

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Jafnvægislistir í Seðlabankanum

Hversu mikið er of mikið?



Kynning fyrir Félag atvinnurekenda
5. september 2023

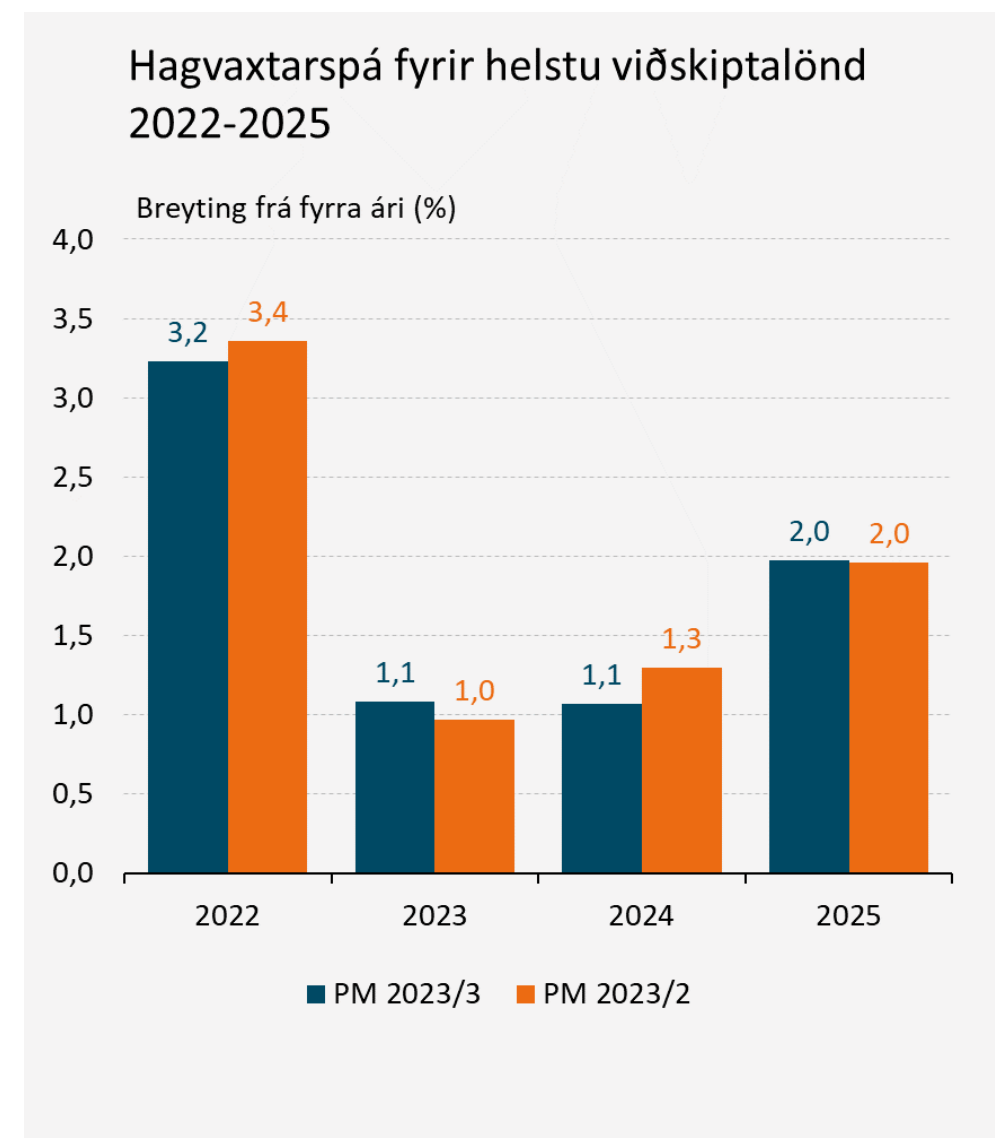
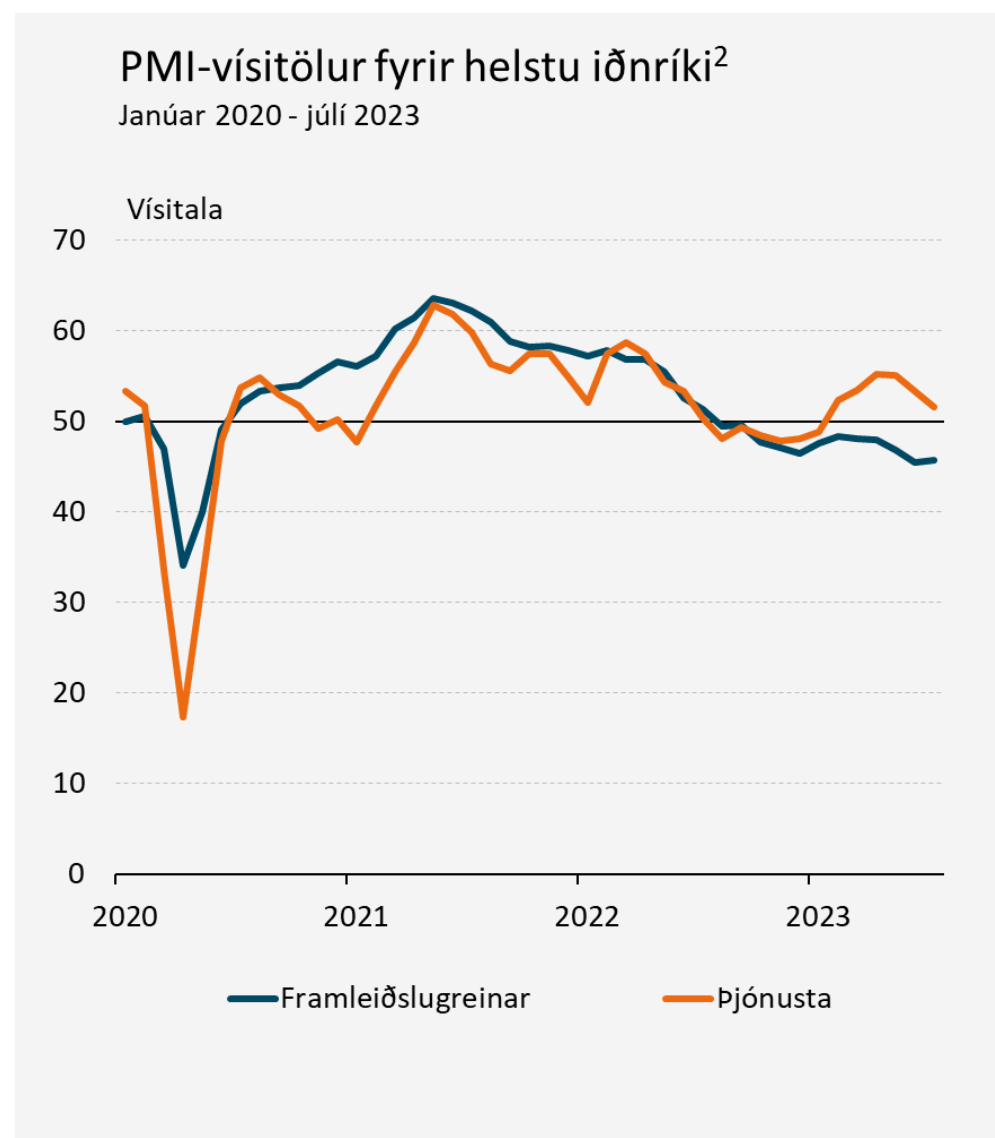
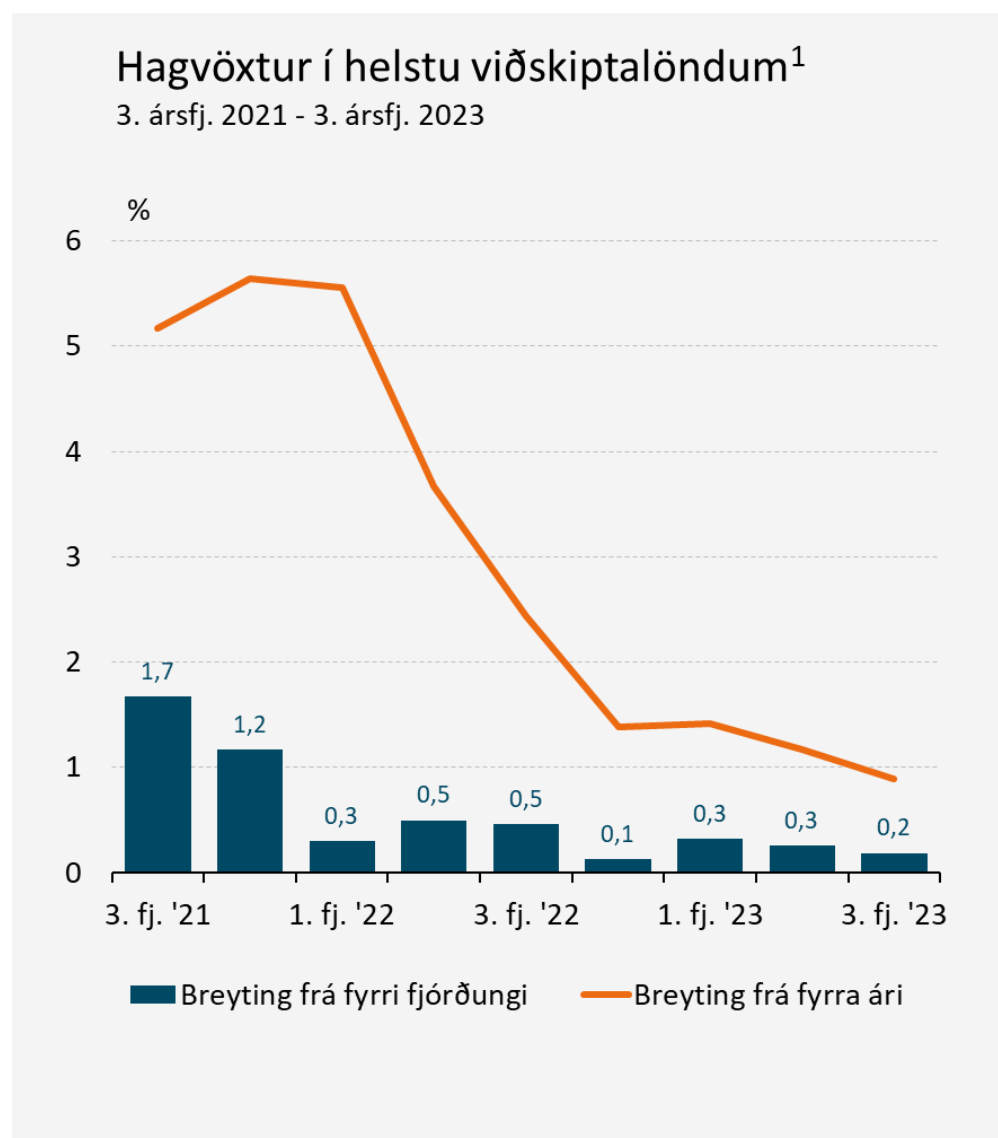
Rannveig Sigurðardóttir
Varaseðlabankastjóri peningastefnu



Efnahagssumsvif

Slakar hagvaxtarhorfur í helstu viðskiptalöndum

- Áfram hægir á hagvexti í helstu viðskiptalöndum – þótt hann hafi verið lítillega meiri á fyrri hluta ársins en spáð var í maí
- Árshagvöxtur kominn niður í 1,2% á F2 ... vísbendingar um að umsvif hafi gefið meira eftir á F3 og árshagvöxtur farið undir 1%
- Hægir á vexti þjónustuumsvifa og framleiðslugreinar gefa enn frekar eftir ... slakar hagvaxtarhorfur í ár og 2024

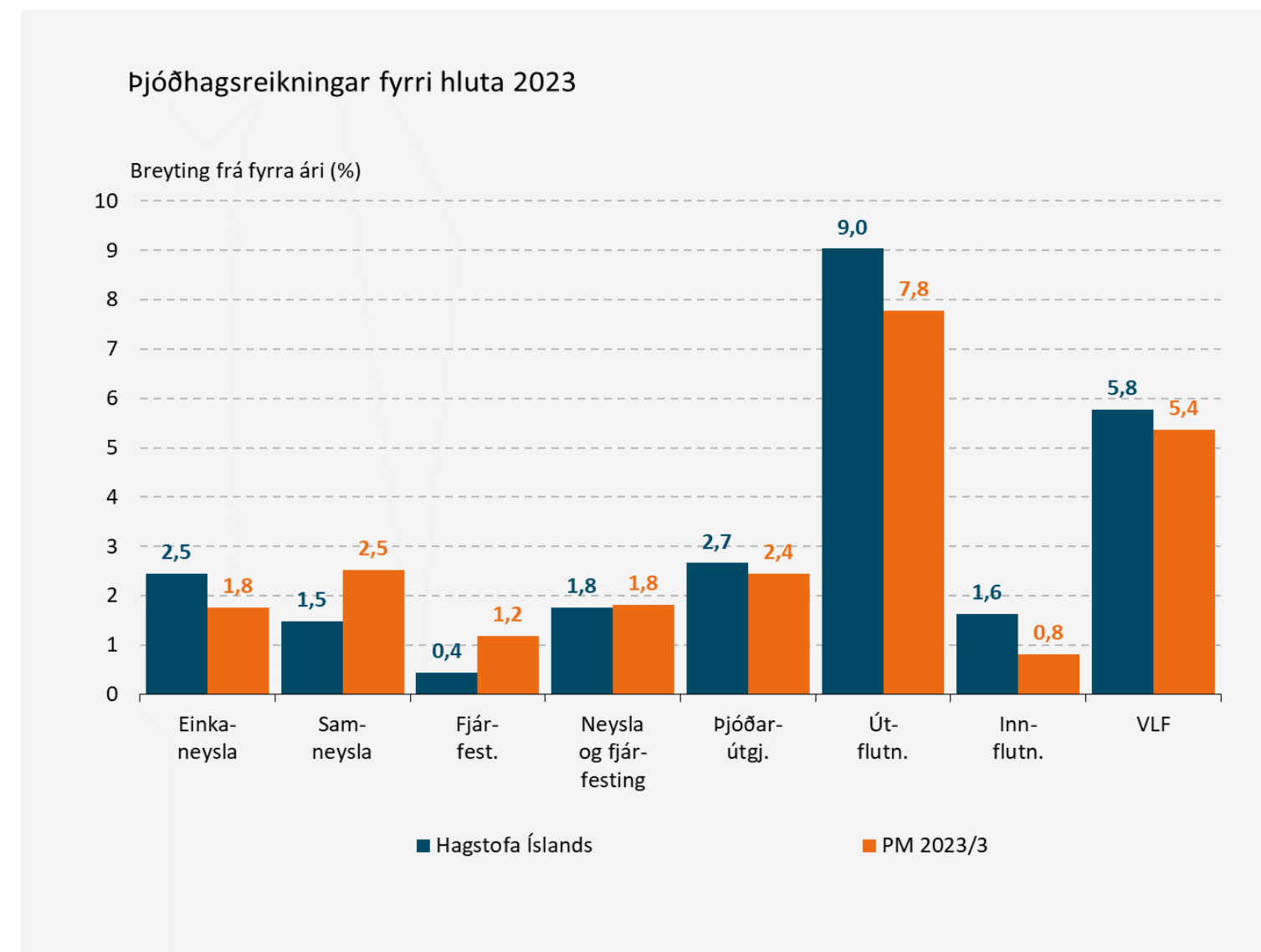
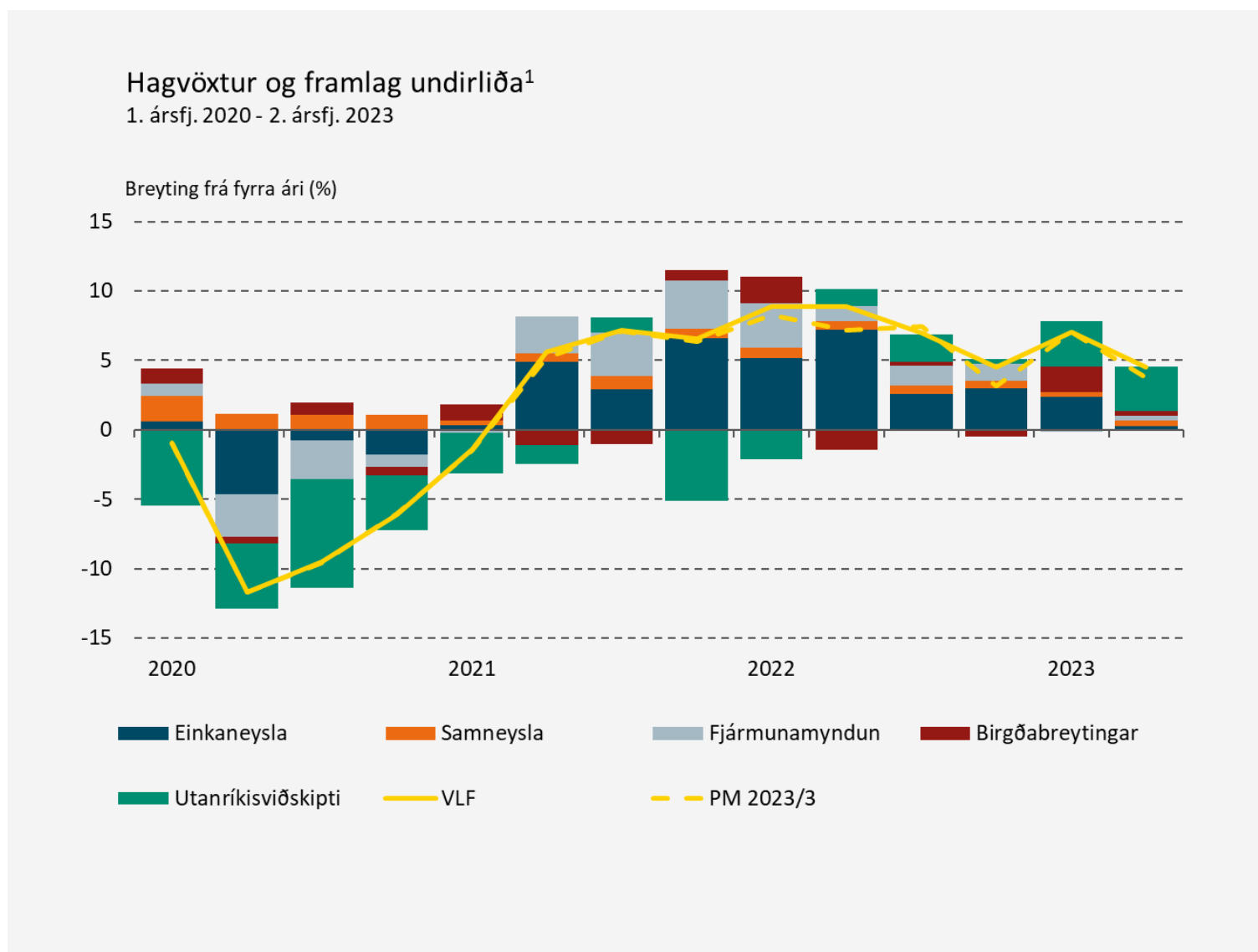


1. Árstíðarleiddar tölur. Grunnspá Seðlabankans fyrir 2. og 3. ársfj. 2023. 2. PMI-framleiðsluvísitala S&P Global fyrir þjónustu (Services Business Activity Purchasing Managers' Index) og framleiðslu (Manufacturing Purchasing Managers' Index). Vísitölurnar eru birtar mánaðarlega og eru árstíðarleiddar. Þegar gildi þeirra er yfir 50 gefur það vísbendingu um vöxt í framleiðslu milli mánaða en samdrátt ef það er undir 50. Myndin sýnir einfalt meðaltal fyrir Bandaríkin, Bretland og evrusvæðið.

Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Hagvöxtur 5,8% á fyrri helmingi ársins

- Lítilsháttar vöxtur einkaneyslu á F2 þrátt fyrir vísbendingar um samdrátt ... 2,5% vöxtur á H1
- Enn mælist tæplega 6% vöxtur atvinnuvega fjárfestingar en á móti vegur íbúðafjárfesting (óáreiðanlegar tölur)
- Hagvöxtur á árinu 2022 nú talinn hafa verið töluvert meiri en í síðustu birtingu – 7,2% í stað 6,4%

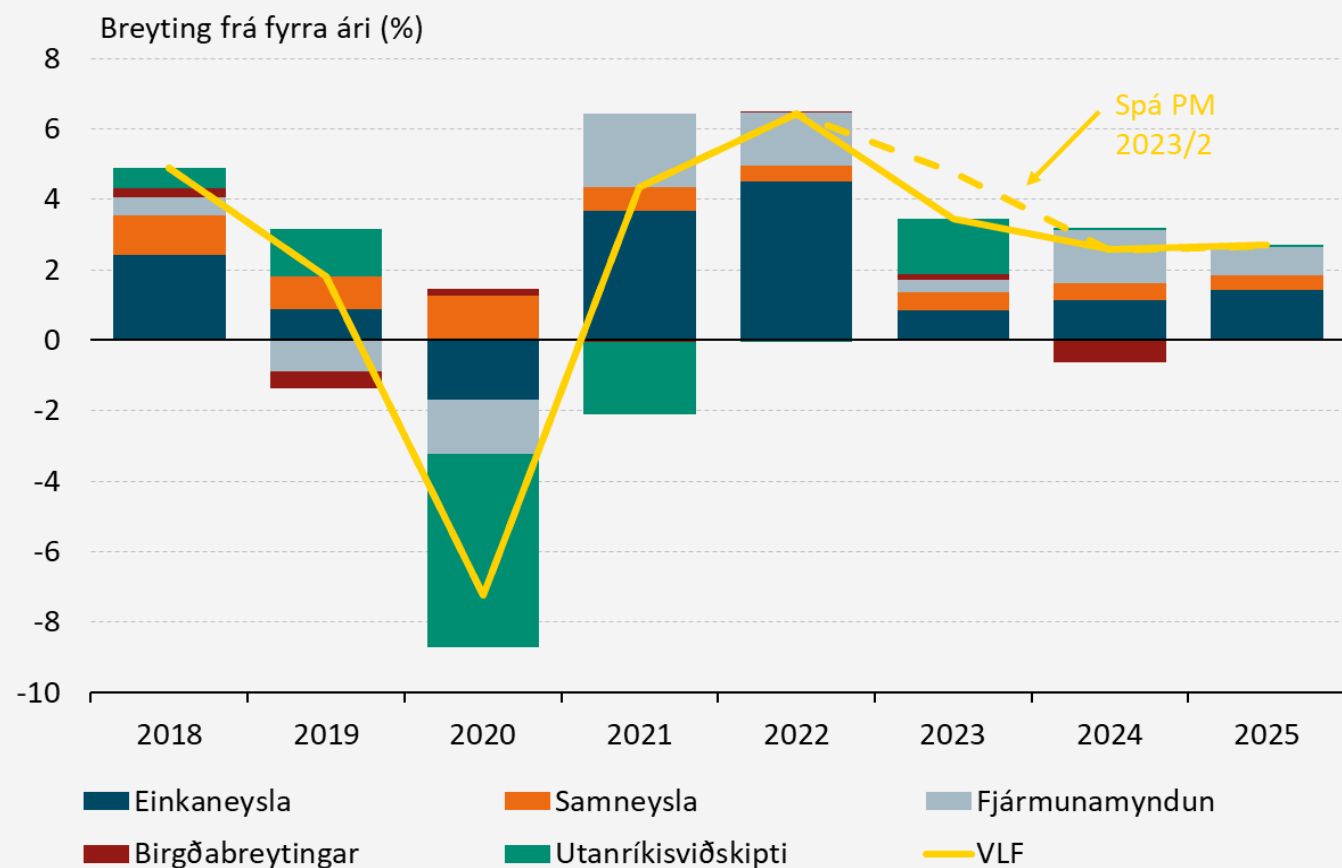


1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

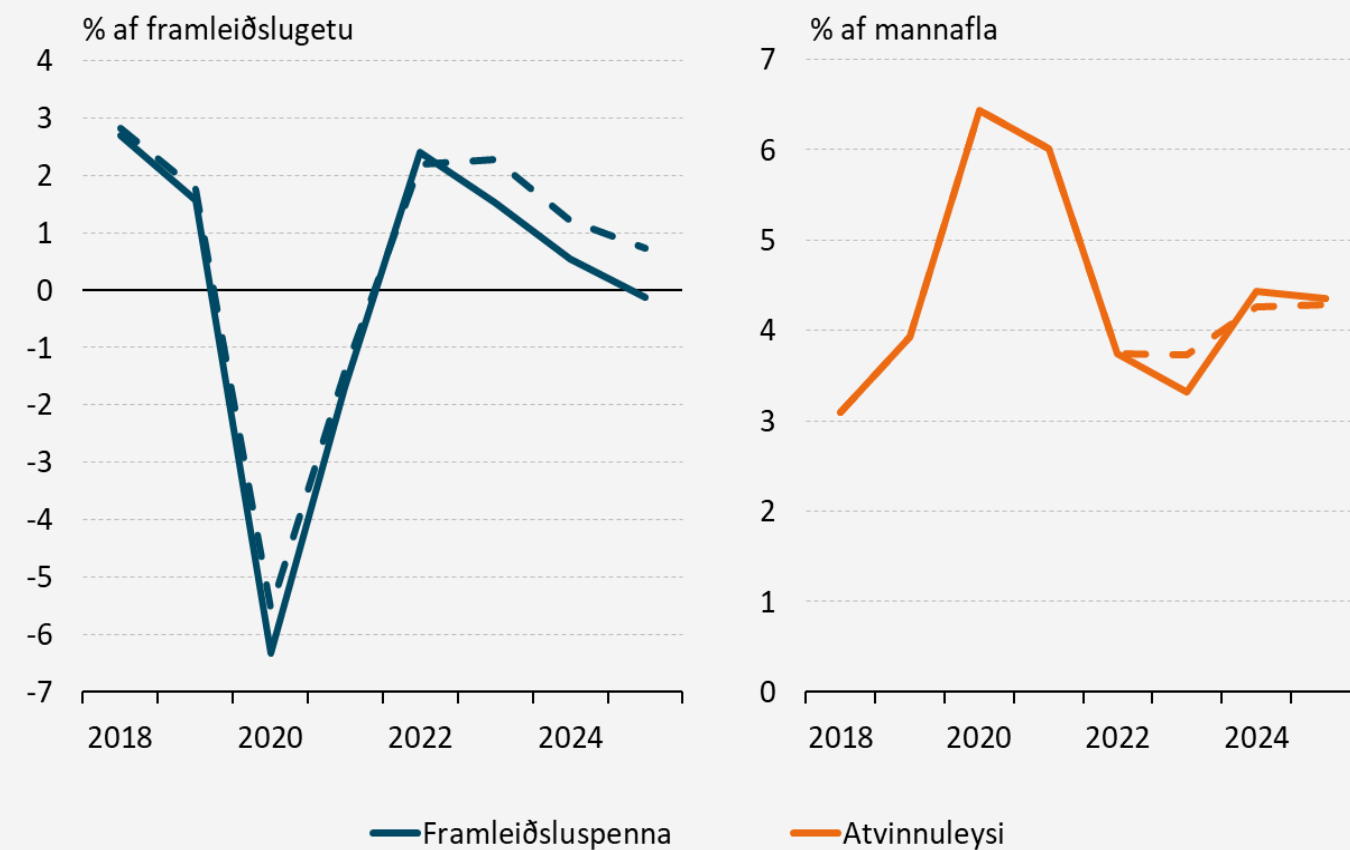
Spáð var minni hagvexti í ár í ágúst en í maí

- Hagvöxtur reyndist minni á F1 en gert var ráð fyrir í maí og útlit var fyrir að hann hefði gefið meira eftir á F2
- Hagvöxtur fyrir árið í heild var því færður niður í 3,5% í ágústspá (þyngst vógu endurskoðun á einkaneyslu og fjárfestingu)
- Horfur fyrir næstu 2 ár voru nánast óbreyttar frá í maí: áfram gert ráð fyrir um 2½% hagvexti á ári

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2025¹



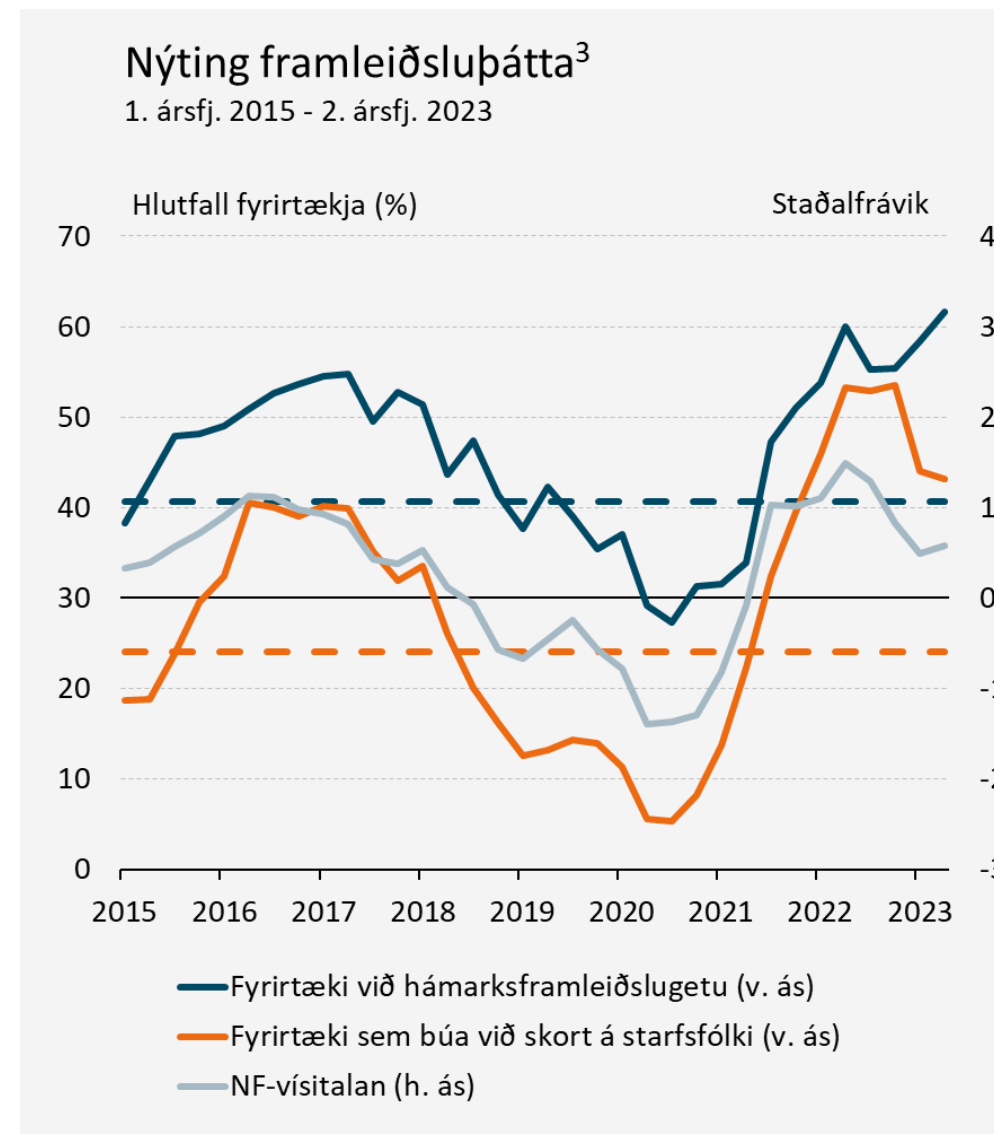
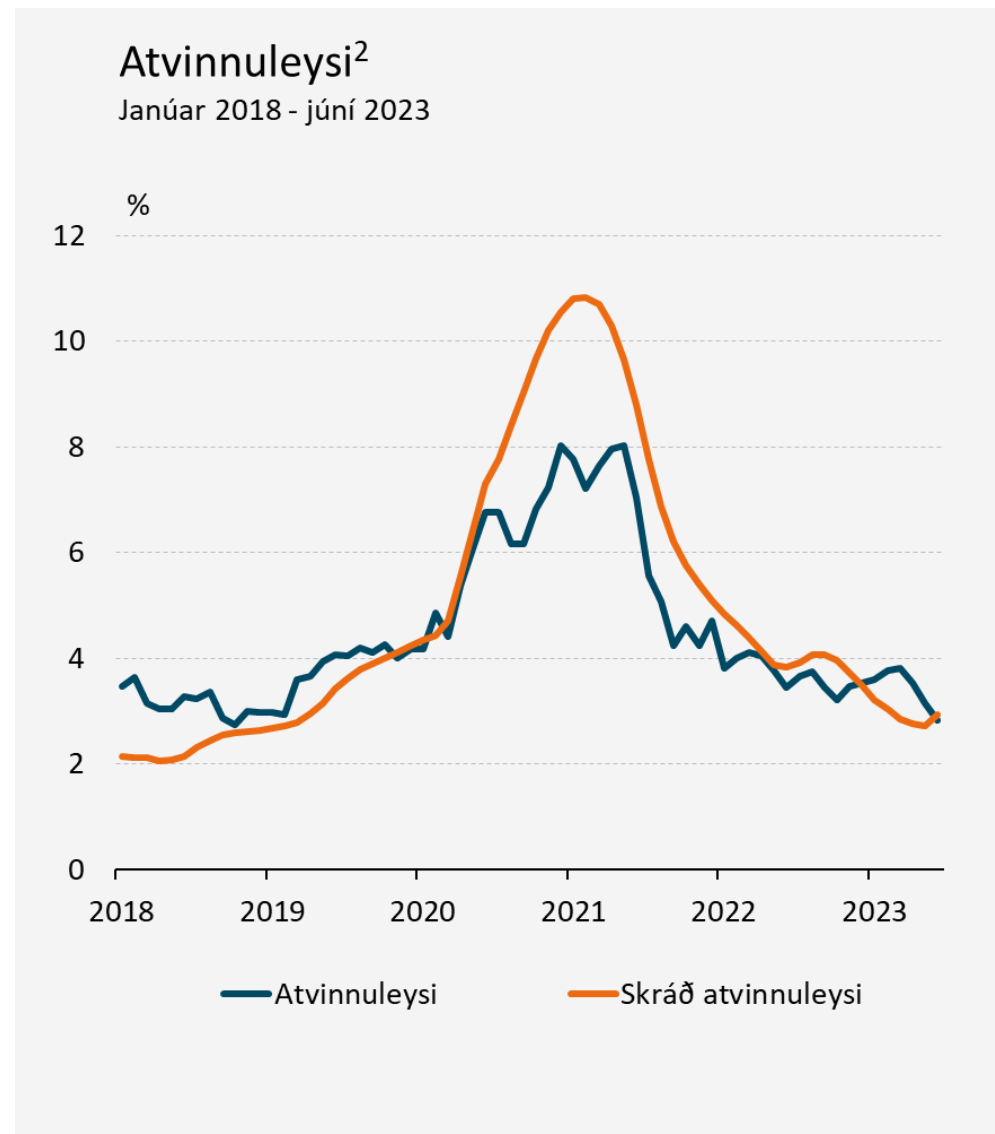
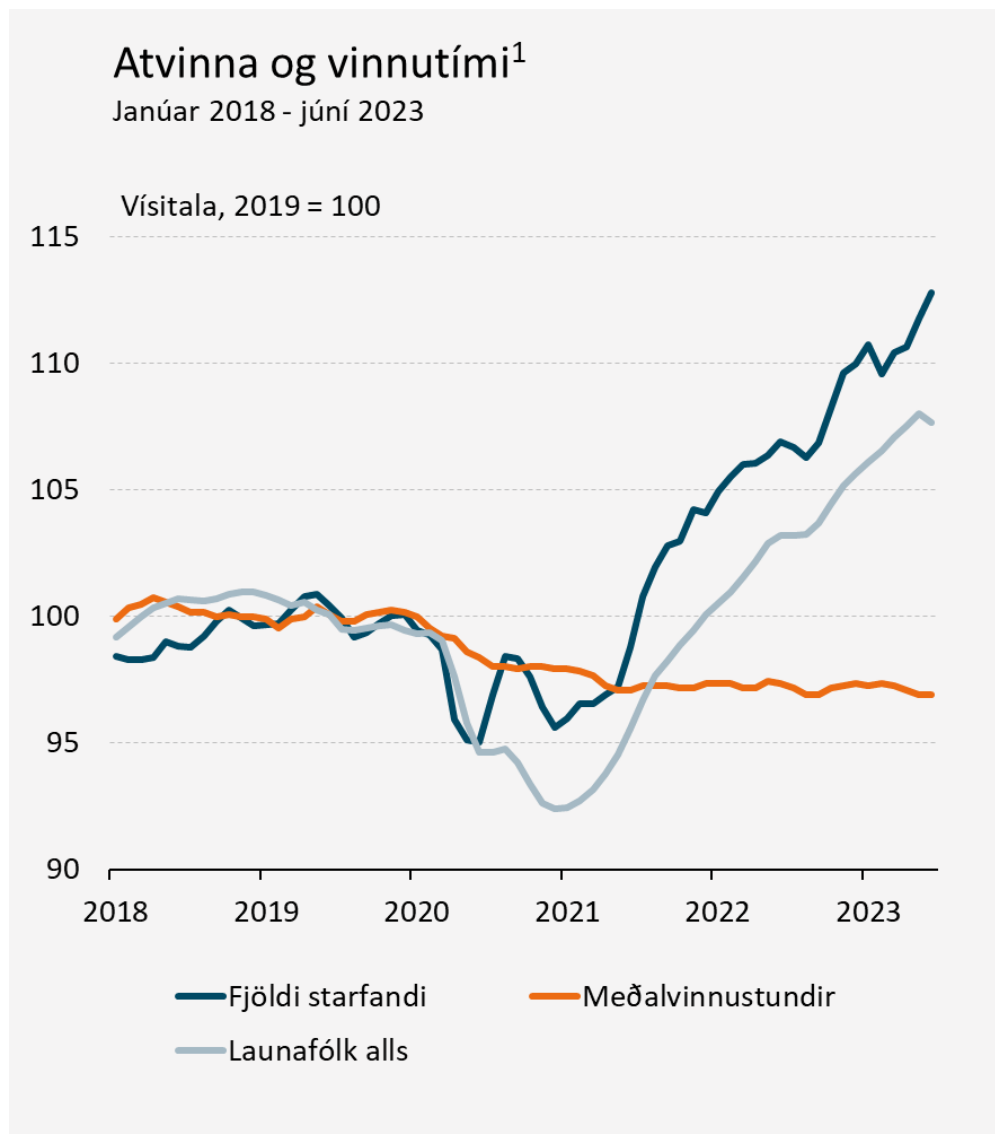
Framleiðsluspenna og atvinnuleysi 2018-2025¹



1. Grunnspá Seðlabankans 2023-2025. Brotalína sýnir spá PM 2023/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Atvinnuleysi minnkar og áfram spennna í þjóðarþúinu

- Störfum fjölgaði um 5,5% milli ára á F2 skv. VMK (4,4% skv. skráningargögnum) ... 4,6% fjölgun heildarvinnustunda
- Atvinnuleysi komið niður í 2,8% á F2 skv. VMK og hefur ekki mælst minna síðan haustið 2017
- Fyrirtækjum sem skortir starfsfólk fækkar en hlutfallið enn hátt og hlutfall fyrirtækja sem starfa við full afköst aldrei hærra



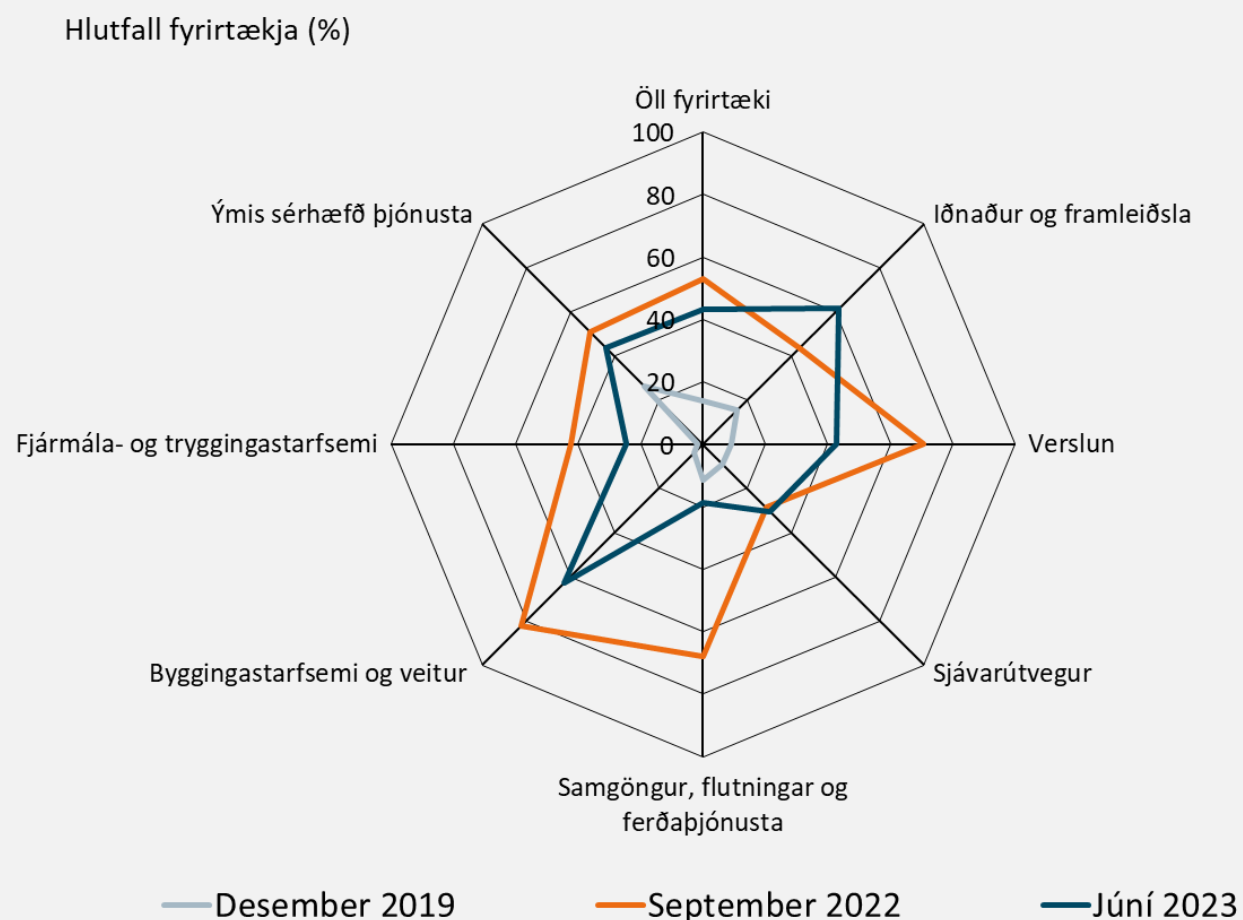
1. Launafólk samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra en önnur gögn eru úr vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Fólk á aldrinum 16-74 ára. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddréttar talna. 2. Skráð atvinnuleysi er án fólks á hlutabótum frá og með mars 2020. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddréttar talna. 3. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðsluþátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðsluþátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumpáttur 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. Árstíðarleiddréttar tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006.

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

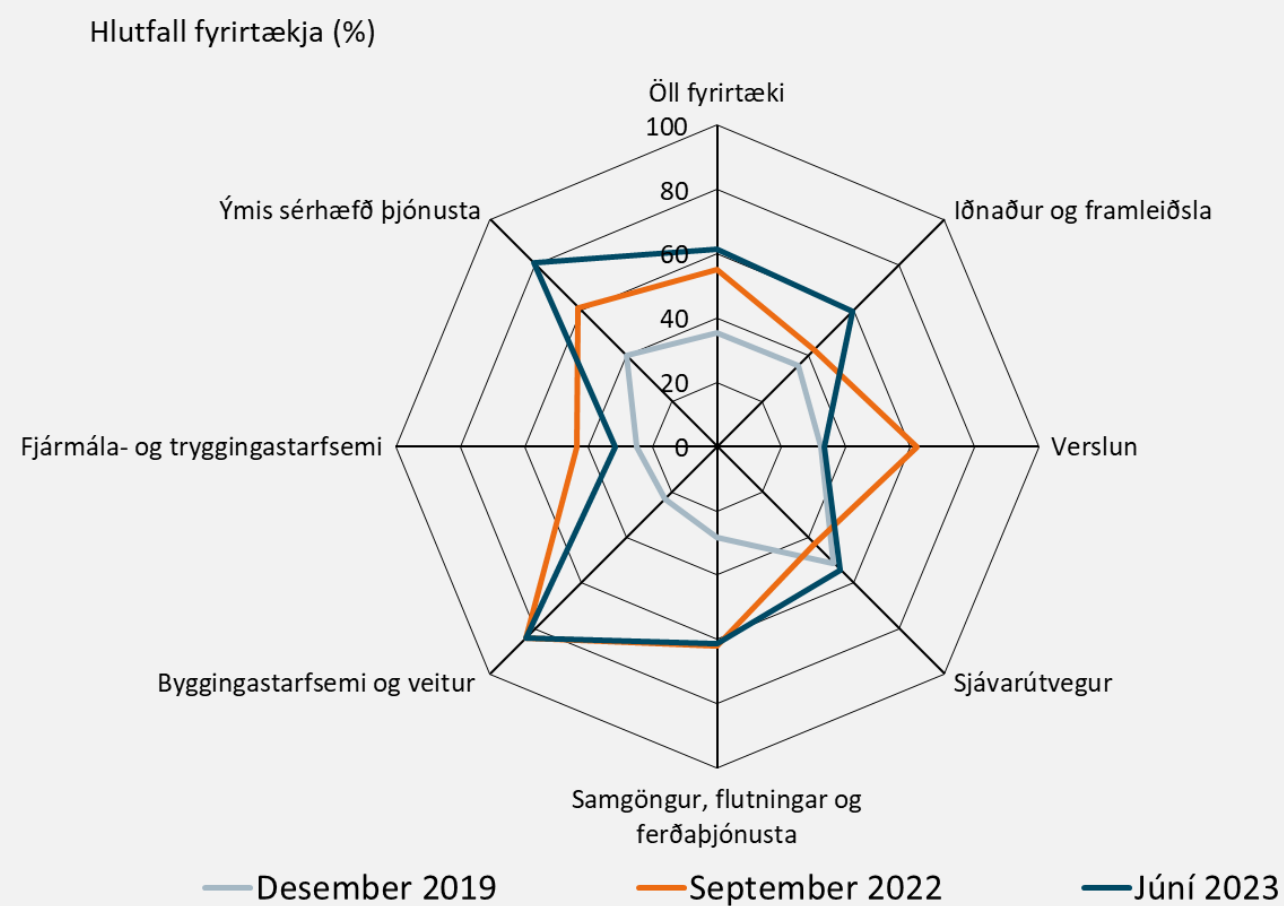
Mismikil spennna eftir atvinnugreinum

- Hlutfall stjórnenda sem töldu vera skort á starfsfólki fjölgaði mikið í batanum eftir farsóttina – hefur fækkað en er enn um 20 prósentum yfir sögulegu meðaltali
- Hlutfall þeirra sem eiga í vandræðum með að mæta eftirspurn var 62% í júní og hefur aldrei mælst hærra

Fyrirtæki sem telja að skortur sé á starfsfólki¹



Fyrirtæki með starfsemi nærri eða umfram hámarksframleiðslugetu¹



1. Árstíðarleiddar tölur.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.



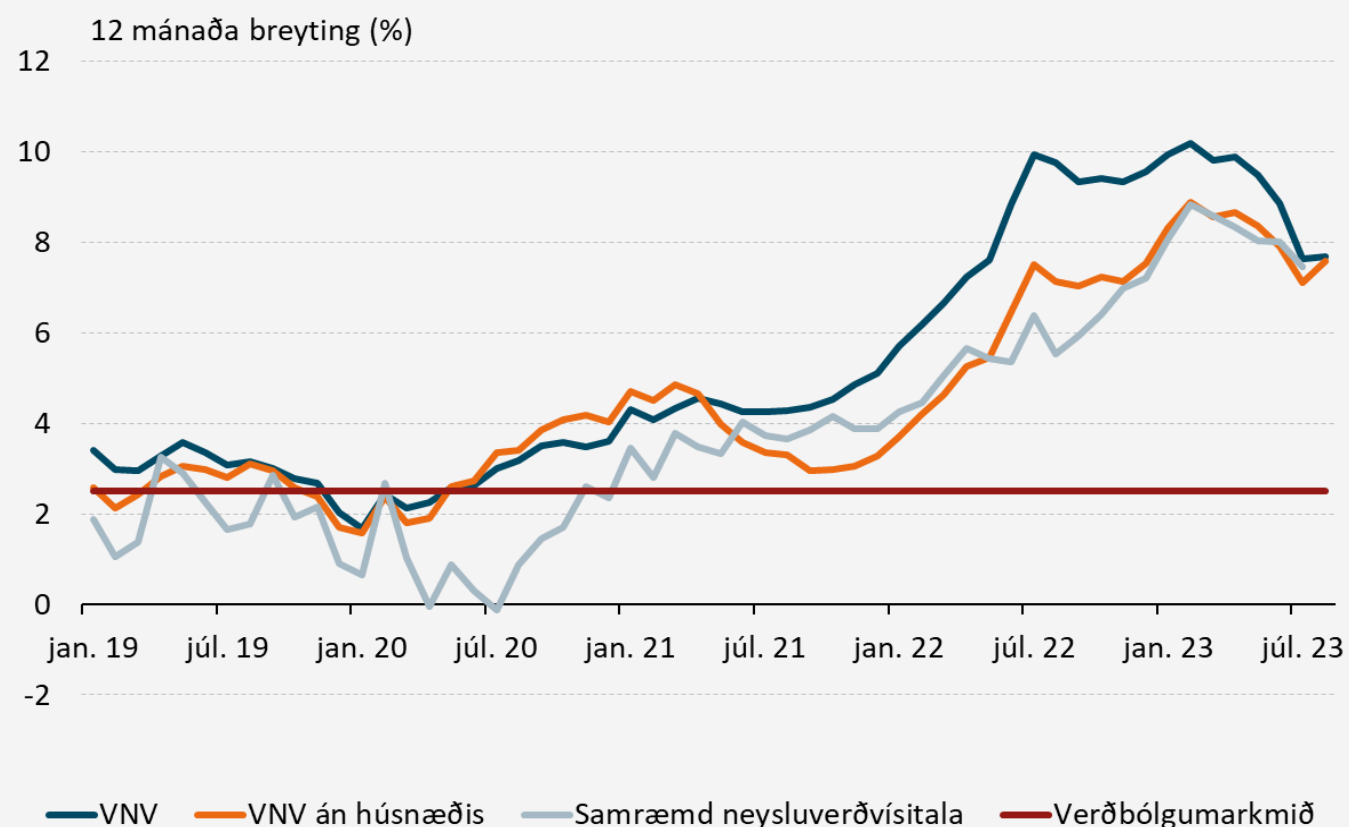
Verðbólga

Verðbólga tekin að hjaðna - en er enn of mikil

- Verðbólga minnkaði úr 8,9% í júní í 7,6% í júlí – en jókst lítilega í 7,7% í ágúst - grunnáhrif hafa áhrif
- Undirliggjandi verðbólga minnkaði einnig – en hægar ... komin í 6,4% að meðaltali og flestir mælikvarðar sýna áþekkt mat
- Verðbólga án húsnæðis jókst úr 7,1% í júlí í 7,6% í ágúst

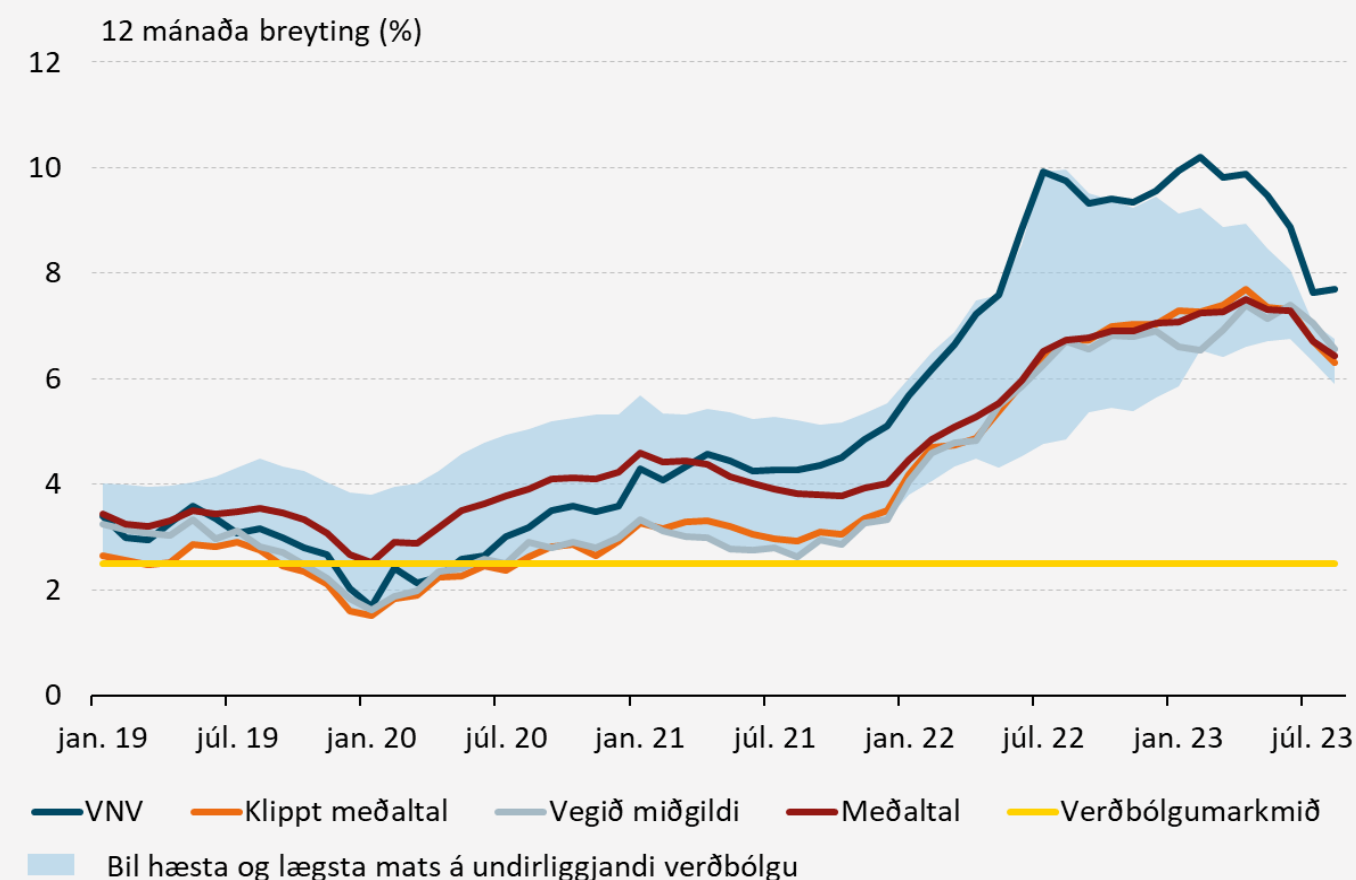
Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2019 - ágúst 2023



Mæld og undirliggjandi verðbólga¹

Janúar 2019 - ágúst 2023

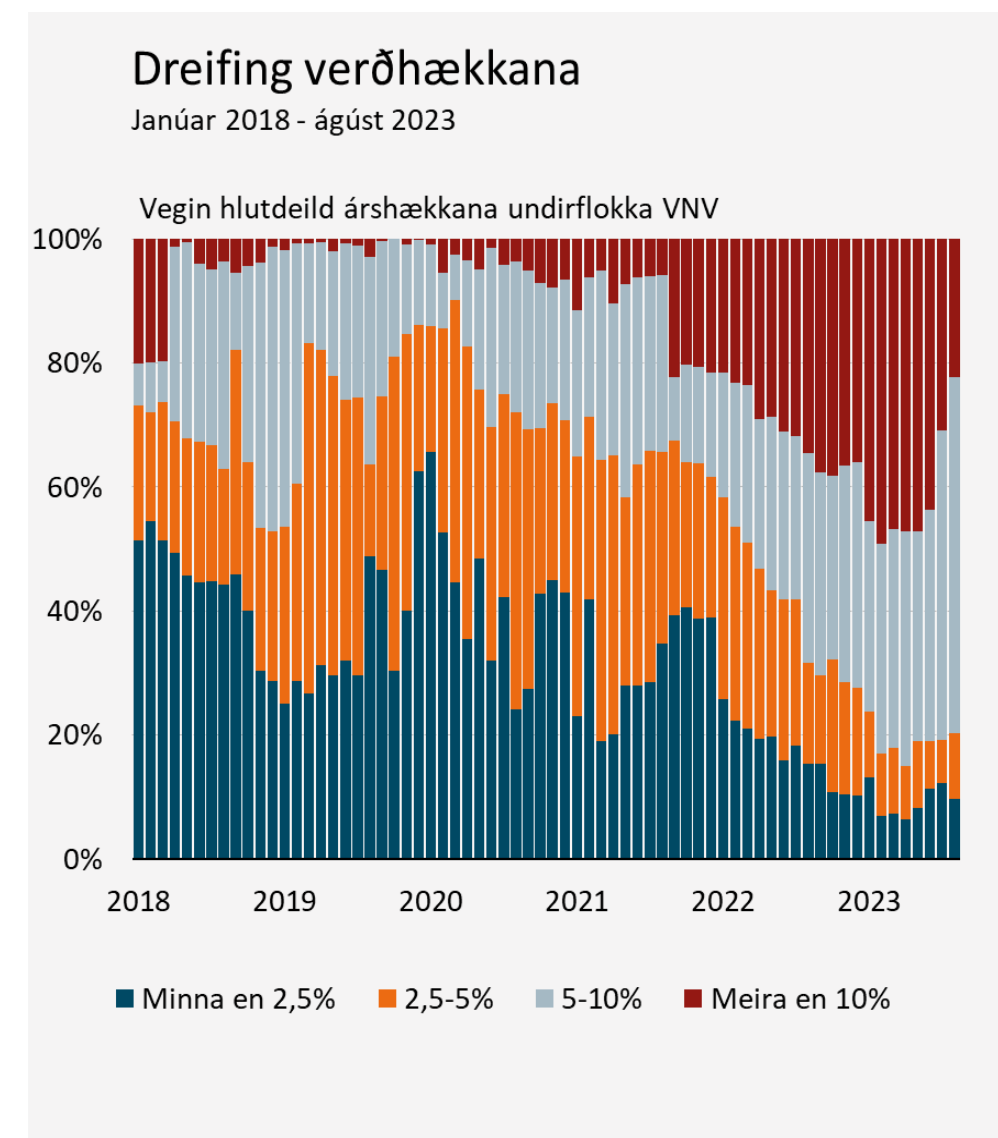
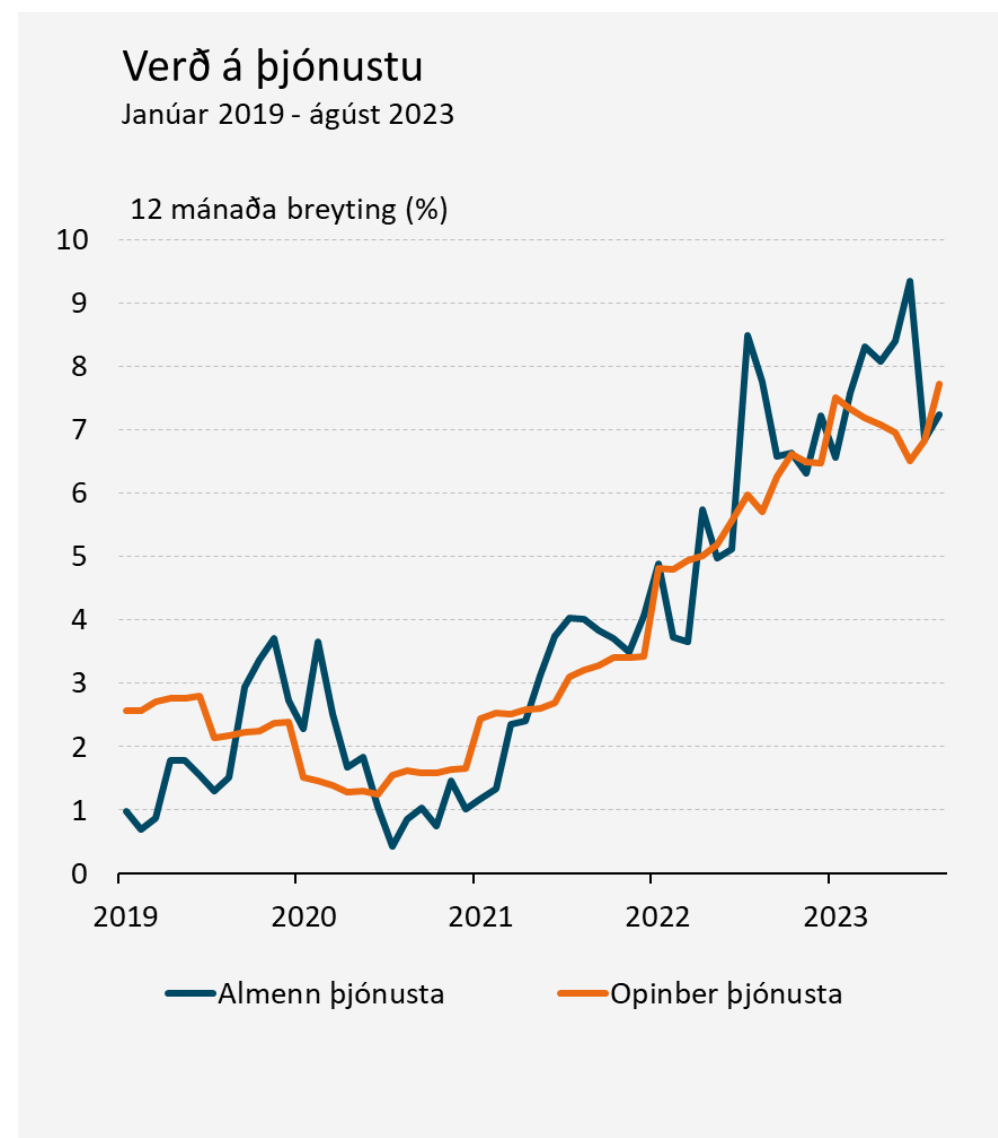
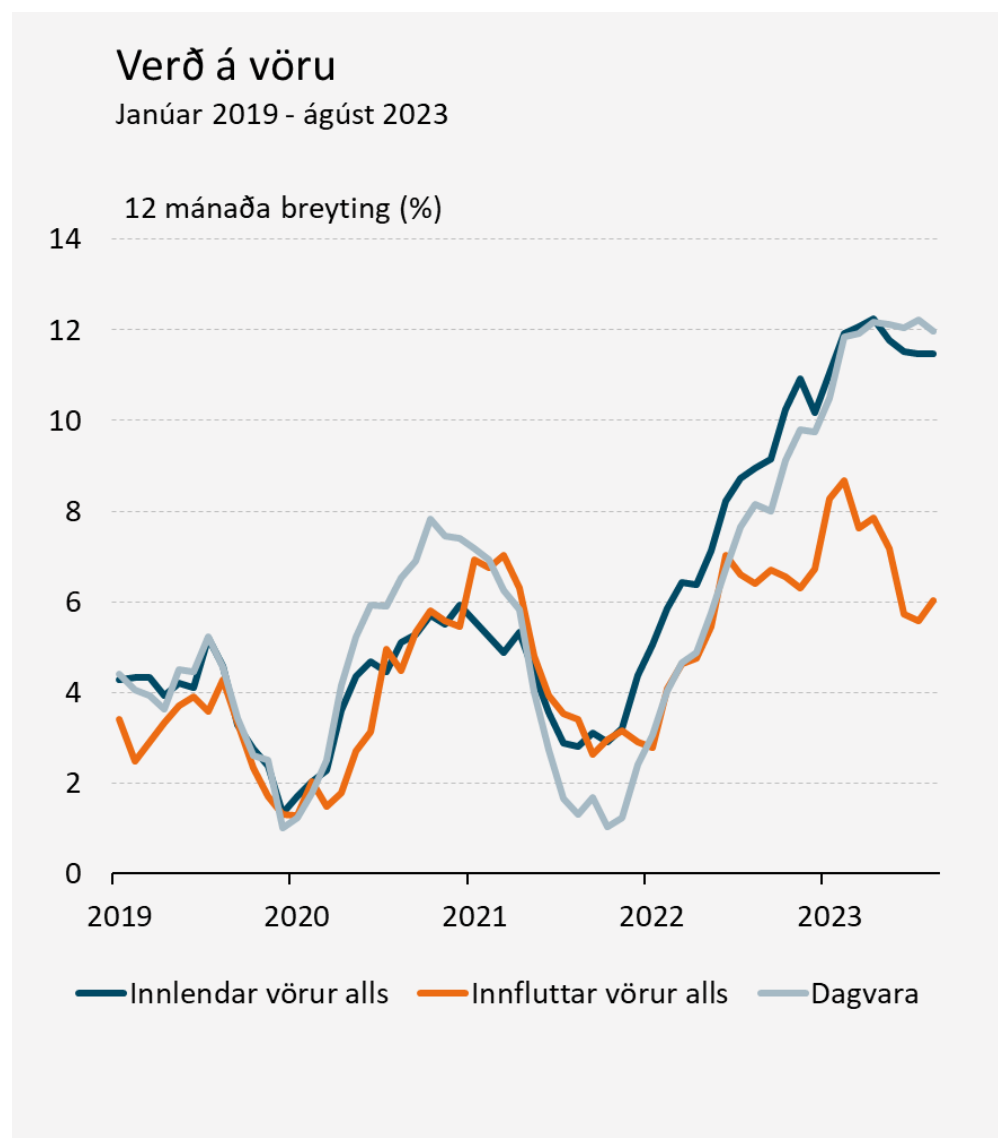


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

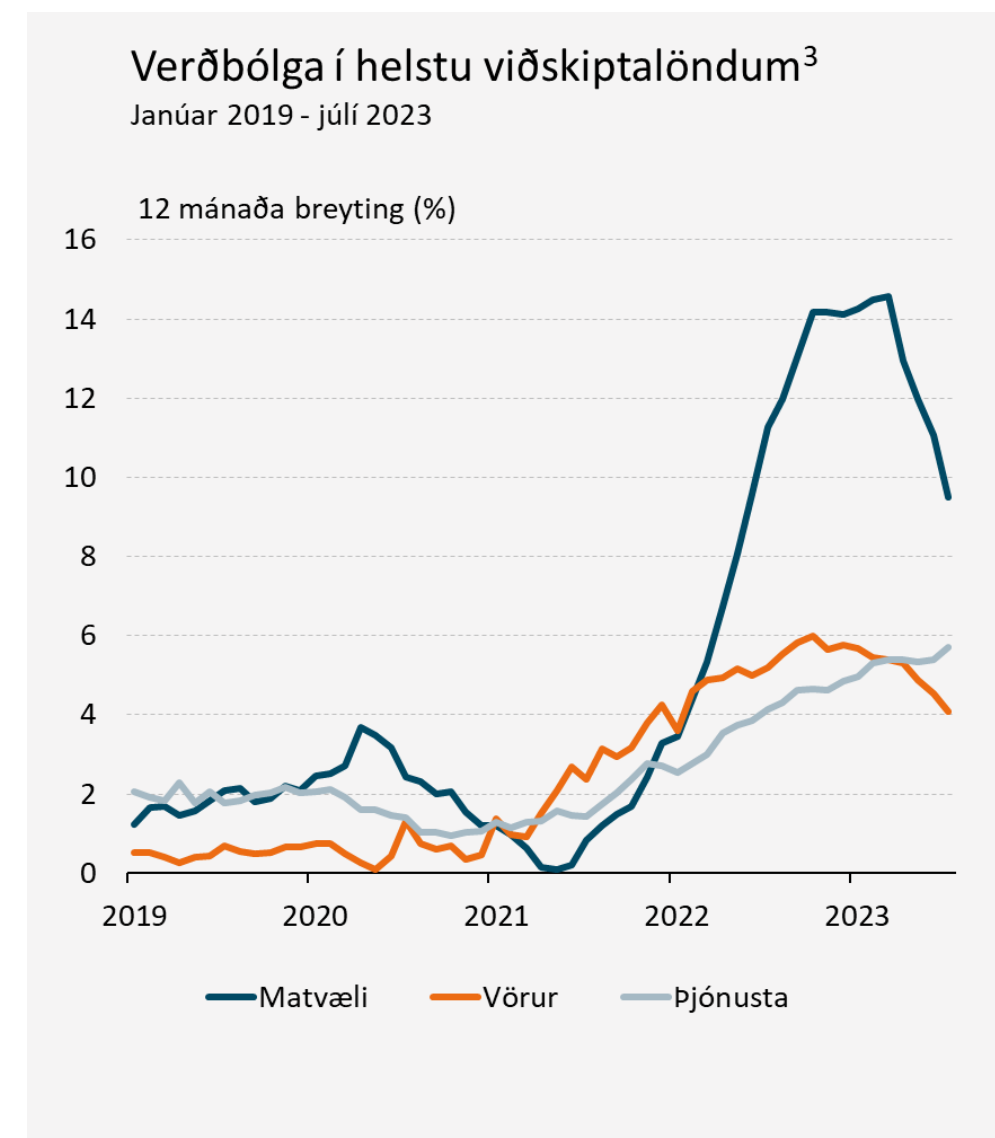
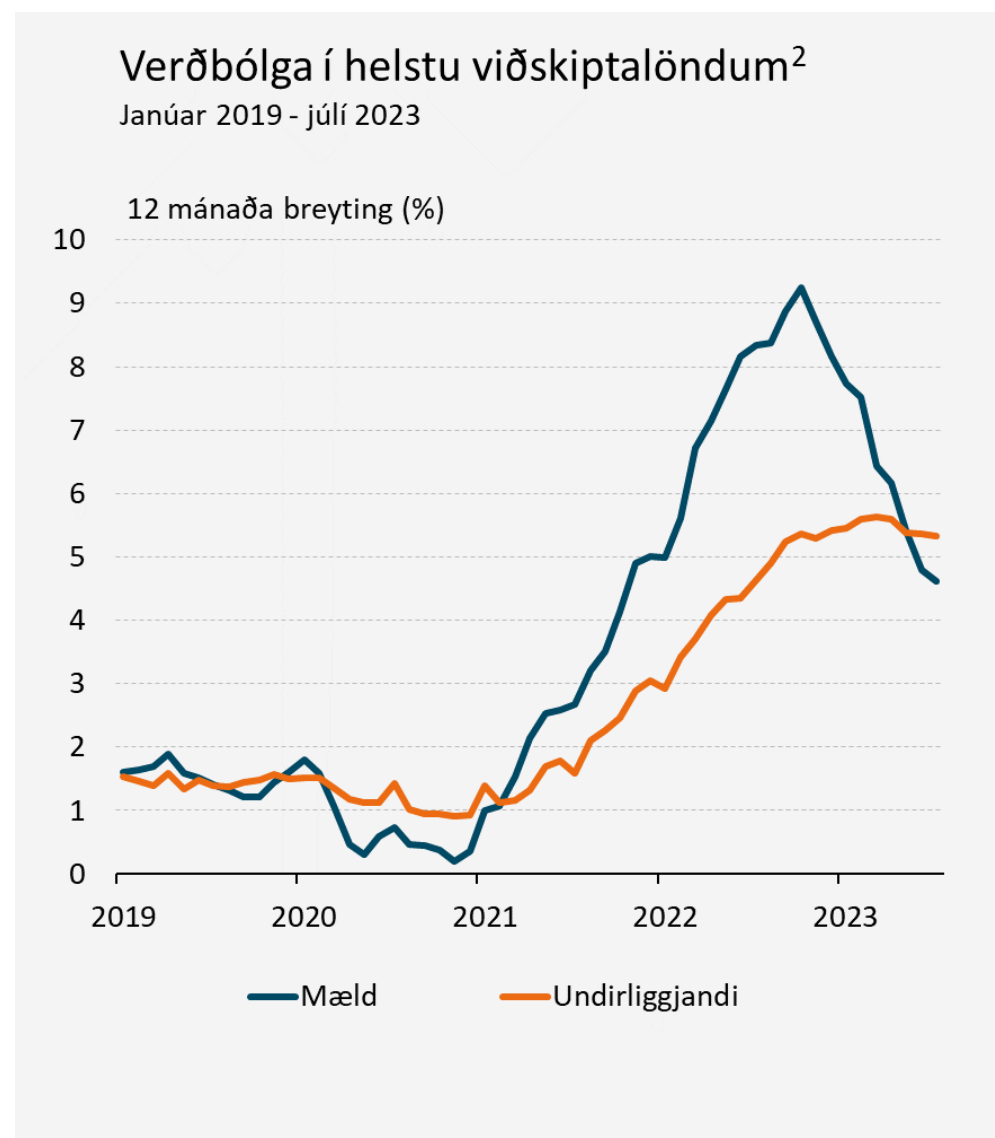
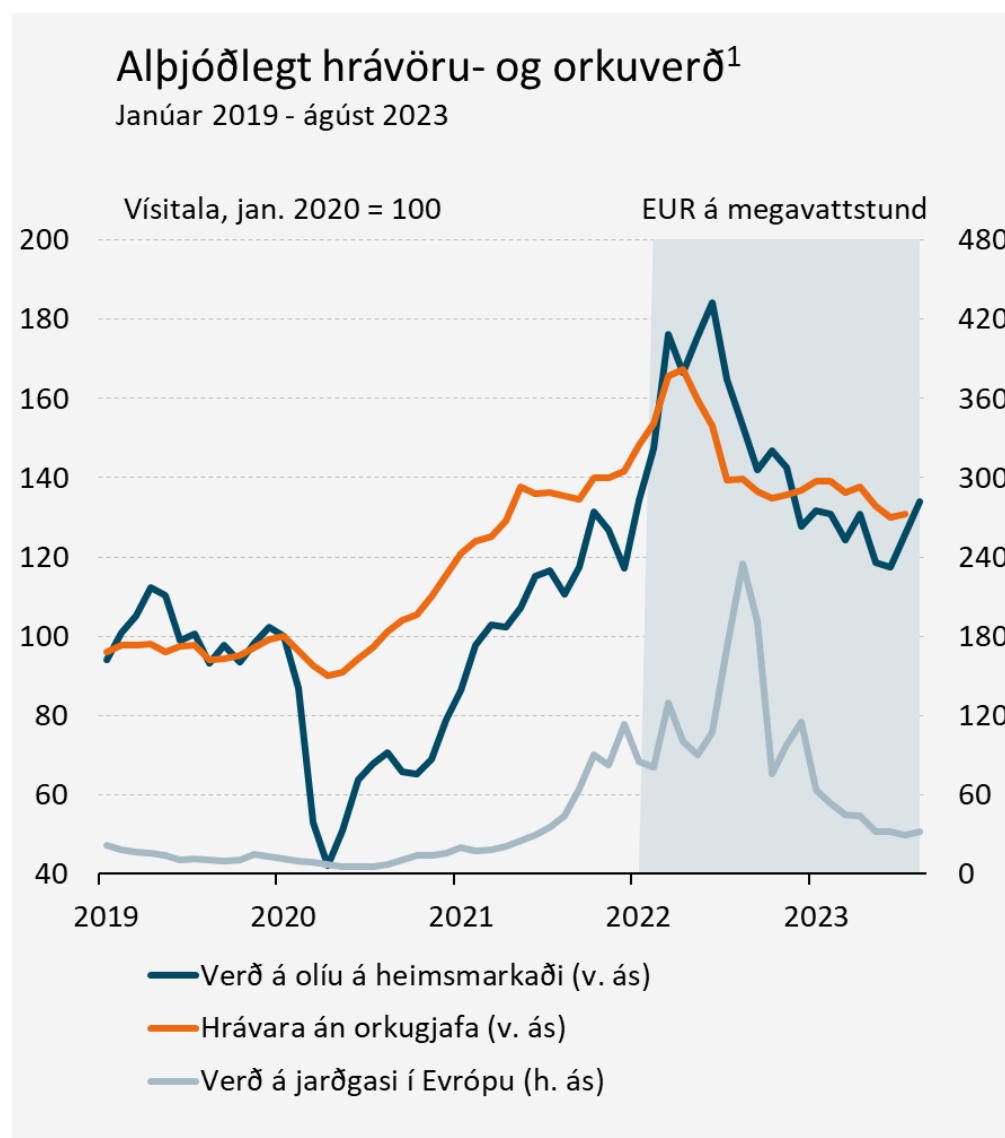
Verð á vöru og þjónustu hækkar áfram

- Húsnæðisverð lækkaði milli mánaða í ágúst og framlag húsnæðis til ársverðbólgu minnkar áfram
- Hægt hefur á innfluttum verðhækkunum en bætti í ágúst einkum vegna grunnáhrifa tengt bensínverði
- ... innlendar verðhækkanir eru þó áfram þrálátar – þótt hlutfall vöruflokka sem hækka meira en 10% sé tekið að lækka



Mæld verðbólga hjaðnar hratt í viðskiptalöndum

- Framboðshlið heimshagkerfisins hefur lagast og verð helstu hrávara án orkugjafa lækkað ... en olíuverð hækkar aftur
- Mæld verðbólga í helstu viðskiptalöndum hefur minnkað hratt vegna mikillar lækkunar orku- og matvælaværðs undanfarið ...
- ... en undirliggjandi verðbólga minnkar lítið vegna þrálátra hækkana þjónustuværðs

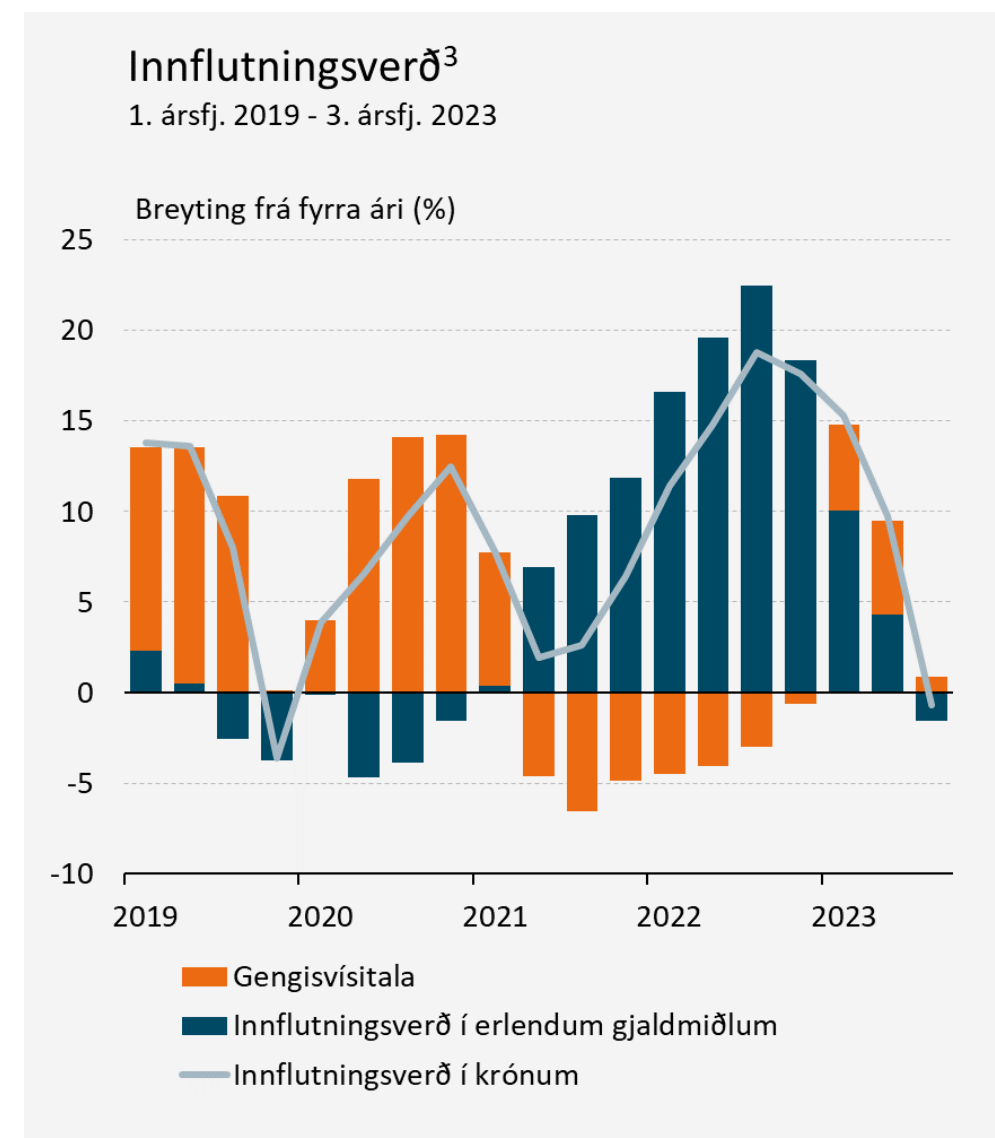
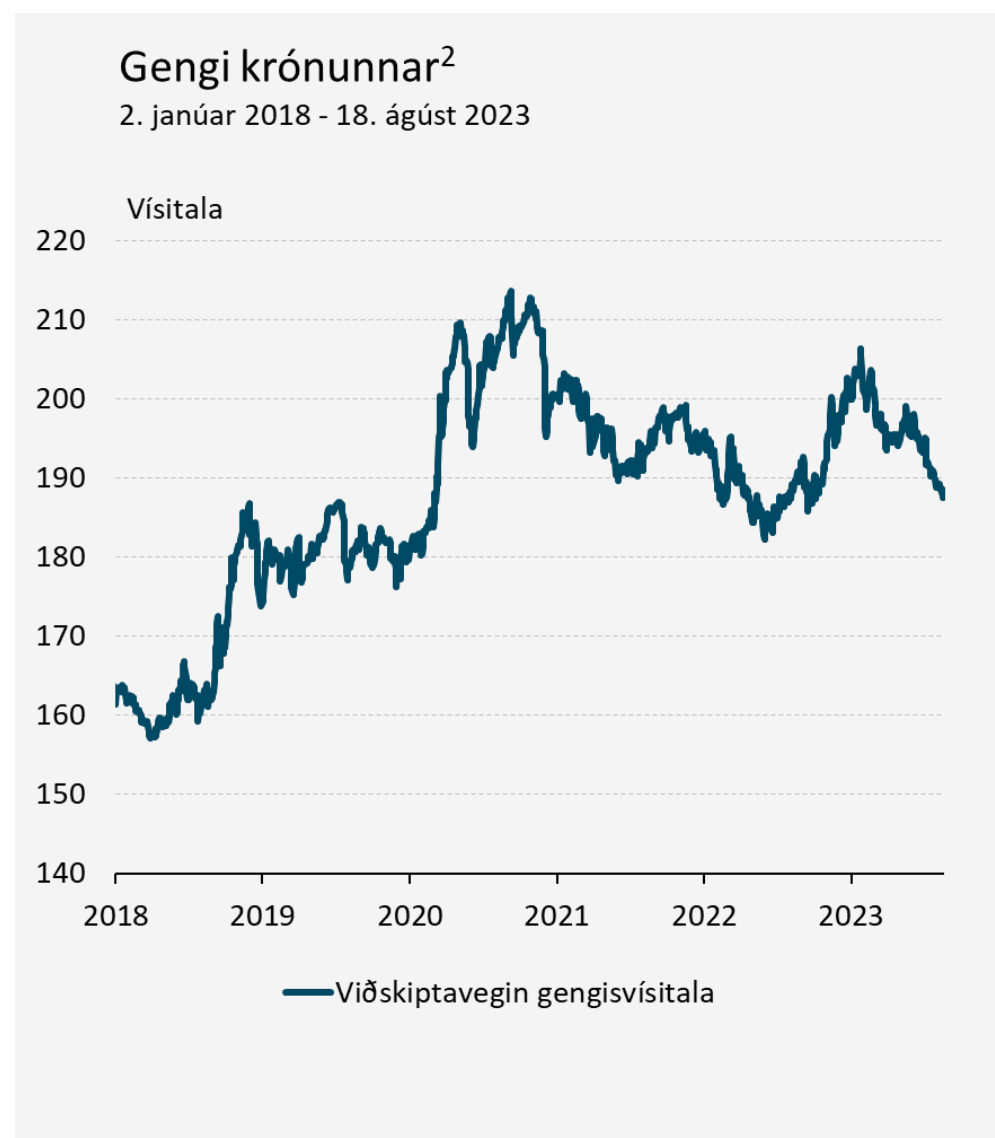
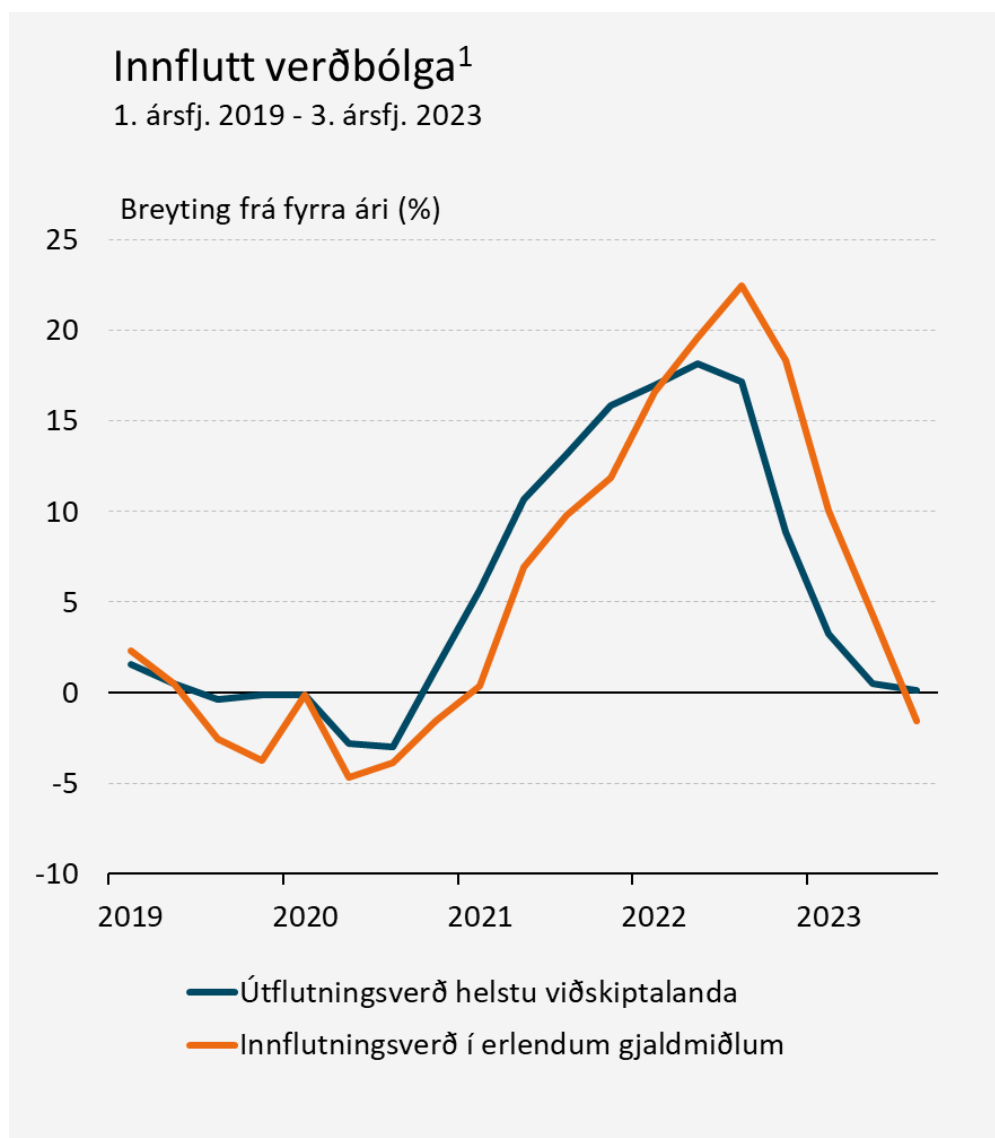


1. Brent verð á hráolíu. Skyggða svæðið sýnir tímabilið frá upphafi stríðsátaka í Úkraínu. 2. Undirliggjandi verðbólga mæld sem verðbólga án orkuverðs og matvælaværðs, nema í Noregi (án orkuverðs og skattabreytinga) og Svíþjóð (án orkuverðs en miðað við fasta vexti). 3. Vöruverð án orku- og matvælaværðs.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Refinitive Datastream, Seðlabanki Íslands.

Gengi ISK hækkar og innflutt verðbólga minnkar

- Hægt hefur verulega á hækkun innflutningsverðs í erlendum gjaldmiðlum í takt við þróun útflutningsverðs helstu viðskiptalanda
- Þessu til viðbótar hafði gengi krónunnar hækkað um 5½% frá því í maí og 6½% frá því í byrjun árs ...
- ... sem ætti að hægja enn frekar á hækkun innflutningsverðs í krónum – og jafnvel leiða til verðlækkunar þegar líða tekur á árið

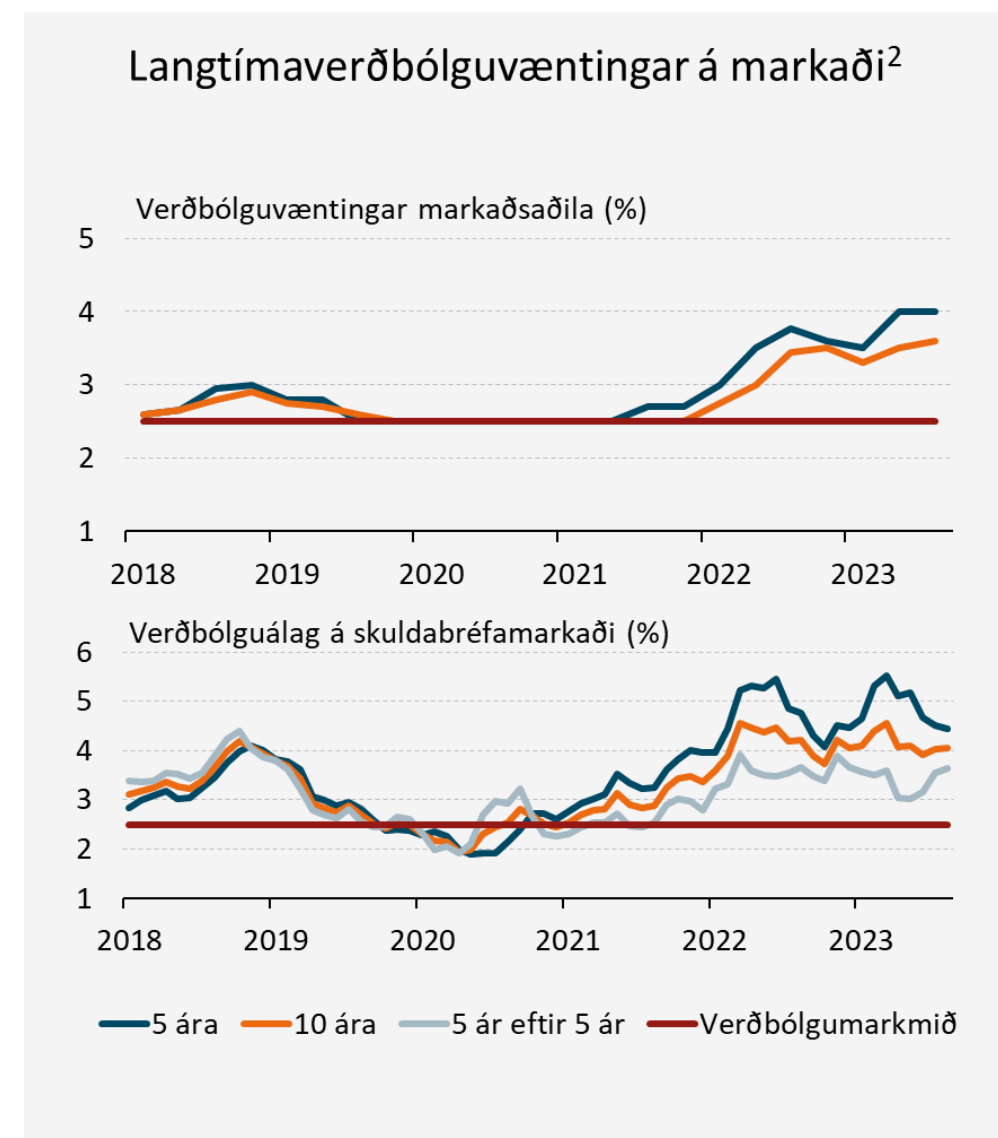
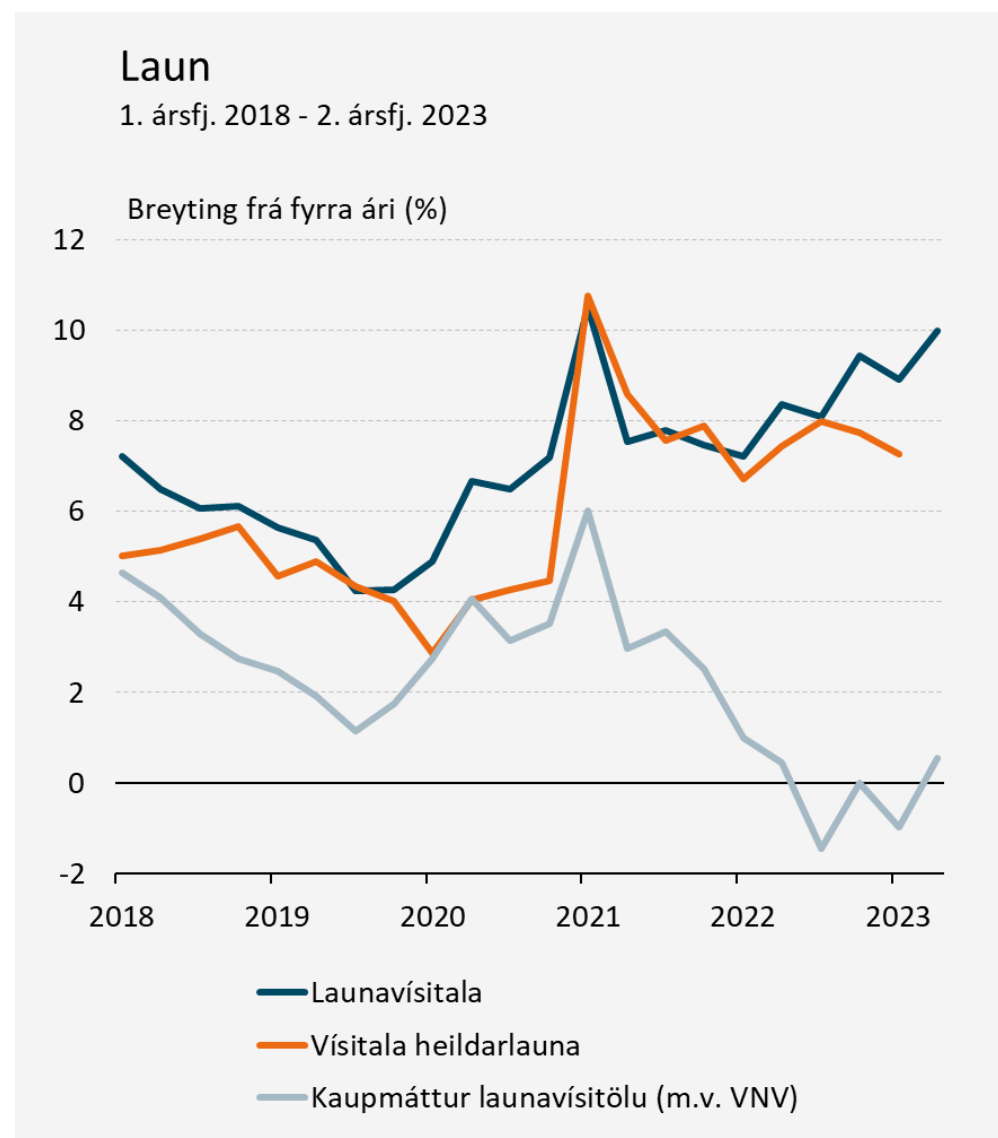
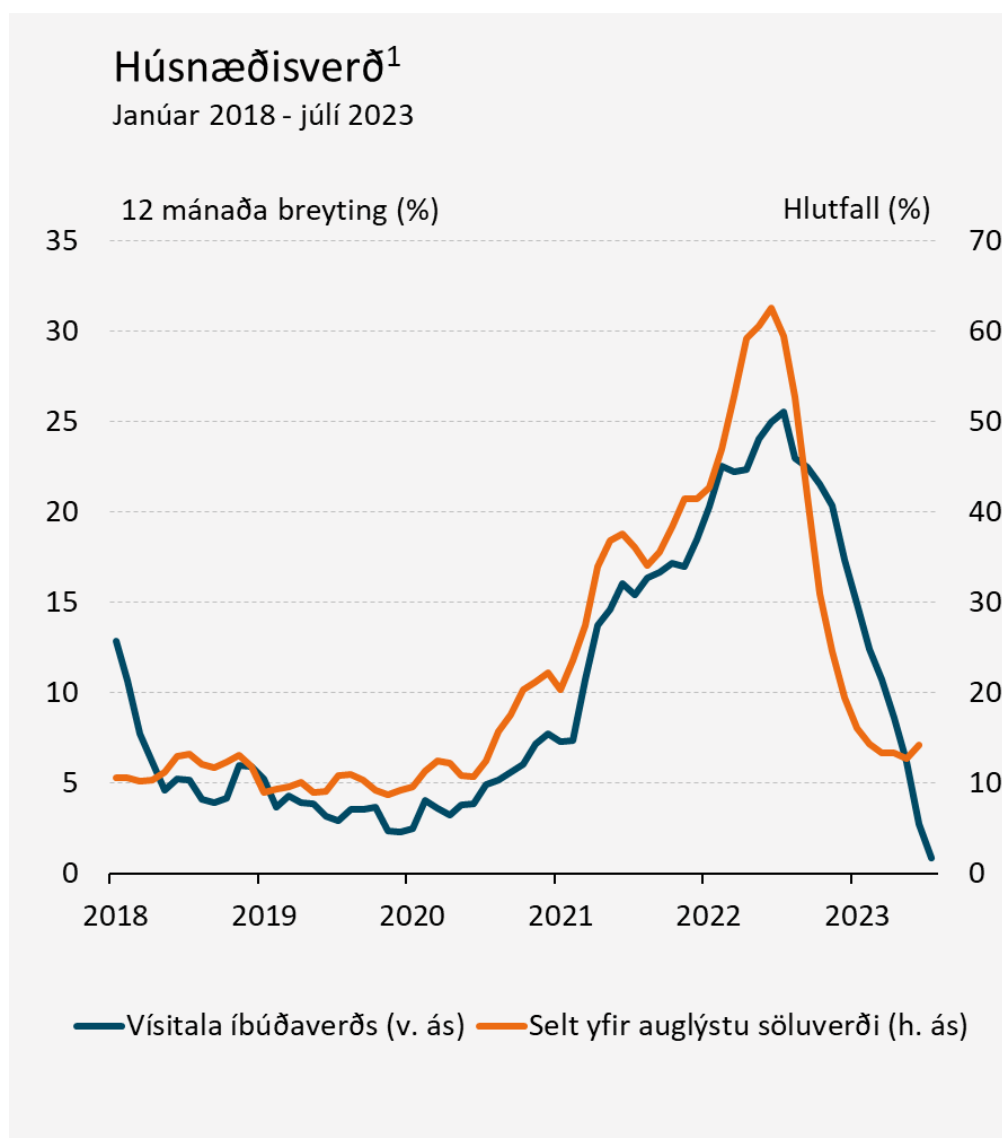


1. Útflutningsverð helstu viðskiptalanda í erlendum gjaldmiðlum. Verðvísitala innflutnings vöru og þjónustu í erlendum gjaldmiðlum miðað við viðskiptavegna gengisvísitölu. Grunnspá Seðlabankans fyrir 2. og 3. ársfj. 2023. 2. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 3. Grunnspá Seðlabankans fyrir 2. og 3. ársfj. 2023.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Refinitive Datastream, Seðlabanki Íslands.

Húsnæðisverð hjáðnar en þrálát laun og væntingar

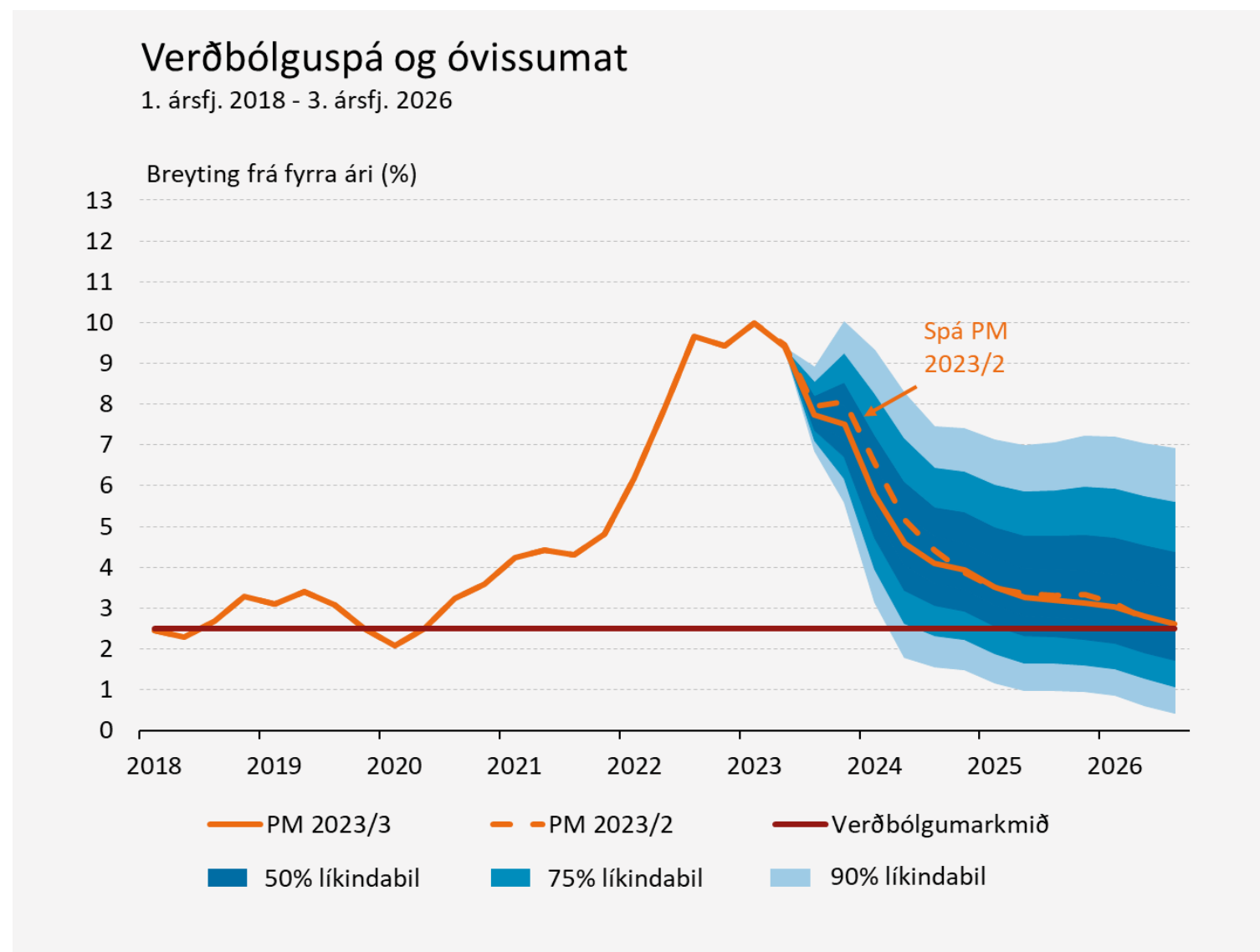
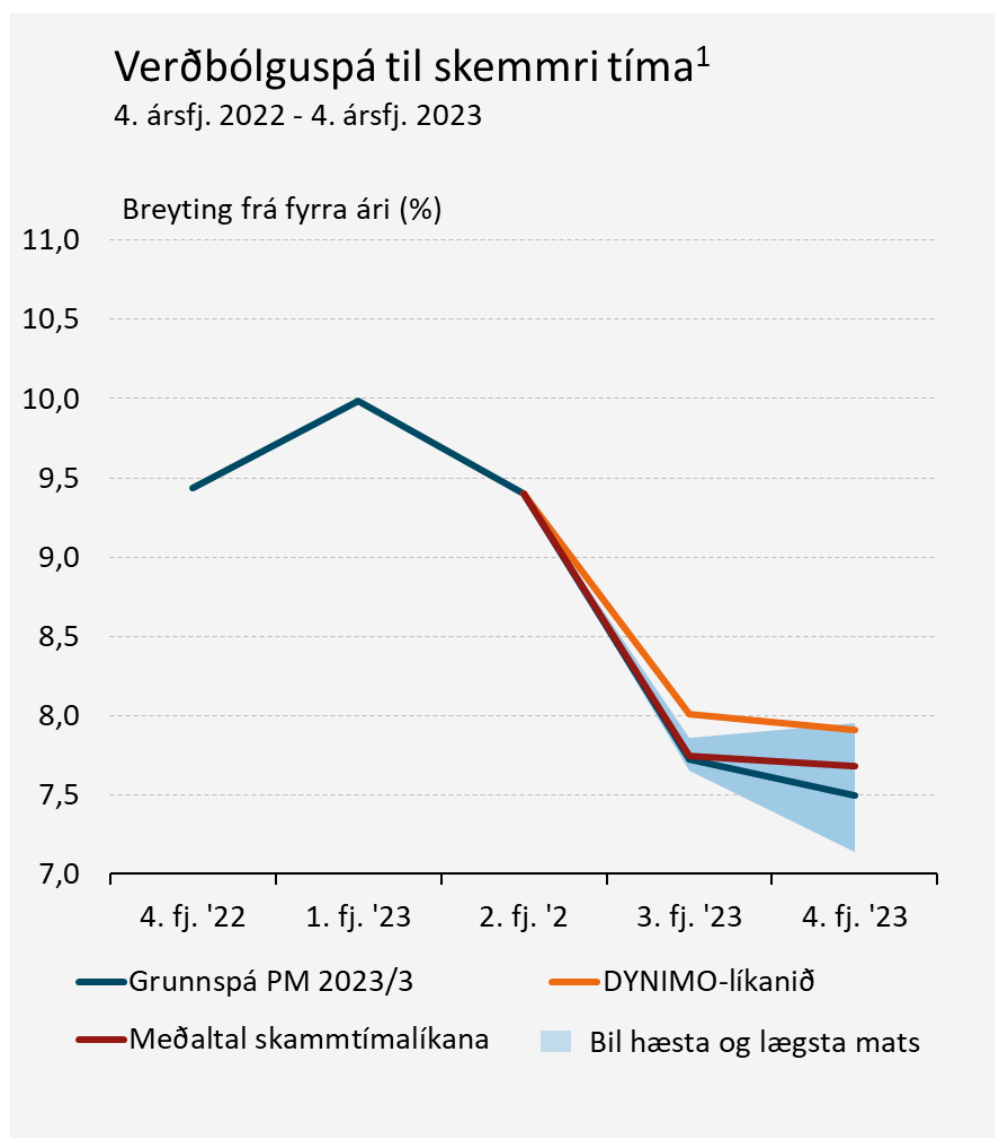
- Verulega hefur dregið úr árshækkun húsnæðisverðs sem nam 0,8% í júlí – minnsta árshækkun húsnæðisverðs í ríflega áratug
- Laun halda hins vegar áfram að hækka hratt og nam árshækkun launavísitölu 10% á F2 – raunlaun hækka á ný milli ára ...
- ... og verðbólguvæntingar til langs tíma hafa lítið lækkað og jafnvel hækkað sé t.d. lítið til 5/5-ára verðbólguálags



1. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu. Hlutfall íbúða sem seldar eru yfir auglýstu söliverði af heildarfjölda íbúða á sölu. Þriggja mánaða hlaupandi meðaltal. 2. Miðgildi verðbólguvæntinga markaðsaðila samkvæmt könnun Seðlabankans (1. ársfj. 2018 – 3. ársfj. 2023) og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði (mánaðarleg meðaltöl janúar 2018 – ágúst 2023). Gögn til og með 18. ágúst.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Seðlabanki Íslands.

Betri nærhorfur verðbólgu en lengri horfur óbreyttar

- Verðbólga var 9,4% á Q2 líkt og spáð var í maí en hjöðnun verðbólgu í júlí var meiri en gert var ráð fyrir og nærhorfur batna ...
- ... spáð að verðbólga hjaðni í 7,7% á Q3 og í 7,5% á Q4 en í maíspánni var hún við 8% út árið
- Horfur til lengri tíma breytast hins vegar lítið: spáð yfir 4% fram undir lok næsta árs og fer ekki undir 3% fyrr en á fyrri hluta 2026



| | Ársmeðaltöl | Árslok |
|------|-------------|--------|
| 2022 | 8,3% | 9,4% |
| 2023 | 8,6% | 7,5% |
| 2024 | 4,6% | 3,9% |
| 2025 | 3,3% | 3,1% |

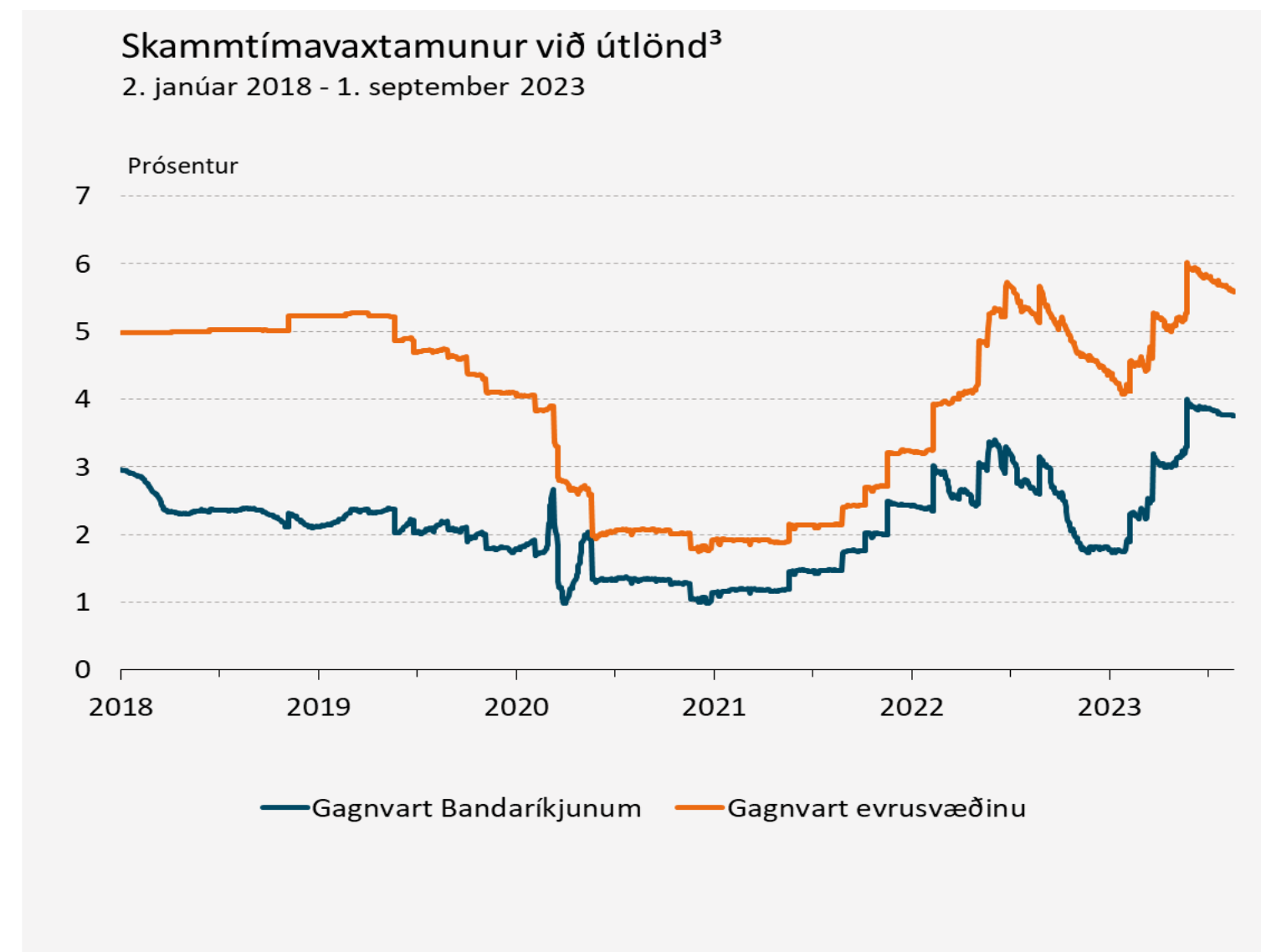
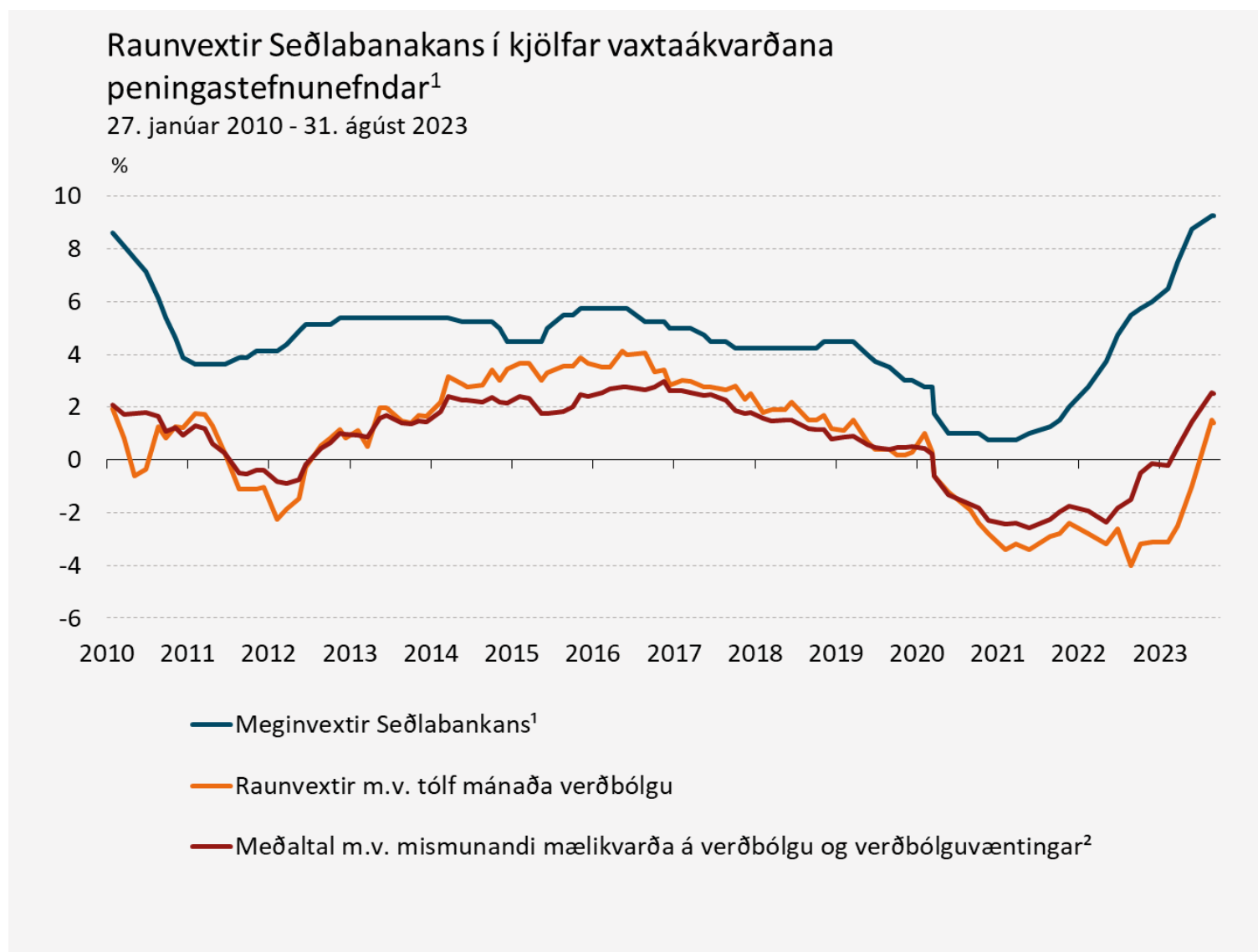
1. Samanburður á grunnspá og spám heildarjafnvægislíkans bankans (DYNIMO) og meðaltals 5 tölfræðilega metinna verðbólgulíkana sem bankinn notar við að gera skammtíma verðbólguspár.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Peningastefnan

Raunvextir við jafnvægisraunvexti

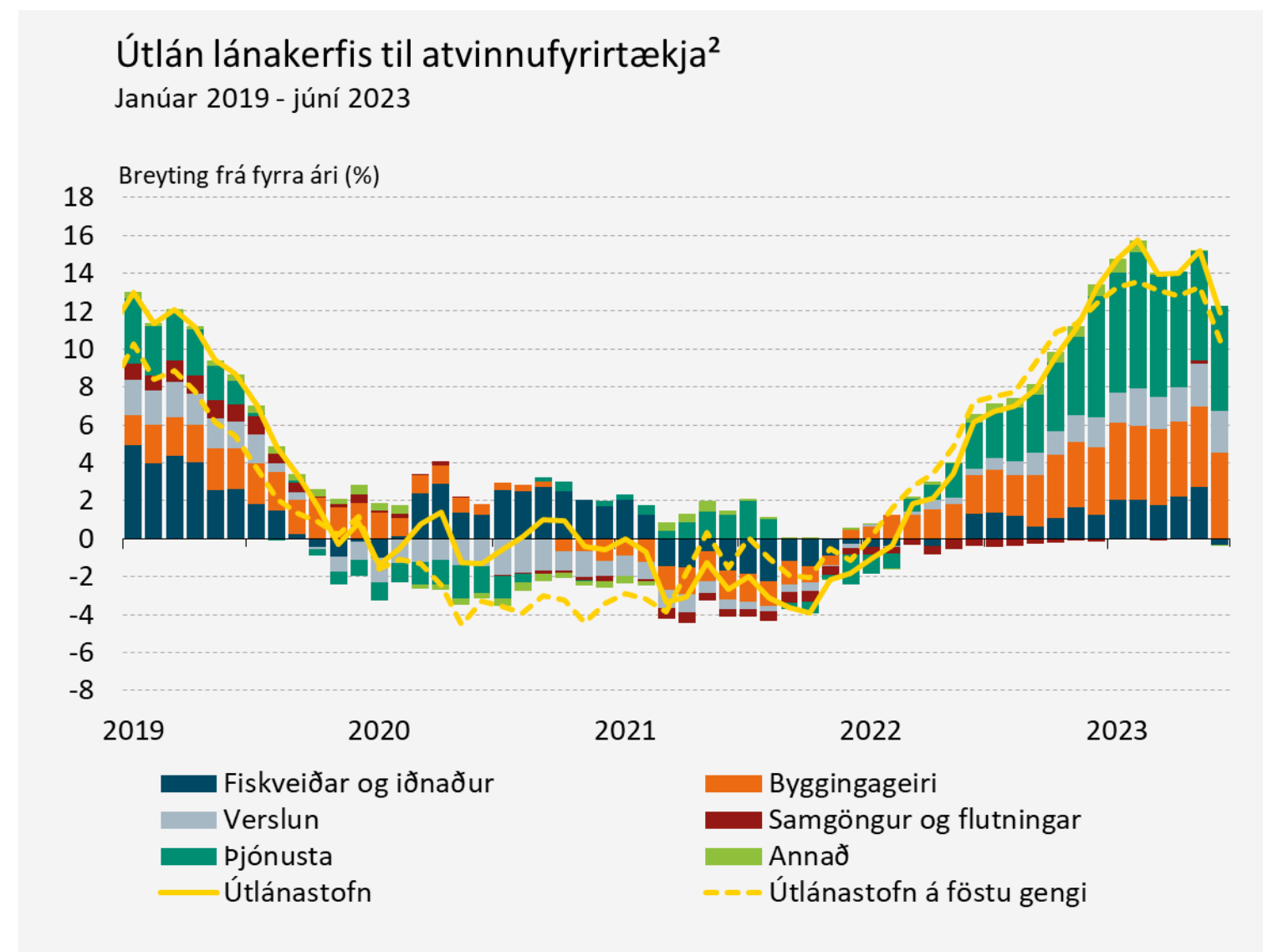
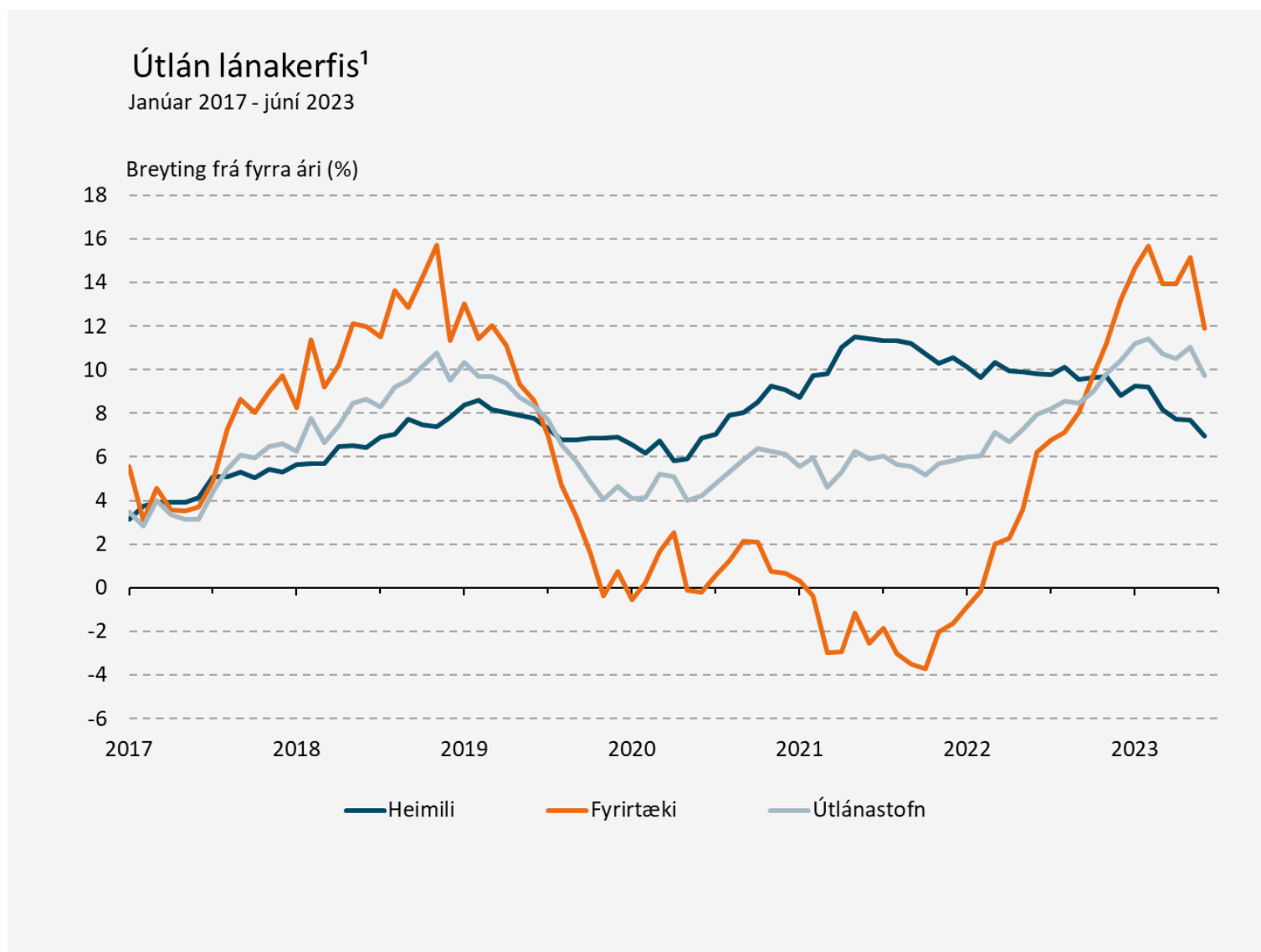
- Raunvextir miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu jákvæðir síðan eftir vaxtahækkun í mars ...
- ... voru 2,5% í lok ágúst miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu
- ... og 2,6% miðað við tólf mánaða verðbólgu
- Skammtíamavaxtamunur við útlönd hefur aukist hratt á árinu



1. Fram til 21. maí 2014 er miðað við meðaltal innlámsvaxta og hámarksvaxta á innstæðubréfum með 28 daga binditíma sem meginvexti bankans en vexti 7 daga bundinna innlána frá þeim tíma. 2. Fram til febrúar 2012 er miðað við 12 mánaða verðbólgu, verðbólguvæntingar fyrirtækja til eins árs, verðbólguvæntingar heimila til eins árs, verðbólguálag á fjármálamarkaði til eins árs og spá Seðlabankans um ársverðbólgu eftir fjóra ársfjórðunga. Frá mars 2012 er einnig miðað við verðbólguvæntingar markaðsaðila til eins árs samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans. 3. Vaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti.

Hægir á útlánavexti

- Hægt á vexti útlán lánakerfisins til heimila frá því á seinni hluta 2022
- ... og nú einnig merki um að tekið sé að hægja á útlánavexti til fyrirtækja



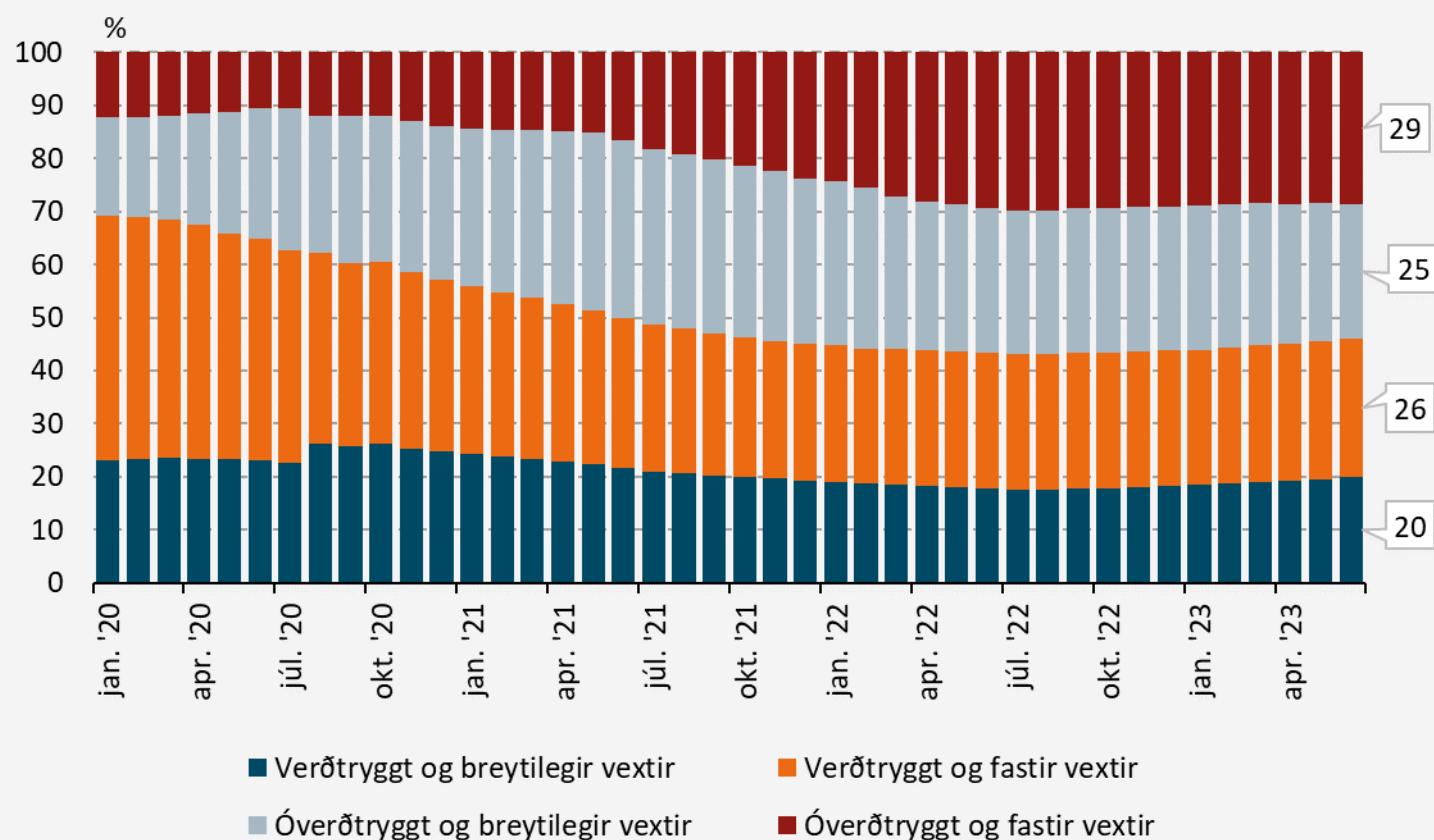
1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Eingöngu sjóðfélagalán meðtaln hjá lífeyrissjóðum. Án útlána til innlánsstofnanna, fallinna fjármálafyrirtækja og ríkissjóðs. 2. Stofn útlána í erlendum gjaldeyri er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis í júní 2023. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Breytt samsetning nýrra lána

- Aukin eftirspurn eftir verðtryggðum íbúðalánum undanfarið ár ...
- ... þótt rúmlega helmingur útlánastofnsins séu enn óverðtryggð lán
- Tæplega 70% útlánastofnsins var verðtryggður í janúar 2020

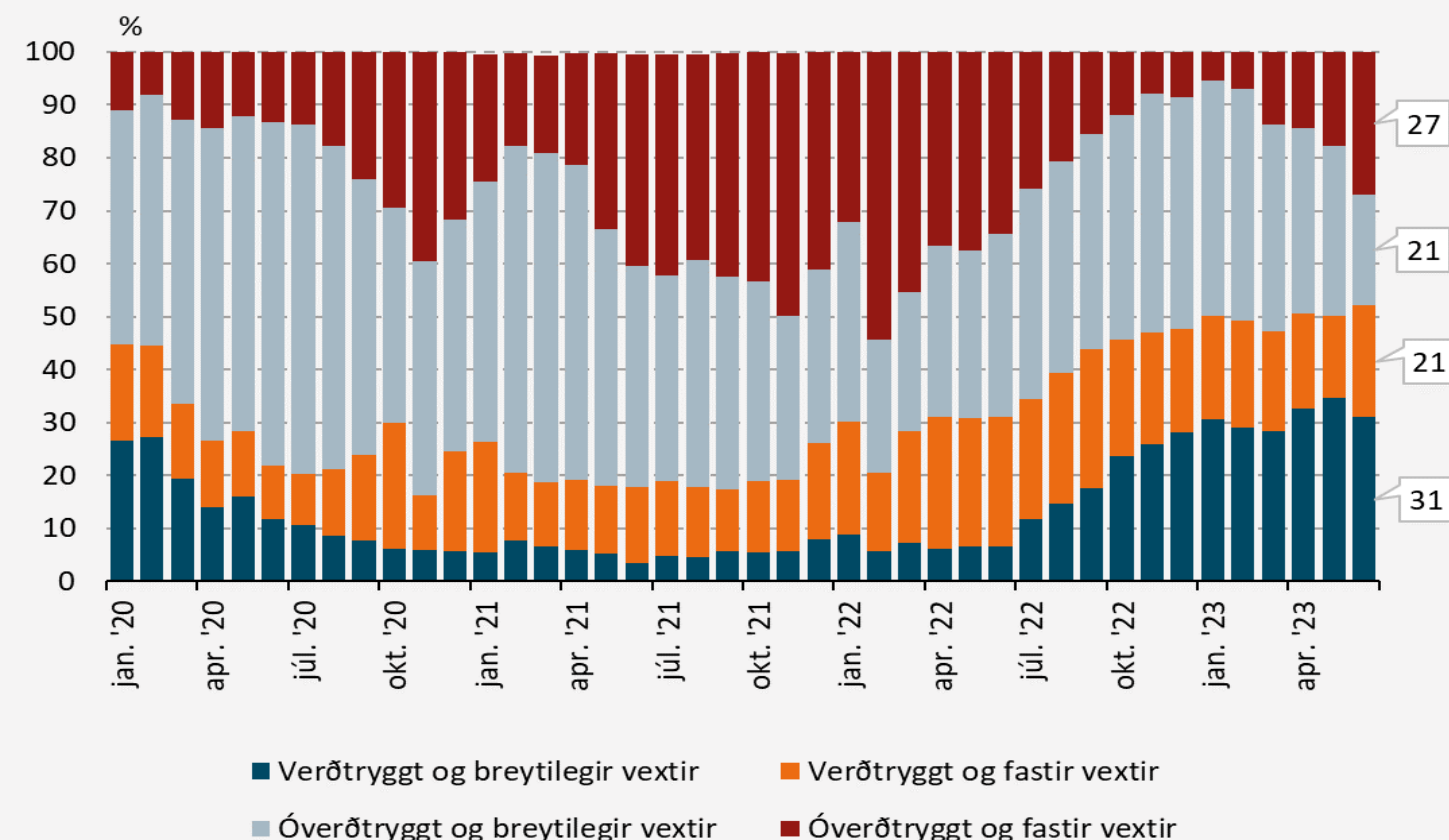
Tegund fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - júní 2023



Tegund nýrra fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - júní 2023



1. Hlutfallsleg skipting fasteignalána KMB og HMS til neytenda eftir tegundum. Frá ágúst 2020 ná tölur einnig til stærstu lífeyrissjóða.
Heimild: Seðlabanki Íslands.



Takk fyrir