Seðlabanki Íslands

Meginatriði spár PM 2013/4 og fráviksdæmi af vinnumarkaði

Fundur með samstarfsnefnd aðila vinnumarkaðar um launaupplýsingar og efnahagsforsendur kjarasamninga

7. nóvember 2013

Þórarinn G. Pétursson
Aðalhagfræðingur Seðlabanka Íslands

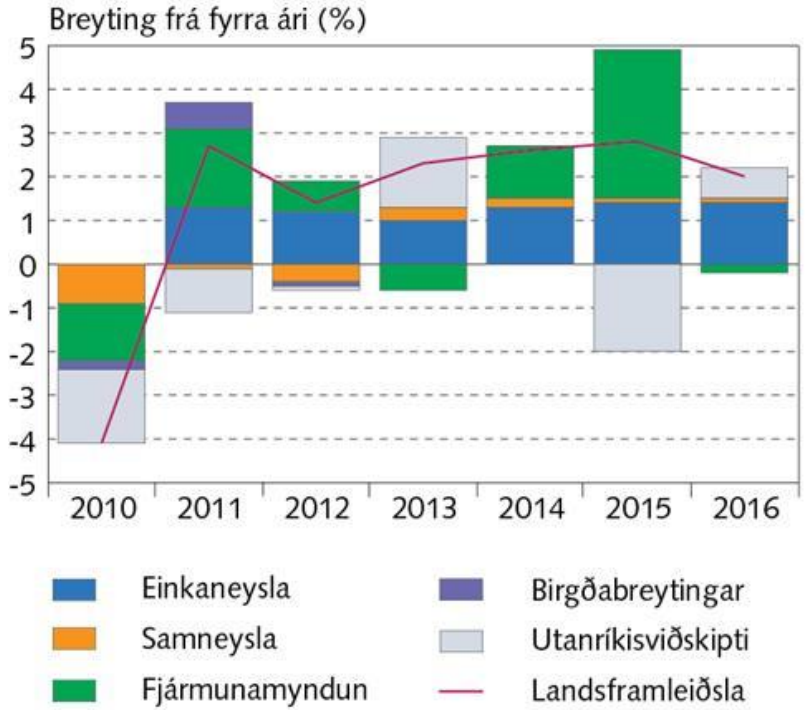
Peningamál 2013/4

Meginatriði nýrrar grunnspár Seðlabankans

Meiri hagvöxtur í ár en svipaður á heildina

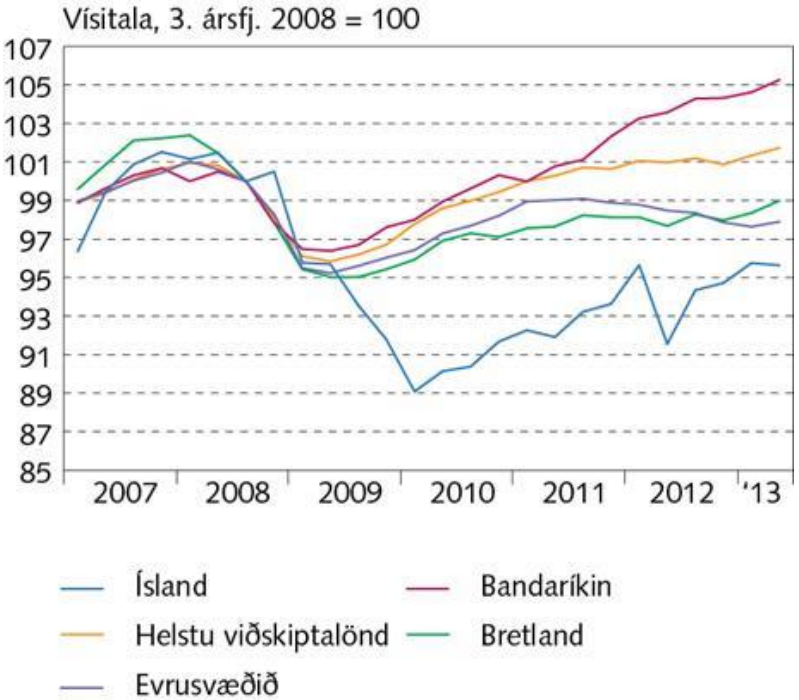
- Hagvöxtur 2,3% 2013 í stað 1,9% – kröftugri fjárfesting: vex um tæp 10% utan skipa og flugvéla
- 2,6% hagvöxtur 2014 og eykst í 2,8% 2015 en minnkar í 2% 2016; meðalhagvöxtur svipaður og í ágúst
- Samdrátturinn í kjölfar kreppunnar meiri hér en í helstu viðskiptalöndum en batinn jafnframt hraðari: VLF vaxið um ríflega 7% frá botni 2010Q1 en um 6% að meðaltali í helstu viðskiptalöndum

Hagvöxtur og framlag undirliða 2010-2016[1]



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

Þróun landsframleiðslunnar í kjölfar fjármálakreppunnar[1]

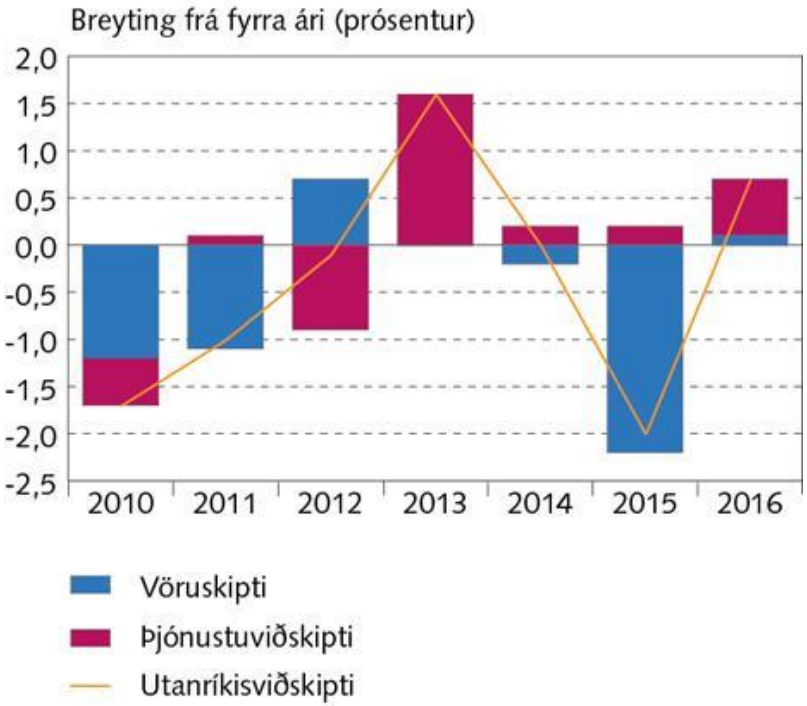


1. Árstíðarleiðrétt gögn fyrir Ísland koma frá Seðlabanka Íslands.
Heimildir: OECD, Seðlabanki Íslands.

Viðskiptaafgangur í -halla er líður á spátímann

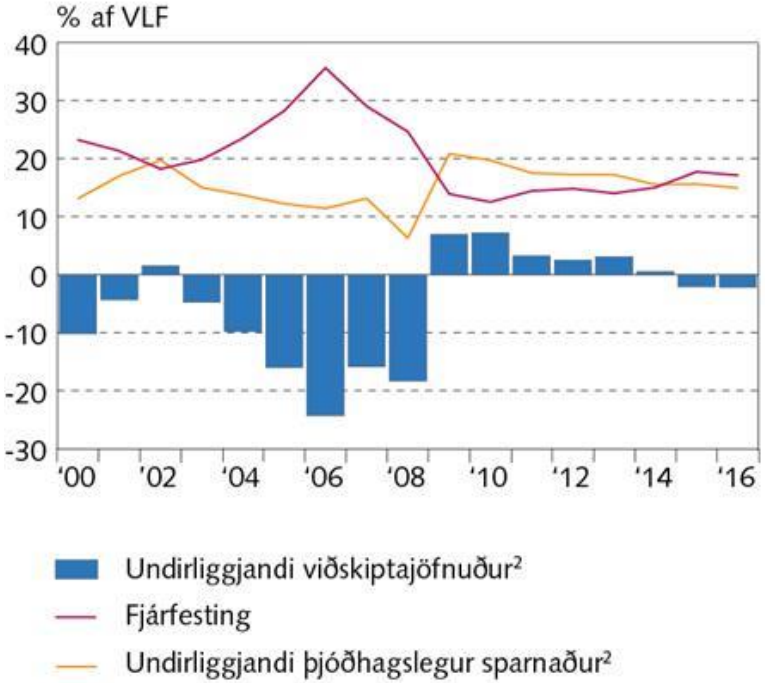
- Hreinn útflutningur skilar miklu til hagvaxtar í ár en litlu yfir spátímabilið í heild
- Afgangur á vöru- og þjónustujöfnuði minnkar úr 6% af VLF í ár í 3% 2016 og undirliggjandi viðskiptajöfnuður fer úr 3% afgangi í 2% halla – endurspeglar að innlendur sparnaður nær ekki að halda í við aukna fjárfestingu á næstu árum

Framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar 2010-2016[1]



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

Viðskiptajöfnuður 2000-2016[1]



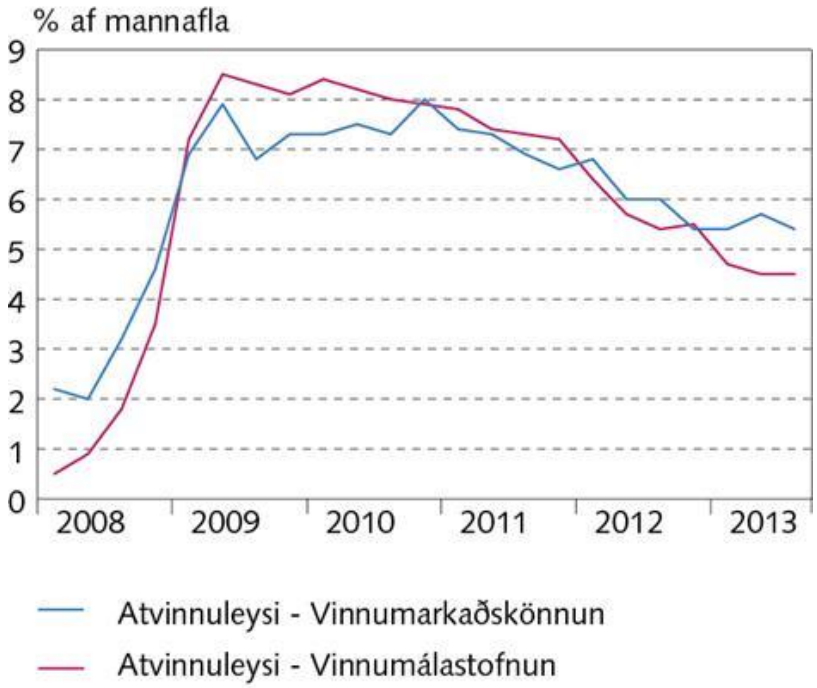
1. Rekstrarframlög talin með þáttatekjum. Grunnspá Seðlabankans 2013-2016. 2. Leiðrétt fyrir reiknuðum tekjum og gjöldum innlánsstofnana í slitameðferð og áhrifum uppgjörs búa þeirra og leiðrétt fyrir Actavis fram til ársins 2012.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Áframhaldandi kröftugur bati á vinnumarkaði

- Árstíðarleiðrétt skráð atvinnuleysi 4,5% á Q3 en 5,4% skv. Vinnumarkaðskönnun: hefur minnkað um ½-1pr frá 2012Q3 og um 2½-4pr frá hámarki
- Fjöldi starfandi jókst um 4,3% á Q3 frá fyrra ári, meðalvinnutími lengdist um 1,2% og heildarvinnustundum fjölgaði um 5,6% (spáð 0,5% í PM13/3 – vanspáð þriðja fjórðunginn í röð)

Árstíðarleiðrétt atvinnuleysi

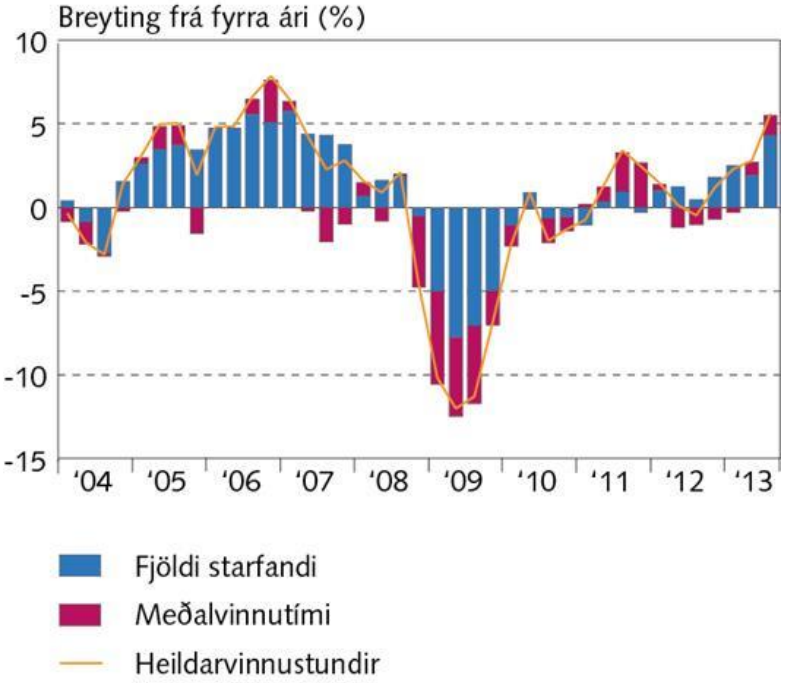
1. ársfj. 2008 - 3. ársfj. 2013



Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Breytingar á atvinnu og vinnutíma

1. ársfj. 2004 - 3. ársfj. 2013



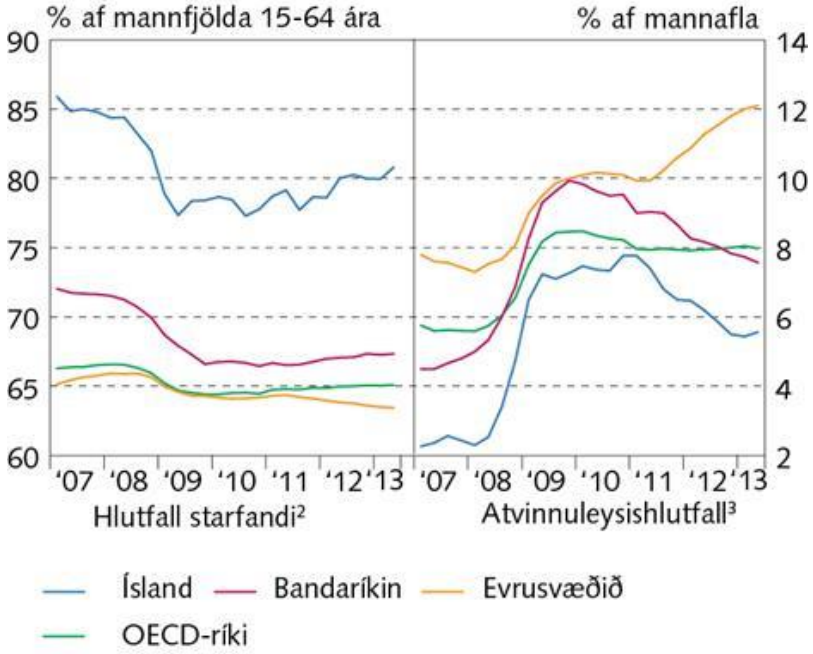
Heimild: Hagstofa Íslands.

Meiri bati en í öðrum iðnríkjum og í PM13/3

- Hlutfall starfandi hefur haldist hærra hér og hefur hækkað hraðar frá botni en í öðrum iðnríkjum (hækkaði um 1,9pr frá fyrra ári á Q3 og 3,8pr frá botni 2009Q2)
- Atvinnuleysi hefur haldist minna hér og það hefur minnkað meira frá toppi en í öðrum iðnríkjum
- Atvinnuleysi var minna á Q3 en spáð var í PM13/3 og horfur á að það haldist minna á spátímanum

Hlutfall starfandi og atvinnuleysi[1]

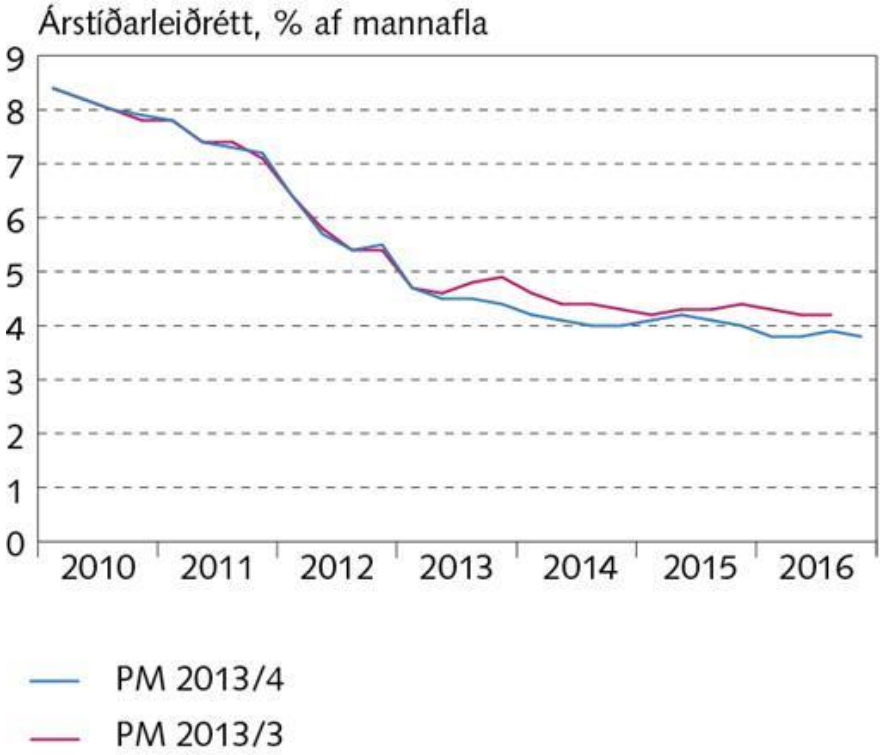
1. ársfj. 2007 - 2. ársfj. 2013



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

Heimild: OECD.

Atvinnuleysi - samanburður við PM 2013/3

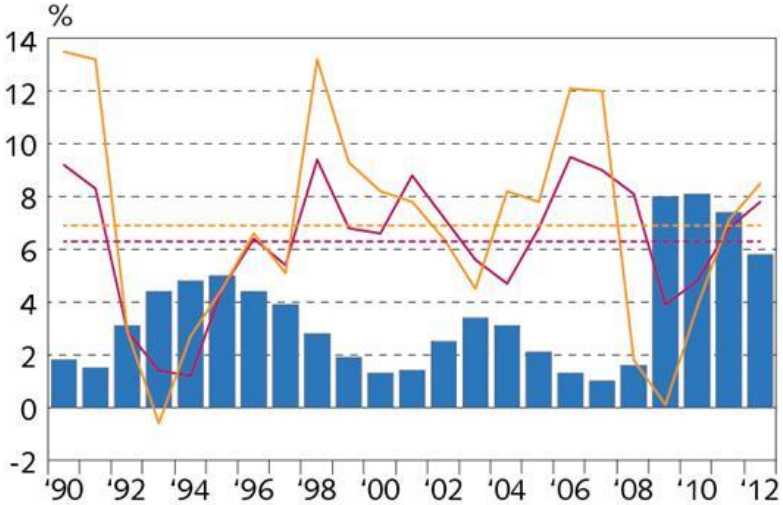


Heimildir: Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Launahækkanir umfram framleiðnivöxt

- Launakostnaður á ársverk hækkaði um 8,5% 2012 – umfram 6,9% meðaltal 1990-2012
- Launakostnaður á framleidda einingu hækkaði um 6,3% 2012 og spáð að hann hækki um 4,4% í ár og 3,7% á ári að meðaltali næstu 3 ár – sem er svipað og í PM13/3
- Launahækkanir umfram verðbólgumarkmið meginástæða hægrar hjöðnunar verðbólgu

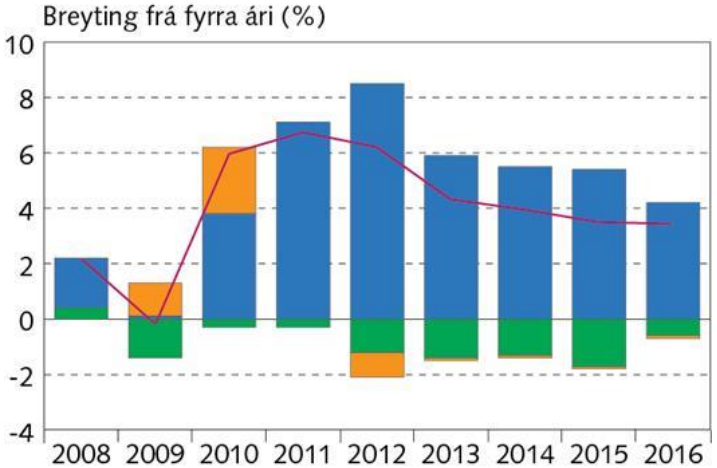
Launaþróun 1990-2012



Atvinnuleysi
Launavísitala Hagstofunnar
Meðalhækkun launavísitölu 1990-2012
Launakostnaður á ársverk skv. þjóðhagsreikningum
Meðalhækkun launakostnaðar á ársverk 1990-2012

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun.

Launakostnaður á framleidda einingu og framlag undirliða 2008-2016[1]



Nafnlaun
Launakostnaður annar en laun
Undirliggjandi framleiðni
Launakostnaður á framleidda einingu

1. Framleiðniaukning kemur fram sem neikvætt framlag til hækkunar á launakostnaði á framleidda einingu. Grunnspá Seðlabankans 2013-2016.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

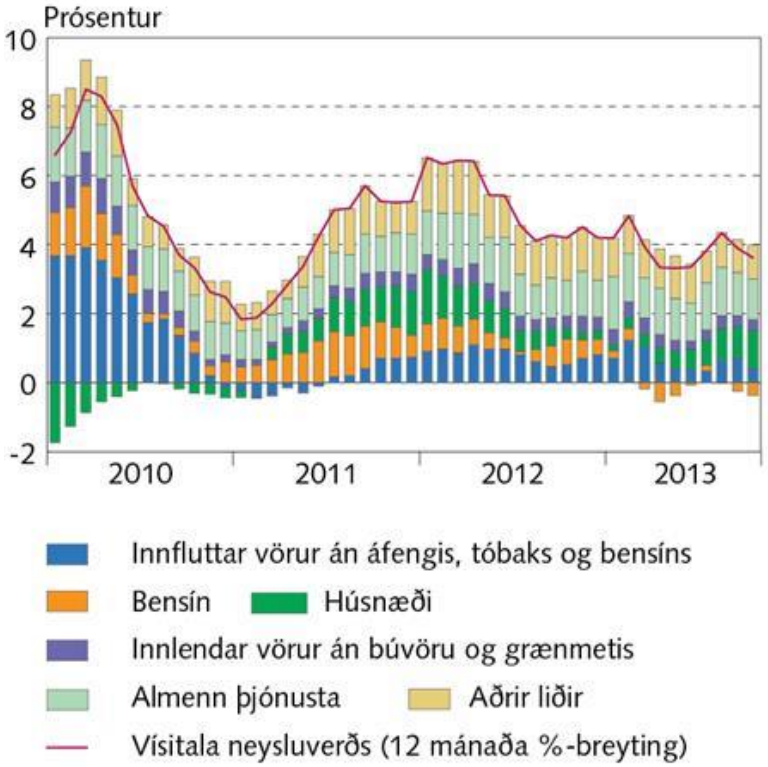
Verðbólga tekin að hjaðna á ný ...

- VNV óbreytt í október – lækkun bensíns, flugfargjalda og verðs á hótelum og veitingahúsum vó á móti hækkun greiddrar húsaleigu
- Ársverðbólgan fer minnkandi á ný: úr 4,3% í ágúst í 3,6% í október: hjöðnun aðallega vegna framlags bensínverðslækkunar og lítilla hækkana innfluttrar verðbólgu ...
- ... en innlend þjónusta og húsnæðisliður megindrifkraftar verðbólgunnar sem fyrr

Árleg verðbólga (%)	Okt. 2013	Sept. 2013	Okt. 2012
VNV	3,6	3,9	4,2
VNV án skatta	3,5	3,8	3,6
VNV án húsn.	3,0	3,7	4,7
HICP	-	3,8	5,1
K3 án skatta	4,2	4,5	3,6
K4 án skatta	3,7	4,1	3,3

Undirliðir verðbólgu

Framlag einstakra undirliða til verðbólgu jan. 2010 - okt. 2013



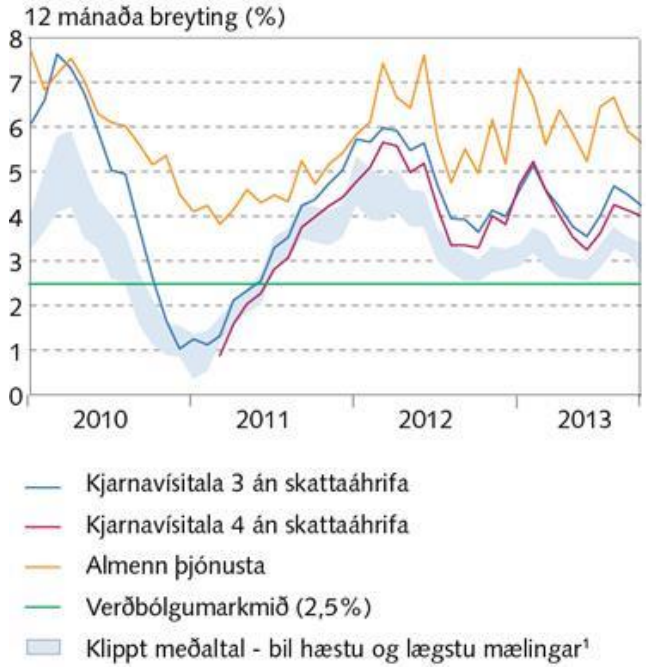
Heimild: Hagstofa Íslands.

… en enn nokkur verðbólguþrýstingur

- Undirliggjandi verðbólga minnkar aðeins og mælist á bilinu u.þ.b. 3-4% en innlend þjónusta hækkar um 5,7% (svipað og nafnlaun sem hækkuðu um 5,9%)
- Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði og væntingar markaðsaðila til næstu 10 ára í kringum 4% og hafa lítið breyst frá ágúst en allt að 1pr lægri en fyrir ári
- Svipuð þróun í verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja: óbreytt frá ágúst en heldur lægri en fyrir ári

Ýmsir mælikvarðar á undirliggjandi verðbólgu og verðbólguþrýsting[1]

Janúar 2010 - október 2013

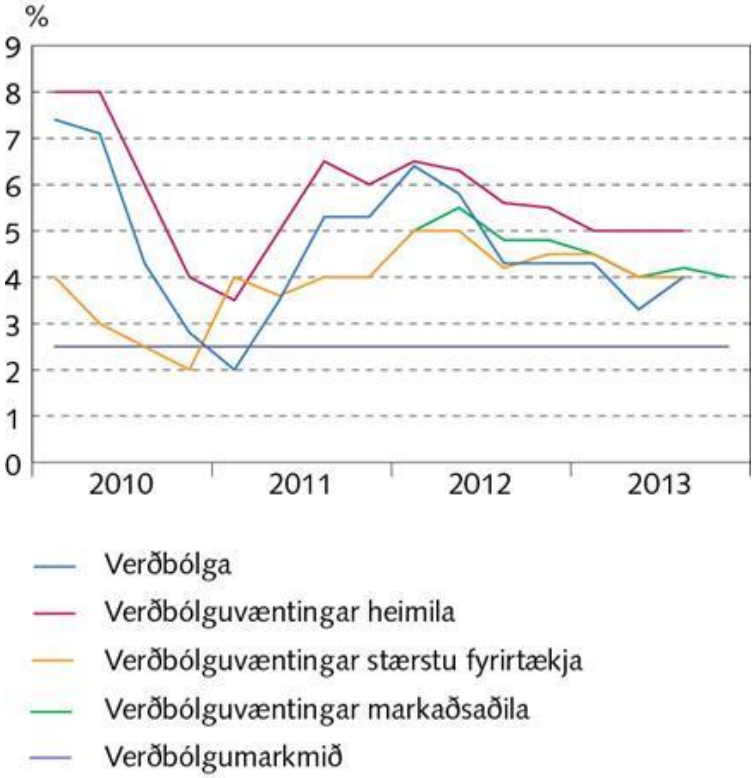


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld sem klippt meðaltal (e. trimmed mean) þar sem 10%, 15%, 20% og 25% þeirra undirliða sem breytast mest í verði eru undanskilin.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga og verðbólguvæntingar

1. ársfj. 2010 - 3. ársfj. 2013

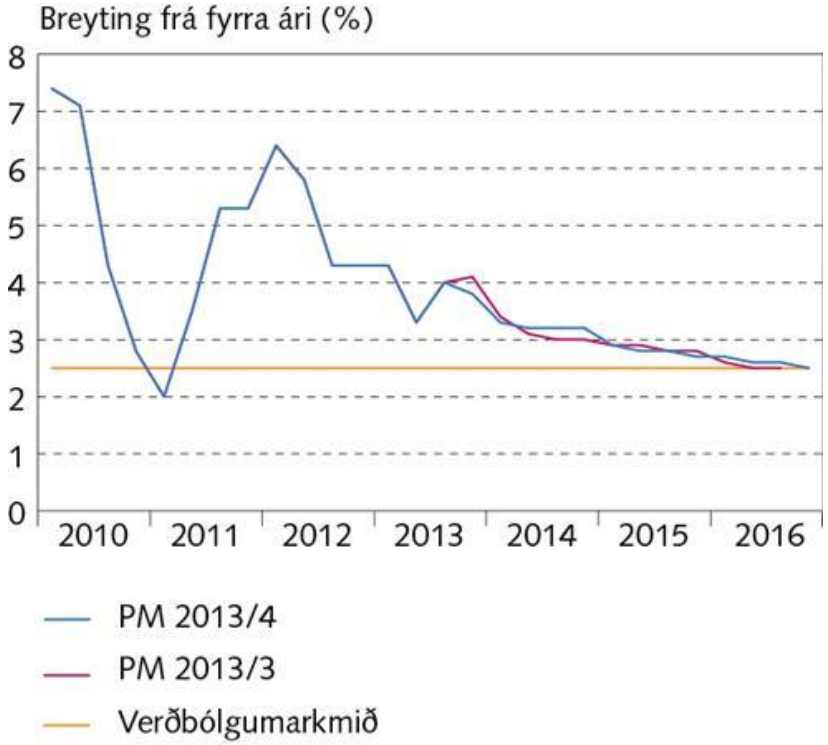


Heimildir: Capacent Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguhorfur svipaðar og í ágúst

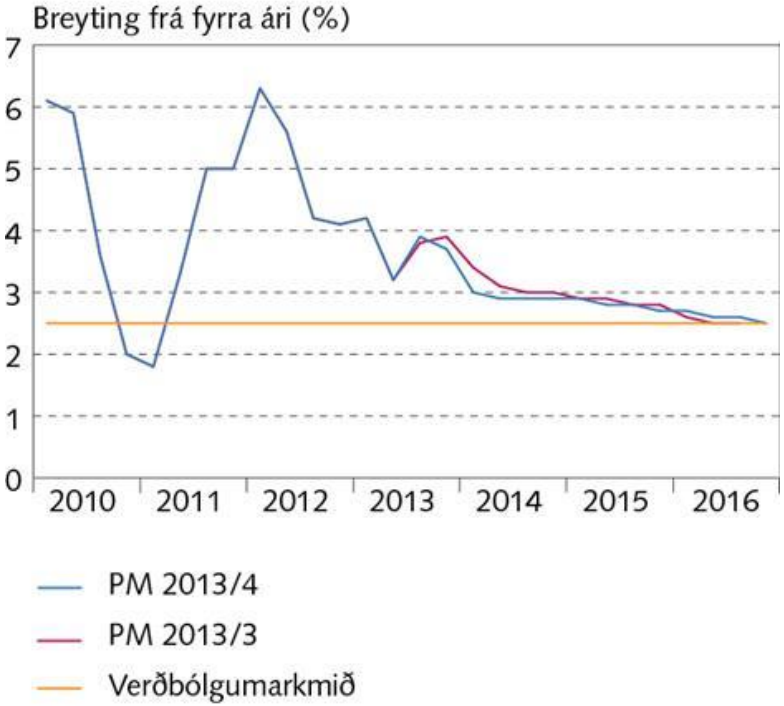
- Verðbólgan 4% á Q3 eins og spáð í PM13/3 og spáð að hún verði 3,8% á Q4 (í stað 4,1% í PM13/3)
- Stöðugt gengi og áframhaldandi slaki tryggja að verðbólga heldur áfram að hjaðna og horfur fyrir næsta ár batna lítillega frá ágúst ef horft er fram hjá áhrifum hækkunar óbeinna skatta ...
- ... en lítið breyttar fyrir 2015-16 og áfram talið að verðbólga hjaðni hægt sökum launaþrýstings

Verðbólga - samanburður við PM 2013/3



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga án skattaáhrifa - samanburður við PM 2013/3



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

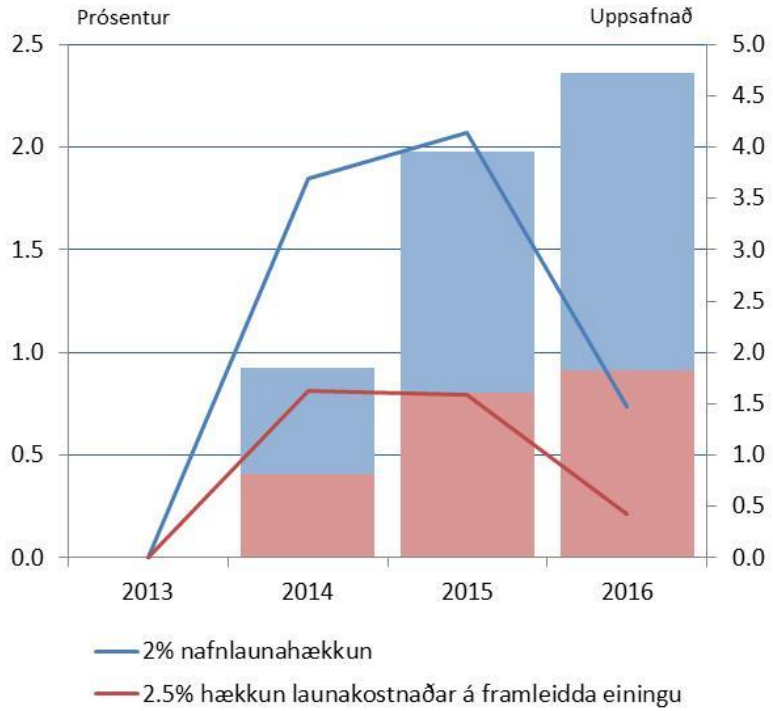
Fráviks-dæmi af vinnu-markaði

Áhrif mismunandi launaferla á raunhagkerfið og verðbólgu

Atvinna og kaupmáttur launatekna

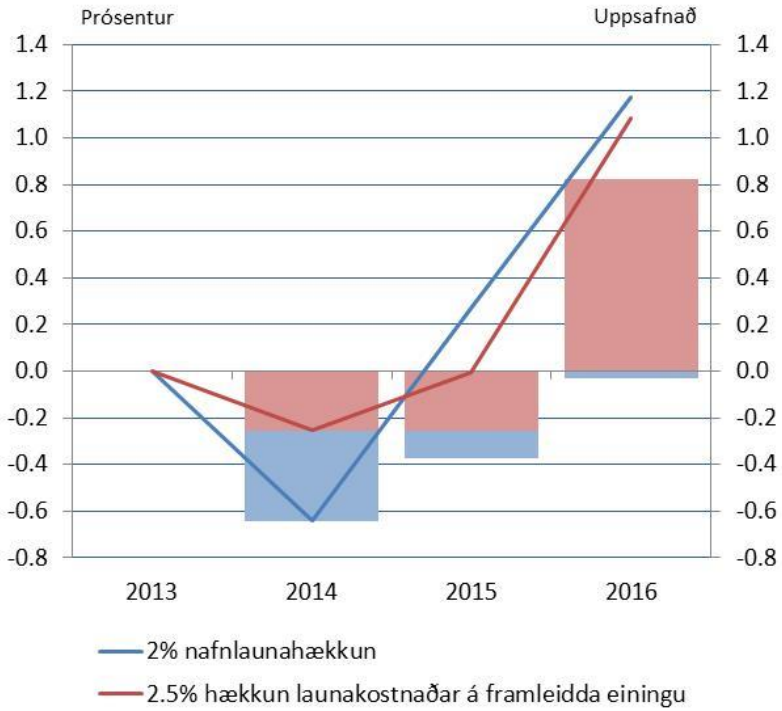
- Tvö fráviksdæmi frá 2014: árshækkun nafnlauna 2% eða launakostnaðar á framleidda einingu 2,5%
- Atvinna vex um 1-2pr meira 2014 og er orðin um 2-5pr hærri 2016 en raunlaun lægri 2 fyrstu árin
- Kaupmáttur atvinnutekna vex minna 2014 en hraðar frá 2015 og er orðin tæplega 1pr hærri 2016

Breyting vinnuaflseftirspurnar - Frávik frá grunndæmi



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Breytingar kaupmáttar atvinnutekna - Frávik frá grunndæmi

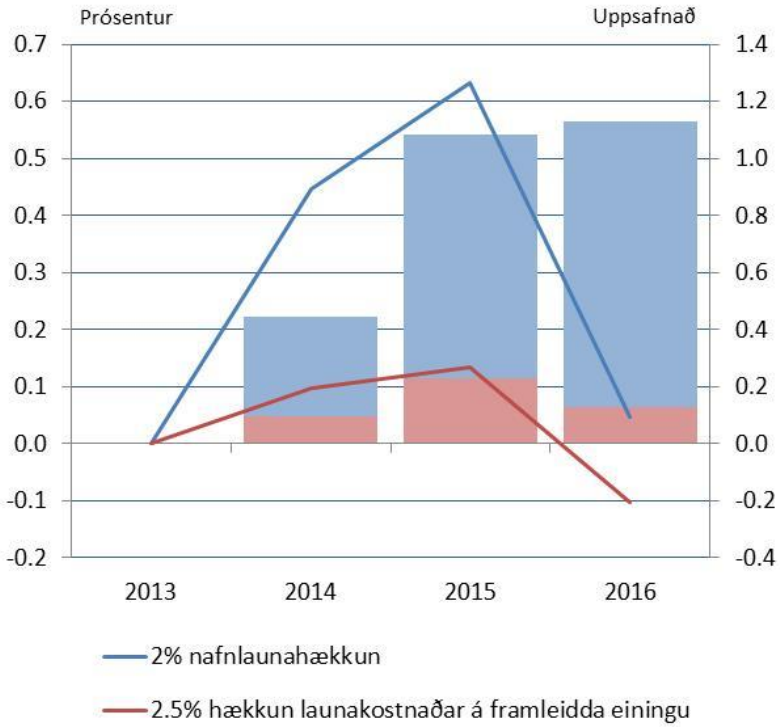


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Einkaneysla og fjárfesting

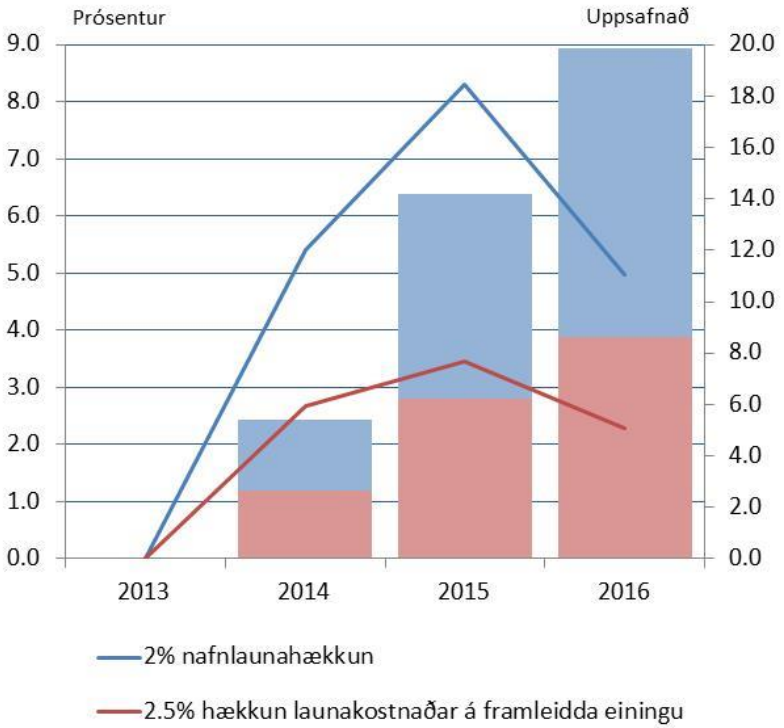
- Ólík áhrif á einkaneyslu í líkönum bankans vegna mótvirkandi áhrifa lægri rauntekna strax en hærri æviteknа en að meðaltali vex hún um 0,1-0,4pr meira 2014 og er orðin allt að 1pr hærri en í grunndæminu 2016
- Áhrif á fjárfestingu eru hins vegar skýr: lægri raunvextir og minni launakostnaður gera það að verkum að hún vex um 2½-5½pr meira árið 2014 og er orðin um 8½-20pr hærri 2016

Breyting einkaneyslu - Frávik frá grunndæmi



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Breyting fjárfestingar - Frávik frá grunndæmi

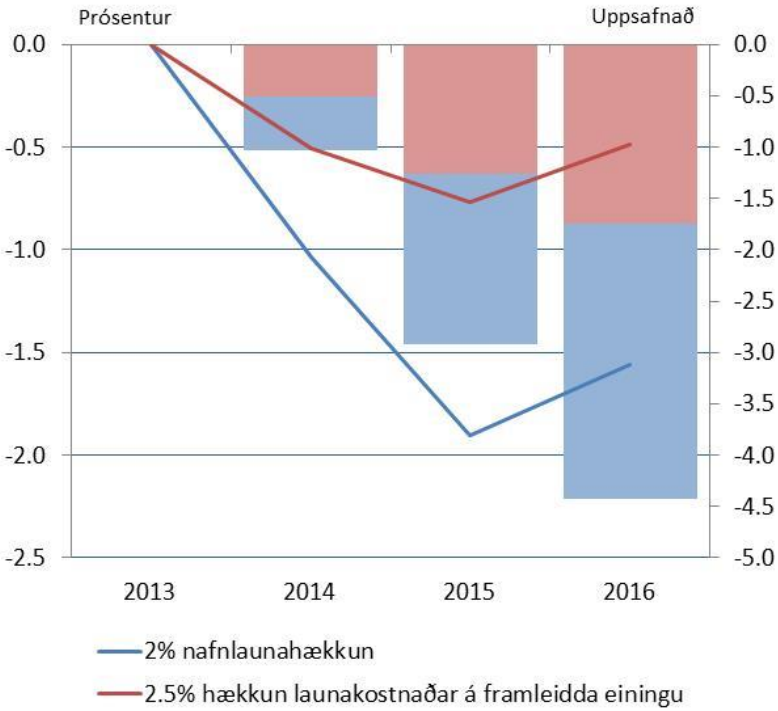


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Gengi krónunnar og verðbólga

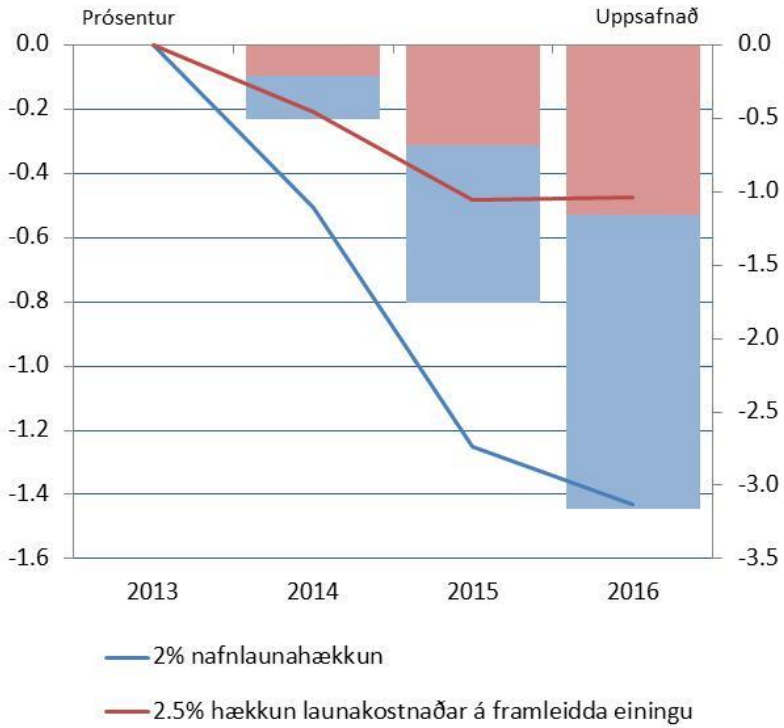
- Minni launahækkanir gera það að verkum að minni þrýstingur verður á gengi krónunnar: krónan er um ½-1pr hærri 2014 og hækkar um 1-2pr meira á ári en í grunndæminu og er orðin um 1½-4½pr hærri 2016
- Verðbólga verður um 0,2-0,5pr minni 2014, um ½-1½pr minni 2015 og 2016 er verðlag orðið um 1-3pr lægra

Gengisbreytingar - Frávik frá grunndæmi



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Verðbólga - Frávik frá grunndæmi

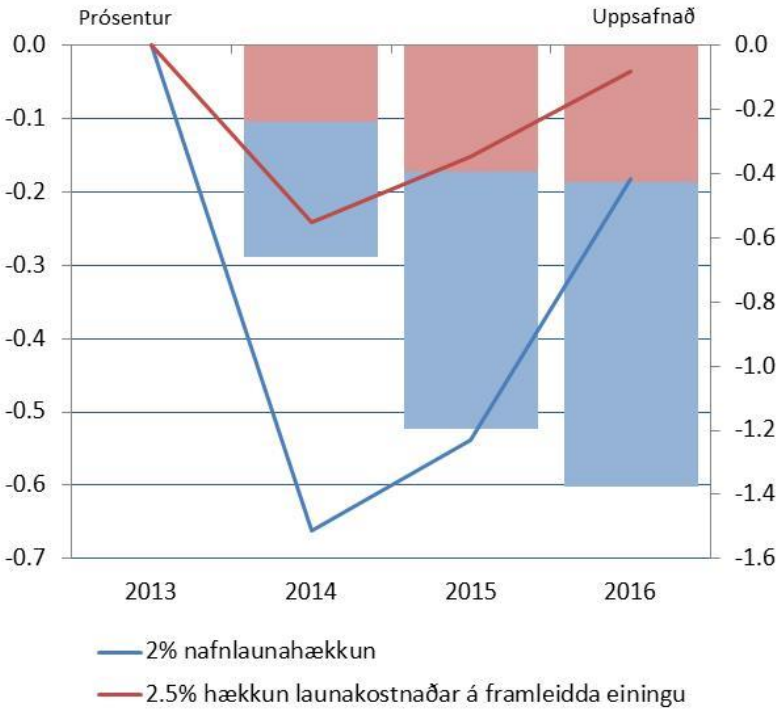


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Vextir og hagvöxtur

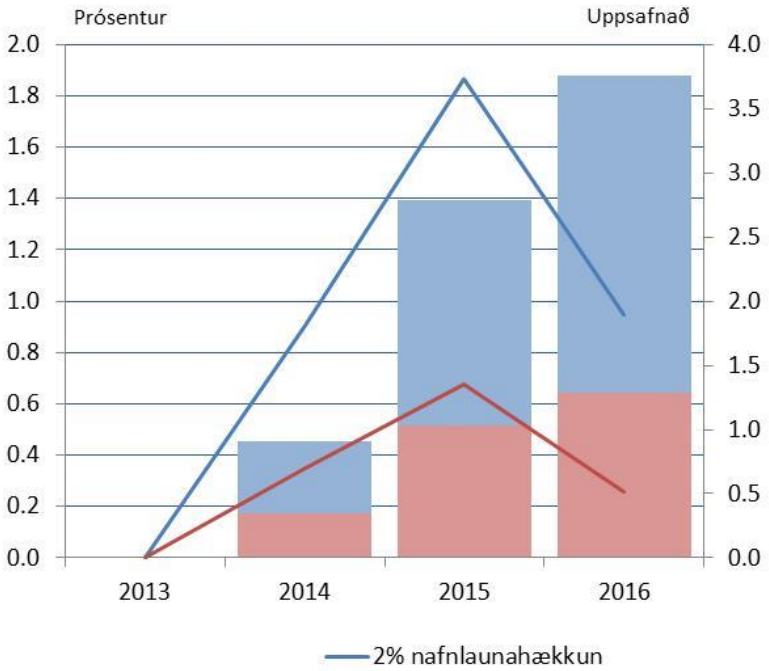
- Minni verðbólguþrýstingur gerir Seðlabankanum kleift að halda vöxtum lægri en ella: vextir eru orðnir um ½-1½pr lægri 2016
- Aukin atvinna, einkaneysla og fjárfesting, stutt af lægri vöxtum, eykur hagvöxt: 2014 er hagvöxtur um ½-1pr meiri og um ½-2pr meiri 2015; 2016 er VLF orðin 1½-4pr hærri

Vaxtabreytingar - Frávik frá grunndæmi



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Hagvöxtur - Frávik frá grunndæmi

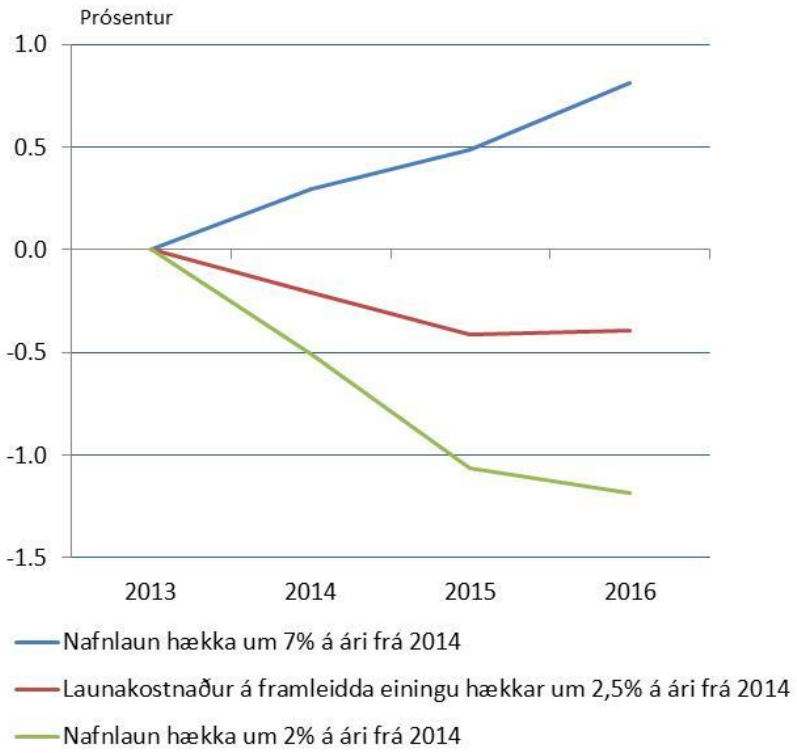


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Dæmi með meiri launahækkunum

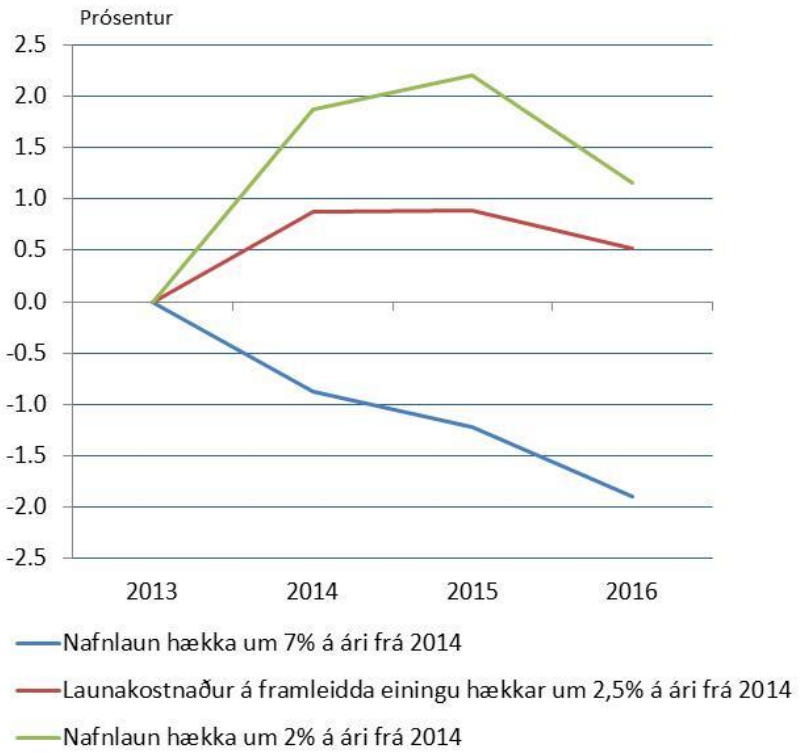
- Launakostnaður á ársverk hefur hækkað um 6,9% á ári að meðaltali 1990-2012
- Í PM13/4 er sýnt dæmi þar sem laun hækka um 7% á ári frá 2014
- Verðbólga verður töluvert meiri, gengið lækkar, hægir á atvinnu og innlendri eftirspurn, vextir hækka og hagvöxtur minnkar

Verðbólga með mismunandi launahækkunum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Atvinna með mismunandi launahækkunum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

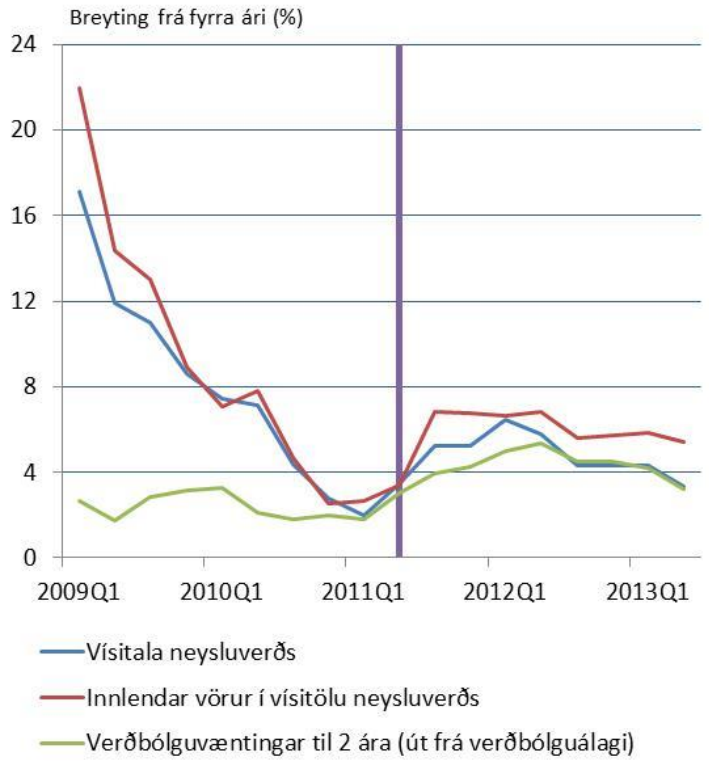
Lokaorð

Lærdómar af fenginni reynslu

Lærdómar af kjarasamningnum 2011

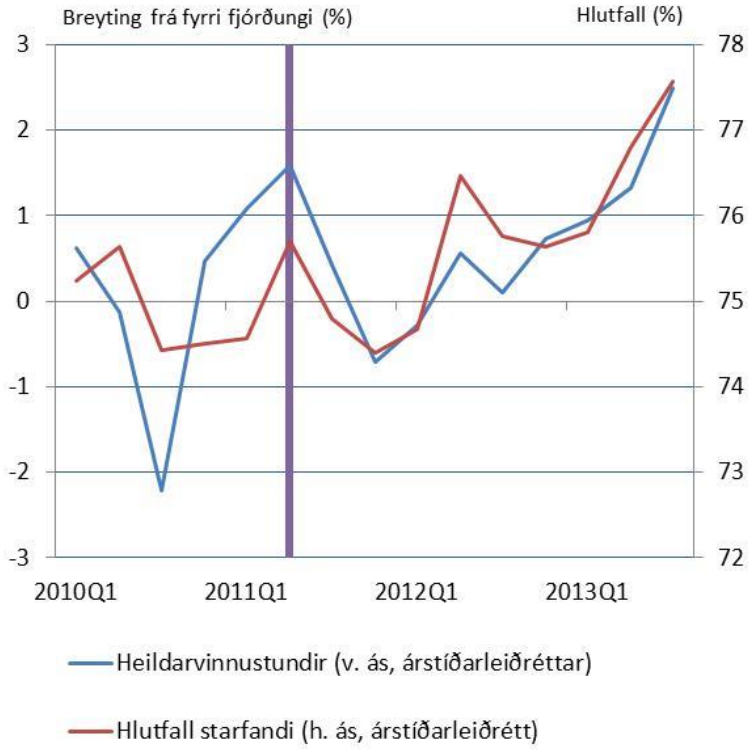
- Verðbólga hafði hjaðnað töluvert í aðdraganda samninga og verðbólguvæntingar voru við markmið og ágætur bati var hafinn á vinnumarkaði
- Kjarasamningarnir 2011 virðast hafa haft töluverð áhrif: verðbólga jókst, verðbólguvæntingar hækkuðu og viðsnúningur varð á vinnumarkaði
- Virðist í takt við niðurstöður hermananna: ef eitthvað, komu áhrifin hraðar fram en líkönin gefa til kynna

Kjarasamningurinn 2011, verðbólga og verðbólguvæntingar[1]



1. Línan sýnir tímasetningu kjarasamnings á öðrum ársfjórðungi 2011.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Kjarasamningurinn 2011 og vinnuaflseftirspurn[1]

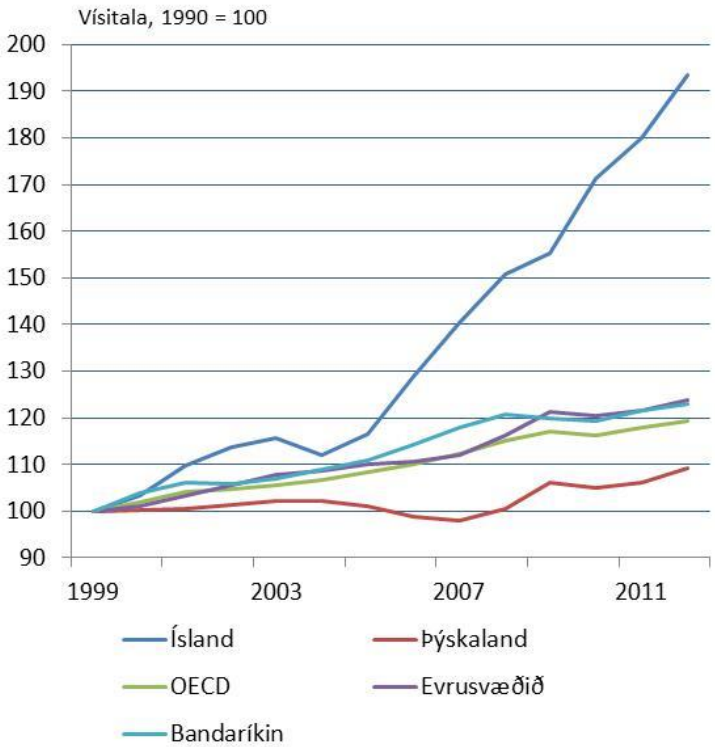


1. Línan sýnir tímasetningu kjarasamnings á öðrum ársfjórðungi 2011.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Lærdómar til lengri tíma litið

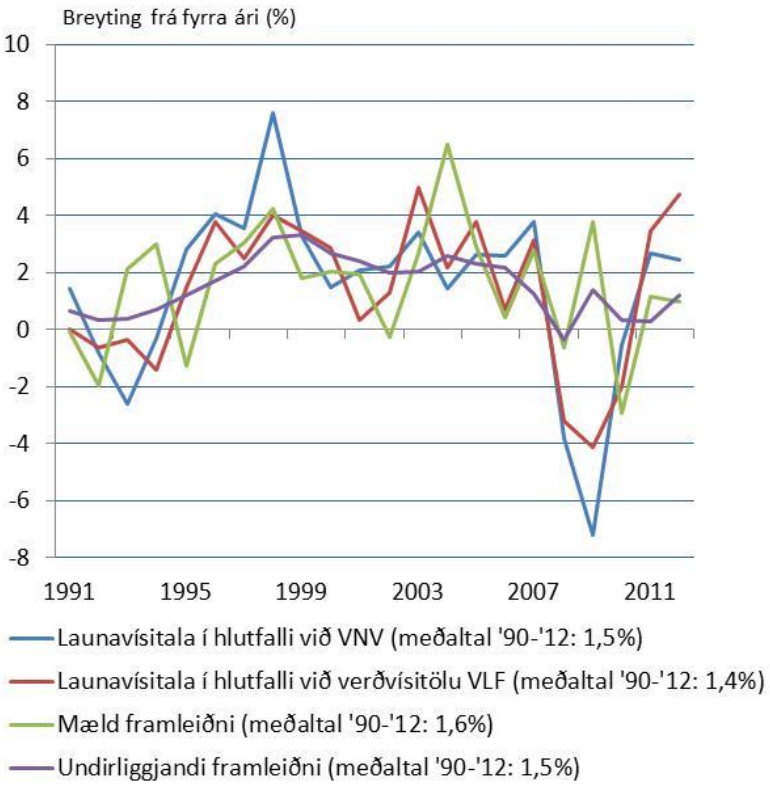
- Laun hafa hækkað umfram framleiðnivöxt og önnur iðnríki: þar sem raungengi leitar í langtímajafnvægi sitt þýðir þetta óhjákvæmilega lækkun á nafngengi krónunnar til lengri tíma og verðbólgu
- Raunlaun geta til lengri tíma hækkað sem samsvarar framleiðnivexti vinnuaflsins: getum valið að gera það með miklum nafnlaunahækkunum og mikilli verðbólgu eða hóflegri nafnlaunahækkunum og minni verðbólgu

Alþjóðlegur samanburður á launakostnaði á framleidda einingu



Heimildir: Macrobond, Seðlabanki Íslands.

Raunlaun og framleiðni vinnuaflsins 1991-2012



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.