

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Vaxtaákvörðun



Kynningarfundur

7. febrúar 2024

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar  
hagvaxtarhorfur  
áfram lakar en  
ólík þróun milli  
landa



Skýr merki um  
að tekið sé að  
hægja á vexti  
innlendarar  
eftirspurnar



Hægir hraðar á  
efnahags-  
umsvifum og  
spáð minni  
hagvexti í ár



Atvinnuleysi  
tekið að þokast  
upp og talið að  
slaki myndist í  
lok þessa árs



Verðbólga  
minskar og  
verðbólgu-  
horfur batna



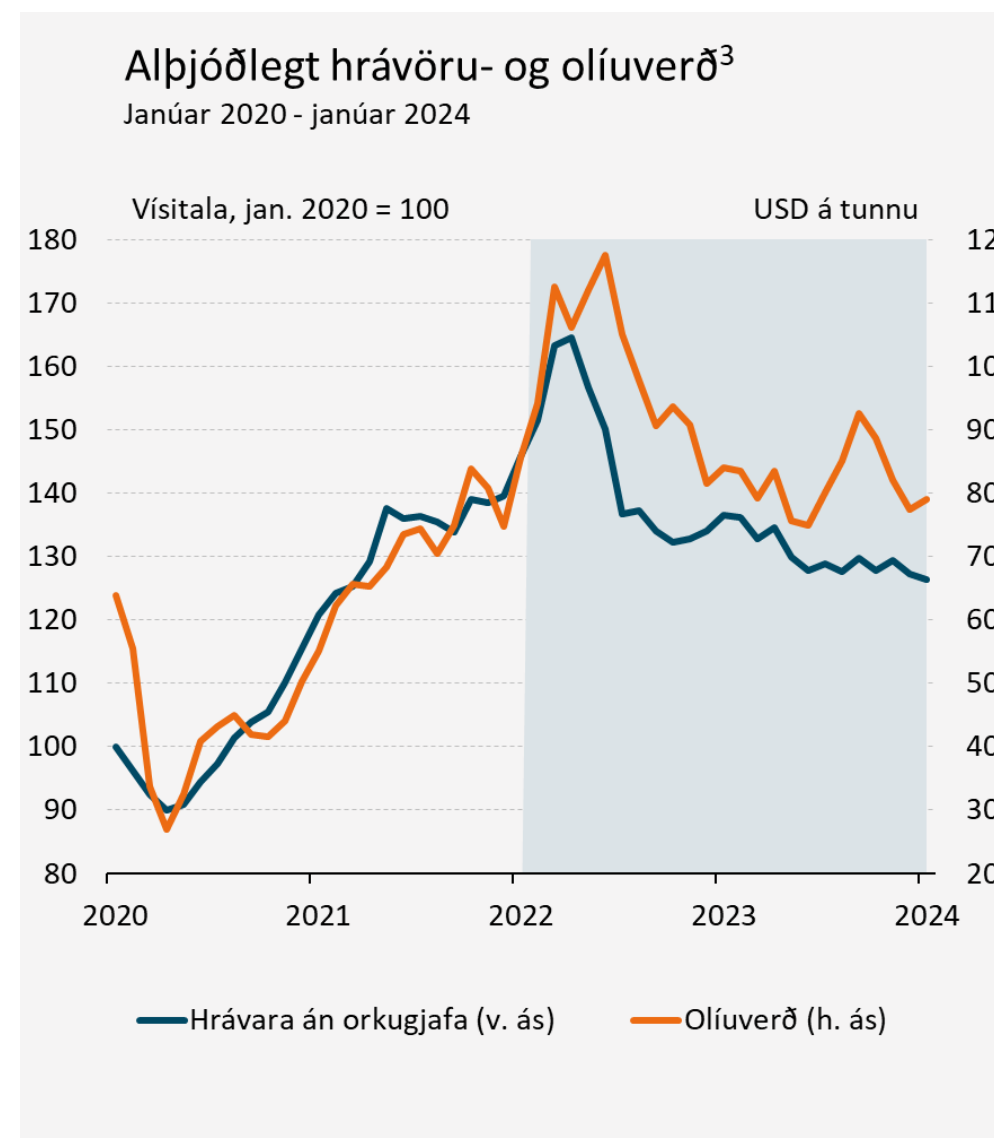
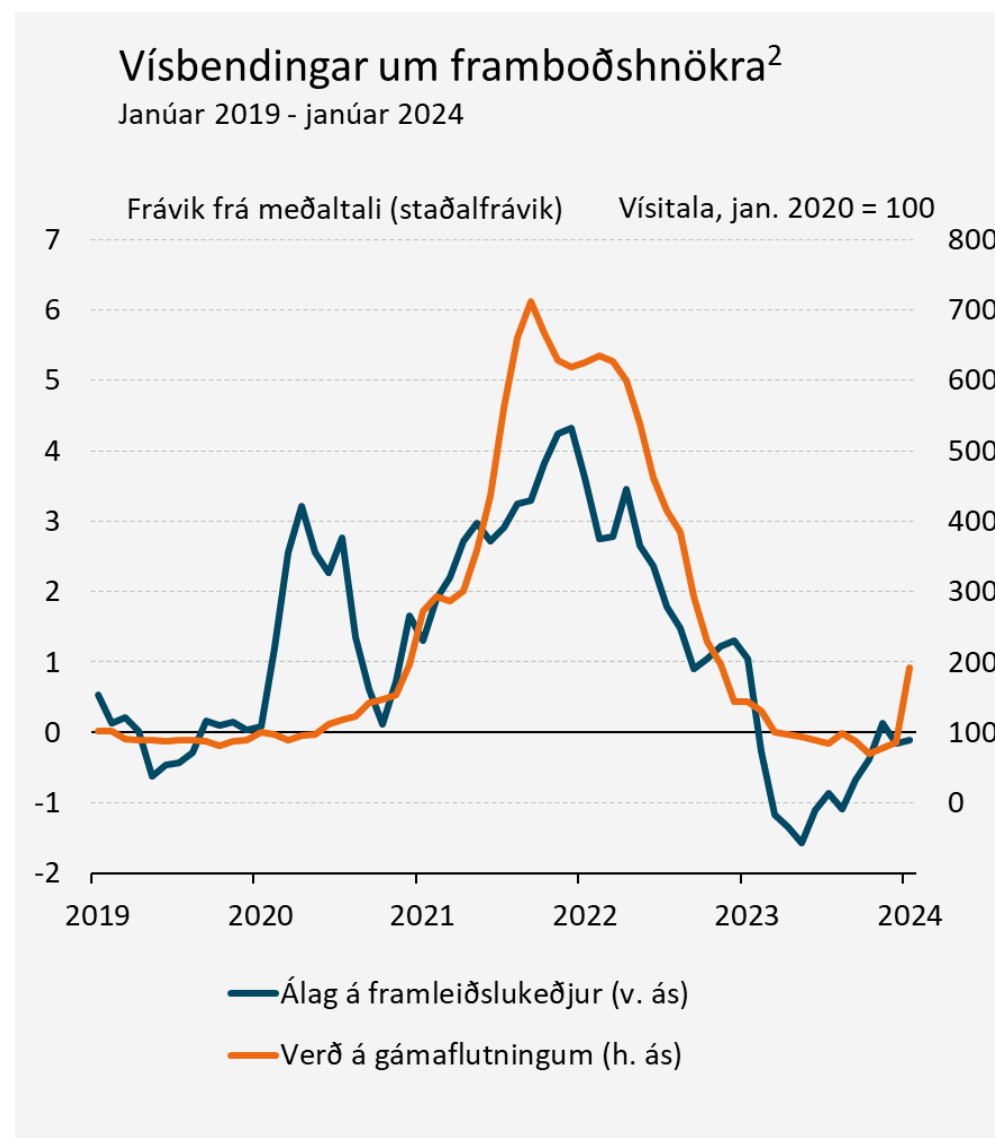
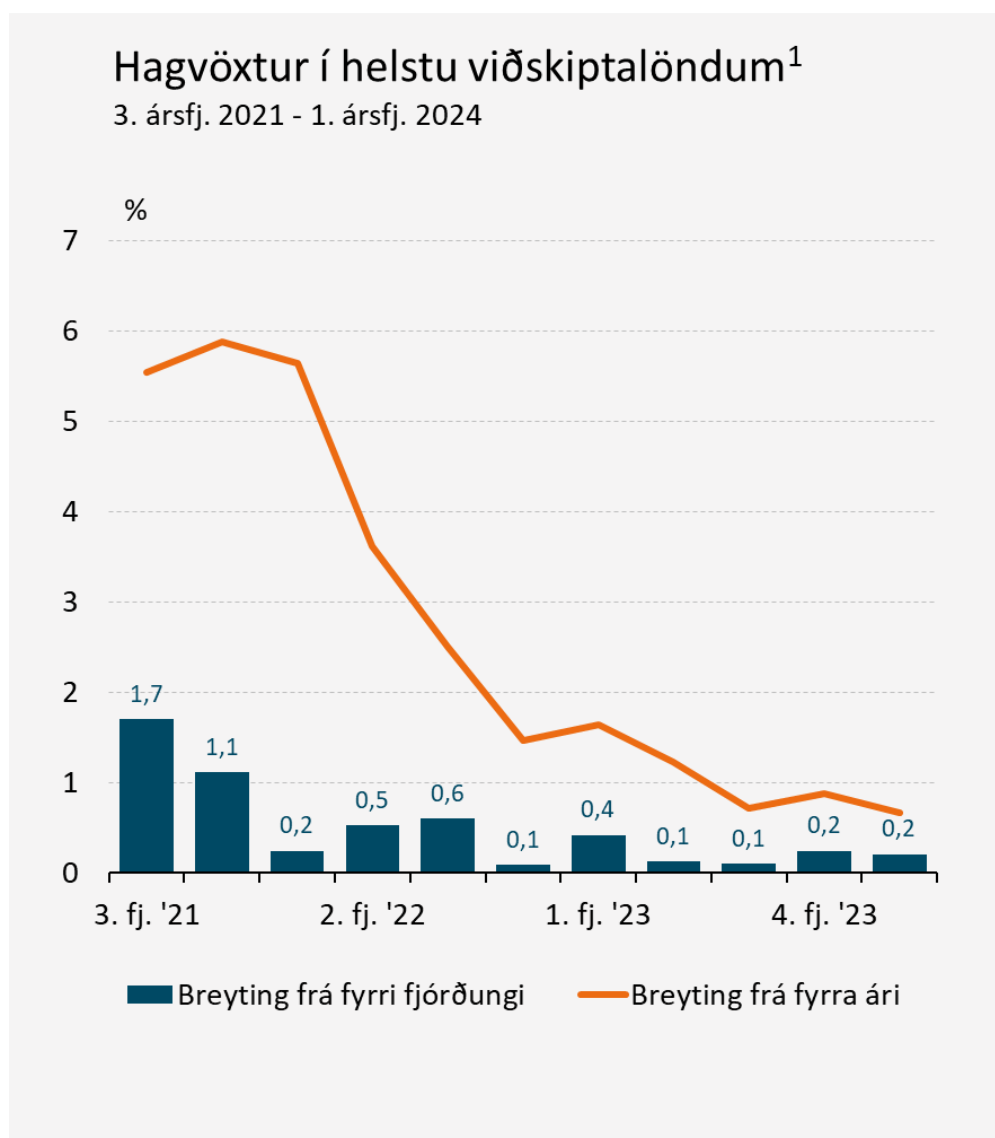
Óvissa tengd  
jarðhræringum,  
kjara-  
samningum og  
ríkisfjármálum



# Efnahagssumsvif

# Hagvöxtur í viðskiptalöndum undir væntingum

- Hagvöxtur í viðskiptalöndum var kominn niður í 0,7% á Q3 í fyrra og horfur hafa heldur versnað – nema í Bandaríkjunum
- Framboðshnökrar hafa aukist á ný í kjölfar stríðsátaka fyrir botni Miðjarðarhafs og hefur flutningskostnaður hækkað aftur
- Olíuverð hefur einnig hækkað þótt það sé lægra en spáð var í nóvember ... en annað hrávöruverð heldur áfram að þokast niður



1. Árstíðarleiddar tölur. Grunnspá Seðlabankans fyrir 4. ársfj. 2023 og 1. ársfj. 2024. 2. Mælikvarðinn á álag framleiðslukeðja (GSCPI) tekur saman áhrif 27 mismunandi mælikvarða á flutningskostnaði og afhendingartíma þar sem búið er að hreinsa út eftirspurnaráhrif. Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. 3. Landbúnaðarafurðir skiptast í matvæli (62%), drykkjarvörur (13%) og hráefni (25%). Brent verð á hráolíu. Skyggða svæðið sýnir tímabilið frá upphafi stríðsátaka í Úkraínu.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

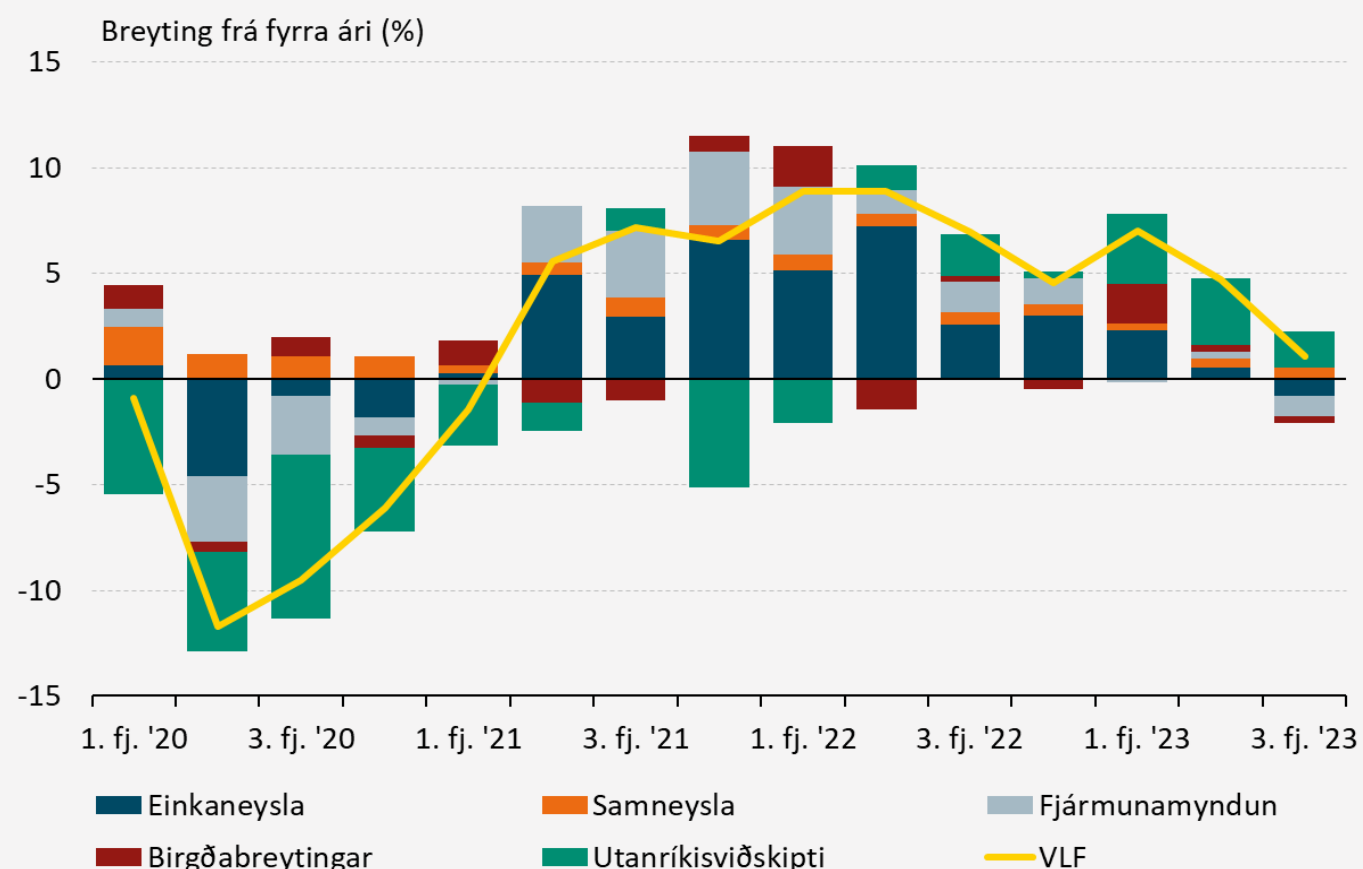


# Hagvöxtur hér á landi gaf eftir á Q3 í fyrra ...

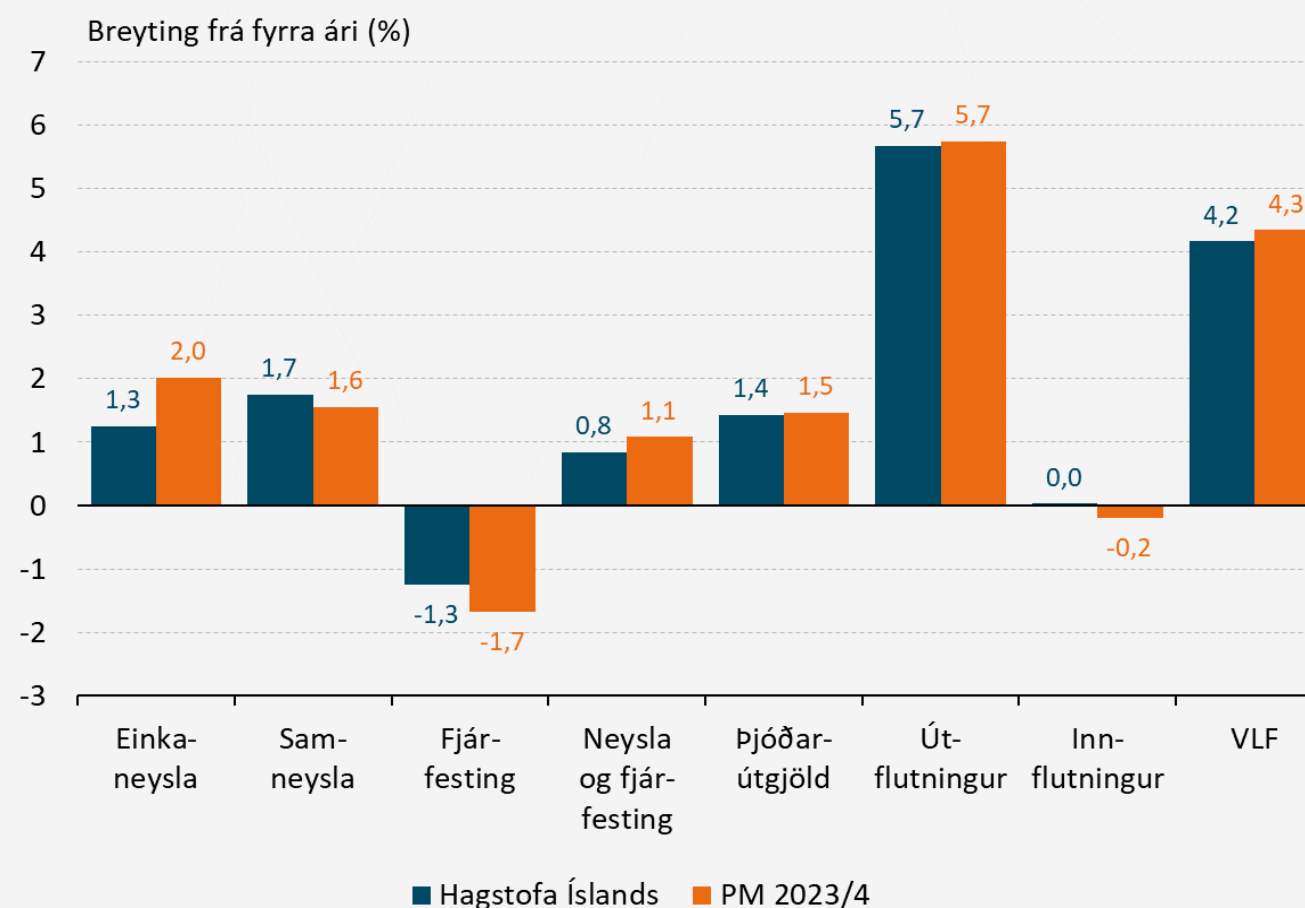
- Eins og spáð hafði verið dró áfram úr hagvexti á Q3 í fyrra ... hann gaf þó hraðar eftir en vænst var (1,1% í stað 1,7% í PM 23/4) ...
- ... útgjöld heimila og fyrirtækja gáfu nokkuð eftir og einkaneysla var veikari en spáð var
- Hagvöxtur á fyrstu þremur fjórðungum ársins þó í ágætu samræmi við væntingar: var 4,2% að meðaltali en spáð 4,3% í PM 23/4

## Hagvöxtur og framlag undirliða<sup>1</sup>

1. ársfj. 2020 - 3. ársfj. 2023



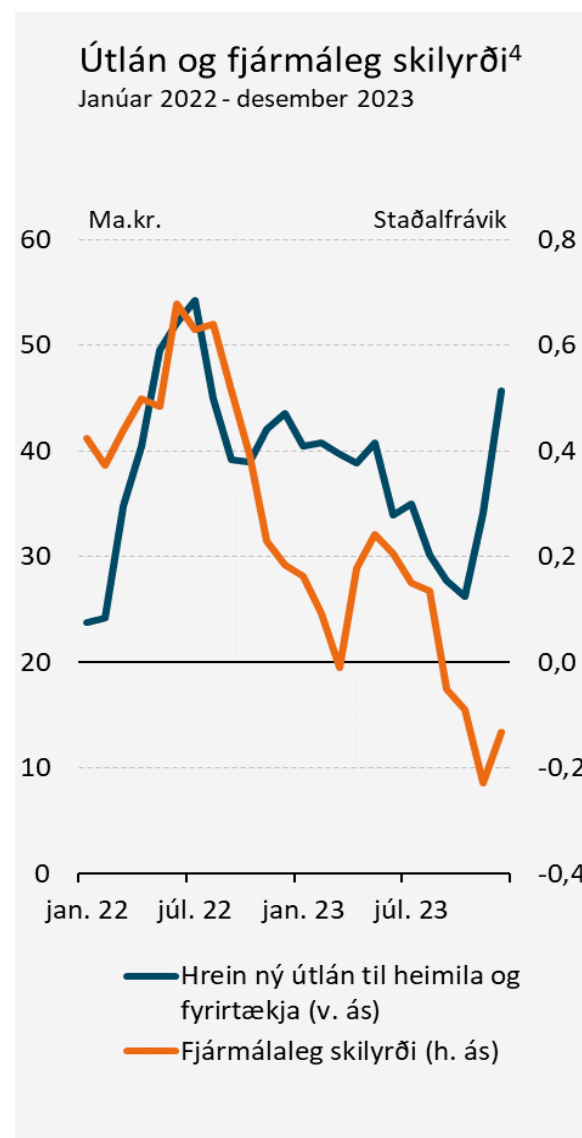
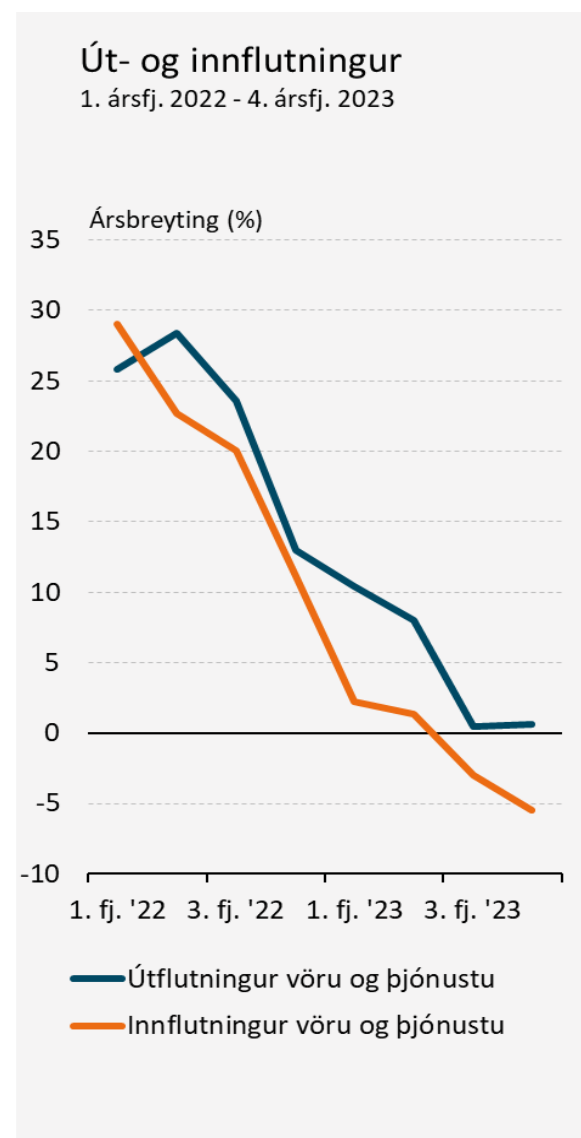
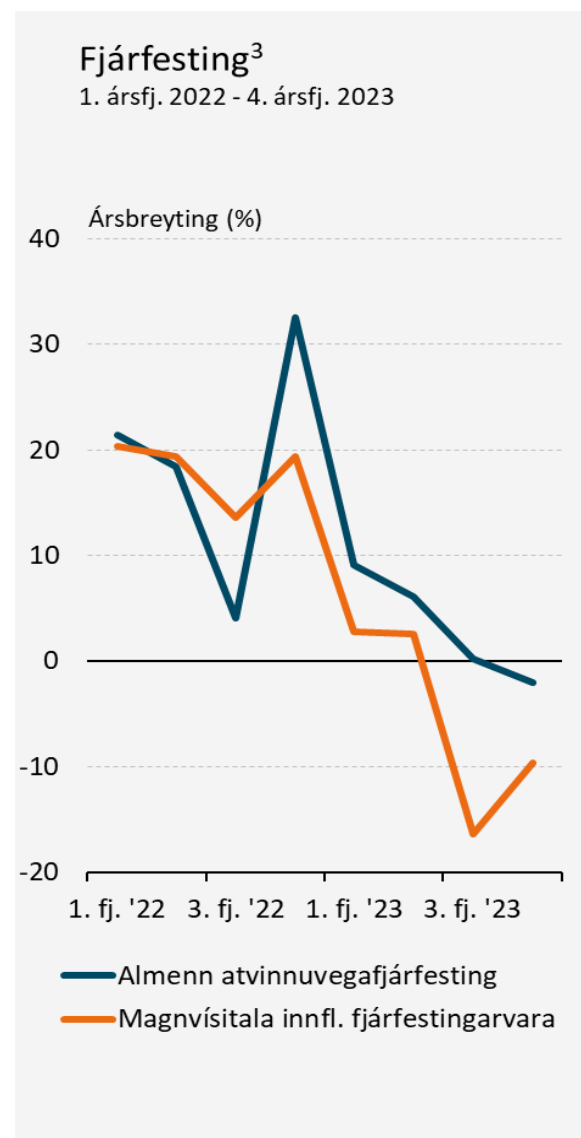
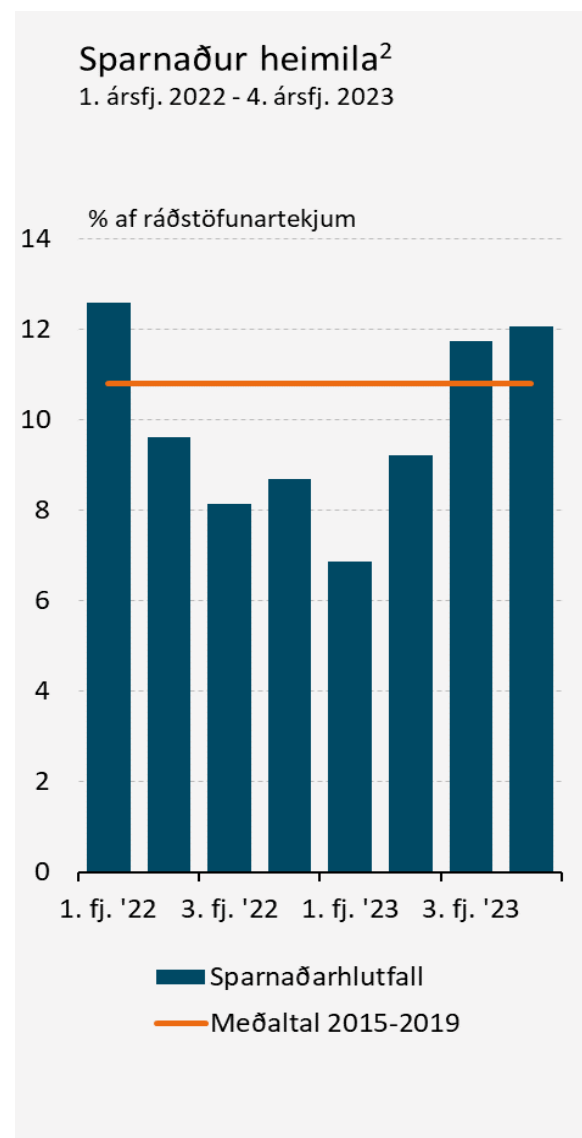
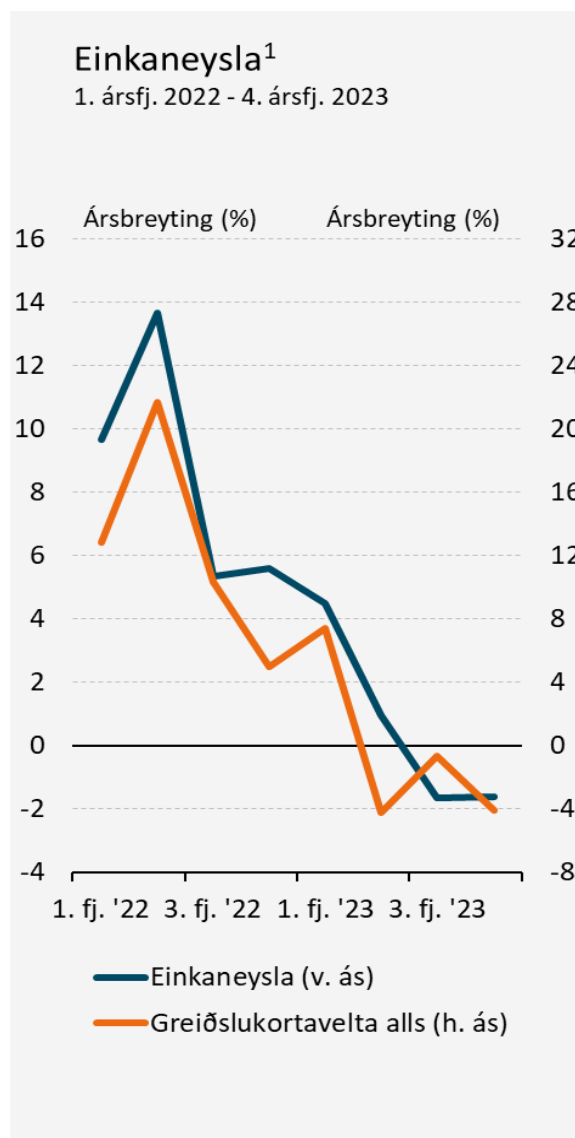
## Þjóðhagsreikningar á fyrstu þremur ársfjórðungum 2023



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

# ... og virðist hafa hægt enn frekar á umsvifum á Q4

- Kortavelta gaf enn frekar eftir á Q4 í fyrra ... aukin svartsýni heimila og sparnaður þeirra virðist hafa aukist aftur
- Innflutningur á fjárfestingarvöru gaf einnig eftir og hægir enn frekar á heildarinnflutningi (og meira en á útflutningi)
- Fjármálaleg skilyrði hafa einnig haldið áfram að versna en ný útlán til heimila og fyrirtækja eru tekin að aukast aftur

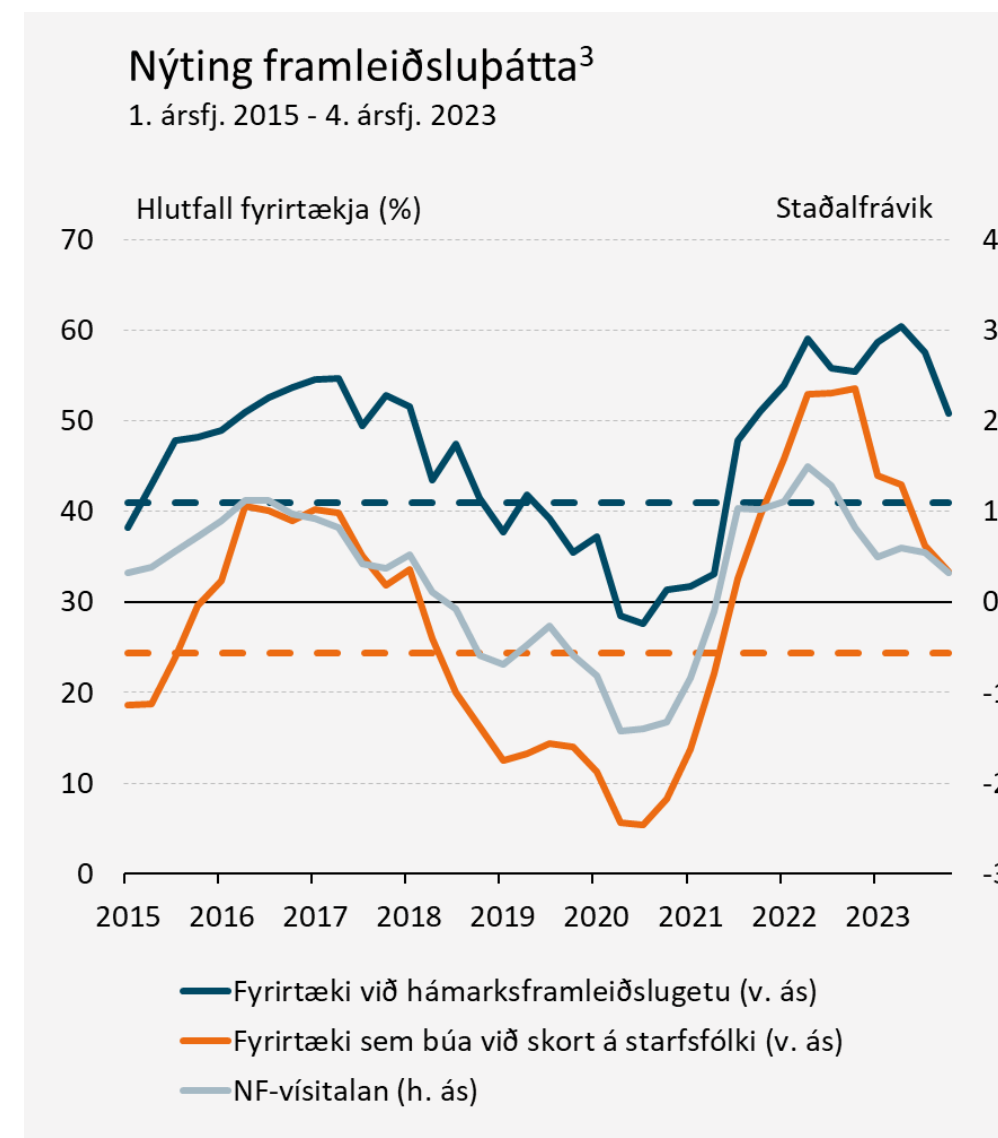
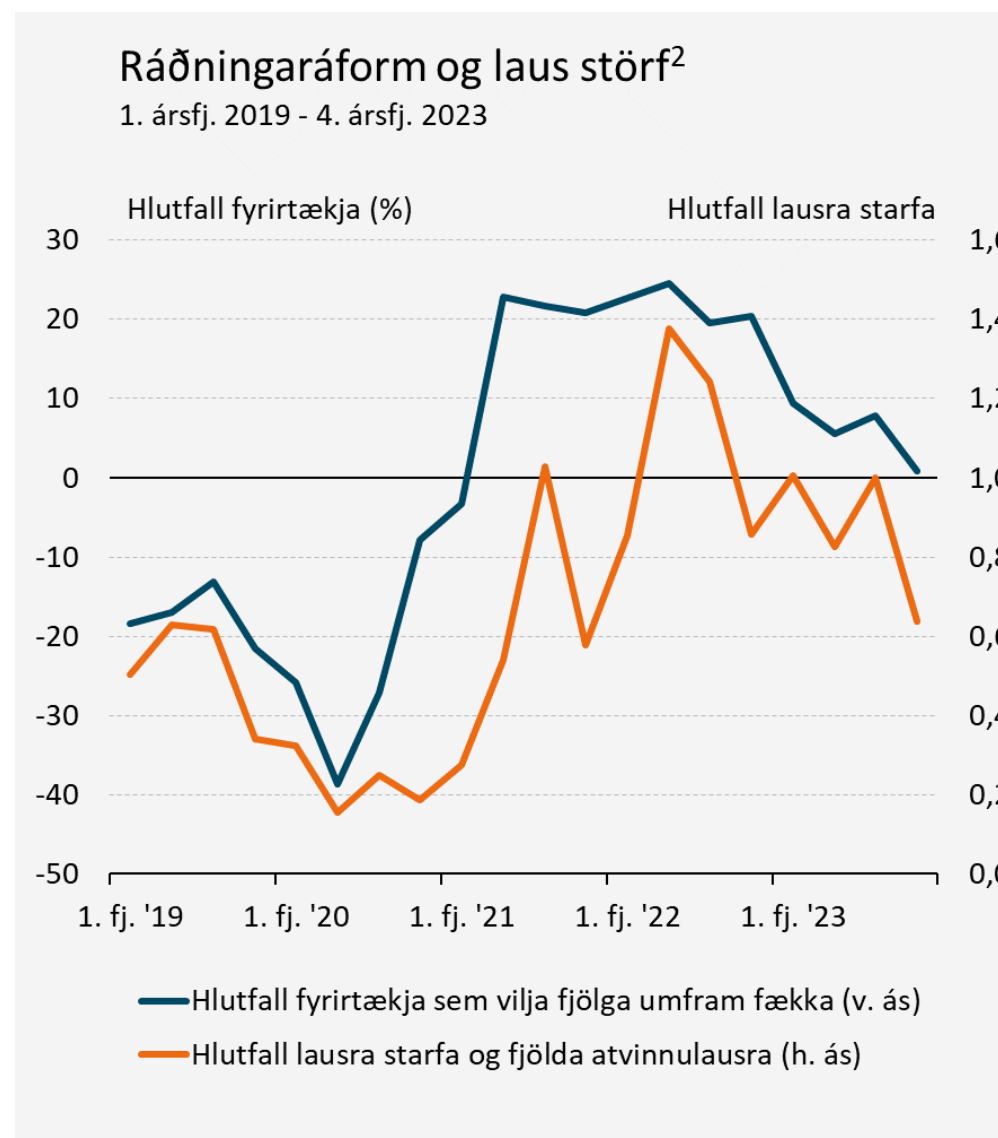
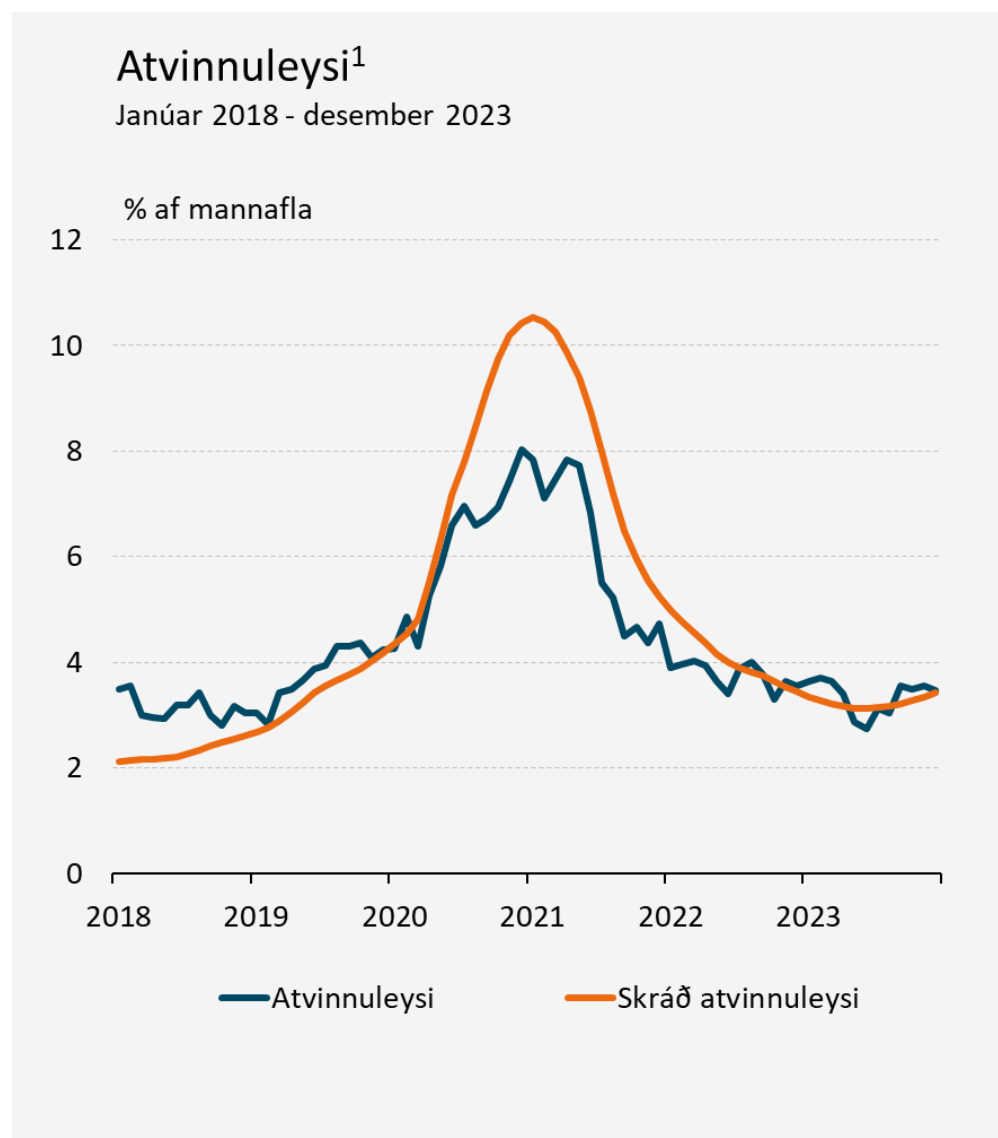


1. Greiðslukortavelta á föstu verðlagi. 2. Sparnaðarlutfallið miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Árstíðarleiðrétt gögn. 3. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnufjárfesting án stóriðju, skipa og flugvéla. Magnvísitala innfluttra almennra fjárfestingarvara og flutningatækja til atvinnurekstrar, þó ekki skipa og flugvéla. 4. Hrein ný útlán innlánsstofnana, lífeyrissjóða og ÍL-sjóðs. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. Fjármálaleg skilyrði mæld með fjármálaskilyrðavísi. Lægra gildi bendir til þess að fjármálaskilyrði hafi versnað. Grunnspá Seðlabankans fyrir einkaneyslu, sparnað, almenna atvinnuvegafjárfestingu og út- og innflutning vöru og þjónustu á 4. ársfj. 2023.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Atvinnuleysi þokast upp og minnkandi spennu

- Atvinnuleysi var 3,5% á Q4 skv. VMK og hefur þokast upp úr um 3% um mitt ár ... svipuð þróun í skráðu atvinnuleysi
- Dregur úr áformum fyrirtækja um að fjölga starfsfólki og lausum störfum fækkar
- Hlutfall fyrirtækja sem segjast skorta starfsfólk og starfa við full afköst lækkar og NF-vísitalan bendir til minnkandi spennu



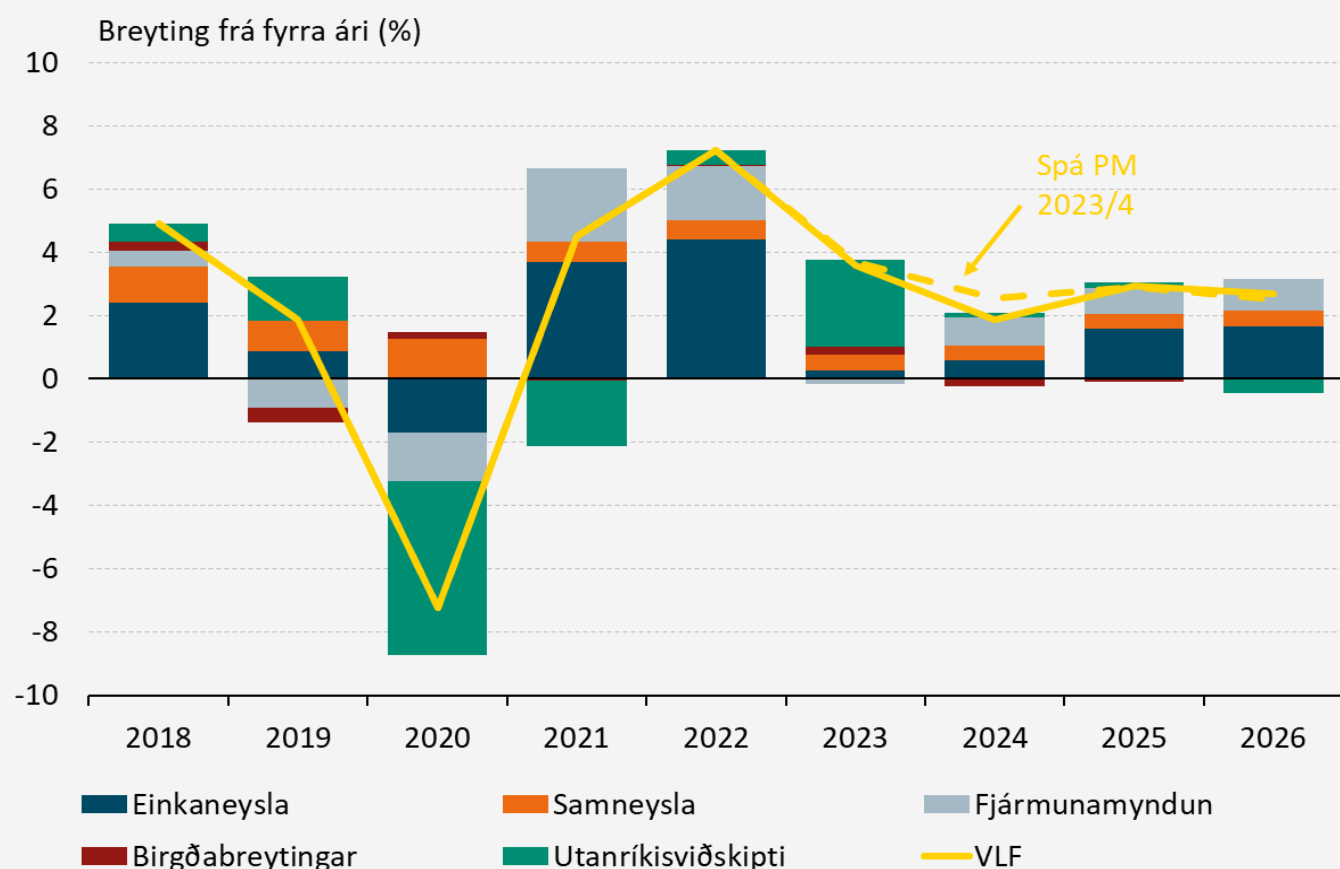
1. Skráð atvinnuleysi er án fólks á hlutabótum frá og með mars 2020. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddréttar talna. 2. Hlutfall fyrirtækja sem vilja fækka starfsfólki umfram þau sem vilja fækka starfsfólki (frávik frá sögulegu meðaltali). Árstíðarleiddréttar tölur. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og fjöldi atvinnulausra skv. vinnumarkaðskönnun sömu stofnunar. 3. 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, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

# Horfur á minni hagvexti í ár en spáð var í nóvember

- Lítil breyting er á mati á hagvexti í fyrra þótt innlend eftirspurn hafi gefið hraðar eftir á seinni hluta ársins
- Áhrifin á hagvöxt í ár eru meiri þar sem horfur eru á hægari vexti einkaneyslu og fjárfestingar (sérstaklega íbúðarfjárfestingar)
- Talið að hagvöxtur aukist aftur á næsta ári og verði um 2¾% að meðaltali á ári 2025-26 – áþekkt því sem spáð var í nóvember

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2026<sup>1</sup>



2023

3,6%

2024

1,9%

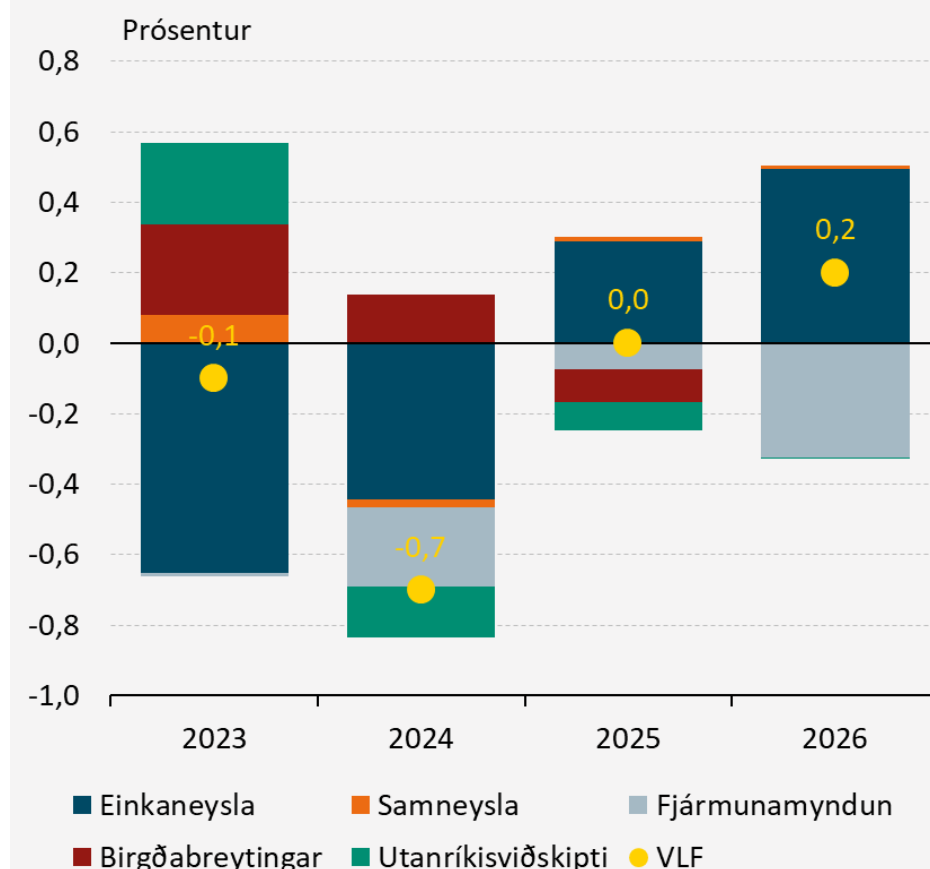
2025

2,9%

2026

2,7%

Breyting á hagvaxtarhorfum frá PM 23/4 og framlag undirliða



1. Grunnspá Seðlabankans 2023-2026. Brotalína sýnir spá PM 2023/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

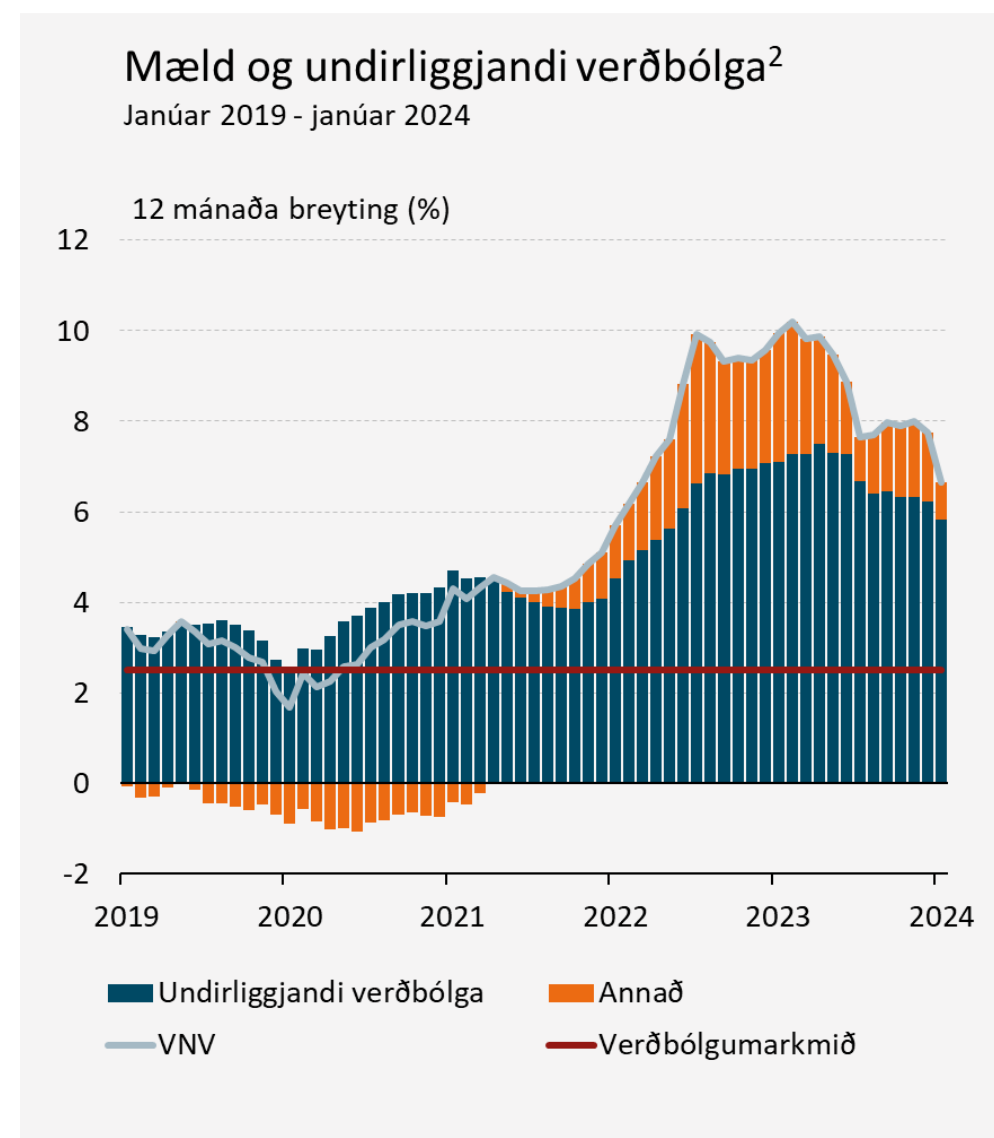
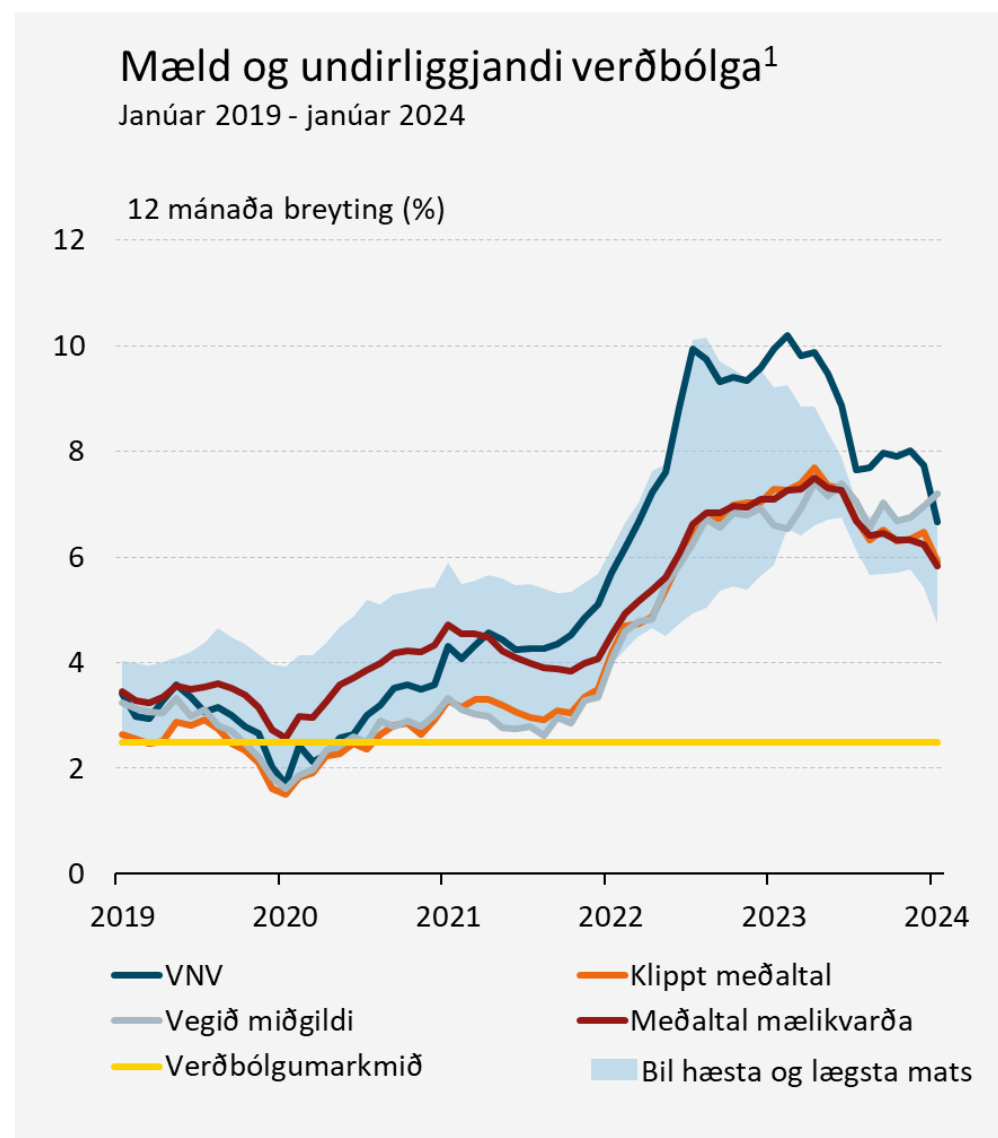
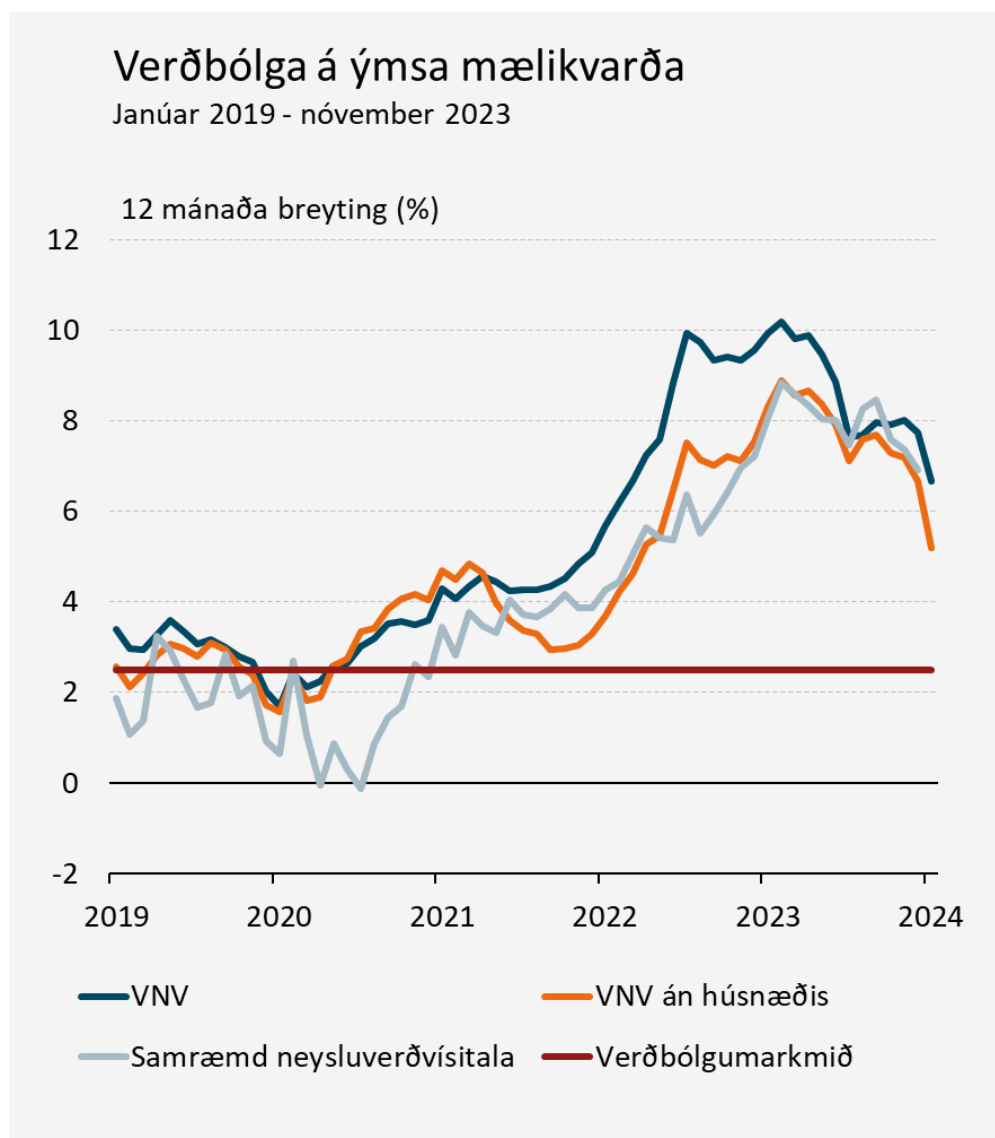




# Verðbólga

# Verðbólga heldur áfram að hjaðna

- Verðbólga fór úr 8% í nóv. í 7,7% í des. og í 6,7% í janúar og hefur ekki verið minni síðan í mars 2022
- Verðbólga án húsnæðis minnkar einnig og var komin í 5,2% í janúar en var mest 8,9% í febrúar í fyrra
- Undirliggjandi verðbólga hjaðnar einnig á flesta mælikvarða: var að meðaltali 5,8% í janúar en var mest 7,5% í apríl 2023

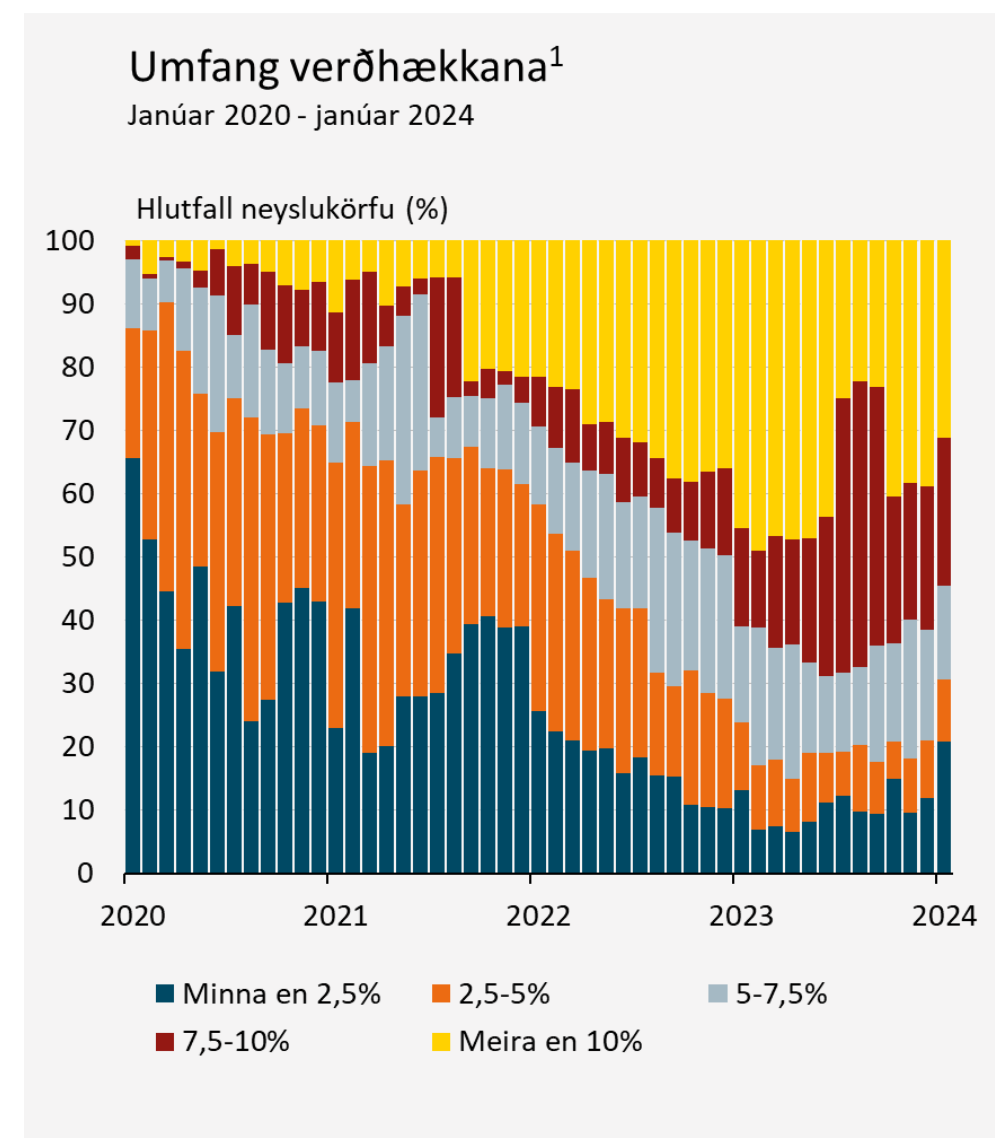
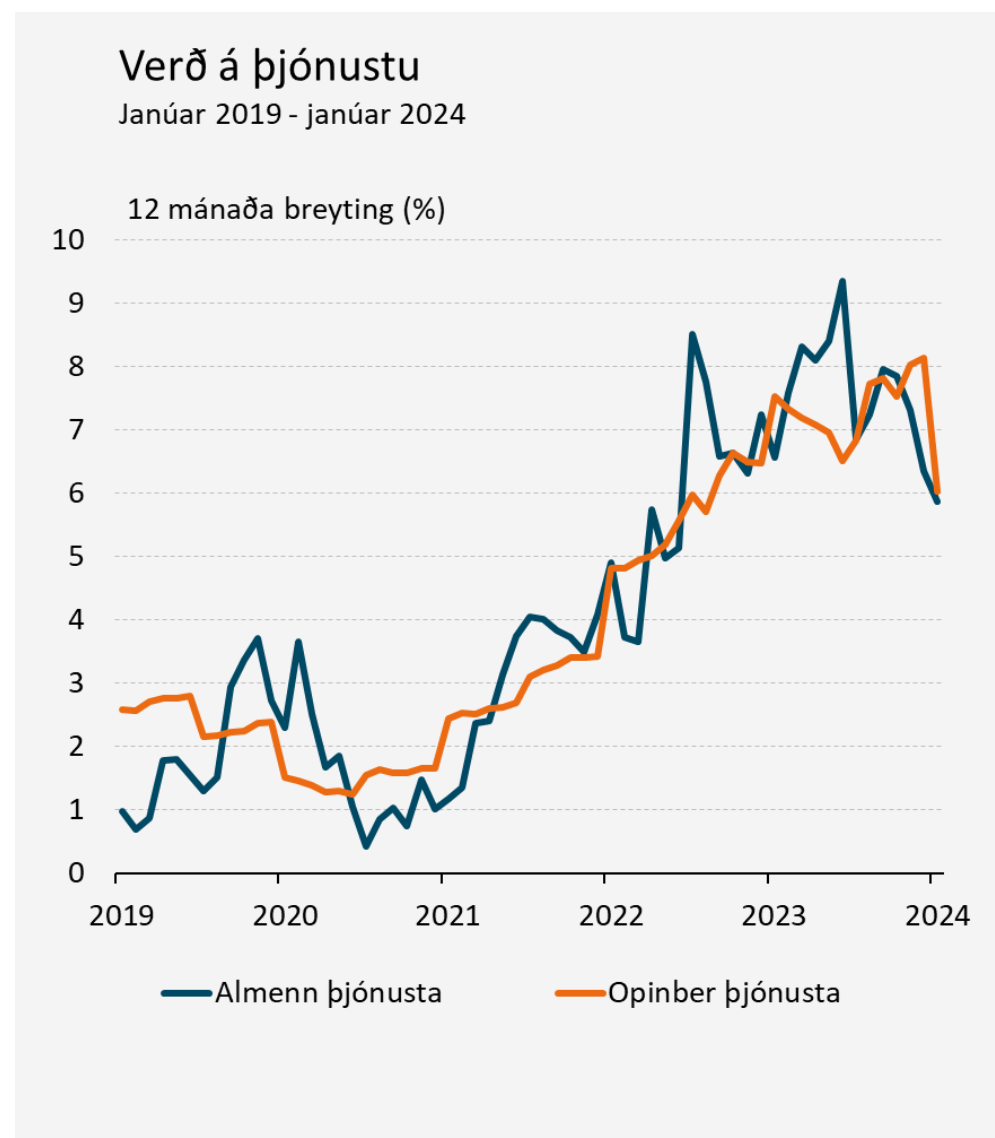
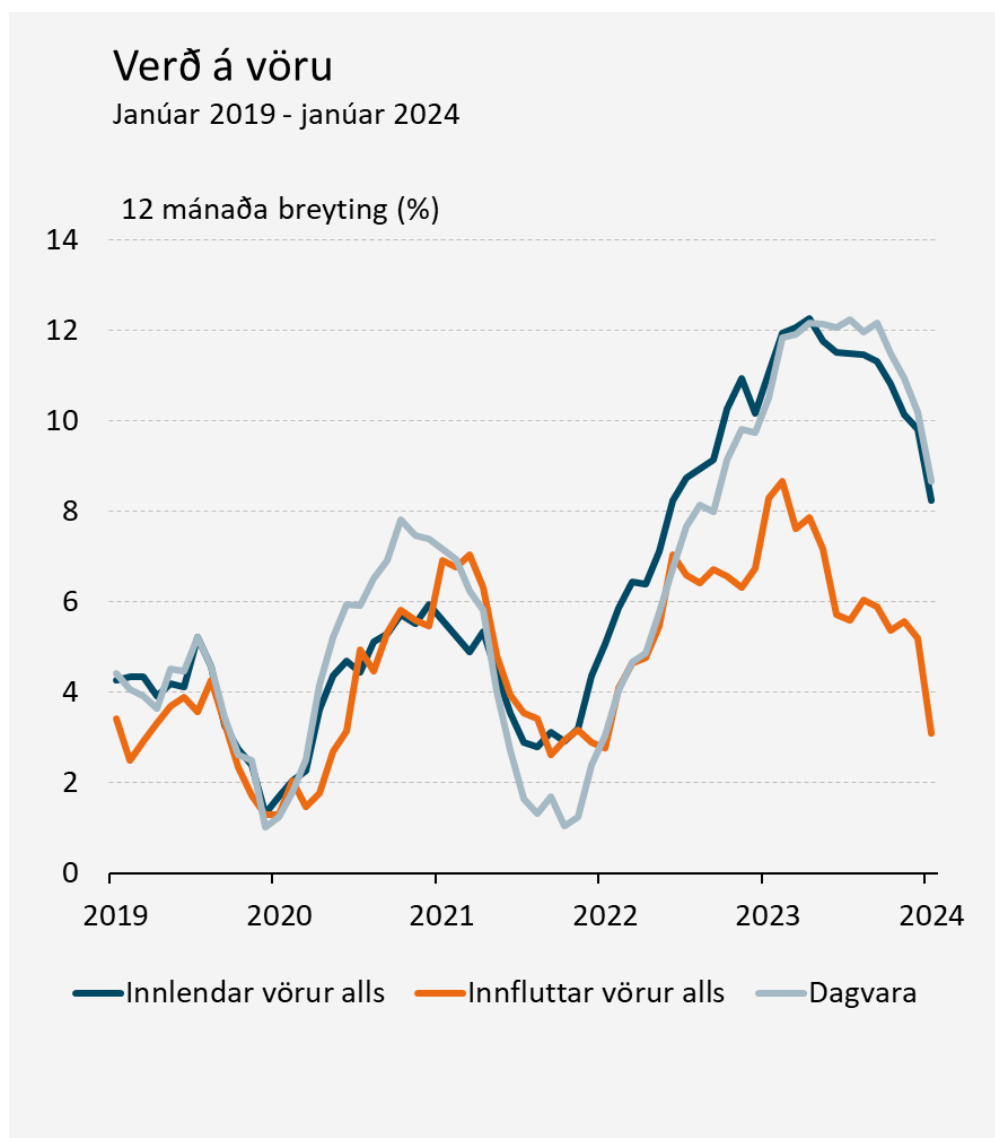


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs). 2. Liðurinn „Annað“ er mismunur mældrar og undirliggjandi verðbólgu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Tekið að hægja á árshækkun vöru og þjónustu

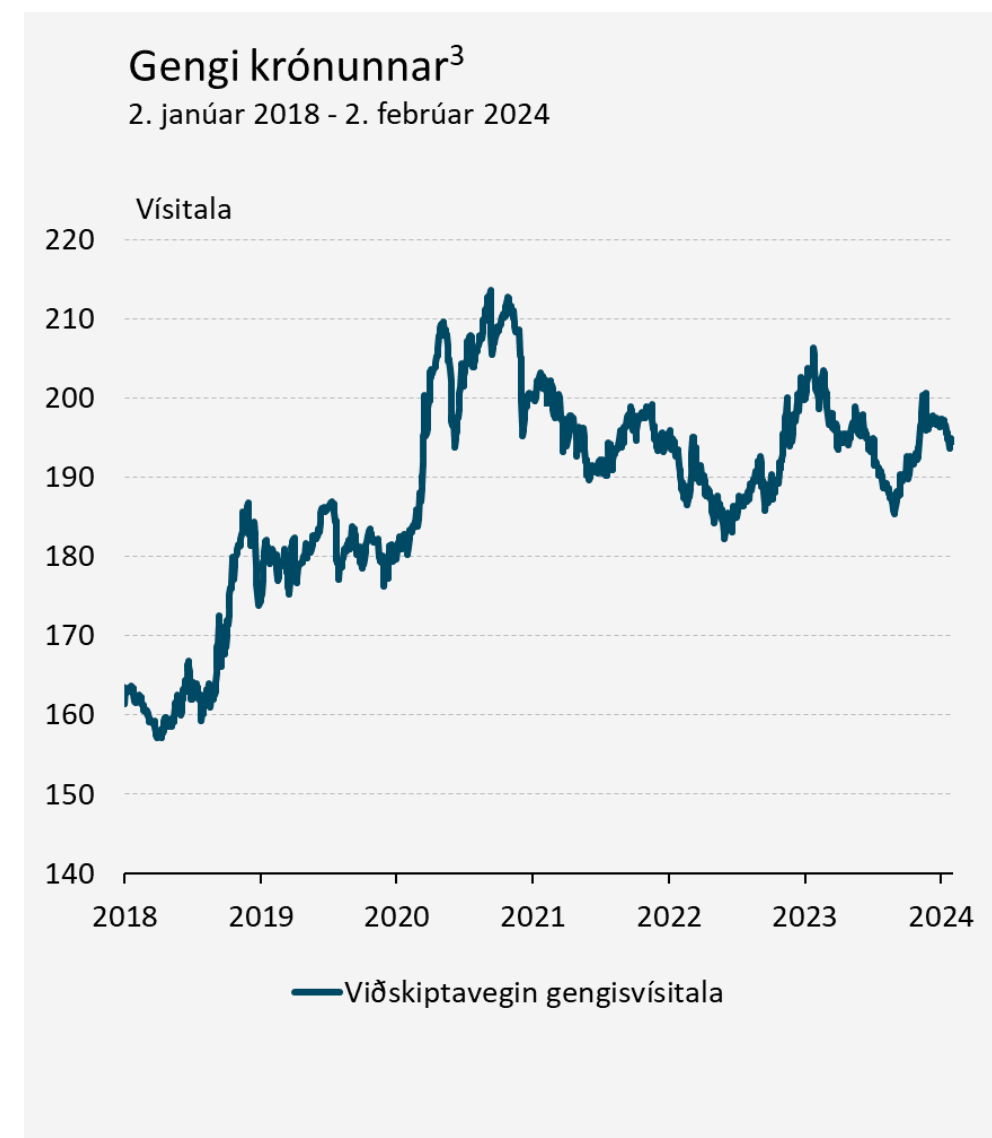
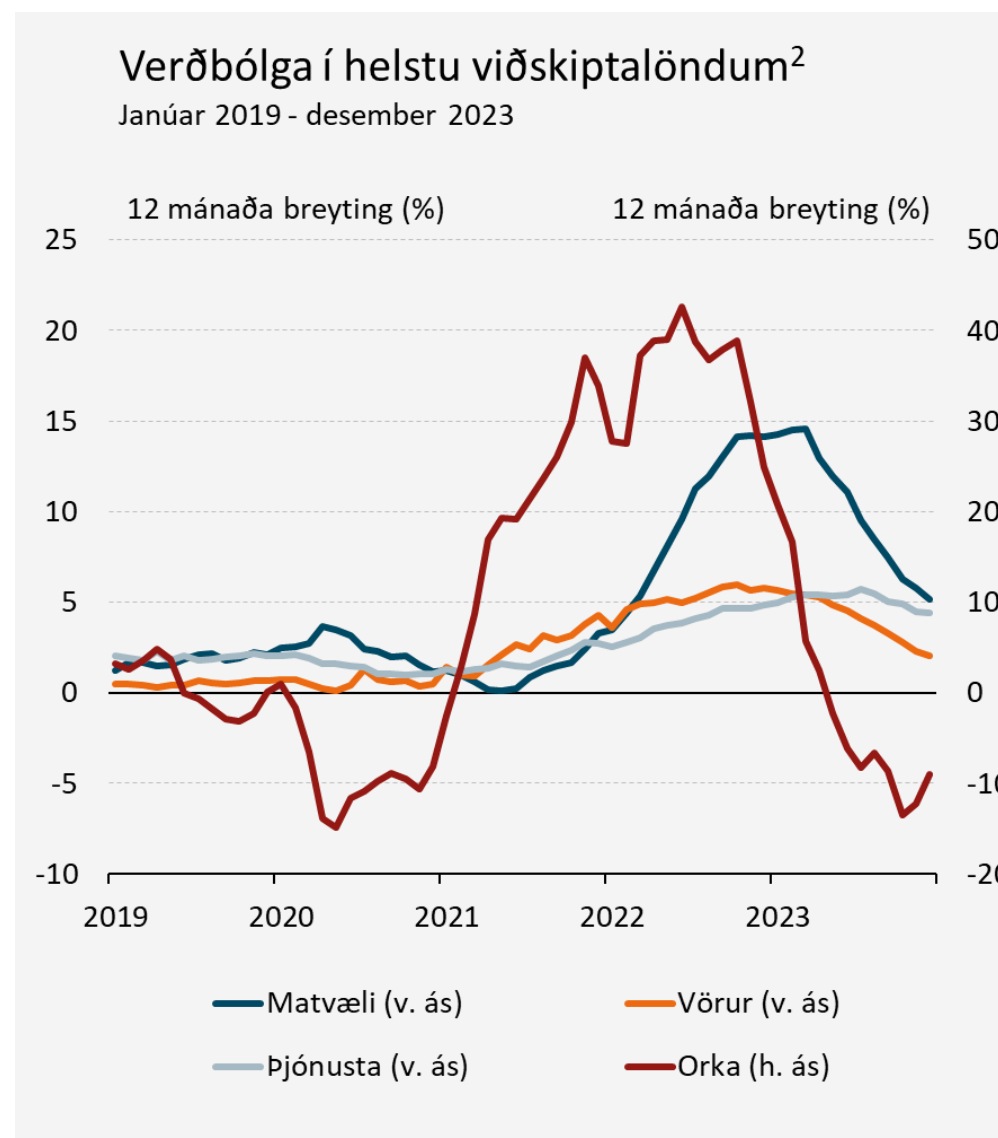
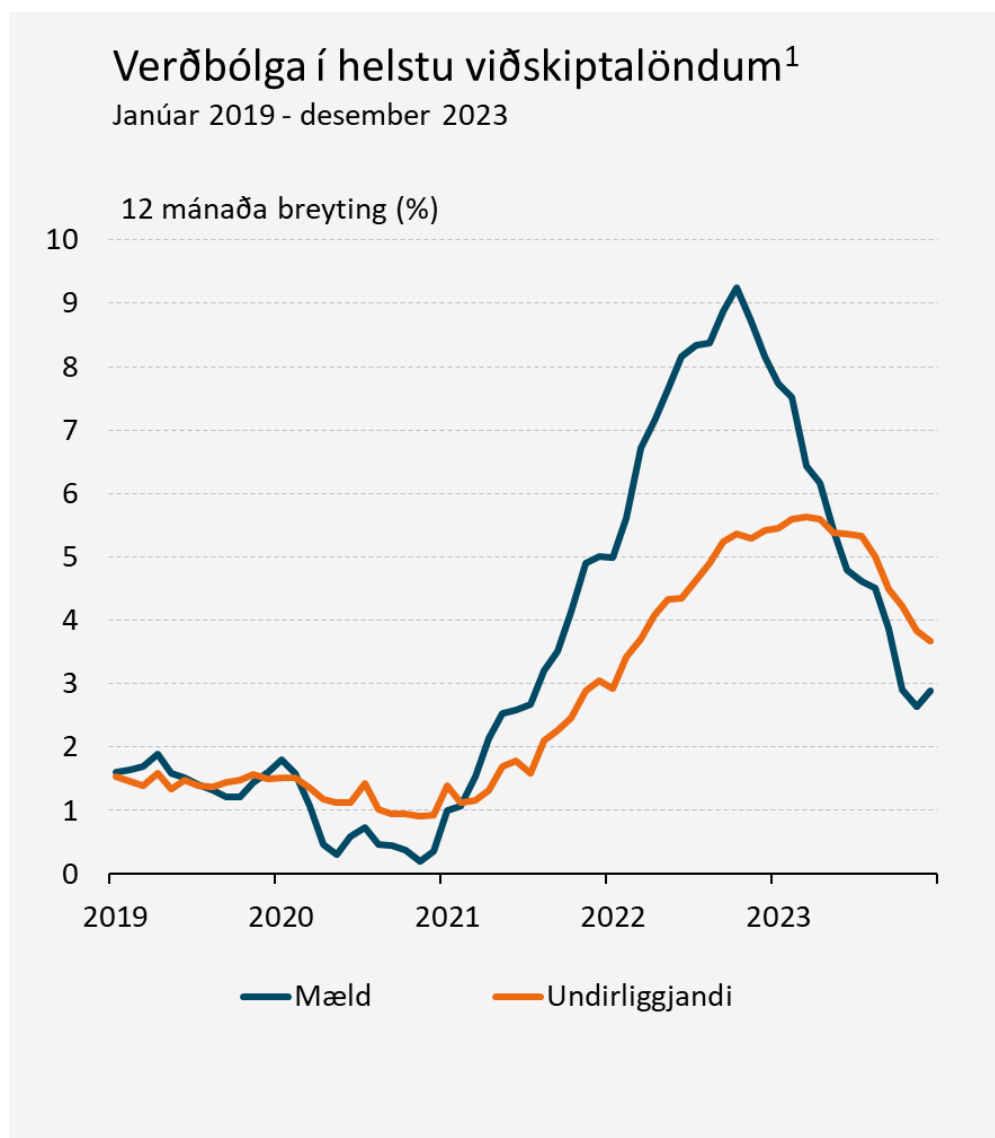
- Bensínverð lækkaði um 2½% milli ára í janúar og hægt hefur töluvert á innfluttum verðhækkunum ...
- ... hið sama á við um innlendar verðhækkanir vöru og þjónustu þótt árstaktur hækkana þeirra sé enn töluverður
- Þótt undirliggjandi verðbólga sé enn mikil er hlutfall neyslukörfu sem hækkar minna en 5% tekið að hækka



1. Hlutfall af neyslukörfu VNV flokkað eftir árshækkun.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Alþjóðleg verðbólga hjaðnar og gengi ISK hækkar

- Mæld verðbólga er komin undir 3% í helstu viðskiptalöndum ... undirliggjandi verðbólga hjaðnar einnig – en hægar
- Mikil lækkun orkuverðs og minni verðhækkunir á vöru og matvælum hefur stuðlað að hraðri hjöðnun mældrar verðbólgu
- Lækkun ISK í nóvember hefur gengið til baka og er ISK nú ríflega 3% hærra en í nóvember og tæplega 3% hærra en fyrir ári



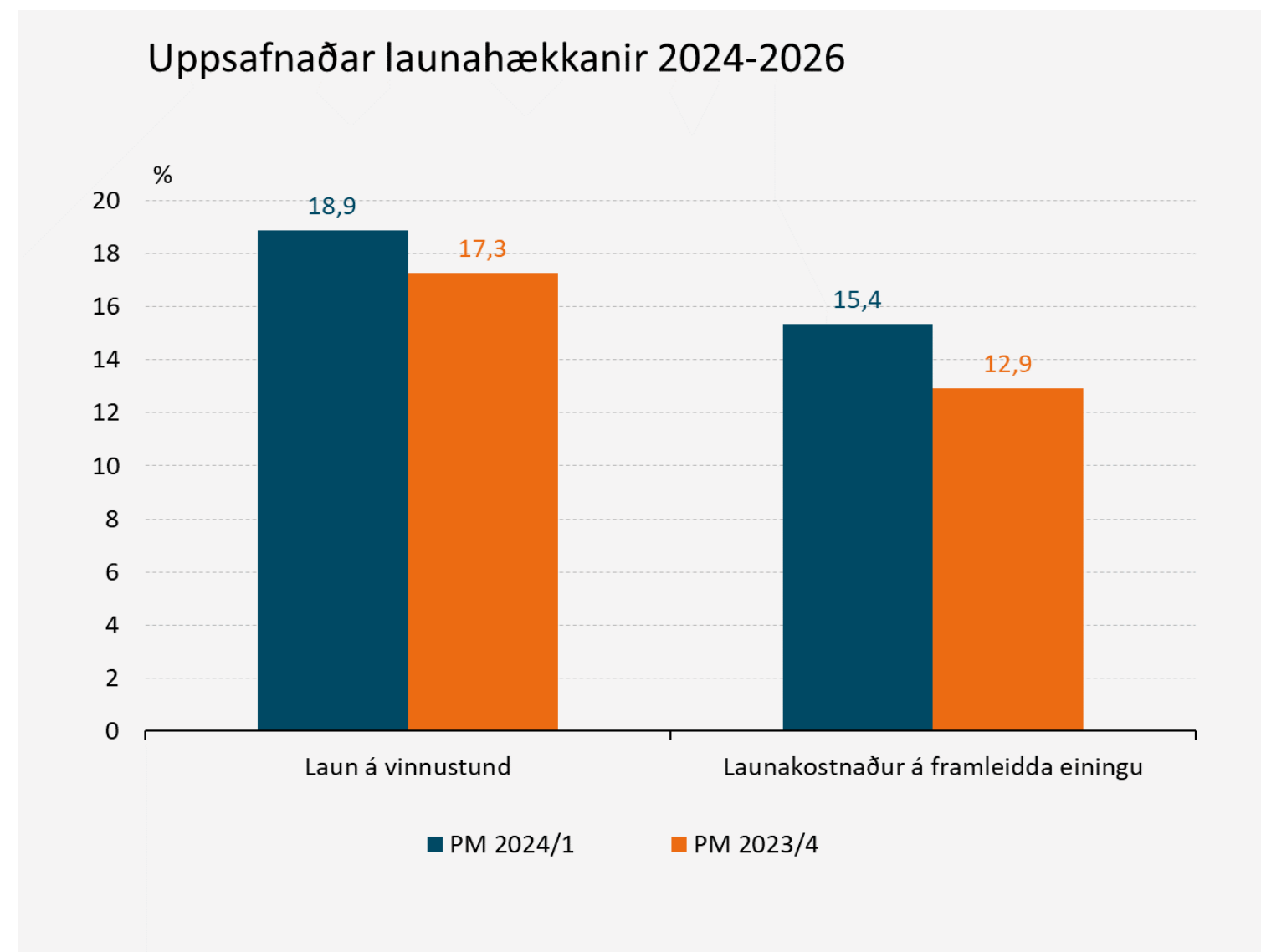
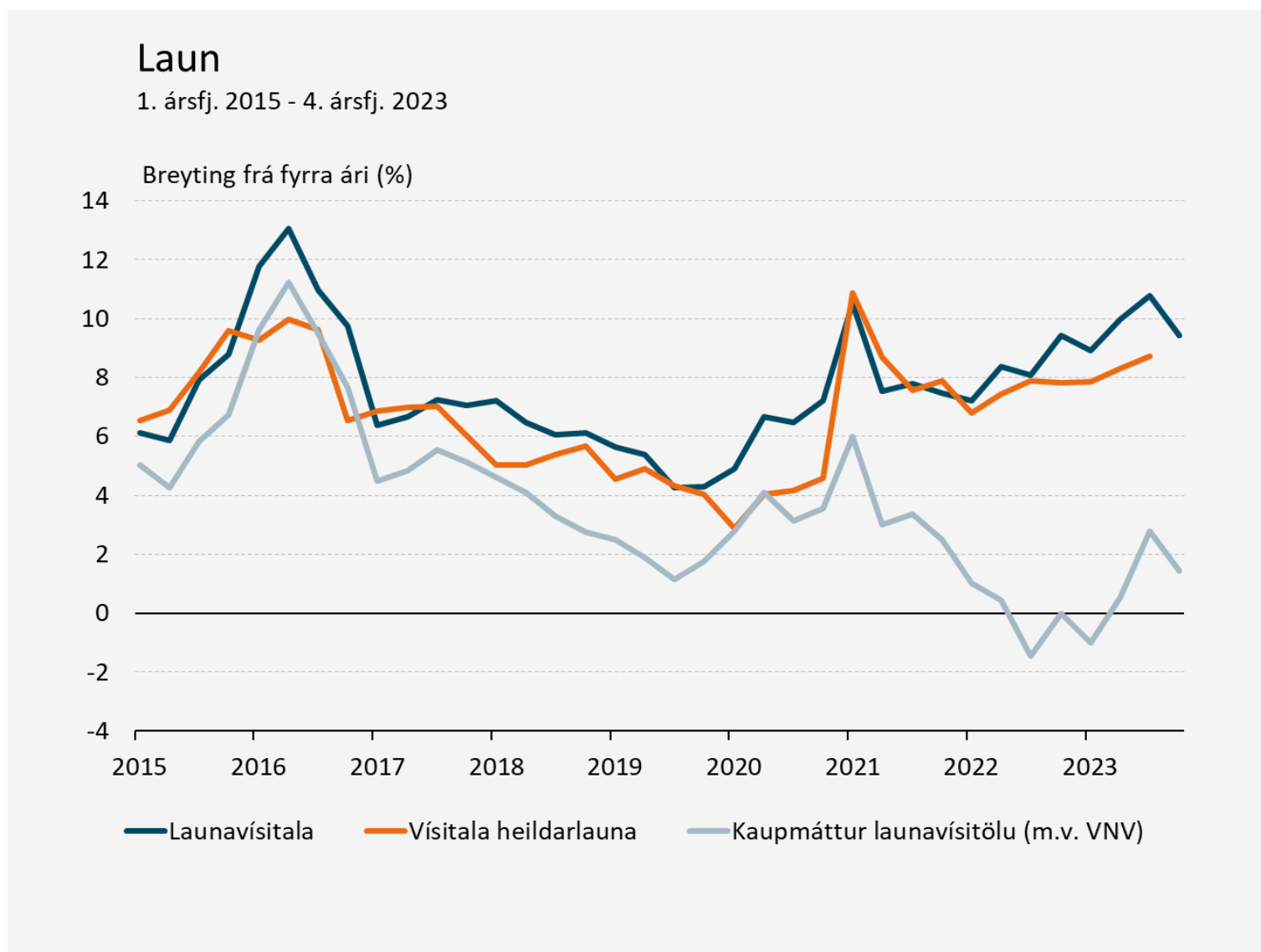
1. Undirliggjandi verðbólga mæld sem verðbólga án orkuverðs og matvælaverðs, nema í Noregi (án orkuverðs og skattabreytinga) og Svíþjóð (án orkuverðs en miðað við fasta vexti). 2. Vöruverð án orku- og matvælaverðs. 3. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).

Heimildir: Alþjóðabankinn, Refinitive Datastream, Seðlabanki Íslands.



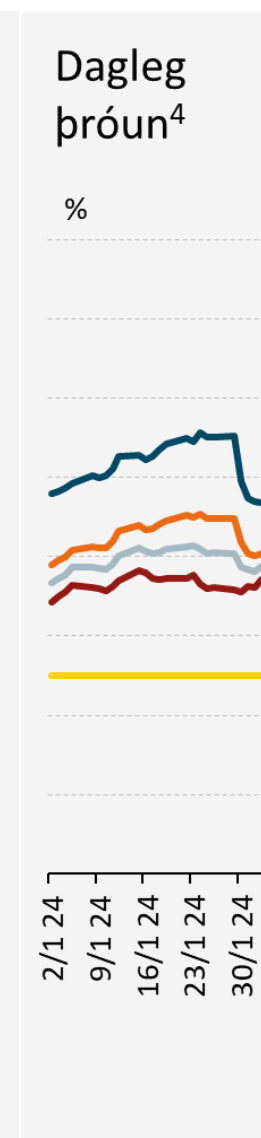
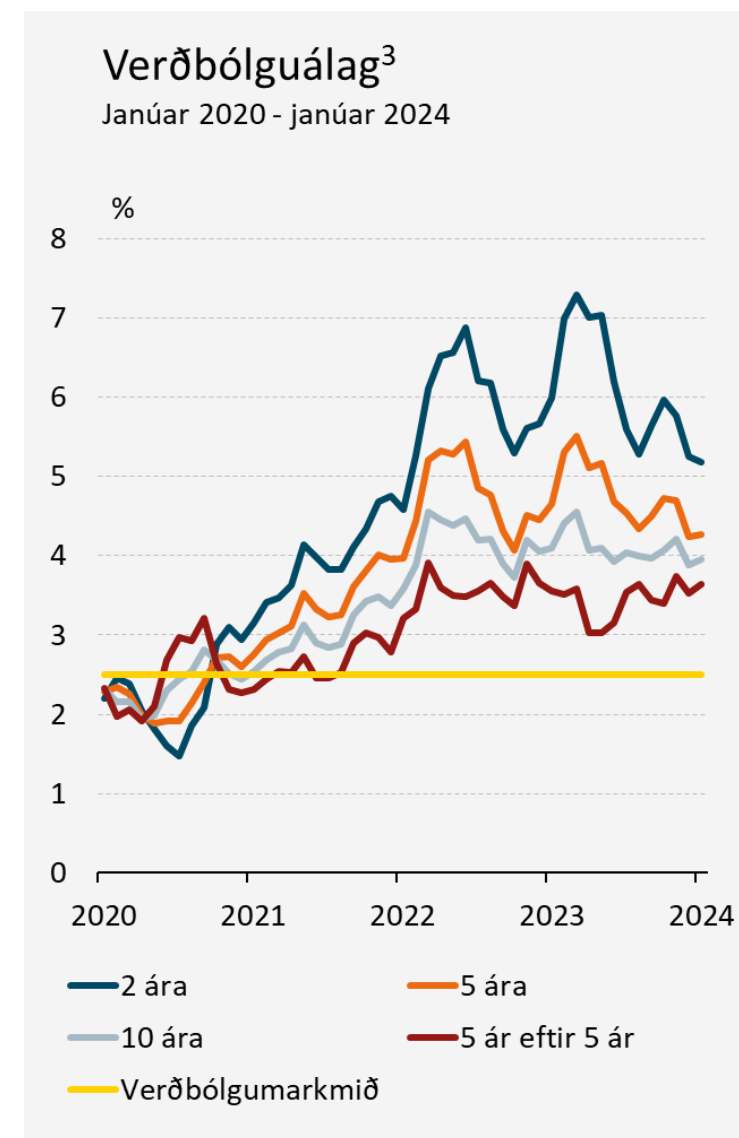
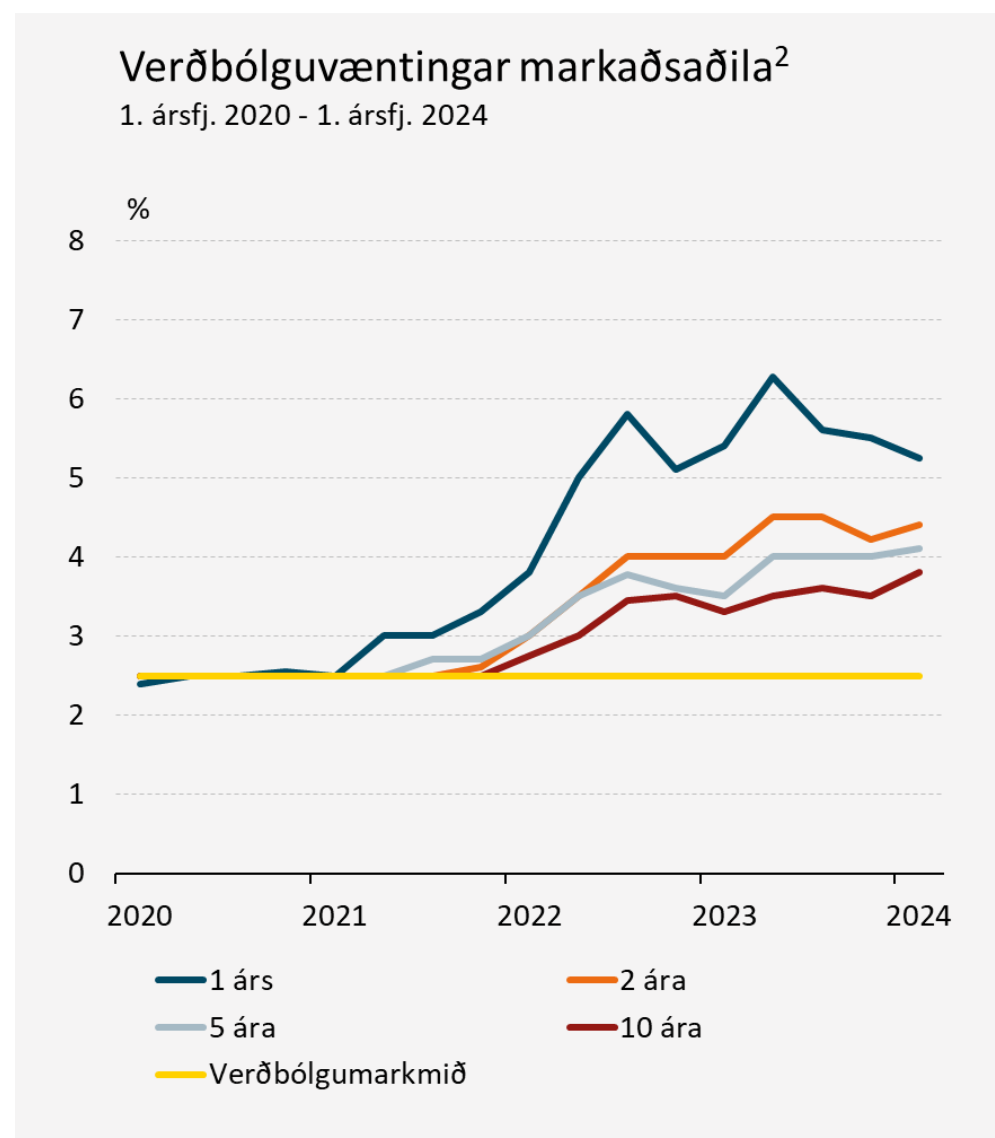
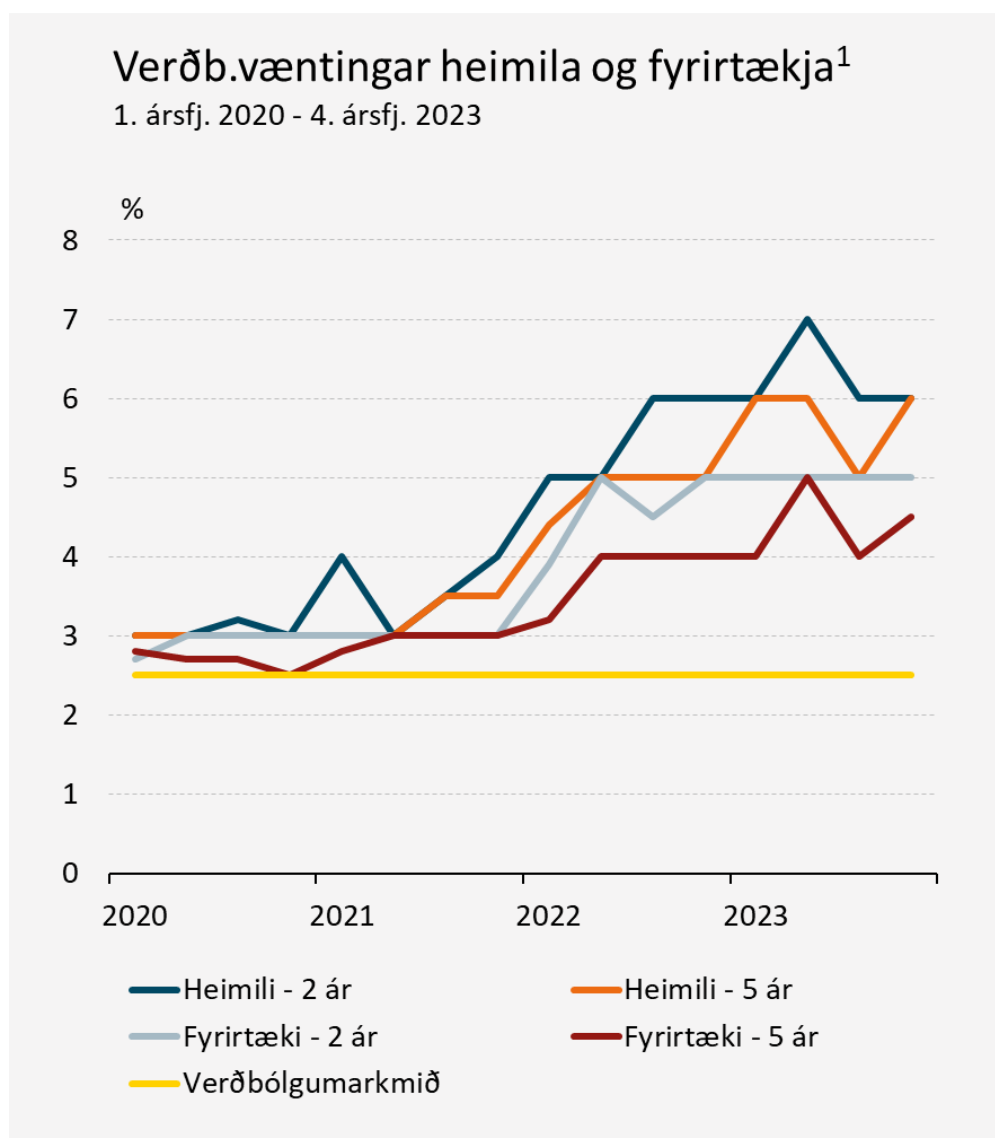
# Horfur á meiri launahækkunum en gert var ráð fyrir

- Launavísitala hækkaði um 9,4% milli ára á Q4 – raunlaun halda því áfram að hækka eftir stutt lækkunartímabil fyrir u.þ.b. ári síðan
- Grunnspá gerir ráð fyrir svipaðri umsaminni hækkun launa í ár og spáð var í nóvember en að þær verði meiri á næstu 2 árum
- Laun á vinnustund hækka því um 6,5% í ár og um 5½% á ári 2025-26: samtals um 18,9% á spátíma í stað 17,3% í nóvemberspá



# Verðbólguvæntingar enn vel yfir markmiði

- Skammtímaverðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja hafa lítið breyst frá byrjun árs 2023
- Lengri tíma verðbólguvæntingar samkvæmt könnunum eru hins vegar almennt hærri en á sama tíma í fyrra ...
- ... en verðbólguálagið til 5 og 10 ára hefur heldur lækkað undanfarið og 5/5-ára álagið hefur haldist í kringum 3½%



1. Miðgildi svara í könnun Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja. 2. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. 3. Meðaltal mánaða. 4. Verðbólguálagið frá 1. jan. - 2. feb. 2024.  
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

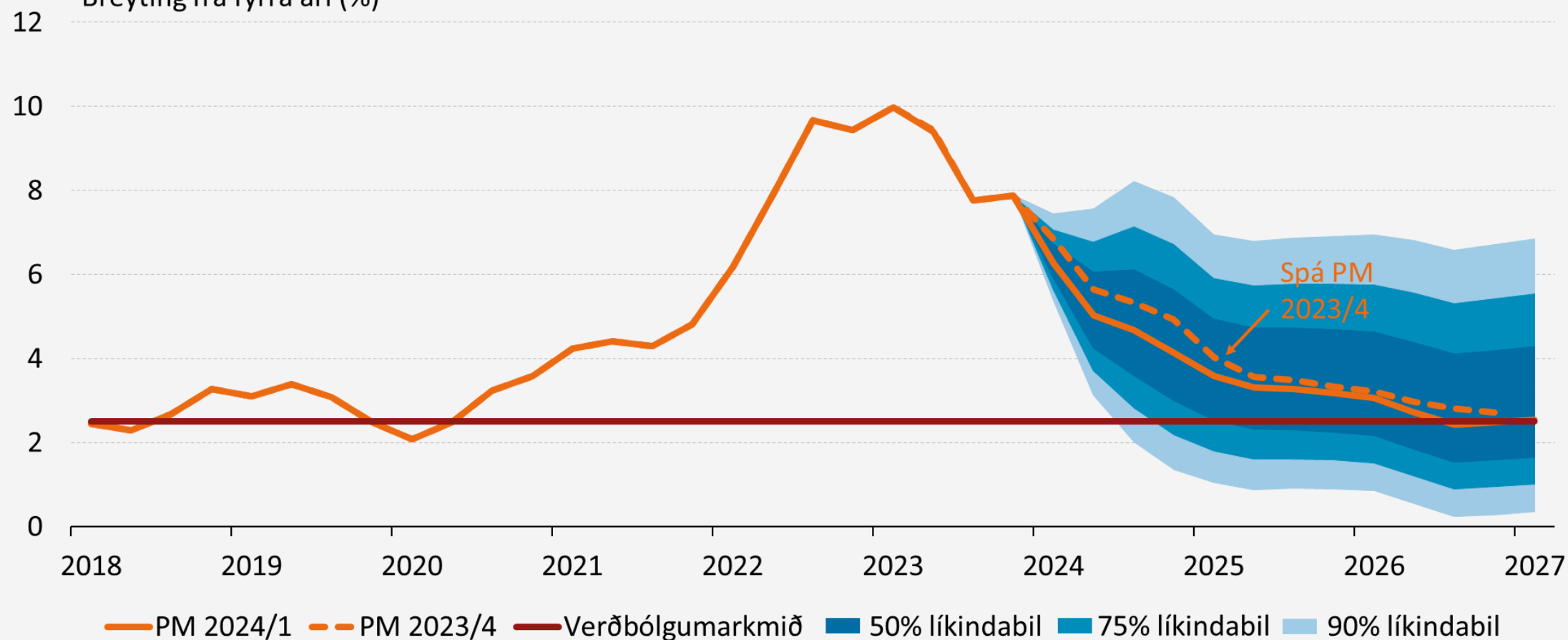
# Hraðari hjöðnun verðbólgu en spáð var í nóvember

- Verðbólga var 7,9% á Q4 eins og spáð var í nóvember ... talið að hún verði 6,3% á Q1 í ár og minnki svo áfram og verði 4,1% á Q4
- Spáð að verðbólga verði komin í markmið um mitt ár 2026 – ríflega hálfu ári fyrr en spáð var í nóvember
- Hraðari hjöðnun skýrist helst af því að hraðar dregur úr spennu í þjóðarbúinu en á móti vegur meiri hækkun launakostnaðar

## Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2027

Breyting frá fyrra ári (%)



	Ársmeðaltöl	Árslok
2023	8,7%	7,9%
2024	5,0%	4,1%
2025	3,3%	3,2%
2026	2,7%	2,5%

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar  
hagvaxtarhorfur  
áfram lakar en  
ólík þróun milli  
landa



Skýr merki um  
að tekið sé að  
hægja á vexti  
innlendarar  
eftirspurnar



Hægir hraðar á  
efnahags-  
umsvifum og  
spáð minni  
hagvexti í ár



Atvinnuleysi  
tekið að þokast  
upp og talið að  
slaki myndist í  
lok þessa árs



Verðbólga  
minskar og  
verðbólgu-  
horfur batna



Óvissa tengd  
jarðhræringum,  
kjara-  
samningum og  
ríkisfjármálum



Ritið í heild



Kynning aðalhogfræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Tíst



Facebook