



Seðlabanki Íslands

Vaxtaákvörðun 12. febrúar 2014

Stefnuyfirlýsing peningastefnunefndar

Kynningarfundur fyrir fjölmiðla og sérfræðinga

Peningamál 2014/1

Verðbólguhorfur
batna á þessu ári
en versna á næstu
tveimur árum
þegar slaki í
þjóðarbúskapnum
breytist í spennu

Peningamál 2014/1

Mat á
þjóðhagslegum
áhrifum skulda-
lækkunar-
aðgerðar

Skuldalækkunaraðgerð stjórnvalda



Bein lækkun höfuðstóls

- Höfuðstóll verðtryggðra húsnæðislána færður niður um 72 ma.kr.
- Umfang aðgerðar talið nema 80 ma.kr.
 - Mismunurinn, 8 ma.kr., er vegna áfallinna vaxta og verðbóta, uppgreiðsluákvæða og mismunar markaðs- og nafnvirðis lánanna

Skattaívilnun tengd séreignarlífeyri

- Heimilt að nota framlag til séreignarsparnaðar til að greiða inn á höfuðstól húsnæðislána
- Umfang aðgerðar talið nema 70 ma.kr.
 - Hlutur ríkissjóðs í þessum hluta samsvarar skattaeftirgjöf lífeyrisframlagsins og er metinn um 28 ma.kr. (40% af 70 ma.kr.)
 - Afgangurinn, 42 ma.kr., er þá eigið framlag lífeyrissparanda til lækkunar á eigin skuldum

Heildarumfang aðgerðar

- Samtals er heildarumfang aðgerðar 150 ma.kr. eða sem samsvarar 8½% af VLF 2013 og 15½% af einkaneyslu 2013

Auðsáhrif

- Hreinn auður heimila eykst sem að öðru óbreyttu ætti að auka útgjaldavilja og -getu þeirra

Tekjuáhrif

- Ráðstöfunartekjur og handbært fé aukast þar sem greiðslubyrði lána minnkar – en á móti vegur aukið framlag í séreignarlífeyrissparnað

Önnur áhrif

- Nýtt peningamagn „virkjast“ við að fallin fjármálafyrirtæki nota innstæður sem nú eru bundnar af lausafjárreglum til að fullnusta bankaskatt
- Launakostnaður eykst þar sem móttframlag launagreiðanda hækkar

Þrjú dæmi

- Megindæmi sem lýsir líklegustu áhrifum og tvö fráviksdæmi sem gefa hugmynd um efri og neðri mörk áhrifa

Áhrif á innlenda eftirspurn



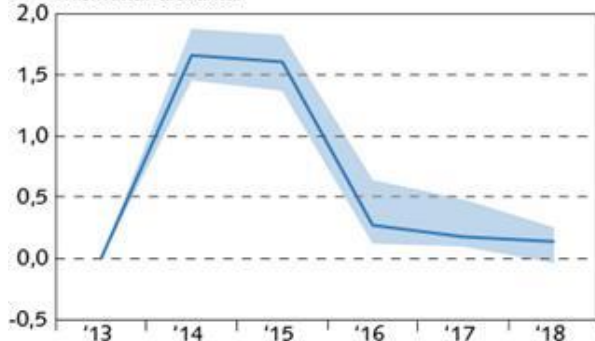
- Vöxtur einkaneyslu verður um 1½pr meiri á ári 2014-15 og verður einkaneysla tæplega 4% hærri en í grunddæmi þegar áhrif eru að fullu komin fram
- Aukin einkaneysla ryður að hluta út fjárfestingu: hærri vextir gera það að verkum að fjárfesting vex um 1pr hægar en ella 2014 en smám saman vega áhrif meiri umsvifa þyngra
- Þjóðarútgjöld vaxa um 0,8pr hraðar 2014-15 og eru 2% hærri en í grunddæminu þegar áhrif eru að fullu komin fram – en samsetning þeirra breytist: stærri hlutdeild einkaneyslu en minni hlutdeild fjárfestingar

Áhrif skuldaaðgerða á ýmsar efnahagsstærðir 2014-2018

Frávik frá grunnspá (prósentur)

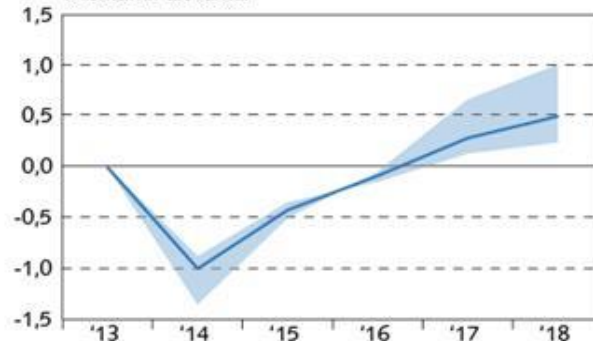
Einkaneysla

Mismunur ársvaxtar



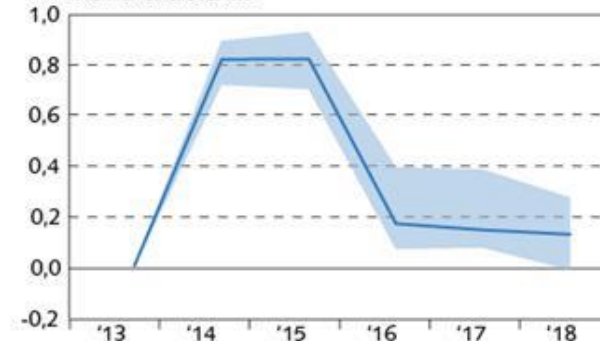
Fjármunamyndun

Mismunur ársvaxtar



Þjóðarútgjöld

Mismunur ársvaxtar



■ Bil efri og neðri marka
— Grunnfrávik

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Áhrif á viðskiptajöfnuð og framleiðslu



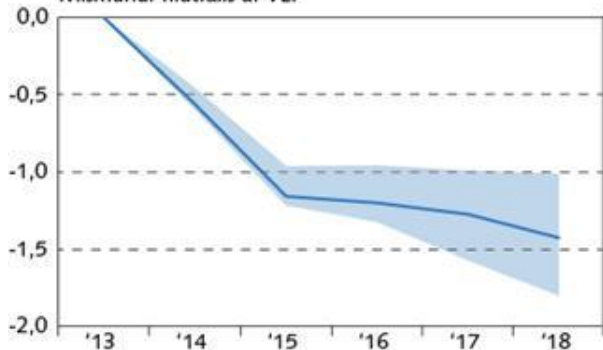
- Aukinni innlendra eftirspurn fylgir aukinn innflutningur og viðskiptaafgangurinn minnkar: er orðin ríflega 1pr af VLF minni en í grunddæmi frá og með 2015
- Þjóðhagslegur sparnaður minnkar því um tæplega 2pr af VLF
- Hagvaxtaráhrif aðgerðar minni en áhrif á innlenda eftirspurn þar sem stór hluti áhrifa lekur út úr hagkerfinu: hagvöxtur er um 0,2pr meiri á ári og VLF er orðin um 1% hærra en í grunddæmi þegar áhrif eru að fullu komin fram
- Þar sem framleiðslugeta vex ekki í takt við eftirspurn endurspeglast þetta í 1pr meiri framleiðsluspennu

Áhrif skuldaaðgerða á ýmsar efnahagsstærðir 2014-2018

Frávik frá grunnspá (prósentur)

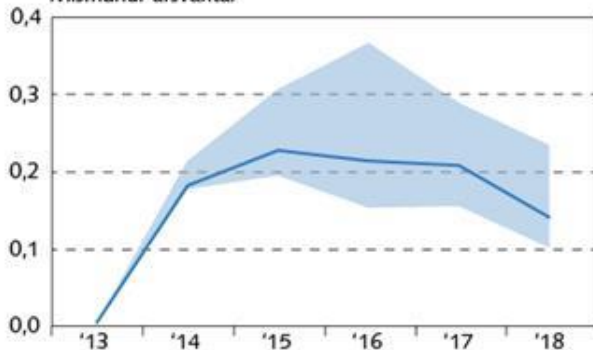
Viðskiptajöfnuður

Mismunur hlutfalls af VLF



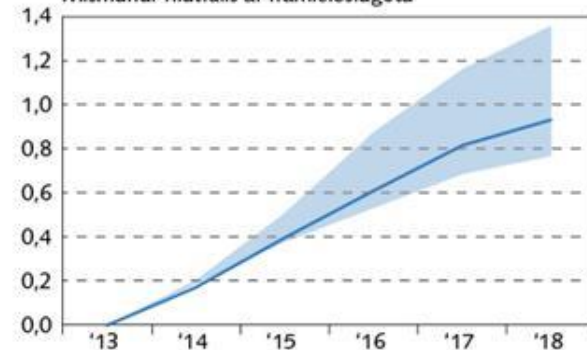
Hagvöxtur

Mismunur ársvaxtar



Framleiðsluspenna

Mismunur hlutfalls af framleiðslugetu



■ Bil efri og neðri marka

— Grunnfrávik

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Áhrif á gengi, verðbólgu og vexti



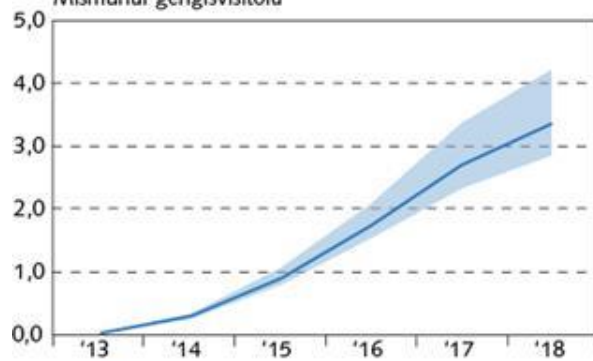
- Aukinn innflutningur og minni afgangur á viðskiptum við útlönd eykur þrýsting á gengi krónunnar sem er orðin ríflega 3% lægri en í grunddæminu 2018
- Aukin framleiðsluspenna og lægra gengi eykur á verðbólgu: mest tæplega ½pr meiri en í grunddæminu 2016-17
- Á móti áhrifum á eftirspurn, gengi og verðbólgu vega hærri vextir en ella: stýrivextir um 0,3pr hærri en ella í ár og orðnir tæplega 1pr hærri 2016

Áhrif skuldaaðgerða á ýmsar efnahagsstærðir 2014-2018

Frávik frá grunnspá (prósentur)

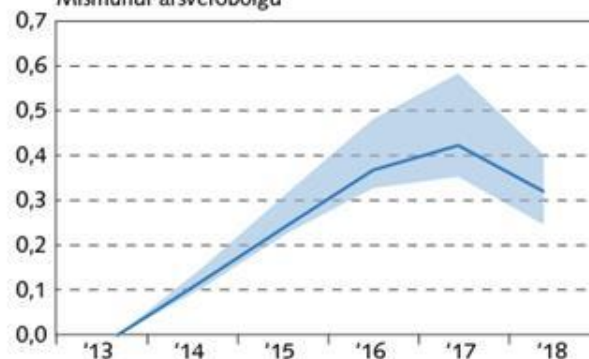
Gengi krónunnar

Mismunur gengisvísitölu



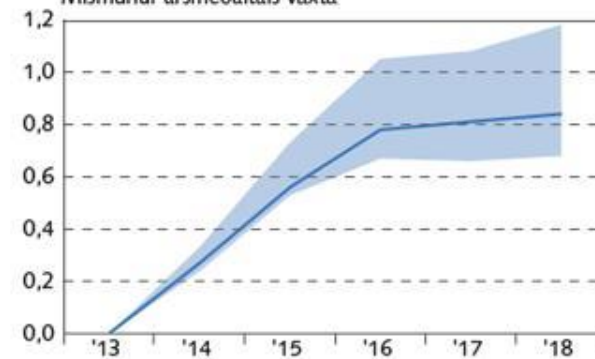
Verðbólga

Mismunur ársverðbólgu



Stýrivextir

Mismunur ársmeðaltals vaxta



■ Bil efri og neðri marka

— Grunnfrávik

Heimild: Seðlabanki Íslands.



Peningamál 2014/1

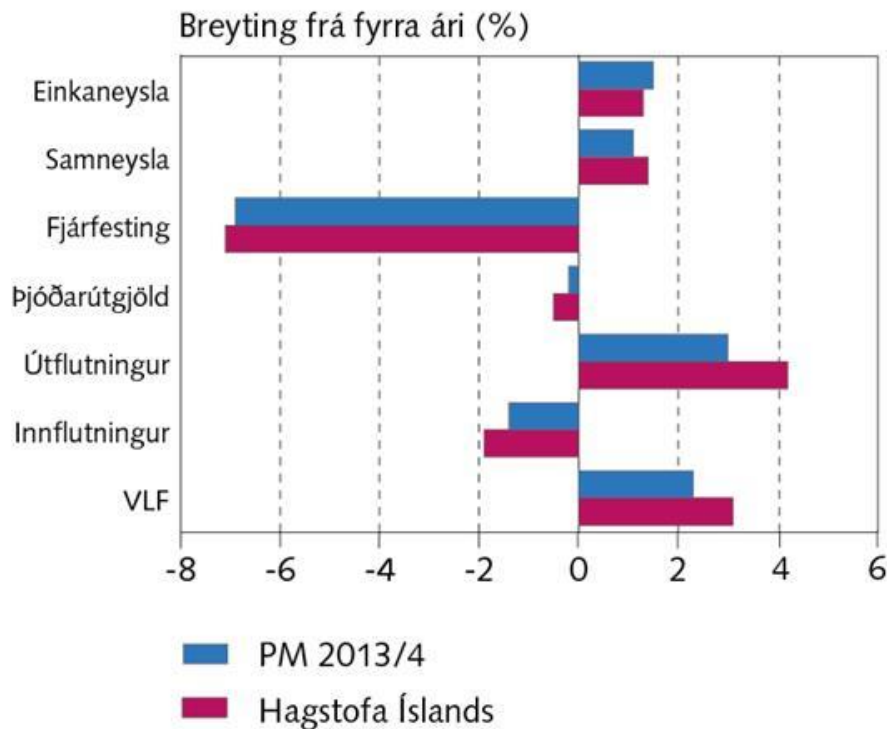
Meginatriði
uppfærðrar
grunnspár

Kröftugur hagvöxtur í fyrra



- Hagvöxtur mældist 4,9% á Q3 og 3,1% á Q1-Q3 – utanríkisviðskipti hafa tekið við af innlendri eftirspurn sem megindrífkraftur hagvaxtar
- Meiri hagvöxtur en spáð var í PM13/4 (2,5% á Q3 og 2,3% á Q1-Q3); ástæðan er kröftugri útflutningur
- VLF vaxið um 11% frá því að bataskeið hófst 10Q2 og hefur batinn verið meiri en að jafnaði meðal annarra iðnríkja

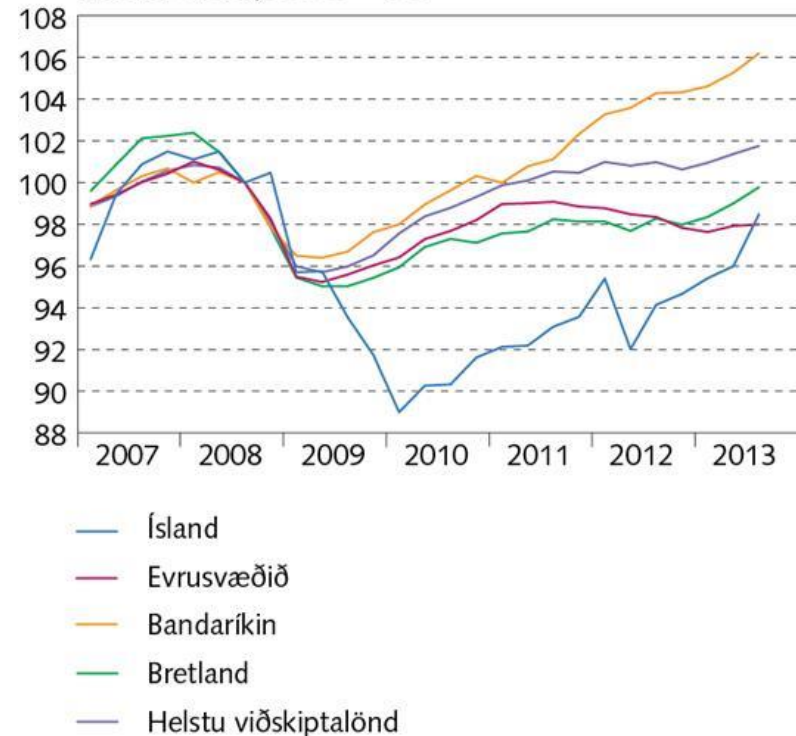
Þjóðhagsreikningar 1. ársfj. - 3. ársfj. 2013 og mat Seðlabankans



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Þróun landsframleiðslunnar í kjölfar fjármálakreppunnar¹

Vísitala, 3. ársfj. 2008 = 100



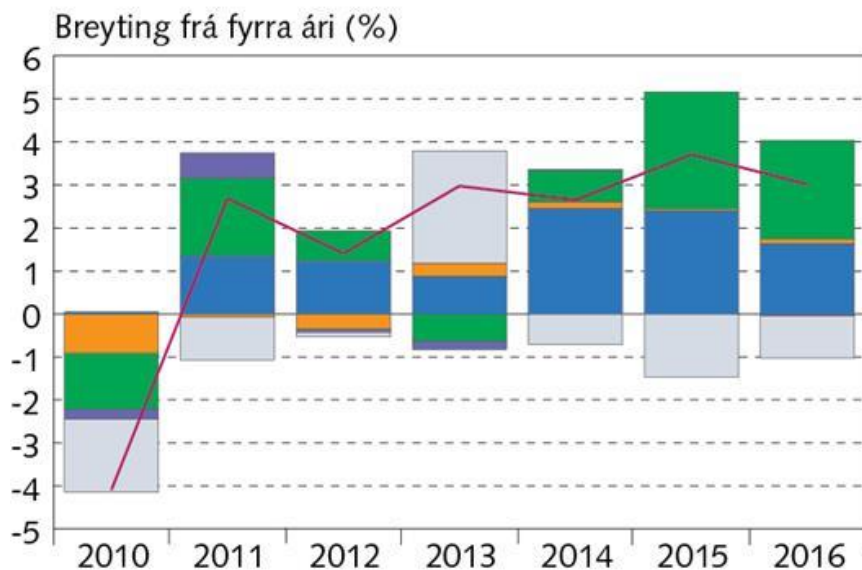
1. Árstíðarleidd gögn fyrir Ísland koma frá Seðlabanka Íslands.
Heimildir: OECD, Seðlabanki Íslands.

Hagvaxtarhorfur batna mikið frá PM13/4



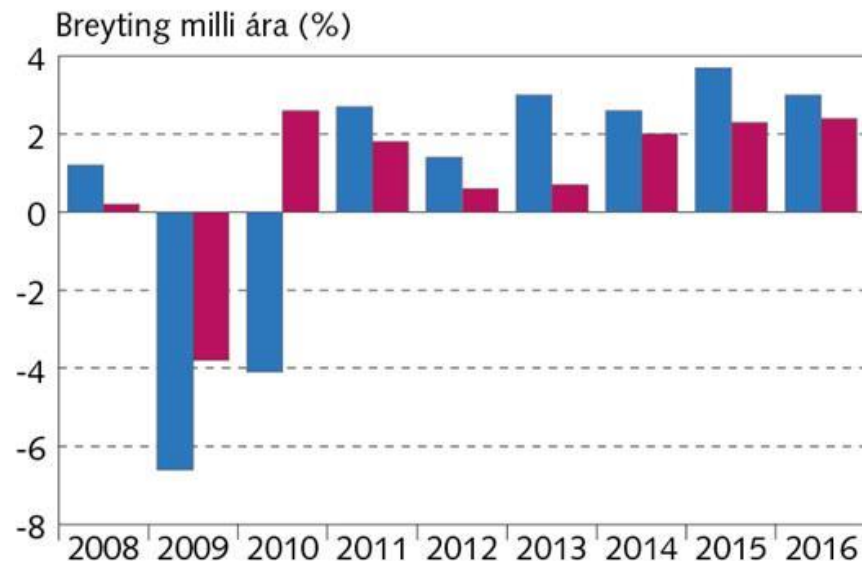
- 2,7% hagvexti spáð á 13Q4 og hagvöxtur á árinu 2013 í heild því 3% (2,3% í PM13/4)
- Minnkar í 2,6% á þessu ári (eins og PM13/4) – lakari útflutningur (minni loðnuveiði og minni álútflutningur) og seinkun stóriðjufjárfestingar vega á móti eftirspurnarhvetjandi áhrifum stjórnvalda
- Hagvöxtur 3,7% 2015 og 3% 2016: um 1pr meiri vöxtur hvort ár en í PM13/4: aukin einkaneysla og stóriðjufjárfesting – meiri hagvöxtur en að meðaltali í helstu viðskiptalöndum

Hagvöxtur og framlag undirliða 2010-2016¹



- Einkaneysla
- Samneysla
- Fjármunamyndun
- Birgðabreytingar
- Utanríkisviðskipti
- Landsframléiðsla

Hagvöxtur á Íslandi og í helstu viðskiptalöndum 2008-2016¹



- Ísland
- Helstu viðskiptalönd

1. Grunnspá Seðlabankans 2013-2016.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

1. Grunnspá Seðlabankans 2013-2016.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

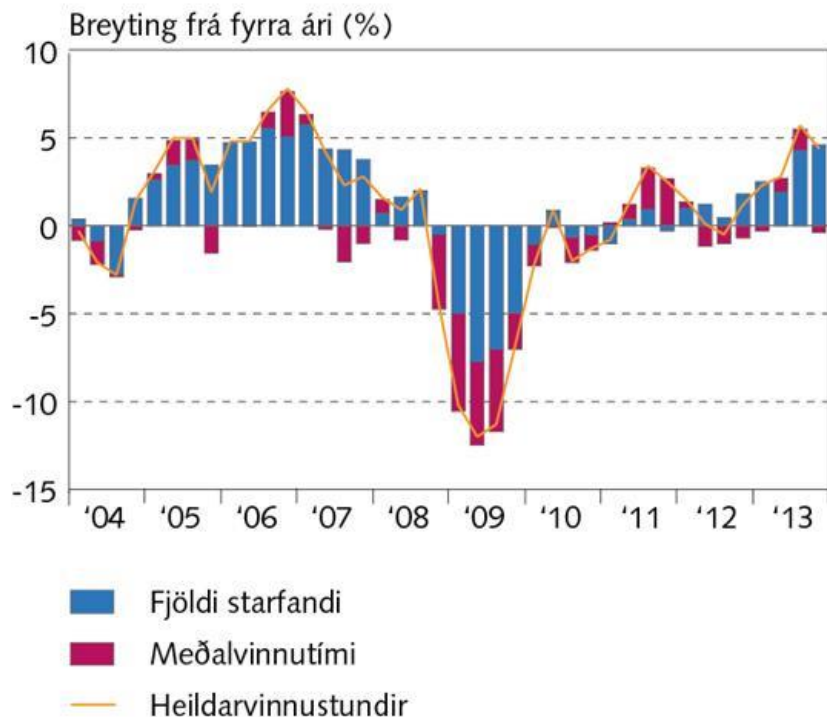
Vinnuafleiftirspurn vex hraðar en spáð var



- Heildarvinnustundum fjölgaði um 4,3% á Q4 (spáð 1% í PM13/4) og um 3,7% 2013 (spáð 3% í PM13/4)
- Hlutfall starfandi jókst um 1,4pr, atvinnuþátttaka jókst um 0,9pr, fólki utan vinnumarkaðar fækkaði um 3,3% , fleiri fluttu til landsins en frá því og atvinnuleysi hélt áfram að minnka: skráð 4,1% og 5,3% samkvæmt vinnumarkaðskönnun
- Kröftugri bati en að jafnaði meðal annarra iðnríkja

Breytingar á atvinnu og vinnutíma

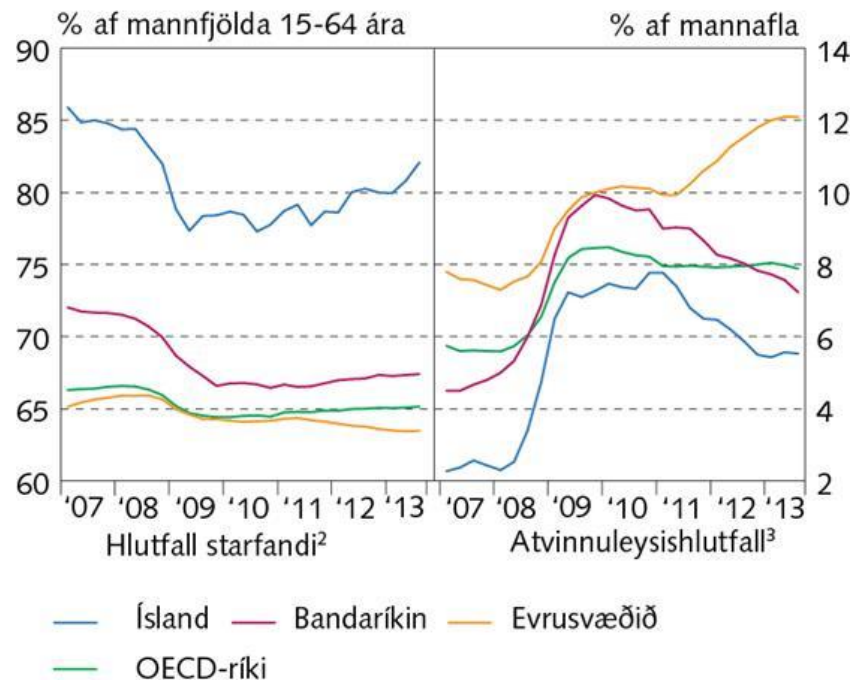
1. ársfj. 2004 - 4. ársfj. 2013



Heimild: Hagstofa Íslands.

Hlutfall starfandi og atvinnuleysi¹

1. ársfj. 2007 - 3. ársfj. 2013



1. Árstíðarleiddréttar tölur. 2. Fjöldi starfandi sem hlutfall af mannfjölda 15-64 ára. 3. Fjöldi atvinnulausra sem hlutfall af vinnuafli 15-64 ára (alþjóðlega samræmdur mælikvarði OECD).

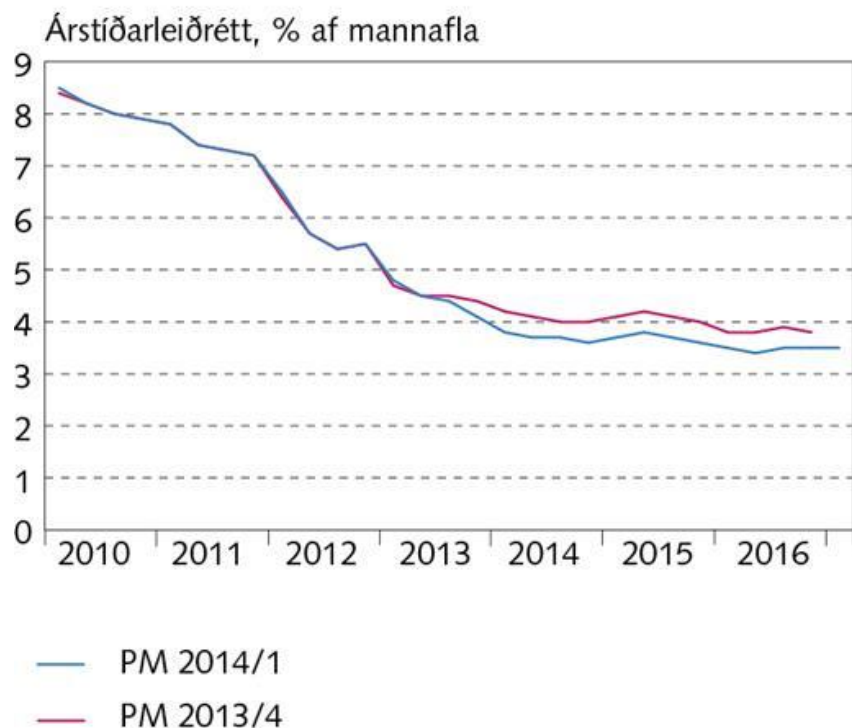
Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD, Seðlabanki Íslands.

Slakinn í þjóðarþúinu hverfur hraðar



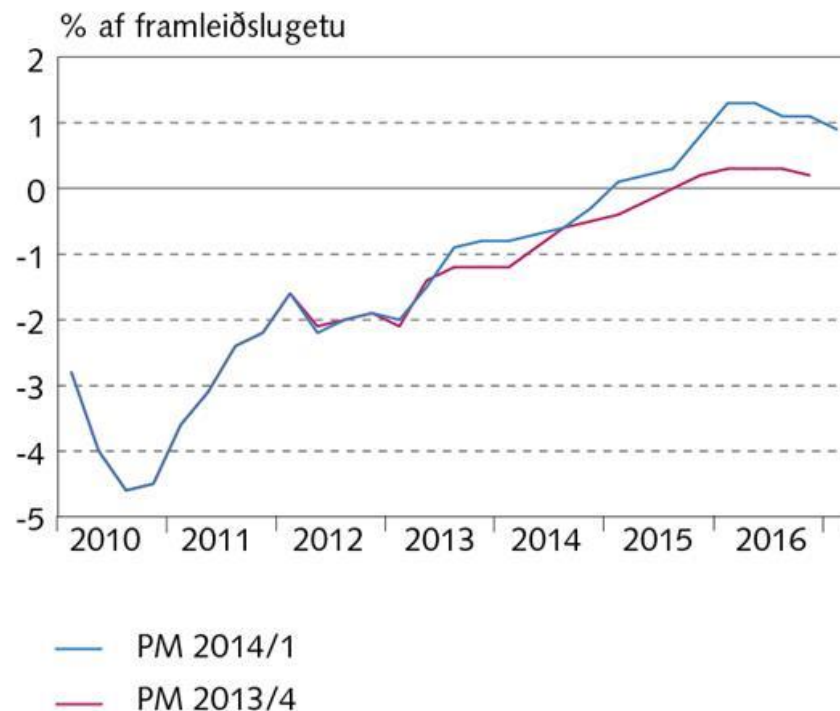
- Atvinnuleysi minnkar hraðar en spáð í PM13/4: er 3,5% í lok spátímans í stað tæplega 4%
- Minni slaki í fyrra en í PM13/4 og hann hverfur hraðar en áður spáð: er horfinn í lok þessa árs í stað seint á næsta ári
- Framleiðsluspenna frá 2015 sem eykst fram á mitt ár 2016 – enn spenna til staðar í lok spátíma

Atvinnuleysi - samanburður við PM 2013/4



Heimildir: Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Framleiðsluspenna - samanburður við PM 2013/4



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mæld og undirliggjandi verðbólga hjaðnar

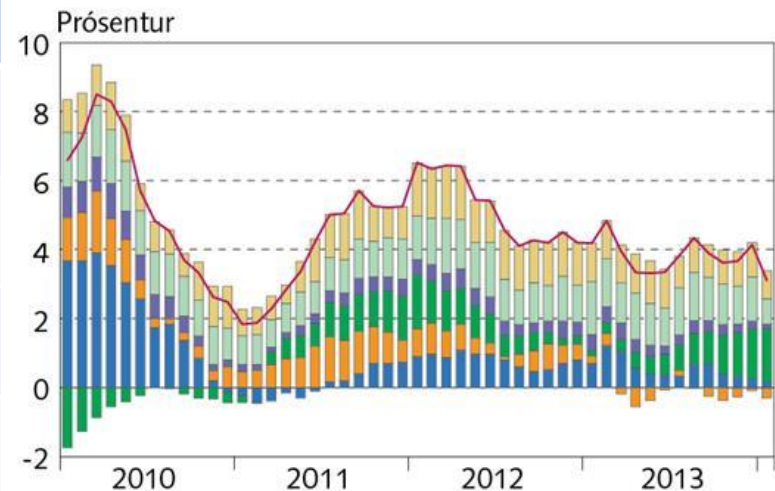


- VNV lækkaði um 0,72% í janúar – útsöluáhrif, lækkun flugfargjalda og bensíns og minni áhrif hækkunar óbeinna skatta en á móti kom hækkun húsnæðisverðs
- Ársverðbólgan minnkar í 3,1% og 1,9% án húsnæðis; meginþrákraftar verðbólgu sem fyrr innlendir (húsnæði og innlend þjónusta) en á móti veða lítil innflutt verðbólga og hækkun gengis krónunnar
- Undirliggjandi verðbólga hjaðnar einnig: mælist á bilinu 2,4-3,7%

Árleg verðbólga (%)	Jan. 2014	Des. 2013	Jan. 2013
VNV	3,1	4,2	4,2
VNV án skatta	3,0	4,0	4,0
VNV án húsn.	1,9	3,3	5,0
HICP	-	3,7	6,1
K3 án skatta	3,7	4,5	4,6
K4 án skatta	2,4	3,6	4,7
Klippt meðalt.	2,4-2,9	2,9-3,7	2,9-3,4

Undirliðir verðbólgu

Framlag einstakra undirliða til verðbólgu jan. 2010 - jan. 2014



- Innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns
- Bensín
- Húsnæði
- Innlendar vörur án búvöru og grænmetis
- Almenn þjónusta
- Aðrir liðir
- Vísitala neysluverðs (12 mánaða %-breyting)

Heimild: Hagstofa Íslands.

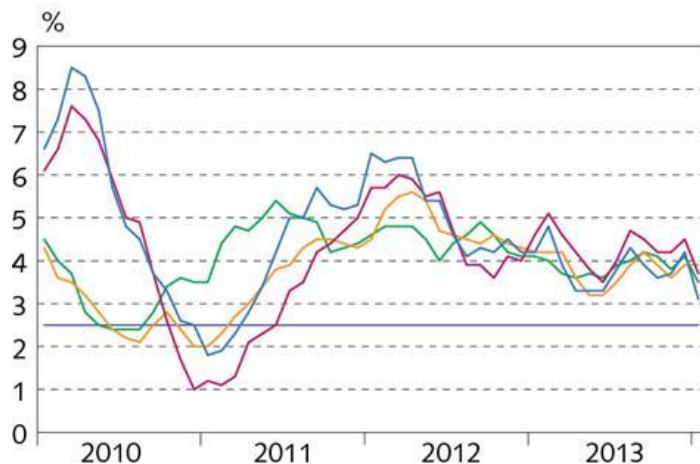
Verðbólguvæntingar þokast niður á við



- Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði nú um 3,3-3,7% og hefur lækkað frá PM13/4: um ¼pr til næstu 2 ára og um tæplega 0,2pr til næstu 5-10 ára og til 5 ára eftir 5 ár
- Markaðsaðilar vænta 3,5% verðbólgu eftir 2 ár - lækkun um 0,5-0,7pr frá PM13/4 en vænta enn 4% verðbólgu að meðaltali næstu 10 ár – óbreytt frá PM13/4
- Litlar breytingar á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja

Verðbólga, kjarnaverðbólga og langtímaverðbólguvæntingar

Janúar 2010 - janúar 2014

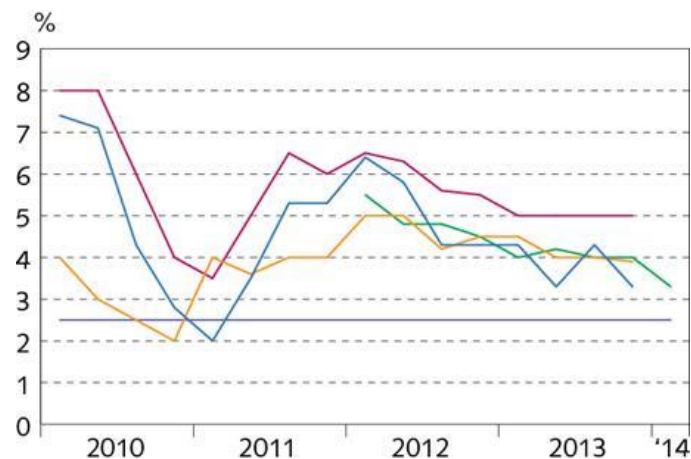


- Verðbólga
- Kjarnaverðbólga 3 án skattaáhrifa
- Verðbólguálag næstu 5 ára
- Verðbólguálag næstu 5 ára eftir 5 ár
- Verðbólgumarkmið

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga og verðbólguvæntingar

1. ársfj. 2010 - 1. ársfj. 2014



- Verðbólga
- Verðbólguvæntingar heimila
- Verðbólguvæntingar stærstu fyrirtækja¹
- Verðbólguvæntingar markaðsaðila
- Verðbólgumarkmið

1. Mælingar á verðbólguvæntingum fyrirtækja voru framkvæmdar óreglulega fram að þriðja ársfjórðungi 2006 og því er brúað á milli mælinga fram að því.

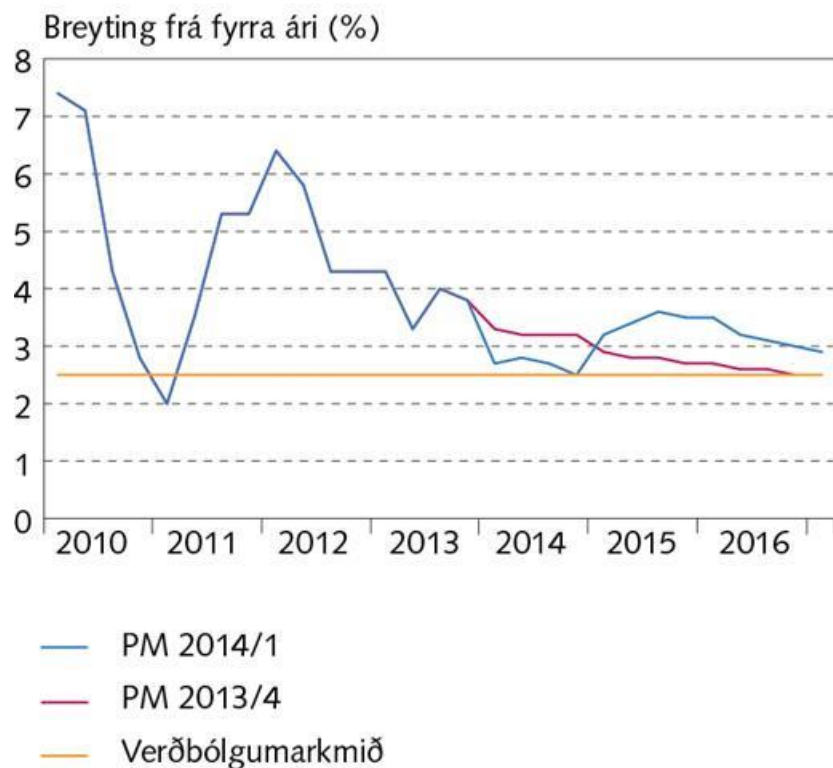
Heimildir: Capacent Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguhorfur til næstu 2 ára versna



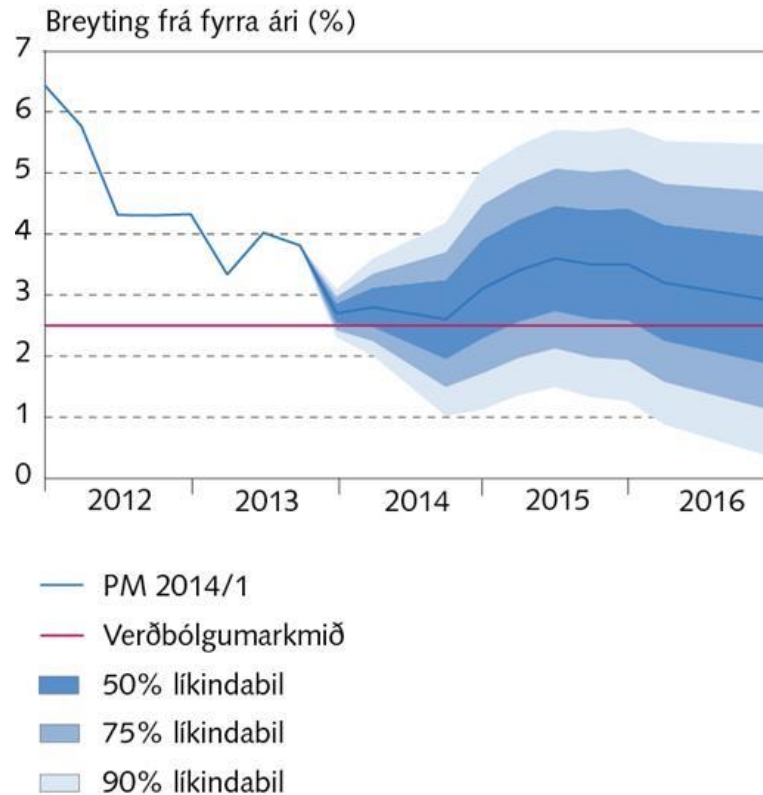
- Verðbólga 3,8% á 13Q4 og minnkar í 2,7% á Q1 og verður á því róli út árið – ½pr minni verðbólga en í PM13/4
- Vegast á áhrif minni verðbólgu í upphafi spátíma, hærra gengis og minni hækkunar launakostnaðar á framleidda einingu á móti áhrifum kröftugri efnahagsbata og minni slaka
- Verðbólga fer yfir 3% á næsta ári – áhrif gengishækkunar fjara út og framleiðsluspenna myndast – en hjaðnar á ný í lokin
- Óvissuþættir spárinnar þeir sömu og í PM13/4 en líkindadreifingin meira samhverf en þá

Verðbólga - samanburður við PM 2013/4



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguþspá og óvissumat



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.