

II Alþjóðleg efnahagsmál og viðskiptakjör

Alþjóðlegur hagvöxtur minnkaði enn frekar á fyrri helmingi þessa árs og hafa hagvaxtarhorfur almennt versnað. Hægari hagvöxt má að miklu leyti rekja til minni umsvifa í framleiðsluiðnaði en þar veða þungt áhrif hækkandi tolla og viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína. Endurspeglast það í vaxandi svartsýni fyrirtækja, hægari vexti fjárfestingar og minni vexti alþjóðaviðskipta. Þá hefur verðbólga víða minnkað á ný. Þótt Kína og Bandaríkin hafi nýlega samið um tíma- bundna frestun fyrirhugaðra tollahækkana eru stærstu deilumál þeirra óleyst og óvissa í alþjóðlegum efnahagsmálum mikil. Viðskiptakjör Íslands versnuðu meira á fyrri hluta þessa árs en búist var við og er nú talið að þau muni rýrna lítillga á árinu í heild. Raungengi hefur haldist tiltölulega stöðugt frá áramótum en það er lægra en í fyrra sem endurspeglar að hluta aðlögun þjóðarbúsins að lægra jafnvægisraungengi.

Alþjóðleg efnahagspróun

Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum minnkar enn frekar ...

Hagvöxtur í helstu viðskiptalöndum Íslands hefur gefið verulega eftir á undanförunum misserum (mynd II-1). Hann mældist 1,7% á fyrri helmingi þessa árs sem er 1 prósentu minni vöxtur en var á seinni hluta ársins 2017 þegar hann náði hámarki. Dregið hefur úr hagvexti í nær öllum viðskiptalöndunum en þó einkum á evrusvæðinu þar sem útflutningur hefur gefið eftir samhliða því að dregið hefur úr eftirspurn í heimsbúskapnum. Á það einkum við um Þýskaland þar sem iðnframleiðsla hefur dregist saman frá fjórða ársfjórðungi í fyrra og aukinnar svartsýni gætir meðal forsvarsmanna fyrirtækja (mynd II-2). Það litast að hluta af tímabundnum framleiðsluvanda í bílaiðnaði og minnkandi sölu á heimsvísu en einnig neikvæðum áhrifum viðskiptadeilunnar milli Bandaríkjanna og Kína. Hagvöxtur hefur einnig gefið eftir í Frakklandi og á Ítalíu þar sem hann hefur verið hverfandi á undanförunum ársfjórðungum.

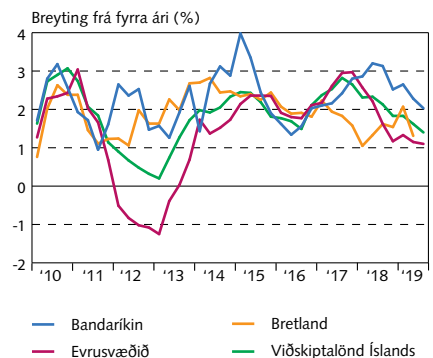
Langvarandi óvissa um fyrirkomulag og áhrif útgöngu Breta úr Evrópusambandinu (ESB) hefur einnig haft neikvæð áhrif á efnahagspróun á evrusvæðinu en ekki síður í Bretlandi þar sem samdráttur mældist milli fjórðunga á öðrum ársfjórðungi í fyrsta sinn í ríflega sex ár. Skýrist það að hluta af neikvæðu framlagi birgðabreytinga en birgðir höfðu aukist tímabundið á fyrsta ársfjórðungi í aðdraganda upphaflegra fyrirtækja um útgöngu í lok mars sl. Þá heldur atvinnuvegafjárfesting áfram að dragast saman samhliða vaxandi svartsýni meðal forsvarsmanna fyrirtækja. Þrátt fyrir að samkomulag hafi náðst milli Breta og ESB um útgönguna um miðjan október fékkst það ekki samþykkt í breska þinginu og var útgöngunni frestað enn á ný til loka janúar nk. Í ljósi þessa og þeirrar staðreyndar að samkvæmt nýja útgöngusamningnum hafa Bretar og ESB eingöngu til loka næsta árs til að ná samningi um varanlegt viðskiptasamband þeirra er líklegt að óvissa um útgönguna muni áfram halda aftur af nýjum fjárfestingarákvörðunum fyrirtækja.

Hagvöxtur í Bandaríkjunum hefur einnig minnkað eftir því sem áhrif skattalækkana síðasta árs hafa fjarð út. Fjárfesting og útflutningur

Mynd II-1

Alþjóðlegur hagvöxtur¹

1. ársfj. 2010 - 3. ársfj. 2019

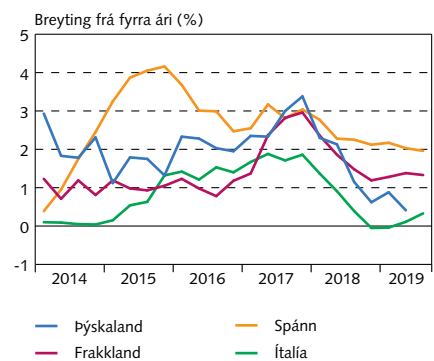


1. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfj. 2019 fyrir viðskiptalönd Íslands. Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-2

Hagvöxtur á evrusvæðinu

1. ársfj. 2014 - 3. ársfj. 2019

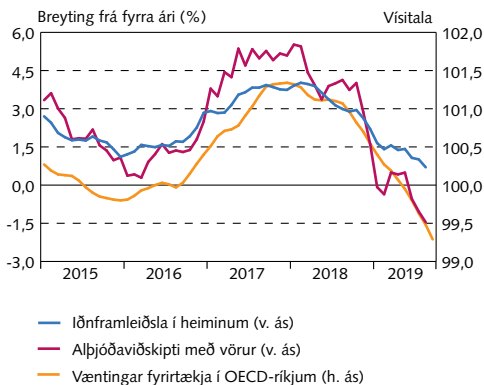


Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-3

Iðnframléiðsla, alþjóðaviðskipti og væntingar fyrirtækja¹

Janúar 2015 - september 2019

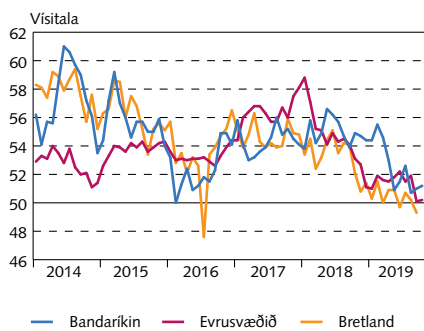


1. Væntingavísitala OECD fyrir fyrirtæki í framleiðslugreinum (e. OECD business confidence index, BCI). Magnbreyting alþjóðaviðskipta. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal iðnframléiðslu og alþjóðaviðskipta. Heimildir: CPB, OECD.

Mynd II-4

PMI-vísitala fyrir framleiðslu og þjónustu¹

Janúar 2014 - október 2019

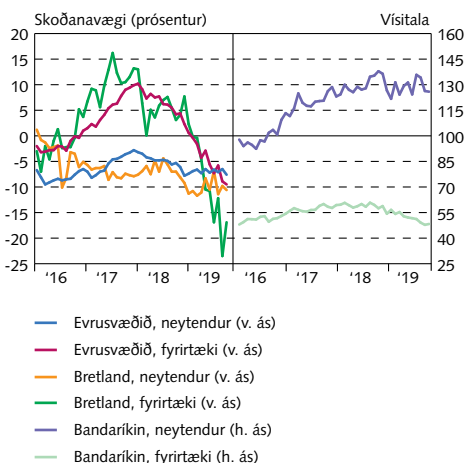


1. PMI-vísitala Markit fyrir framleiðslu og þjónustu (e. Composite Output Purchasing Managers' Index). Vísitalan er birt mánaðarlega og er árstíðarleiðrétt. Þegar gildi vísitölunnar er yfir 50 tákna það vöxt milli mánaða en ef hún er undir 50 tákna það samdrátt. Heimildir: Thomson Reuters.

Mynd II-5

Væntingar heimila og fyrirtækja¹

Janúar 2014 - október 2019



1. Væntingavísitala framkvæmdastjórnar ESB á evrusvæðinu og í Bretlandi en ISM Report on Business í Bandaríkjunum. Heimildir: Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, Thomson Reuters.

hafa gefið eftir en, líkt og á evrusvæðinu og í Bretlandi, hefur áframhaldandi vöxtur einkaneyslu vegið á móti. Þrátt fyrir merki um að hægt hafi á ráðningum hefur staðan á vinnumarkaði verið hagfelld beggja vegna Atlantshafs. Atvinnuleysi hefur annaðhvort staðið í stað eða minnkað og laun hækkað. Skýrist það einkum af auknum umsvifum í þjónustugreinum sem stutt hafa við innlenda eftirspurn og bjartsýni neytenda.

... sem og vöxtur heimsframléiðslu

Hagvöxtur á heimsvísu hefur gefið eftir frá því í fyrra. Munar þar miklu um minnkandi vöxt í þróuðum ríkjum, einkum á evrusvæðinu en einnig í Bandaríkjunum og þróuðum ríkjum Asíu. Einnig hefur hægt mikið á hagvexti í nýmarkaðs- og þróunarrikjum, sérstaklega í Kína þar sem hagvöxtur hefur ekki mælst minni í næstum þrjá áratugi. Minni hagvöxtur í heiminum má að stórum hluta rekja til hægari umsvifa í framleiðslu- og þjónustugreinum sem hefur einkum gefið eftir í Þýskalandi og Japan. Samdráttur í bílaiðnaði skýrir þessa þróun að hluta en einnig minni efnahagssumsvif í Kína. Minnkandi iðnframléiðsla á heimsvísu endurspeglar þó einkum neikvæð áhrif tollahækkunar víða um heim og viðskiptadeilunnar á milli Bandaríkjanna og Kína, sem hafa stigmagnast undanfarið ár (sjá kafla I). Viðskiptadeilur og sívaxandi óvissa um framtíðarfyrirkomulag alþjóðaviðskipta hefur leitt til aukinnar svartsýni meðal forsvarsmanna fyrirtækja, einkum í framleiðslugreinum, haft neikvæð áhrif á virðisbætur og á fjárfestingarútgjöld sem endurspeglast í hægari vexti alþjóðaviðskipta (mynd II-3).

Hagvaxtarhorfur í helstu iðnríkjum hafa versnað fyrir þetta ár ...

Leiðandi vísbendingar og alþjóðlegar hagvaxtarspár benda til þess að hagvaxtarhorfur í þróuðum ríkjum hafi versnað fyrir þetta ár. Bráðabirgðatölur sýna að hagvöxtur á evrusvæðinu gaf eftir á þriðja ársfjórðungi líkt og vænta mátti út frá lækkun PMI-vísitalna og vaxandi svartsýni fyrirtækja (myndir II-4 og II-5). Líklega skýrist það einkum af áframhaldandi hægagangi í framleiðslugreinum, sérstaklega í Þýskalandi þar sem útlit er fyrir að samdráttur landsframléiðslu hafi mælst milli fjórðunga annan fjórðunginn í röð. Þjónustugreinar á evrusvæðinu hafa í meginatriðum haldið velli þótt vísbendingar séu um að hægt hafi á vexti þeirra.

Talið er að hagvöxtur á evrusvæðinu verði einungis 1,1% í ár sem yrði sá minnsti síðan árið 2013. Hagvaxtarhorfur hafa einnig versnað í Bretlandi enda hafa þarlendur PMI-vísitölur lækkað mikið og svo virðist sem breskur þjóðarbúskapur hafi dregist enn frekar saman milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi. Útlit er hins vegar fyrir að hagvöxtur í Bandaríkjunum verði svipaður í ár og spáð var í ágúst. Þar vegast á aukin svartsýni fyrirtækja og hægari vöxtur fjárfestingar annars vegar og hins vegar áframhaldandi vöxtur einkaneyslu. Tilkynning Bandaríkjustjórnar nýverið um að samkomulag hafi náðst við Kína um hluta ágreiningsefna þeirra gæti einnig haft jákvæð áhrif á hagvaxtarhorfur. Það felur m.a. í sér frestun á tollahækkunum sem koma áttu til framkvæmda um miðjan október sl. Óvissa er þó enn mikil og langt í land með að endanleg lausn náist. Samkomulagið nær t.d. ekki til þeirra tollahækkana sem voru þegar komnar til framkvæmda

né til fyrirhugaðra tollahækkana Bandaríkjustjórnar í desember nk. sem ná einkum til innflutnings á neysluvörum frá Kína. Viðskiptadeila Bandaríkjanna og ESB hefur einnig magnast á nýjan leik í ljósi áætlaða Bandaríkjustjórnar um tolla á innflutning frá Evrópu, m.a. á flugvélar og landbúnaðarafurðir, og yfirlýsinga ESB um samsvarandi tollahækkunir á vöruinnflutning frá Bandaríkjunum.

... og búist er við hægari hagvexti á heimsvísu

Í nýrri spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er gert ráð fyrir að heimshagvöxtur verði 3% í ár. Það er 0,2 prósentum minni vöxtur en sjóðurinn spáði í júlí sl. og 0,3 prósentum minni en hann gerði ráð fyrir í apríl. Lækkunina má einkum rekja til verri hagvaxtarhorfa í hluta nýmarkaðsríkja en einnig meðal þróaðra ríkja í takt við leiðandi vísbendingar en PMI-vísitala fyrir heimsbúskapinn hefur lækkað nær samfleytt frá ársbyrjun 2018. Gangi spáin eftir yrði þetta minnsti heimshagvöxtur sem mælt hefur síðan í fjármálakreppunni.

Dregið hefur verulega úr vexti alþjóðaviðskipta í ár

Verulega hefur dregið úr vexti alþjóðaviðskipta undanfarið (mynd II-6 og II-3 hér að framan). Þau jukust einungis um 1% milli ára á fyrri helmingi ársins og hafa ekki vaxið hægar í sjö ár. Minnkandi innflutningur til Kína og annarra Austur-Asíuríkja vegur þungt en einnig hefur hægt á vexti innflutnings til Bandaríkjanna (mynd II-7). Helst þetta í hendur við hægari vöxt fjárfestingar en viðskipti með fjárfestingar- og millistigsvörur vega almennt þungt í viðskiptum milli landa. Áhrif viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína vega þungt en einnig gæti áhrifa samdráttar í bílaiðnaði og hægari vaxtar varanlegra neysluútgjalda. Í októberspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er gert ráð fyrir að alþjóðaviðskipti aukist einungis um 1,1% í ár sem er ríflega 2 prósentum minni vöxtur en sjóðurinn spáði í vor.

Horfur um hagvöxt og eftirspurn helstu viðskiptalanda hafa versnað ...

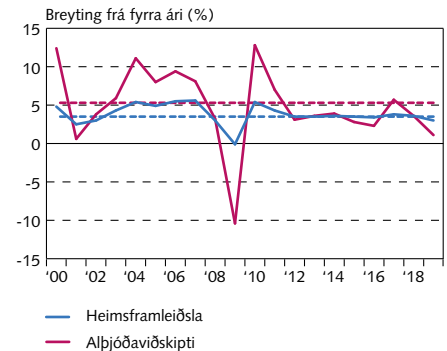
Í takt við lakari horfur um heimshagvöxt og alþjóðaviðskipti er búist við að hagvöxtur og vöxtur innflutnings helstu viðskiptalanda Íslands verði minni í ár en gert var ráð fyrir í ágúst. Spáð er 1,5% hagvexti að meðaltali í viðskiptalöndunum sem er 0,1 prósentu minni vöxtur en í ágústspá bankans. Vega þar þyngst verri horfur á evrusvæðinu, í Bretlandi og Svíþjóð. Spár um innflutning helstu viðskiptalanda hafa einnig lækkað verulega í takt við hægari vöxt alþjóðaviðskipta. Gert er ráð fyrir 1,9% aukningu í ár samanborið við 3% í ágúst.

... og útlit er fyrir minni verðbólgu í viðskiptalöndunum

Verðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands hefur hjaðnað á nýjan leik og verðbólguvæntingar lækkað í kjölfar lækkunar olíuverðs og hægari vaxtar efnahagssumsvifa (mynd II-8). Verðbólga mældist einungis 1,3% á þriðja ársfjórðungi sem er heldur minna en búist var við í ágústhefti *Peningamála*. Hún hefur minnkað í nær öllum iðnríkjum og mælist undir markmiði í flestum þeirra. Undirliggjandi verðbólga hefur minnkað að sama skapi þrátt fyrir hækkun launa í hluta landanna og hækkandi innflutningstolla. Spáð er að verðbólga í helstu viðskiptalöndum verði að meðaltali 1,5% í ár sem er 0,1 prósentu minna en búist var við í ágúst. Einnig er útlit fyrir lítillega minni verðbólgu á næsta ári.

Mynd II-6

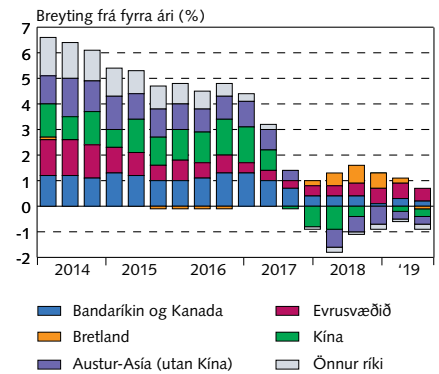
Heimsframleiðsla og alþjóðaviðskipti
2000-2019¹



1. Brotalínur sýna meðaltal áttanna 1980-2018. Gildi ársins 2019 byggjast á spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (*World Economic Outlook*, október 2019). Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-7

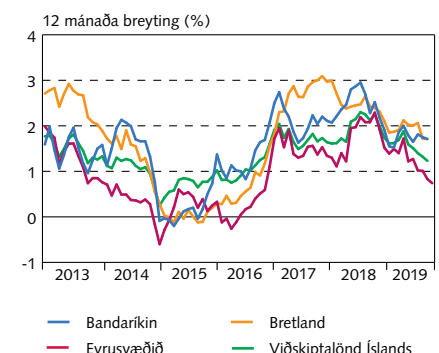
Framlag til innflutnings í heiminum¹
Janúar 2018 - júní 2019



1. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn.

Mynd II-8

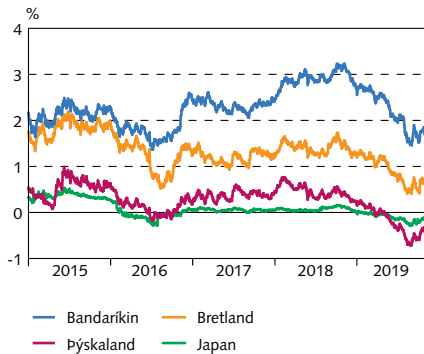
Alþjóðleg verðbólga
Janúar 2013 - október 2019



Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-9

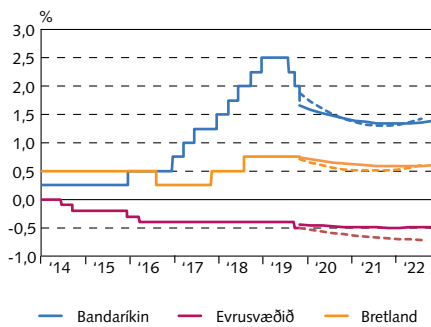
Vextir 10 ára ríkisskuldabréfa í nokkrum iðnríkjum
1. janúar 2015 - 1. nóvember 2019



Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-10

Seðlabankavextir í völdum iðnríkjum¹
Janúar 2014 - desember 2022

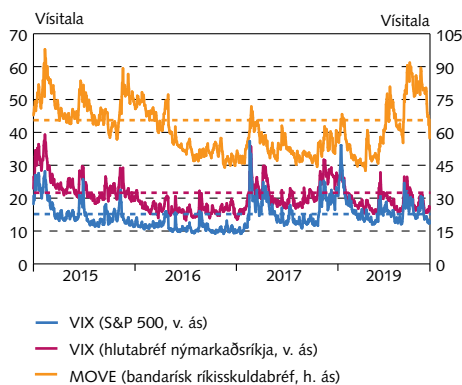


1. Daglegar tölur 1. janúar 2014 til 1. nóvember 2019 og ársfjórðungslegar tölur 4. ársfj. 2019 til 4. ársfj. 2022. Bandarísku vextimur eru efri mörk vaxtabils Seðlabanka Bandaríkjanna og vextimur fyrir evrusvæðið eru innlámsvextir Seðlabanka Evrópu. Framvirkir vextir byggjast á vaxtasamtasamningum (e. overnight index swaps, OIS). Heilar línur byggja á framvirkum ferlum dagana 28. okt. - 1. nóv. 2019 en brotalínur dagana 19. - 23. ágúst 2019.

Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-11

Flökt á alþjóðlegum mörkuðum¹
1. janúar 2016 - 1. nóvember 2019



1. VIX- og MOVE-flöktvísitölur sýna afleitt flökt fjármálaáfurða. Brotnar línur sýna meðaltal flöktvísitalna frá árinu 2013.

Heimild: Thomson Reuters.

Taumhald peningastefnu hefur slaknað á ný ...

Seðlabanki Bandaríkjanna lækkaði vexti sína um 0,25 prósentur í október sl. og eru þeir nú 1,5-1,75%. Er þetta þriðja lækking bankans á stuttum tíma en þar á undan hafði hann ekki lækkað vexti í áratug. Seðlabanki Evrópu (ECB) lækkaði einnig meginvexti sína um 0,1 prósentu í september í -0,5% eftir að hafa haldið þeim óbreyttum í meira en þrjú ár. Bankinn lýsti því jafnframt yfir að vöxtum hans yrði haldið óbreyttum eða þeir lækkaðir enn frekar þar til að skýr merki væru komin fram um að honum hefði tekist að ná verðbólgu nær markmiði sínu. ECB tilkynnti einnig að hann hygðist hefja hrein skuldabréfakaup sín á ný en hann hafði hætt þeim undir lok síðasta árs. Seðlabanki Bandaríkjanna hefur einnig hafið verðbréfakaup á ný en í þeim tilgangi að viðhalda rúmri lausafjárstöðu fjármálafyrirtækja og draga úr sveiflum millibankavaxta sem hafa verið óvenju miklar að undanförunu. Aðrir seðlabankar þróaðra ríkja hafa flestir haldið vöxtum óbreyttum en gefið til kynna að mögulega sé lengra í að þeir hækki þá í ljósi lakari hagvaxtarhorfa í heiminum og aukinnar óvissu. Ólíkt seðlabönkum annarra þróaðra ríkja hélt Noregsbanki áfram að hækka vexti og eru þeir nú 1,5%. Bankinn gaf hins vegar til kynna í september og aftur í október að vextir bankans yrðu líklega hækkaðir hægar en áður hafði verið áætlað.

... og eru langtímavextir víða nálægt eða í sögulegu lágmarki

Örvunaraðgerðir helstu seðlabanka, lækking verðbólguvæntinga og áhyggjur markaðsaðila af hægari heimshagvexti endurspeglast í þróun á skuldabréfamarkaði (mynd II-9). Skuldabréfavextir hafa lækkað frá því í vor og eru langtímavextir víða nálægt eða í sögulegu lágmarki (sjá rammagrein 1). Markaðsvirði skuldabréfa með neikvæðum vöxtum hefur þar að auki vaxið hratt og er töluverður hluti útistandandi ríkisbréfa nú með neikvæða ávöxtunarkröfu, einkum bréf ríkissjóða Japans og Þýskalands. Vextir langra ríkisbréfa hafa jafnframt verið við eða undir skammtímavöxtum í nokkrum iðnríkjum sem hefur ekki gerst í meira en áratug og benda framvirkir vextir til þess að markaðsaðilar vænti frekari lækkingar seðlabankavaxta (mynd II-10). Það gefur jafnframt vísbendingar um að markaðsaðilar séu svartsýnir um efnahagshorfur.

Fjármálaleg skilyrði hafa heldur batnað en verið óvenju sveiflukennd

Alþjóðlegir fjármálamarkaðir hafa verið einkar sveiflukenndir að undanförunu (mynd II-11). Vegur þar þyngst óvissa um framvinduna í heimsbúskapnum en örvunaraðgerðir helstu seðlabanka heims hafa vegið á móti og stutt við eignaverð. Tímabundin frestun á frekari tollahækkunum í viðskiptadeilu Bandaríkjanna og Kína er til þess fallin að styðja við eignaverð og draga úr óvissu en óvíst er hve lengi vopnahléið heldur og hætta er á að heimshagvöxtur gefi enn frekar eftir.

Útflutningsverð og viðskiptakjör

Meiri hækkun sjávarafurðaverðs á þessu ári en spáð var í ágúst ...

Verðþróun sjávarafurða hefur verið ákaflega hagstæð undanfarin misseri. Verðið hefur hækkað nær samfellt frá byrjun síðasta árs og

mældist ríflega 9% hærra á þriðja ársfjórðungi en á sama tíma í fyrra (mynd II-12). Hafa nær allar tegundir sjávarafurða hækkað í verði enda eftirspurn mikil á erlendum mörkuðum. Mest hefur verð hækkað á sjófrystum botnfiskafurðum og ferskum fiskafurðum. Nú er gert ráð fyrir að verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðlum hækki um 7% í ár í stað 6% í ágústspánni. Skýrist breytingin af enn betri horfum fyrir seinni helming ársins. Horfur fyrir næsta ár eru hins vegar óbreyttar.

... en útlit er fyrir meiri lækkun álverðs

Álverð hefur lækkað nær samfleytt á alþjóðlegum mörkuðum frá því í vor eftir að hafa haldist tiltölulega stöðugt á fyrstu fjórum mánuðum ársins (mynd II-12). Skýrist lækkunin einkum af umframframleiðslu í Kína og minni eftirspurn frá þarlandum bílaiðnaði. Hægari heimshagvöxtur og samdráttur í bílaiðnaði á heimsvísu hafa einnig leitt til lægra verðs. Álverð á heimsmarkaði nam u.þ.b. 1.700 Bandaríkjadöllum á tonn í október og hefur ekki verið lægra í þrjú ár. Samkvæmt grunnspá bankans lækkar meðálverð á áli um 13% á þessu ári sem er heldur meiri lækkun en spáð var í ágúst. Horfur fyrir næsta ár hafa einnig versnað.

Olíuverð hefur lækkað á nýjan leik en verið sveiflukennt

Olíuverð hefur verið sveiflukennt undanfarið ár (mynd II-13). Það hækkaði framan af þessu ári sem skýrðist aðallega af minni framleiðslu OPEC-ríkja en einnig viðskiptabanni Bandaríkjastjórnar gegn Venesúela og Íran. Olíuverð lækkaði hins vegar á ný í byrjun sumars og aftur í ágúst samhliða stigmögnun alþjóðlegra viðskiptadeilna. Væntingar eru um minnkandi eftirspurn eftir olíu vegna hægari heimshagvaxtar og í nýlegum spám Alþjóðaorkumálastofnunarinnar (IEA) er búist við samdrætti í heildareftirspurn bæði á þessu ári og því næsta. Þá hafa óvenjumiklar olíubirgðir í framleiðslulöndum dregið úr verðþrýstingi. Góð birgðastaða gerði það m.a. að verkum að drónaárás á olíuvinnslustöðvar í Sádi-Arabíu um miðjan september hafði skammvinn áhrif á olíuverð þrátt fyrir að árásin hafi leitt til tímabundins 5% samdráttar á heimsframleiðslu olíu.

Olíuverð er nú tæplega 62 Bandaríkjadalir á tunnu sem er svipað verð og rétt fyrir útgáfu *Peningamála* í ágúst. Samkvæmt framvirku verði er útlit fyrir að olíuverð haldist nánast óbreytt til loka þessa árs og verði að meðaltali 11% lægra í ár en í fyrra (mynd II-14). Það er litlu meiri lækkun en í ágústspá bankans. Líkt og í ágúst bendir framvirkt verð til þess að olíuverð haldist nánast óbreytt út spátímann. Óvissa um þróunina er þó mikil, m.a. vegna aukinnar spennu milli Írans annars vegar og Bandaríkjanna og Sádi-Arabíu hins vegar en einnig vegna áhrifa hægari hagvaxtar í heiminum á eftirspurn eftir olíu.

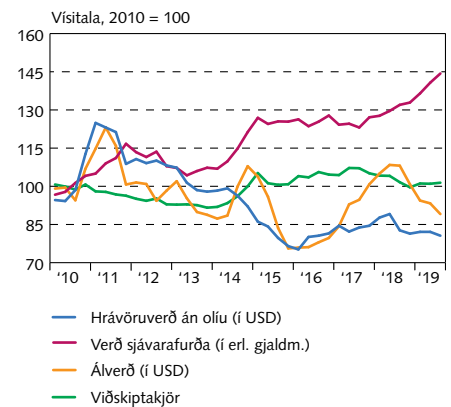
Hrávöruverð án olíu gefur eftir á ný

Eftir að hafa hækkað lítillega framan af ári hefur hrávöruverð án olíu lækkað á ný (mynd II-12). Verð á nær öllum tegundum hrávöru lækkaði milli fjórðunga á þriðja ársfjórðungi í kjölfar vaxandi áhyggna af hægari heimshagvexti og eftirspurn eftir hrávörum, einkum frá Kína. Talið er að hrávöruverð hækki lítillega á ný á fjórða ársfjórðungi en að það verði samt sem áður 4% lægra að meðaltali í ár en það var í fyrra. Það er meiri lækkun en búist var við í ágústspá bankans.

Mynd II-12

Hrávöruverð og viðskiptakjör¹

1. ársfj. 2010 - 3. ársfj. 2019

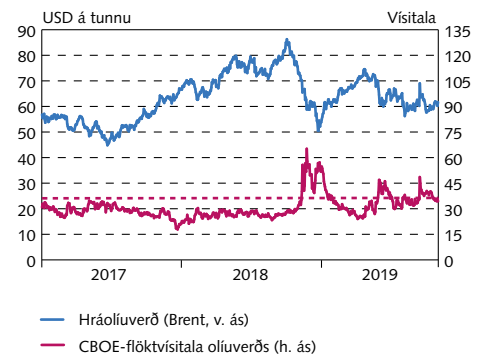


1. Verð sjávarafurða í erlendum gjaldmiðli er reiknað með því að deila verð sjávarafurða í íslenskum krónum með gengisvísitölu. Álverð í USD er reiknað með því að deila álverð í íslenskum krónum með gengi Bandaríkjadals. Grunnspá Seðlabankans 3. ársfj. 2019 fyrir viðskiptakjör. Heimildir: Alþjóðabankinn, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-13

Alþjóðlegt olíuverð¹

1. janúar 2017 - 1. nóvember 2019

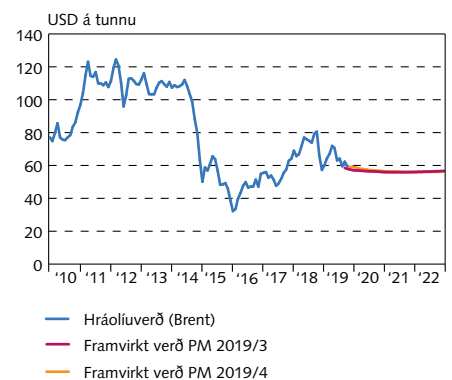


1. Undirliggjandi flókt í valréttarsamningum með hráolíu frá Chicago Board Options Exchange (CBOE). Brotta línan sýnir meðaltal CBOE-flóktvísitölunnar fyrir tímabilið 2007-2019. Heimild: Thomson Reuters.

Mynd II-14

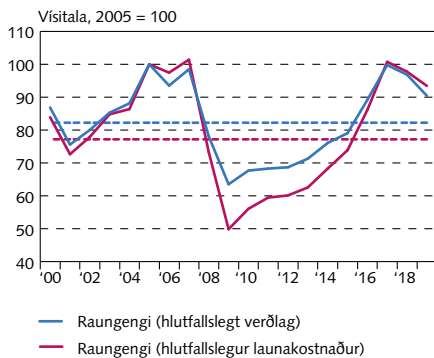
Alþjóðlegt olíuverð¹

Janúar 2010 - desember 2022



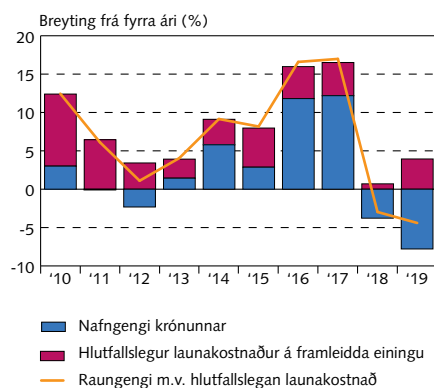
1. Hráolíuverð til og með 31. október 2019. Heimildir: Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

Mynd II-15
Raungengi 2000-2019¹



1. Brotalínur sýna 25 ára meðaltöl (1994-2018). Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd II-16
Raungengi m.v. hlutfallslegan launakostnað
2010-2019¹



1. Hlutfallslegur launakostnaður á framleidda einingu er skilgreindur sem launakostnaður á framleidda einingu á Íslandi í hlutfalli við launakostnað á framleidda einingu erlendis, reiknað í sömu mynt. Grunnspá Seðlabankans 2019.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Horfur á frekari rýrnun viðskiptakjara í ár

Eftir að hafa rýrnað samfelld frá miðju ári 2017 náðu viðskiptakjör vöru og þjónustu viðspyrnu á ný á þessu ári samhliða minni hækkun innflutningsverðs (mynd II-12). Þrátt fyrir að hafa þokast lítillega upp á við frá áramótum voru þau um 3% lakari á öðrum ársfjórðungi miðað við sama fjórðung í fyrra. Viðskiptakjör voru heldur lakari en spáð var í ágúst á fyrri hluta ársins og útlit er fyrir að þau versni lítillega í ár í stað þess að haldast nær óbreytt á milli ára eins og þá var spáð. Meiri lækkun álverðs og minni hækkun almenns útflutningsverðs skýra breytinguna frá ágústspánni en á móti vega betri horfur um sjávarafurðaverð. Líkt og í ágúst er talið að viðskiptakjör batni á nýjan leik á næsta ári.

Raungengi hefur verið tiltölulega stöðugt það sem af er ári ...

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag hefur haldist tiltölulega stöðugt það sem af er þessu ári en var þó 5,7% lægra í september miðað við sama mánuð í fyrra. Lækkunin milli ára kom nánast að öllu leyti fram á fjórða ársfjórðungi í fyrra, að langstærstum hluta vegna lækkunar nafngengis krónunnar. Lækkun raungengis endurspeglar að hluta að jafnvægisraungengið, þ.e. það raungengi sem samrýmist innra og ytra jafnvægi þjóðarbúsins, er talið hafa lækkað í kjölfar þeirra ytri áfalla sem gengið hafa yfir útflutningsgreinar þjóðarbúsins að undanförmu og leitt hafa til lakari viðskiptakjara og minni vaxtar í útflutningi.

... en horfur á að það verði nokkru lægra í ár en að meðaltali í fyrra

Raungengi miðað við hlutfallslegt verðlag lækkaði um tæplega 3% milli ára í fyrra eftir að hafa hækkað samfleytt frá árinu 2010 (mynd II-15). Samkvæmt grunnspá bankans verður það 6,6% lægra að meðaltali í ár en það var í fyrra sem er svipuð lækkun og gert var ráð fyrir í síðustu *Peningamálum*. Það lækkar einnig miðað við hlutfallslegan launakostnað og því er útlit fyrir að samkeppnisstaða innlendra fyrirtækja batni annað árið í röð. Kemur það til vegna lægra nafngengis krónunnar þótt á móti vegi hlutfallslega meiri hækkun launakostnaðar hér á landi en í helstu viðskiptalöndum Íslands (mynd II-16).