

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Peningastefnan og efnahagshorfur



Lánasjóður sveitarfélaga
29. júní 2022

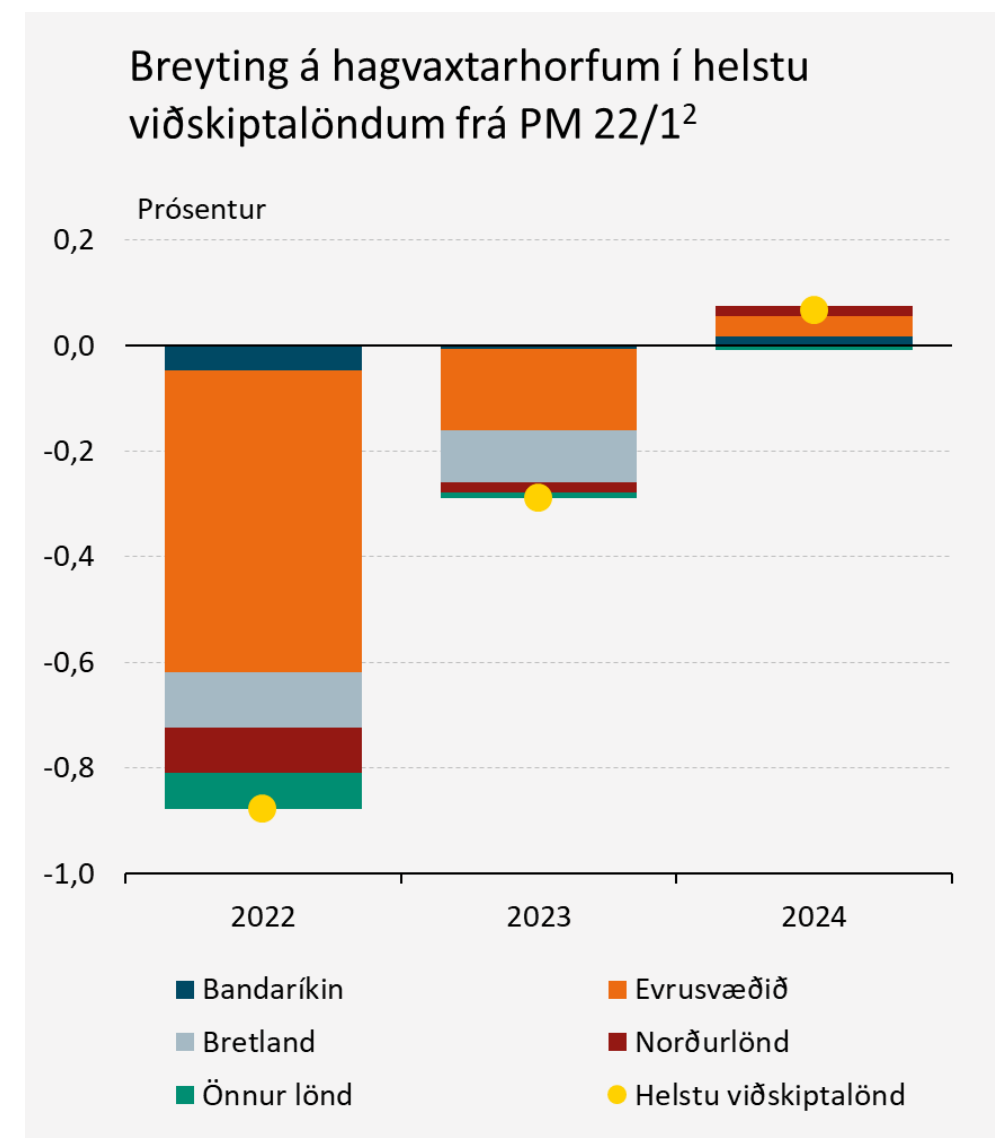
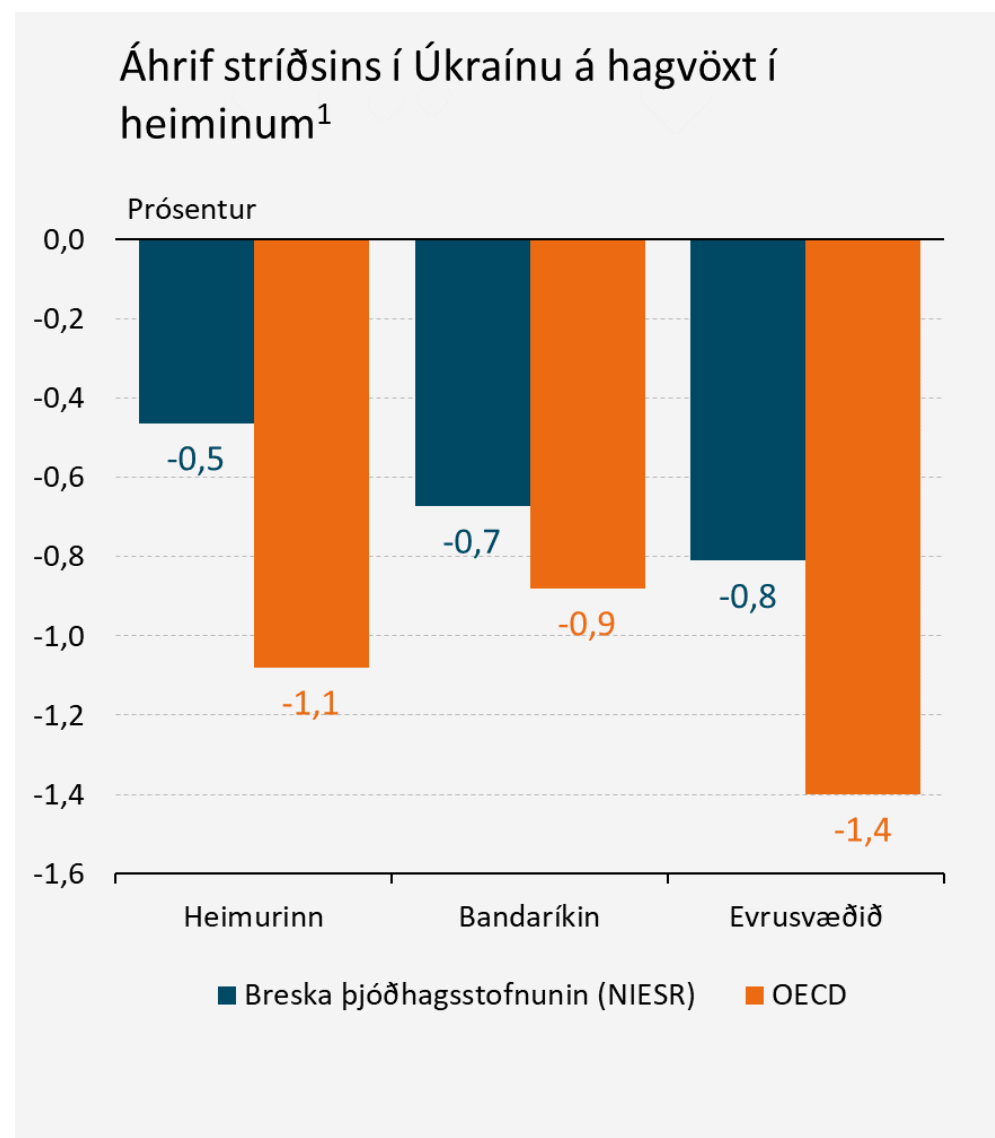
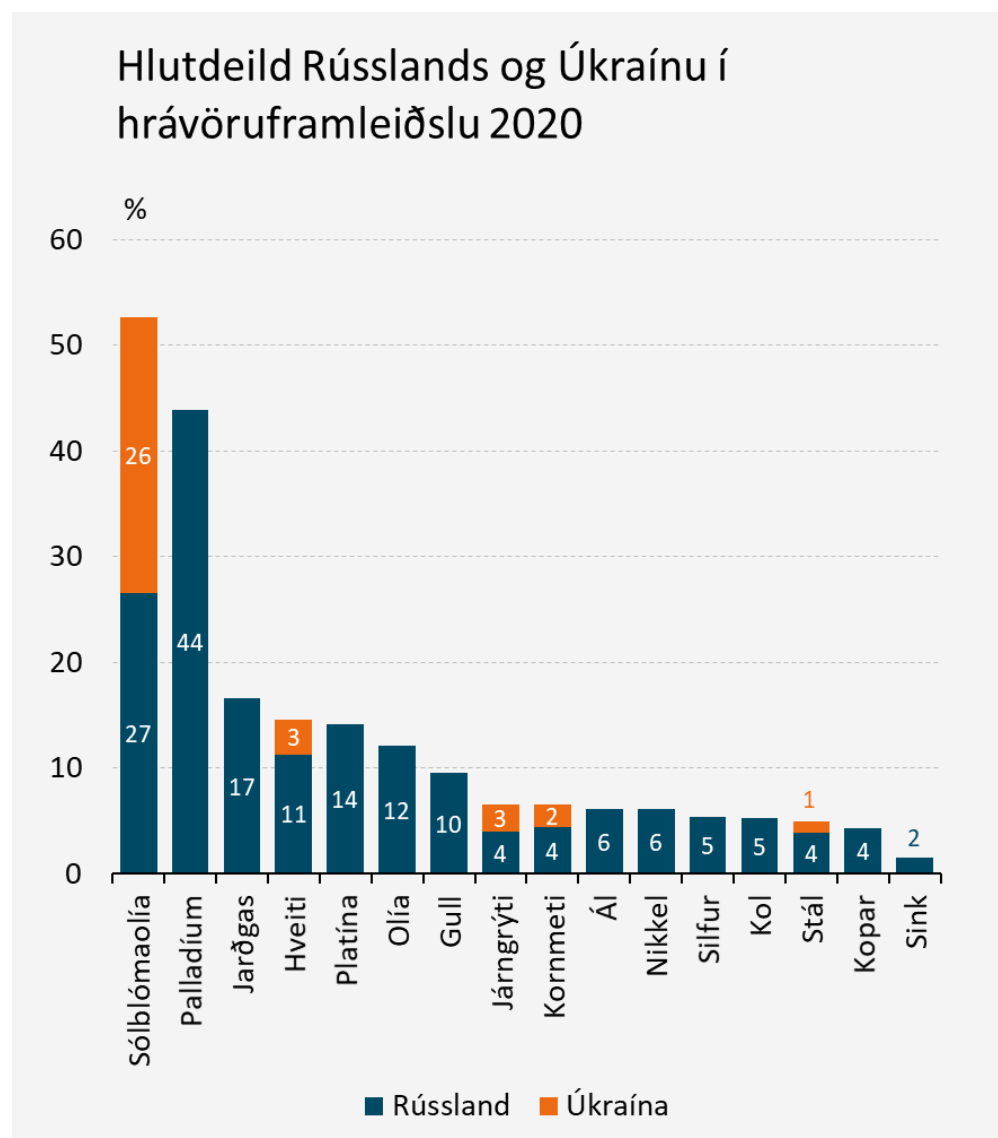
Rannveig Sigurðardóttir
Varaseðlabankastjóri peningastefnu



Staða og horfur

Stríðsátök hafa veruleg áhrif á alþjóðahorfur ...

- Þótt Rússland og Úkraína vegi ekki þungt í heimshagkerfinu er vægi þeirra mikið í hrávöru- og matvælaframleiðslu
- Átökin valda usla á hrávörumörkuðum og verð hefur hækkað verulega – mikil hækkun innflutningsverðs um allan heim
- Dregur því úr kaupmætti heimila og hækkar aðfangakostnað fyrirtækja ... aðfangakeðjur auk þess í uppnámi og aukin óvissa



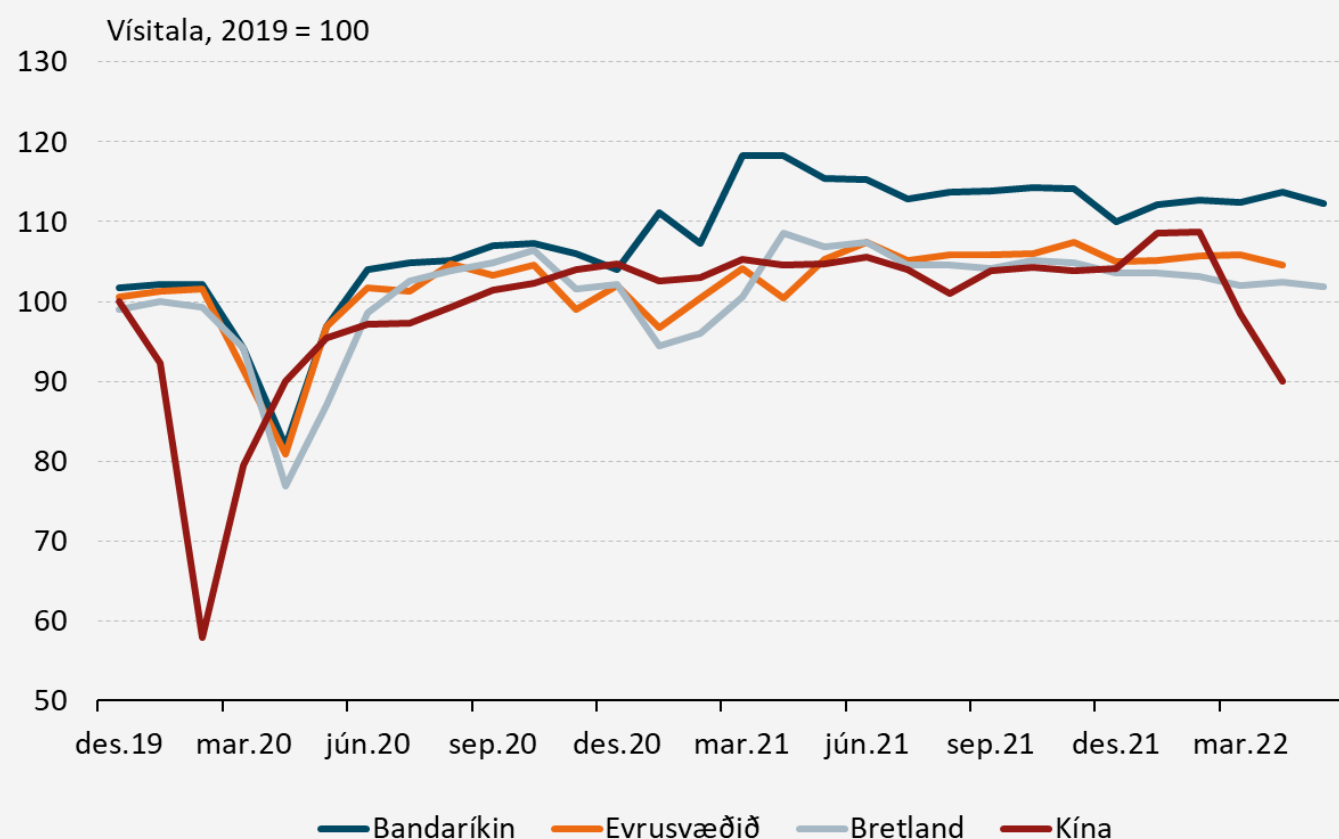
1. Mat á áhrifum stríðsátakanna á hagvöxt 2022 (NIESR) eða í heilt ár frá upphafi átaka (OECD). 2. Viðskiptavegið framlag einstakra landa. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Norðurlöndin eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. Heimildir: I. Liadze o.fl. (2022), „The economic costs of the Russia-Ukraine conflict“, *NIESR Policy Paper* nr. 32, J. P. Morgan Commodity Research, Matvæla- og landbúnaðarstofnun Sameinuðu þjóðanna (FAO), OECD (2022), *OECD Economic Outlook, Interim Report*, Seðlabanki Íslands, US Geological Survey.

... og við bætast áhrif sóttvarnaraðgerða í Kína

- Þrátt fyrir hækkandi framfærslukostnað hefur smásala í iðnríkjum í meginatriðum haldið velli – enn sem komið er ...
- ... en PMI-vísitölur benda til hægari vaxtar umsvifa fram á við
- Harðar sóttvarnaraðgerðir í Kína hafa hins vegar leitt til snarps samdráttar smásölu og lækkunar PMI-vísitölu þar í landi

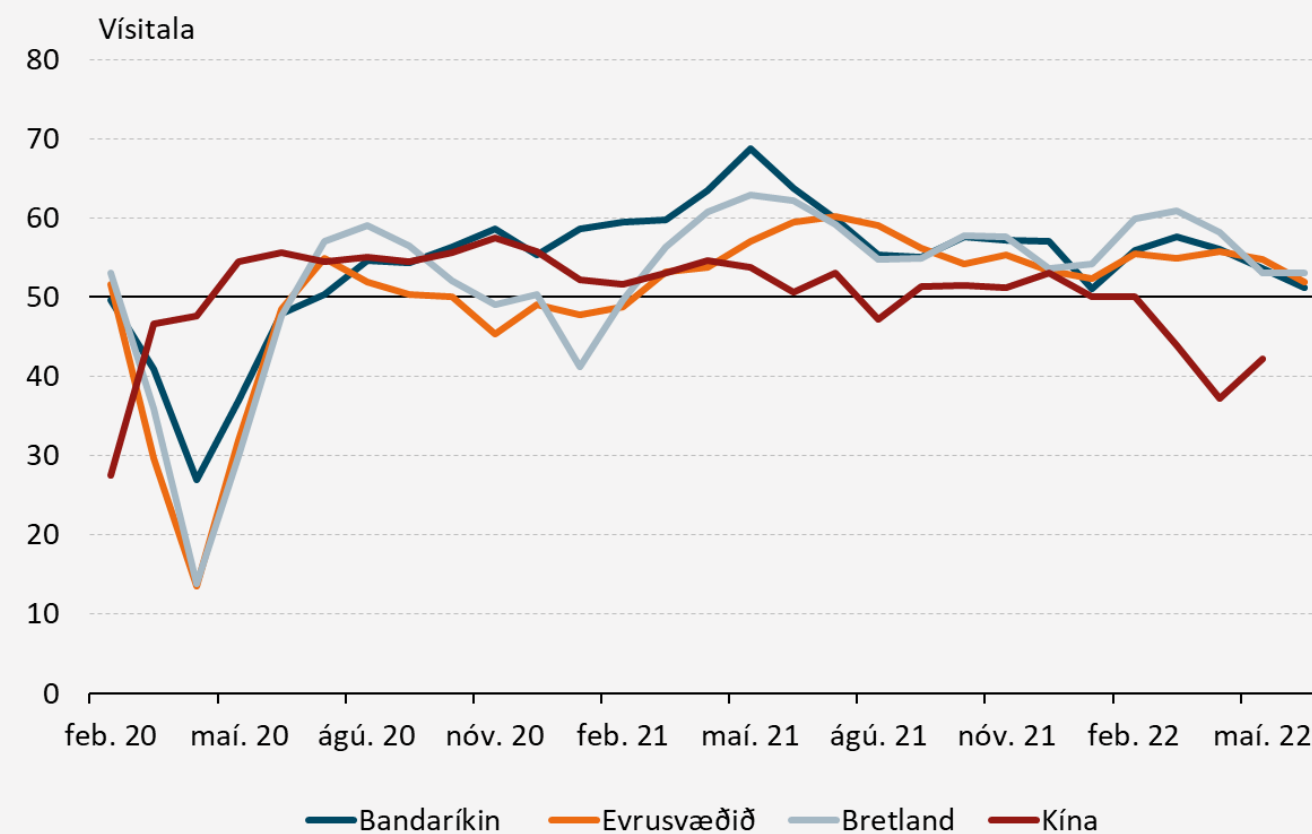
Smásala¹

Desember 2019 - maí 2022



PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu²

Janúar 2020 - júní 2022

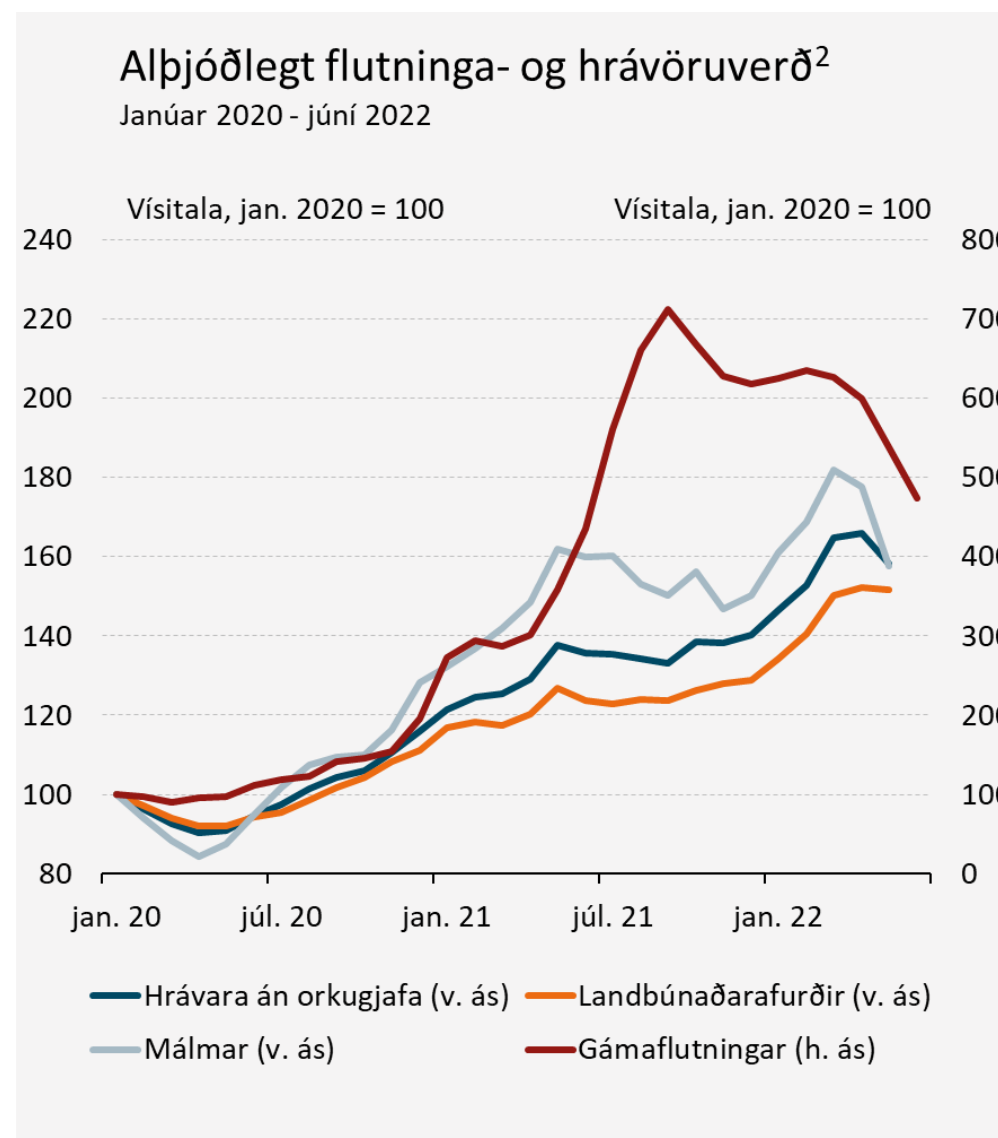
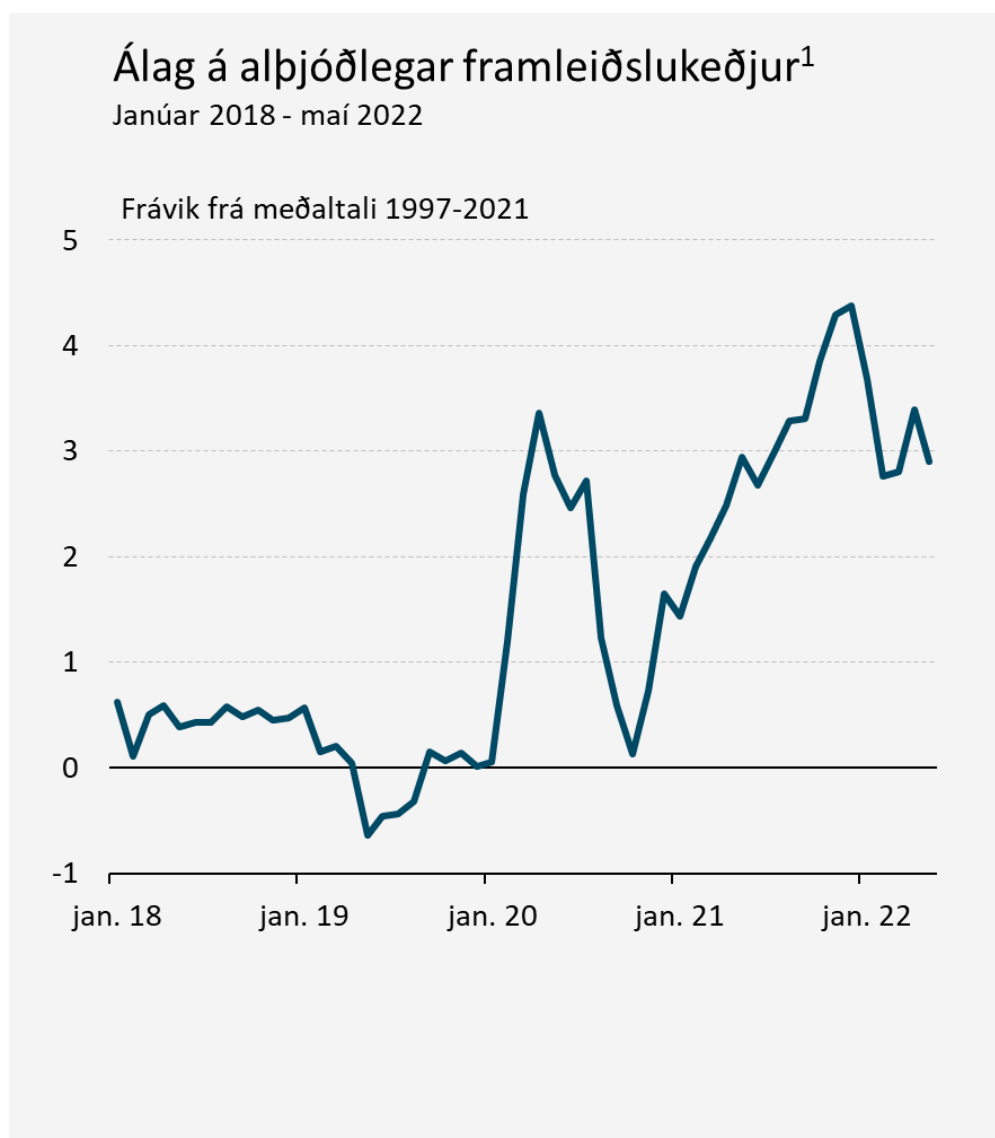


1. Mánaðarlegar árstíðarleiðréttar magnvísitölur. 2. PMI-framleiðsluvísitala IHS Markit fyrir framleiðslu- og þjónustu (Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölunnar er yfir 50 gefur það vísbendingu um vöxt í framleiðslu milli mánaða en samdrátt ef hún er undir 50.

Heimild: Refinitiv Datastream.

Þrálátir framboðshnökrar og hátt hrávöruverð

- Álag á alþjóðlegar framleiðslukeðjur virtist vera að minnka en bakslag vegna stríðs og sóttvarna í Kína en hjaðnaði á ný í maí ...
- ... flutningskostnaður lækkar áfram og hrávöruverð hefur lækkað lítillega eftir mikla hækkun í kjölfar innrásar
- Matvælaværuverð hefur þó lítið lækkað og orkuverð haldist hátt – verð á jarðgasi farið hækkandi á ný



1. 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 6. júní 2022. 3. Brent verð á hráolíu. Skyggða svæðið sýnir tímabilið frá upphafi stríðsátaka í Úkraínu.

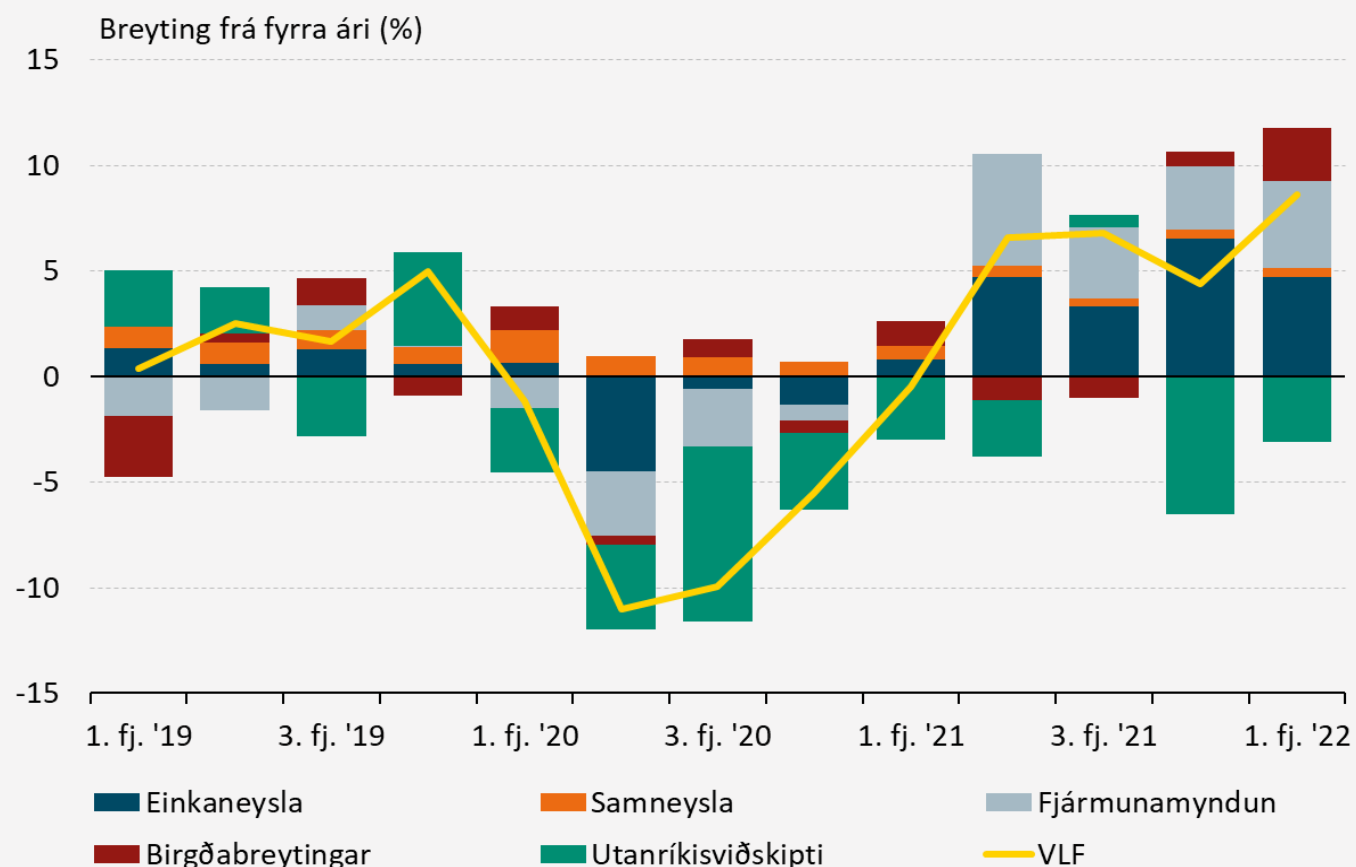
Heimildir: Alþjóðabankinn, Freightos Limited, Refinitiv Datastream.

Meiri hagvöxtur á F1 en gert var ráð fyrir í maíspá

- Árshagvöxtur jókst á ný á F1 og mældist 8,6% – sá mesti síðan 2016
- Fór saman tæplega 9% ársaukning einkaneyslu og 20% aukning fjárfestingar
- Vöxtur þjóðarútgjalda töluvert meiri en spáð var í PM 22/2 en utanríkisviðskiptin veikari ...
- ... hagvöxtur því um 3 prósentum meiri en spáð var (en vísbendingar eru um ofmat)

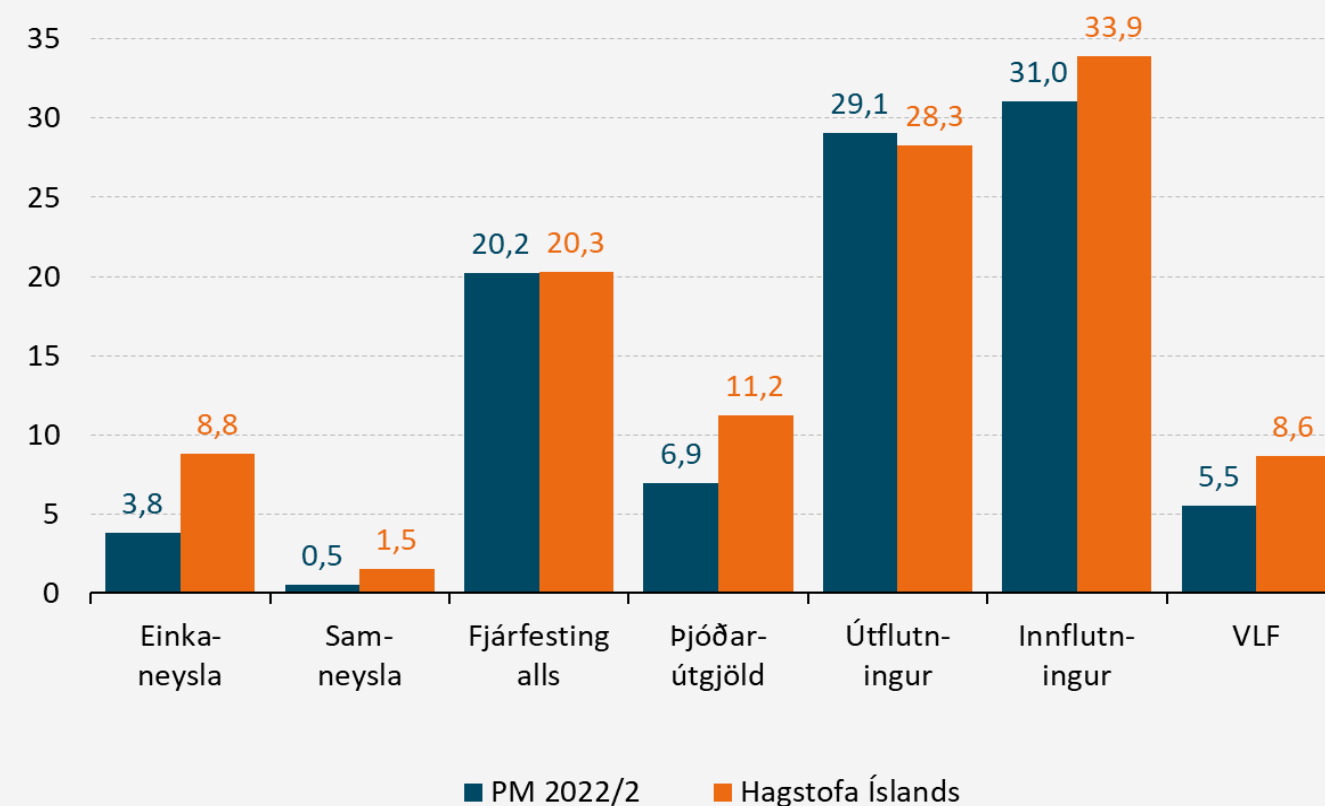
Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2019 - 1. ársfj. 2022



Þjóðhagsreikningar 1. ársfj. 2022

Breyting frá fyrra ári (%)



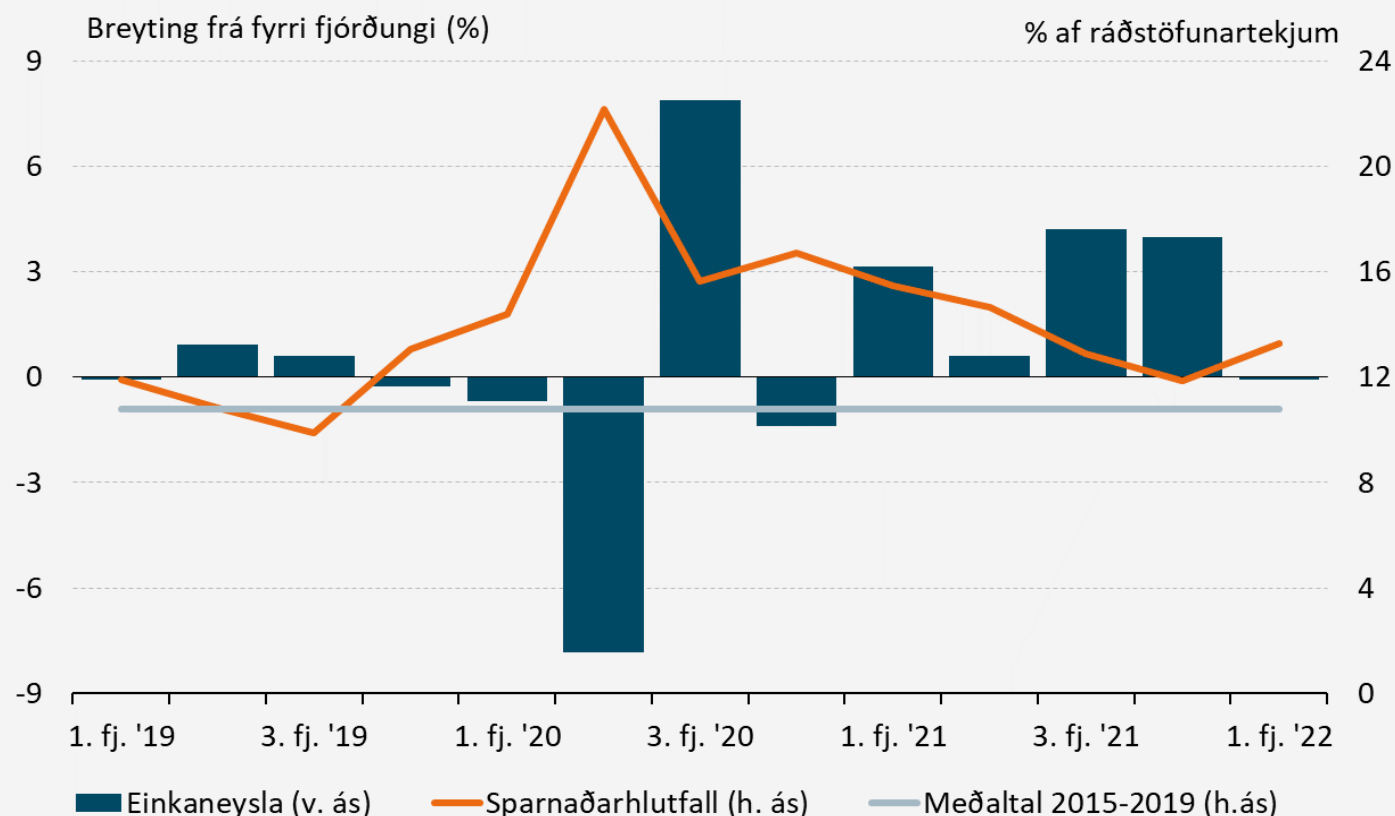
1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Sparnaður minnkar og viðskiptahalli myndast ...

- Þótt einkaneysla hafi aukist mikið milli ára stóð hún í stað milli fjórðunga
- Sparnaðarhlutfallið hækkaði lítillega eftir nokkra lækkun undanfarna fjórðunga
- Minnkandi sparnaður heimila og halli á hinu opinbera hafa leitt til minnkandi þjóðhagslegs sparnaðar ...
- ... á sama tíma og fjárfesting hefur tekið við sér - viðskiptaafgangur hefur því snúist í halla

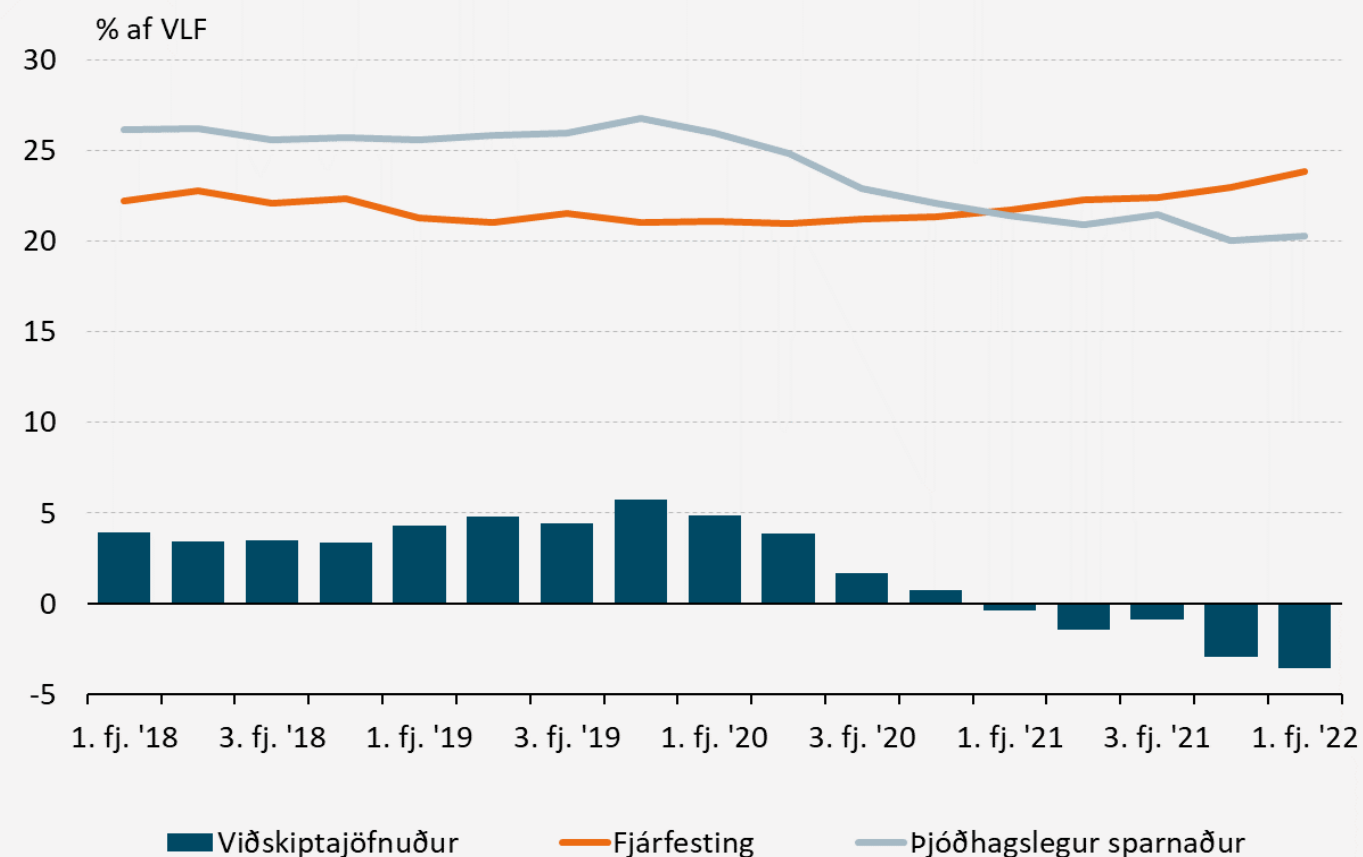
Einkaneysla og sparnaður heimila¹

1. ársfj. 2019 - 1. ársfj. 2022



Viðskiptajöfnuður, fjárfesting og sparnaður²

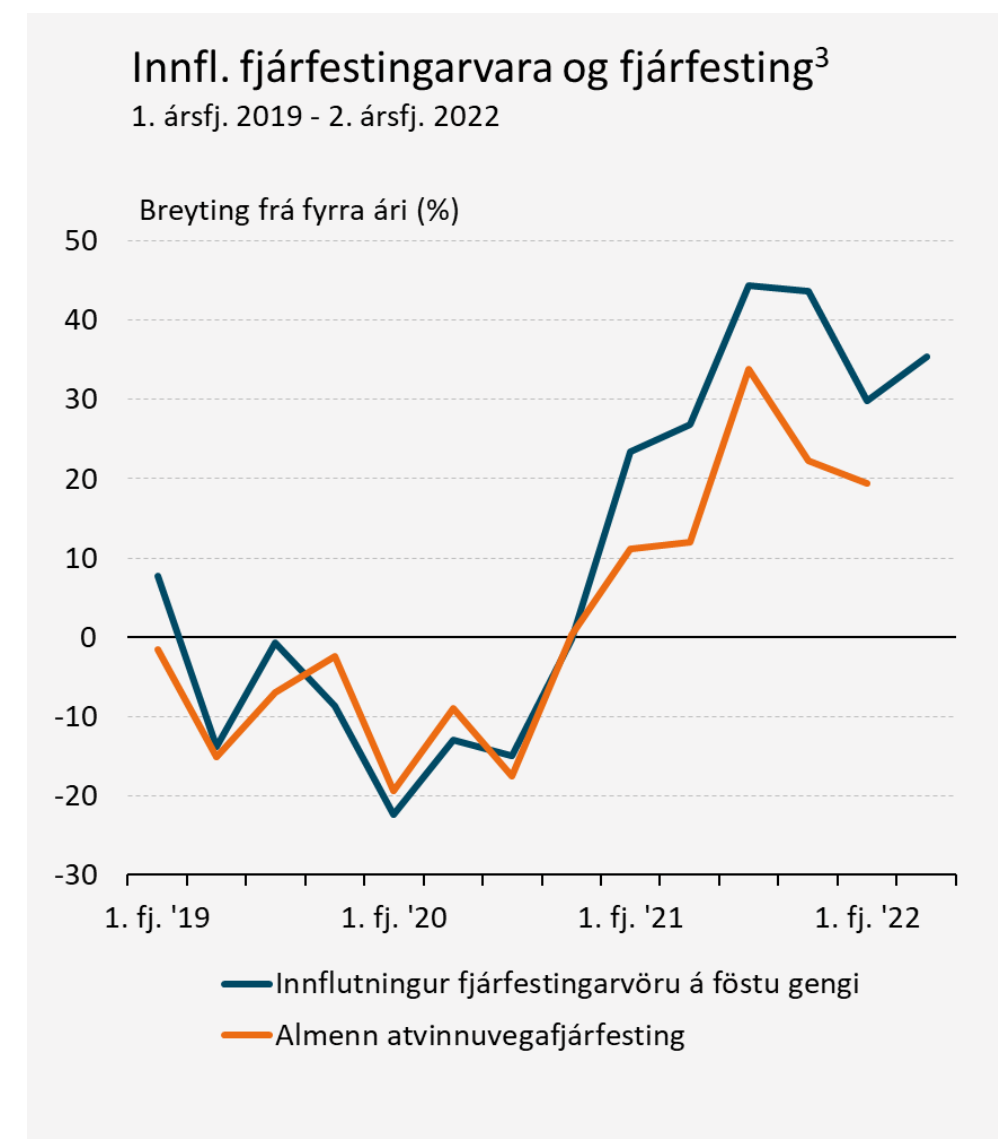
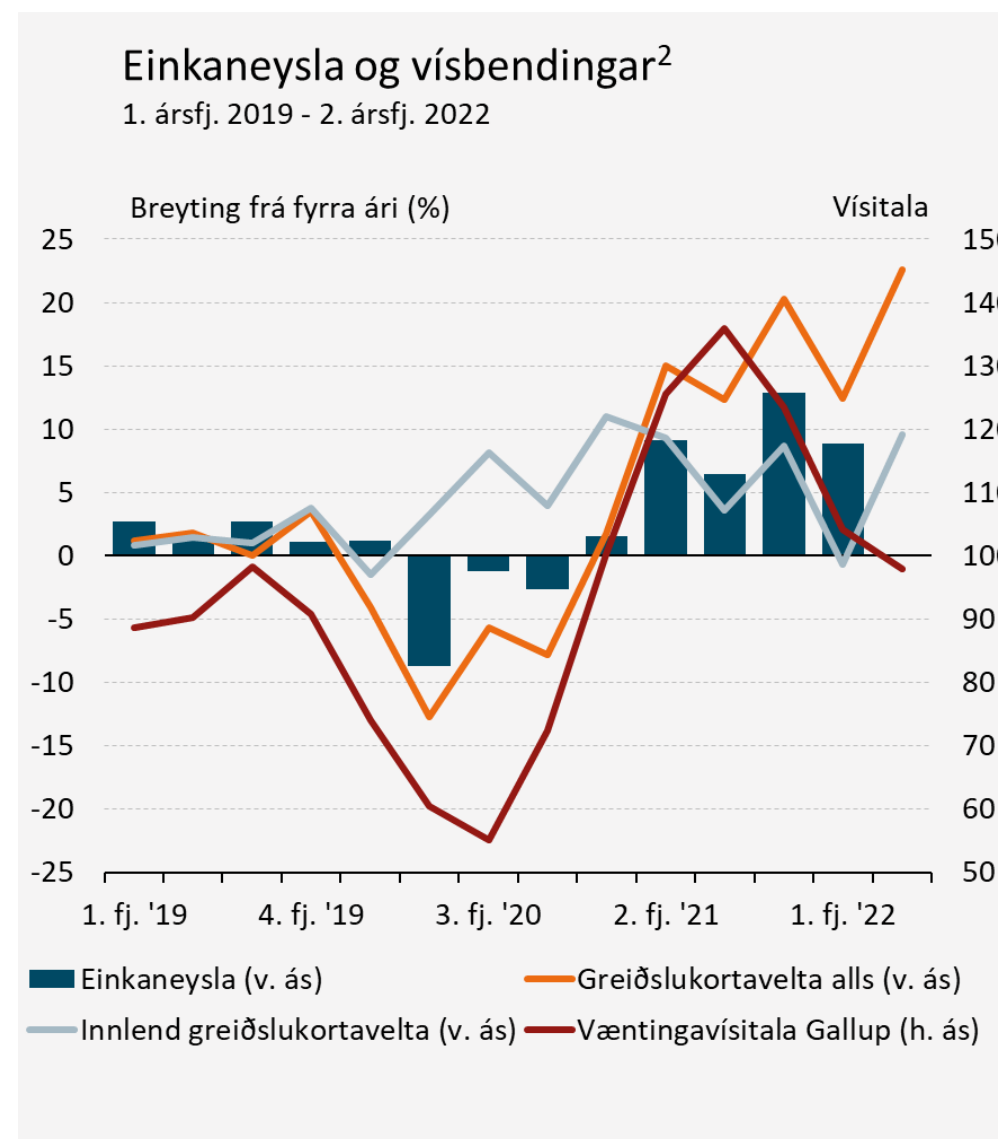
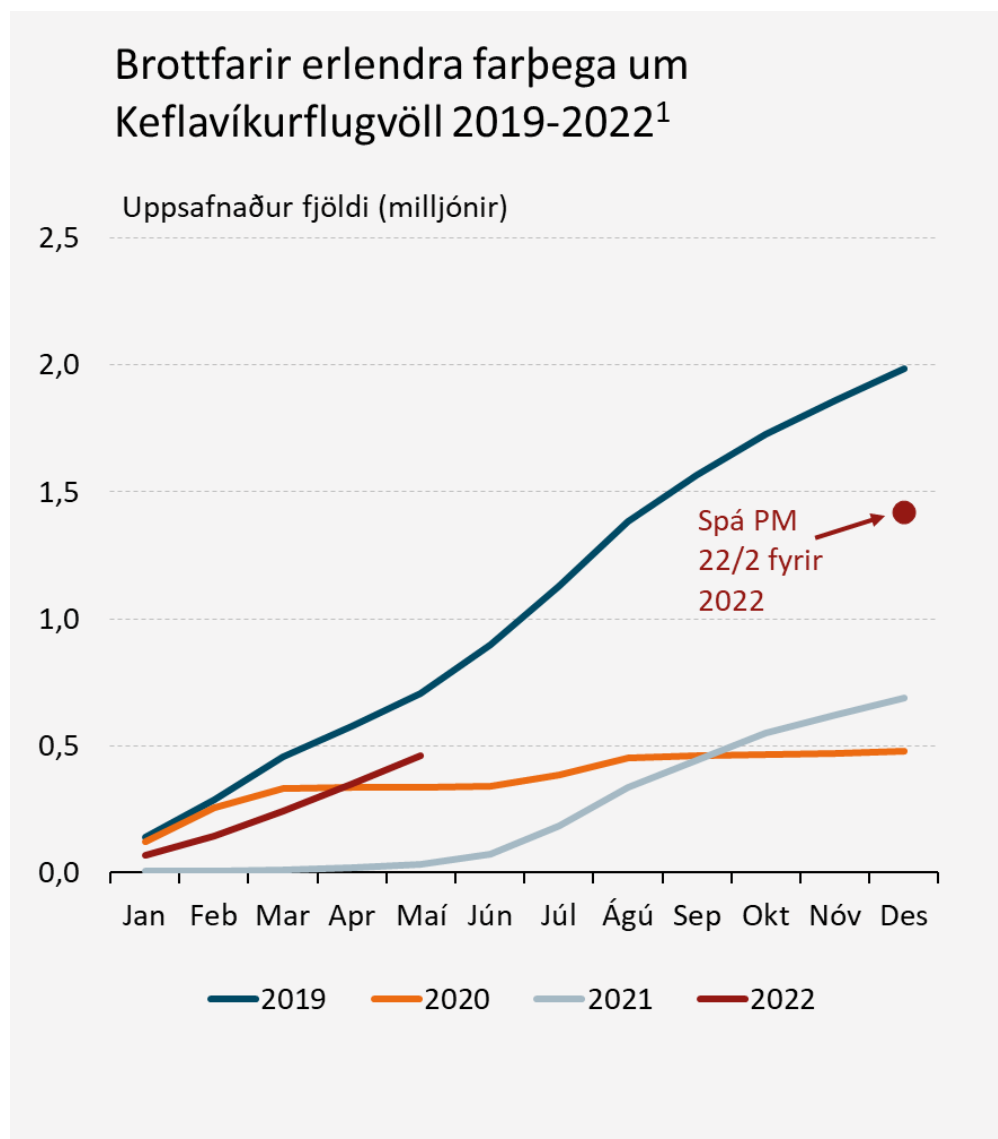
1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2022



1. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. 2. Fjárfestingahlutfallið samanstendur af heildarfjármunamyndun og birgðabreytingum. Fjögurra ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... og vísbendingar um áframhaldandi kröftug umsvif

- Erlendum ferðamönnum fjölgað hratt og var fjöldi þeirra komin í 460 þús. í maí – heldur meira en í spáð í maí
- Vísbendingar um áframhaldandi kraft innlendrar eftirspurnar:
 - ársvöxtur greiðslukortaveltu aukist aftur það sem af er F2 (en bjartsýni heimila minnkar á mót)
 - innflutningur fjárfestingarvöru bendir til enn kröftugri atvinnuvegafjárfestingar

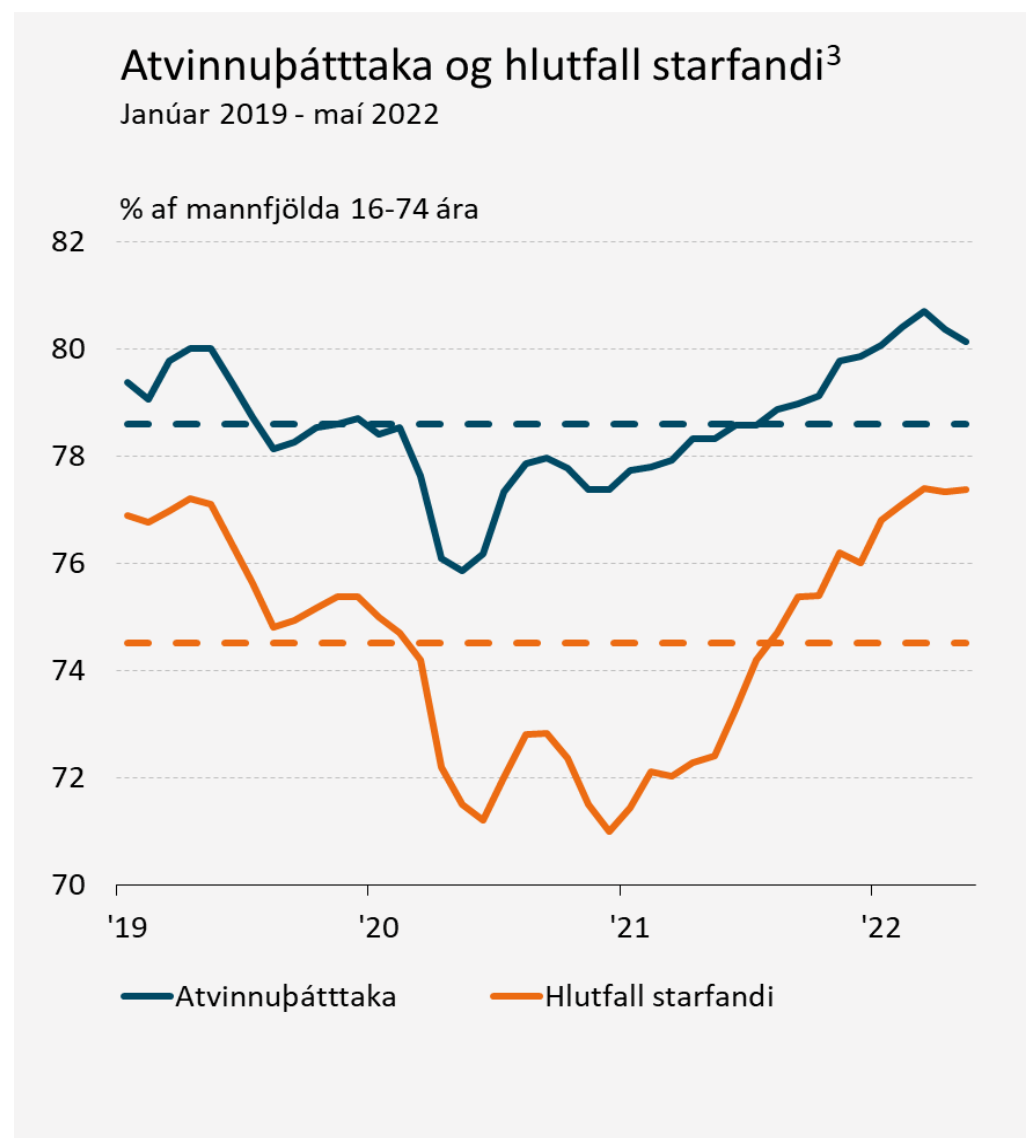
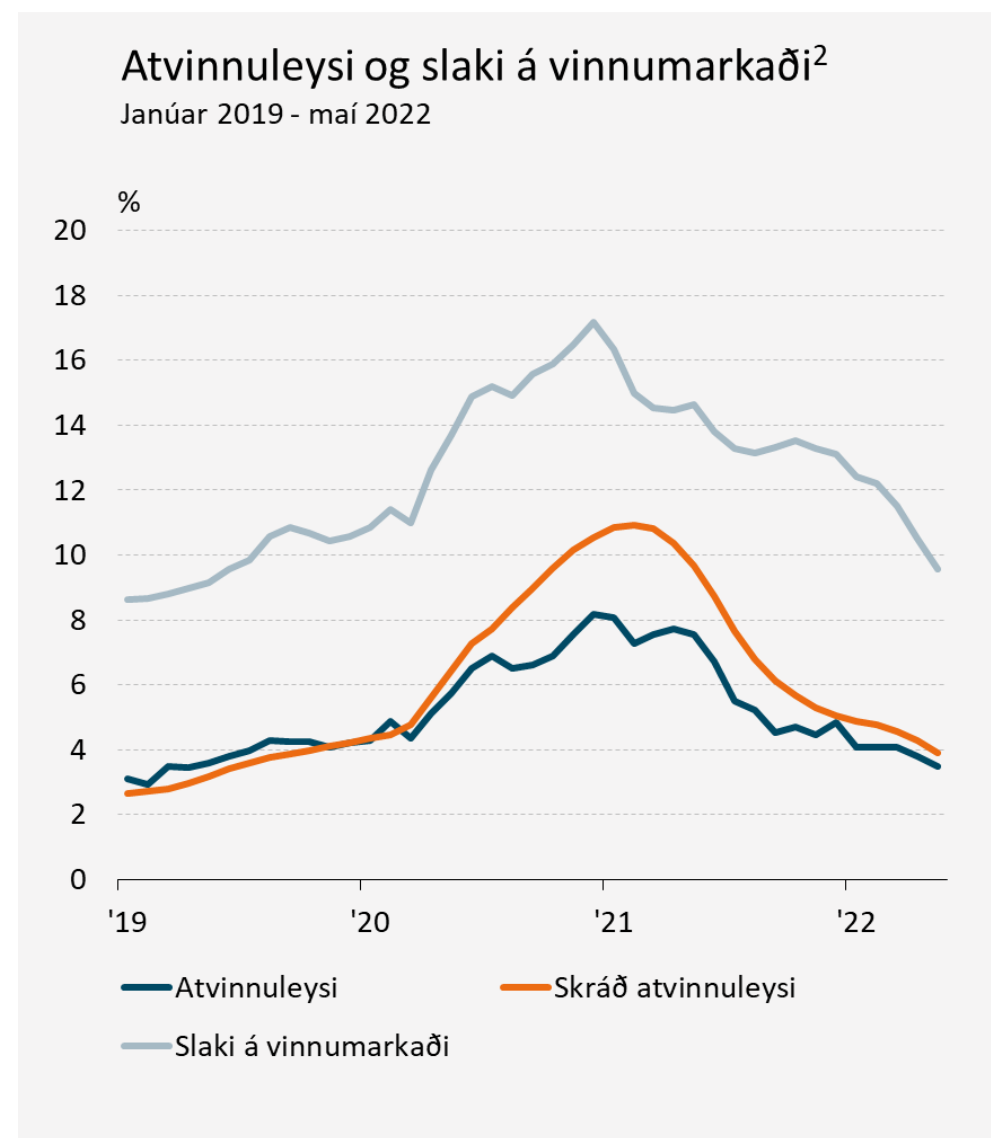
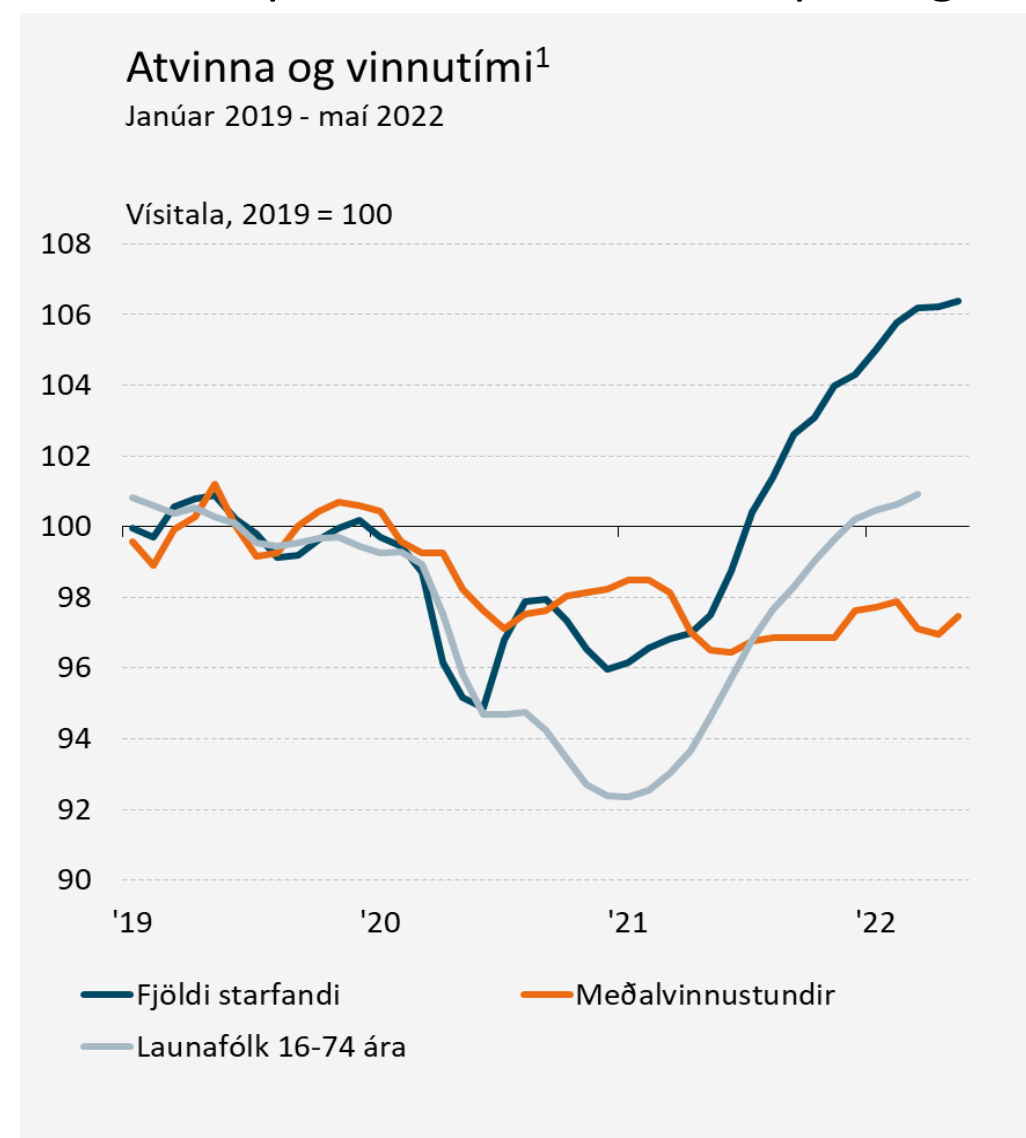


1. Uppsafnaður fjöldi hvers árs. Punkturinn sýnir heildarfjölda 2022 samkvæmt grunnsþá PM 2022/2. 2. Væntingavísitala Gallup er árstíðarleiðrétt. Áætluð kortavelta fyrir 2. ársfj. 2022 byggist á gögnum fyrir apríl en væntingavísitalan fyrir apríl og maí. 3. Innfluttar fjárfestingarvörur og flutningatæki til atvinnurekstrar (þó ekki skip og flugvélar). Áætlun fyrir 2. ársfj. 2022 byggist á gögnum fyrir apríl og maí. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án stóriðju, skipa og flugvéla.

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

Störfum fjölgar hratt og atvinnuleysi minnkar

- Störfum fjölgar áfram hratt: fjöldi 6% yfir meðalfjölda 2019 (1% m.v. staðgreiðslugögn)
- Atvinnuleysi minnkað mikið og verið um 4% að meðaltali sl. 3 mánuði - 4-6 prósentum minna en á sama tíma í fyrra
- Komið á svipað stig og fyrir farsótt
- Atvinnupátttaka mælist nú svipuð og snemma árs 2018

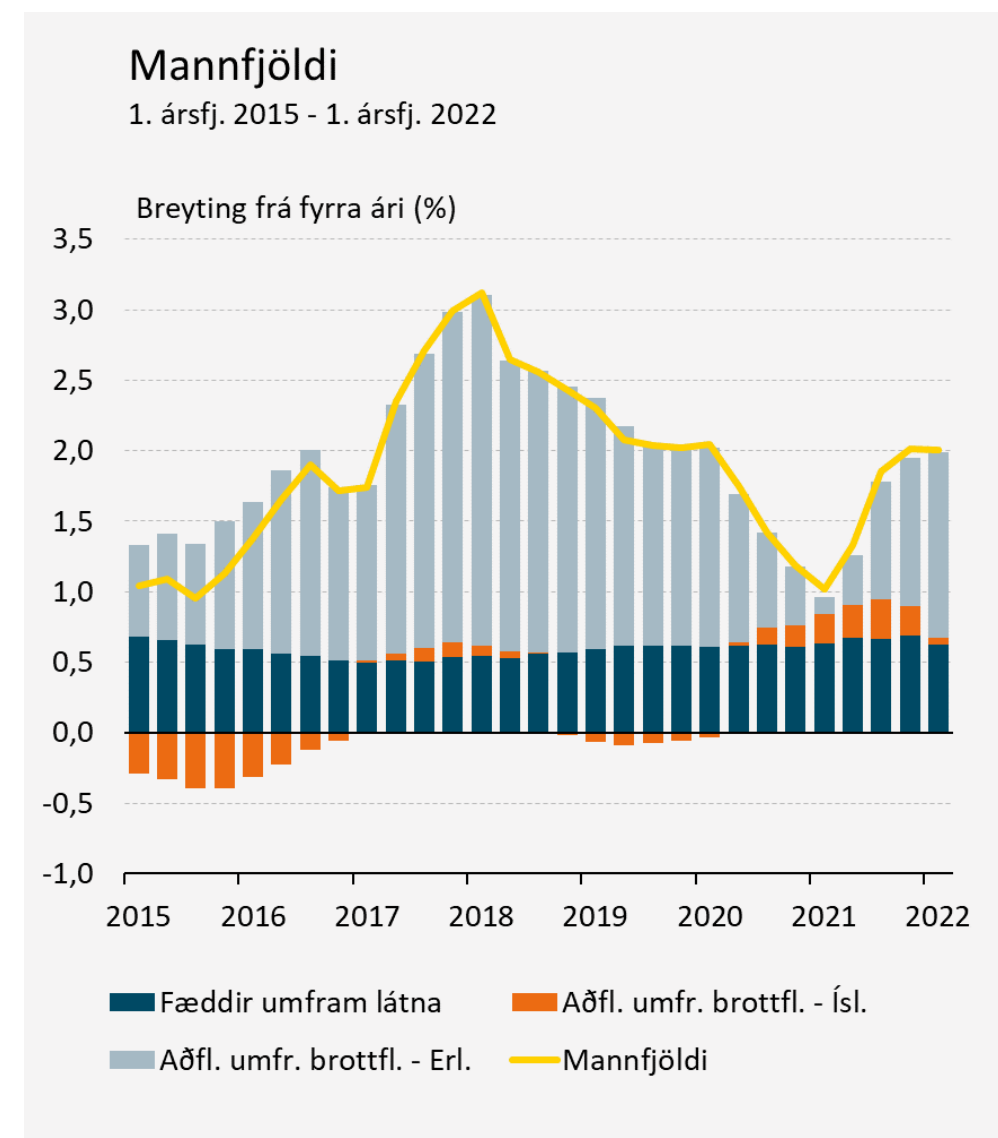
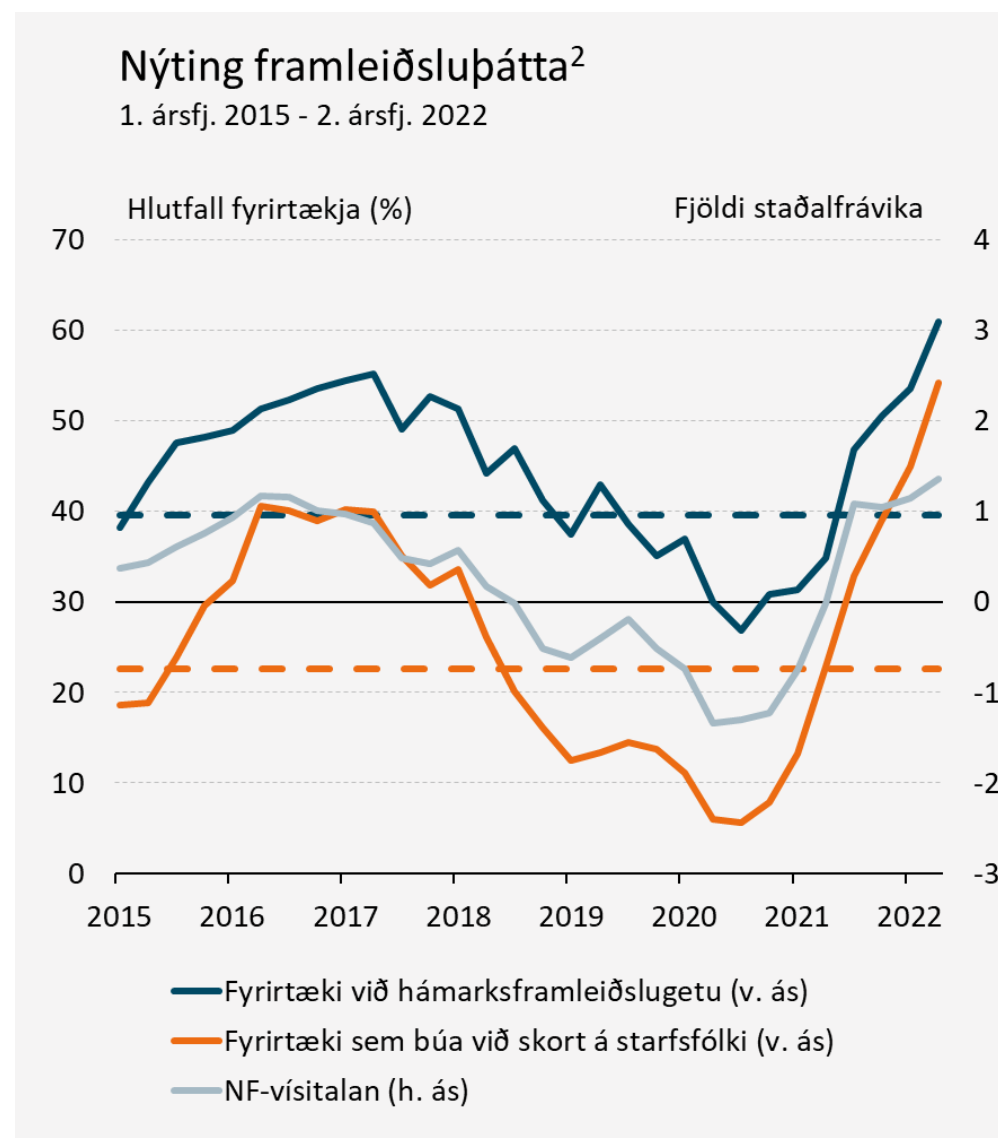
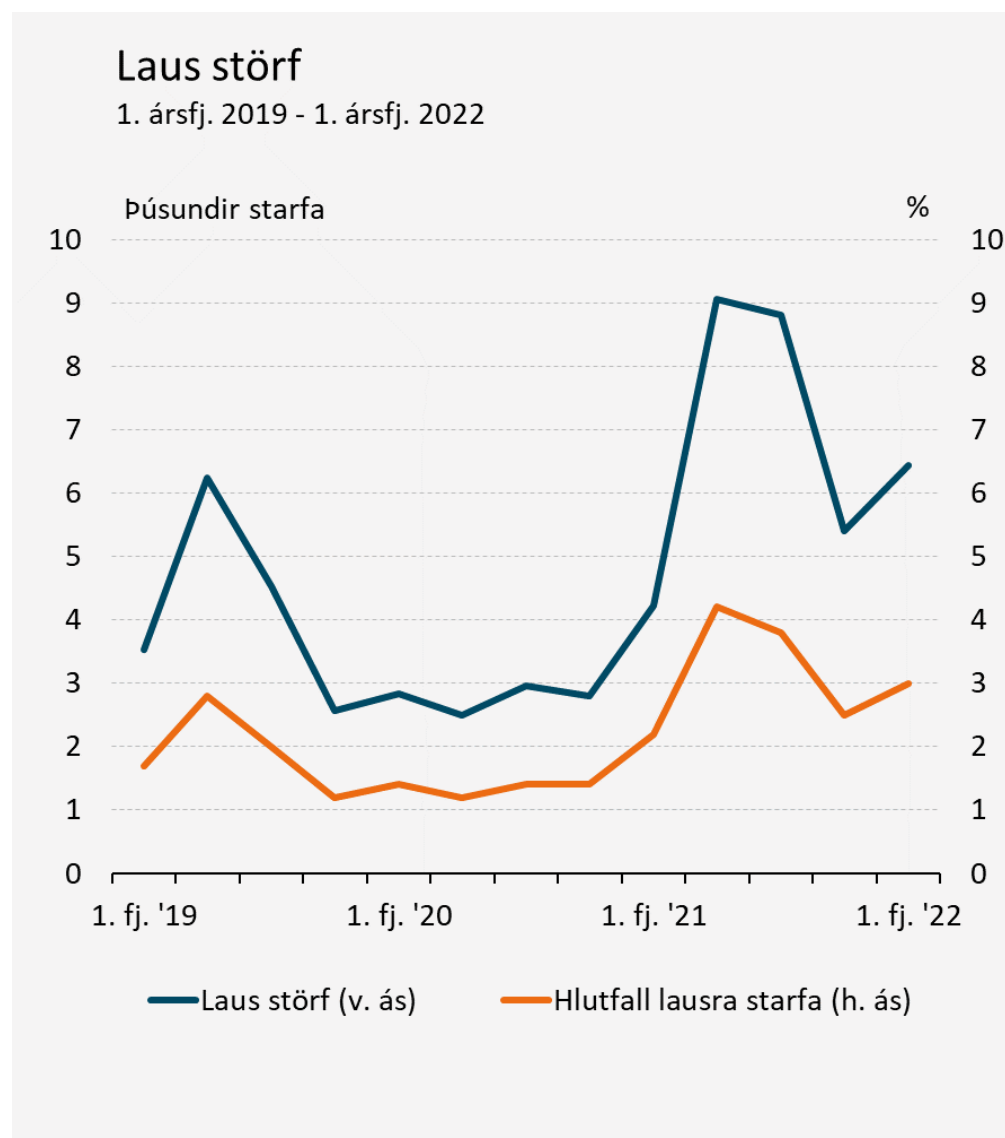


1. Launafólk samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra en önnur gögn eru úr vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Fólk á aldrinum 16-74 ára. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddréttar talna. 2. Slaki á vinnumarkaði eru atvinnulausir, vinnulitlir (þeir sem eru í hlutastarfi en vilja 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 viðbætti mögulegri viðbót á vinnumarkaði). Árstíðarleiddréttar tölur. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddréttar talna. 3. Árstíðarleiddrétt þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. Brotalínur sýna meðaltöl tímabilsins.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Skortur á starfsfólki og fjölgun erlends vinnuafis

- Töluvert er um laus störf og vaxandi skortur er á starfsfólki: 54% fyrirtækja segjast skorta starfsfólk – hæsta gildið frá 2007
- Farið að reyna verulega á afkastagetu: 61% fyrirtækja segjast starfa við full afköst – hæsta gildið frá upphafi mælinga ...
- ... og erlendu vinnuafli er tekið að fjölga hratt á ný



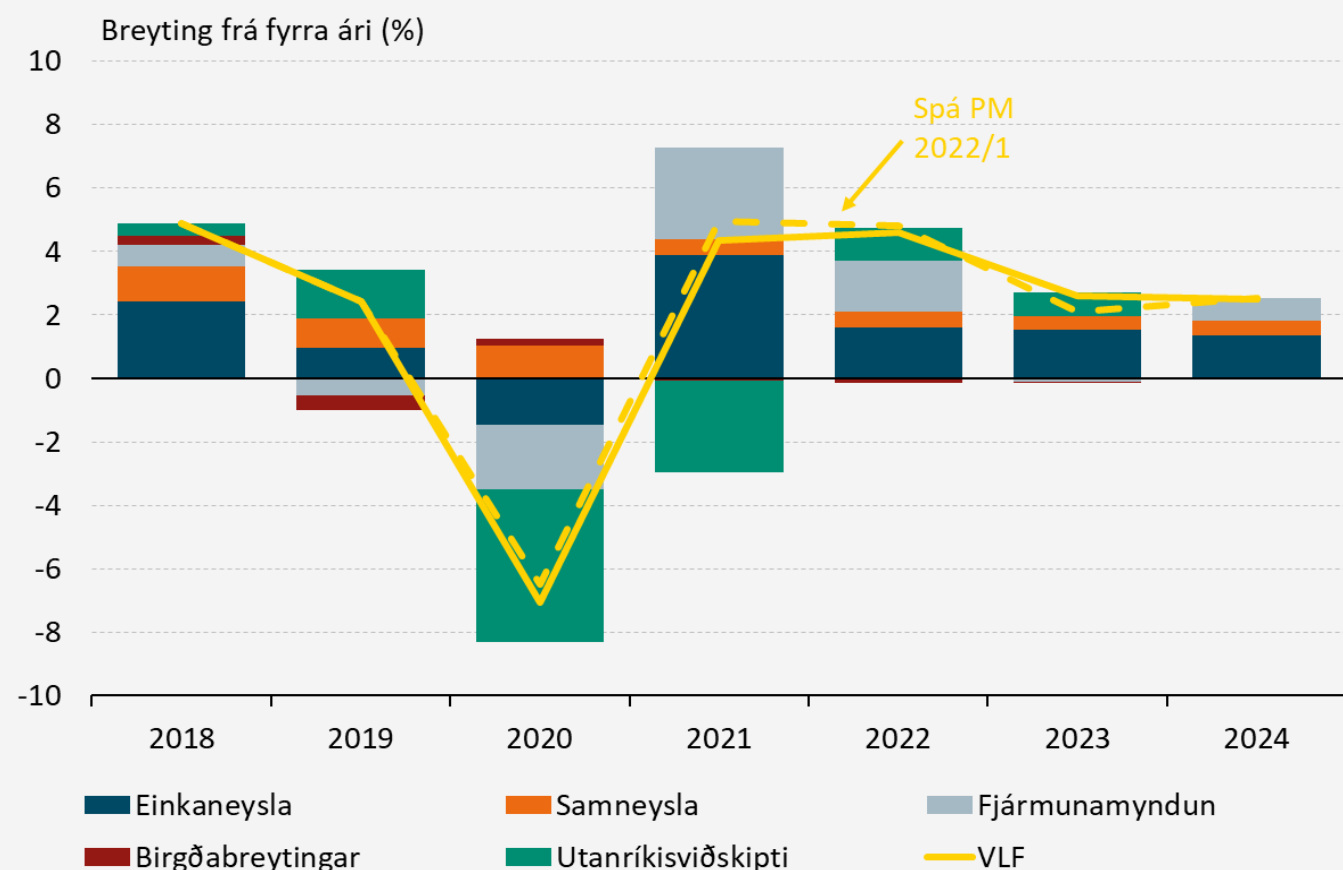
1. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðslupátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðslupátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumpáttur valinna vísbendinga um nýtingu framleiðslupátta sem er skalaður til svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri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

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

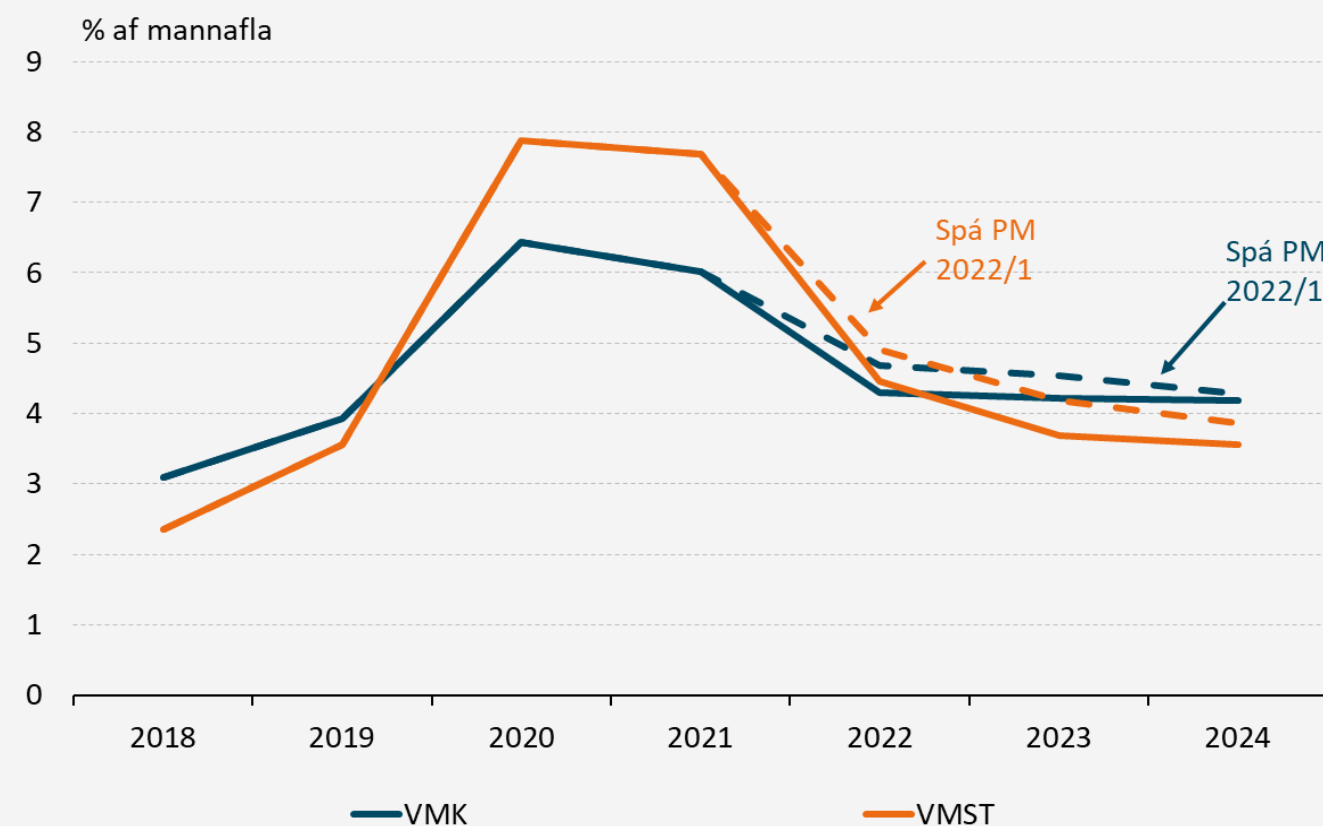
Spáð ágætum hagvexti og hjöðnun atvinnuleysis

- Jákvæð grunnáhrif minni hagvaxtar í fyrra og vísbendingar um kröftugan vöxt umsvifa það sem af er ári vega á móti neikvæðum áhrifum stríðsátaka í Úkraínu
- Spáð 4,6% hagvexti í ár í maí og að horfur fyrir næstu 2 ár batni lítillega
- Atvinnuleysi hjaðnar áfram en hægar en undanfarið enda talið vera komið undir jafnvægisatvinnuleysi

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2024¹



Atvinnuleysi 2018-2024²



1. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1. 2. Atvinnuleysi miðað við vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) og skráð atvinnuleysi Vinnumálastofnunar án hlutabóta (VMST). Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalínur sýna spá frá PM 2022/1.

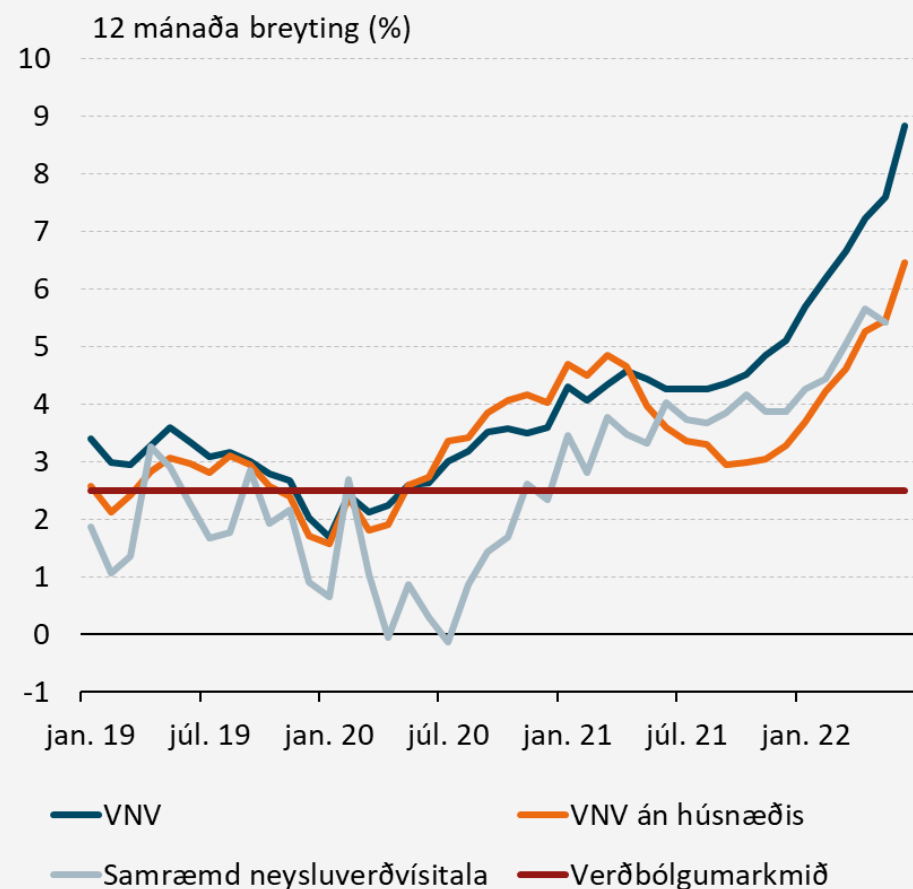
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Mæld og undirliggjandi verðbólga aukist hratt

- Verðbólga var komin í 8,8% í júní – mesta verðbólga síðan í október 2009
- Verðbólga án húsnæðisliðar mælist einnig mikil og var 6,5% í júní (og HICP var 5,4% í maí – næst lægst í Evrópu)
- Undirliggjandi verðbólga hefur einnig aukist hratt og mælist í kringum 5½%
- Hlutfall liða sem hækkar þó tekið að lækka á ný

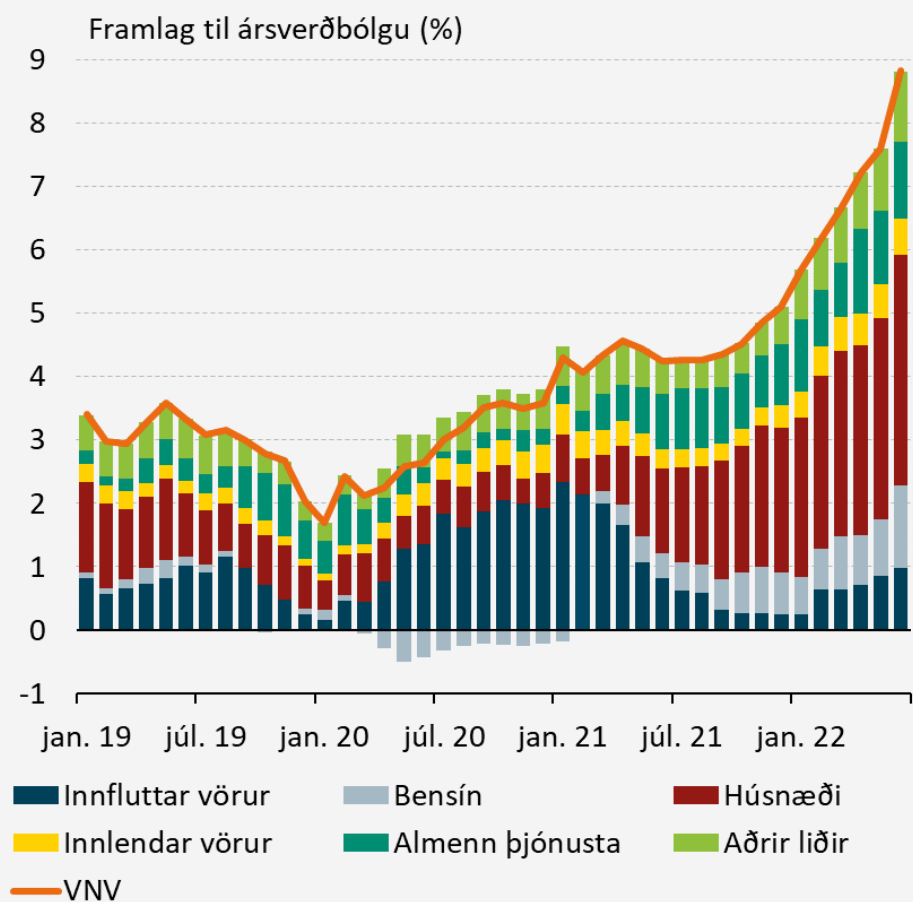
Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2019 - júní 2022



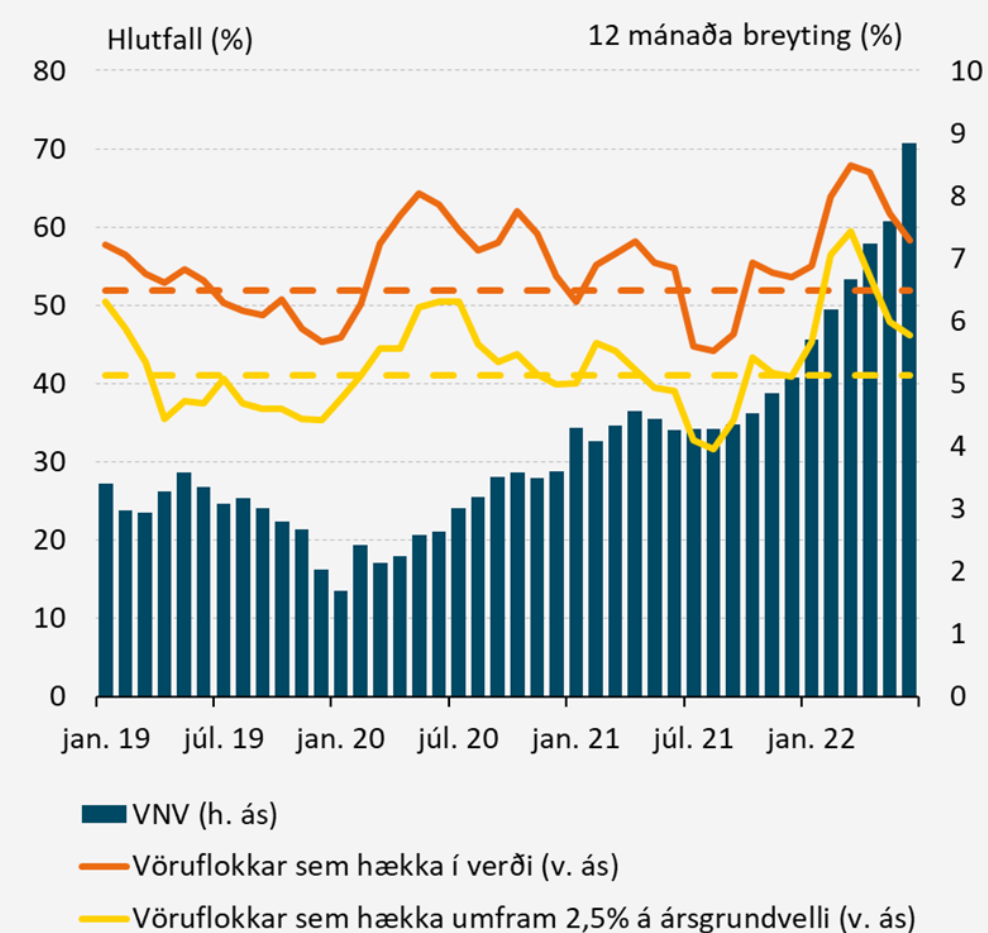
Undirliðir verðbólgu

Janúar 2019 - júní 2022



Dreifing verðhækkana VNV¹

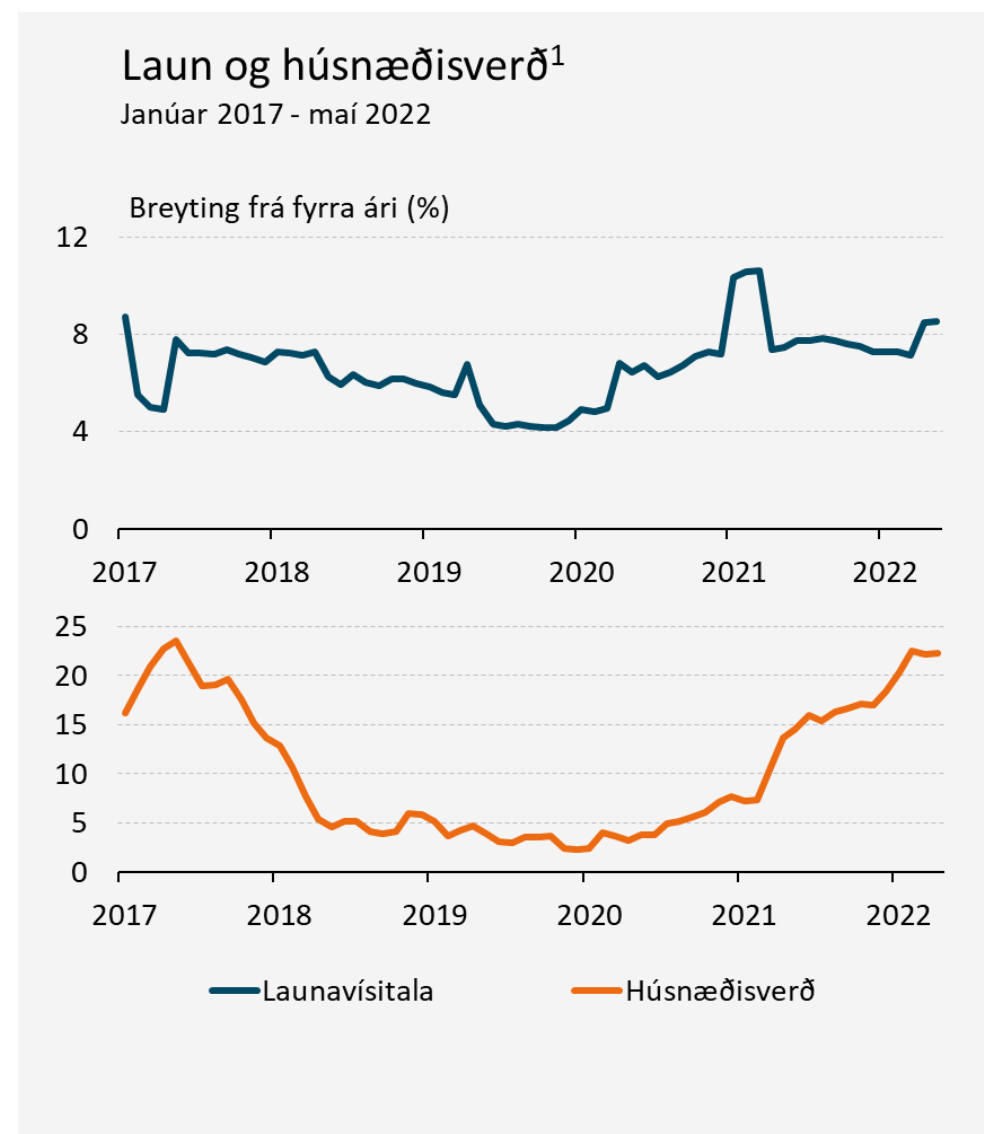
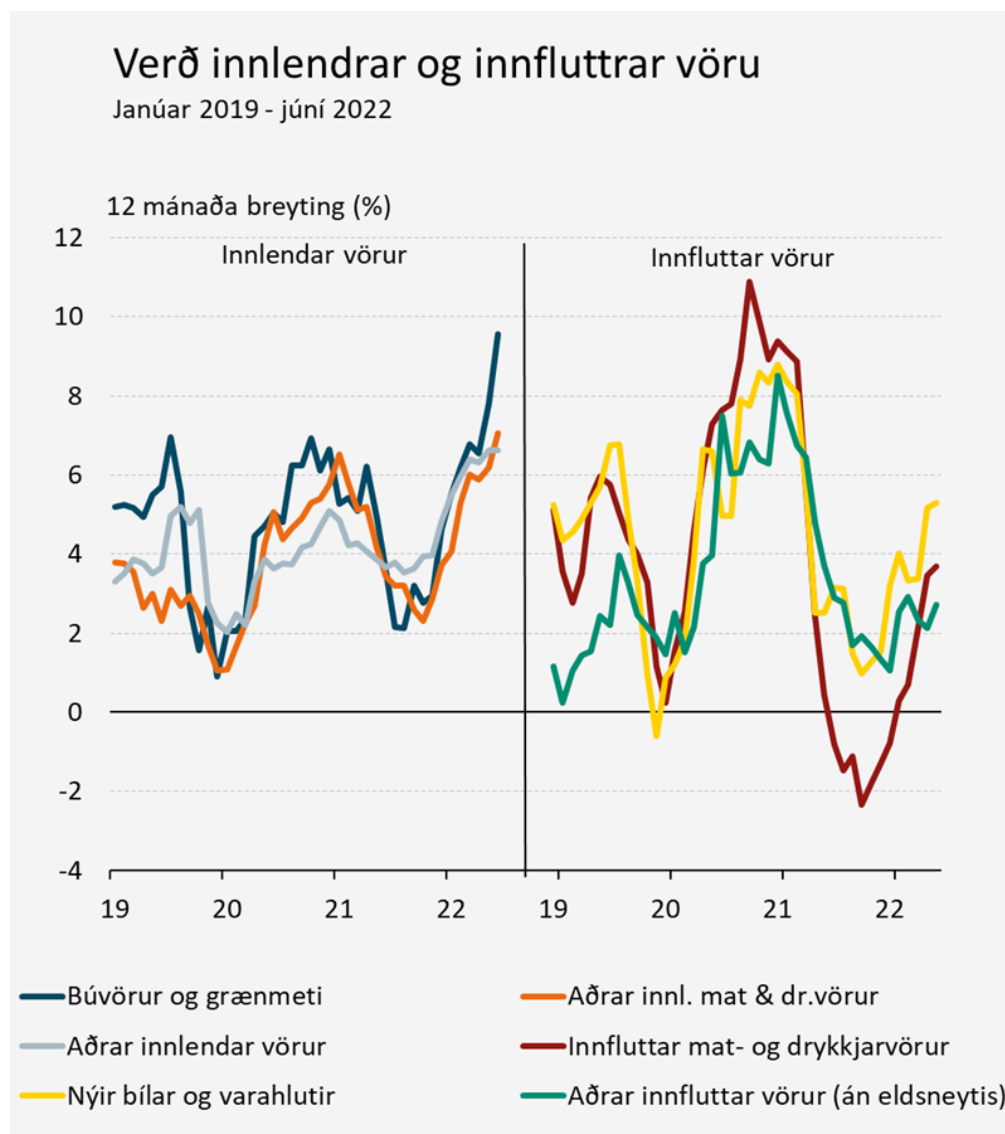
Janúar 2019 - júní 2022



1. Brotalínur sýna meðaltöl yfir tímabilið janúar 2008 - maí 2022.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Innlendur verðbólguþrýstingur en ISK vegur á mót

- Til viðbótar við innflutta verðbólgu bætist innlendur verðbólguþrýstingur ...
- ... sem endurspeglar kröftuga eftirspurn og birtist t.d. í miklum launahækkunum og hækkun húsnæðisverðs
- Á mót vegur hins vegar hækkun á gengi krónunnar – ISK komið á svipað stig og rétt fyrir farsótt



1. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu. 2. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).

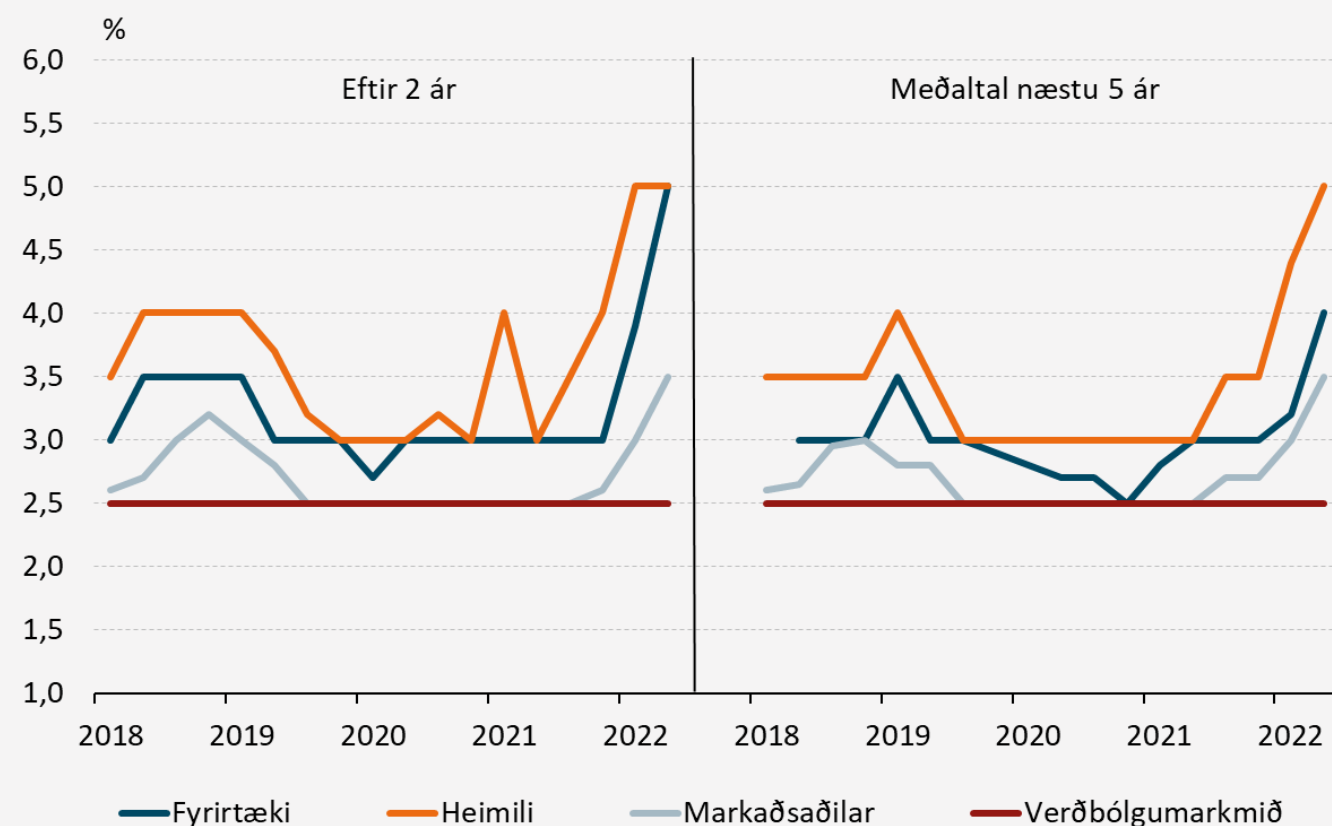
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguvæntingar fyrirtækja og heimila hækka

- Verðbólguvæntingar fyrirtækja til bæði skamms og lengri tíma hafa hækkað frá vorkönnuninni – búast við 4% verðbólgu til 5 ára
- Sama gildir um væntingar heimila sem búast við 5% verðbólgu á næstu 5 árum
- Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur hins vegar lítið breyst nýverið

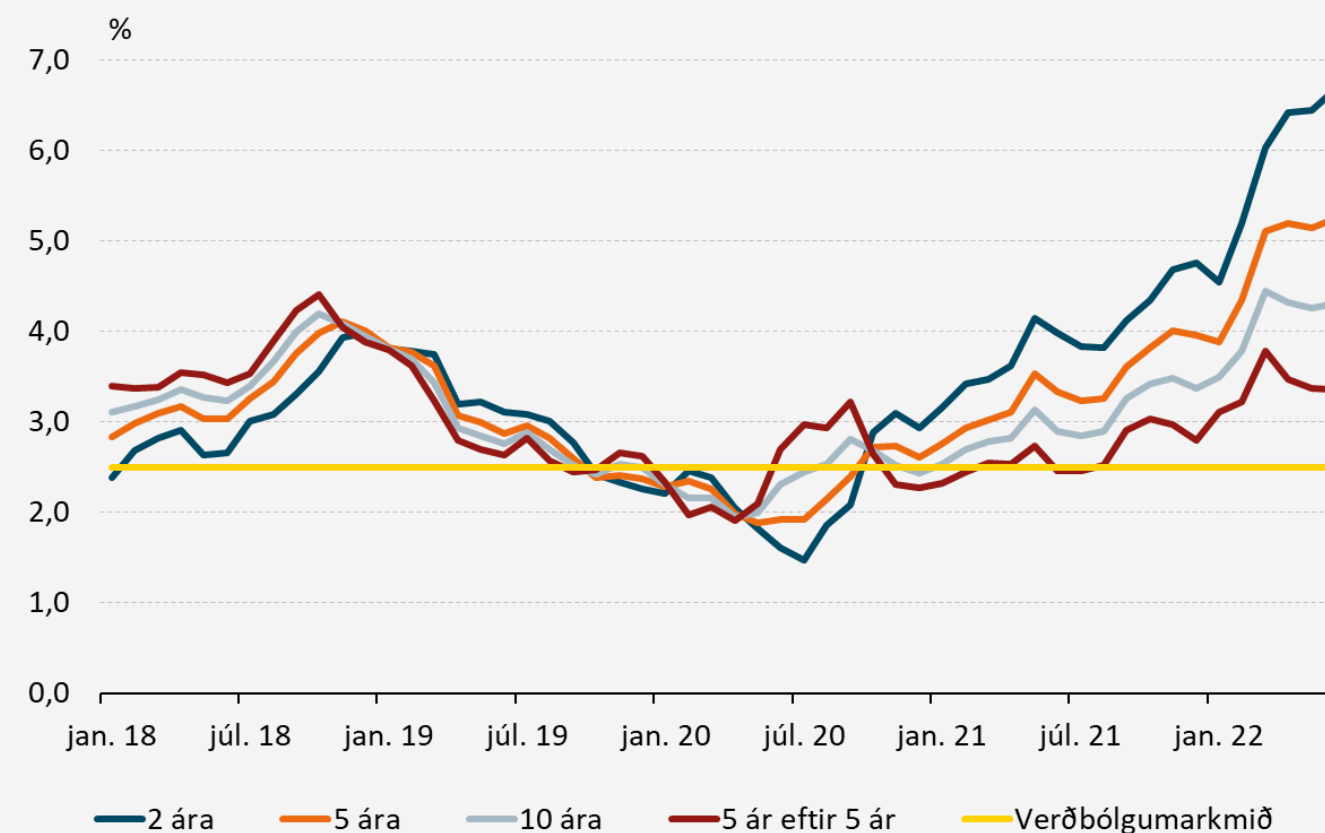
Verðbólguvæntingar til 2 og 5 ára¹

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2022



Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði²

Janúar 2018 - júní 2022

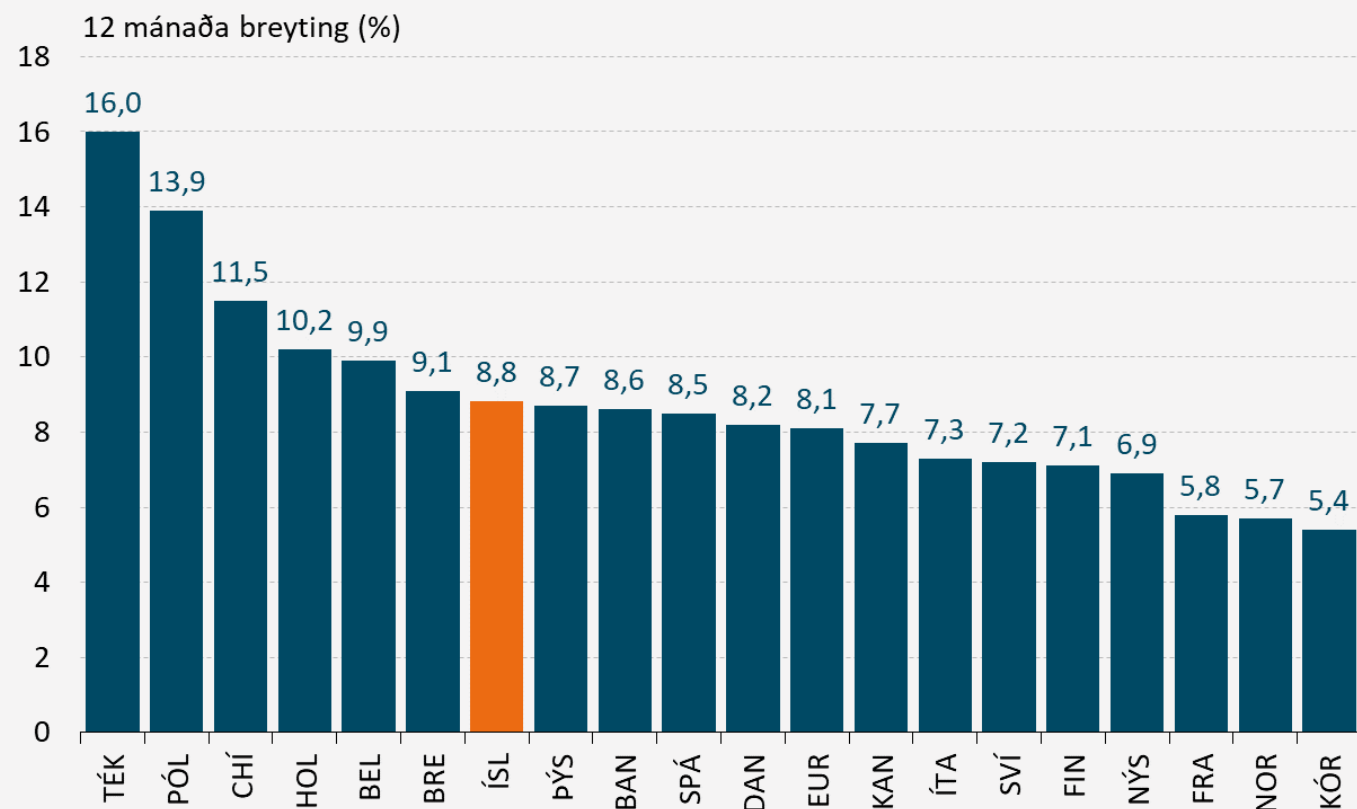


1. Kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja og könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Miðgildi svara. 2. Meðaltal mánaða. Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

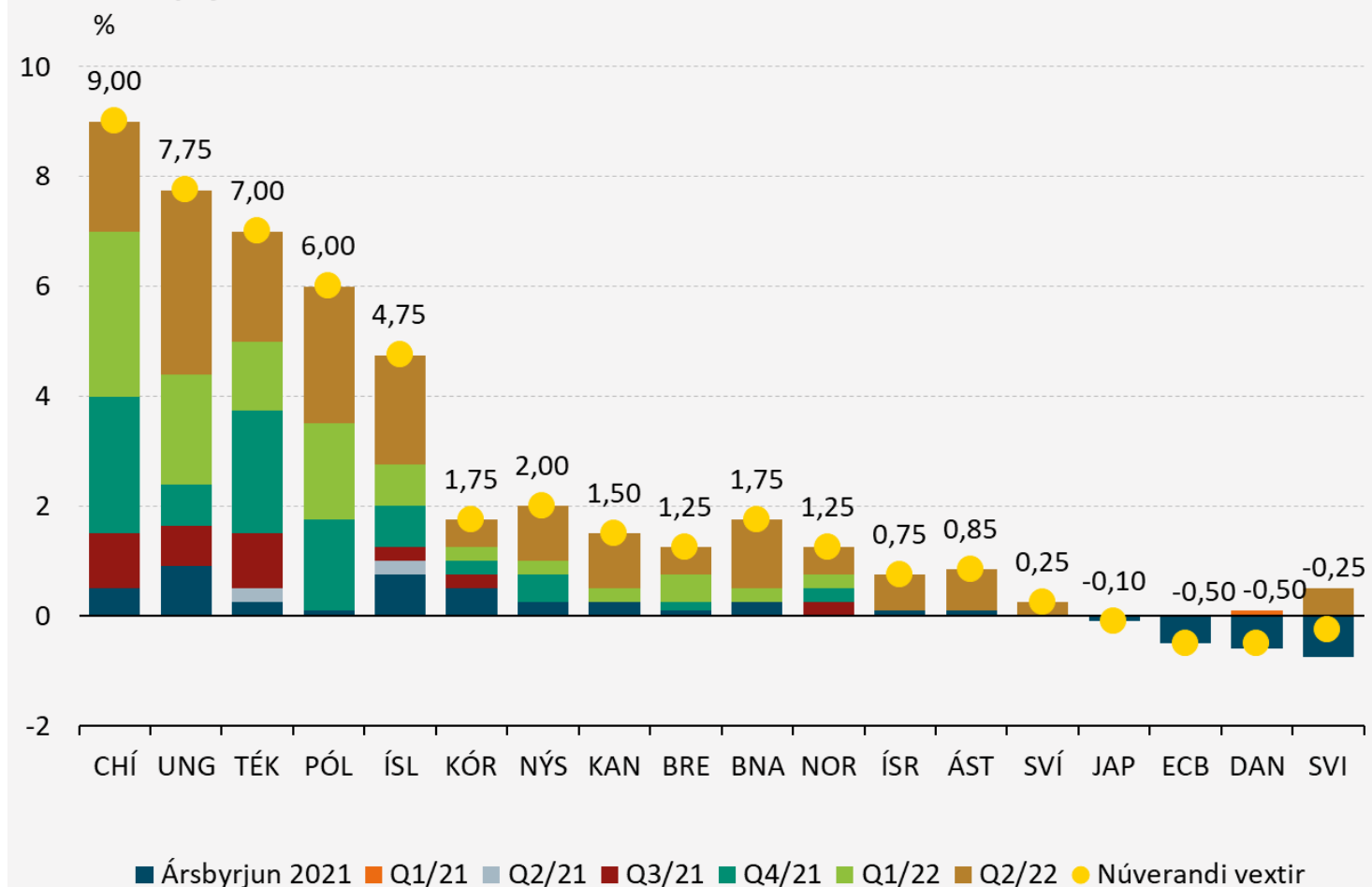
Verðbólga mikil og eykst um allan heim

- Eins og hér á landi hefur verðbólga aukist hratt um allan heim
- Verðbólga 8,6% í Bandaríkjunum, 8,7% í Þýskalandi og 9% í Bretlandi og hefur verðbólga þar ekki verið meiri í fjóra áratugi
- ... og sums staðar er hún komin yfir 10%
- Seðlabankavextir hafa því verið hækkaðir um allan heim og víða í stærri skrefum en sést hafa lengi

Alþjóðleg verðbólga¹



Seðlabankavextir OECD-ríkja og breyting þeirra frá ársbyrjun 2021



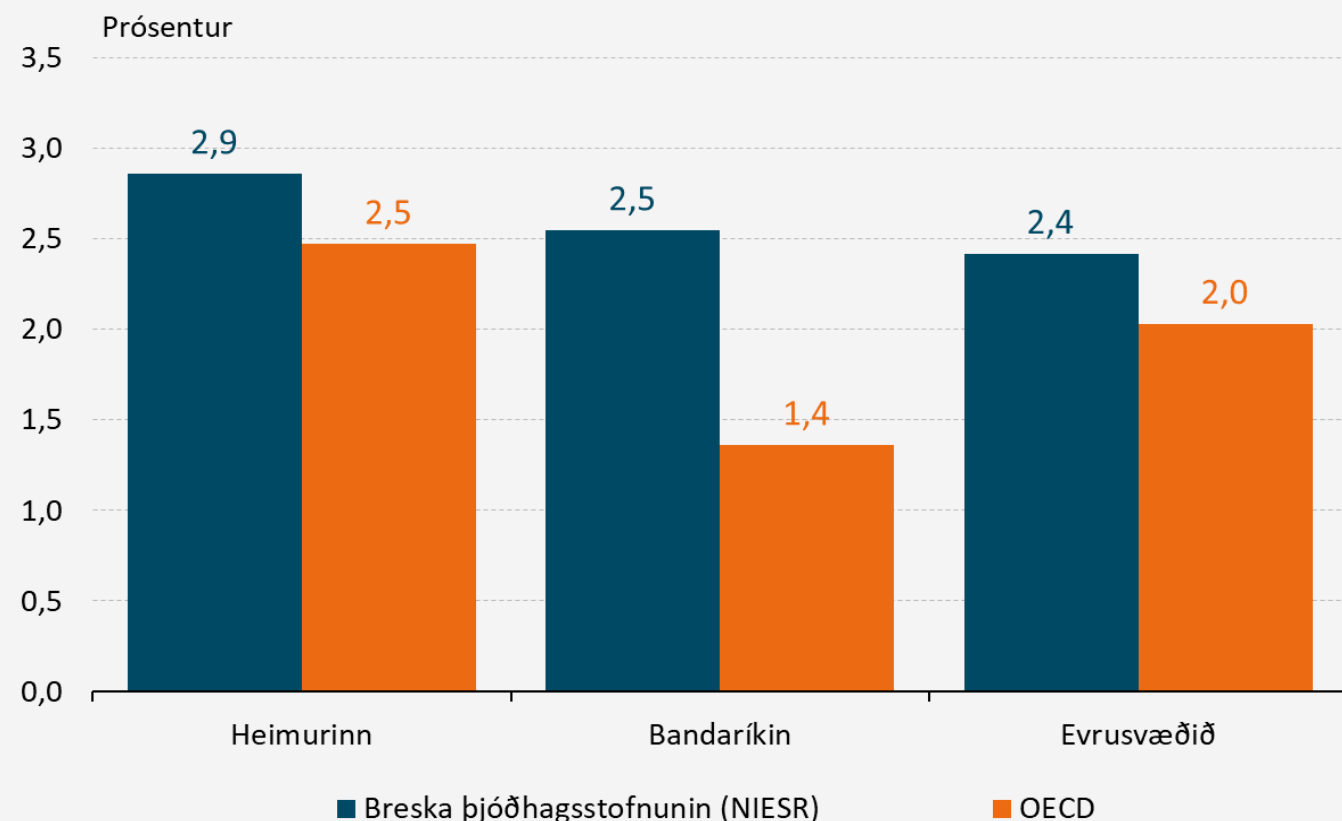
1. Nýjasta mæling ársverðbólgu.

Heimildir: cbrates.com, heimasíður seðlabanka, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguhorfur versna verulega – enn á ný

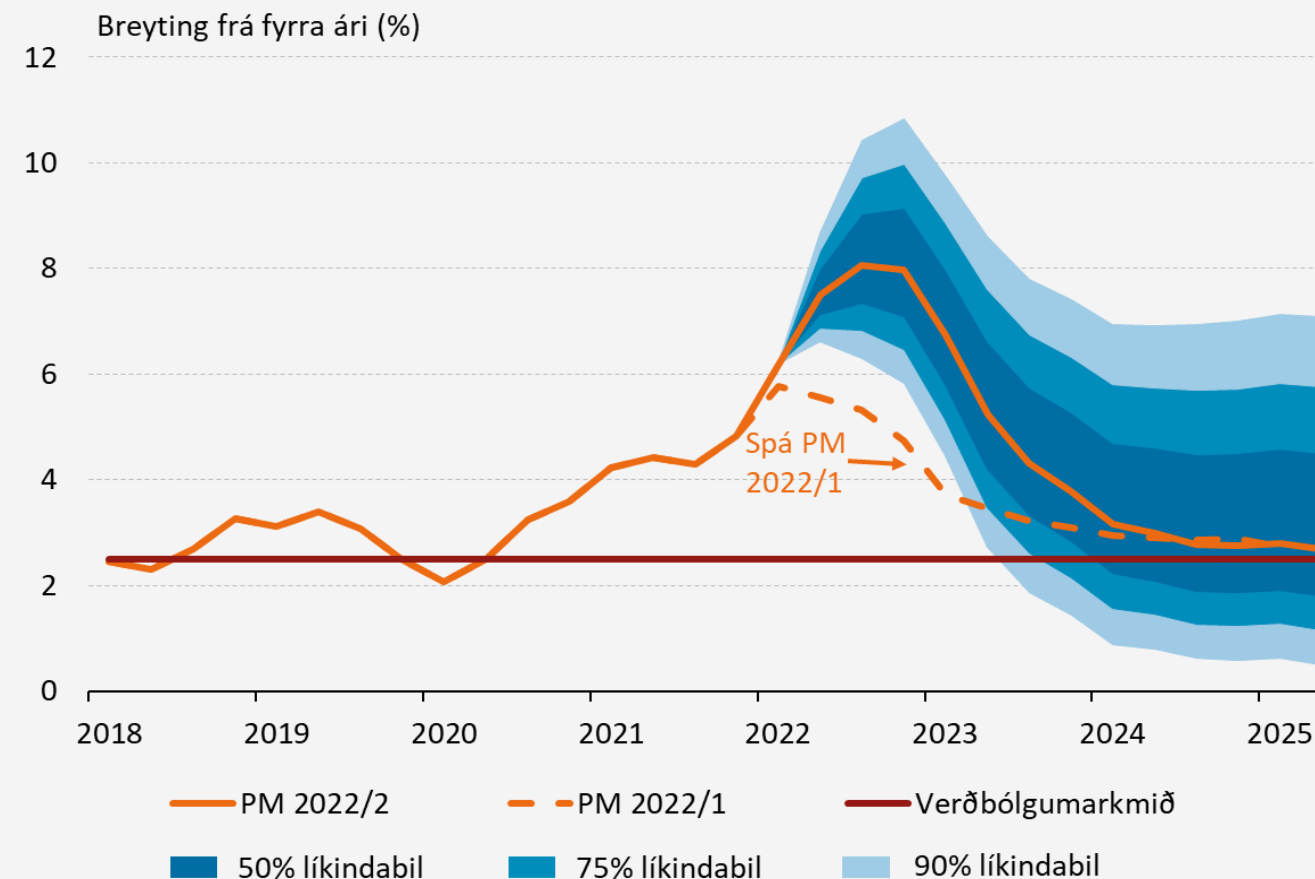
- Miklar breytingar á verðbólguhorfum í kjölfar stríðsátaka
- Spáð í maí að verðbólga fari úr 6,2% á F1 í 7,5% á F2 og 8,1% á F3 ...
- ... en taki þá að hjaðna – en hægt: verði yfir 4% fram undir lok næsta árs og fari ekki undir 3% fyrr en á seinni hluta 2024
- Lakari horfur miðað við febrúarspá skýrast helst af meiri hækkun innfluttrar verðbólgu

Áhrif stríðsins í Úkraínu á verðbólgu í heiminum¹



Verðbólguþá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2025



1. Mat á áhrifum stríðsátakanna á verðbólgu 2022 (NIESR) eða í heilt ár frá upphafi átaka (OECD).

Heimildir: Hagstofa Íslands, I. Liadze o.fl. (2022), „The economic costs of the Russia-Ukraine conflict“, NIESR Policy Paper nr. 32, OECD (2022), OECD Economic Outlook, Interim Report, Seðlabanki Íslands.



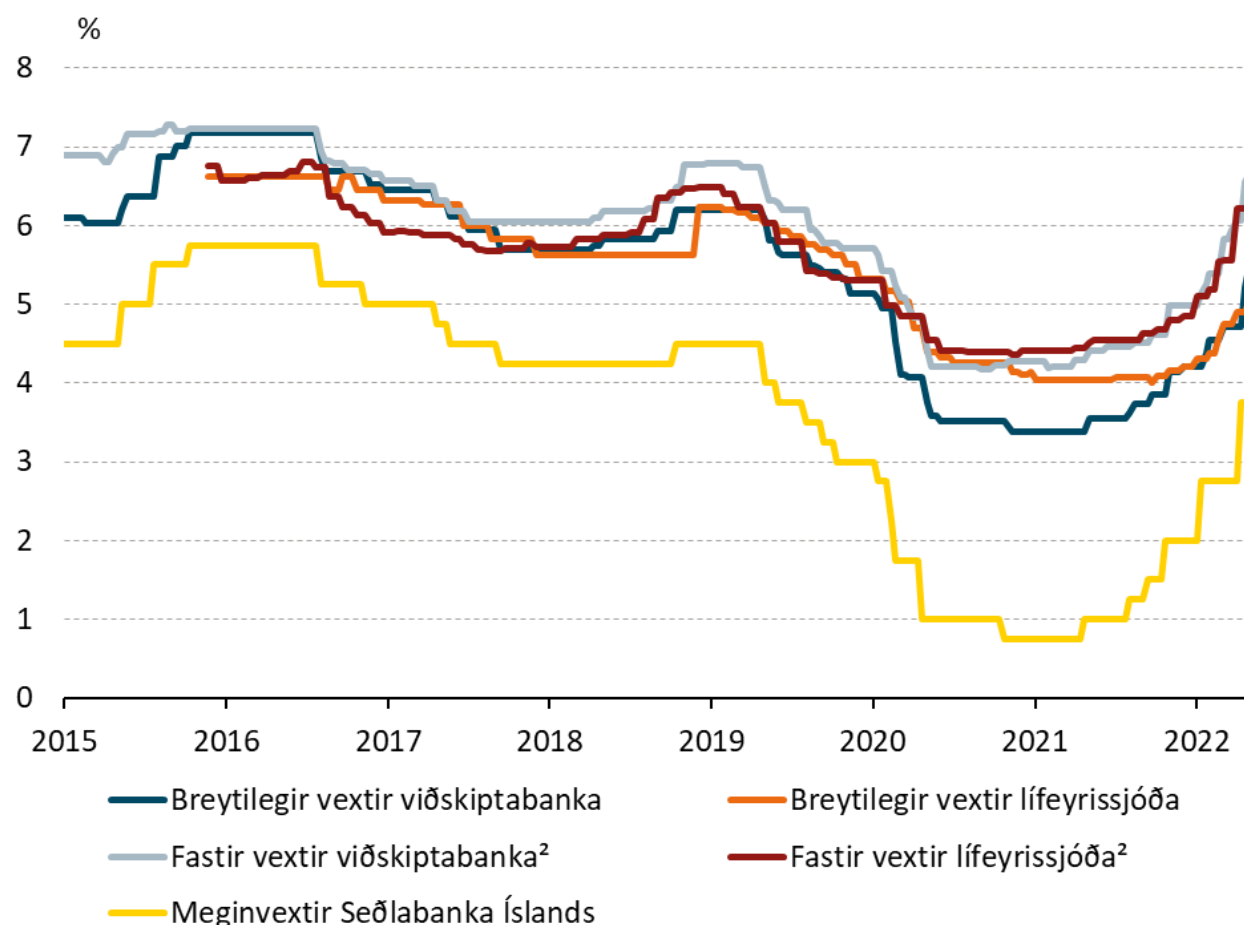
Miðlun peningastefnunnar

Miðlun peningastefnunnar

- Vextir óverðtryggðra íbúðalána hækka ...
- ... en verðtryggðir vextir hafa lækkað undanfarið líkt og aðrir raunvextir

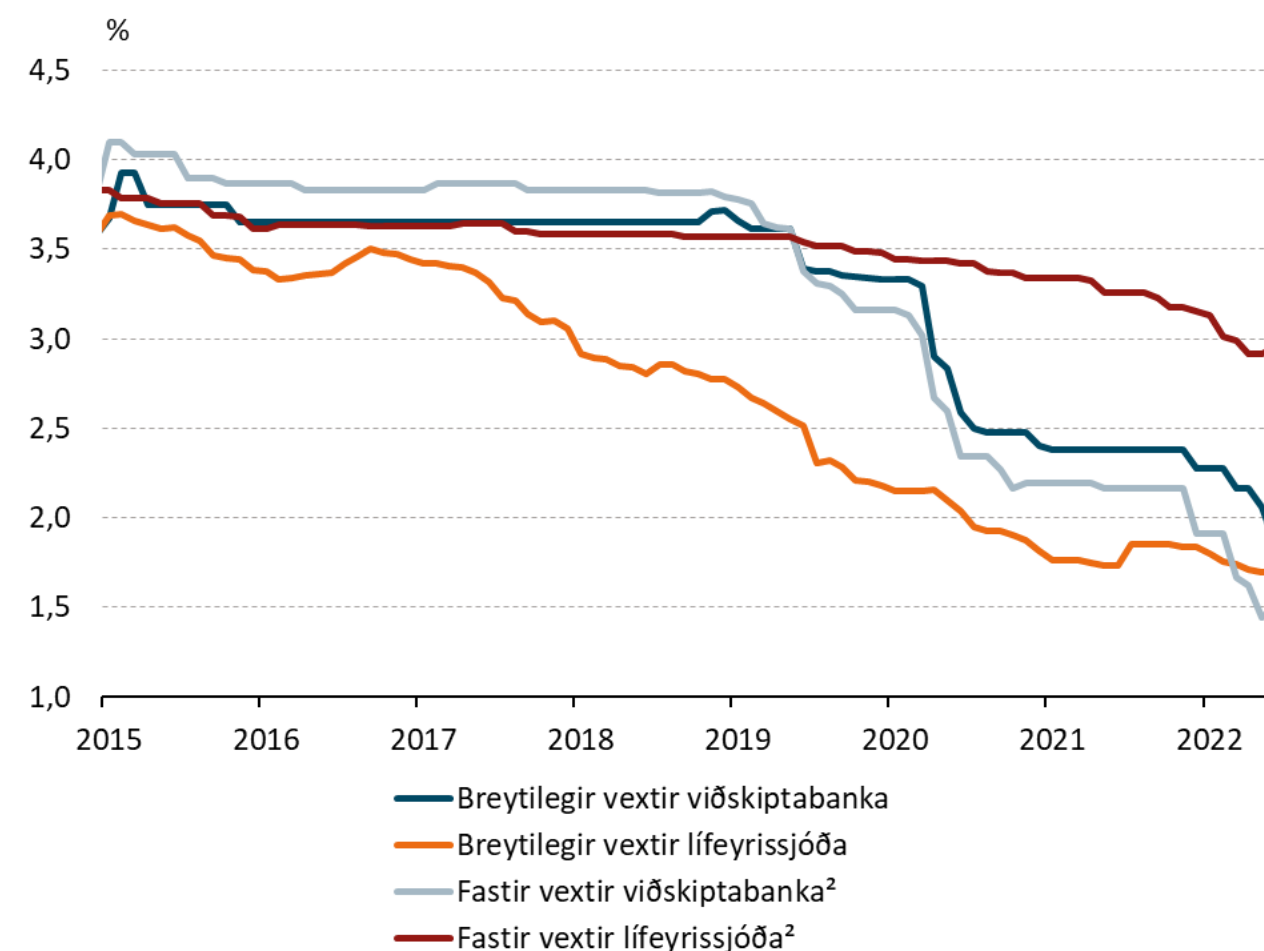
Meginvextir Seðlabankans og vextir óverðtryggðra íbúðalána¹

1. janúar 2015 - 1. júní 2022



Vextir verðtryggðra íbúðalána¹

Janúar 2015 - júní 2022



1. Einfalt meðaltal lægstu vaxta. 2. Vextir fastir frá 5 árum og allt upp í allan lánstímann.

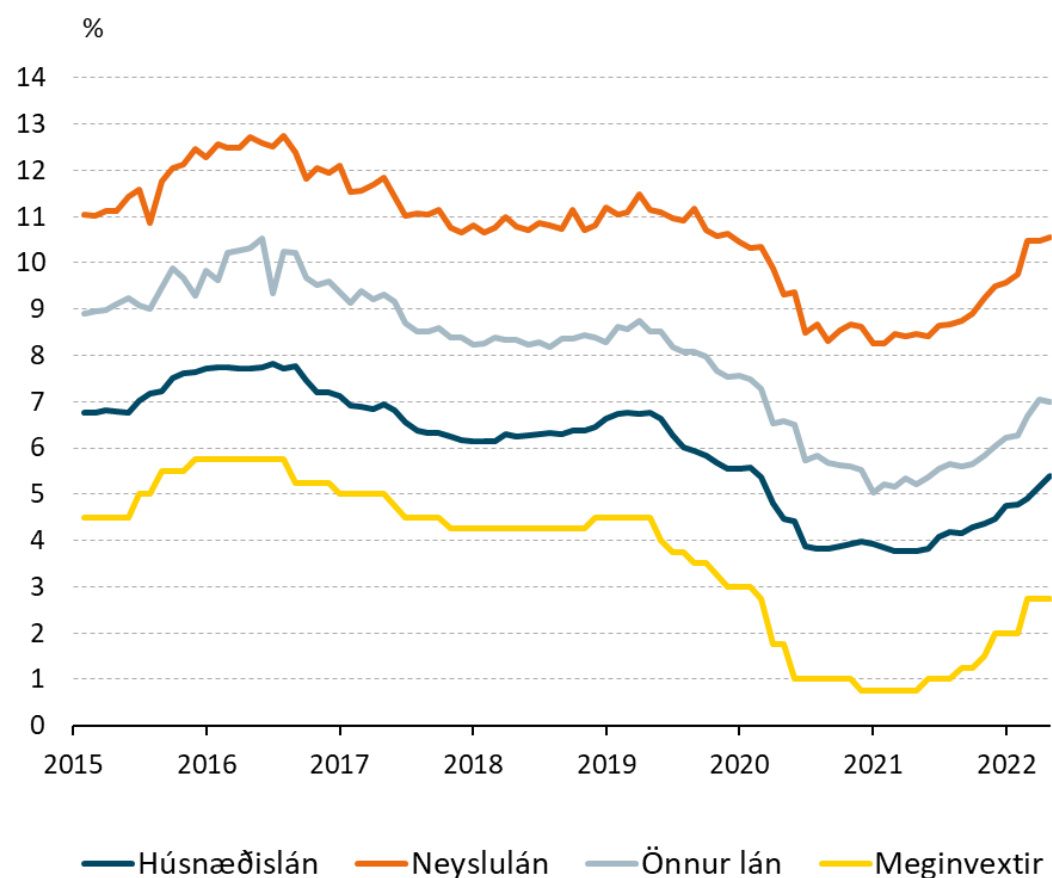
Heimildir: Almenni Lsj., Arion banki, Festa Lsj., Frjálsi Lsj., Gildi Lsj., Íslandsbanki, Landsbankinn, Lífsverk, Lsj. verslunarmanna, LSR, Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda, Seðlabanki Íslands.

Miðlun peningastefnunnar

- Vextir nýrra óverðtryggðra lána til heimila hækka áfram ...
- ... eins og vextir nýrra óverðtryggðra lána til fyrirtækja

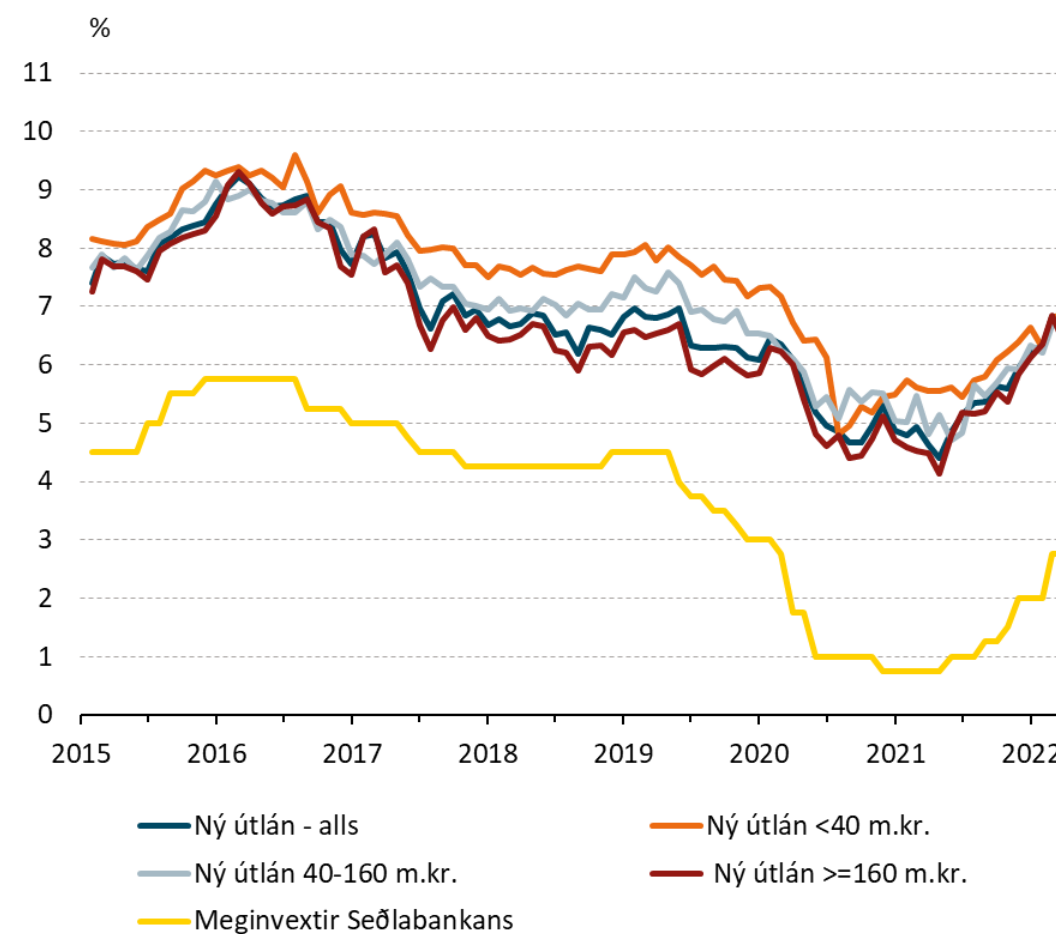
Meginvextir og vextir óverðtryggðra útlána til heimila¹

Janúar 2015 - apríl 2022



Meginvextir og vextir óverðtryggðra útlána til atvinnufyrirtækja²

Janúar 2015 - apríl 2022



1. Vegnir meðalvextir óverðtryggðra útlána stóru viðskiptabankanna þriggja miðað við fjárhæð útlána.
 2. Vegnir meðalvextir á óverðtryggðum útlánunum stóru viðskiptabankanna þriggja með breytilegum vöxtum miðað við fjárhæð útlána.

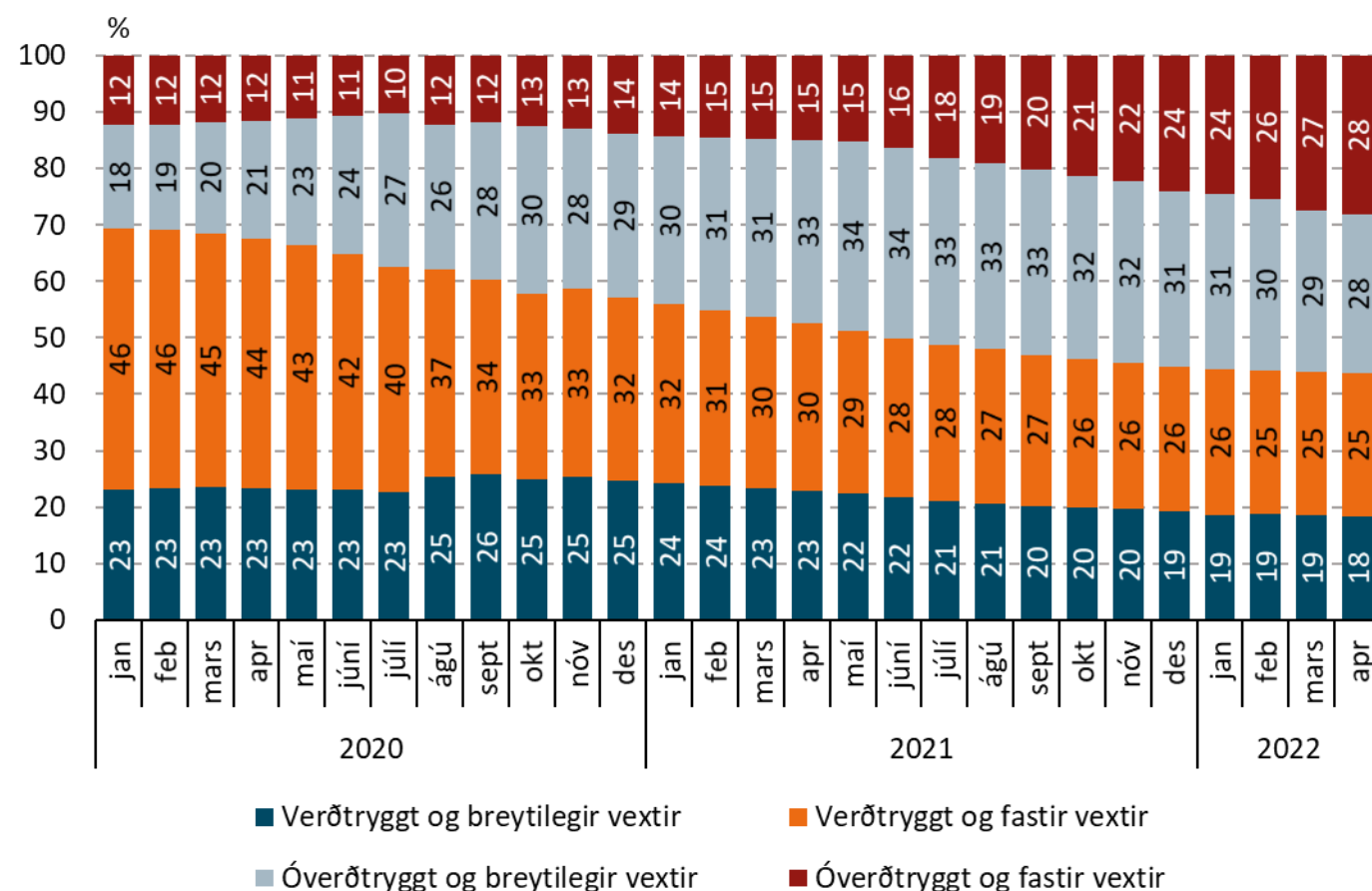
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Samsetning íbúðalána

- Eftir að vaxtahækkunarferlið hófst í maí 2021 eykst hlutur óverðtryggðra lána með fasta vexti í nýjum fasteignalánum ...
- ... og nýverið eru vísbendingar um aukna ásókn í verðtryggð lán

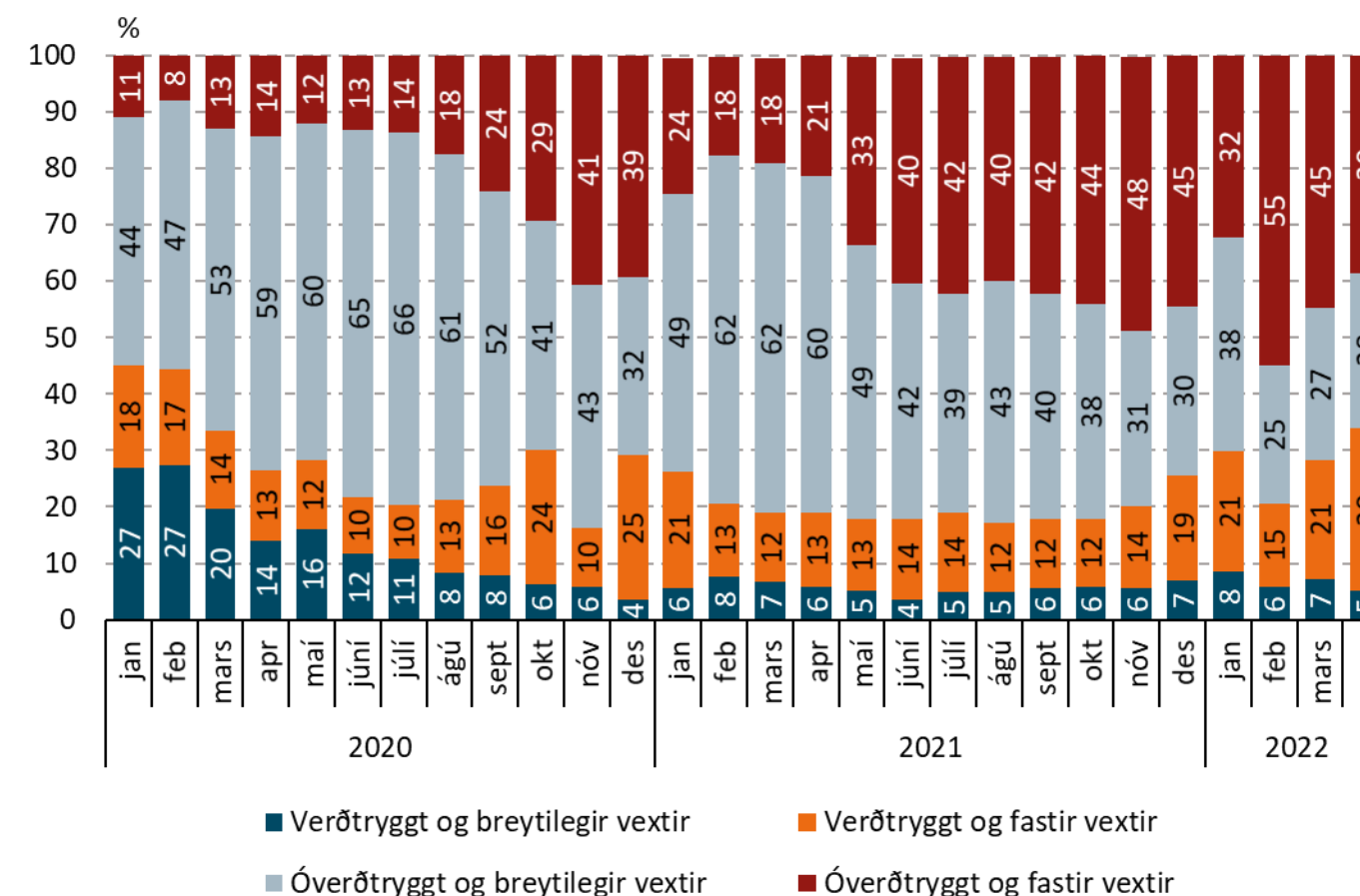
Tegund fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - apríl 2022



Tegund nýrra fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - apríl 2022



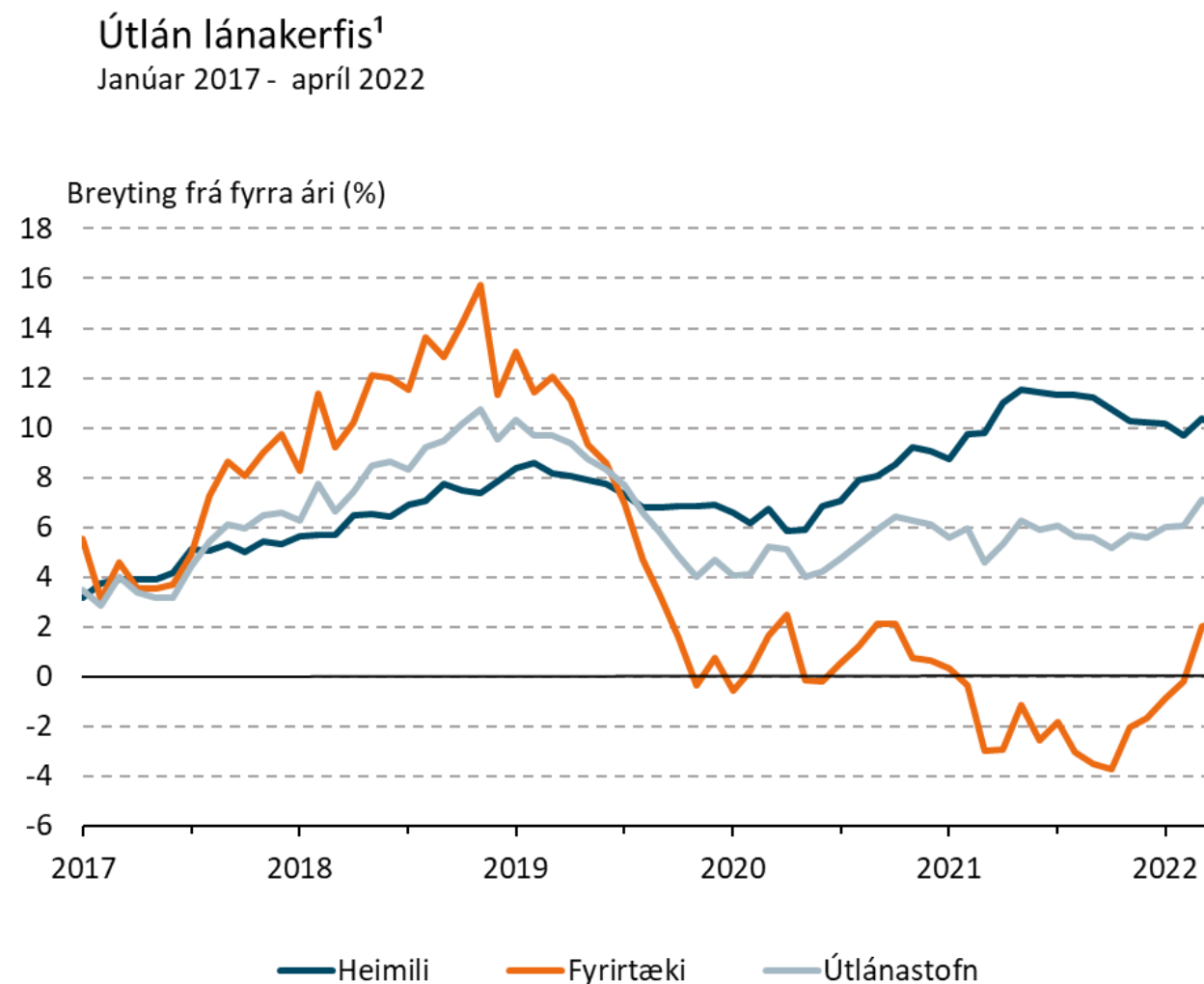
1. Hlutfallsleg skipting fasteignalána KMB og HMS til neytenda eftir tegundum. Frá ágúst 2020 ná tölur einnig til stærstu lífeyrissjóða.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Útlán lánakerfis



- Útlánastofn lánakerfis til innlendra aðila stækkaði að nafnvirði um 6,7% milli ára í apríl
- Útlánavöxtur til heimila hefur verið stöðugur að nafnvirði undanfarið hálft ár ...
- ... en vöxtur útlána til fyrirtækja hefur snúist úr samdrætti yfir í vöxt undanfarna tvo mánuði

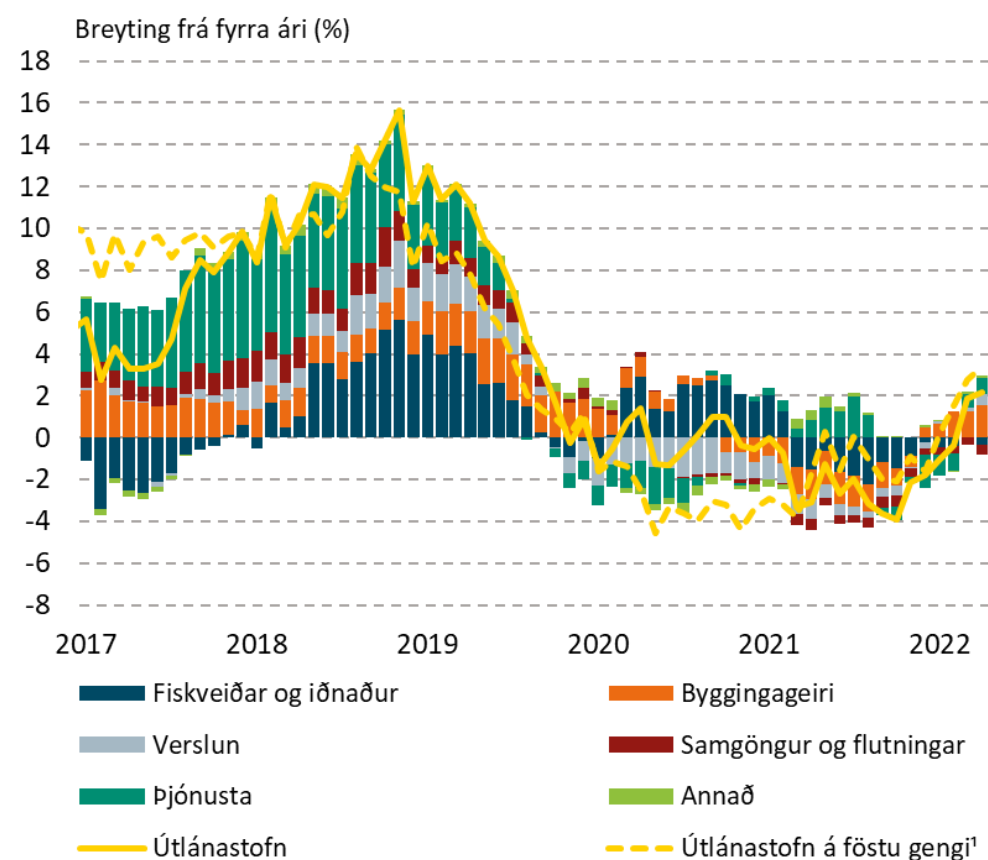


1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Eingöngu sjóðfélagalán meðtalin hjá lífeyrissjóðum. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálafyrirtækja og ríkissjóðs. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagasamtök sem þjóna heimilum.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

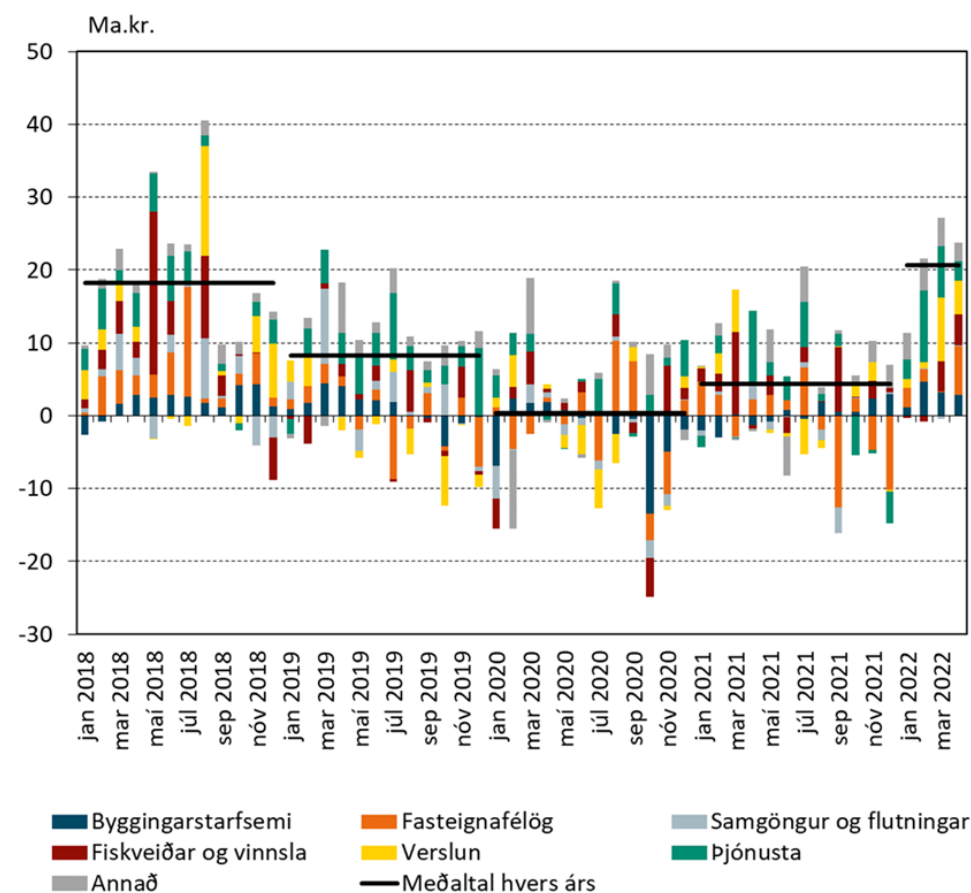
Útlán til fyrirtækja

- Áætlað að útlán til atvinnufyrirtækja hafi aukist um 2,1% að nafnvirði í apríl (1,1% leiðr. fyrir endurfl.) og 3,4% á föstu gengi
- Útlán til byggingargeira hafa tekið við sér en útlán til ferðaþjónustu enn lítil
- Útlán fagfjárfestasjóða hafa aukist og einhver fyrirtæki sækja fjármagn með útgáfu markaðsskuldabréfa

Útlán lánakerfis til atvinnufyrirtækja
Janúar 2017 - apríl 2022

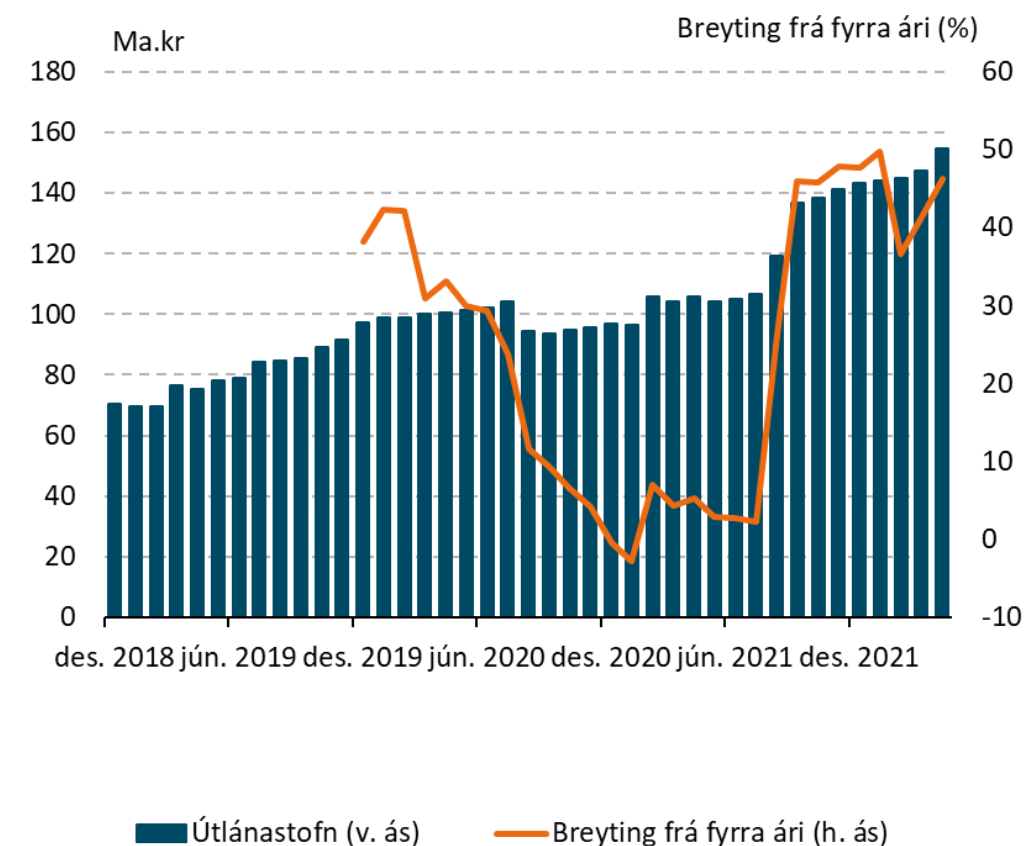


Hrein ný útlán til atvinnufyrirtækja, innan hvers mánaðar¹



1. Hrein ný útlán eru ný útlán að frádrögnum ósamningsbundnum afborgunum og uppgreiðslum. Tölur á föstu verðlagi. Tölur ná til innlánsstofnana, ÍL-sjóðs og Húsnæðissjóðs.
Heimildir: Seðlabanki Íslands.

Útlán fagfjárfestasjóða til atvinnufyrirtækja
Desember 2018 - apríl 2022



1. Stofn útlána í erlendum gjaldmiðlum er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis í síðasta mánuðinum.

Heimild: Seðlabanki Íslands.