórðung 2016 er meðaltal það sem af er fjórðungnum.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

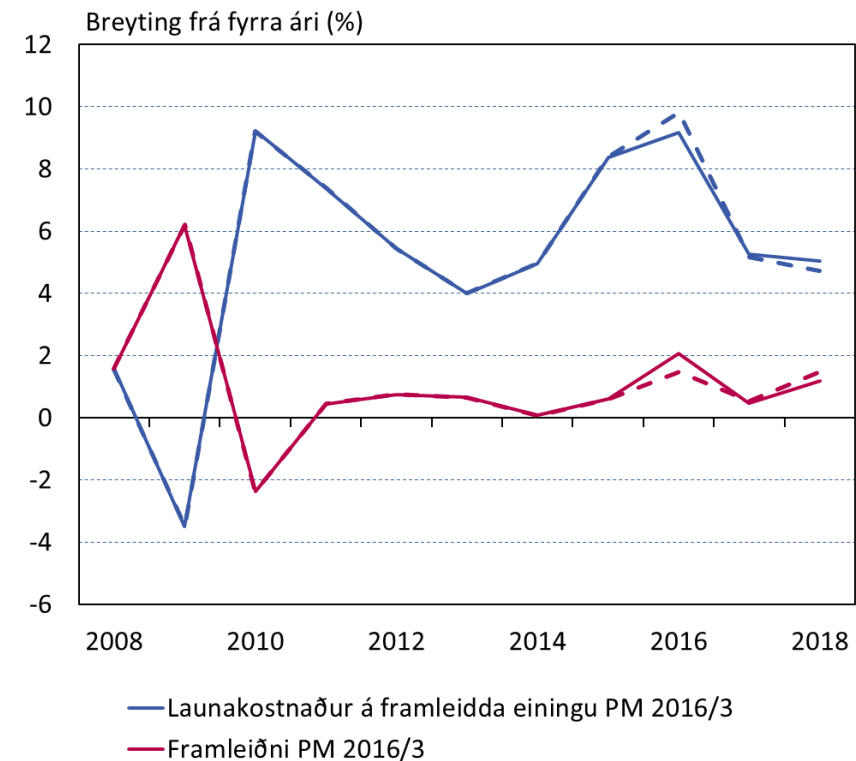
Gengi krónunnar hærra og launakostnaður minni

- Gengi krónunnar hefur hækkað um 6,5% frá PM 16/2 og 14% frá sama tíma í fyrra: grunnsþáin gerir ráð fyrir um 5% hærra gengi en PM 16/2 spáin – hækking raungengis frá PM 16/2 svipuð
- Launapróun hefur verið í takt við forsendur PM 16/2 og horfur hafa lítið breyst ... hins vegar er spáð heldur meiri framleiðnivexti í ár (2% í stað 1,5%) og því hækkar launakostnaður á framleidda einingu heldur minna í ár en áður var spáð

Gengi krónunnar 2008-2018¹



Launakostnaður á framleidda einingu og framleiðni 2008-2018^{1,2}



1. Grunnsþá Seðlabankans 2016-2018. Brotalínur sýna spá frá PM 2016/2. 2. Framleiðni mæld sem landsframleiðsla í hlutfalli af heildarvinnustundum.

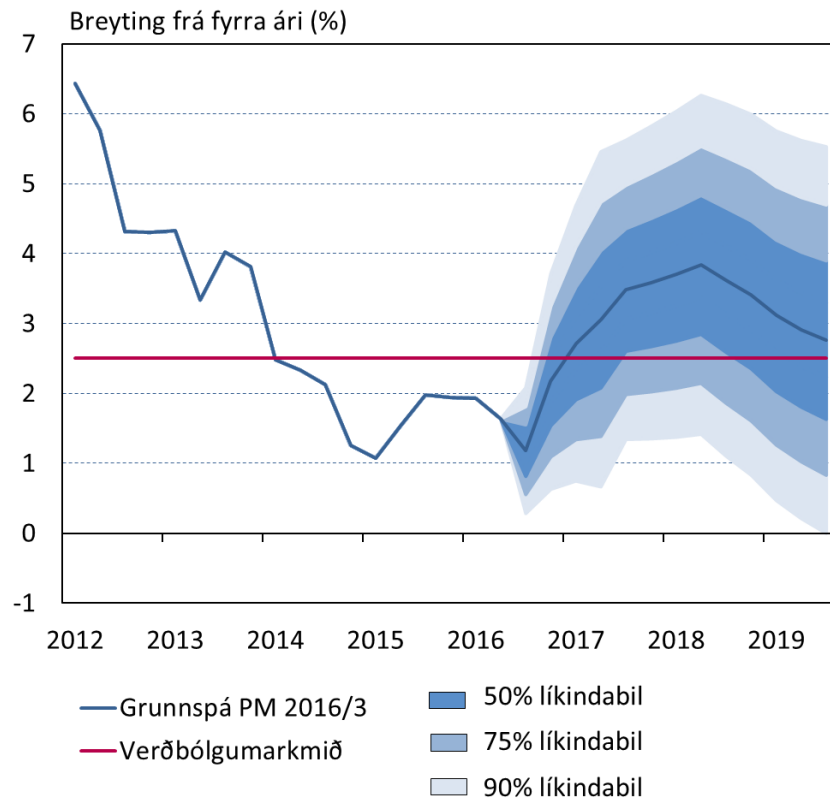
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguhorfur batna töluvert frá fyrri spá

- Verðbólga minnkaði úr 1,9% á Q1 í 1,6% á Q2 – spáð að verði 1,2% á Q3 en aukist á ný þegar áhrif gengishækkunar taka að fjara út: verði 2,2% á Q4 og nái hámarki í 3,8% Q2/2018 en taki síðan að hjaðna í markmið
- Horfur hafa batnað töluvert frá PM 16/2: hærra gengi, minni alþjóðleg verðbólga, meiri framleiðnivöxtur og traustari kjölfesta verðbólguvæntinga skýra bætta horfur – verðbólga tæplega 1pr minni en spáð var í PM 16/2 út næsta ár

Verðbólguþspá og óvissumat PM 2016/3

1. ársfj. 2012 - 3. ársfj. 2019



Verðbólguþspá og óvissumat PM 2016/2

1. ársfj. 2012 - 2. ársfj. 2019

