

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Nóvemberrákvörðun peningastefnunar,
nýjustu hagtölur og horfur í efnahagsmálum

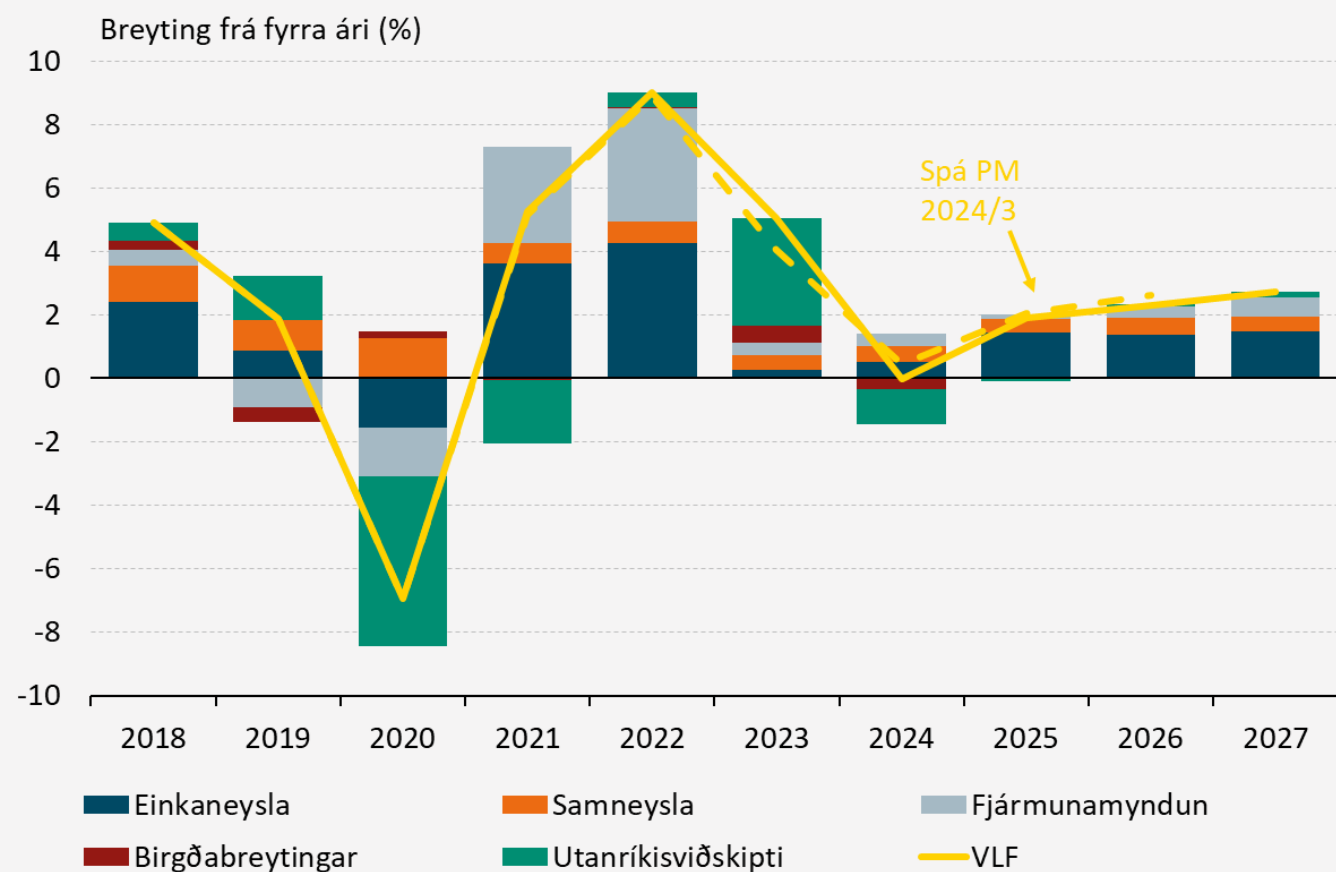


Fræðslufundur BHM
5. desember 2024

Rannveig Sigurðardóttir
Varaseðlabankastjóri peningastefnu

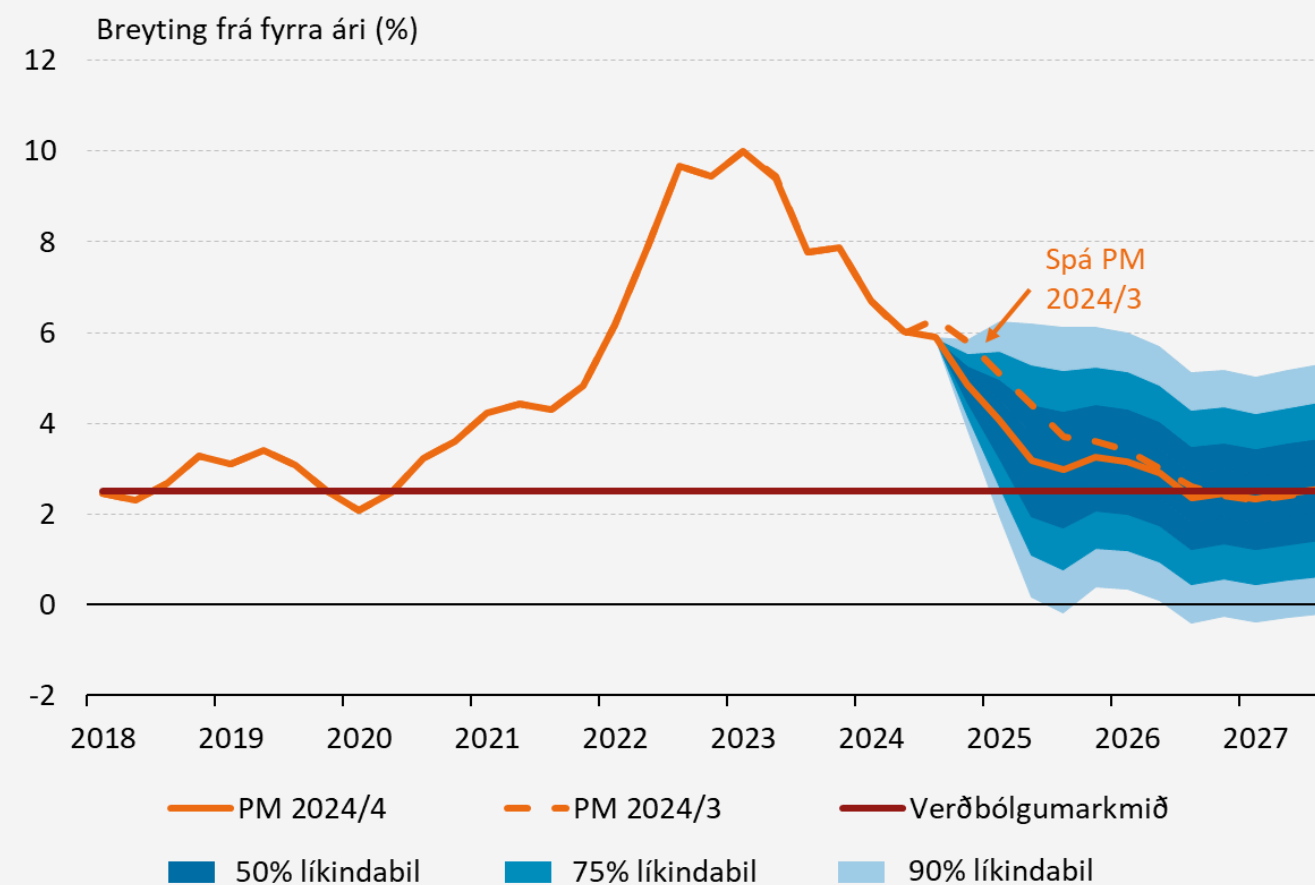
Næst jafnvægi í þjóðarþúinu án harðrar lendingar?

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2027¹



Verðbólguþá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 4. ársfj. 2027





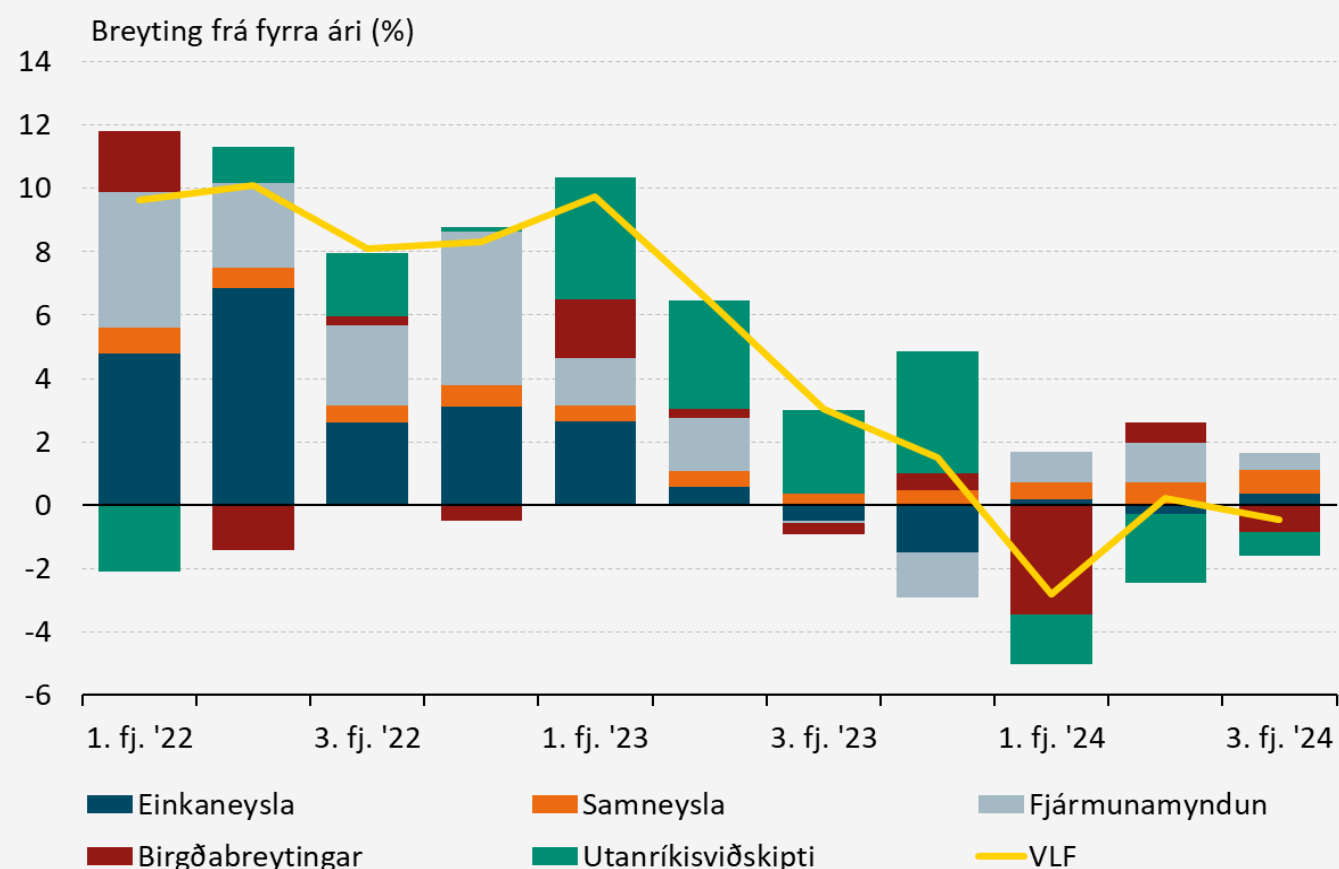
Efnahagssumsvif

Hagvöxtur gaf aftur eftir á þriðja fjórðungi ársins

- Hratt dró úr hagvexti er leið á 2023: var 8% á H1/23 en var kominn niður í 1,5% á F4 ... og á H1 í ár mældist 2,8% árssamdráttur
- Umsvif tóku hins vegar við sér á ný á H2 og mældist 0,2% hagvöxtur ...
- ... en umsvif gáfu aftur eftir á H3 þegar VLF dróst saman um 0,5% milli ára og 1,1% samdráttur mældist milli fjórðunga

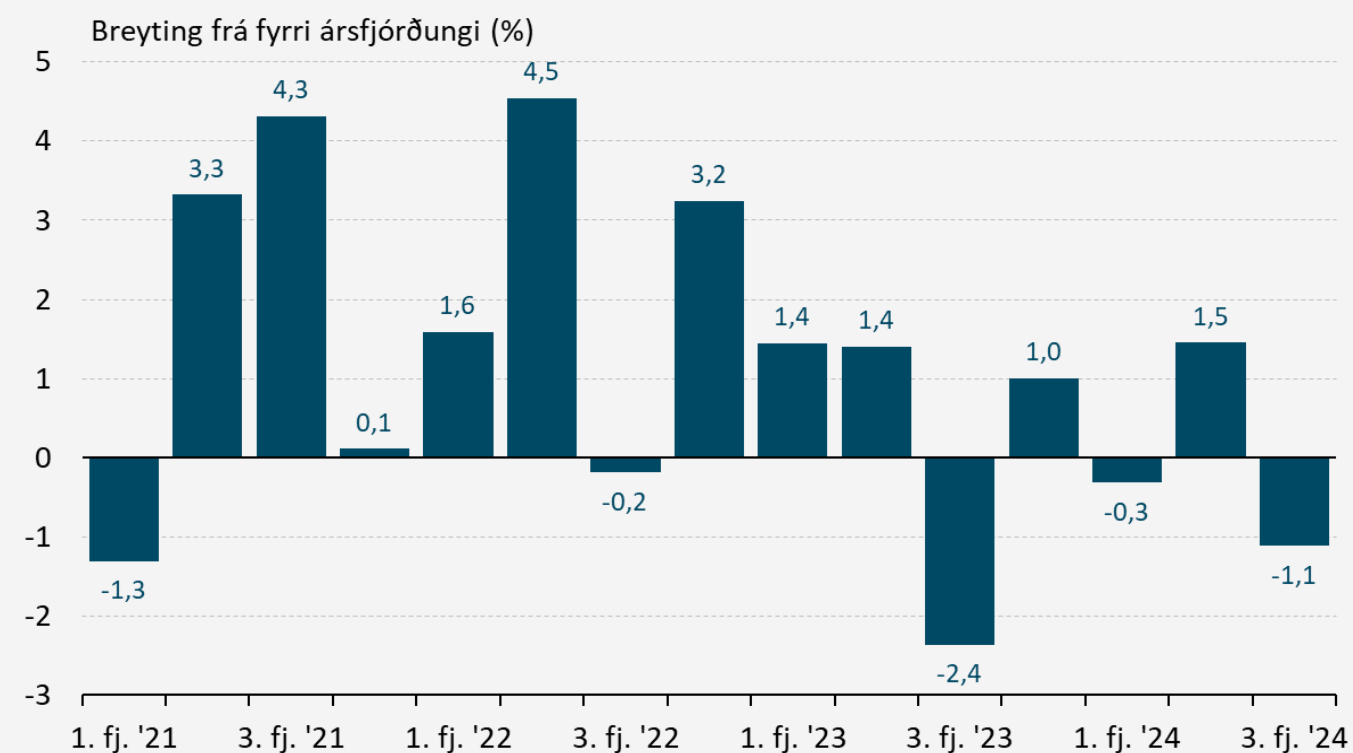
Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2022 - 3. ársfj. 2024



Ársfjórðungsleg breyting VLF²

1. ársfj. 2021 - 2. ársfj. 2024

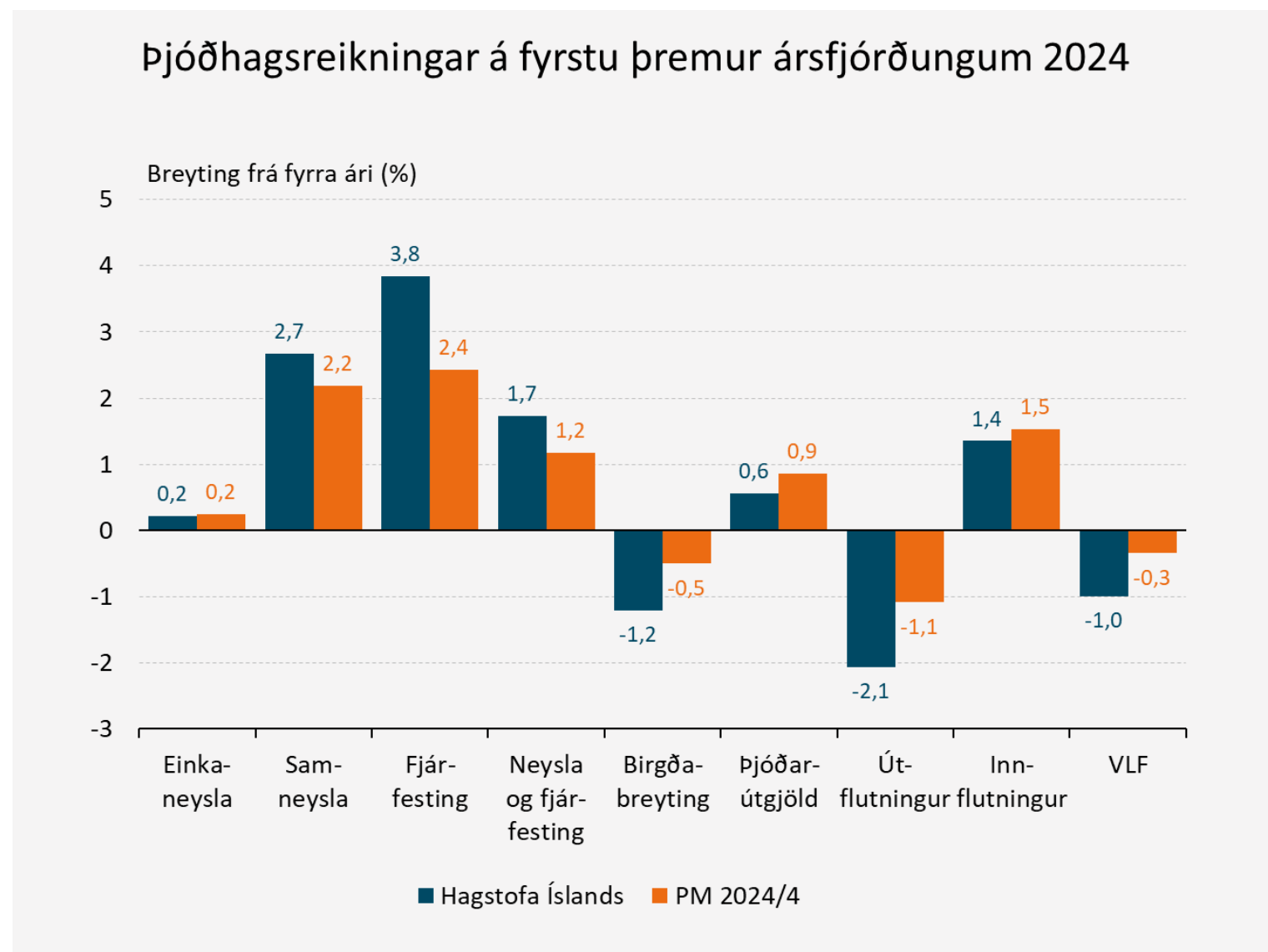
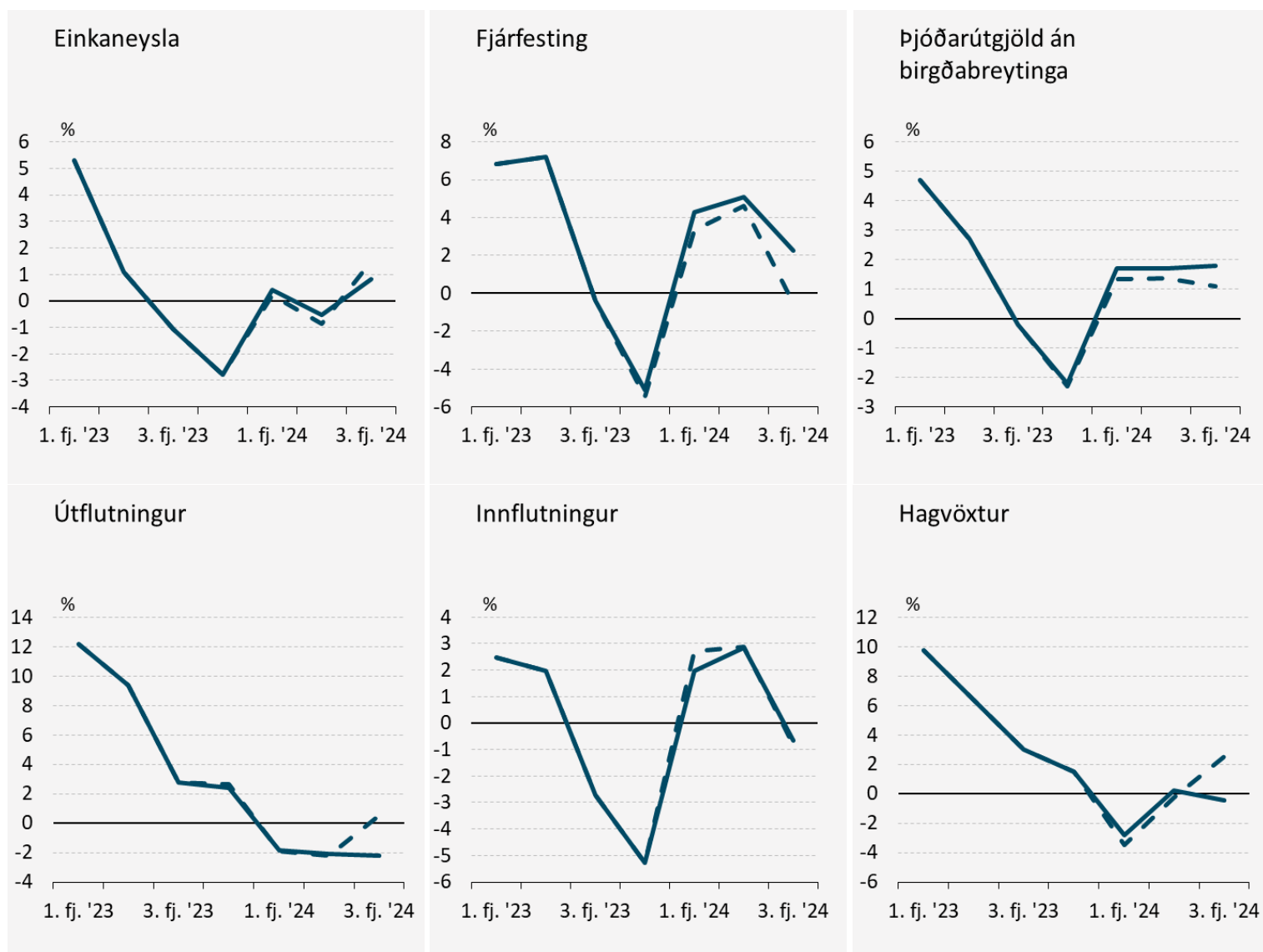


1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. 2. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

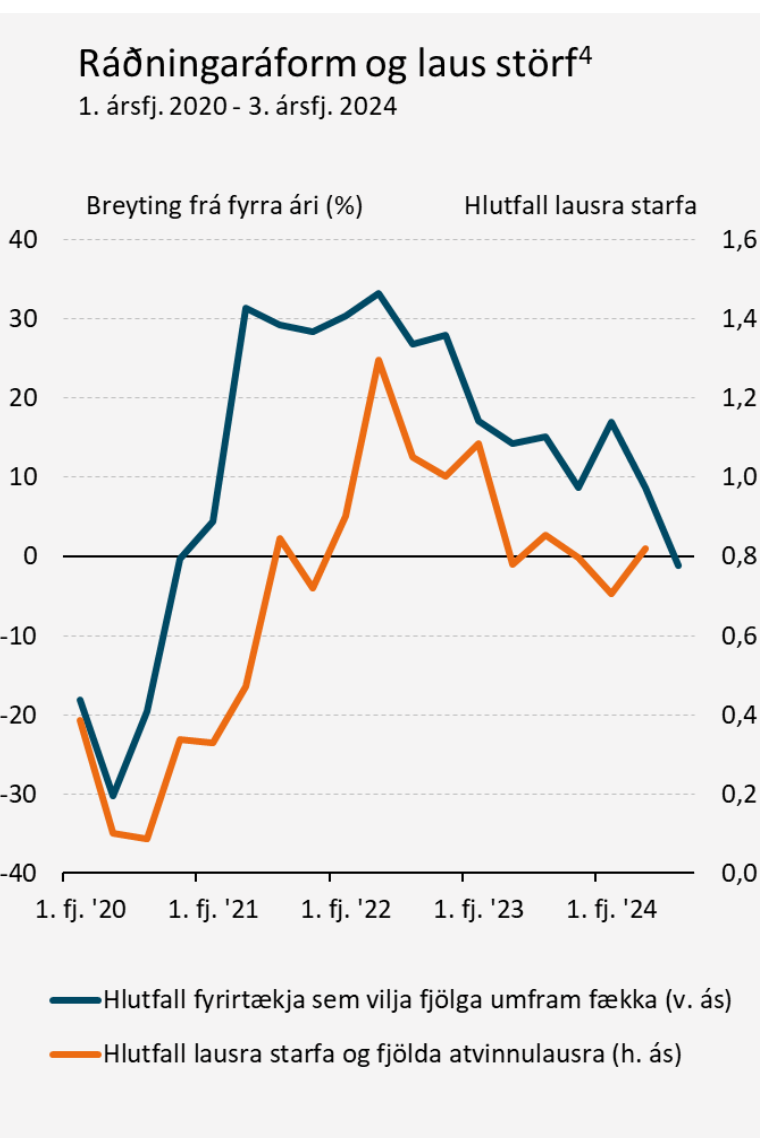
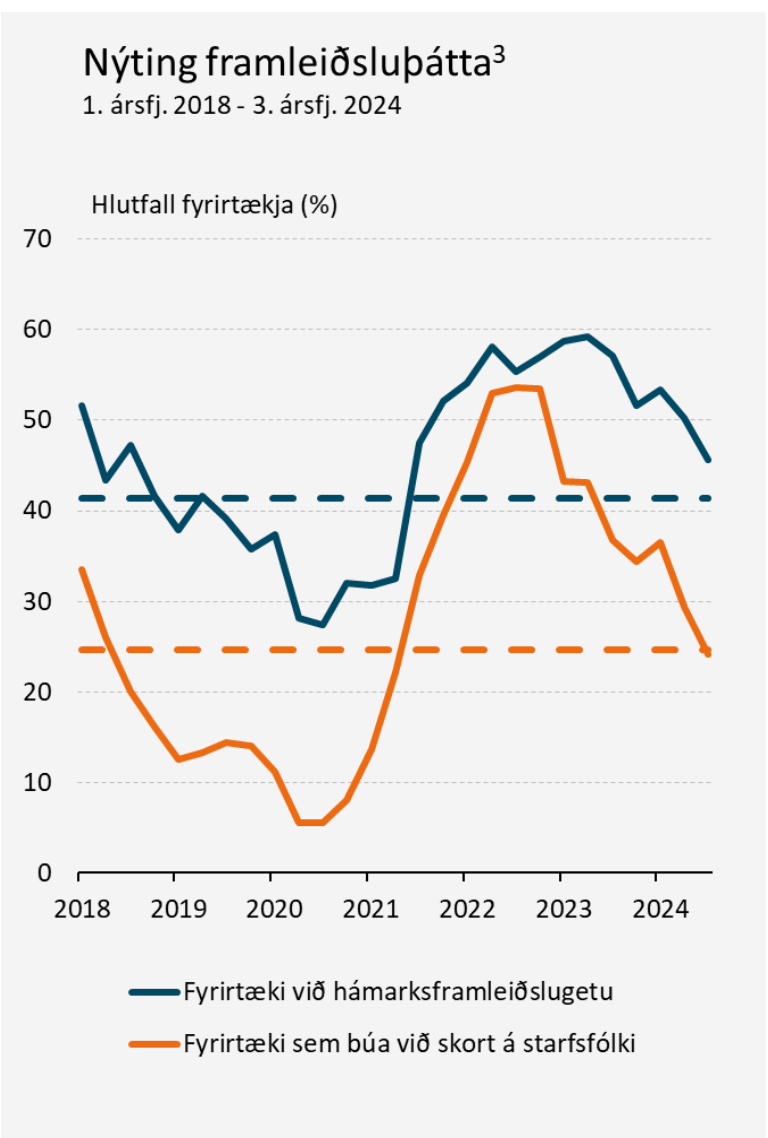
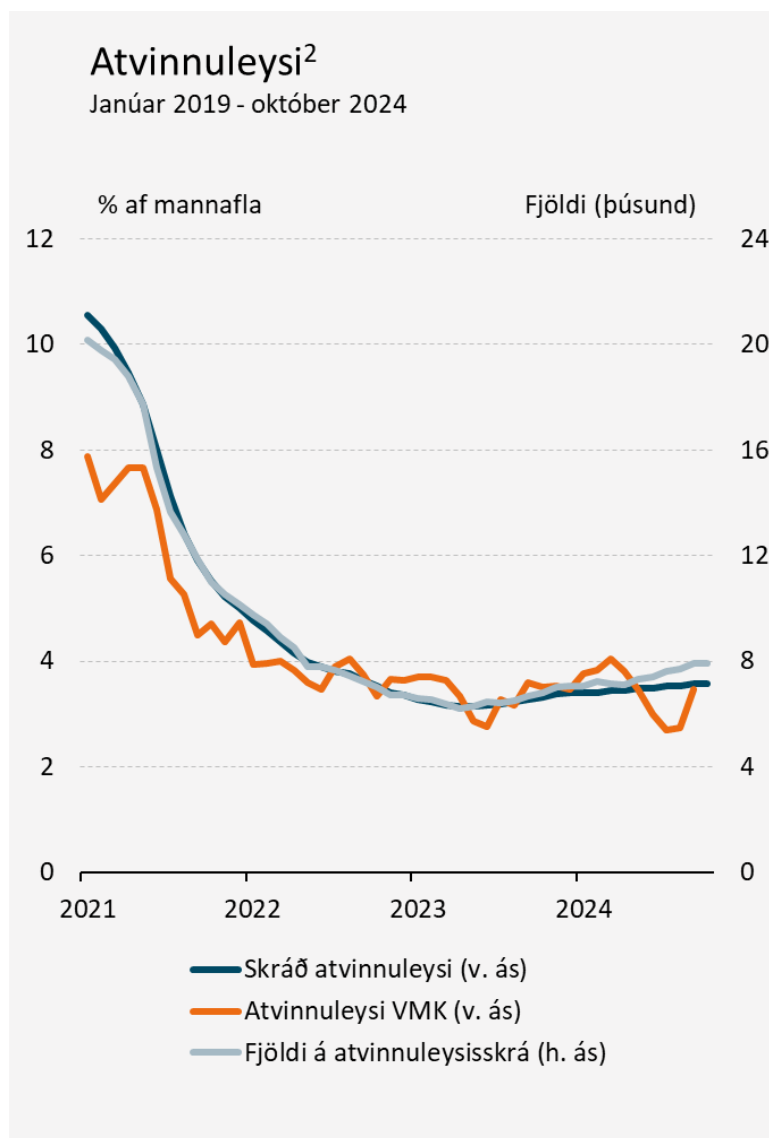
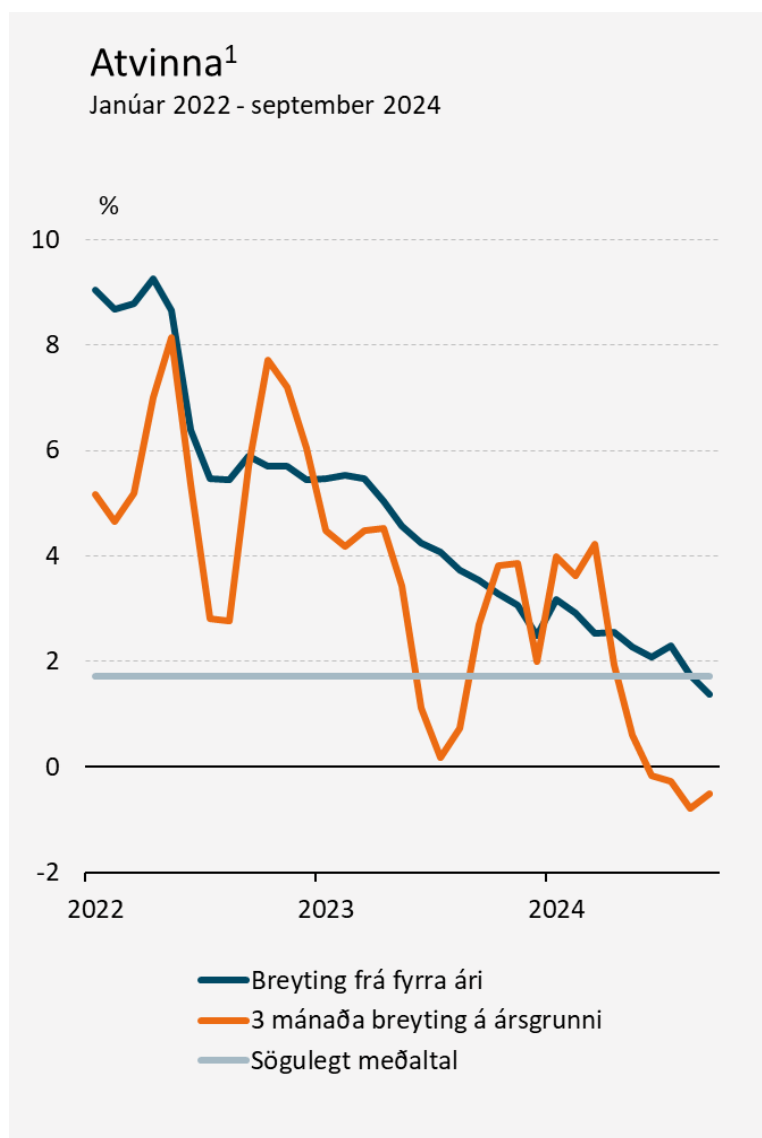
Innlend eftirspurn í takt við nóvemberspá en hagvöxtur minni

- Einkaneysla jókst lítillega minna á F3 en spáð var í PM 24/4 en fjárfesting var heldur sterkari ... Þjóðarútgjöld án birgðabreytinga jukust umfram spá en óhagstæðari þróun birgða og útflutnings gera það að verkum að hagvöxtur mældist minni en spáð var
- VLF dróst saman um 1% á fyrstu þremur fjórðungum ársins en í PM 24/4 var spáð 0,3% samdrætti



Spenna minnkar einnig á vinnumarkaði

- Hægt hefur á ársfjölgun starfa og atvinnuleysi var 3,6% í október og hefur aukist um 0,4 pr. frá maí í fyrra þegar það var minnst
- Hlutföll fyrirtækja sem segjast skorta starfsfólk og starfa við full afköst lækka ...
- ... og í fyrsta sinn í næstum 4 ár vilja fleiri fyrirtæki fækka starfsfólki en fjölga því og lausum störfum heldur áfram að fækka



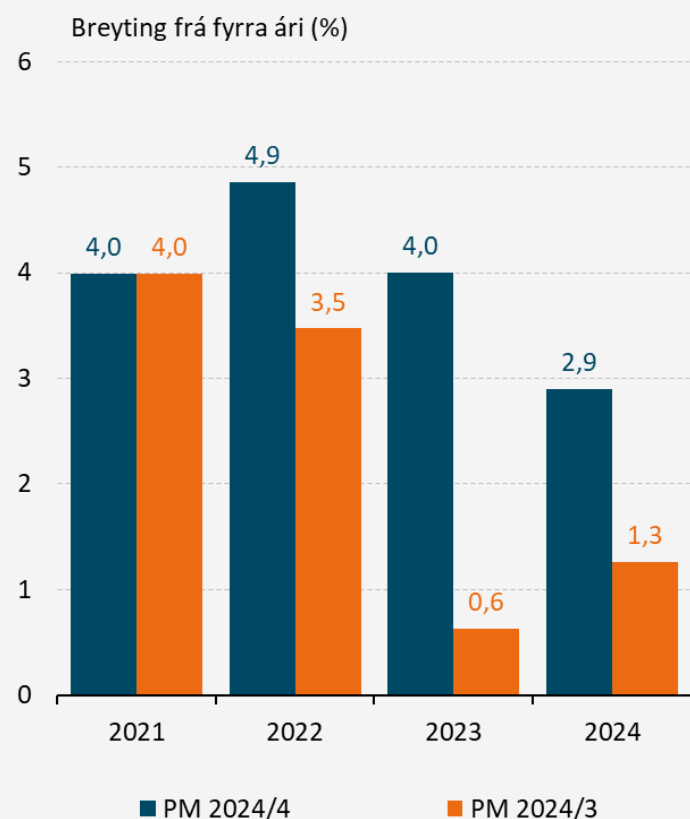
1. Fjöldi launafólks á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. 3 mánaða breyting á ársgrunni byggist á árstíðarleiddum tölum. Söguleg meðalársfjölgun nær til árána 2006-2023 og er 1,7%. 2. Tölur fyrir skráð atvinnuleysi og fjölda á atvinnuleysissskrá eru árstíðarleiddar af Seðlabankanum. Atvinnuleysi skv. vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) sýnir 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddra talna. 3. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðslupátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006. 4. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og fjöldi atvinnulausra samkvæmt vinnumarkaðskönnun sömu stofnunar.

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

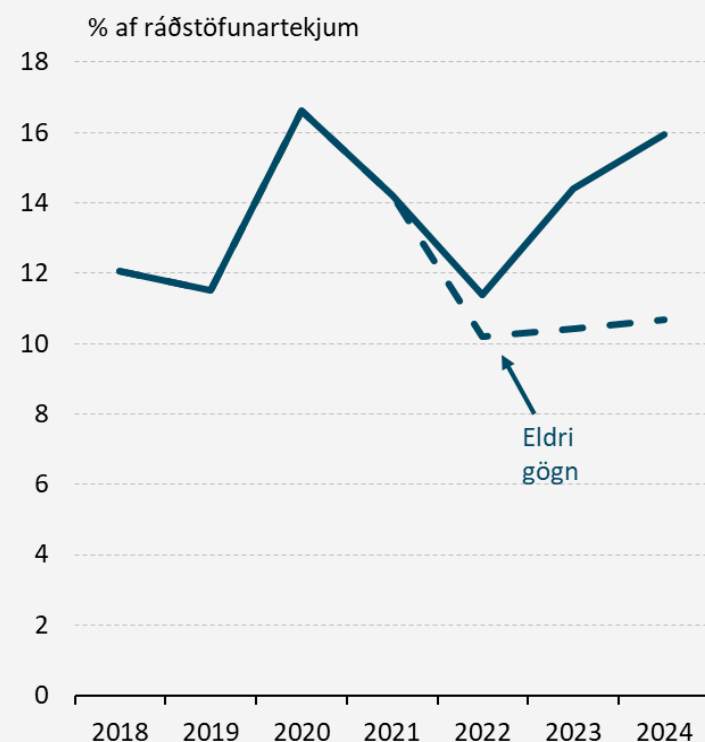
Hægir á vexti einkaneyslu en horfur á meiri vexti

- Endurskoðaðar tölur um ráðstöfunartekjur heimila benda til mun meiri tekjuvaxtar heimila en áður var talið ...
- ... sparnaður heimilar hefur því aukist á ný og er meiri en áður var talið og við bætist áframhaldandi aukning hreins auðs þeirra
- Spá um vöxt einkaneyslu hefur því verið endurskoðuð upp á við

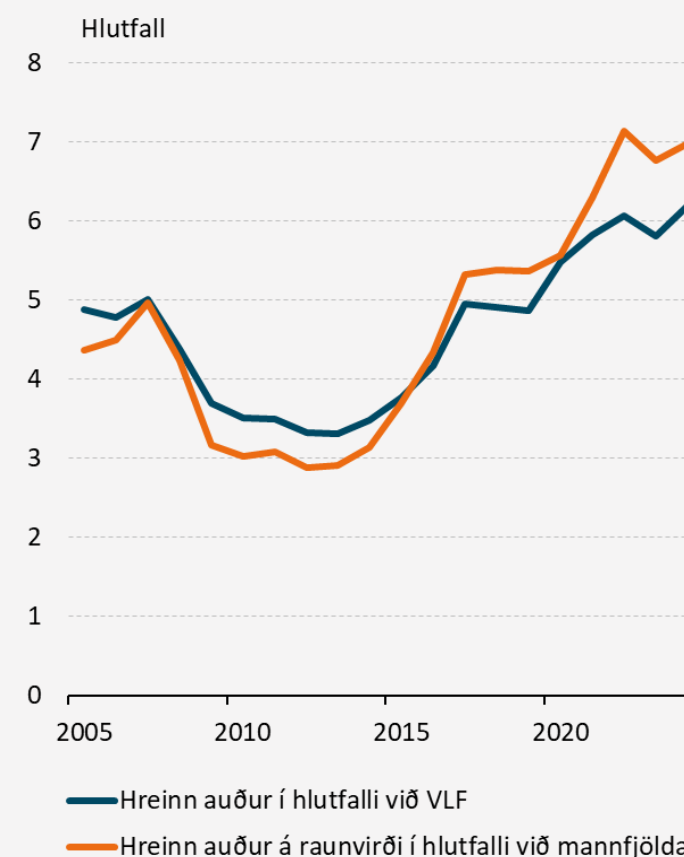
Kaupmáttur ráðstöfunartekna 2021-2024¹



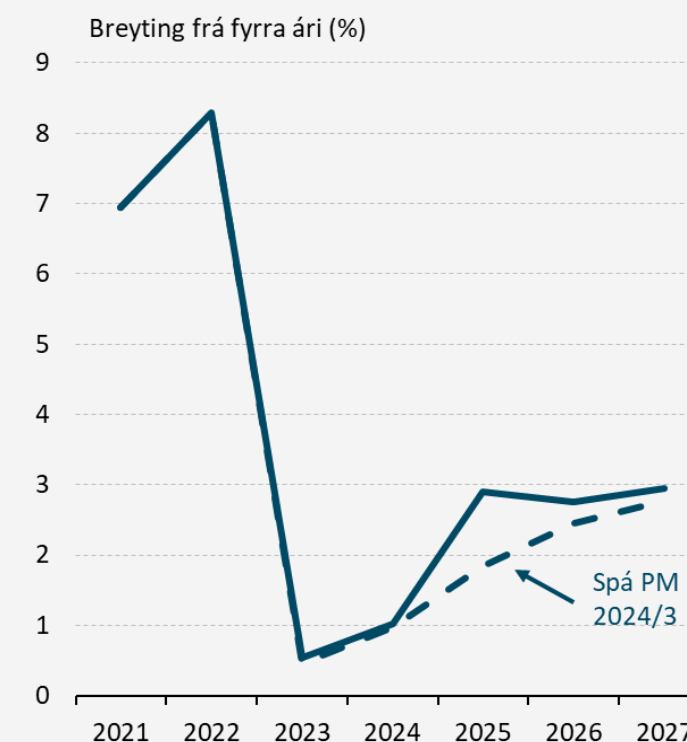
Sparnaður heimila 2018-2024²



Hreinn auður heimila 2005-2024³



Einkaneysla 2021-2027⁴

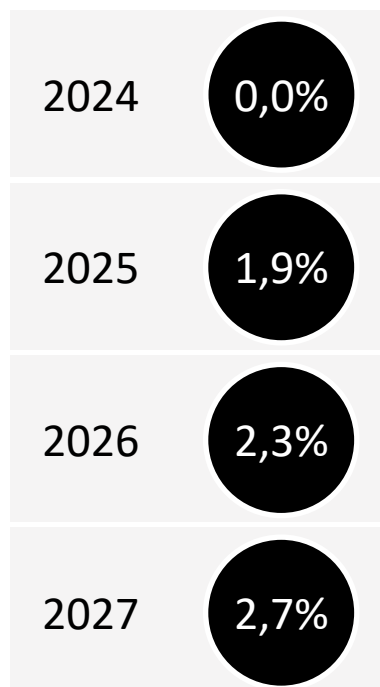
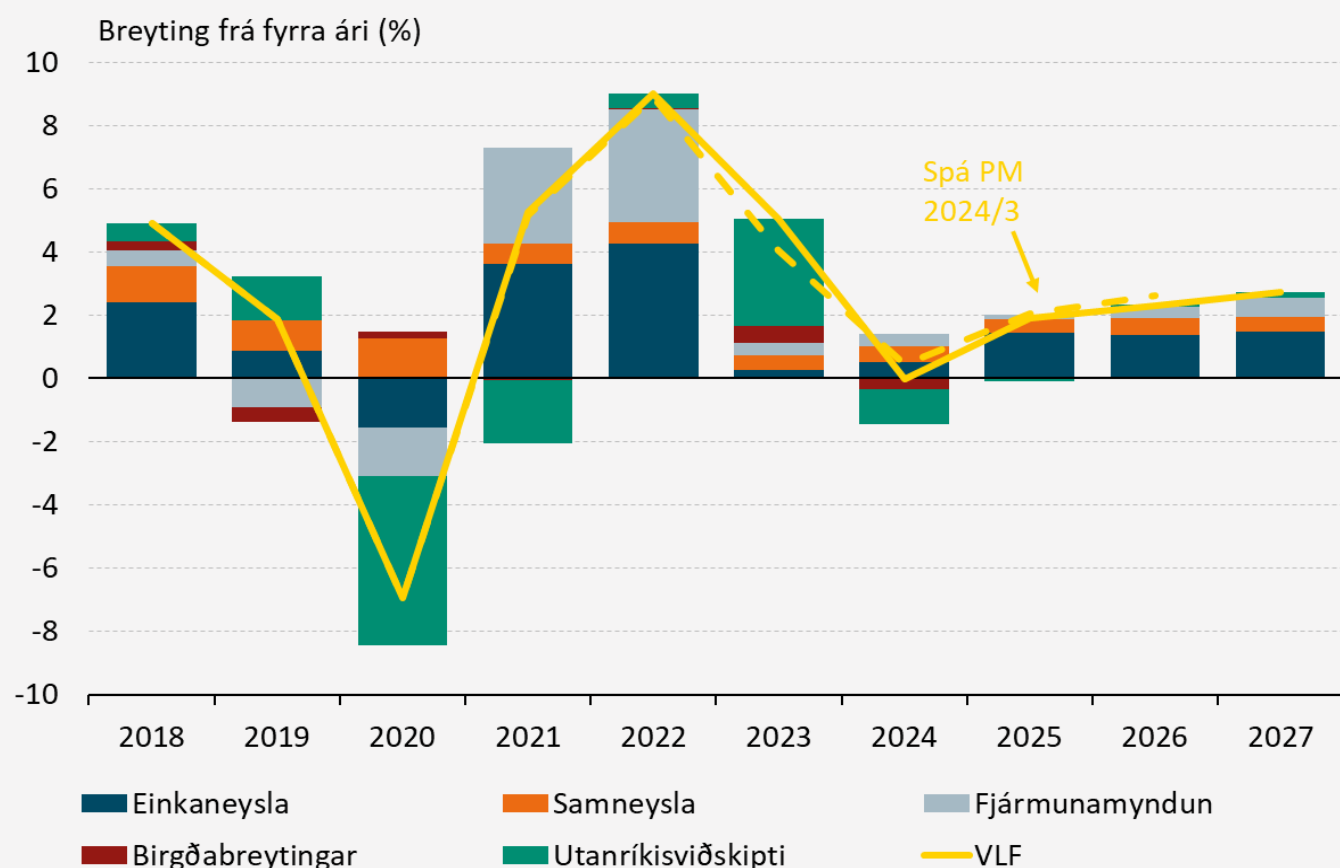


1. Ráðstöfunartekjur á föstu verðlagi miðað við verðvísitölu einkaneyslu. 2. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Grunnspá Seðlabankans fyrir árið 2024. 3. Hreinn auður heimila samanstendur af hreinum fjármálalegum eignum og húsnæðisauð heimila. Myndin sýnir ársmeðaltöl og spá Seðlabankans fyrir árið 2024. 4. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá frá PM 2024/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

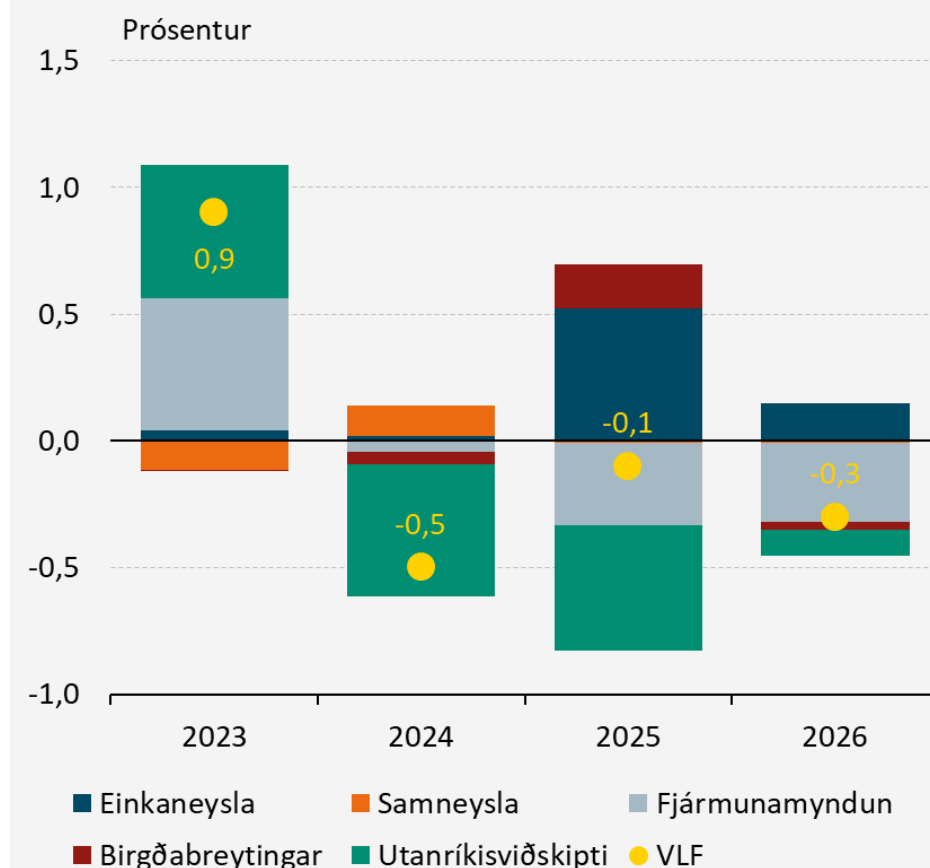
Horfur á minni hagvexti í ár en spáð var í ágúst

- Í spá PM 24/4 var gert ráð fyrir 1,8% hagvexti á H2 og 0% hagvexti á árinu öllu ... heldur lakari en í ágúst vegna minni útflutnings
- Þótt nýbirtir þjóðhagsreikningar gætu bent til verri horfa fyrir árið er líklegt að endurskoðun talna muni veða þar á mót
- Eins og í ágúst er gert ráð fyrir að hagvöxtur taki við sér á ný á næsta ári – drifinn áfram af vexti innlendrar eftirspurnar

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2027¹



Breyting á hagvaxtarþróun og -horfum frá PM 24/3 og framlag undirliða



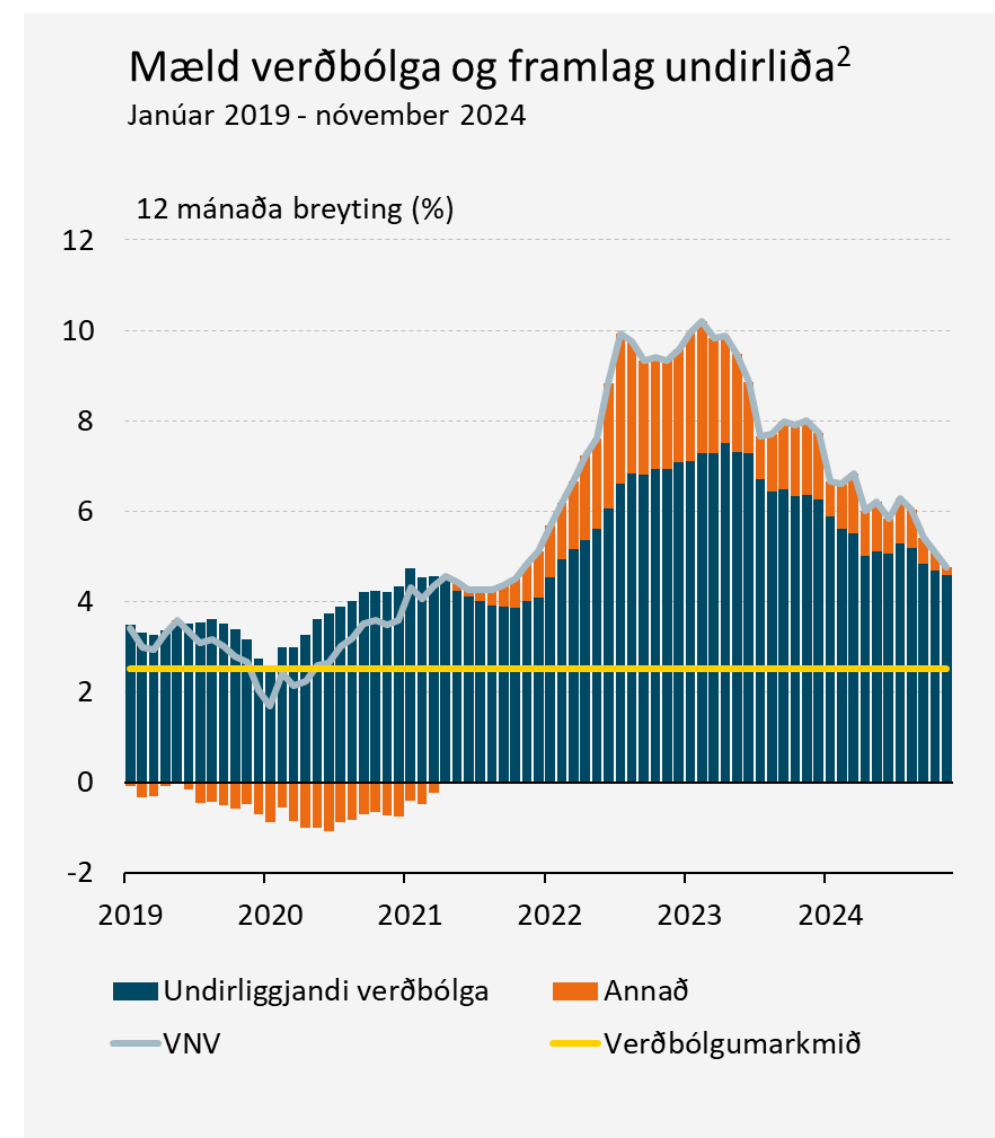
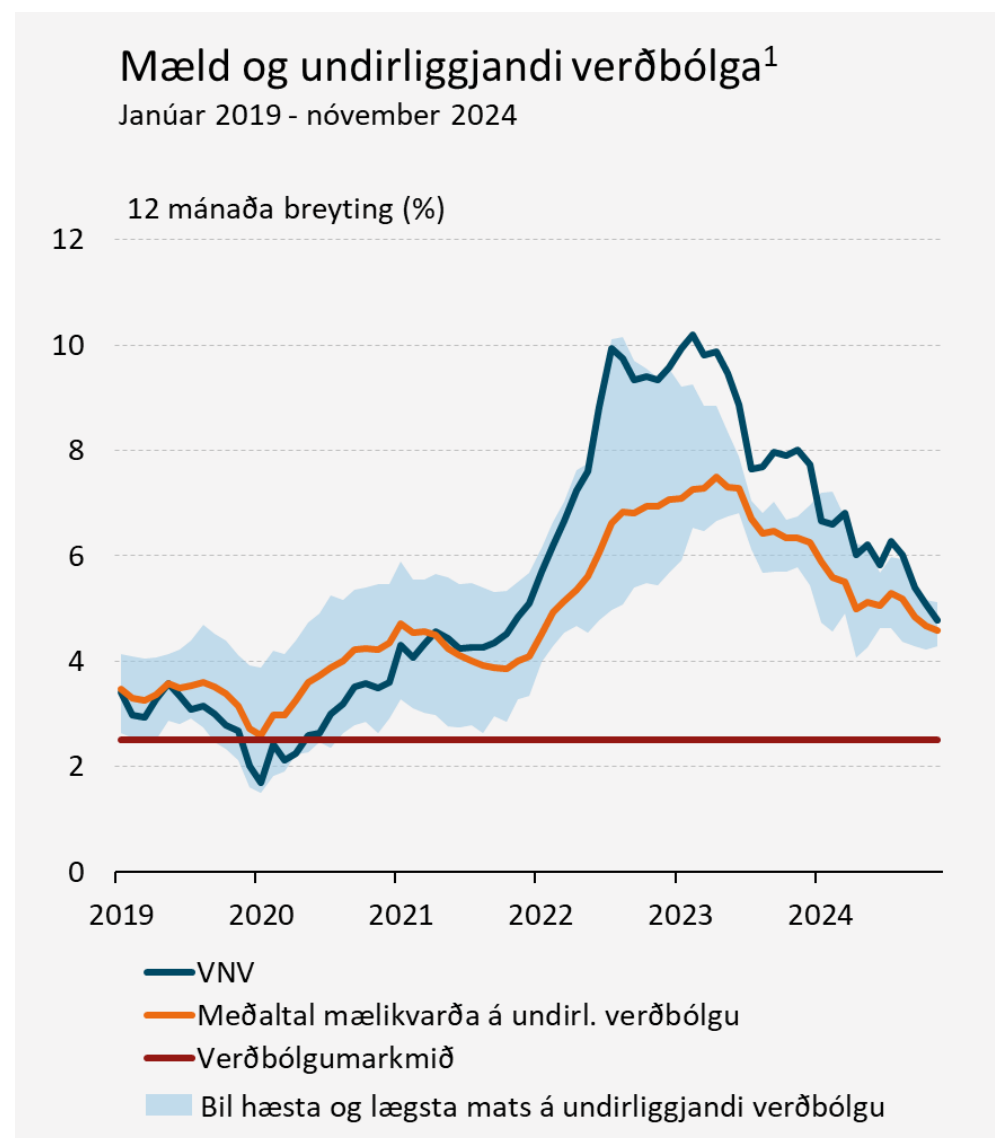
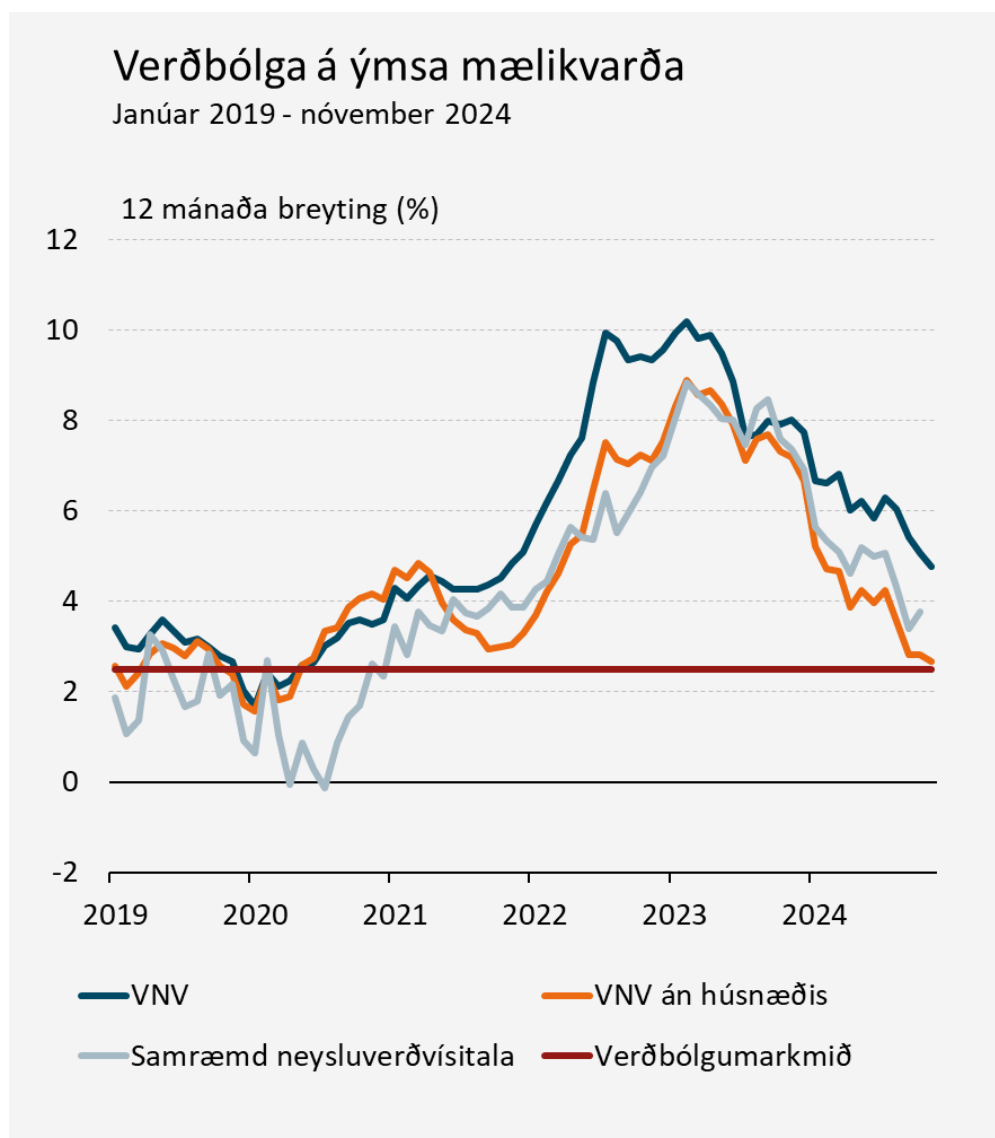
1. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá PM 2024/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Verðbólga

Verðbólga heldur áfram að hjaðna

- Verðbólga var 4,8% í nóvember – minnkar um 0,3 pr. milli mánaða og 3,2 pr. milli ára og ekki verið minni í þrjú ár
- Verðbólga án húsnæðis hefur minnkað enn meira: mældist 2,7% í nóvember og var 4,5 pr. minni en í nóvember í fyrra
- Undirliggjandi verðbólga var 4,6% í nóvember – minnkar um 1,8 pr. milli ára og ekki verið minni síðan í janúar 2022

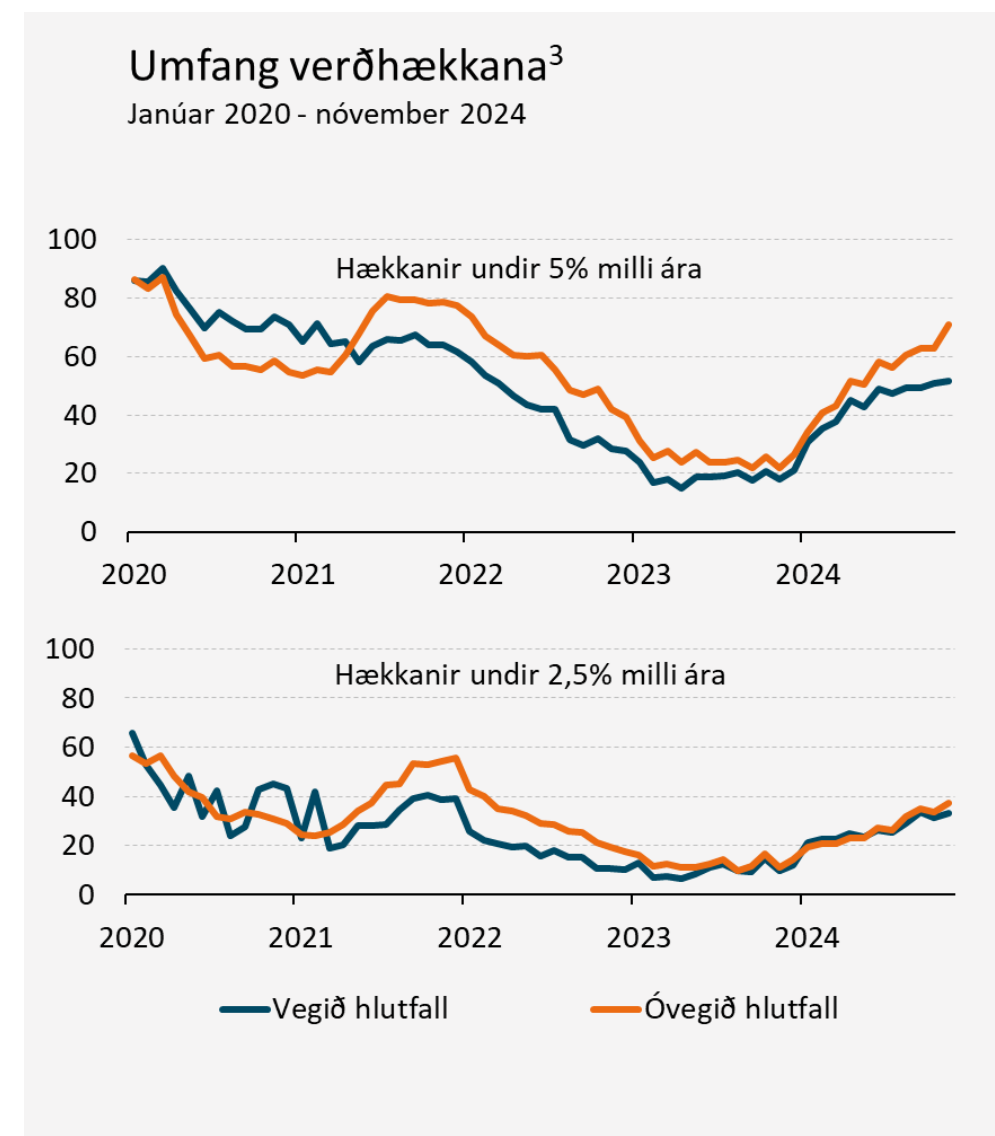
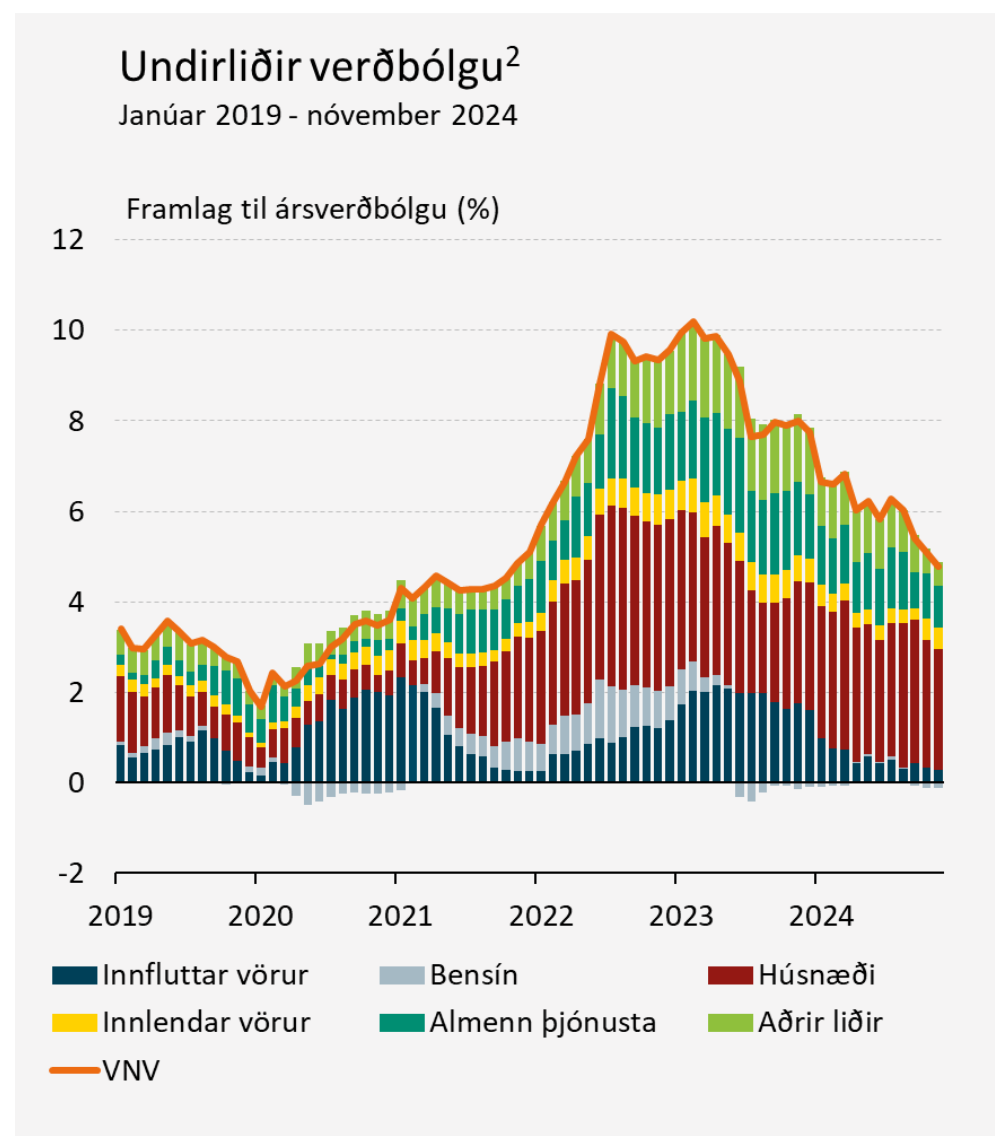
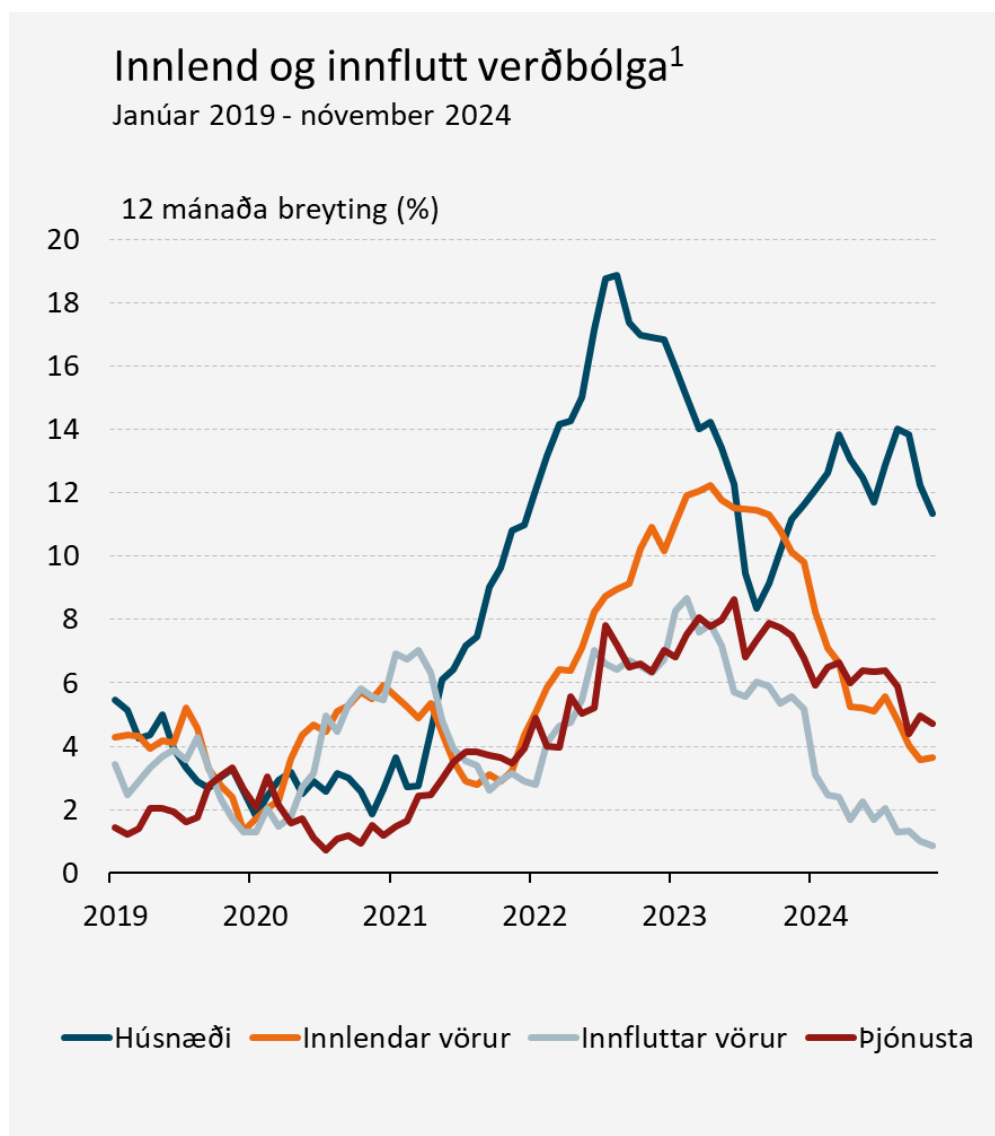


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu 3 (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). Frá og með júní 2024 er kjarnavísitala 2 notuð þar sem kjarnavísitala 3 er ekki lengur birt. 2. Liðurinn „Annað“ er mismunur mældrar og undirliggjandi verðbólgu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hjöðnun verðbólgu á breiðum grunni

- Hægt hefur enn frekar á árstakti verðhækkana innlendrar og innfluttrar vöru og þjónustuverðbólga gefur eftir
- Aukning húsnæðisverðbólgu hefur einnig stöðvast þótt húsnæðisliður vegi áfram þungt í mældri verðbólgu
- Áfram dregur einnig úr umfangi verðhækkana og hlutfall undirliða sem hækka hóflega milli ára fer hækkandi

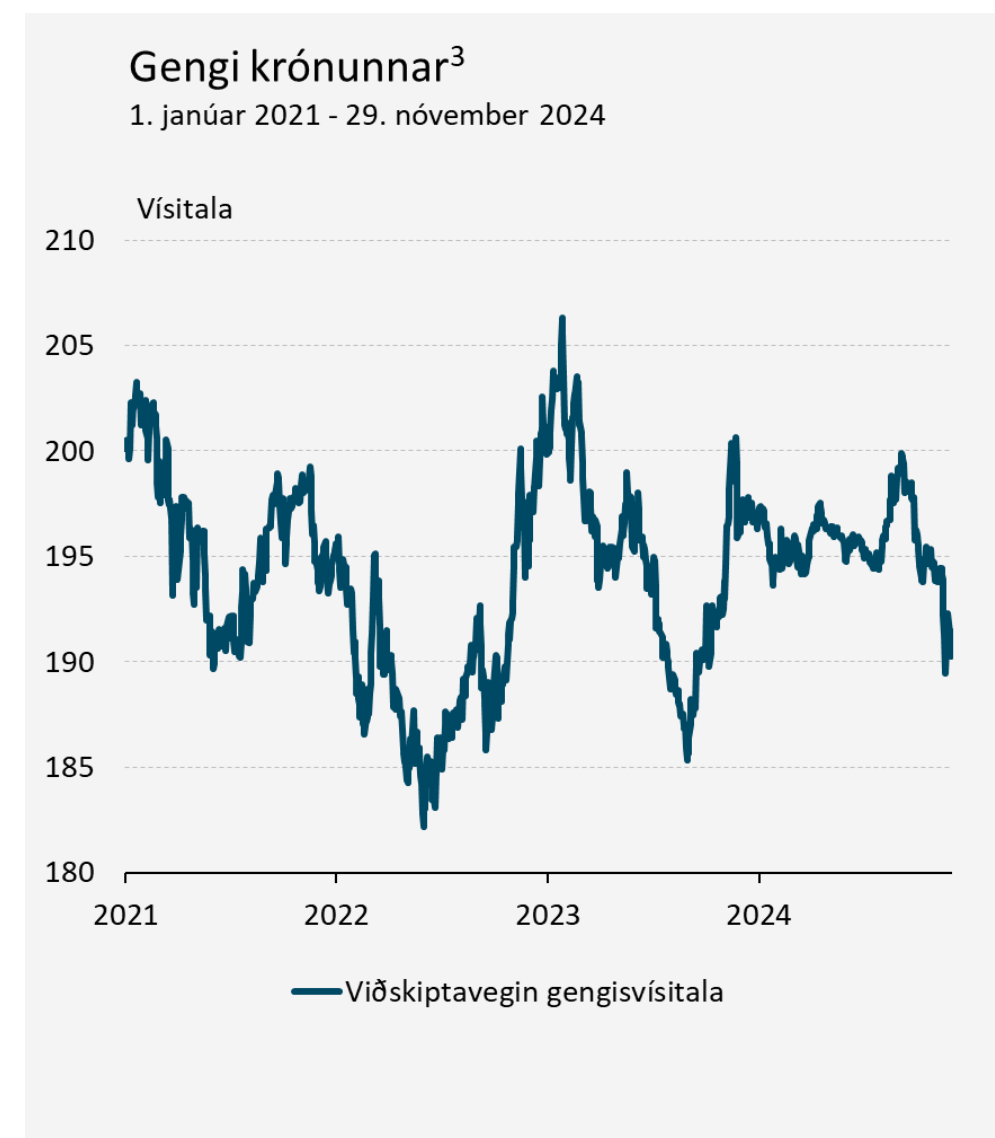
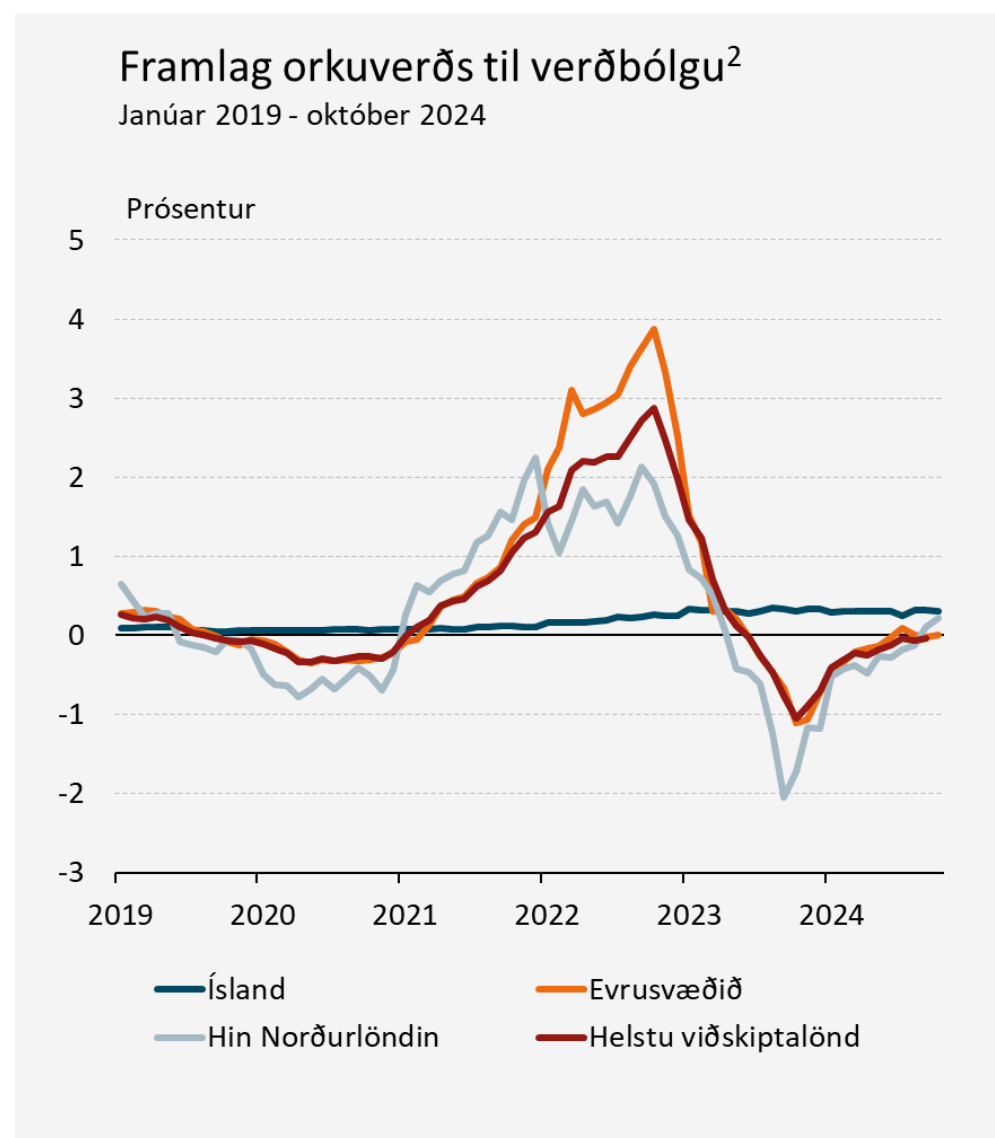
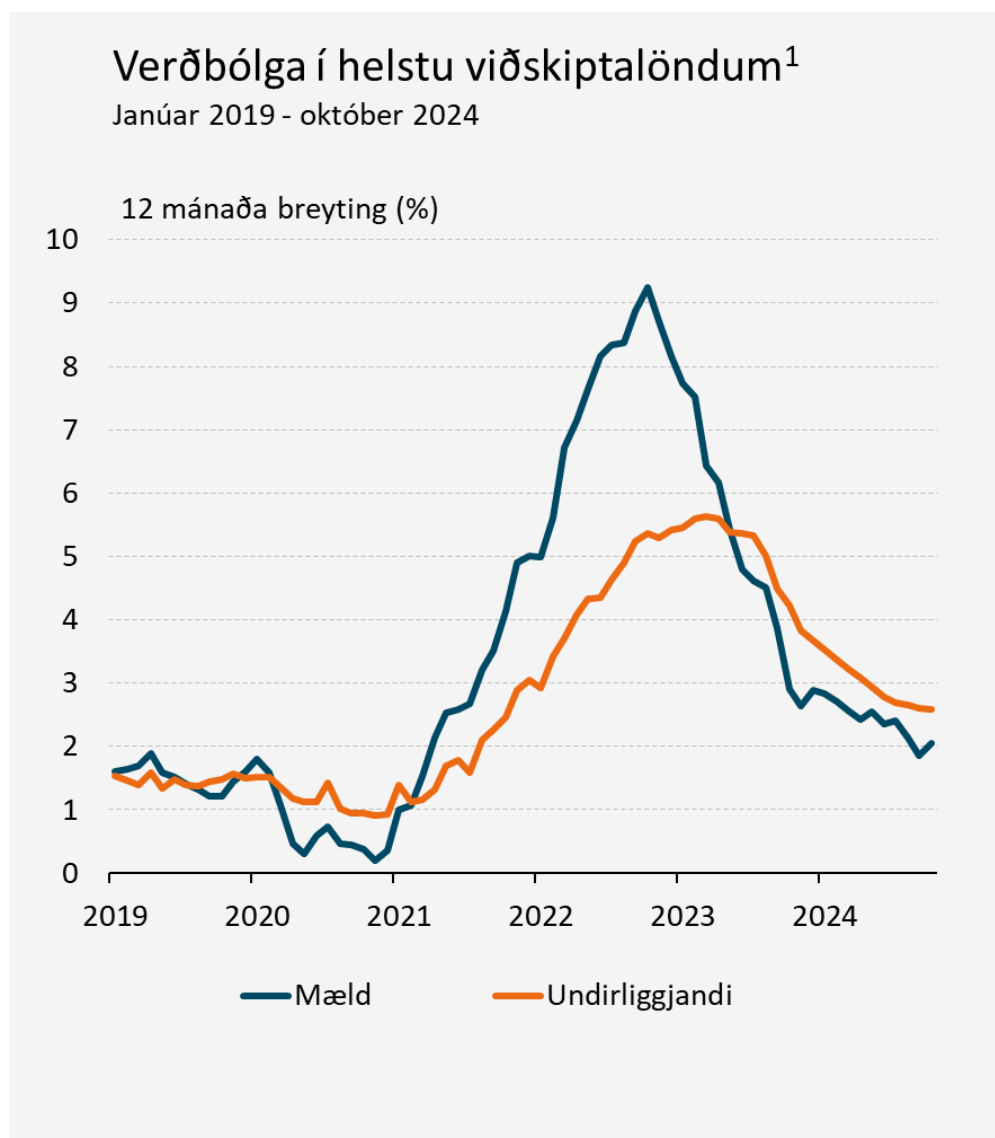


1. Þjónusta er vegið meðaltal af undirliðunum almennri og opinberri þjónustu. 2. Innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns. Innlendar vörur án búvöru og grænmetis. 3. Vegið og óvegið hlutfall af neyslukörfu VNV sem hækkar minna en 2,5% og 5% milli ára.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Alþjóðleg verðbólga minnkar og gengi ISK hækkar

- Alþjóðleg verðbólga heldur áfram að hjaðna og var komin í 2,1% að meðaltali í október ... þar sem framlag lækkunar orkuverðs vegur þungt (en síður hér á landi) ... og því hjaðnar undirliggjandi verðbólga hægar: mældist 2,6% í október
- Gengi ISK hefur hækkað undanfarið eftir lækkun í ágúst: er nú 3½% hærra en í ágúst og 2½% hærra en fyrir ári

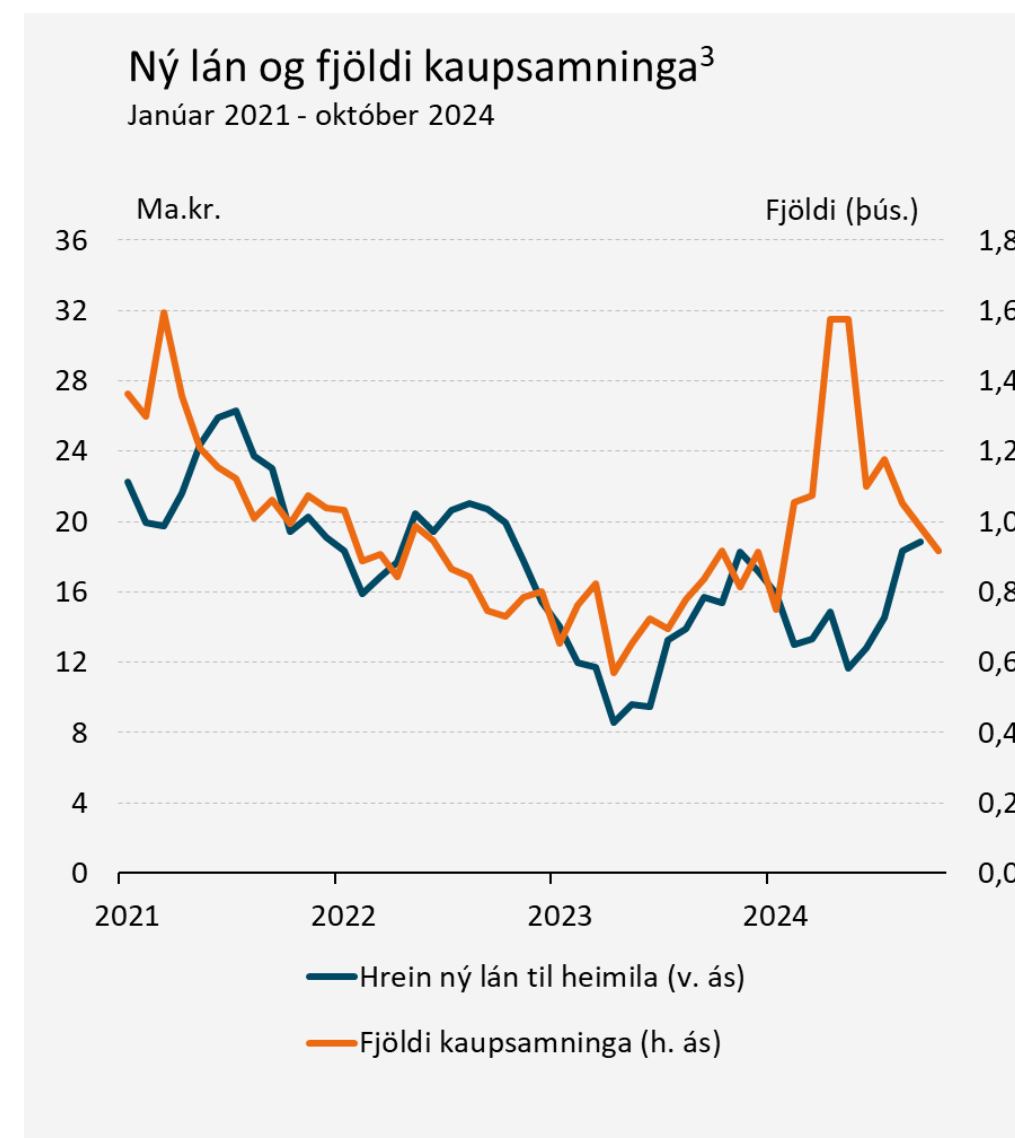
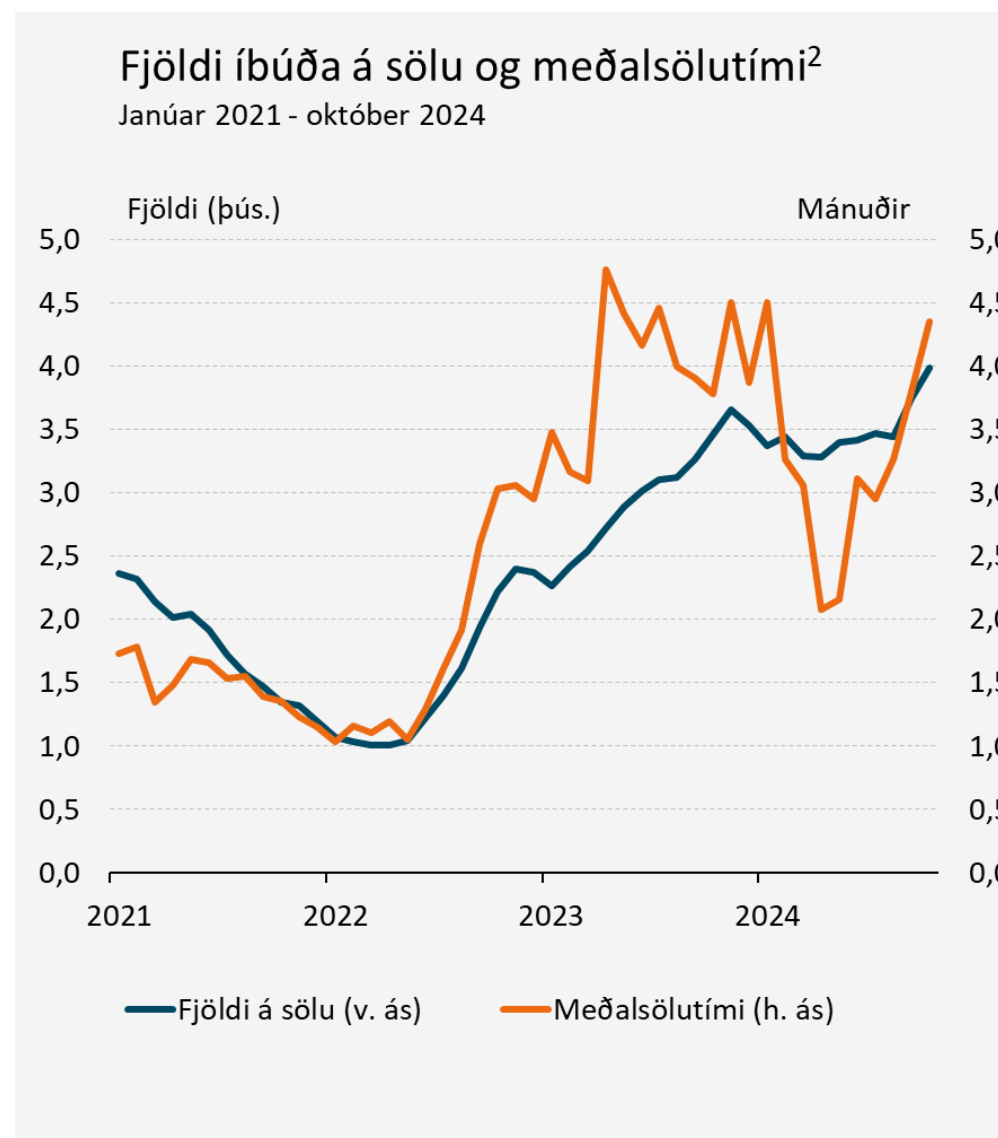
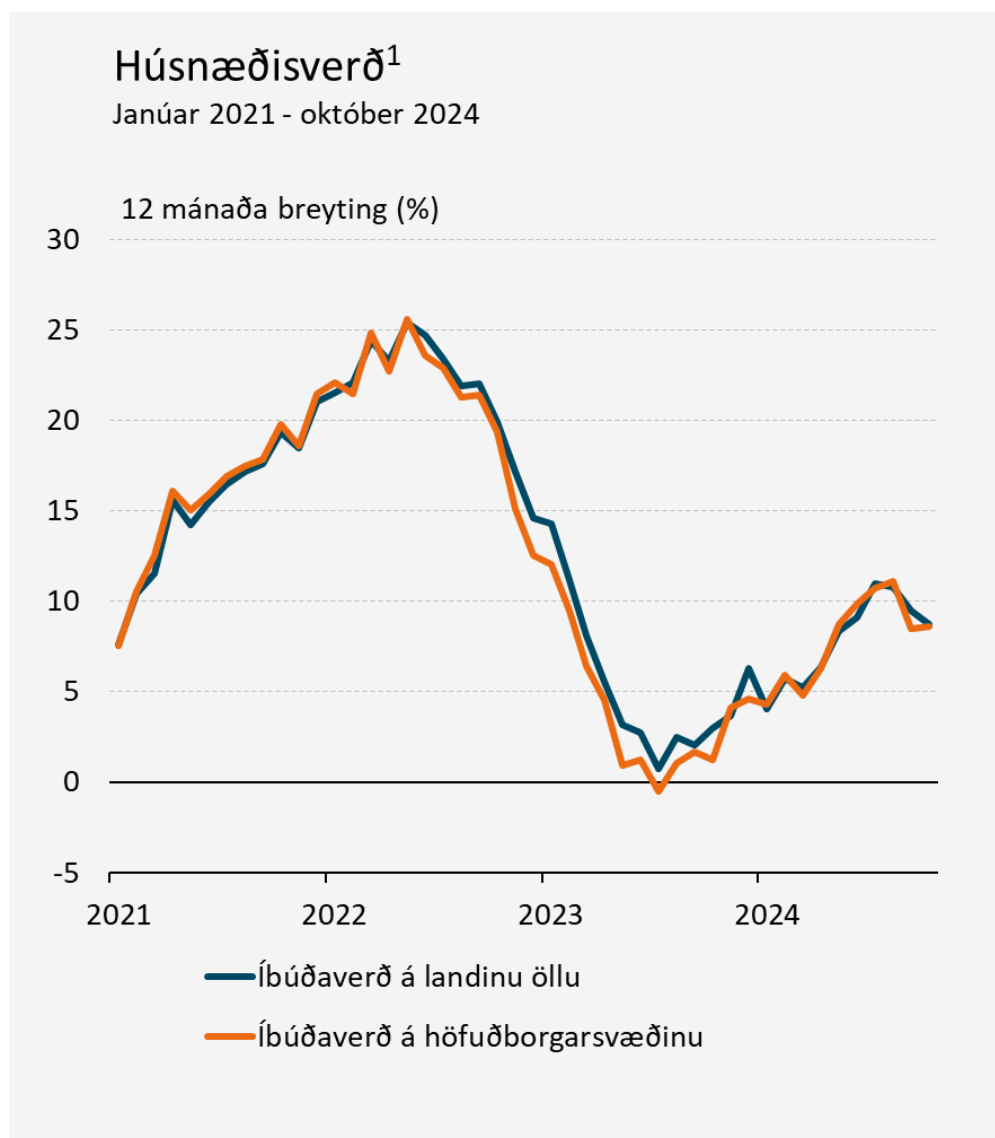


1. Undirliggjandi verðbólga mæld sem verðbólga án orkuverðs og matvælavæðs, nema í Noregi (án orkuverðs og skattabreytinga) og Svíþjóð (án orkuverðs en miðað við fasta vexti). Áætlun Seðlabankans fyrir október 2024. 2. Framlag rafmagns, gass og annarra orkugjafa í húsnæðislið vísitölu neysluverðs til ársverðbólgu. Viðskiptavegið meðaltal helstu viðskiptalanda. Hin Norðurlöndin eru einfalt meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. 3. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).

Heimildir: LSEG Datastream, OECD, Seðlabanki Íslands.

Tekið að hægja á húsnæðisverðbólgu

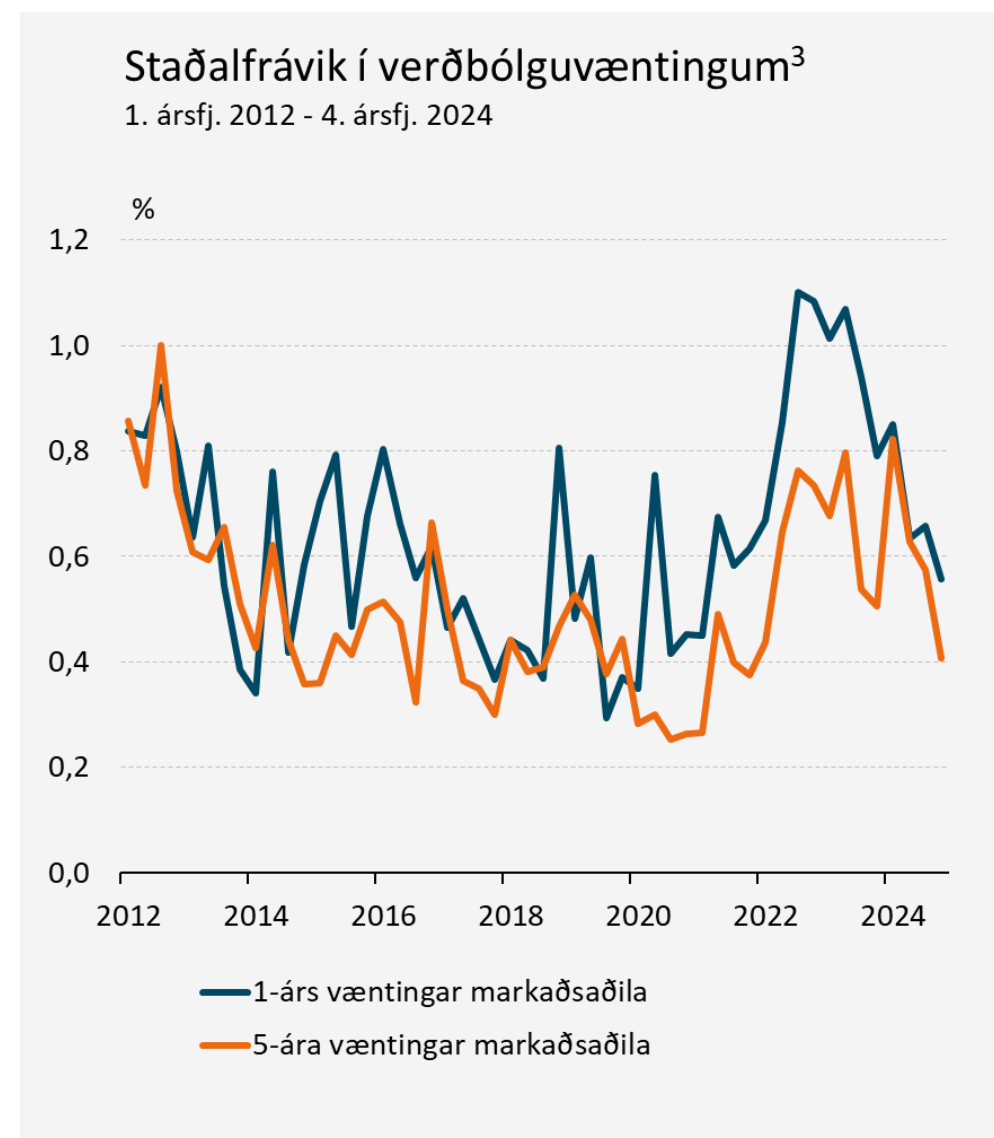
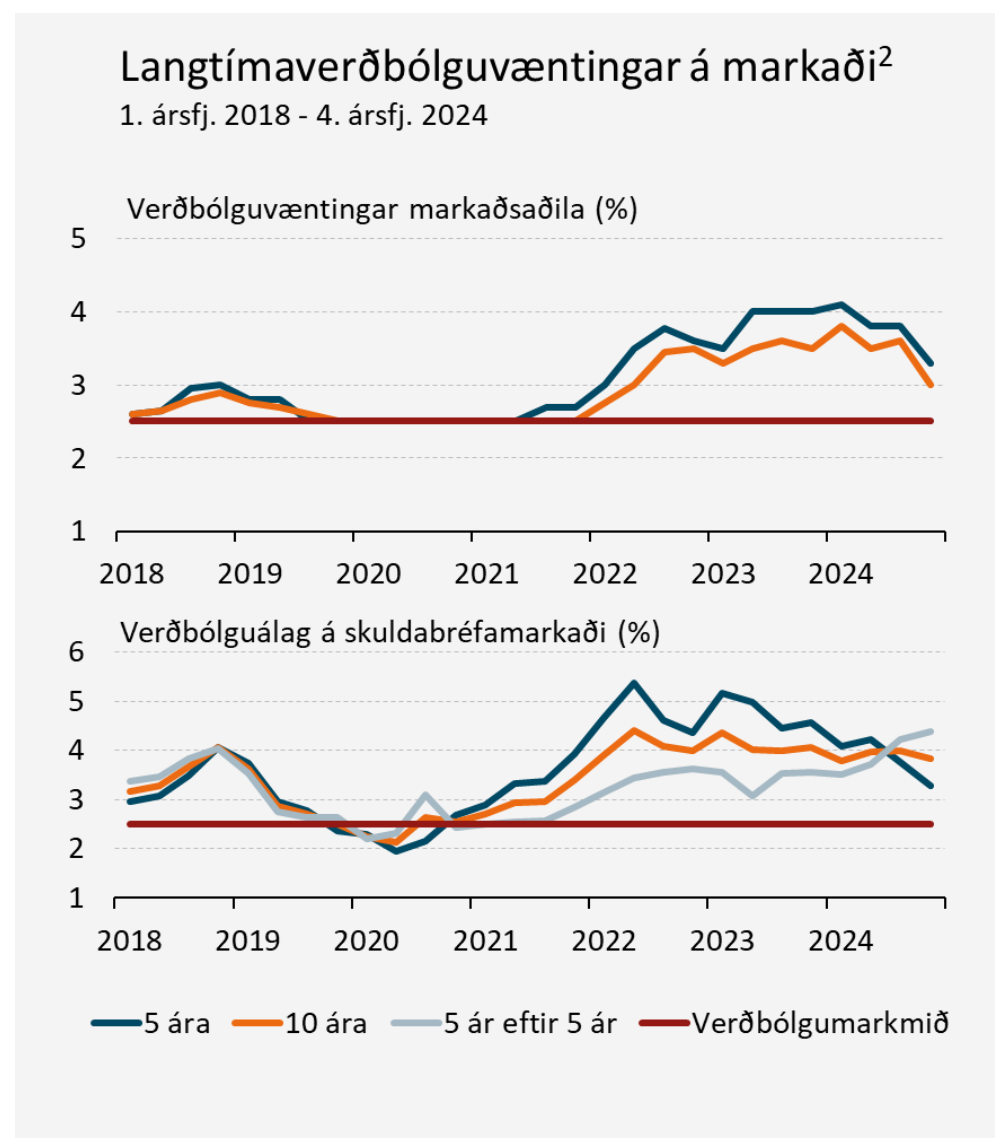
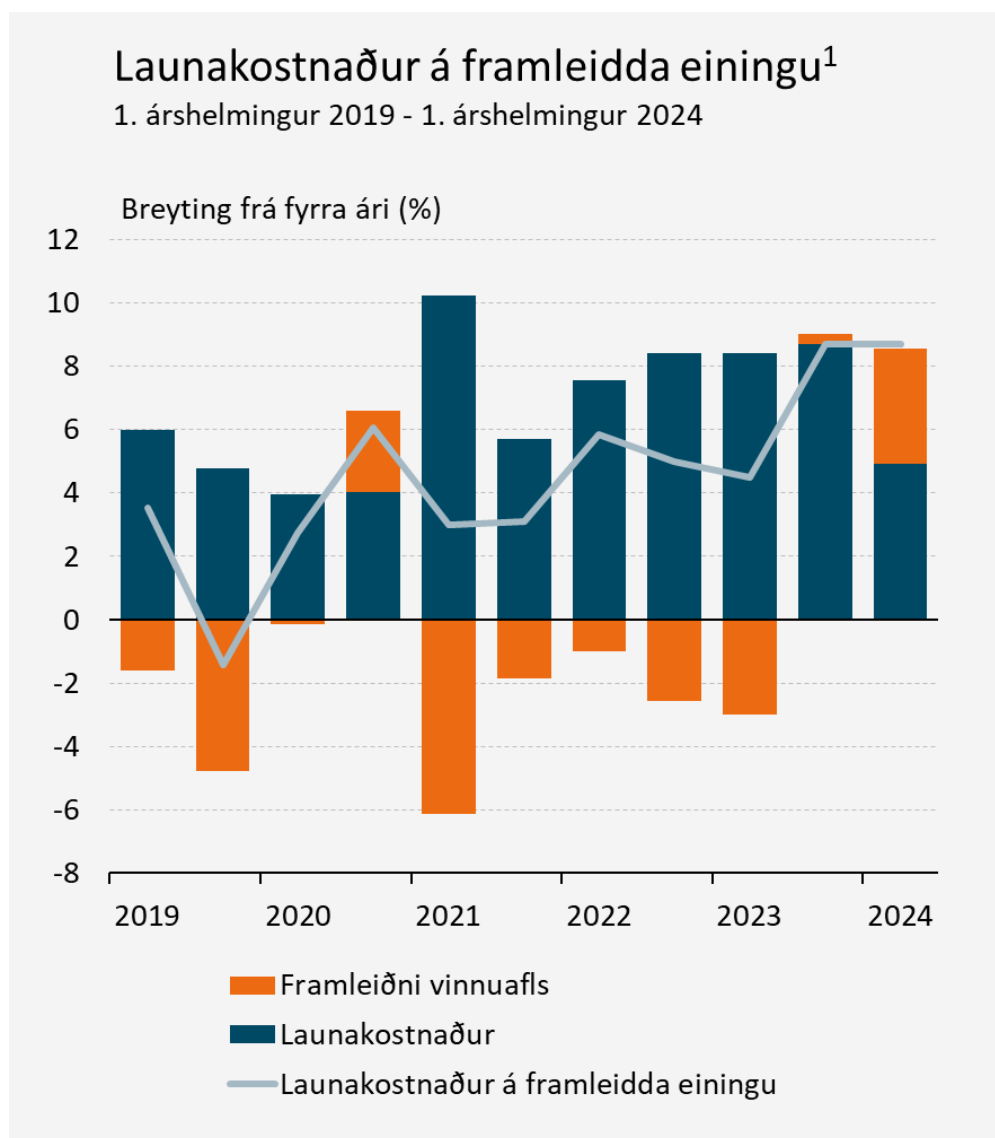
- Árshækkun húsnæðisverðs á landinu öllu mældist 8,7% í október og hefur minnkað þrjá mánuði í röð
- Íbúðum á sölu heldur áfram að fjölga og meðalsölutíminn hefur lengst aftur eftir tímabundna styttingu eftir eldsumbrotin
- Kaupsamningum heldur áfram að fækka og er fjöldi þeirra aftur kominn í takt við nýjar lánveitingar eftir áhrif eldsumbrota



1. Vísitala íbúðaverðs gæðaleiðrétt m.v. fasteignamat og byggist á kaupsamningum sl. mánaðar. 2. Fjöldi íbúða á sölu og meðalsölutími á landinu öllu. 3. Hrein ný útlán samanstanda af nýjum útlánum að frádregnum umfram- og uppgreiðslum eldri lána. Útlán innlánsstofnana, lífeyrissjóða, Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar og ÍL-sjóðs. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. Fjöldi kaupsamninga á landinu öllu m.v. kaupdag. Árstíðarleiðréttar tölur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Seðlabanki Íslands.

Verðbólguvæntingar teknar að lækka

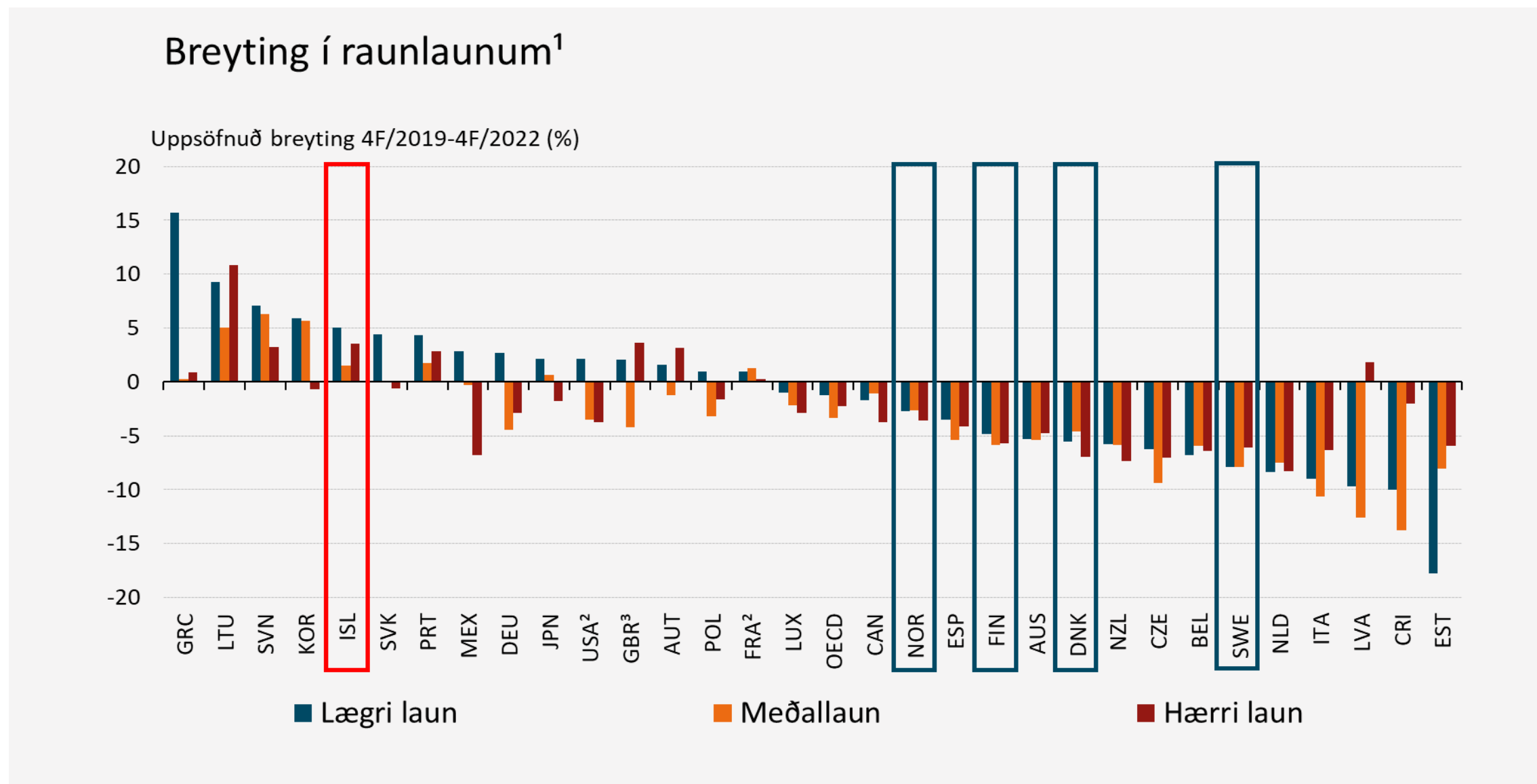
- Hægir á hækkun nafnlauna en áfram mikil hækkun launakostnaðar á framleidda einingu þar sem framleiðni gefur eftir
- Verðbólguvæntingar markaðsaðila lækka um 0,5-0,8 pr. milli kannana og hafa ekki verið lægri síðan í byrjun árs 2022
- Einnig vísbendingar um að óvissa um verðbólguhorfur fari minnkandi



1. Launakostnaður á unna stund skv. birtingu Hagstofunnar á vísitölu launakostnaðar en framleiðni vinnuafls er VLF á heildarvinnustundir skv. vinnumagni þjóðhagsreikninga. Launakostnaður á framleidda einingu er fenginn sem hlutfall þessara mælikvarða. Framleiðniaukning kemur fram sem neikvætt framlag til hækkunar á launakostnaði á framleidda einingu. Atvinnugreinaflokkun er ekki að fullu samrýmd þar sem launakostnaður á unna stund nær yfir atvinnugreinar B-S skv. ÍSAT08 atvinnugreinaflokkuninni en framleiðni vinnuafls nær yfir allar atvinnugreinar. 2. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Ársfjórðungsleg meðaltöl verðbólguálags. Gögn til og með 29. nóvember 2024. 3. Staðalfrávik svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Laun og kaupmáttur í farsóttinni

- Lægri laun hækkuðu meira í farsóttinni hér á landi
- ... líkt og víða í OECD ...
- ... og kaupmáttur jókst hér á landi en minnkaði á hinum Norðurlöndum

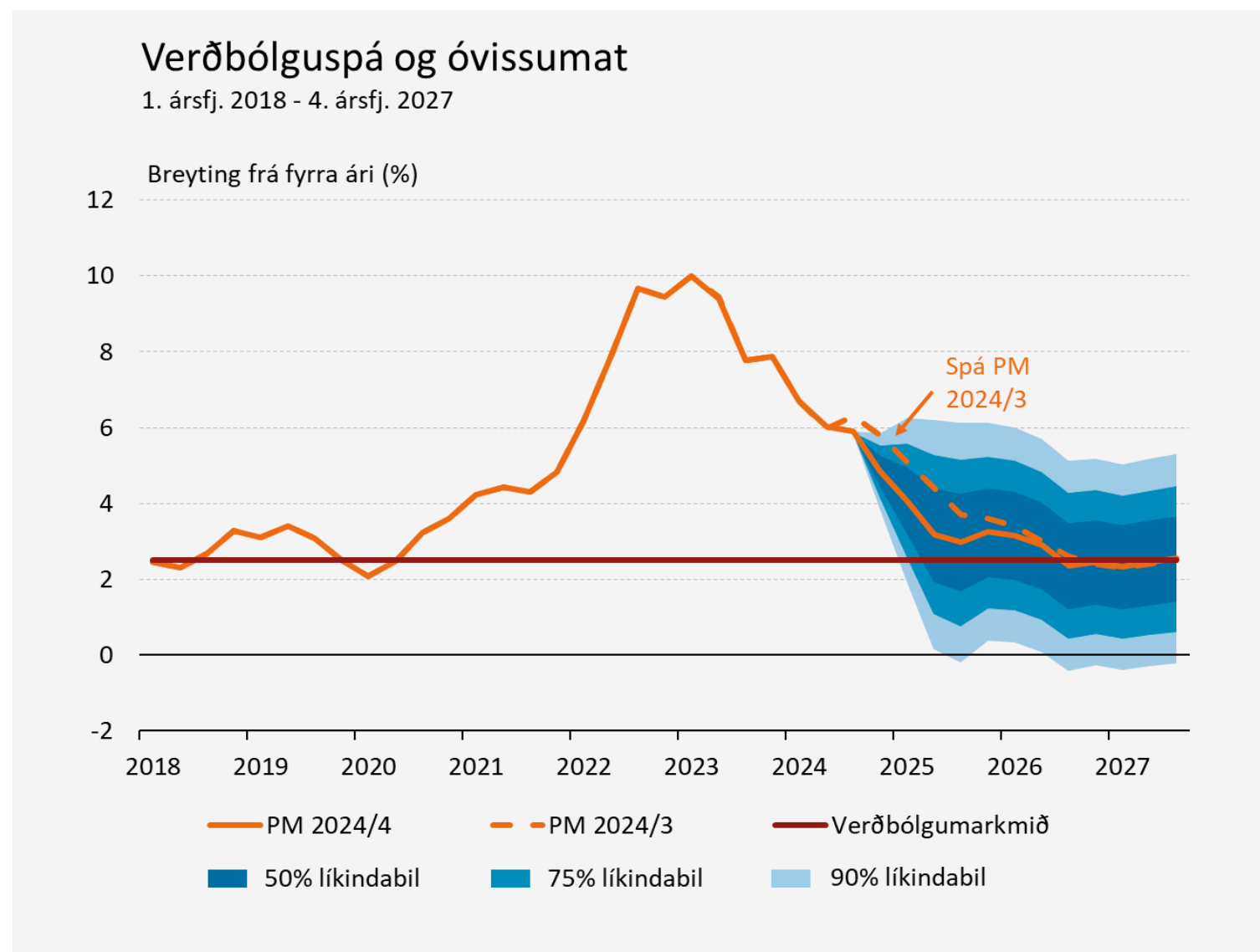
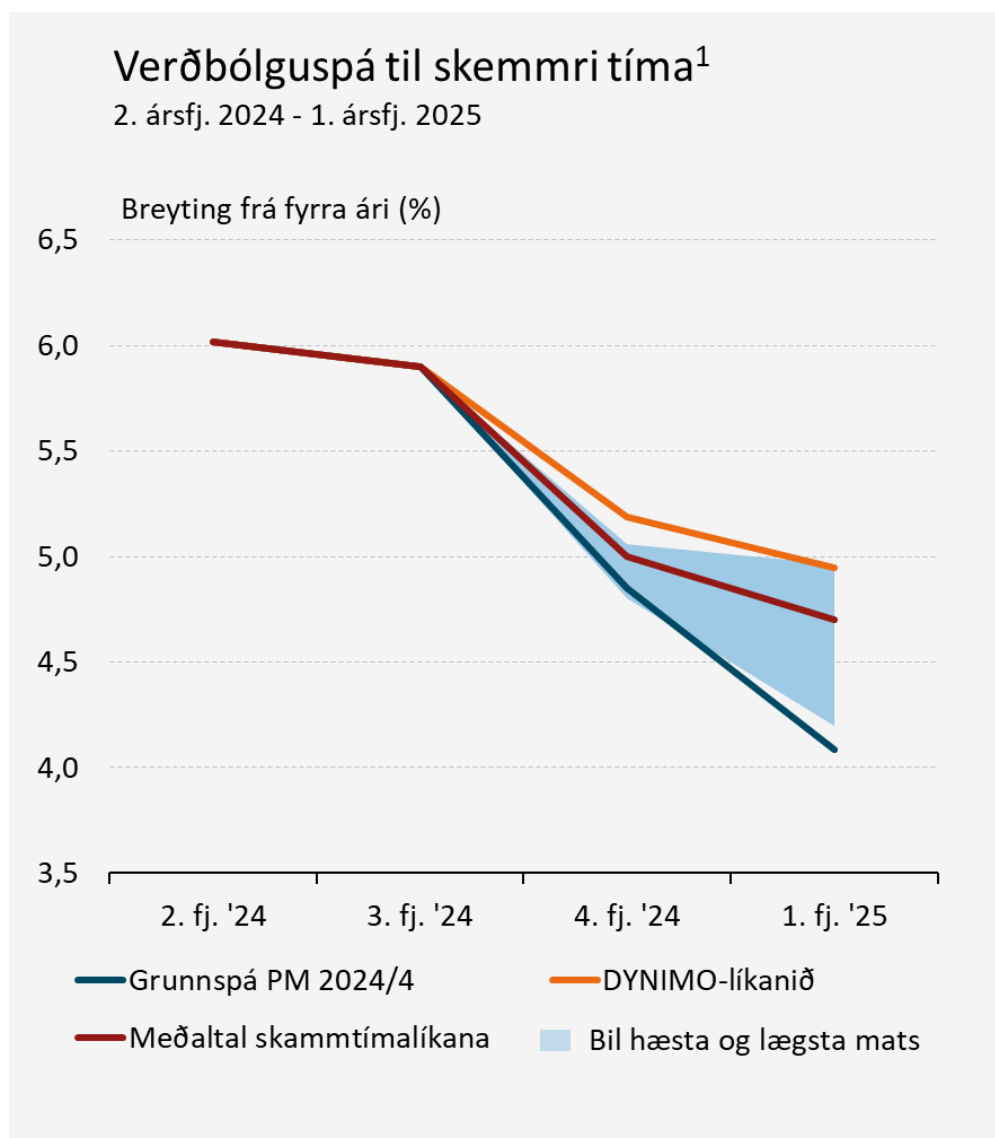


1. Raunlaun reiknuð sem nafnlaun að frádreginni verðbólgu. Tölur fyrir OECD er óvegið meðaltal landahópsins á mynd. Lægri laun sýnir launaþróun atvinnugreina í gistingar- og veitingarekstri; leigustarfsemi og ýmissi sérhæfðri þjónustu og menningar-, íþróttar- og tómstundarstarfsemi. Meðallaun sýnir laun í flutningi og geymslu; framleiðslu; annarri þjónustu; fasteignaviðskiptum og í byggingastarfsemi og mannvirkjagerð. Hærri laun sýna laun í heilbrigðis- og félagsþjónustu; fræðslustarfsemi; sérfræðilegri, vísindalegri og tæknilegri starfsemi; upplýsingum og fjarskiptum og fjármála- og váttryggingarstarfsemi.

Heimild: OECD.

Horfur á hraðari hjöðnun verðbólgu en í fyrri spá

- Verðbólga var 5,9% á H3 ... 0,4 pr. minni en spáð var í PM 24/3 – skýrist aðallega af meiri áhrifum einskiptisaðgerða stjórnvalda
- Undirliggjandi verðbólguþrýstingur einnig ofmetinn og nærhorfur batna því: spáð að verðbólga verði um 1 pr. minni en í PM 24/3 fram á mitt næsta ár en hægari hjöðnun spennu gerir það að verkum að horfur á seinni hluta spátímans breytast lítið



	Ársmeðaltöl	4. ársf.
2024	5,9%	4,8%
2025	3,4%	3,2%
2026	2,7%	2,5%
2027	2,5%	2,6%

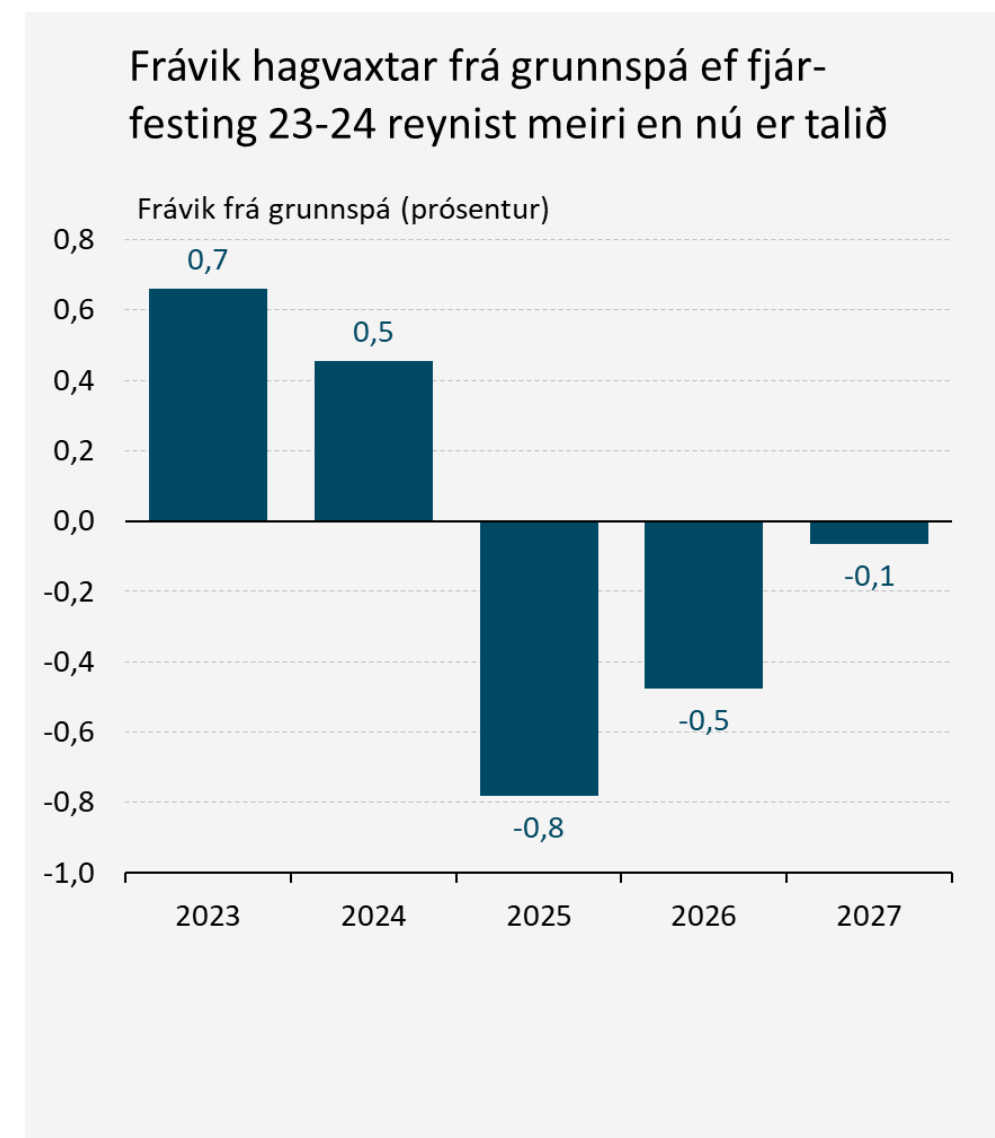
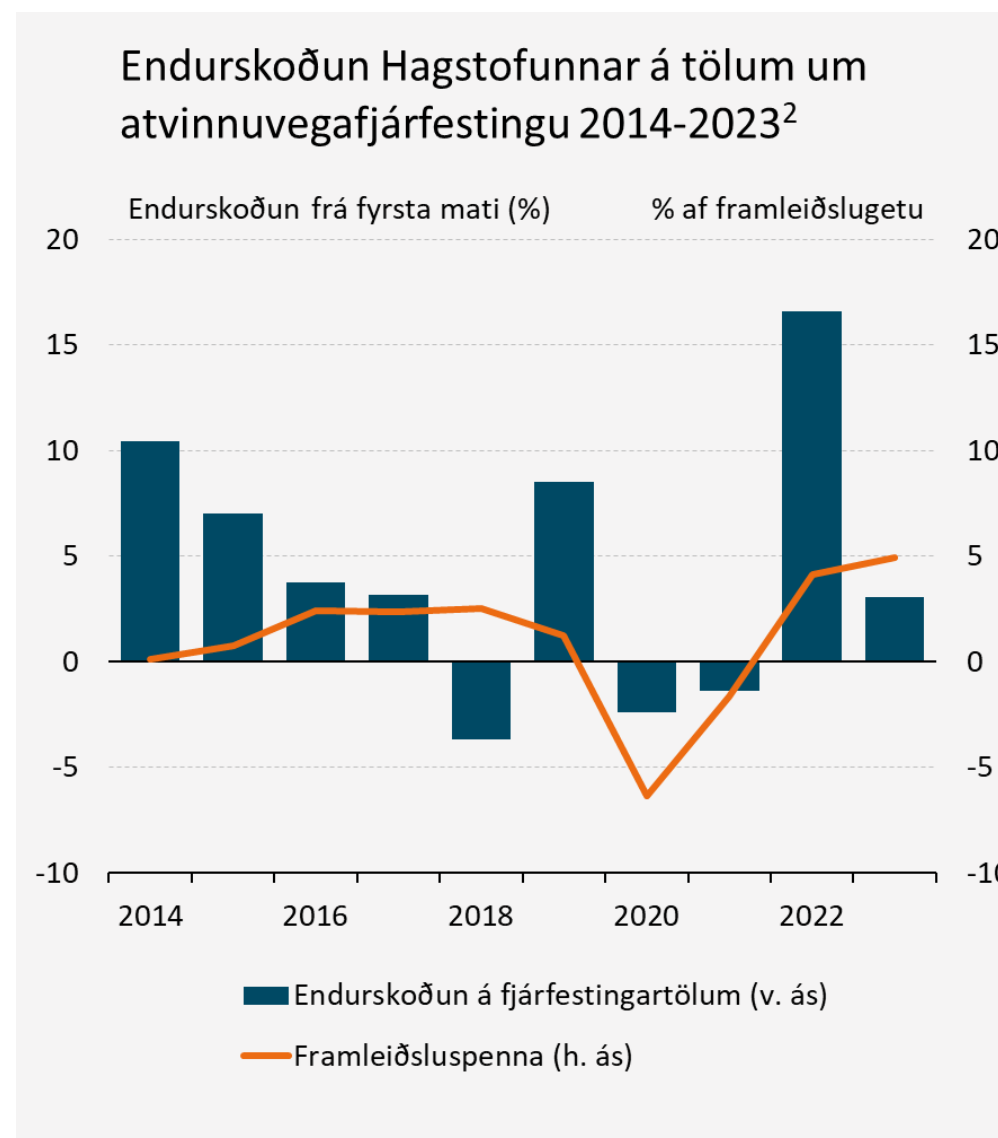
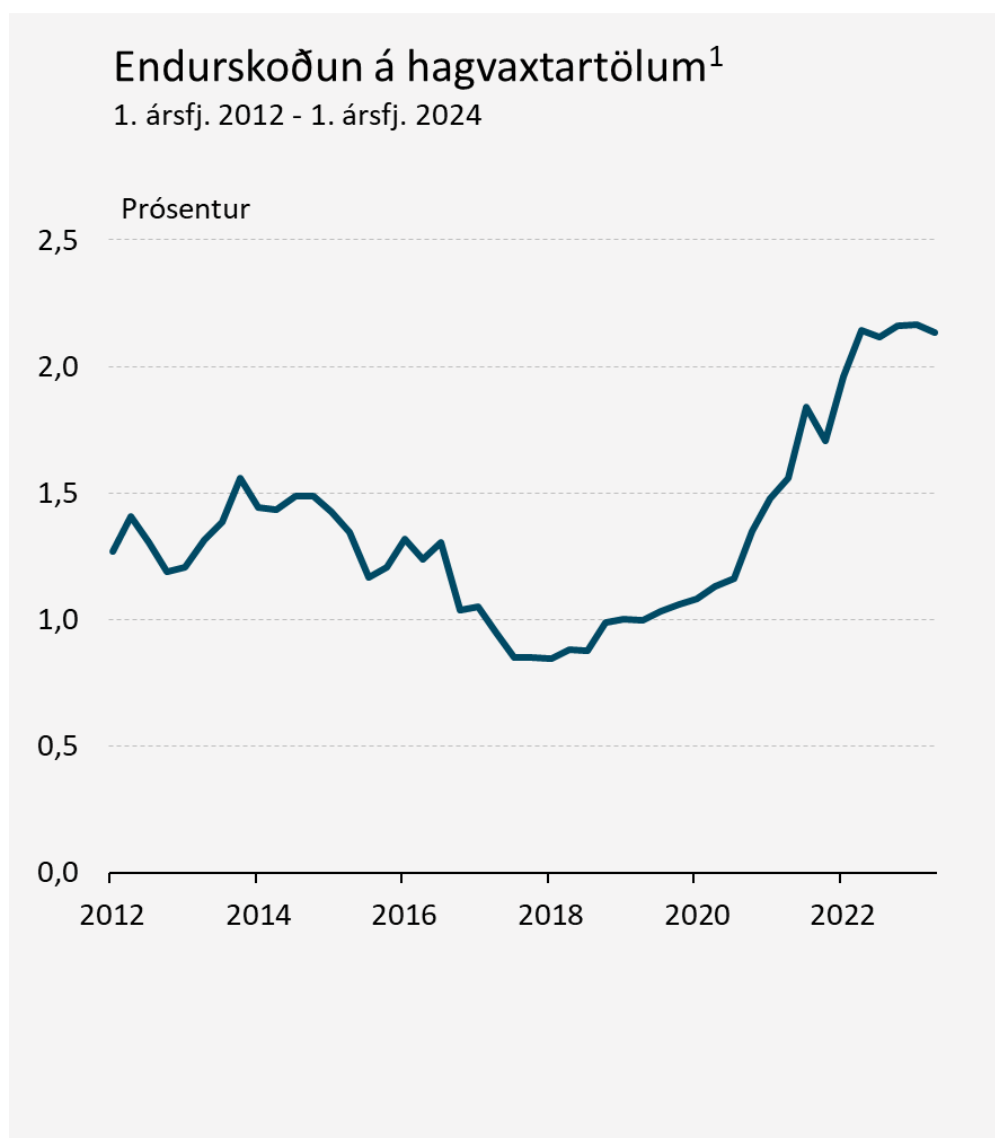
1. Samanburður á grunnspá og spám heildarjafnvægislíkans bankans (DYNIMO) og meðaltals 5 tölfræðilega metinna verðbólgulíkana sem bankinn notar við að gera skammtíma verðbólguspár.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Hvað ef?

Hvað ef þjóðhagsreikningar vanmeta fjárfestingu?

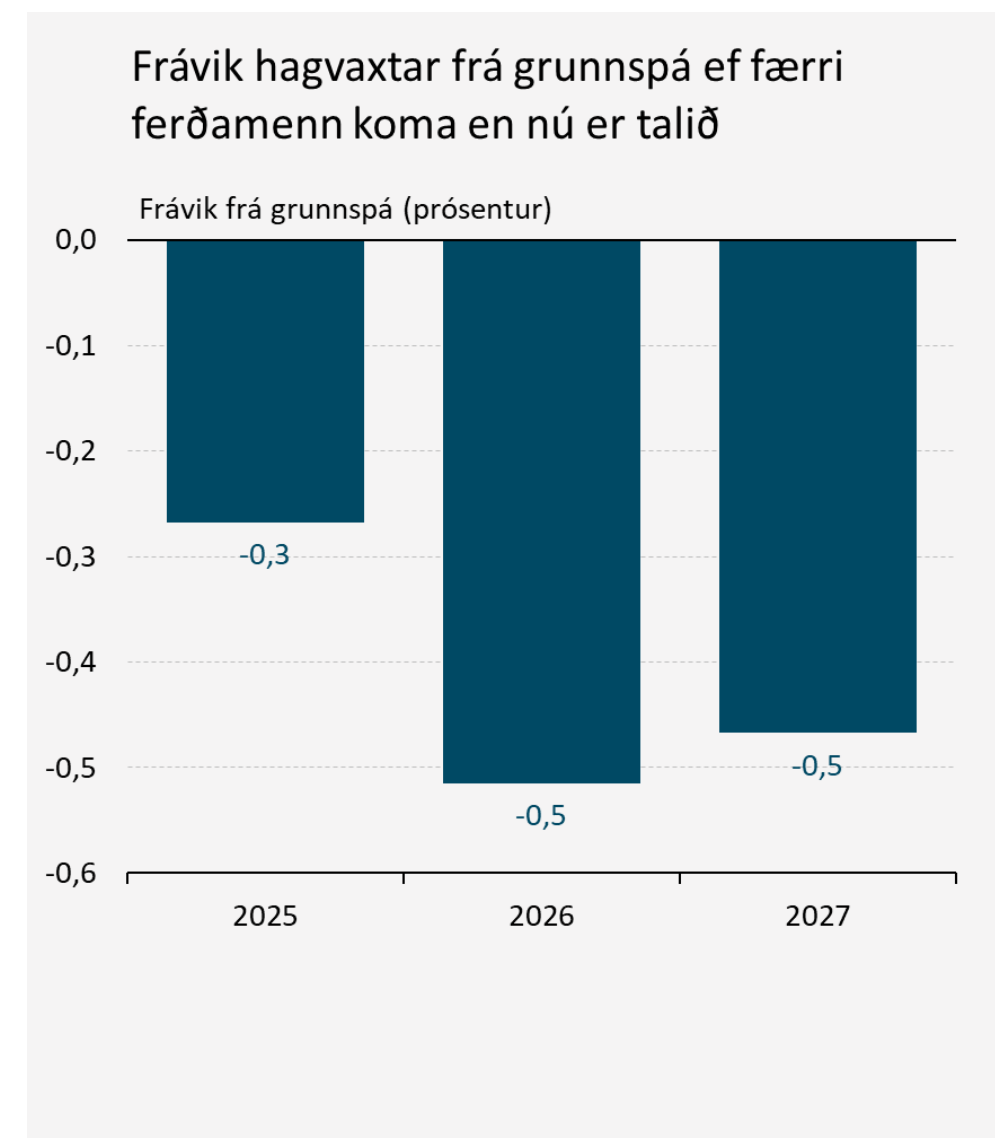
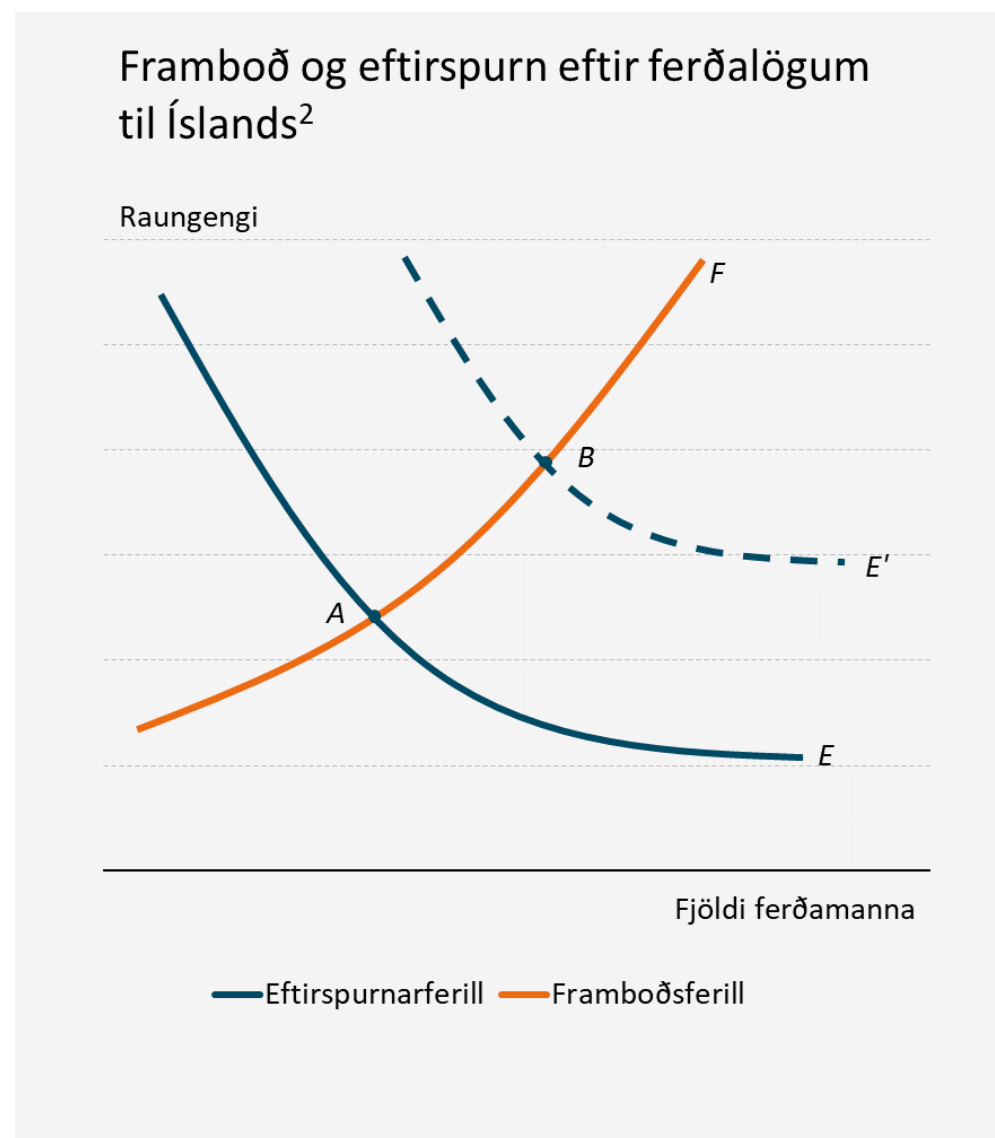
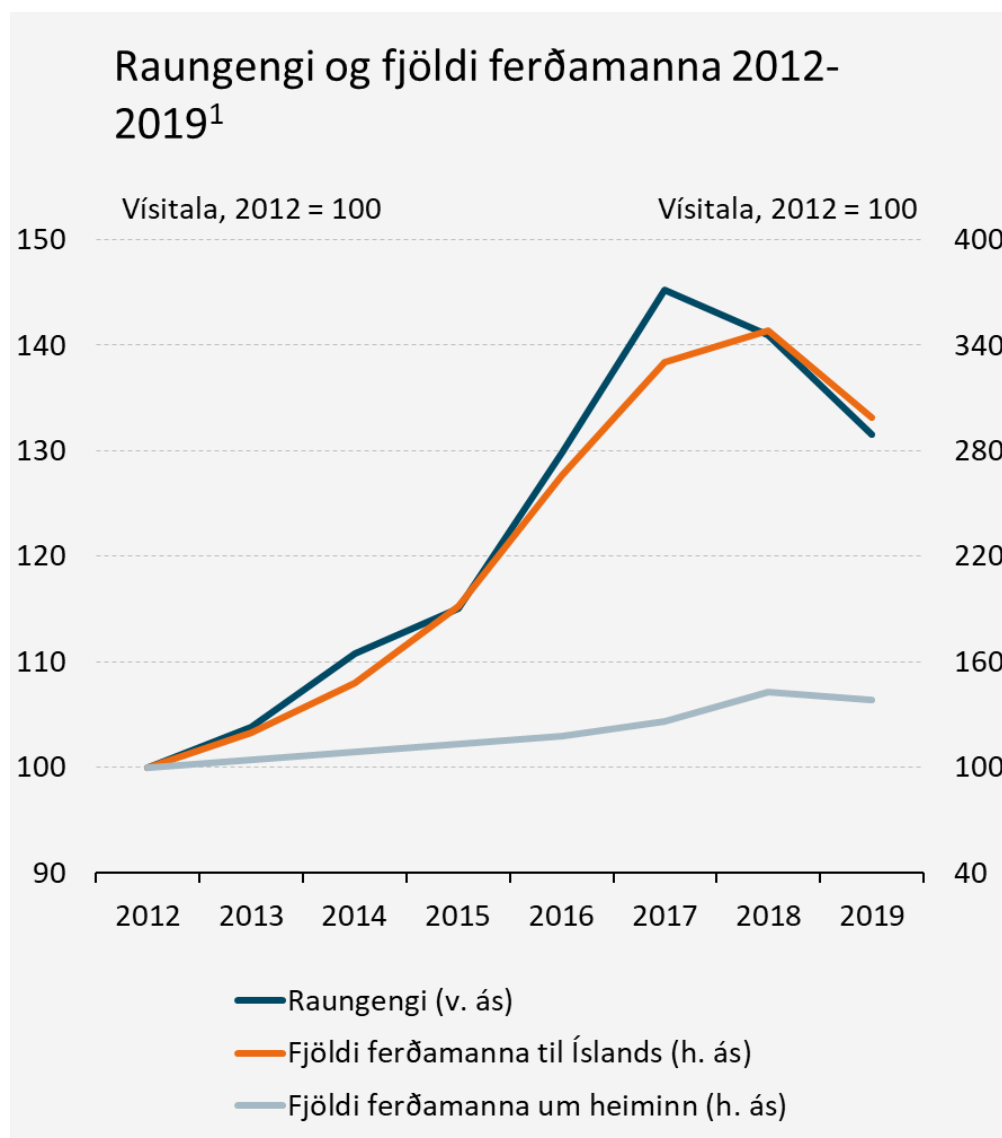
- Áreiðanleiki sögulegra hagtalna hefur farið minnkandi og undanfarin ár hafa umsvif ítrekað verið vanmetin
- Á 7 af síðustu 10 árum hefur fjárfesting verið færð upp frá fyrsta mati (að meðaltali um 4,5%) - fylgir gjarnan hagsveiflunni
- Fráviksdæmi PM gerir ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting 2023 og H1/2024 sé í raun 5% meiri en skv. núverandi tölum



1. Mismunur á fyrstu áætlun Hagstofu Íslands á hagvexti fyrir hvern ársfjórðung og nýjasta mati. Fyrsta áætlun Hagstofunnar er birt tæpum tveimur mánuðum eftir lok viðmiðunartímabilsins. Nýjasta mat Hagstofunnar er frá ágúst 2024. Þriggja ára hlaupandi meðaltal af algildi mismunar. 2. Breyting á mati Hagstofunnar á árgögnum fyrir atvinnuvegafjárfestingu frá fyrsta mati til þess nýjasta.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hvað ef færri ferðamenn koma til landsins?

- Frá 2012-2018 fjölgaði ferðamönnum til landsins um 248% ... á sama tíma og raungengið hækkaði um 41%
- Langt umfram 33% fjölgun í heiminum – endurspeglar aukinn áhuga á ferðum til landsins ... en hvað ef þetta gengur til baka?
- Skv. fráviksdæminu fækkar ferðamönnum um 2½% á spátíma í stað 10% fjölgun í grunnspá



1. Alþjóðlegar komur ferðamanna til Íslands og í heiminum öllum. 2. Myndir sýnir stílfært dæmi af framboði og eftirspurn eftir ferðalögum til Íslands og hvernig aukinn áhugi á ferðum til landsins leiddi til herra raungengis á sama tíma og ferðalögum til landsins fjölgaði. 3. Hlutdeild í ferðaþjónustu í heiminum mælt sem hlutfall fjölda ferðamanna sem koma til Íslands og þeirra sem ferðast um heiminn. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027 fyrir útflutta þjónustu og fjölda ferðamanna sem koma til landsins (fráviksdæmi sýnt sem brotalínur). Spá um fjölda ferðamanna í heiminum byggir á spá Alþjóðasambands flugfélaga (IATA) um heildarfjölda farþega með flugi í heiminum.

Heimildir: Alþjóðaferðamálastofnunin (UNWTO), Ferðamálastofa, Seðlabanki Íslands.



Takk fyrir