

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2022 | 2



Almenn kynning

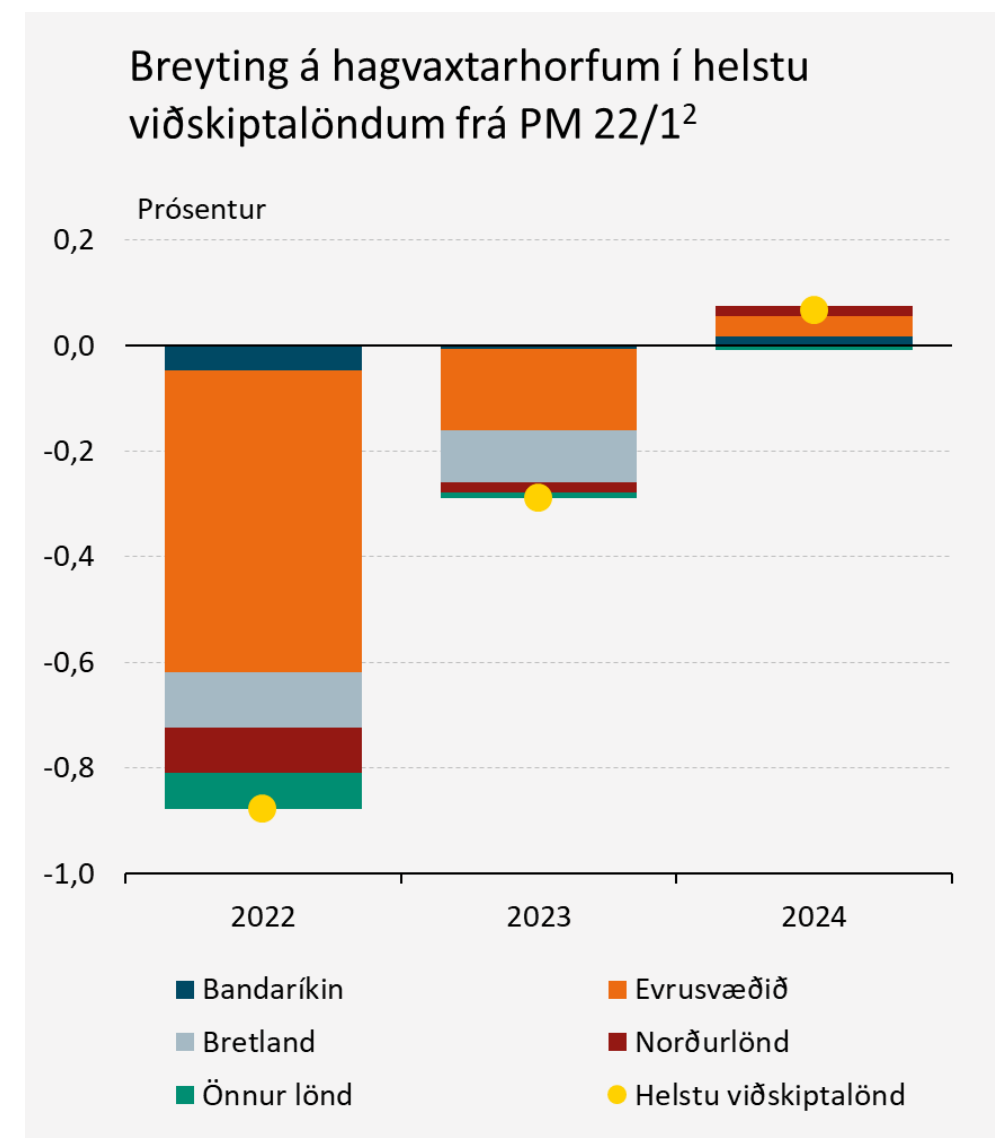
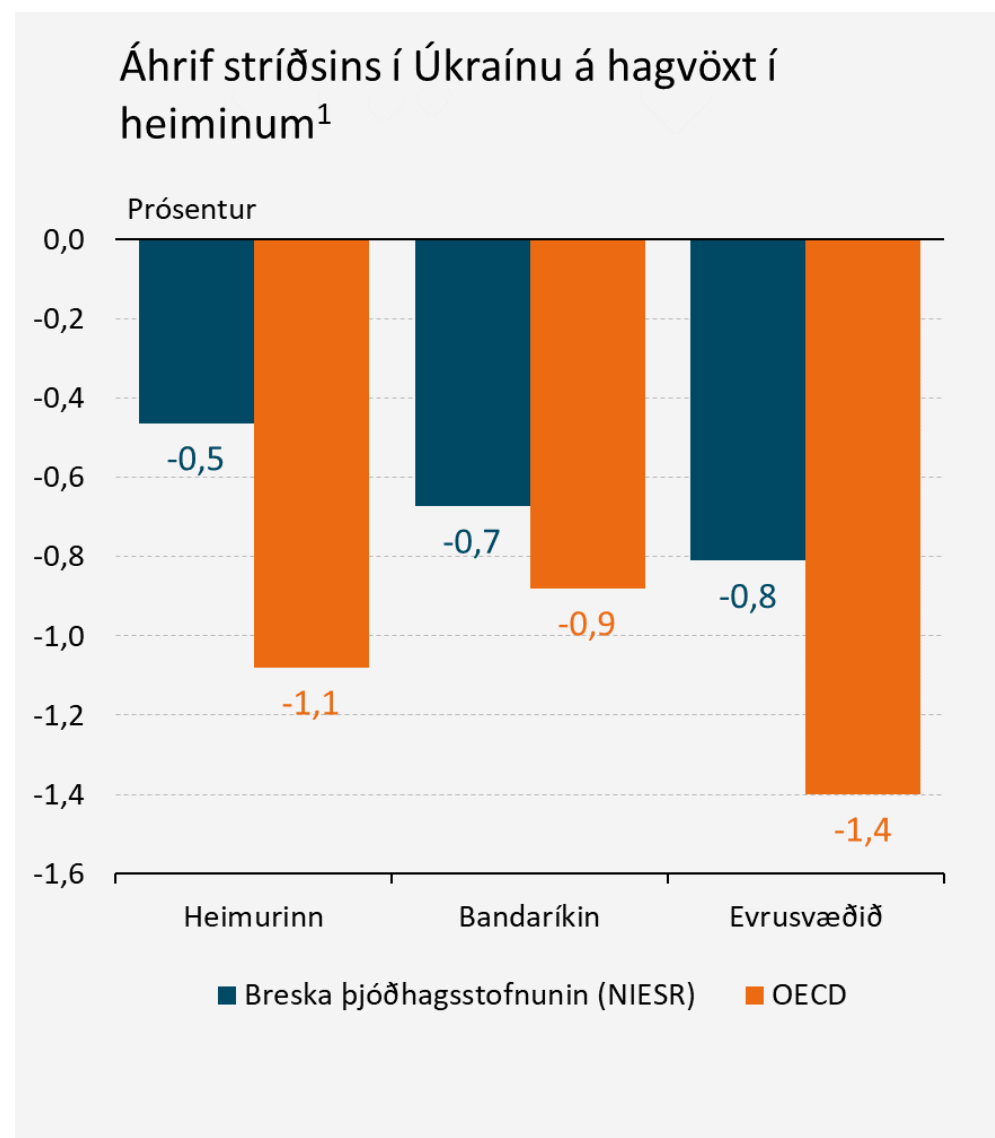
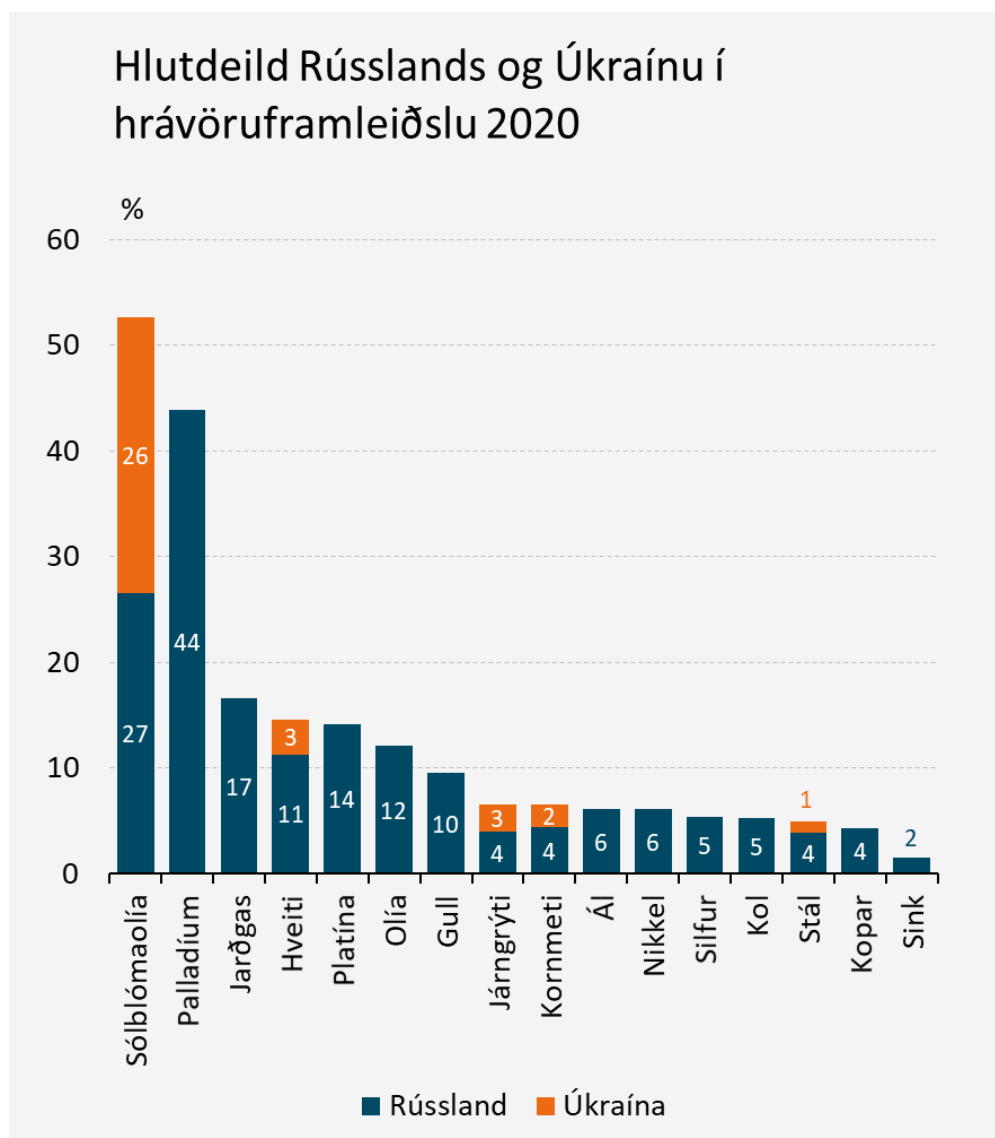
Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands



# Ytri skilyrði og innlent raunhagkerfi

# Stríðsátök hafa veruleg áhrif á efnahagshorfur

- Þótt Rússland og Úkraína vegi ekki þungt í heimshagkerfinu er vægi þeirra mikið í hrávöru- og matvælaframleiðslu
- Átök hafa valdið usla á hrávörumörkuðum og verð hækkað verulega – mikil hækkun innflutningsverðs um allan heim sem dregur úr kaupmætti heimila og hækkar aðfangakostnað fyrirtækja ... aðfangakeðjur auk þess í uppnámi og aukin óvissa



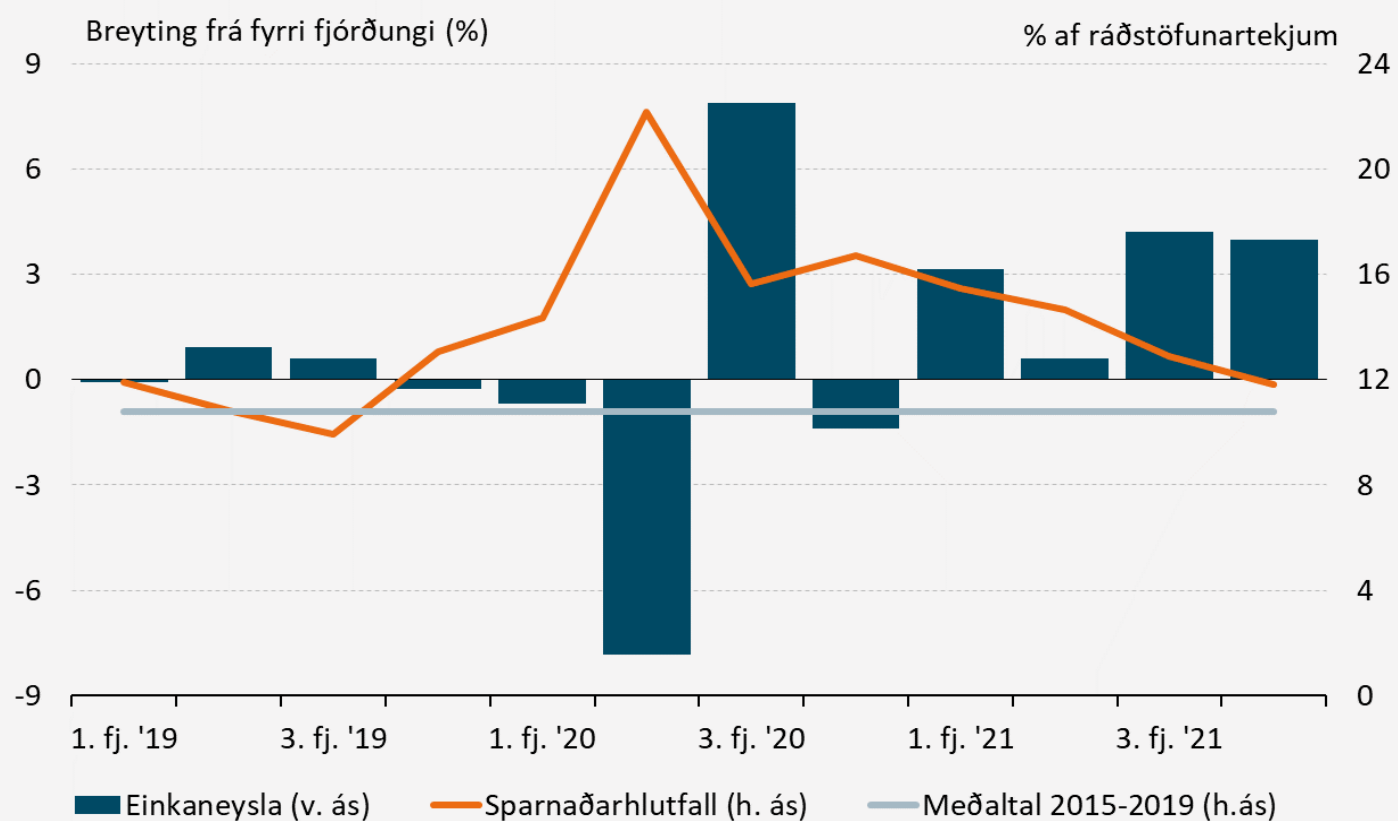
1. Mat á áhrifum stríðsátakanna á hagvöxt 2022 (NIESR) eða í heilt ár frá upphafi átaka (OECD). 2. Viðskiptavegið framlag einstakra landa. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Norðurlöndin eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. Heimildir: I. Liadze o.fl. (2022), „The economic costs of the Russia-Ukraine conflict“, NIESR Policy Paper nr. 32, J. P. Morgan Commodity Research, Matvæla- og landbúnaðarstofnun Sameinuðu þjóðanna (FAO), OECD (2022), OECD Economic Outlook, Interim Report, Seðlabanki Íslands, US Geological Survey.

# Minni hagvöxtur á Q4 en einkaneysla umfram spá ...

- Heimilin halda áfram að ganga á uppsafnaðan sparnað og einkaneysla jókst um 12,9% milli ára á Q4 – (spáð 11% í PM 22/1)
- Þrátt fyrir meiri vöxt innlendra eftirspurnar var hagvöxtur á Q4 undir væntingum (4,4% í stað 7,2%) vegna óhagstæðari utanríkisviðskipta (óvæntur samdráttur annarrar útfluttrar þjónustu og einkisáhrif innfluttrar fjarskipta- og upplýsingaþjónustu)

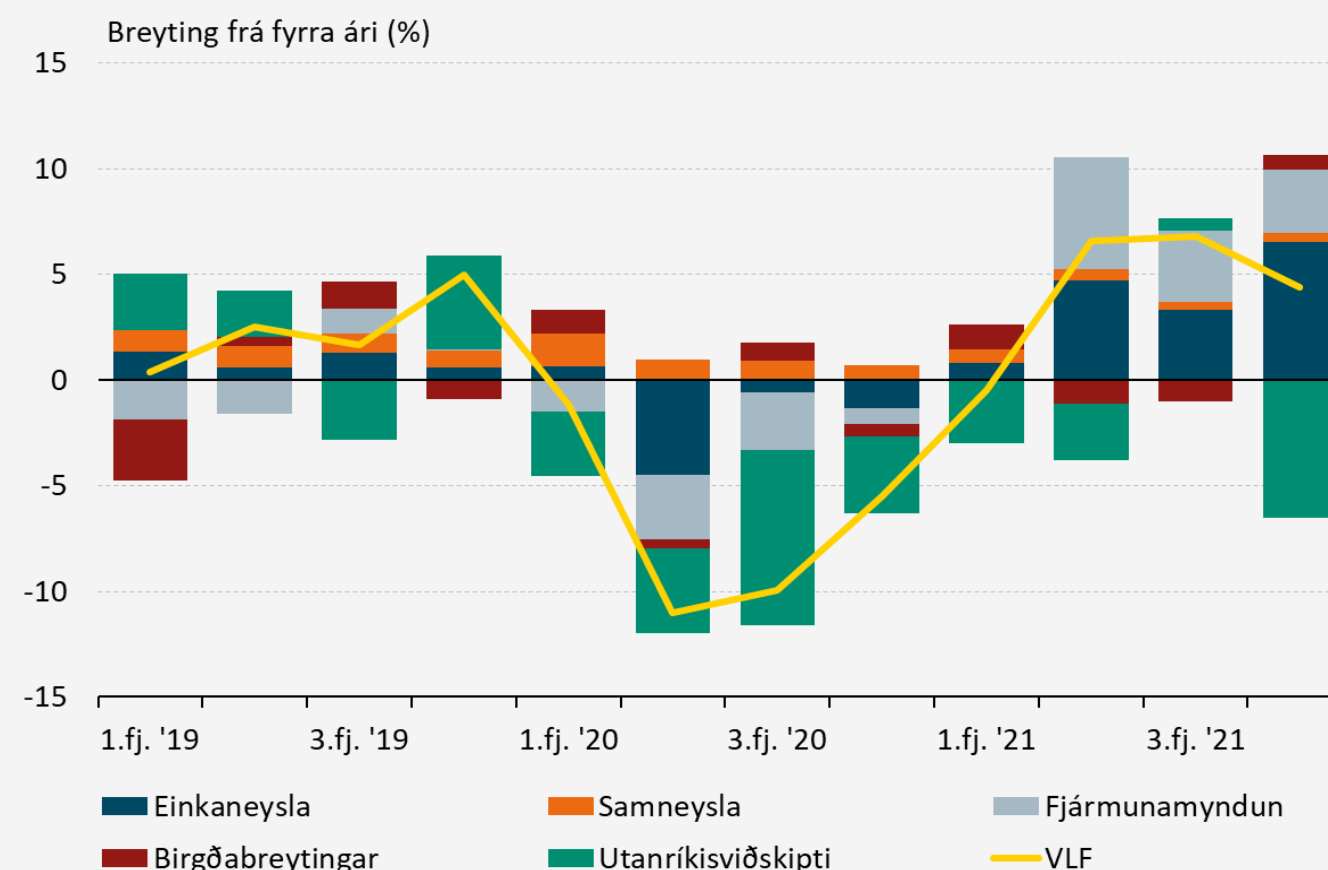
## Einkaneysla og sparnaður heimila<sup>1</sup>

1. ársfj. 2019 - 4. ársfj. 2021



## Hagvöxtur og framlag undirliða<sup>2</sup>

1. ársfj. 2019 - 4. ársfj. 2021

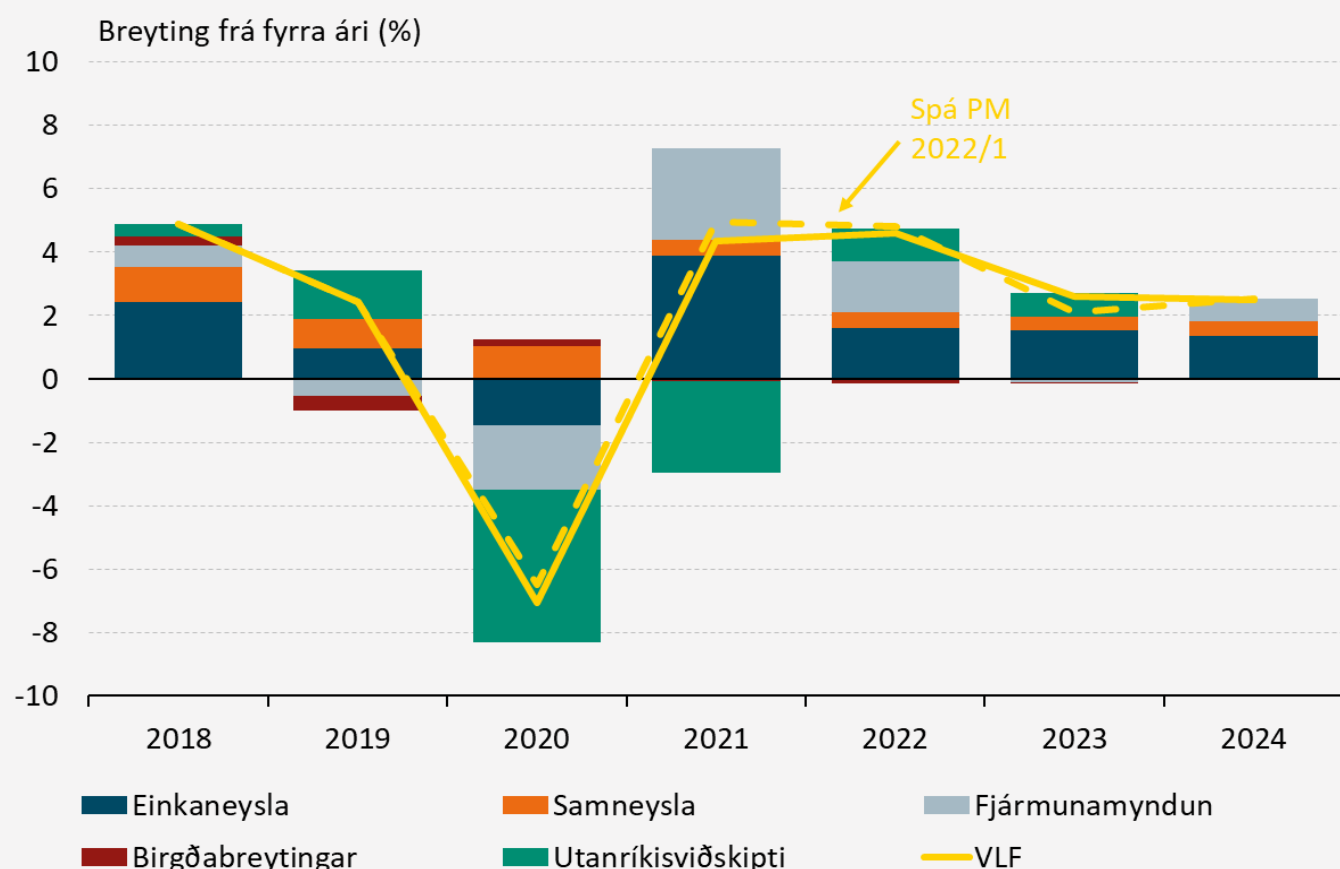


1. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. 2. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

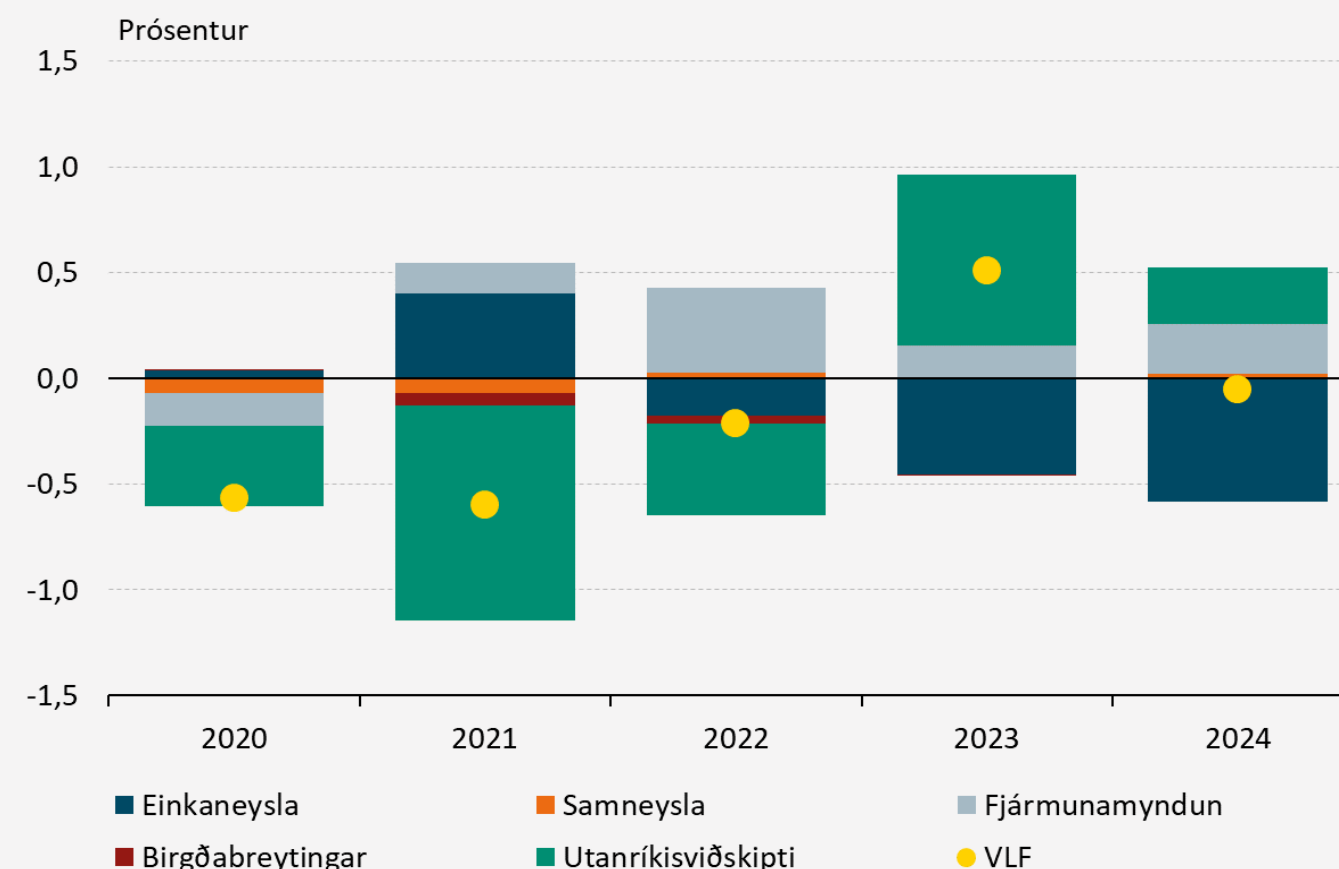
# ... og horfur fyrir árið í ár versna lítillega frá PM 22/1

- Meiri samdráttur 2020 en áður talið (7,1% í stað 6,5%) og hagvöxtur í fyrra minni en gert hafði verið ráð fyrir (4,3% í stað 4,9%)
- Jákvæð grunnáhrif minni hagvaxtar í fyrra og vísbendingar um kröftugan vöxt umsvifa það sem af er ári vega á móti neikvæðum áhrifum stríðsátaka í Úkraínu: spáð 4,6% hagvexti í ár í stað 4,8% í PM 22/1

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2024<sup>1</sup>



Breyting á hagvaxtarhorfum frá PM 22/1 og framlag undirliða

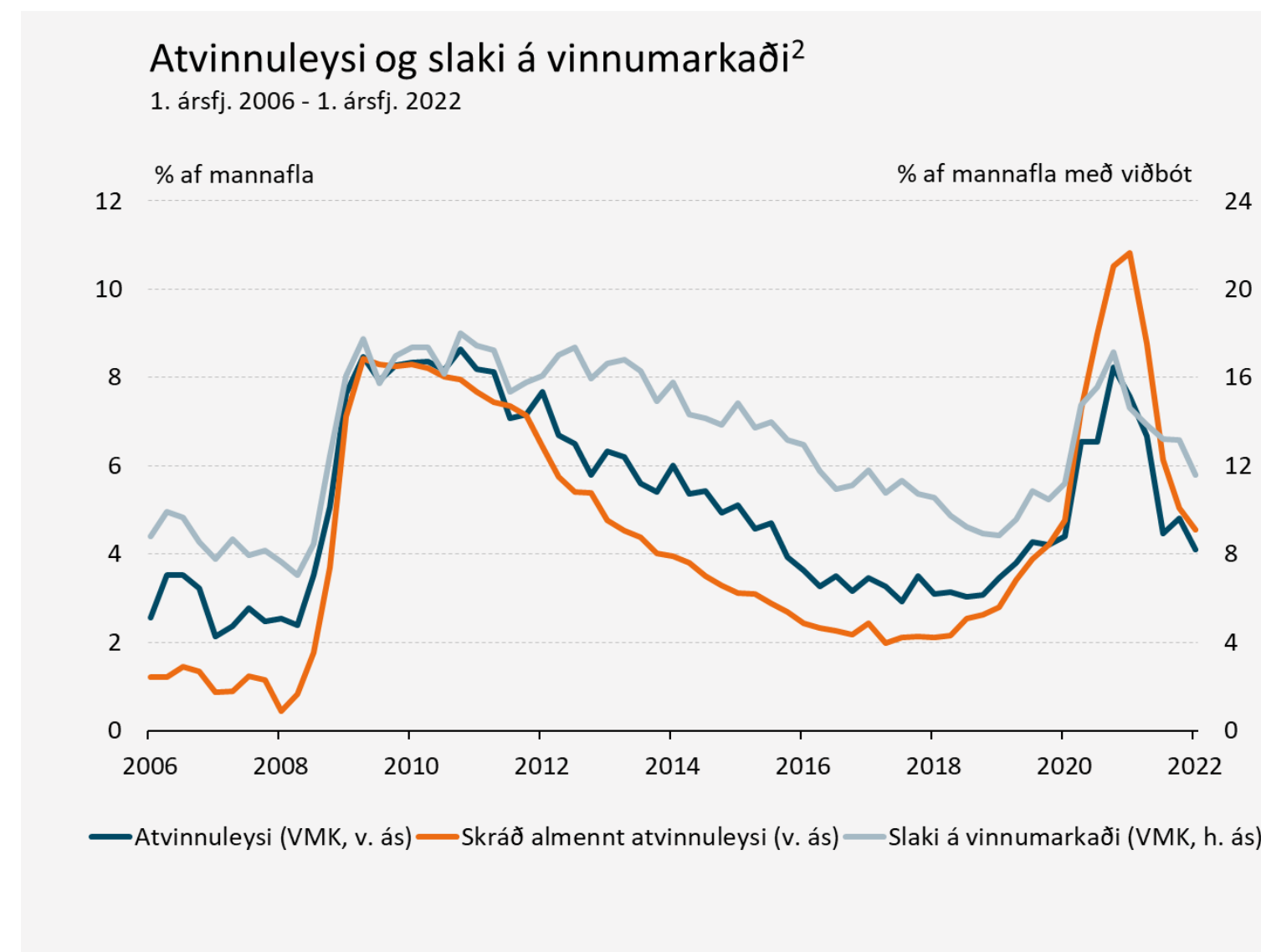
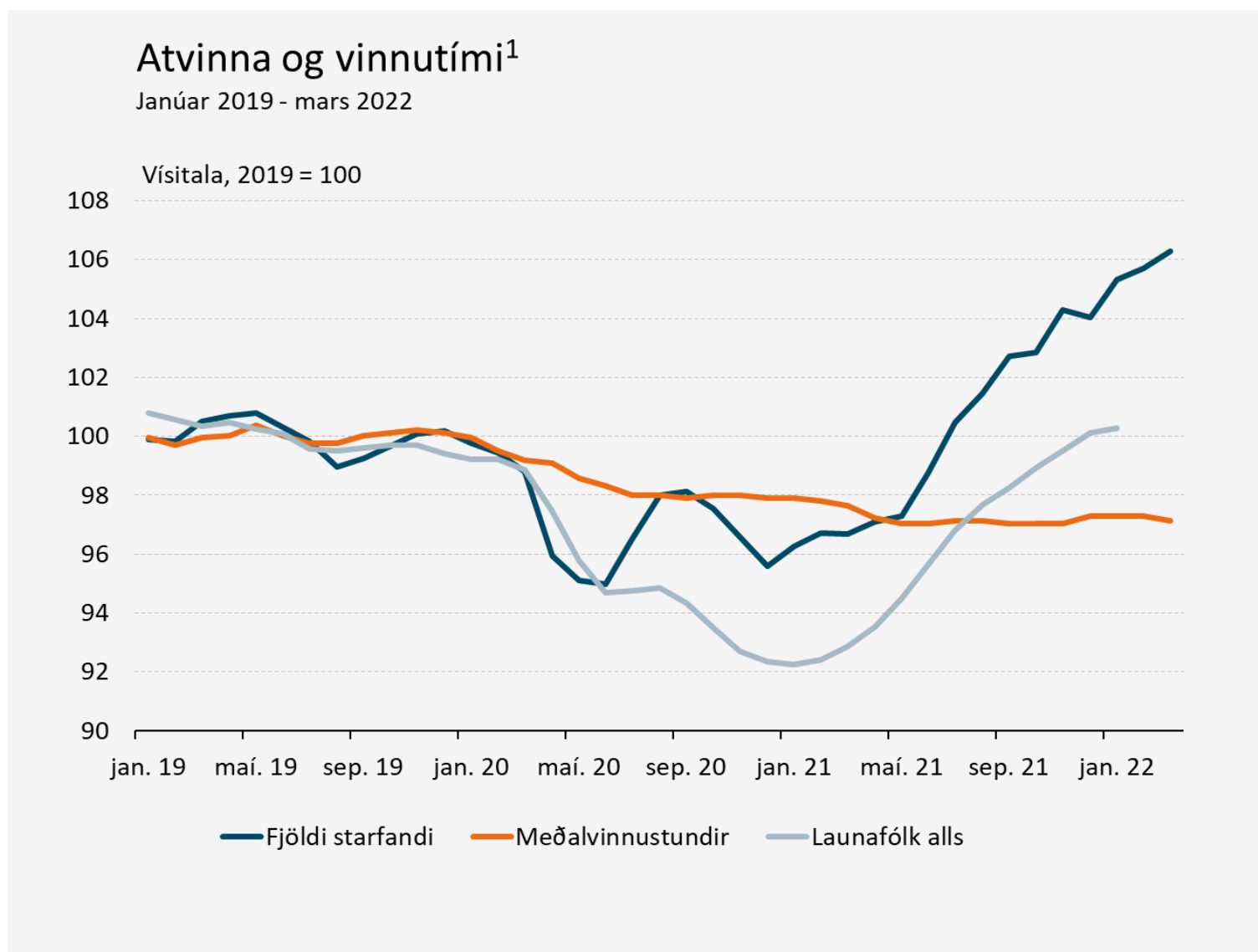


1. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Áfram fjölgun starfa og hjöðnun atvinnuleysis

- Samkvæmt VMK fjölgaði störfum um 10% milli ára á Q1 en á móti stýttist vinnuvikan um 1% ... fjöldi starfa kominn ríflega 6% yfir meðalfjölda 2019 – fjöldi starfa einnig kominn yfir meðaltal 2019 skv. staðgreiðslugögnum
- Atvinnuleysi minnkar einnig hratt: komið í 4,1% á Q1 skv. VMK (spáð 5% í PM 22/1) – skráð einnig hjaðnað og var 4,6% á Q1

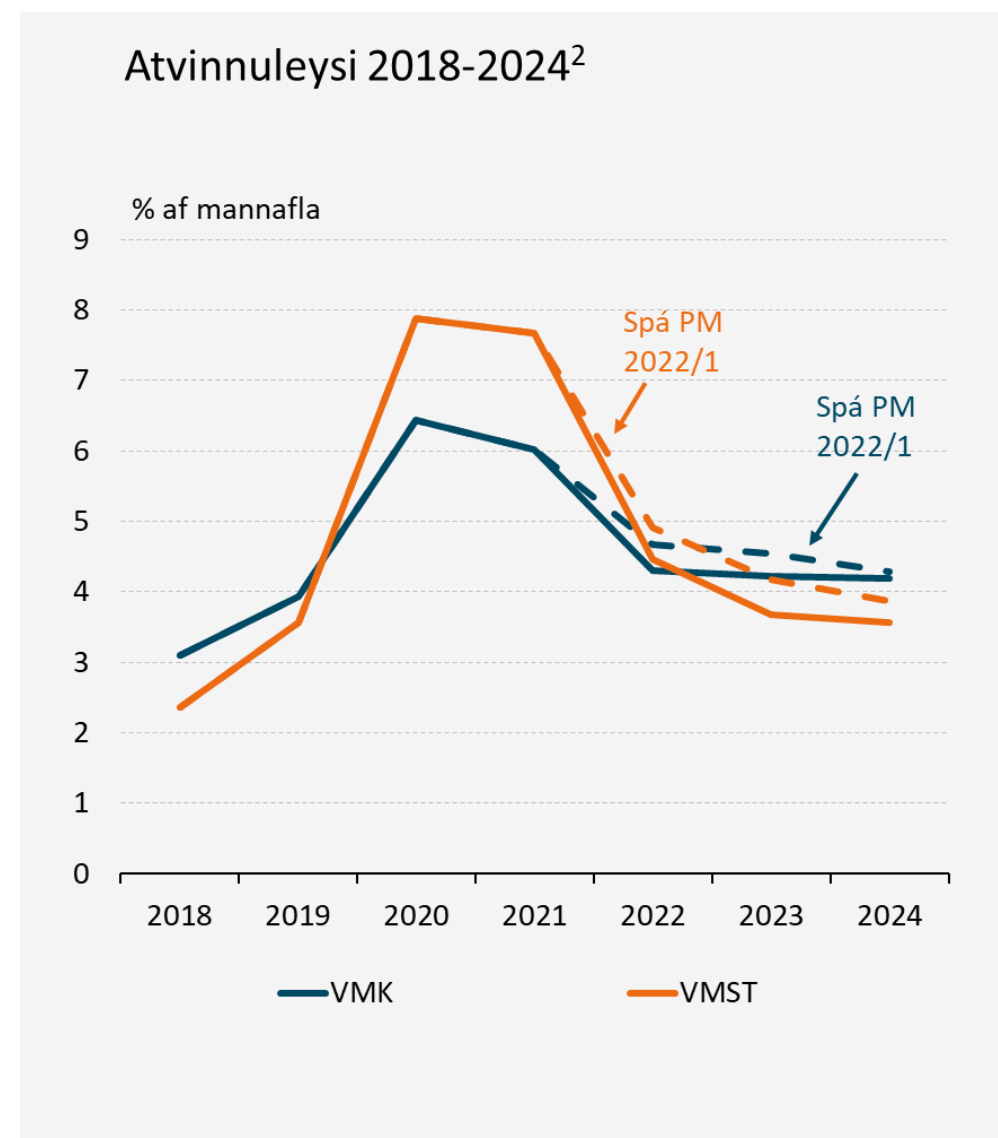
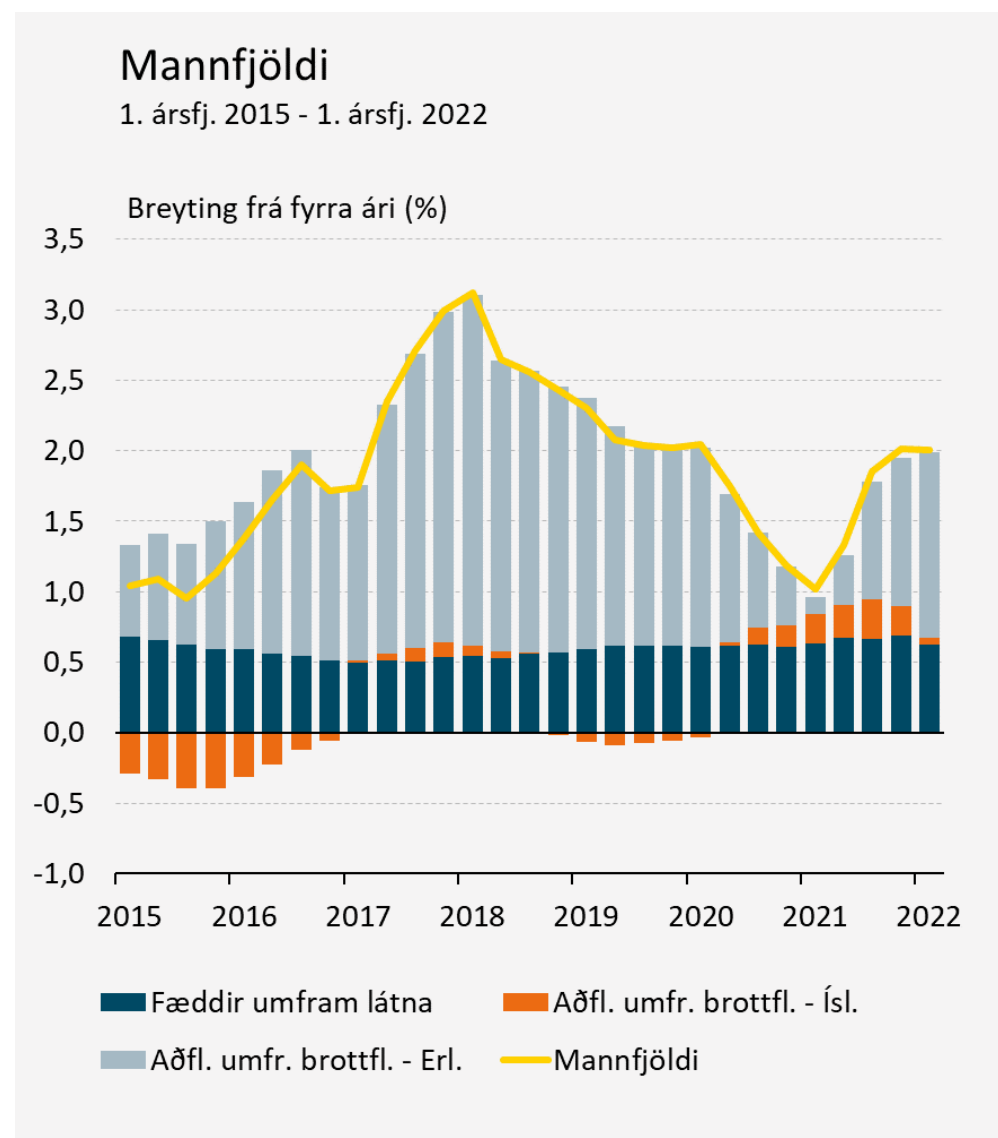
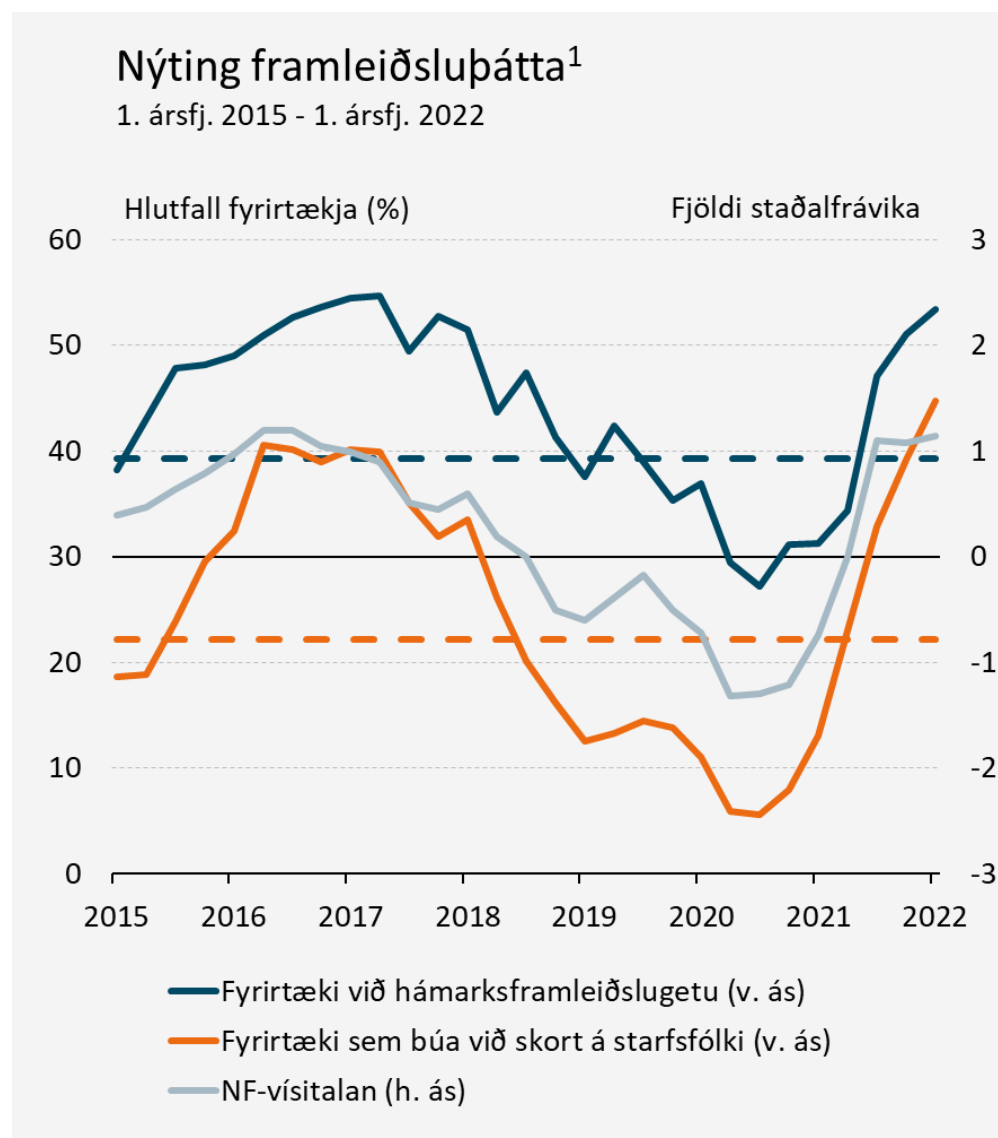


1. Launafólk samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra en önnur gögn eru úr vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Fólk á aldrinum 16-74 ára. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddréttra talna. 2. Slaki á vinnumarkaði eru atvinnulausir, vinnulitlir (þeir sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira) og möguleg viðbót á vinnumarkað (þeir sem eru tilbúnir að vinna en eru ekki að leita að vinnu og þeir sem eru að leita að vinnu en eru ekki tilbúnir að hefja störf innan tveggja vikna) sem hlutfall af mannafla með viðbót (mannafli að viðbætti mögulegri viðbót á vinnumarkaði). Skráð almennt atvinnuleysi er skráð atvinnuleysi án fólks á hlutabótum frá og með 1. ársfj. 2020. Árstíðarleiddrétta tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

# Skortur á starfsfólki og fjölgun erlends vinnuafls

- Töluvert er um laus störf og 45% fyrirtækja segjast skorta starfsfólk – hæsta gildið frá 2007 og tvöfalt sögulegt meðaltal
- Ríflega helmingur fyrirtækja segist jafnframt starfa við full afköst og erlendu vinnuafli fjölgar hratt
- Atvinnuleysi er talið vera komið undir jafnvægisatvinnuleysi og því muni hægja nokkuð á hjöðnun þess á spátímanum



1. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðslupátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðslupátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumþáttur 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 18/2. Árstíðarleiðréttar tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006. 2. Atvinnuleysi miðað við vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands (VMK) og skráð atvinnuleysi Vinnumálastofnunar án hlutabóta (VMST). Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalínur sýna spá frá PM 2022/1.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



# Verðbólga

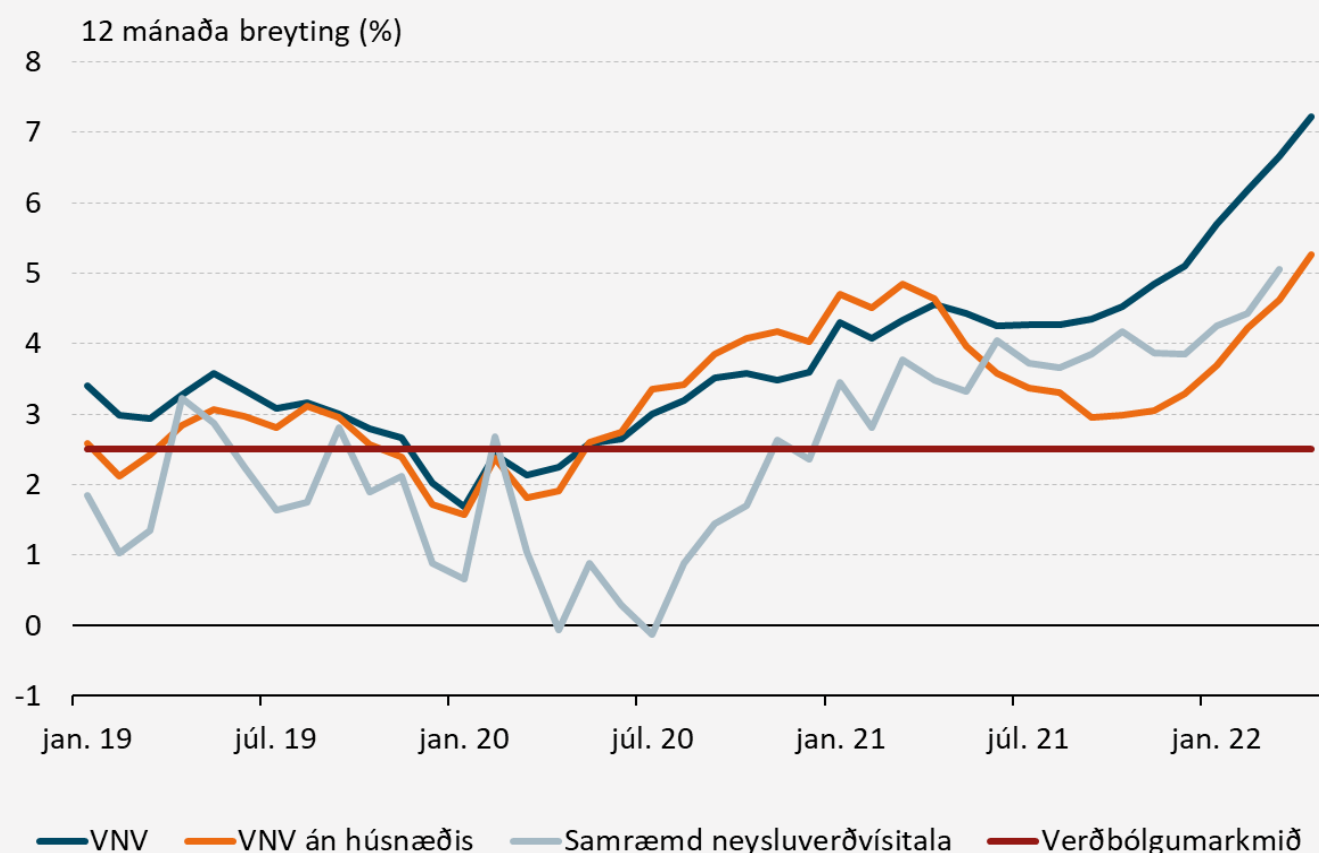


# Mæld og undirliggjandi verðbólga aukast hratt

- Verðbólga fór yfir 5% í desember í fyrsta sinn síðan í júní 2012 og var komin í 7,2% í apríl – mesta verðbólga síðan í maí 2010
- Verðbólga án húsnæðisliðar mælist einnig mikil og var 5,3% í apríl (og HICP var 5% í mars)
- Undirliggjandi verðbólga hefur einnig aukist hratt og mælist í kringum 5% á flesta mælikvarða (og töluvert meiri á suma þeirra)

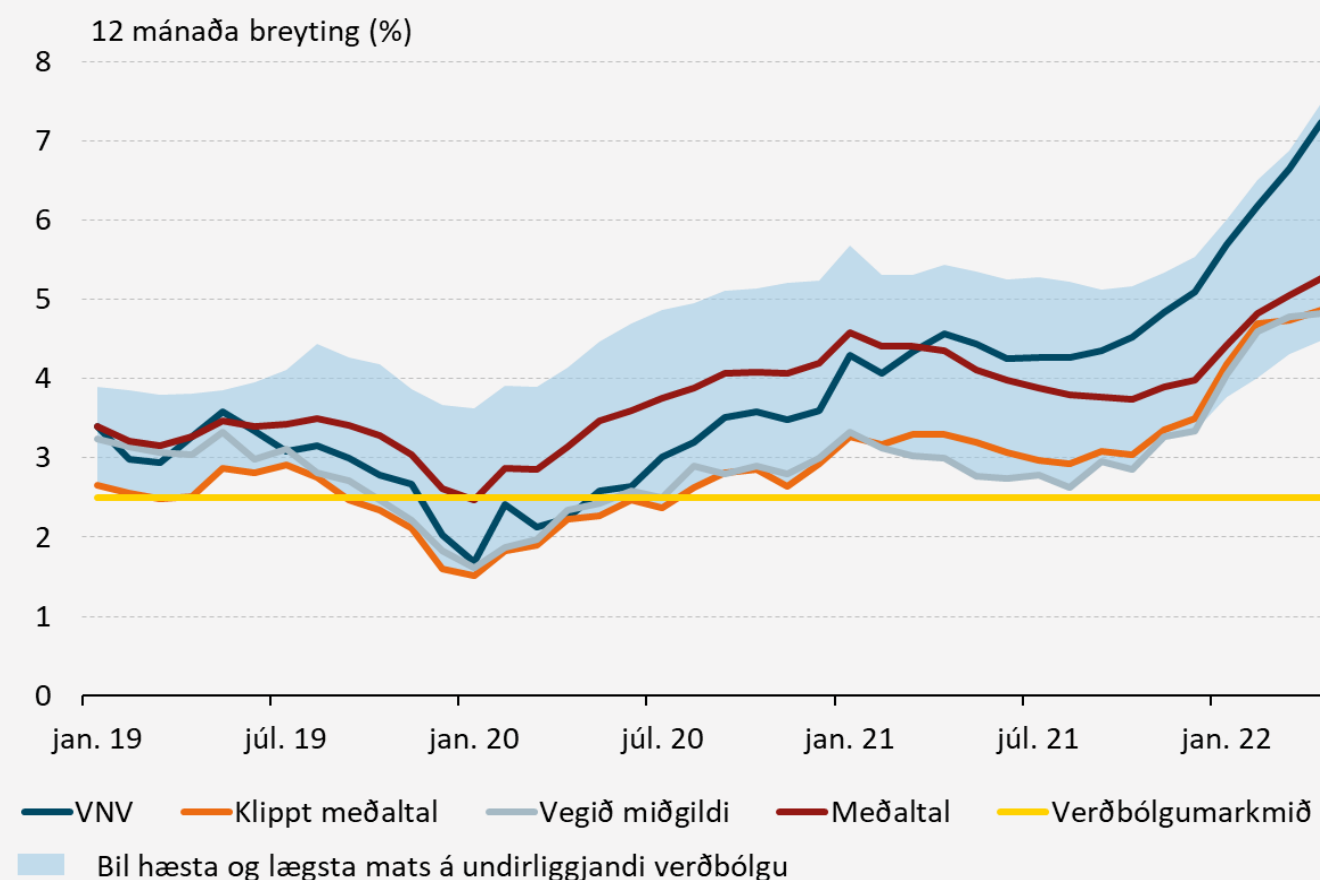
## Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2019 - apríl 2022



## Mæld og undirliggjandi verðbólga<sup>1</sup>

Janúar 2019 - apríl 2022

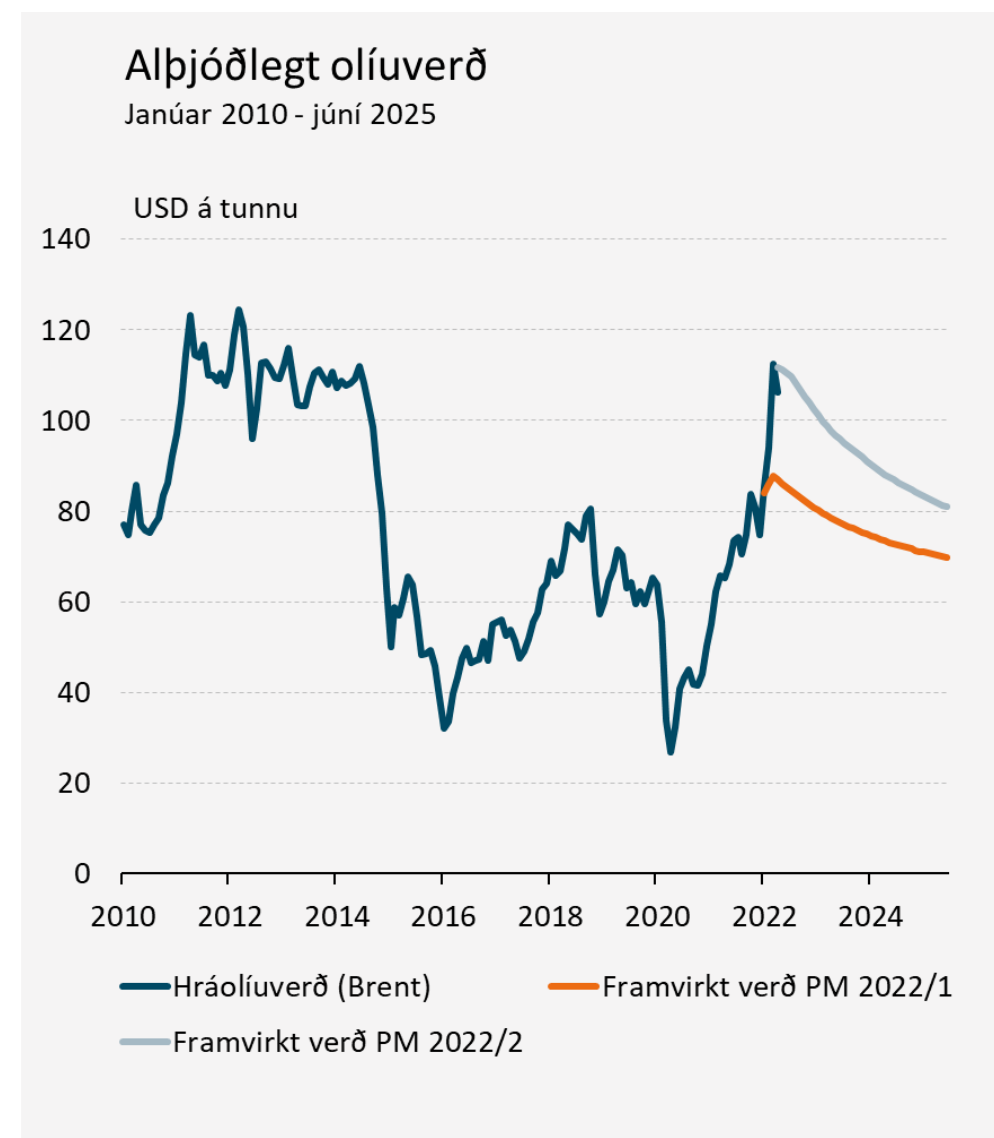
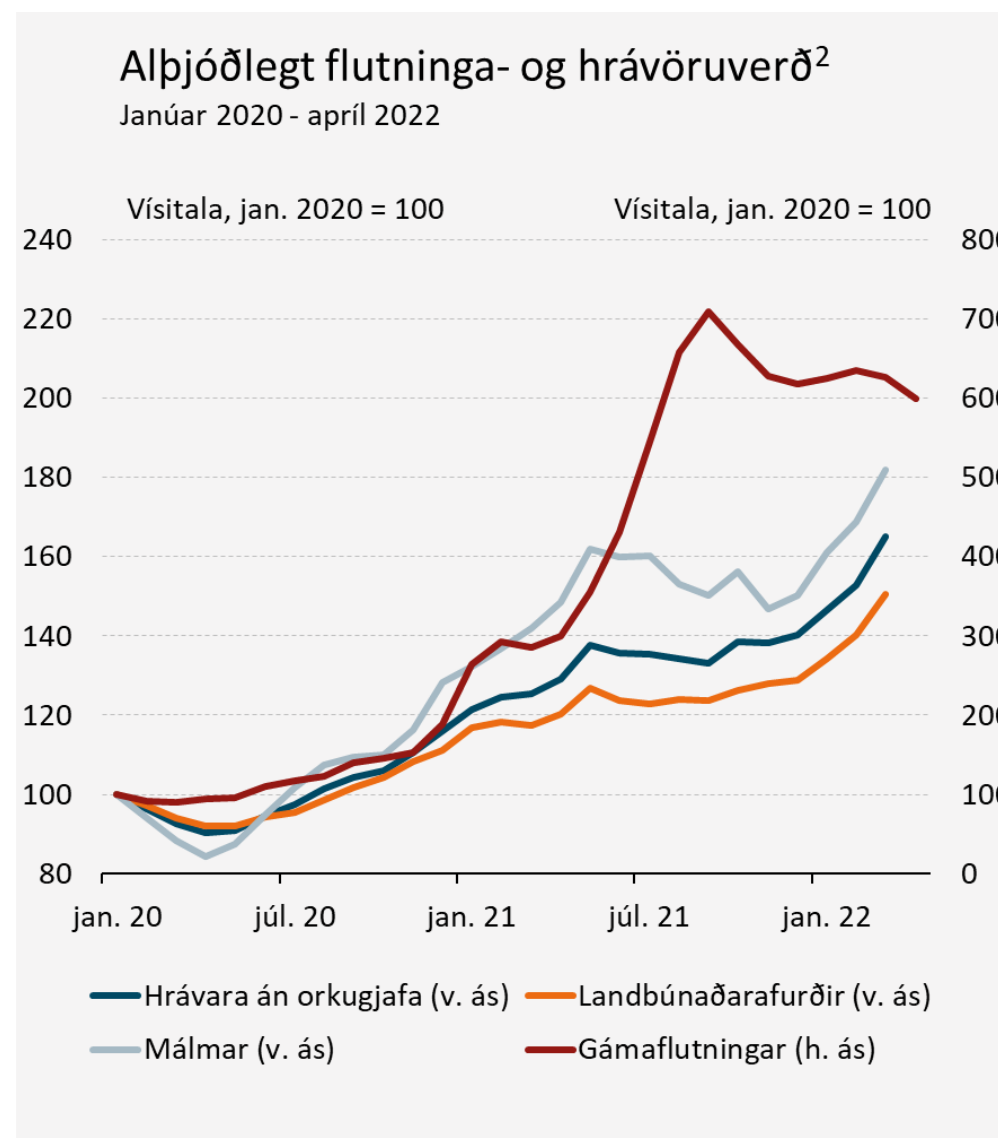


1. Við útreikning á klipptu meðaltali er þeim undirliðum sem breytast mest í einstaka mánuðum sleppt en vegið miðgildi mælir miðgildi verðbreytinga allra undirliða VNV. Meðaltalið sýnir meðaltal 5 ólíkra mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu (kjarnavísitölu án óbeinna skatta, sveiflукenndra matvöruliða, bensíns, opinberar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána, vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Léttir á framleiðsluhökrum en hætta á bakslagi

- Álag á alþjóðlegar framleiðslukeðjur virðist hafa minnkað: dregið hefur úr skorti á hrávörum og afhendingartími styst
- Flutningskostnaður hefur því heldur lækkað þótt hann sé enn langt yfir því sem hann var fyrir farsóttina
- Mögulegt bakslag vegna harðra sóttvarnarviðbragða í Kína og stríðsátaka í Úkraínu og olíu- og hrávöruverð hækkar enn frekar



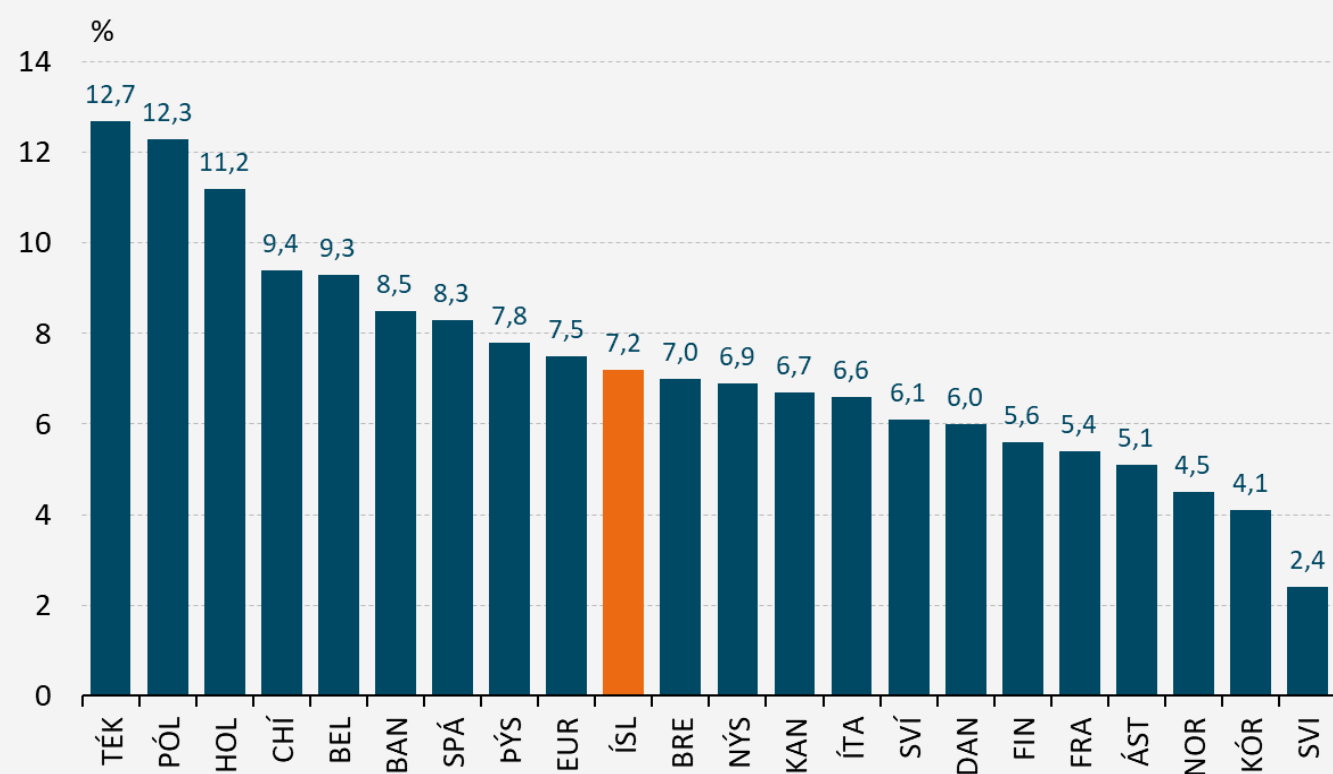
1. Mælikvarði Benigno o.fl. (2022) á álag á framleiðslukeðjur sem tekur saman áhrif 27 mismunandi mælikvarða á flutningskostnaði og afhendingartíma þar sem búið er að hreinsa út eftirspurnaráhrif. 2. Landbúnaðarafurðir skiptast í matvæli (62%), drykkjarvörur (13%) og hráefni (25%). Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Gögn til og með 29. apríl 2022.

Heimildir: Alþjóðabankinn, G. Benigno, o.fl. (2022), „Global supply chain pressure index: March 2022 update“, Federal Reserve Bank of New York *Liberty Street Economics*, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga hefur aukist um allan heim

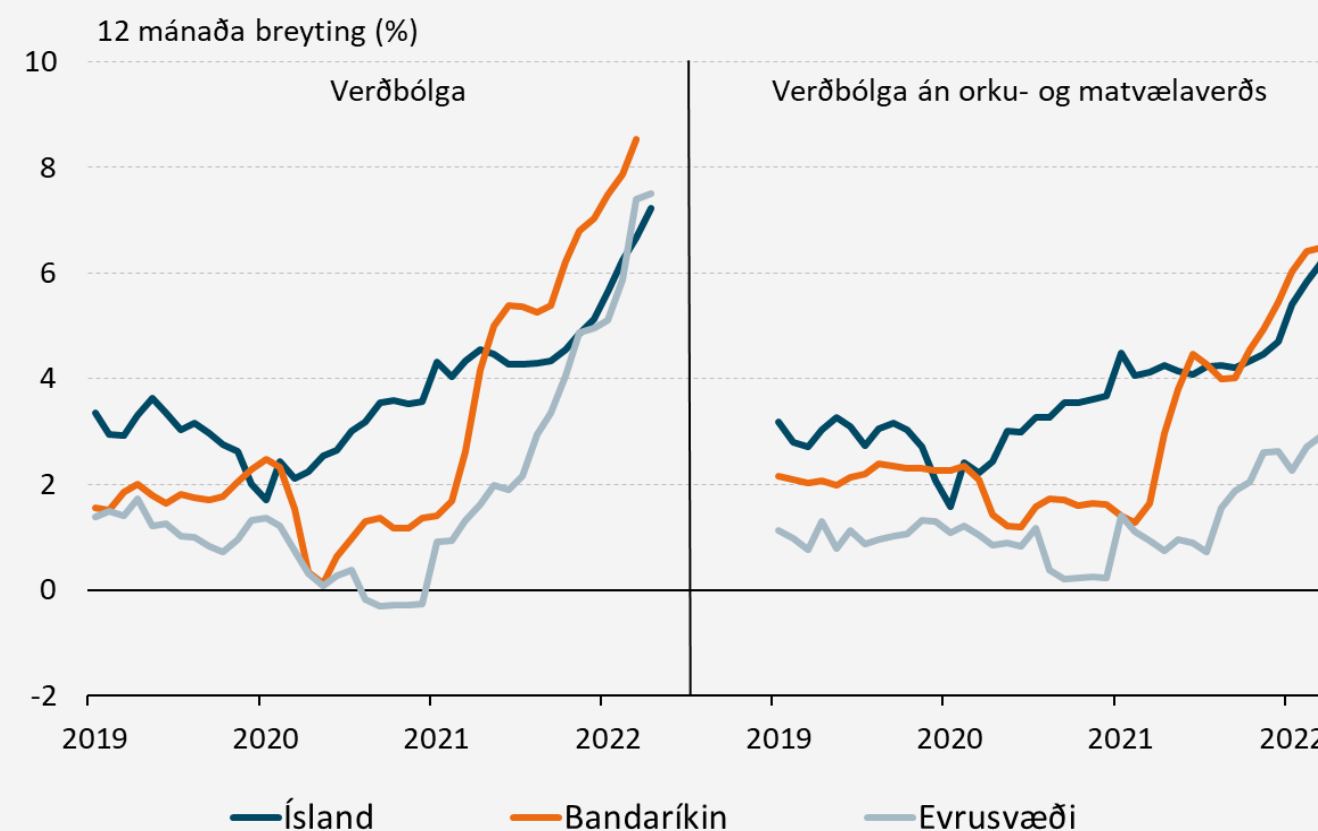
- Verðbólga hefur aukist hratt um allan heim: komin í 8,5% í Bandaríkjunum (mesta verðbólga þar síðan 1981), í 7,5% á evrusvæðinu og í 7,8% í Þýskalandi (mesta verðbólga þar síðan 1981) ... og sums staðar er hún komin yfir 10%
- Verðbólga því víða svipuð eða meiri en hér á landi ... en hún virðist almennari eðlis hér en t.d. á evrusvæðinu

Alþjóðleg verðbólga<sup>1</sup>



Verðbólga á Íslandi og í alþjóðlegum samanburði

Janúar 2019 - apríl 2022

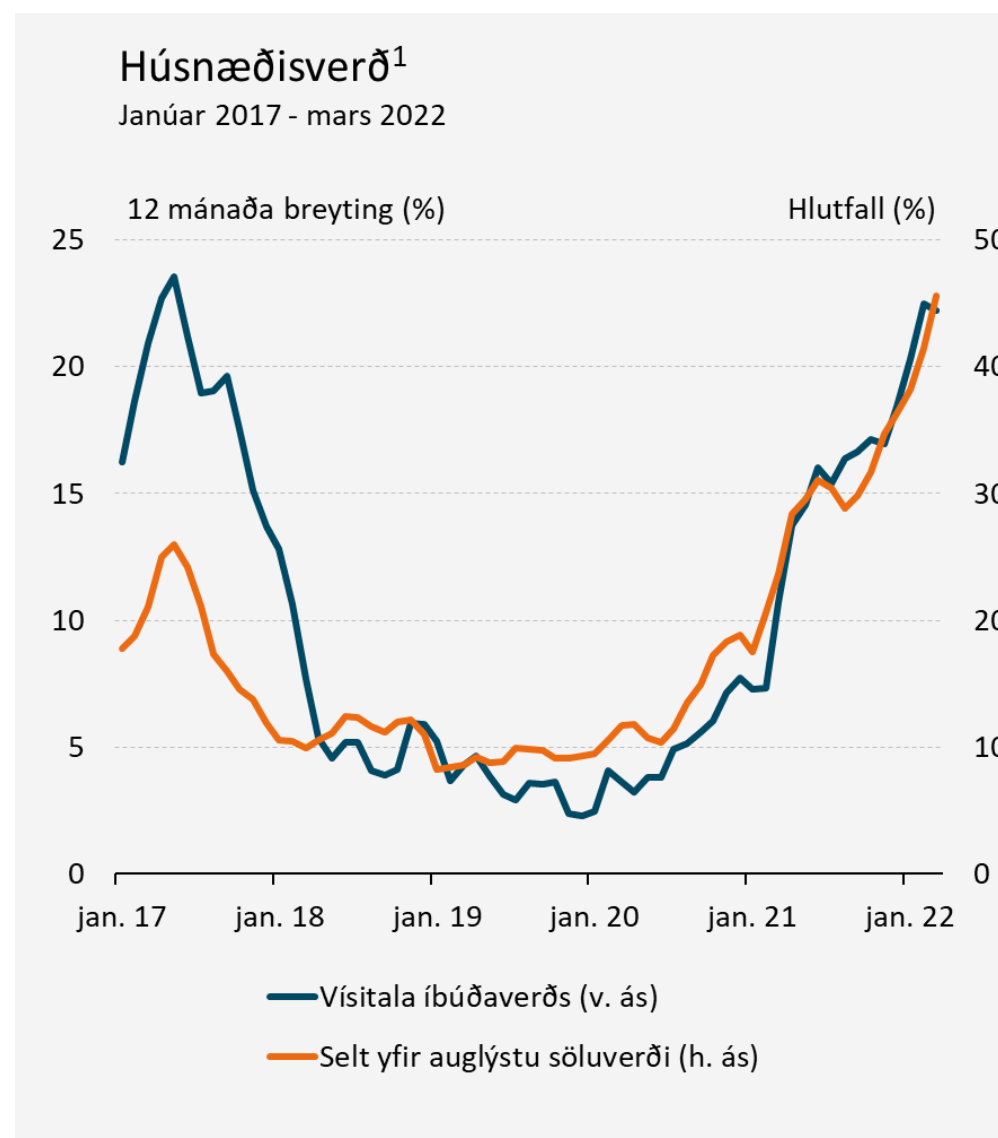
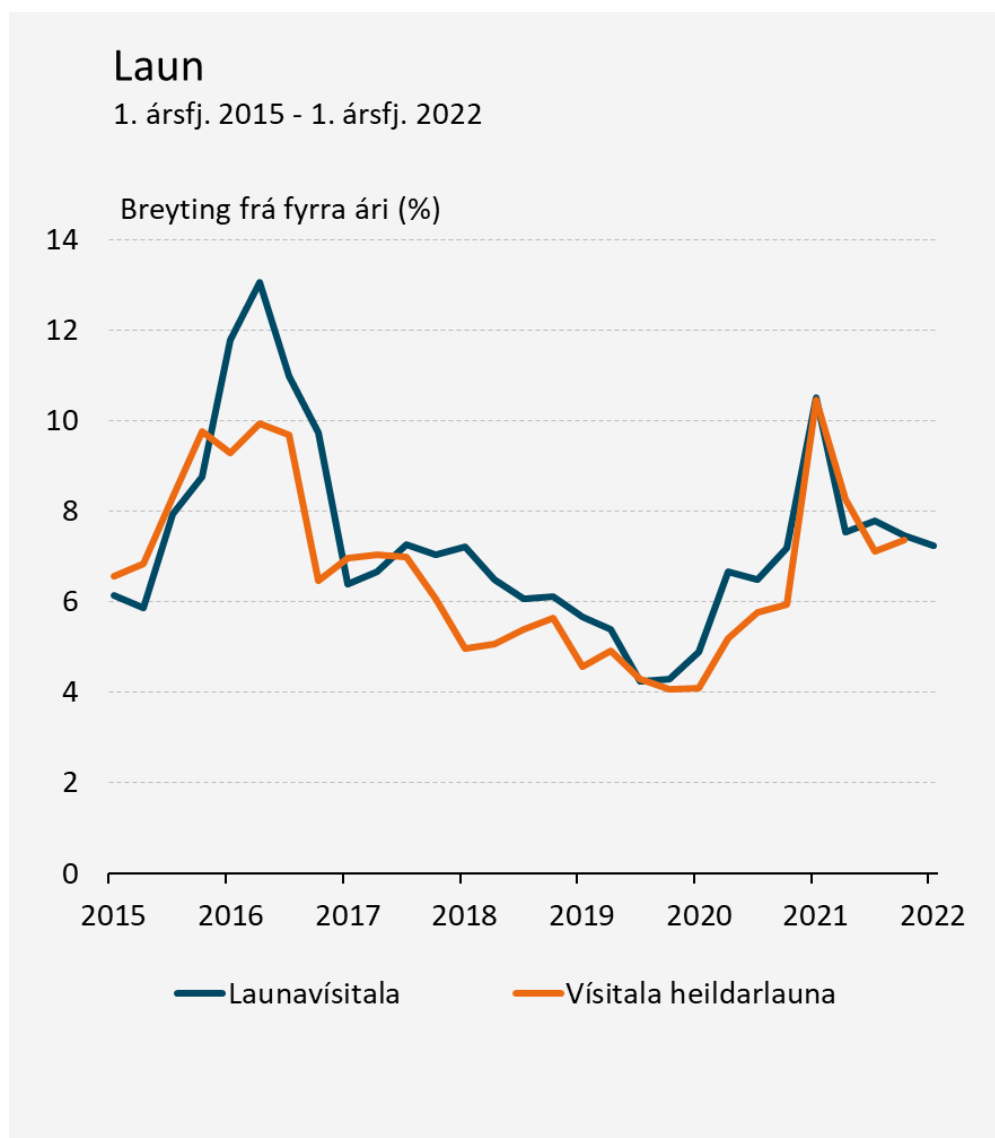


1. Nýjasta mæling ársverðbólgu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Refinitiv Datastream.

# Innlendur verðbólguþrýstingur en ISK vegur á móti

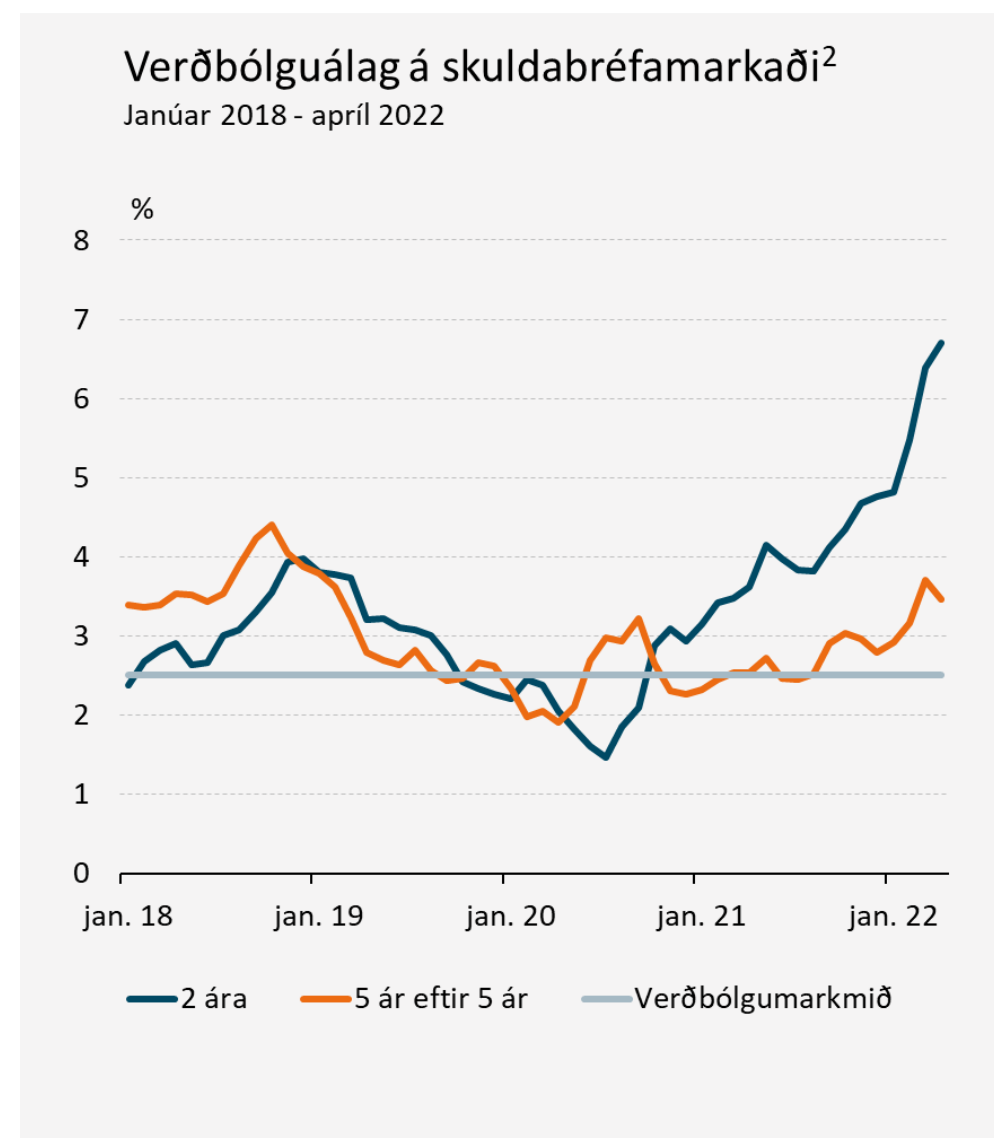
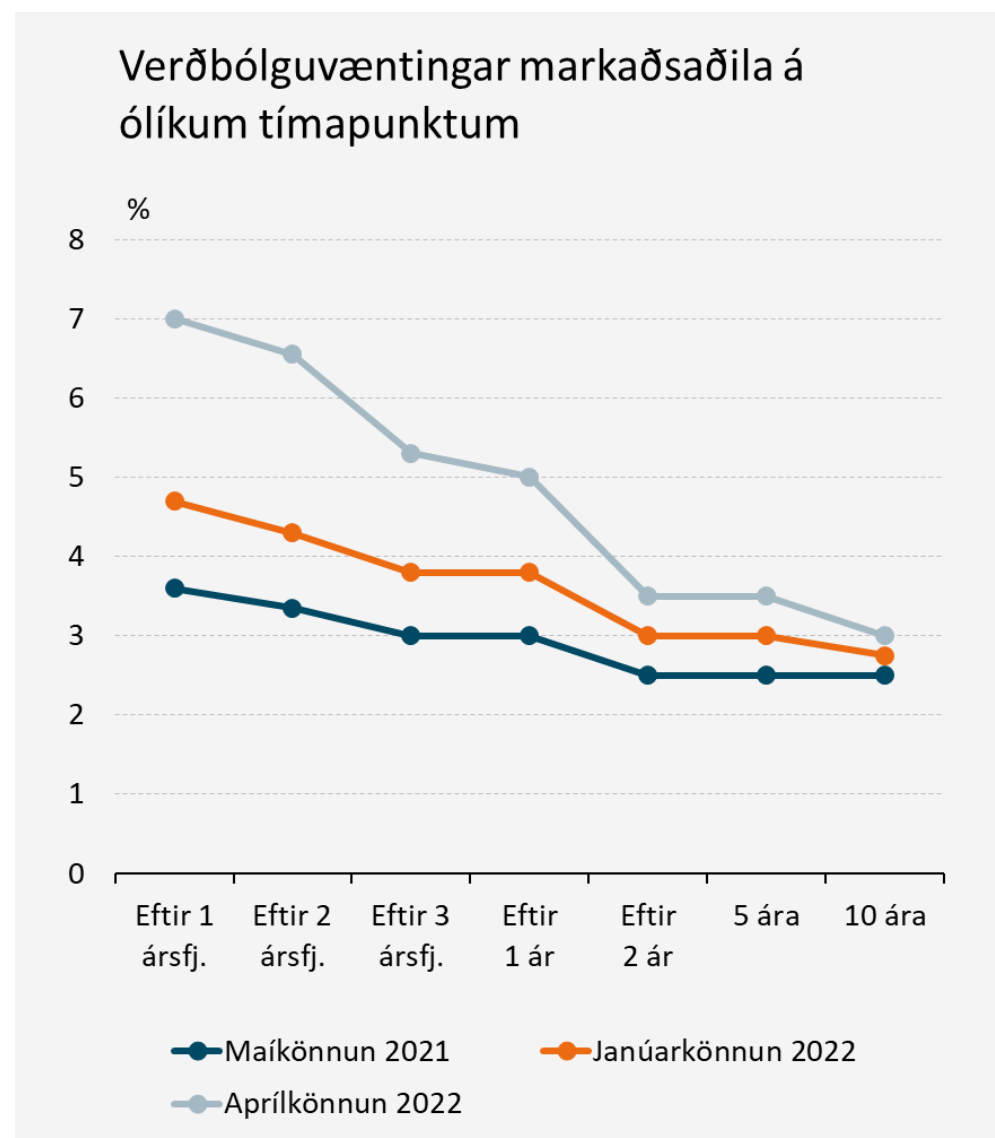
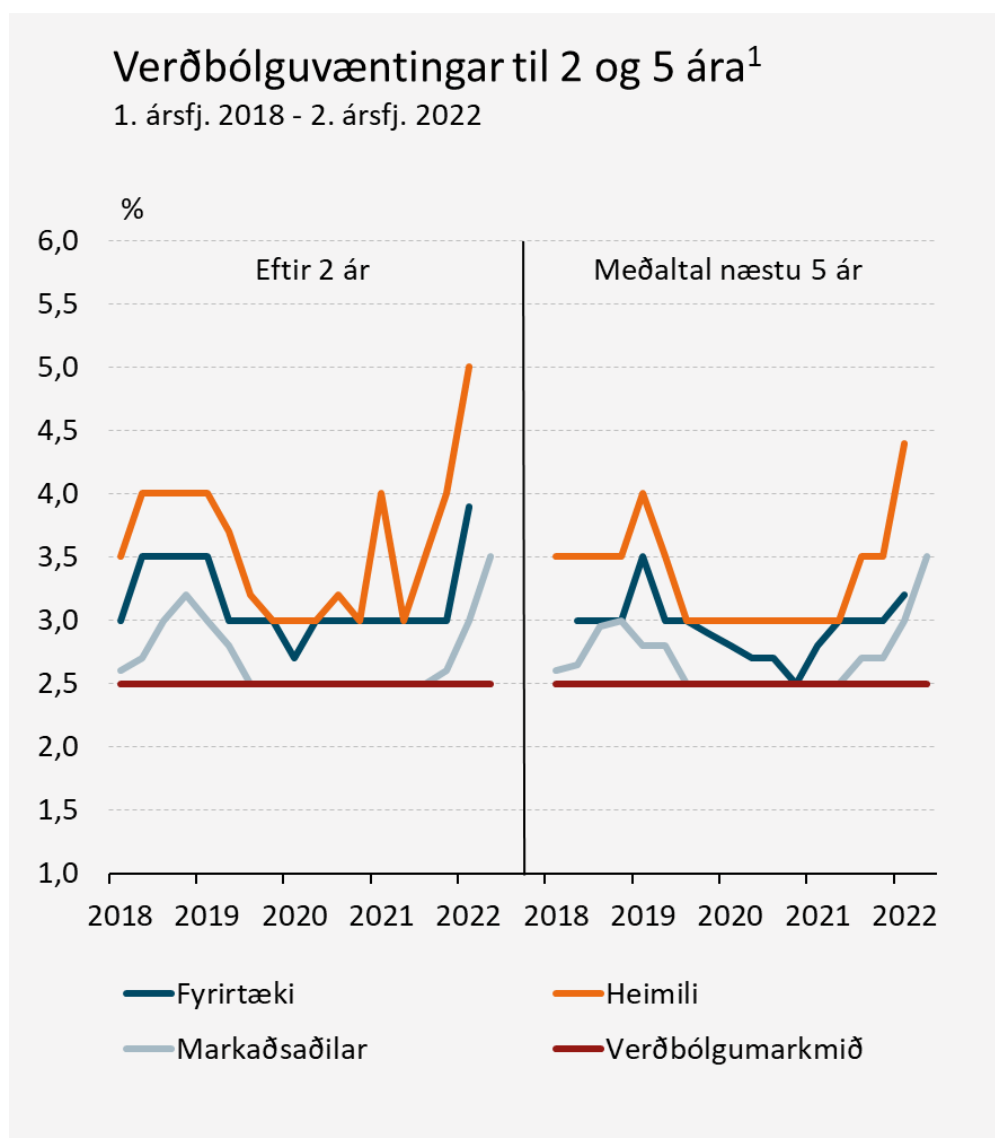
- Til viðbótar við innflutta verðbólgu bætist innlendur verðbólguþrýstingur sem endurspeglar kröftuga eftirspurn og birtist t.d. í miklum launahækkunum og hækkun húsnæðisverðs ... á móti vegur hins vegar hækkun á gengi krónunnar: hefur hækkað um tæplega 4% frá því fyrir ári og er orðið svipað og það var rétt áður en farsóttin barst til landsins



1. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu. Hlutfall íbúða sem seldar eru yfir auglýstu söliverði af heildarfjölda íbúða á sölu. Þriggja mánaða hlaupandi meðaltal. 2. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguvæntingar hækka

- Væntingar um verðbólgu næstu ára hafa hækkað mikið – hvort sem litið er til heimila, fyrirtækja eða markaðsaðila: allir virðast búast við yfir 3% verðbólgu að meðaltali næstu 5 ár ... verðbólguvæntingar til lengri tíma hafa einnig hækkað en minna
- Langtímaverðbólguálagið mælist einnig vel yfir markmiði en 5/5-ára álagið er mögulega byrjað að lækka á ný

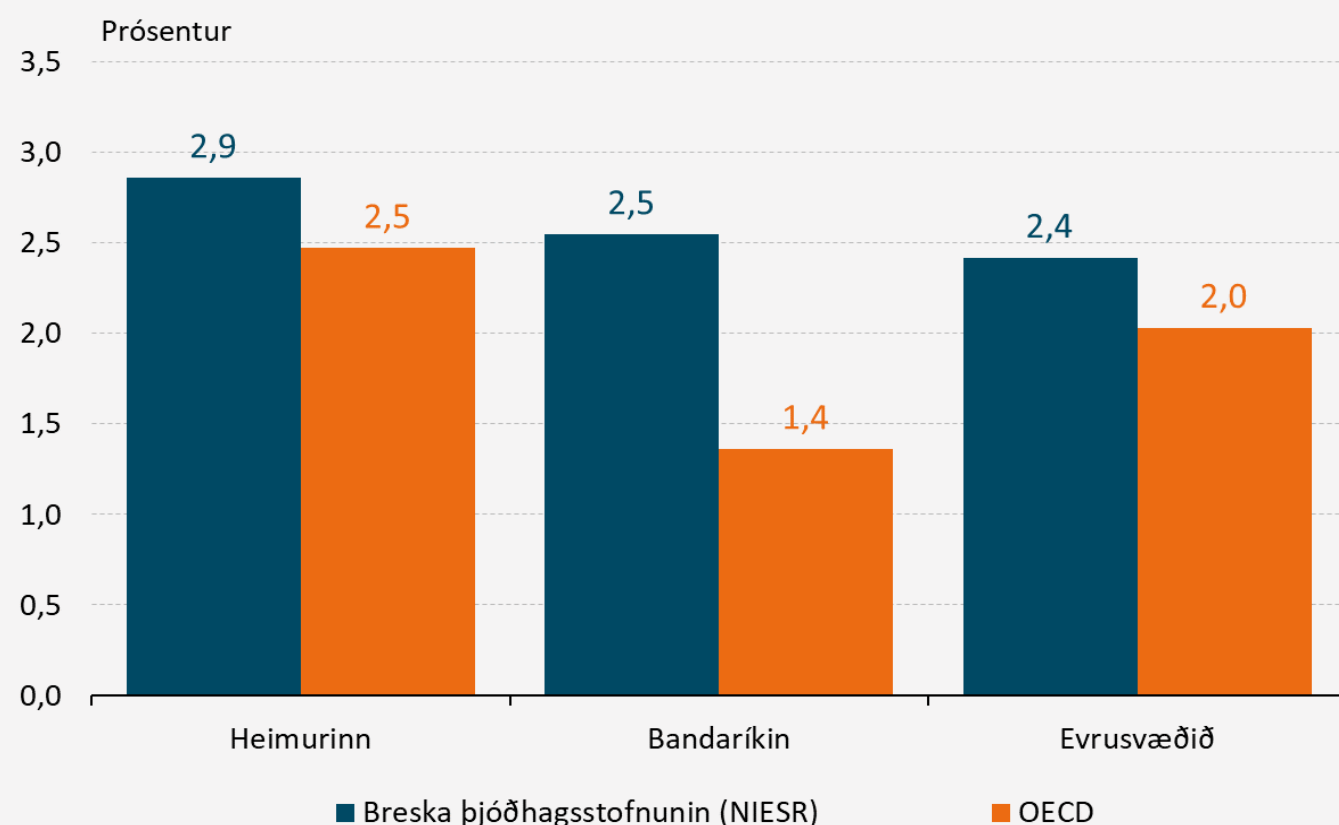


1. Kannanir Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja og Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Miðgildi svara. 2. Meðaltal mánaða. Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguhorfur versna verulega – enn á ný

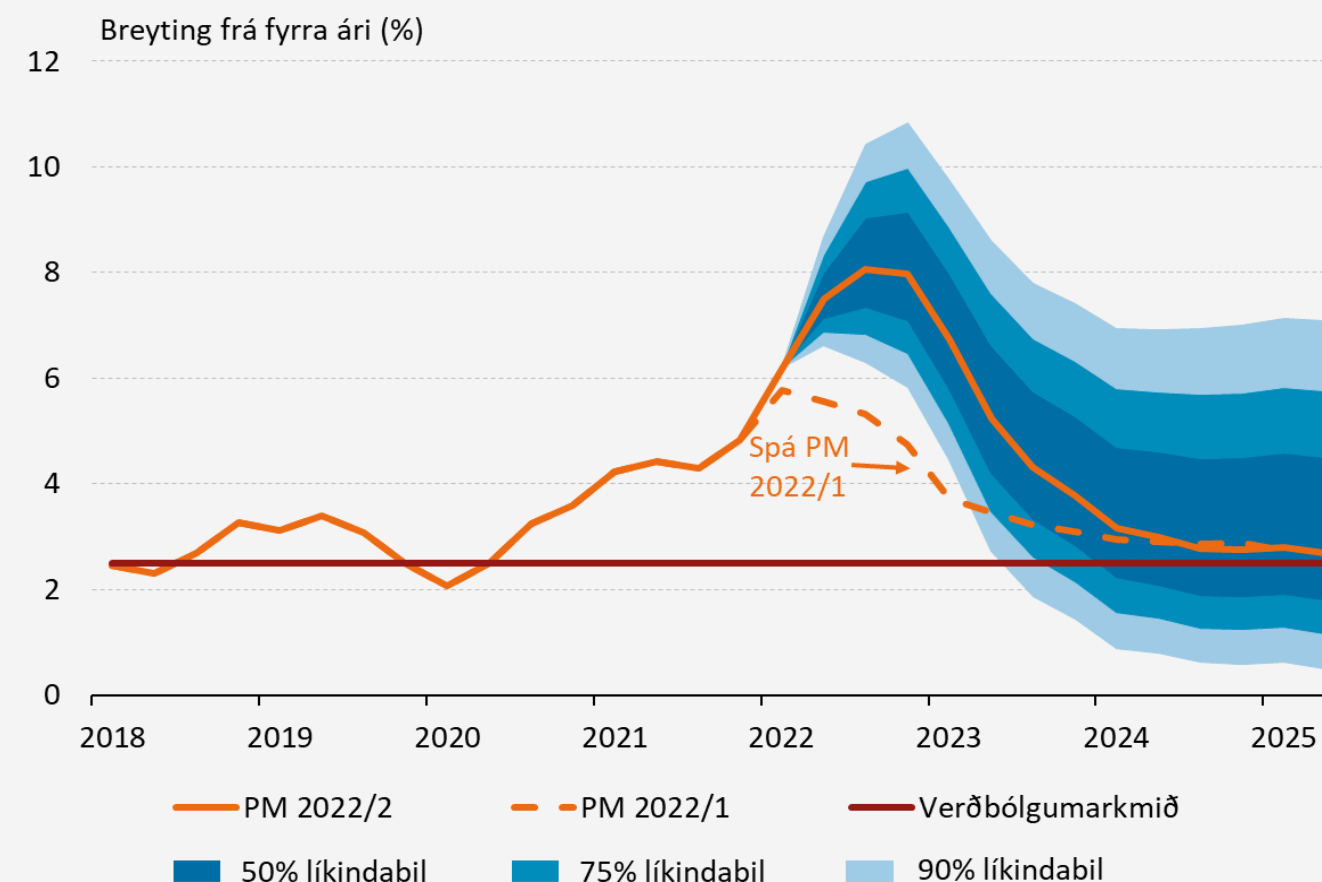
- Miklar breytingar á alþjóðlegum verðbólguhorfum í kjölfar stríðsátaka ... það sama á við hér á landi
- Spáð að verðbólga fari úr 6,2% á Q1 í 7,5% á Q2 og 8,1% á Q3 ... en taki þá að hjaðna á ný – en hægt: er yfir 4% fram undir lok næsta árs og fer ekki undir 3% fyrr en á seinni hluta 2024 – lakari horfur skýrast helst af meiri hækkun innfluttrar verðbólgu

Áhrif stríðsins í Úkraínu á verðbólgu í heiminum<sup>1</sup>



Verðbólguþá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2025

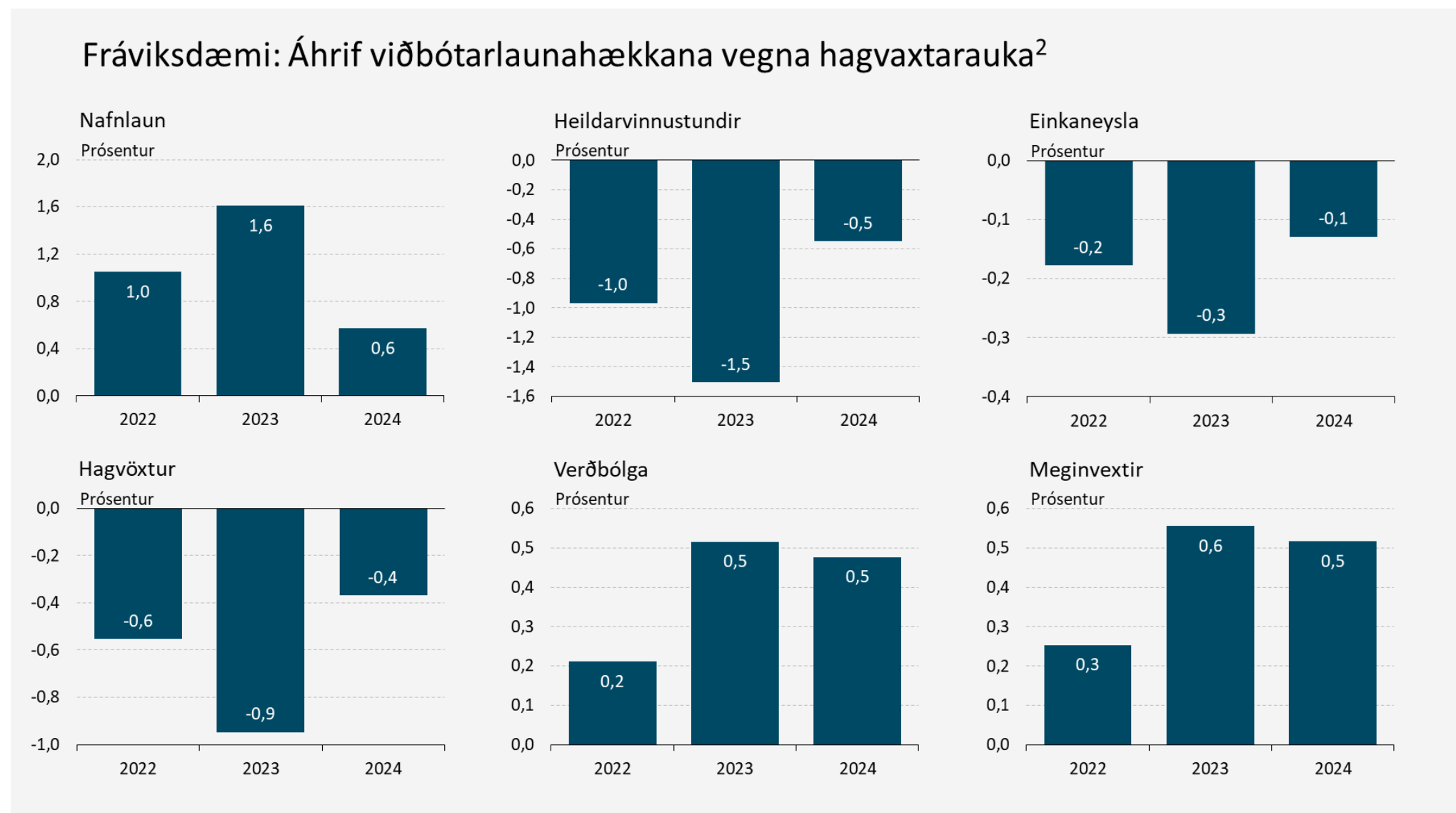
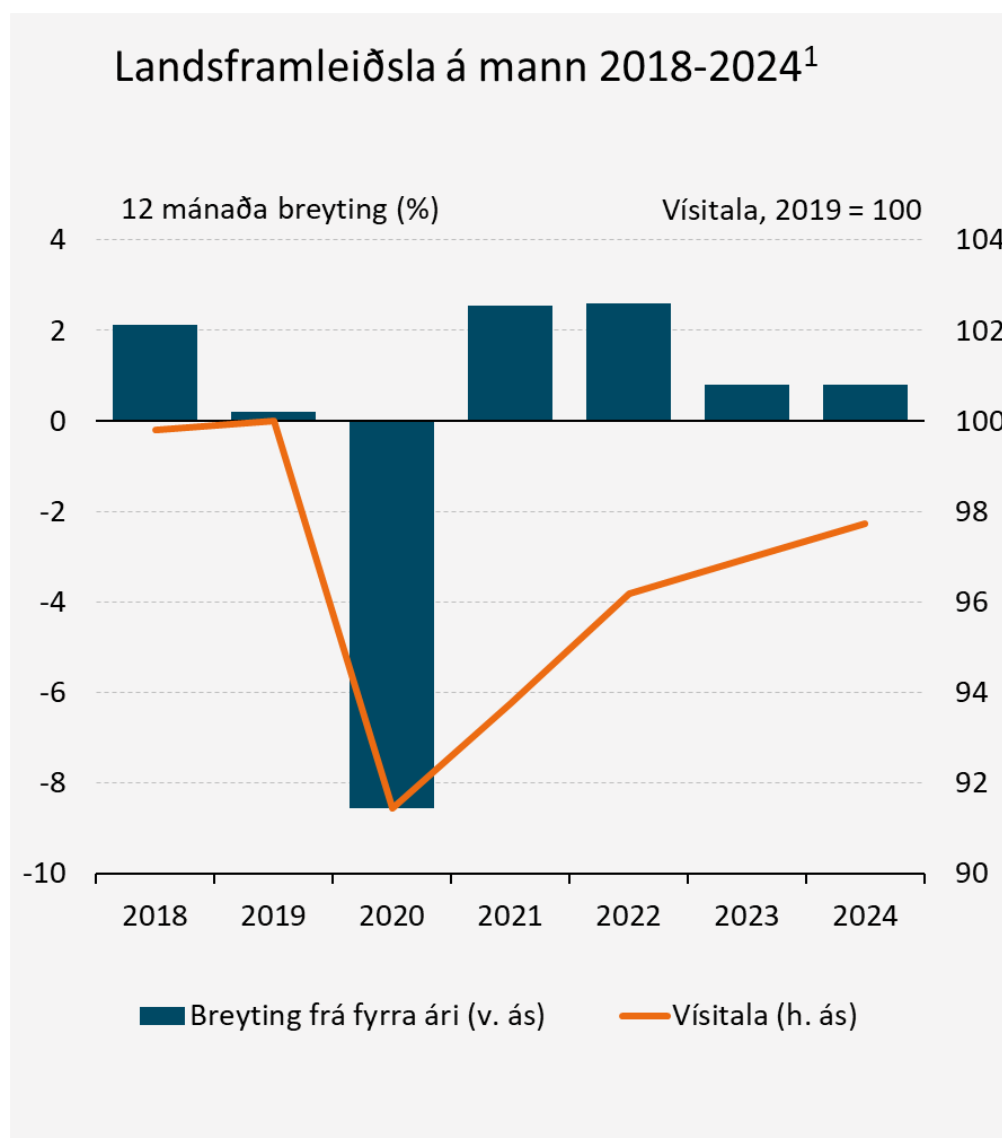


1. Mat á áhrifum stríðsátakanna á verðbólgu 2022 (NIESR) eða í heilt ár frá upphafi átaka (OECD).

Heimildir: Hagstofa Íslands, I. Liadze o.fl. (2022), „The economic costs of the Russia-Ukraine conflict“, NIESR Policy Paper nr. 32, OECD (2022), OECD Economic Outlook, Interim Report, Seðlabanki Íslands.

# Aukinn verðbólguþrýstingur vegna hagvaxtarauka

- Viðbótarlaunahækkningar í ár og á næsta ári vegna svokallaðs hagvaxtarauka – þótt VLF á mann sé enn langt undir 2019 gildi
- Þessar viðbótarlaunahækkningar valda því að jaðarkostnaður fyrirtækja hækkar og þau bregðast við með því að ganga á hagnaðarhlutdeild, draga úr vinnuafleiftirspurn og velta kostnaði út í verðlag: hægir á bata og eykur verðbólgu



1. Keðjutengt verðmæti vergrar landsframleiðslu á meðalfjölda íbúa ársins. Meðalfjöldi íbúa ársins er áætlaður sem meðaltal íbúafjölda í upphafi viðkomandi árs og í upphafi þess næsta. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. 2. Myndirnar sýna frávik grunnspár frá spá sem gerir ekki ráð fyrir hagvaxtarauka.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegum  
efnahagsbata  
vindur fram en  
bakslag vegna  
stríðsátaka



Framleiðslu-  
hnökrar virtust í  
rénun en óvissa  
vegna stríðs og  
smita í Kína



Lakari horfur í  
ár þrátt fyrir  
kröftug umsvif  
það sem af  
er ári



Hröð hjöðnun  
atvinnuleysis og  
slakinn horfinn  
úr þjóðarbúinu



Mesta verð-  
bólga síðan  
2010 og enn á  
ný versna  
horfur verulega



Mikil óvissa um  
áhrif stríðs-  
átaka, farsóttar  
og framleiðslu-  
truflana



Ritið í heild



Kynning aðalhafræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Tíst



Facebook