

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2023 | 1



Almenn kynning

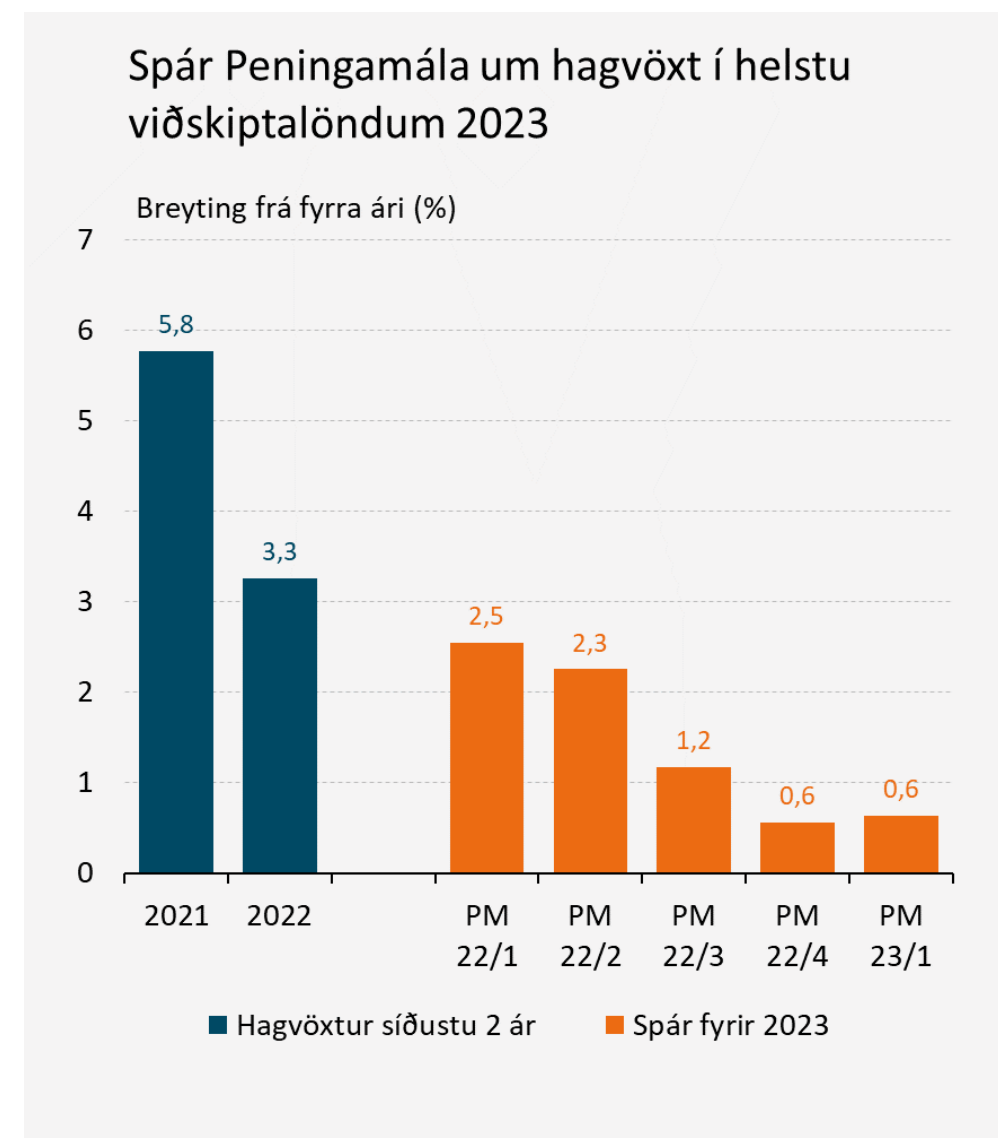
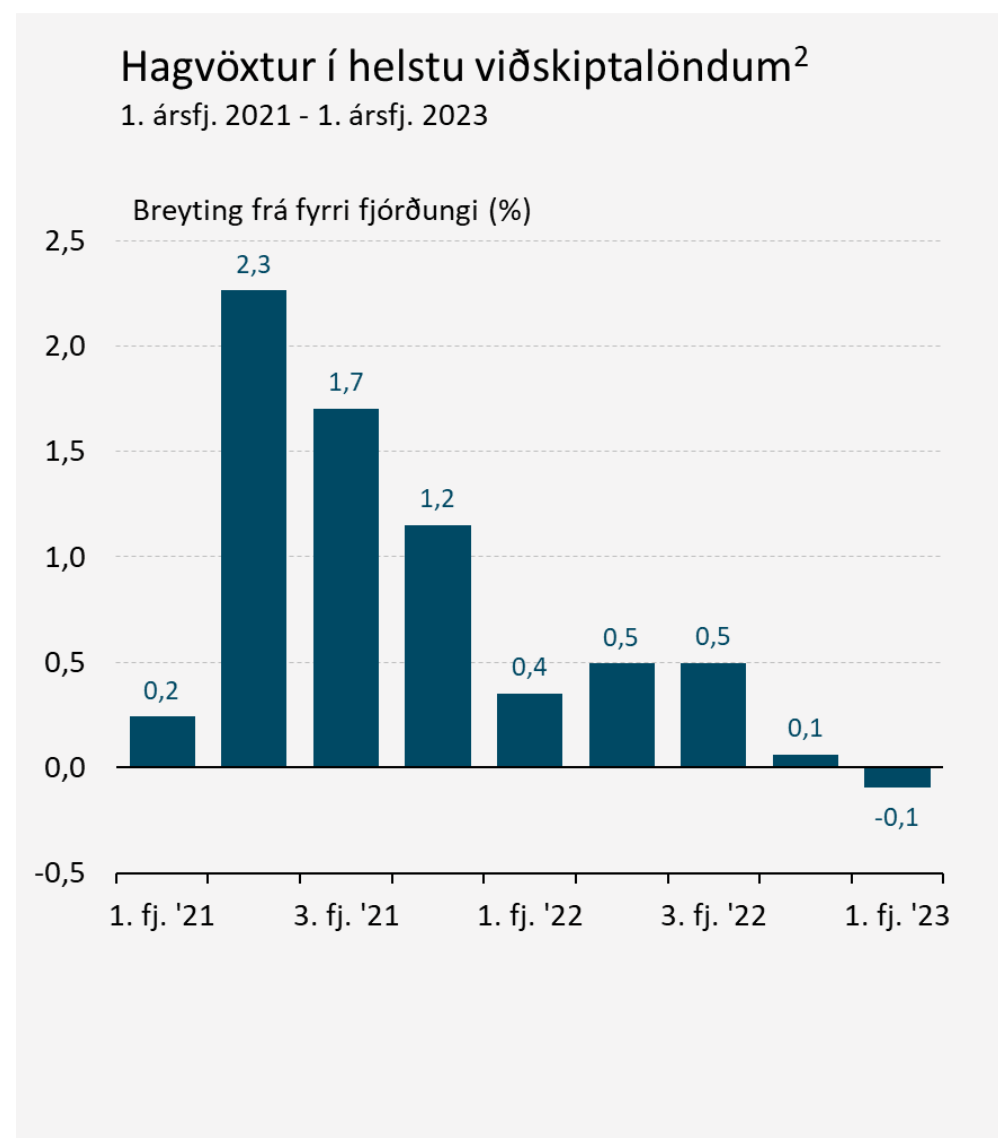
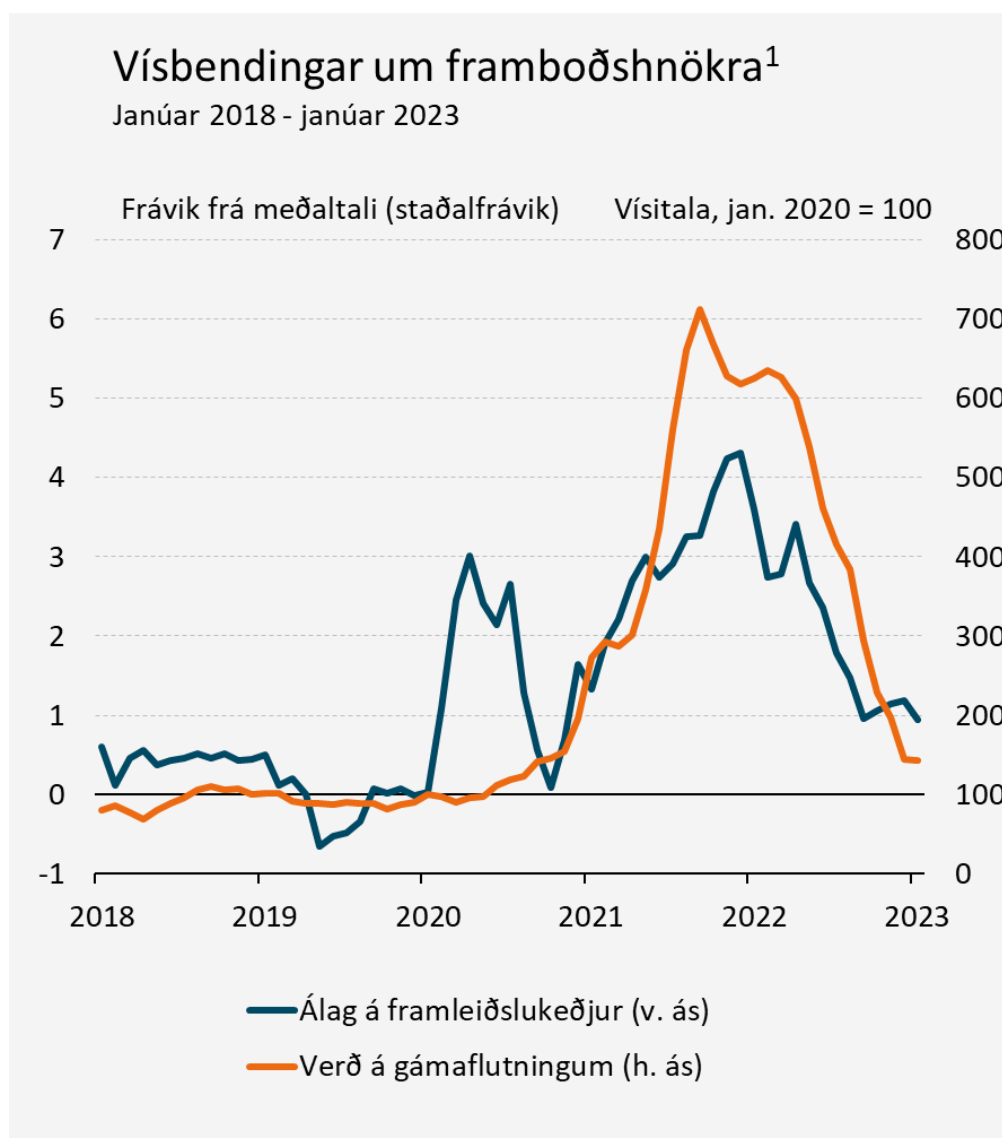
Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands



# Efnahagssumsvif

# Alþjóðahorfur áfram lakar en dregur úr svartsýni

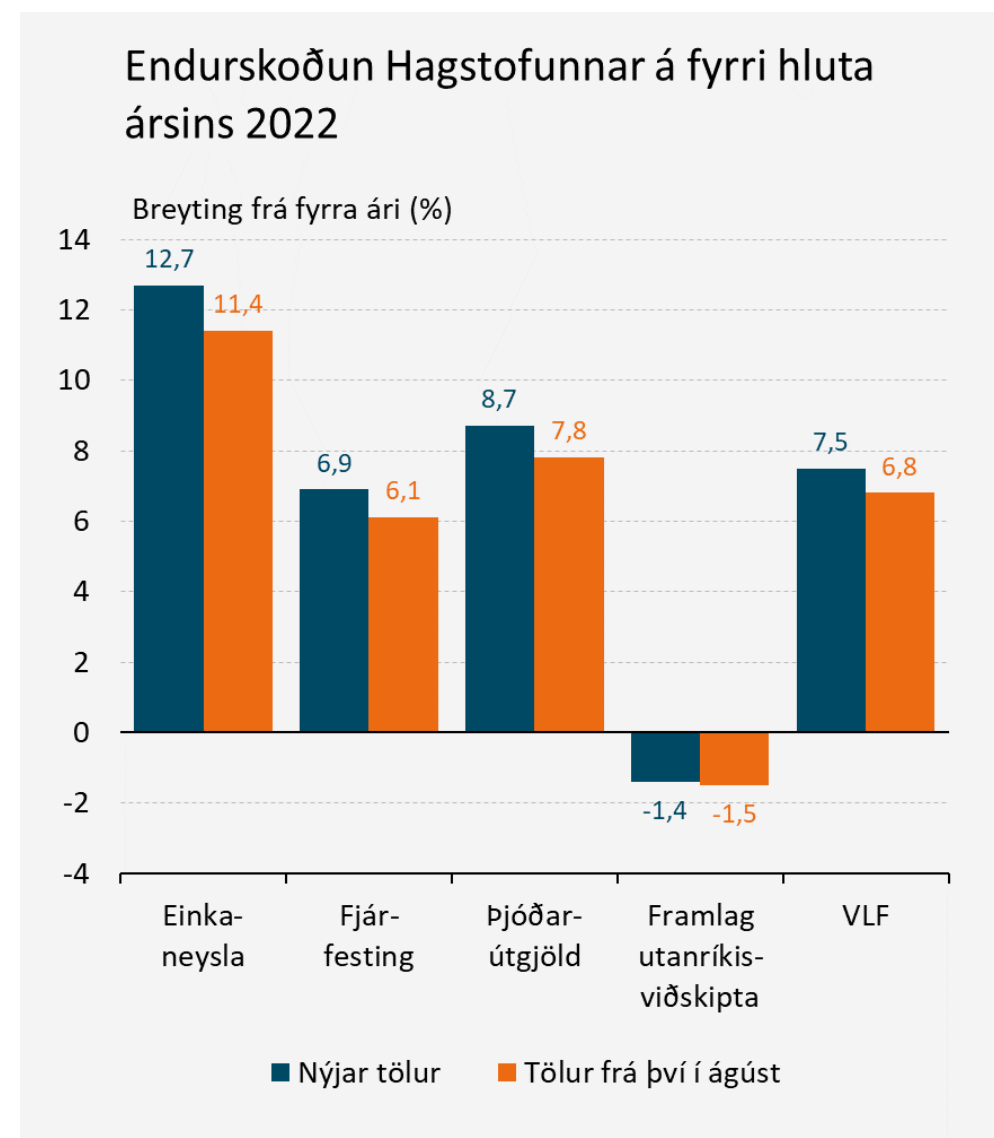
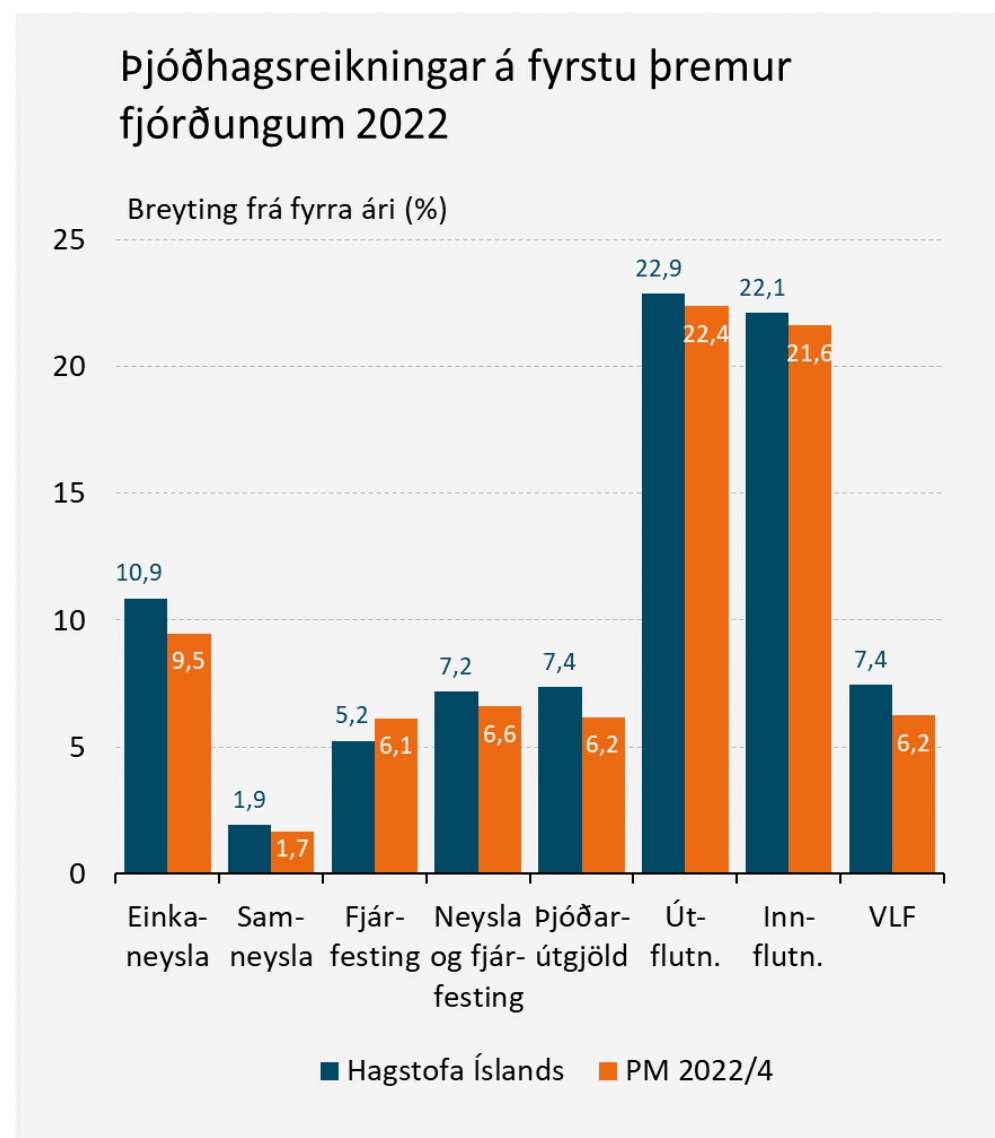
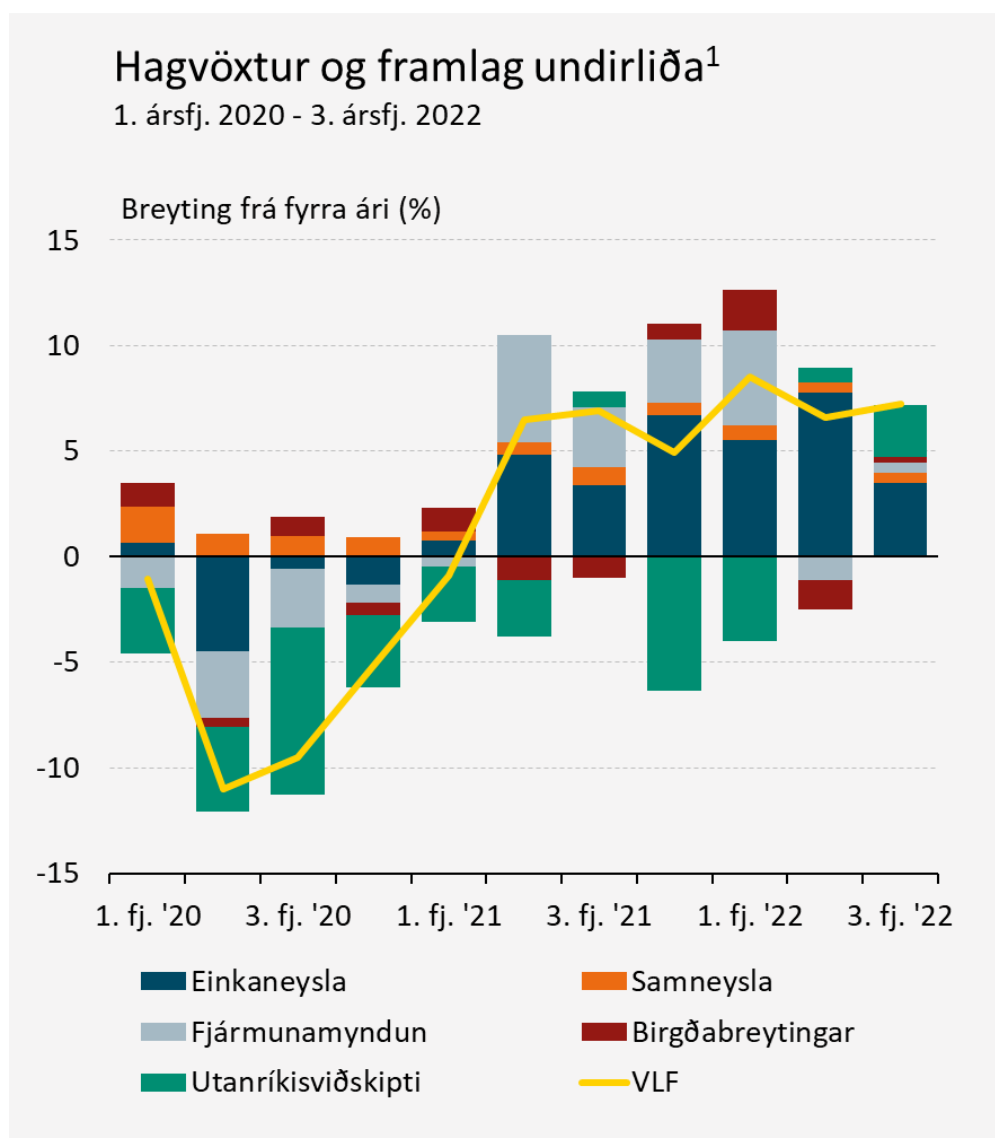
- Álag á virðisbætur fer minnkandi, flutningskostnaður nálgast það sem hann var fyrir farsóttina og hrávöruverð hefur lækkað
- Alþjóðlegur hagvöxtur á Q3 í fyrra umfram væntingar en töluvert hægði á vextinum á Q4 og áfram útlit fyrir samdrátt á Q1 í ár
- Hagvaxtarhorfur áfram lakar en vaxandi bjartsýni um að það takist að forðast almennan efnahagssamdrátt í ár



1. Mælikvarði 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. 2. Árstíðarleiddar tölur. Grunnspá Seðlabankans fyrir 4. ársfj. 2022 og 1. ársfj. 2023.  
Heimildir: Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

# Mikill hagvöxtur hér á landi fram eftir síðasta ári

- Hagvöxtur mældist 7,3% á Q3 í fyrra og jókst úr 6,6% á Q2 – drifinn áfram af miklum vexti einkaneyslu og útflutnings
- Hagvöxtur var 7,4% á Q1-Q3 sem er meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í PM 22/4 – einkaneysla var sérstaklega sterkari ...
- ... stór hluti frávíks er vegna endurskoðunar Hagstofu á tölum fyrir H1 (og nú er hagvöxtur talinn 7,5% eins og í PM 22/3)

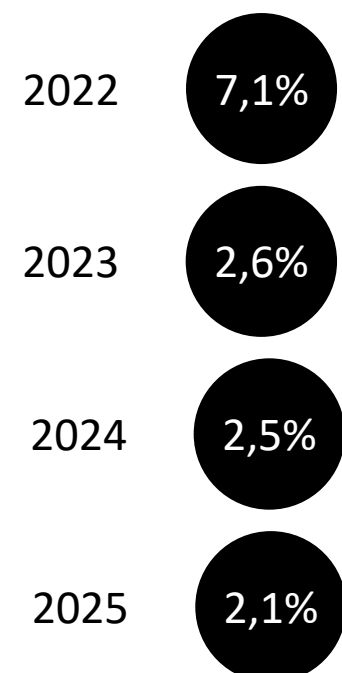
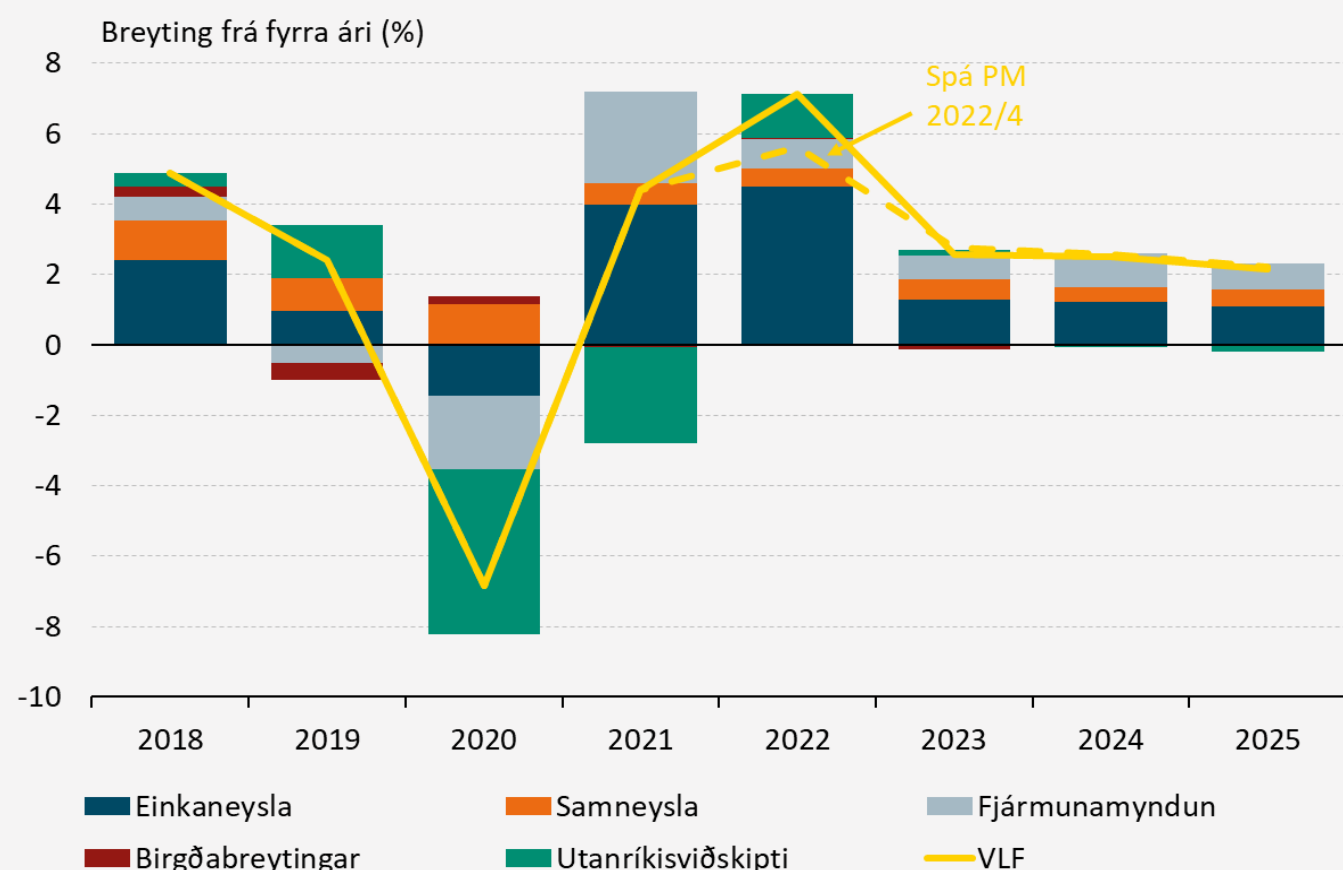


1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

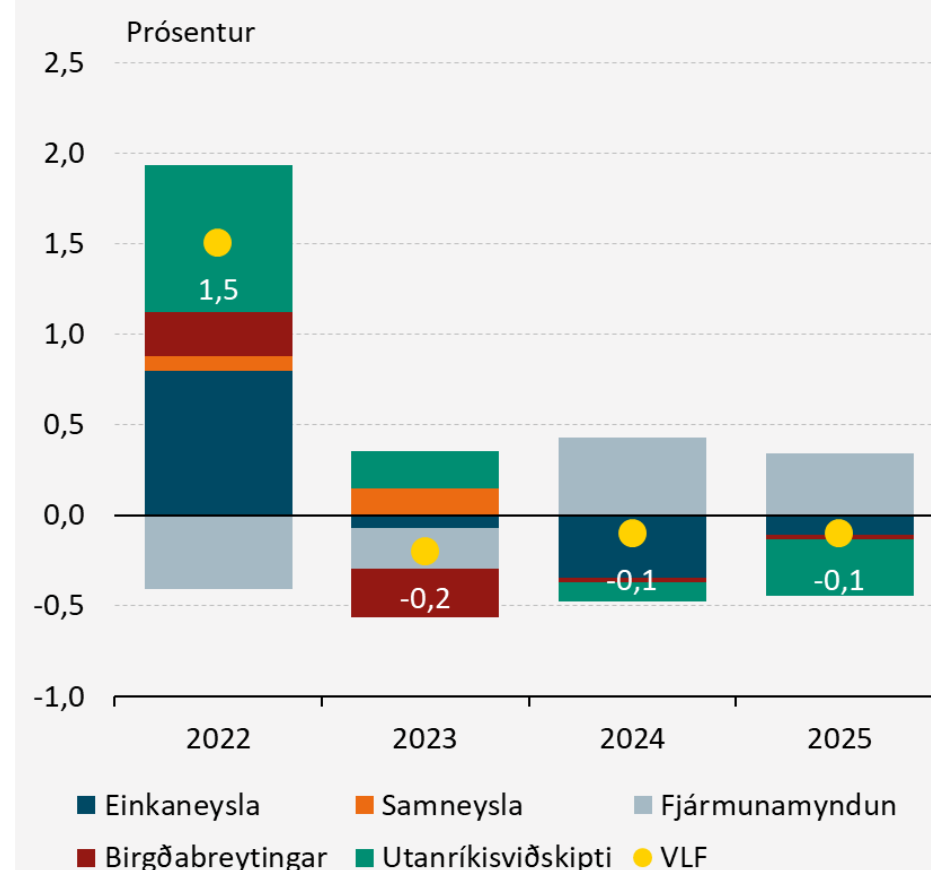
# Hagvöxtur meiri í fyrra en lakari horfur fram á við

- Talið að hagvöxtur hafi verið um 6,3% á Q4 í fyrra og 7,1% á öllu síðasta ári – mesti hagvöxtur á einu árið síðan árið 2007 ...
- ... og meiri vöxtur en spáð var í PM 22/4 (kröftugri einkaneysla og jákvæðara framlag utanríkisviðskipta vega þyngst) ...
- ... en lakari horfur fram á við (hægari vöxtur einkaneyslu og óhagstæðari utanríkisviðskipti en á móti vegur meiri fjárfesting)

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2025<sup>1</sup>



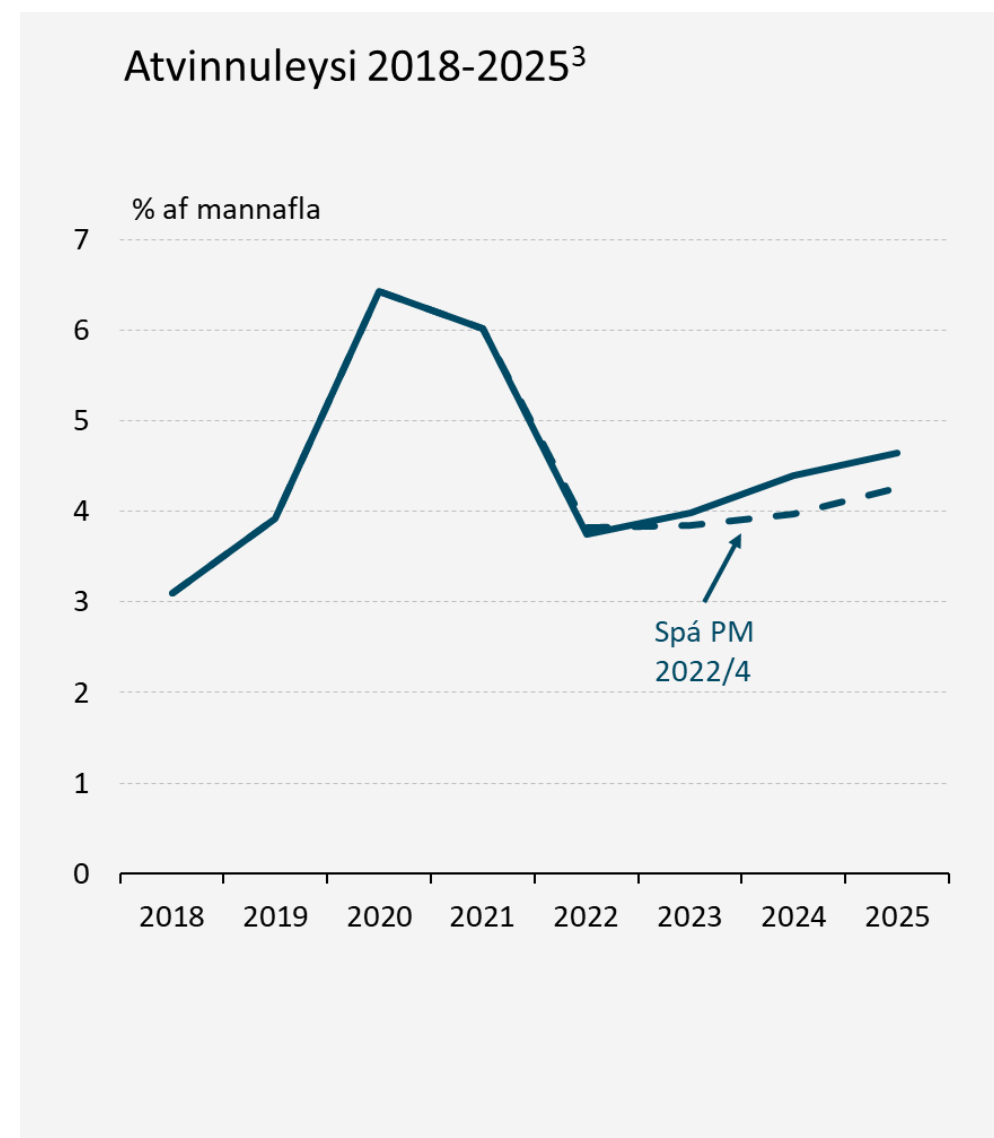
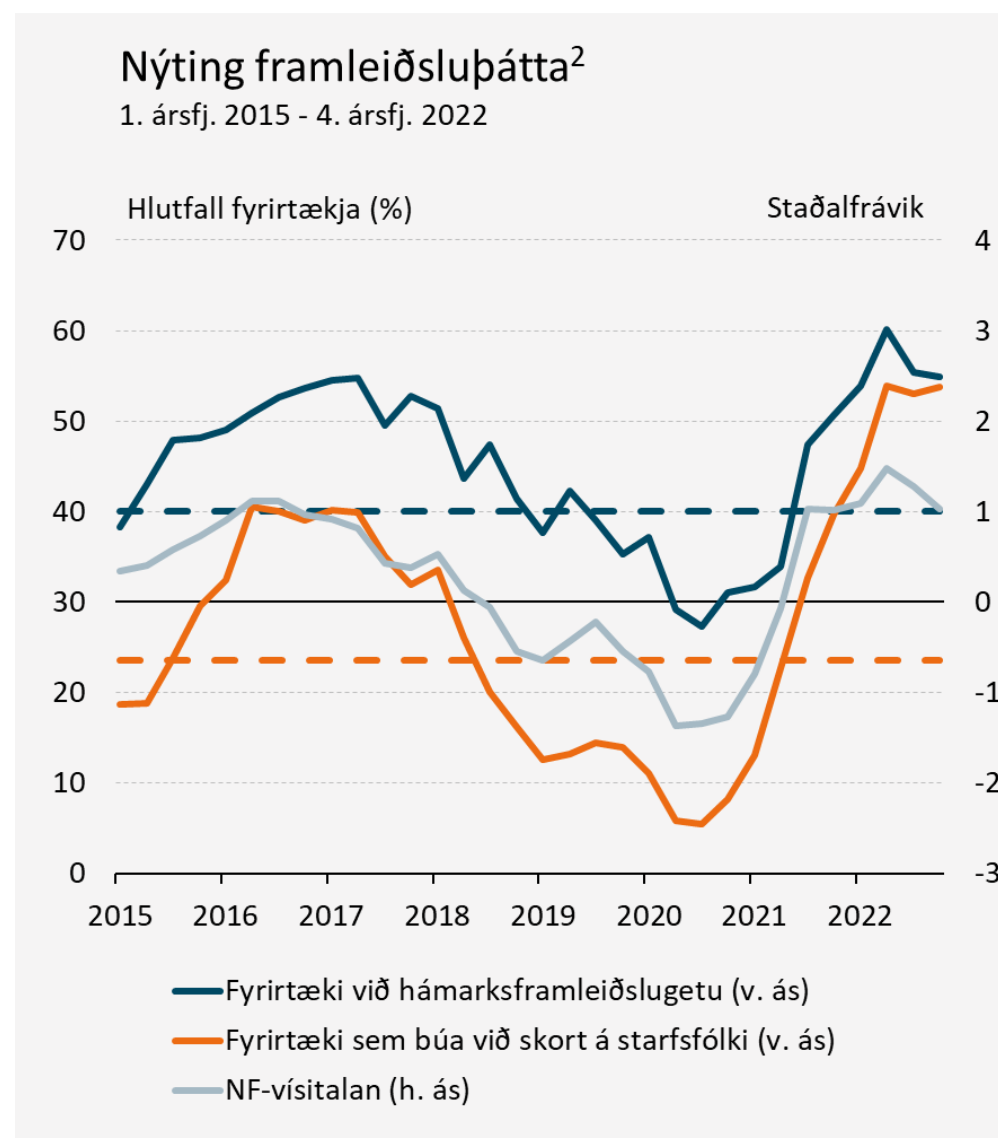
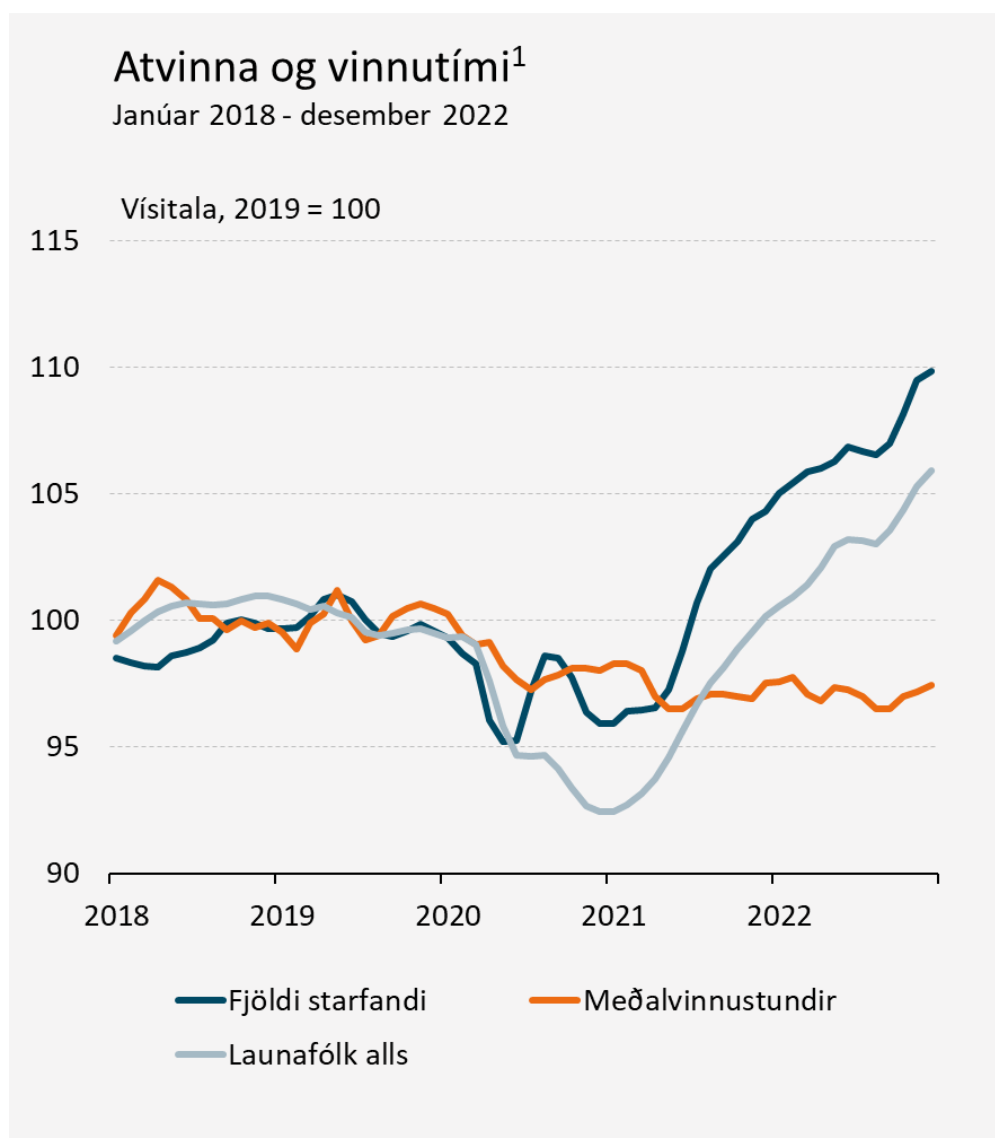
Breyting á hagvaxtarhorfum frá PM 22/4 og framlag undirliða



1. Grunnspá Seðlabankans 2023-2025. Brotalína sýnir spá PM 2022/4.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Mikil fjölgun starfa og skortur á starfsfólki

- Samkvæmt VMK fjölgaði störfum um 2,7% milli fjórðunga á Q4 í fyrra og 5,9% milli ára – skráningargögn segja sömu sögu
- Stór hluti fyrirtækja starfar við full afköst og skortir vinnuafli – skýr merki um spennu í þjóðarbúinu en gæti hafa náð hámarki
- Atvinnuleysi var 3,8% í fyrra – eykst í 4% að meðaltali í ár og er komið í 4,6% í lok spátímans (0,3 pr. meira en í PM 22/4)



1. Launafólk samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra en önnur gögn eru úr vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Fólk á aldrinum 16-74 ára. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiðréttra talna. 2. 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. Árstíðarleiðrétta tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006. 3. Atvinnuleysi miðað við vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK). Grunnspá Seðlabankans 2023-2025. Brotalínur sýna spá PM 2022/4.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



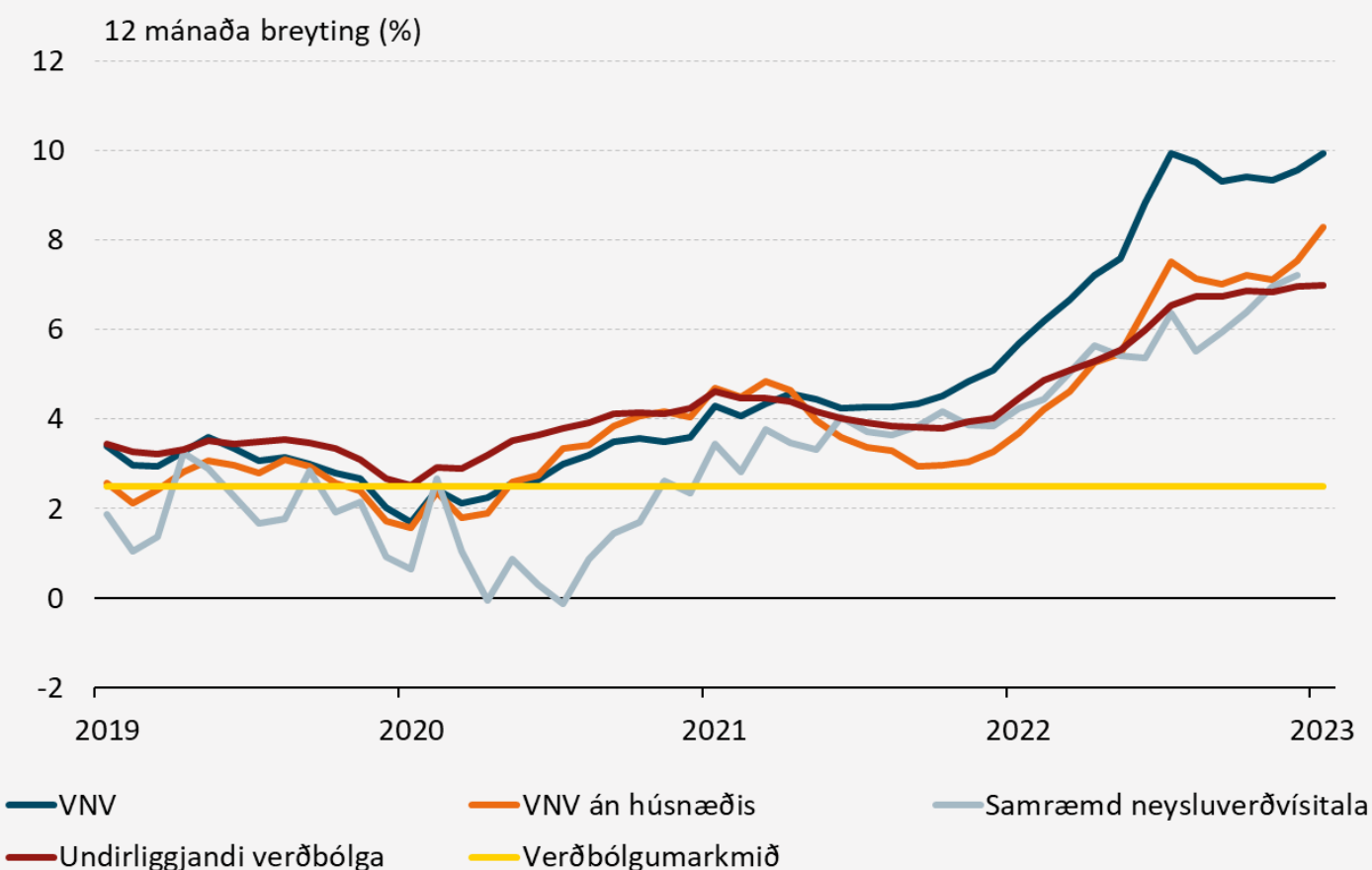
# Verðbólga

# Mæld og undirliggjandi verðbólga er áfram mikil ...

- Verðbólga mældist 9,9% í janúar og jókst annan mánuðinn í röð um 0,3 pr. – hefur verið um 9½% undanfarið hálf t ár
- Verðbólga án húsnæðis hefur einnig aukist hratt en undirliggjandi verðbólga hélst óbreytt milli mánaða ...
- ... en er áfram sögulega mikil og skýrir hægari hjöðnun verðbólgu hér á landi en í helst iðnríkjum

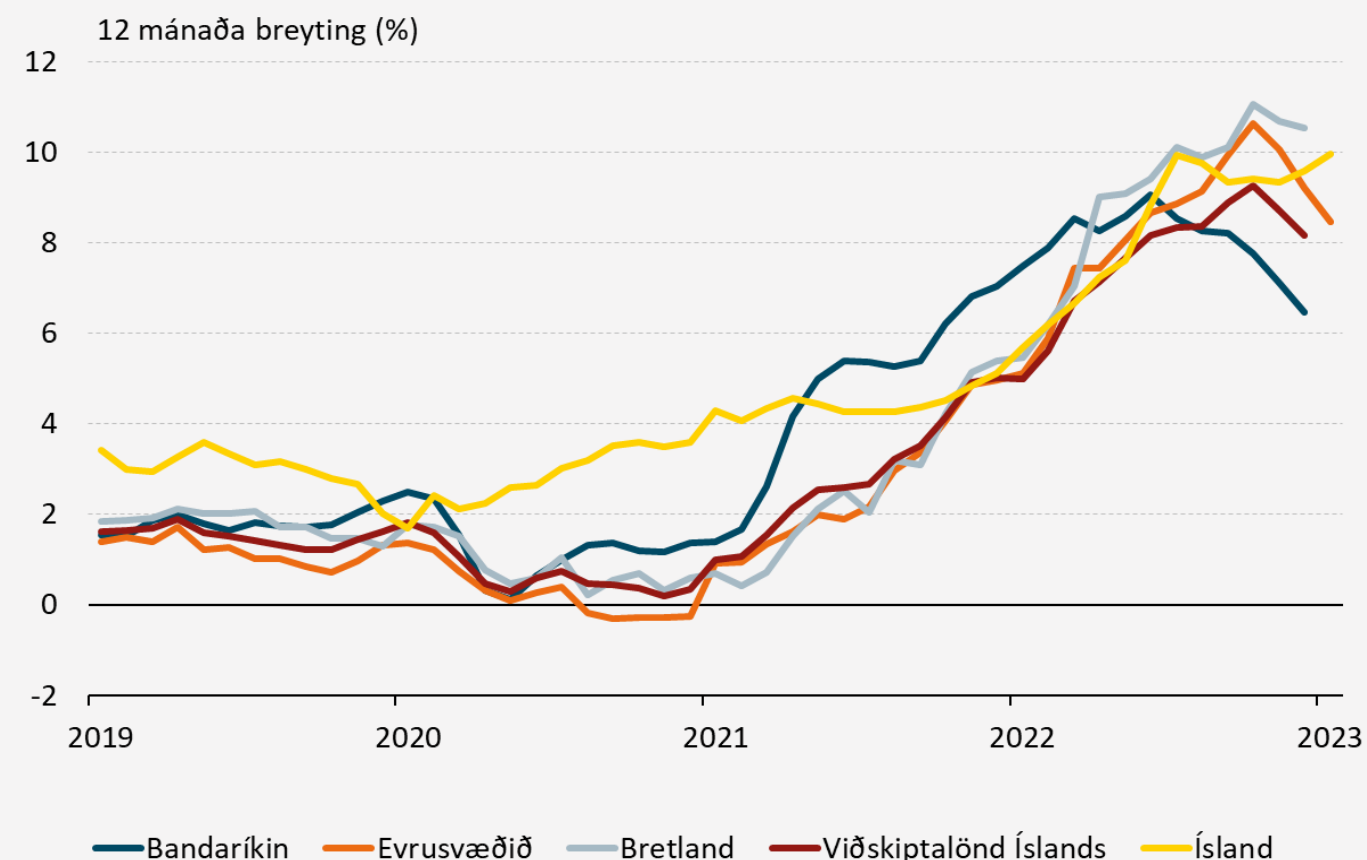
## Verðbólga á ýmsa mælikvarða<sup>1</sup>

Janúar 2019 - janúar 2023



## Alþjóðleg verðbólga

Janúar 2019 - janúar 2023



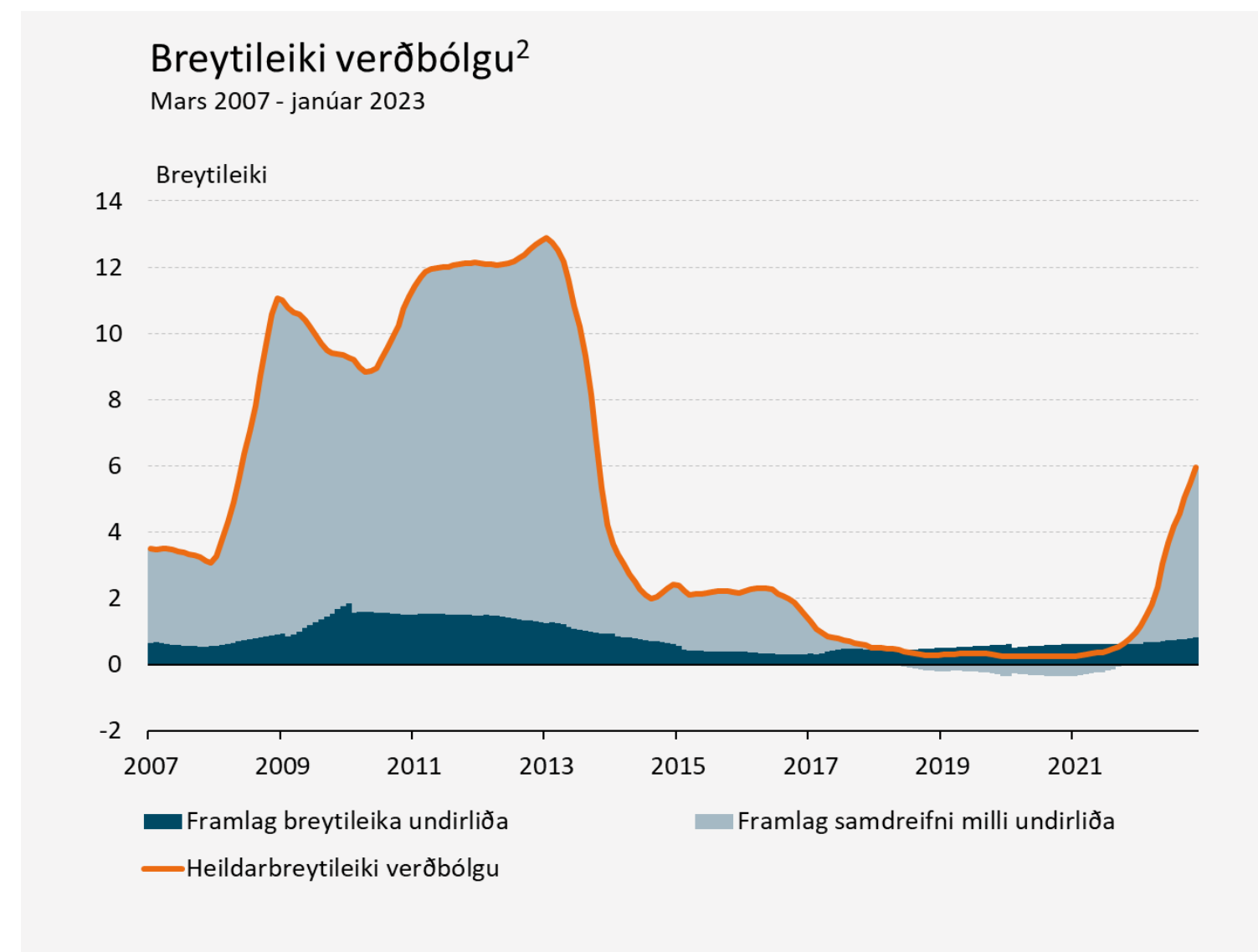
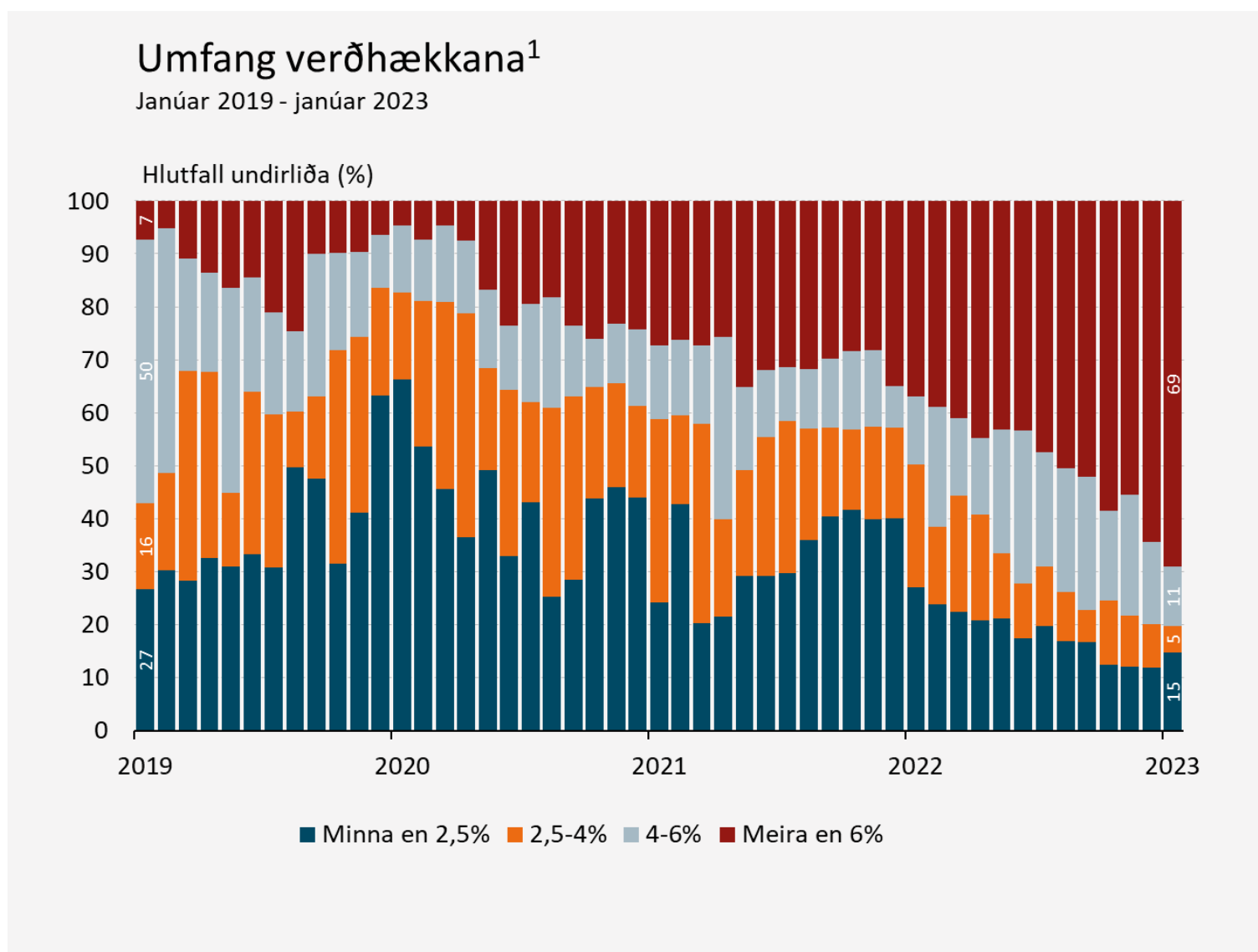
1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukkendra matvöruverðnaðar, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Refinitive Datastream, Seðlabanki Íslands.



# ... og verðhækkanir ná til æ fleiri þátta ...

- Mikil undirliggjandi verðbólga og það hvernig miklar verðhækkanir ná til æ stærri hluta undirliða VNV sýna að undirliggjandi verðbólguþrýstingur er mikill – sést einnig vel á því hvernig sveiflur í verðbólgu hafa aukist í takt við aukna fylgni milli sveiflna í undirliðum vísitölunnar frekar en aukinn breytileika í undirliðunum sjálfum

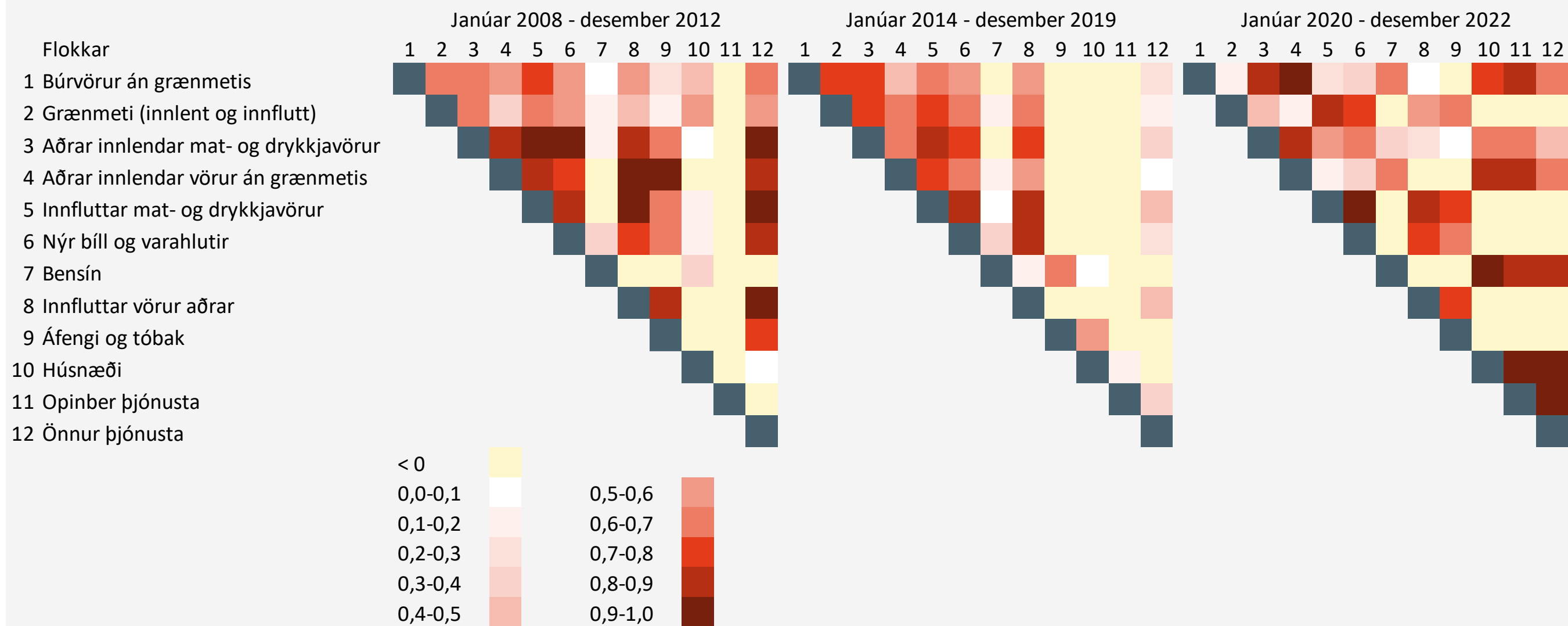


1. Hlutfall undirliða VNV flokkað eftir árshækkun þeirra. 2. Heildarbreytileiki verðbólgu (12-mánaða lóg-breyting vegins meðaltals VNV) út frá 159 undirliðum vísitölunnar og framlög breytileika einstaka undirliða og samdreifni þeirra. Vigtirnar eru meðaltal útgjaldavoga í mánuði *t* og mánuði *t*-12. Notast er við 5-ára hreyfanlega glugga.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# ... í takt við aukna fylgni milli undirliða VNV

- Fylgni milli ársbreytinga undirliða VNV er jafnan meiri þegar verðbólga er mikil
- Fylgnin var mikil 2008-12 þegar verðbólga var mikil (miðgildi fylgnistika 0,49) en minnkaði þegar tókst að ná tókum á verðbólgunni um miðjan síðasta áratug (miðgildi fylgnistika 0,13) en hefur aukist aftur undanfarin 2 ár (miðgildi fylgnistika 0,41)

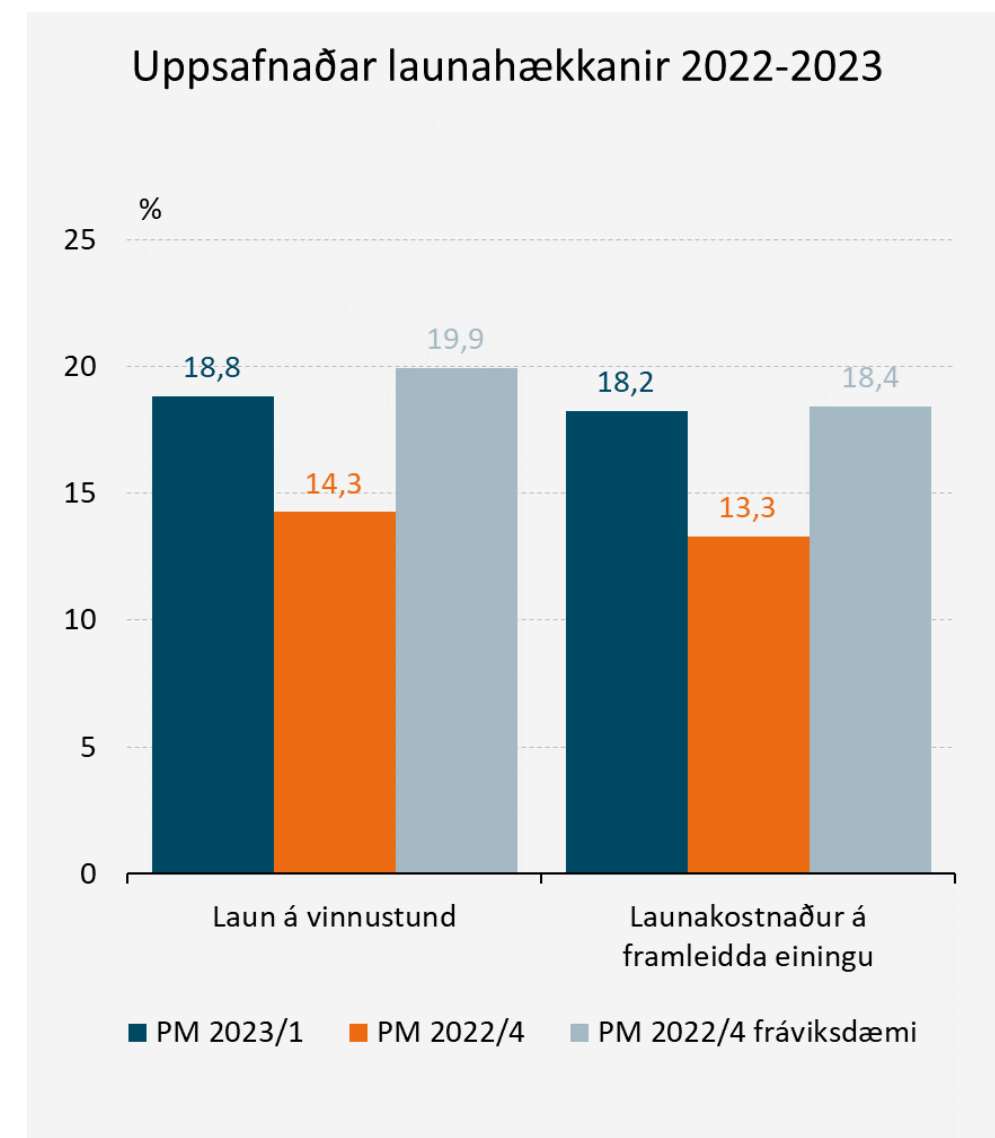
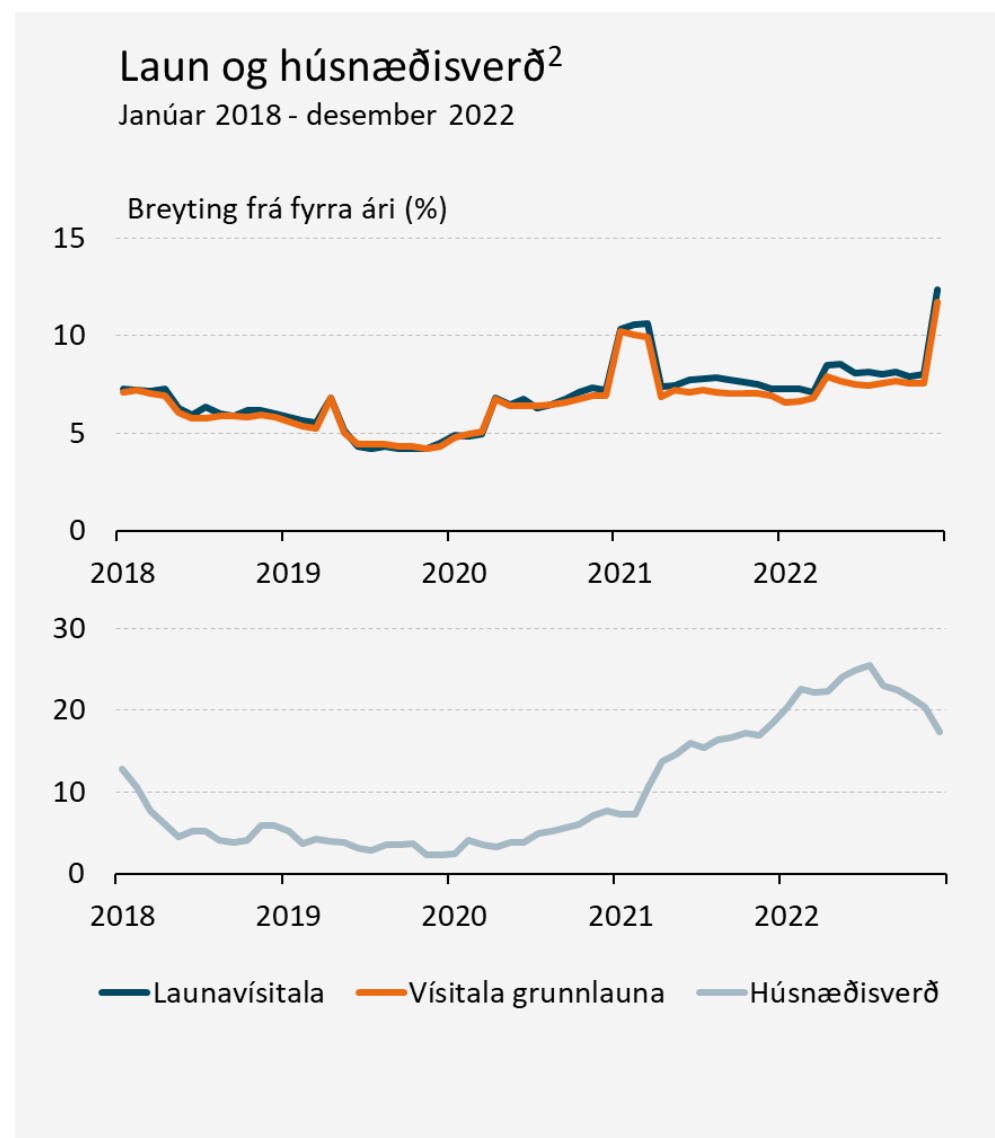
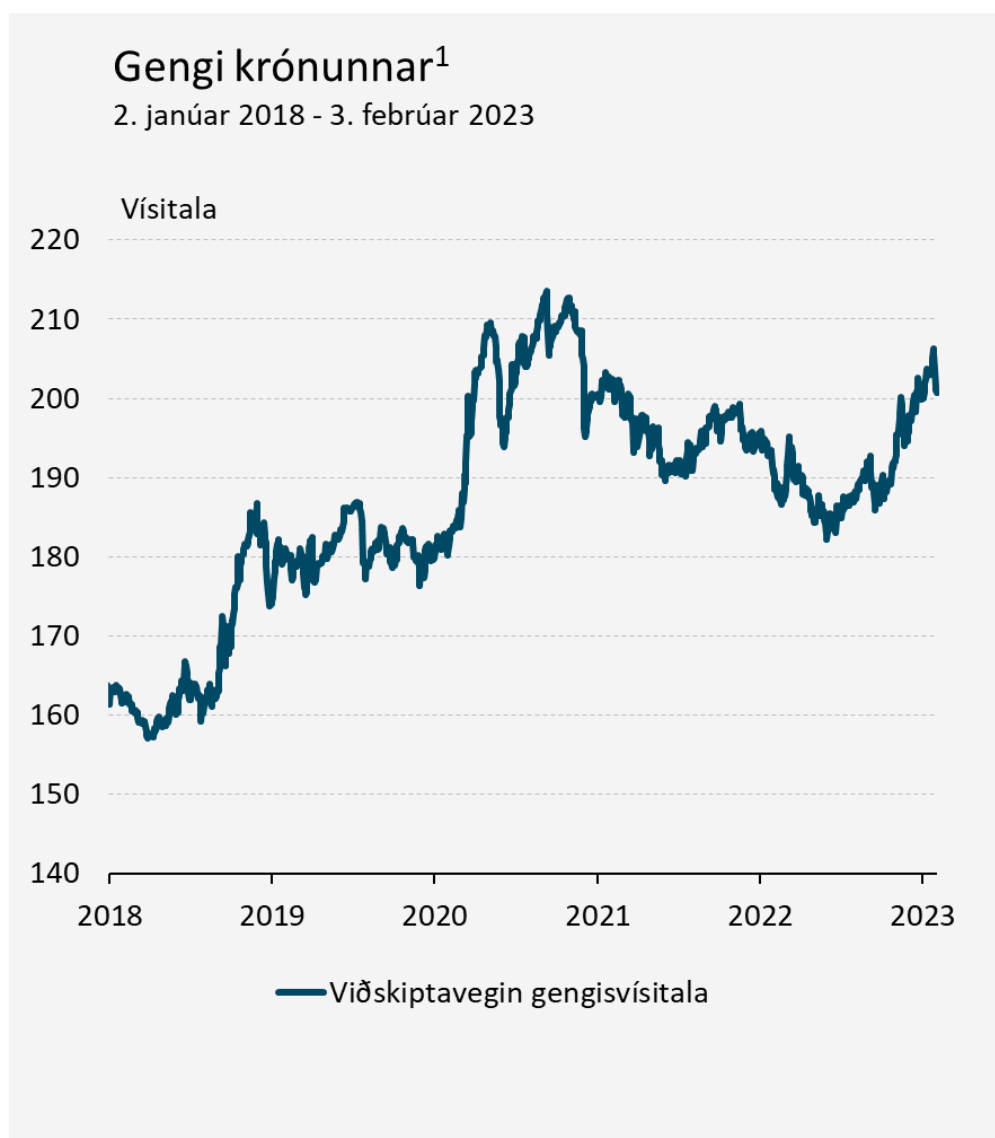
Fylgni milli ársbreytinga undirliða vísitölu neysluverðs á mismunandi tímabilum<sup>1</sup>



1. Fylgni milli ársbreytinga (12-mánaða lóg-breytinga) í 12 yfirflokkum undirvísitalna VNV yfir mismunandi tímabil.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Gengi krónu gefur eftir og laun hækka mikið

- Gengi ISK er 6% lægra en fyrir ári og hefur ekki verið svo lágt síðan í febrúar 2021
- Þótt hægt hafi nokkuð á árshækkun húsnæðisverðs er hún enn mikil og við bætast miklar launahækkanir
- Kjarasamningar fela í sér mun meiri launahækkanir en gert var ráð fyrir í PM 22/4 – en eru nálægt fráviksdæmi PM 22/4

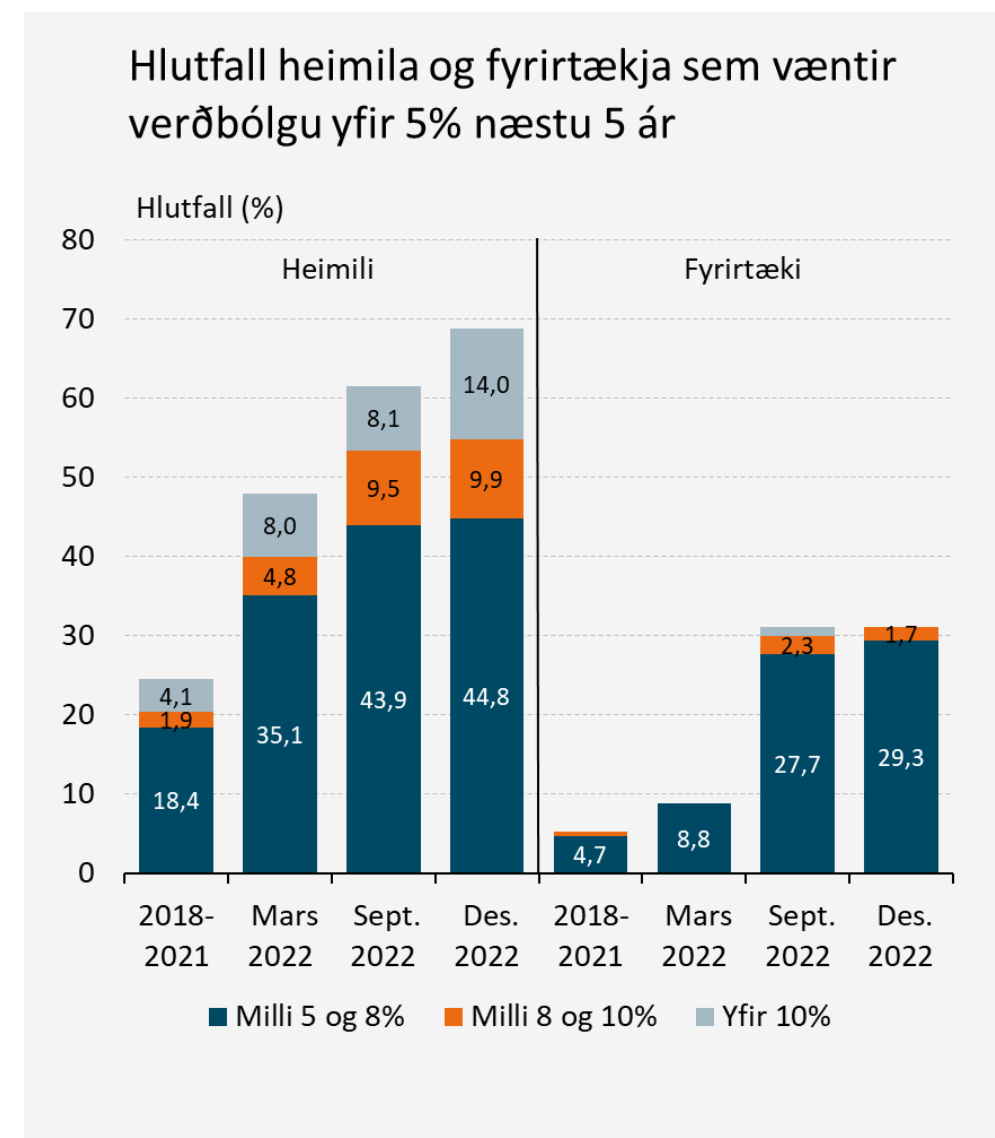
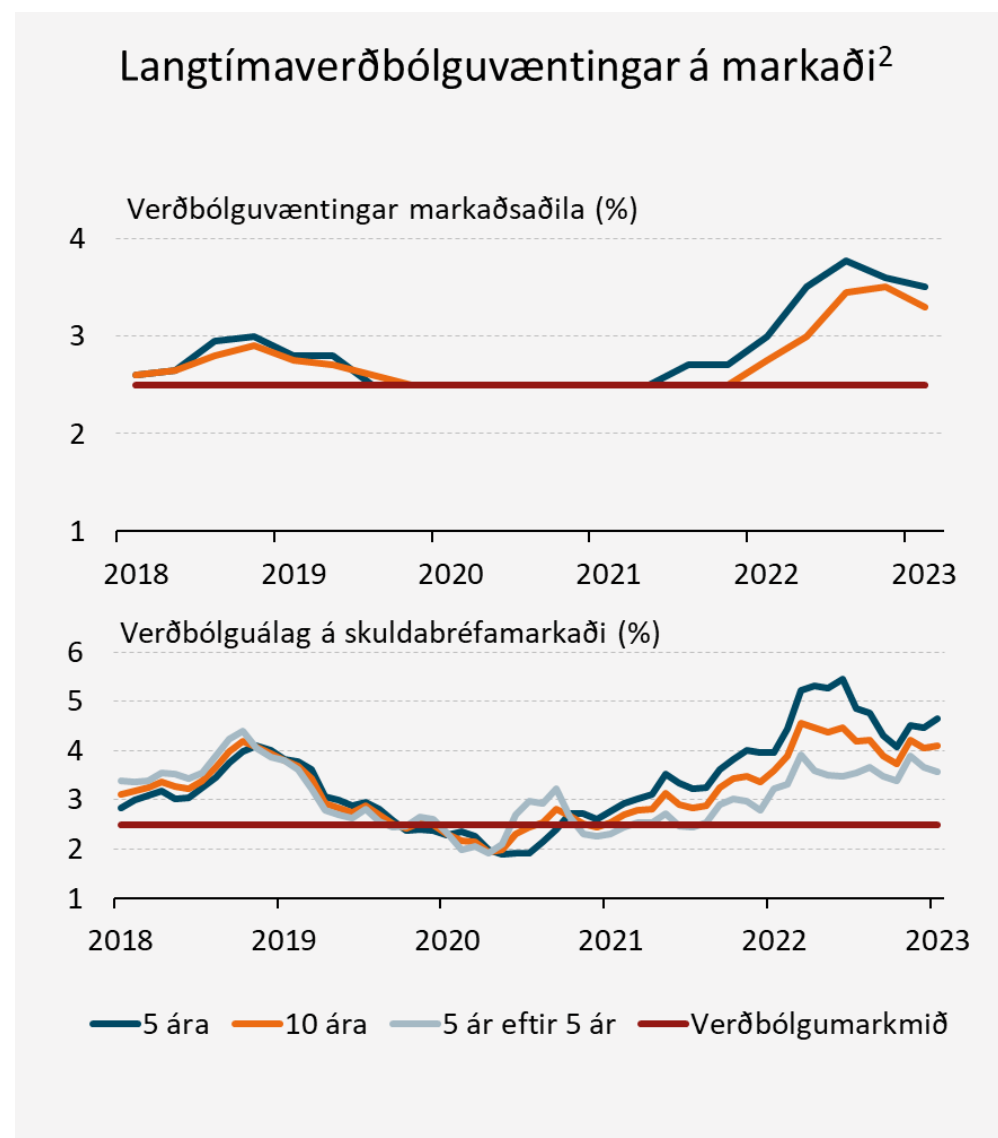
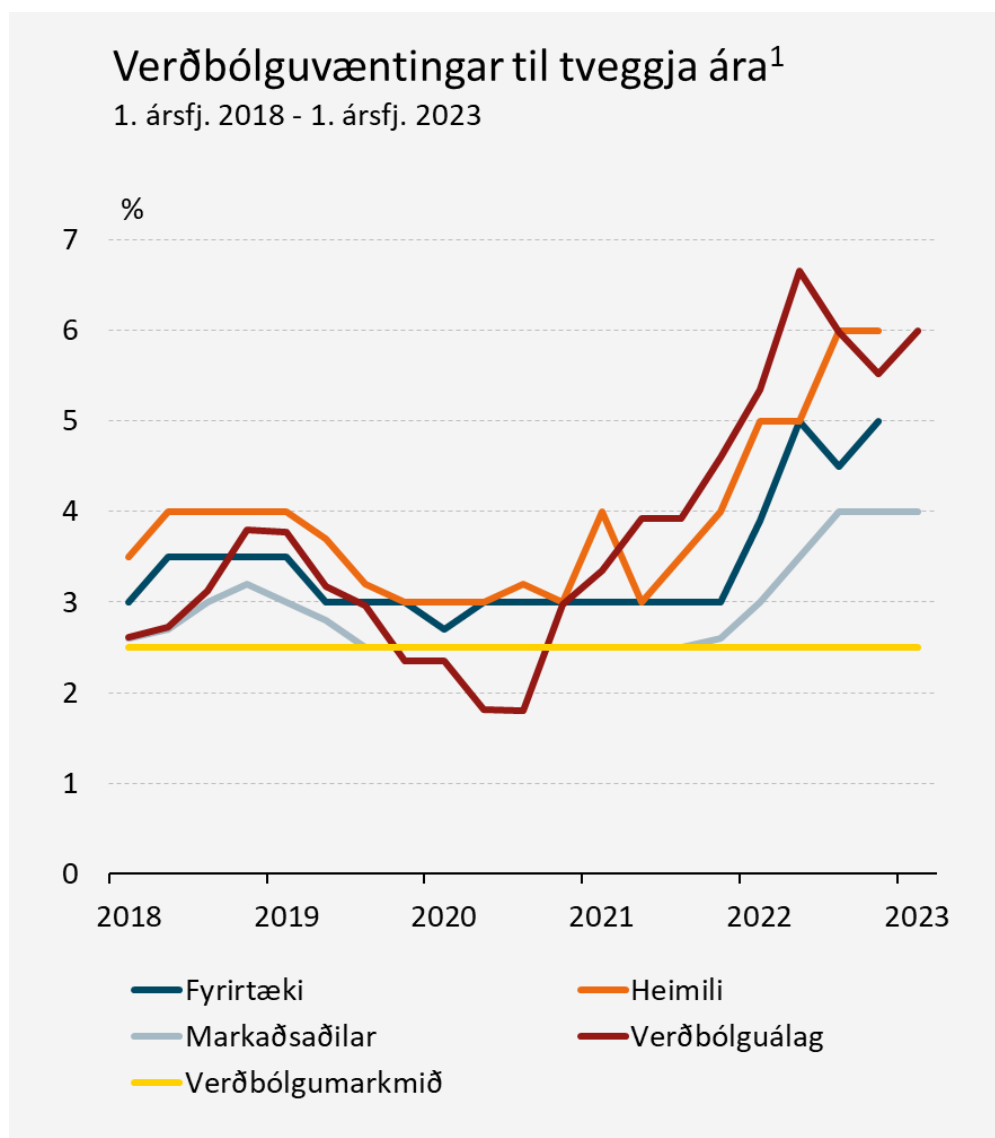


1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 2. Vísitala grunnlauna mælir breytingar dagvinnulauna fyrir umsaminn vinnutíma en launavísitala bætir við álags-, bónus- og vaktageiðslum. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguvæntingar áfram vel yfir markmiði

- Markaðsaðilar vænta þess að verðbólga verði komin í 4% eftir 2 ár en heimili og fyrirtæki eru svartsýnni og stór hluti þeirra væntir verðbólgu yfir 5% á næstu 5 árum ... markaðsaðilar eru hins vegar bjartsýnni á langtímaverðbólguhorfur
- Væntingar markaðsaðila og 5/5-ára verðbólguálag lækka frá nóvember: álagið nú 3,6% en var 3,9% að meðaltali í nóvember



1. Miðgildi svara í könnunum Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja og Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Ársfjórðungsleg meðaltöl verðbólguálags á skuldabréfamarkaði. 2. Miðgildi verðbólguvæntinga markaðsaðila samkvæmt könnun Seðlabankans (1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2023) og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði (mánaðarleg meðaltöl jan. 2015 - jan 2023).

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

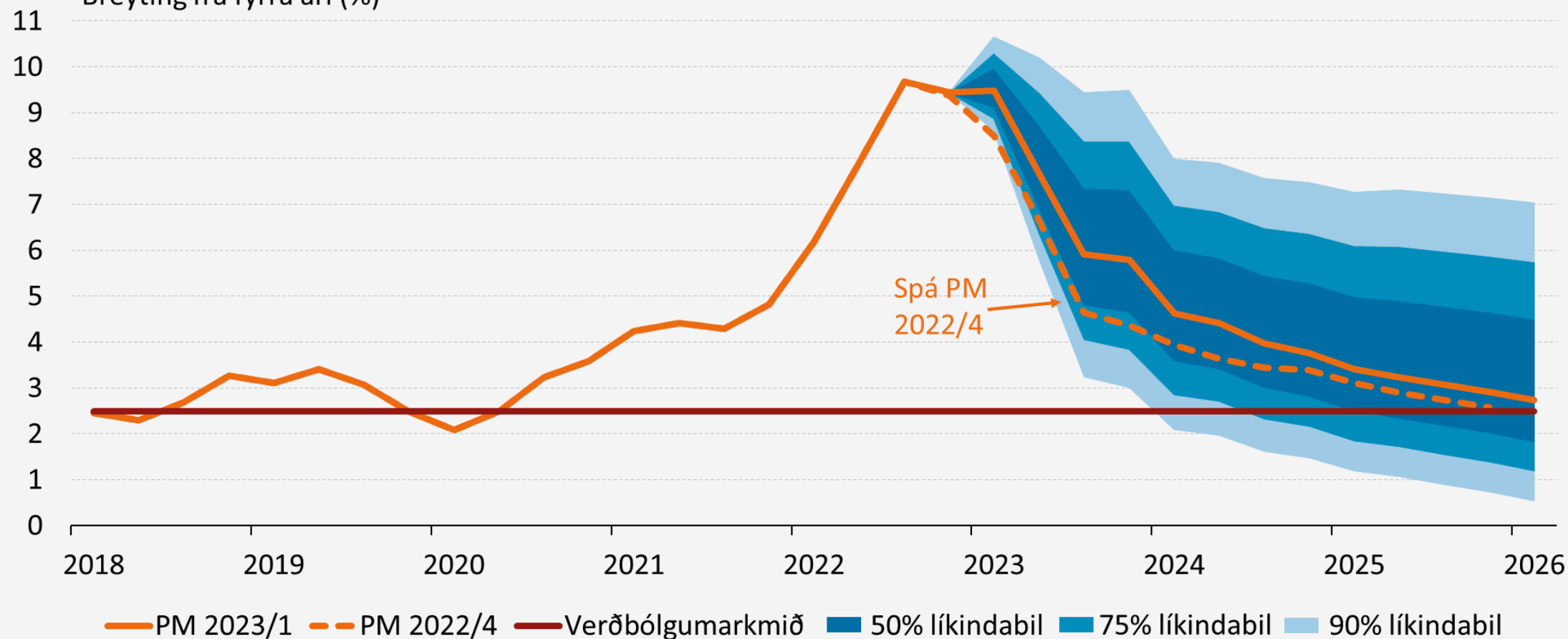
# Horfur á meiri og þrálátari verðbólgu en áður spáð

- Verðbólga 9,4% á Q4 eins og spáð í PM 22/4 en horfur versna frá fyrri spá – endurspeglar mun meiri hækkun launakostnaðar, lægra gengi ISK og meiri framleiðsluspennu en gert var ráð fyrir í nóvember ... verður 9,5% á Q1 (1 pr. meiri en í PM 22/4) og 5,8% í lok árs (1,4 pr. meiri en spáð í PM 22/4) og fer ekki undir 4% fyrr en lok árs 2024 (næstum ári seinna en í PM 22/4)

## Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2026

Breyting frá fyrra ári (%)



### Ársmeðaltöl

2022 8,3%

2023 7,2%

2024 4,2%

2025 3,2%

### Árslok (4. ársfj.)

2022 9,4%

2023 5,8%

2024 3,8%

2025 2,9%

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar  
efnahagshorfur  
áfram lakar þótt  
dregið hafi úr  
svartsýni



Mikill vöxtur  
einkaneyslu í  
fyrra og mesti  
hagvöxtur  
síðan árið 2007



Áframhaldandi  
hagvexti spáð  
en minni en í  
fyrra og minni  
en áður spáð



Störfum heldur  
áfram að fjölga  
og viðvarandi  
skortur er á  
vinnuafli



Verðbólgu-  
horfur versna  
vegna mikilla  
launahækkana  
og lægra gengis



Mikil óvissa um  
efnahagshorfur  
og hversu þrálát  
verðbólgan  
verður



Ritið í heild



Kynning aðalhafgræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Títt



Facebook