

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Peningamál 2024 | 2



Almenn kynning

Þórarinn G. Pétursson
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands



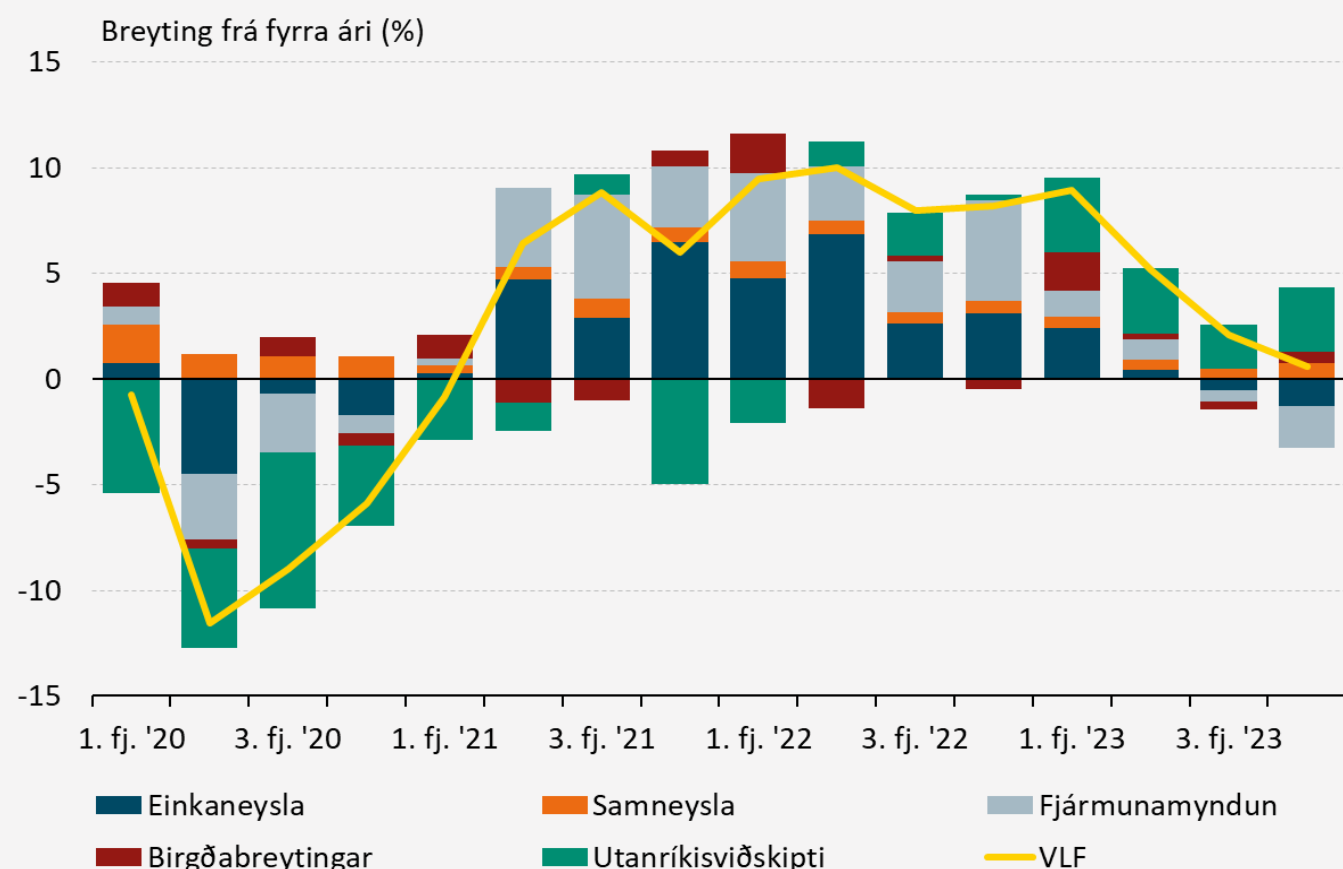
Efnahagssumsvif

Meiri hagvöxtur í fyrra en áður var spáð

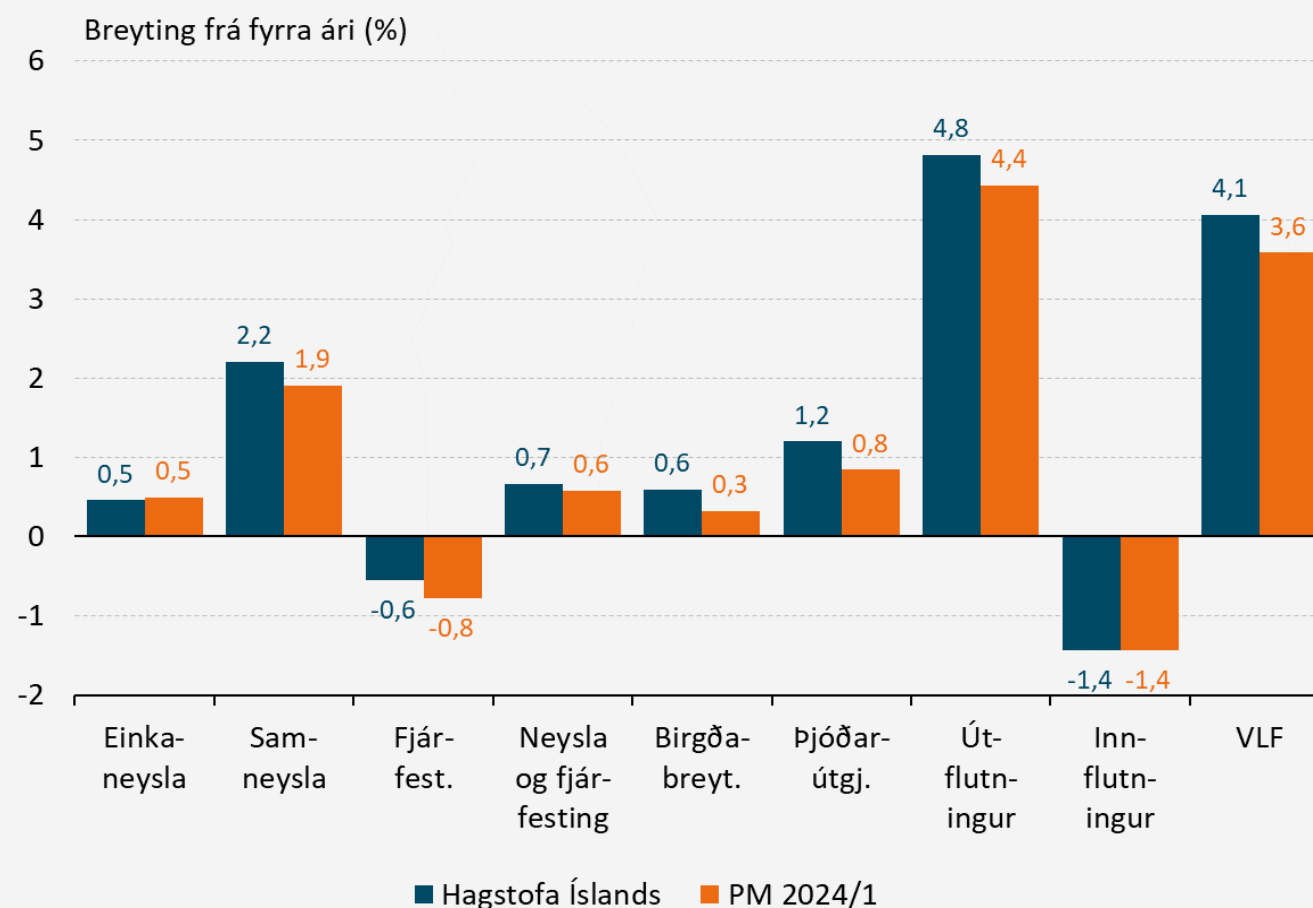
- Hratt dró úr hagvexti er leið á 2023: var 7% á H1/23 en kominn í 0,6% á Q4 – minnsti hagvöxtur á einum fjórðungi síðan Q1/21
- Hagvöxtur gaf hraðar eftir í fyrra en spáð var í PM 24/1 en vegna endurskoðunar á fyrri tölum endaði árið umfram væntingar ...
- ... mældist 4,1% (0,5 pr. umfram spá) og skýrist fráviknið fyrst og fremst af meiri aukningu í birgðum

Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2020 - 4. ársfj. 2023



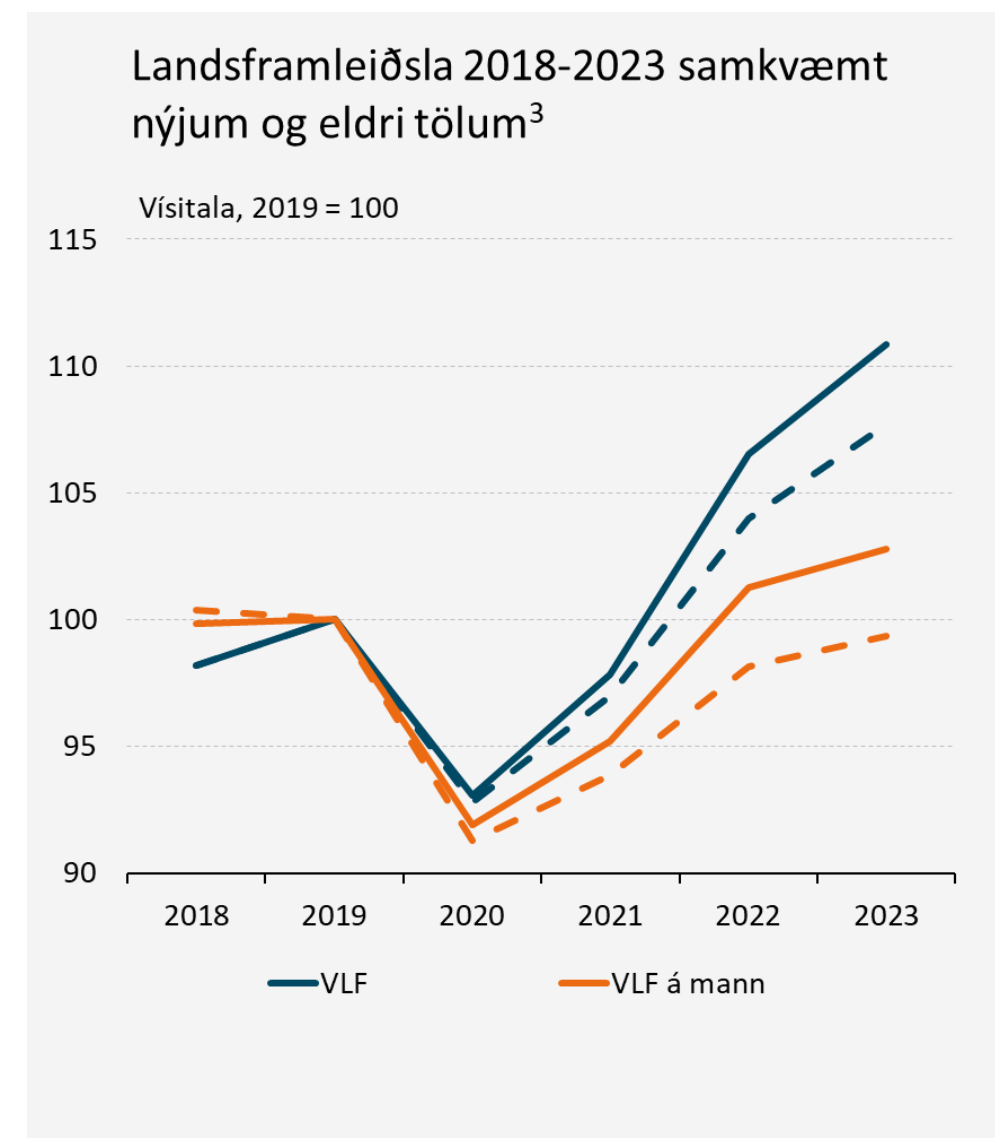
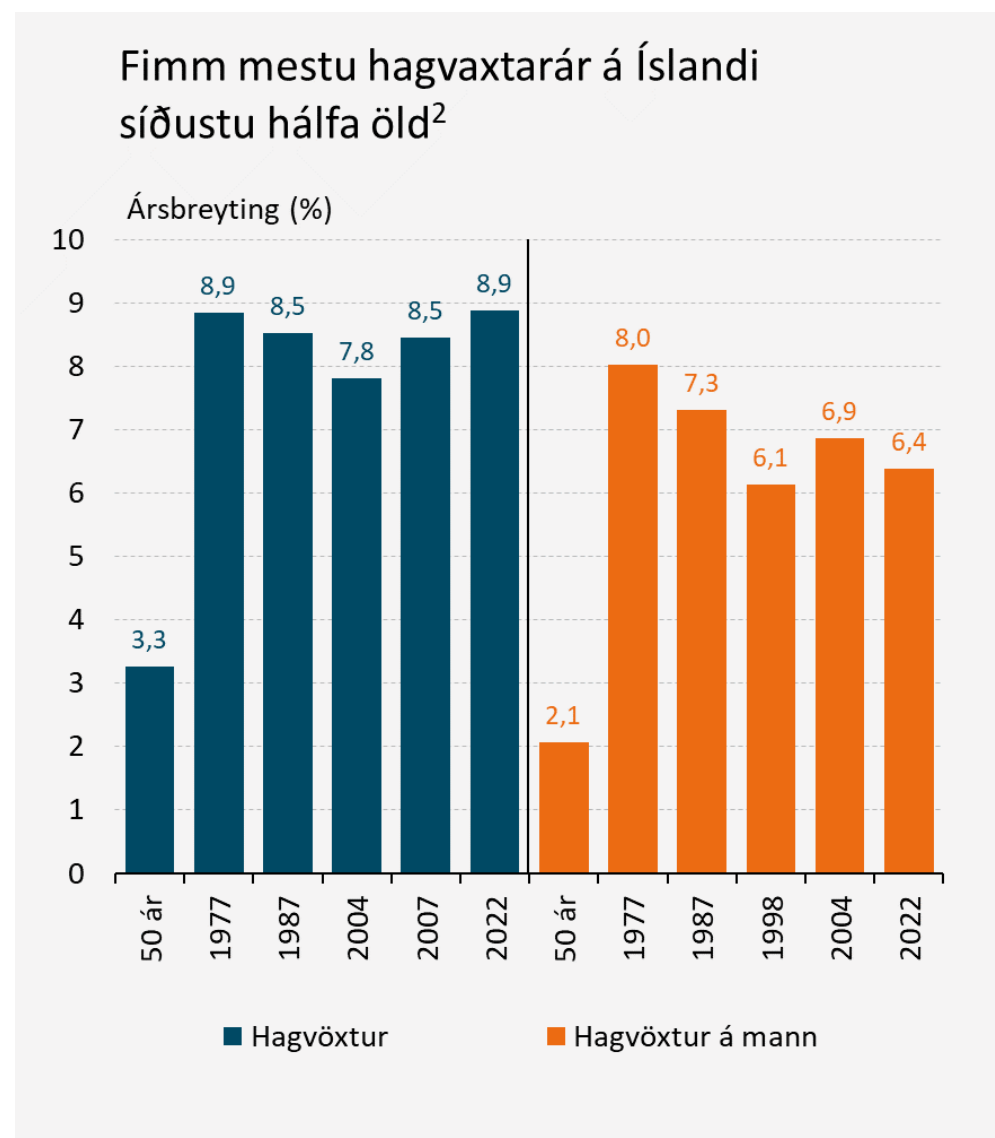
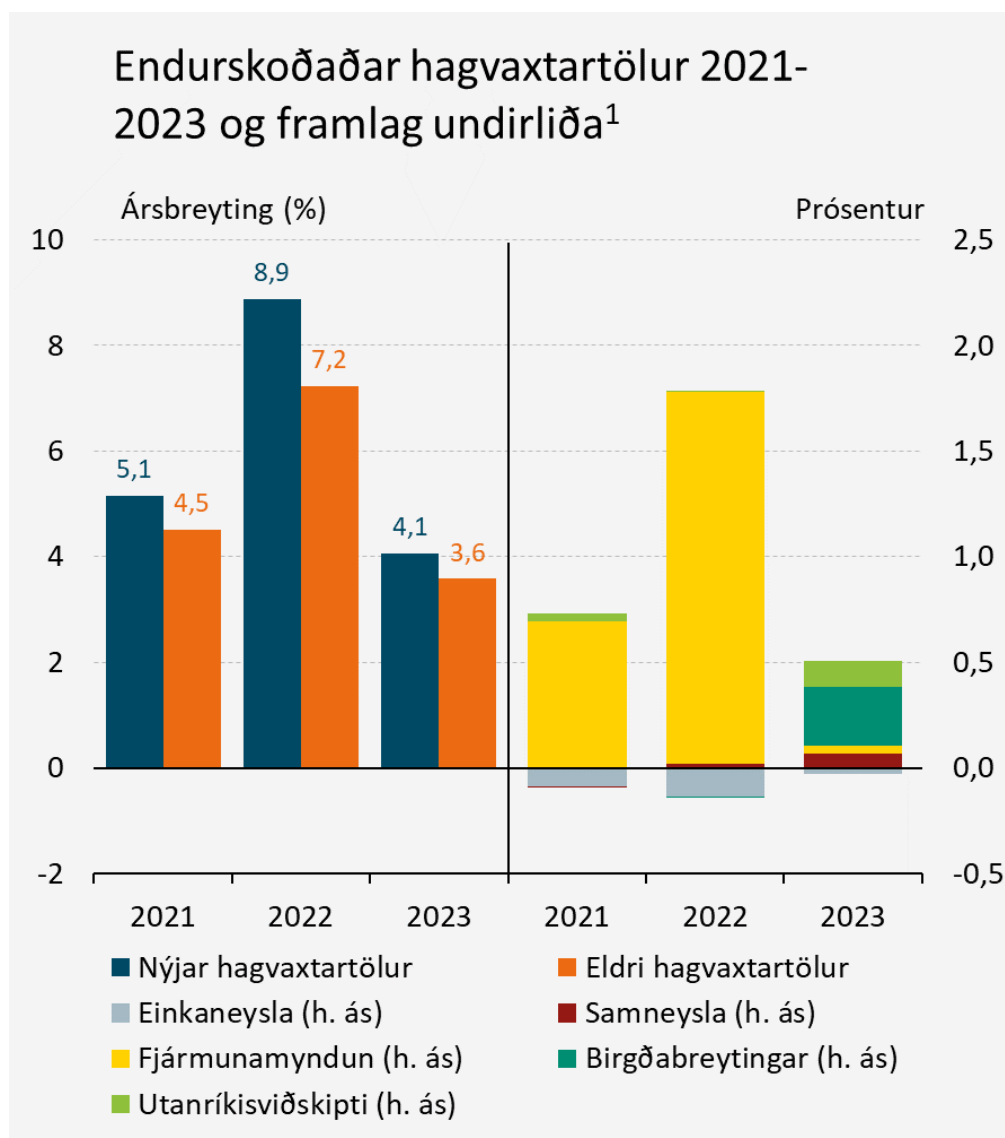
Þjóðhagsreikningar 2023



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

Mikil endurskoðun á sögulegum hagtölum ...

- Nýleg endurskoðun Hagstofu á þjóðhagsreikningum 2020-22 og mannfjöldatölum frá 2010 setur hagþróun síðustu ára í nýtt ljós
- Stóraukin fjárfesting veldur því að hagvöxtur 2022 er færður upp um 1,7 pr. í 8,9% – mesti hagvöxtur á einu ári síðan 1971
- Hagvöxtur á mann var 6,4% (fjórði mesti sl. 50 ár) og VLF-stig fyrir farsótt þegar náð í fyrra – 3 árum fyrr en áður var áætlað

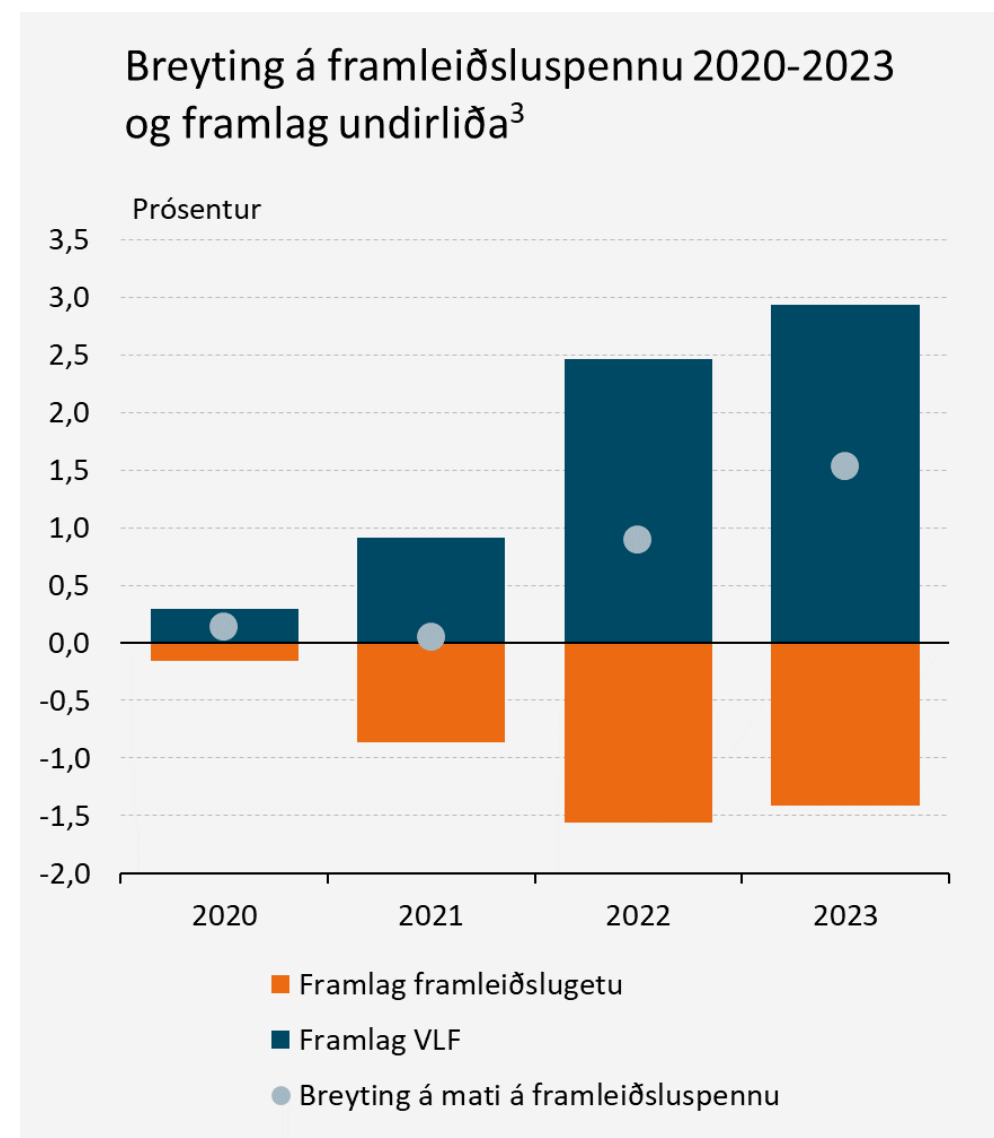
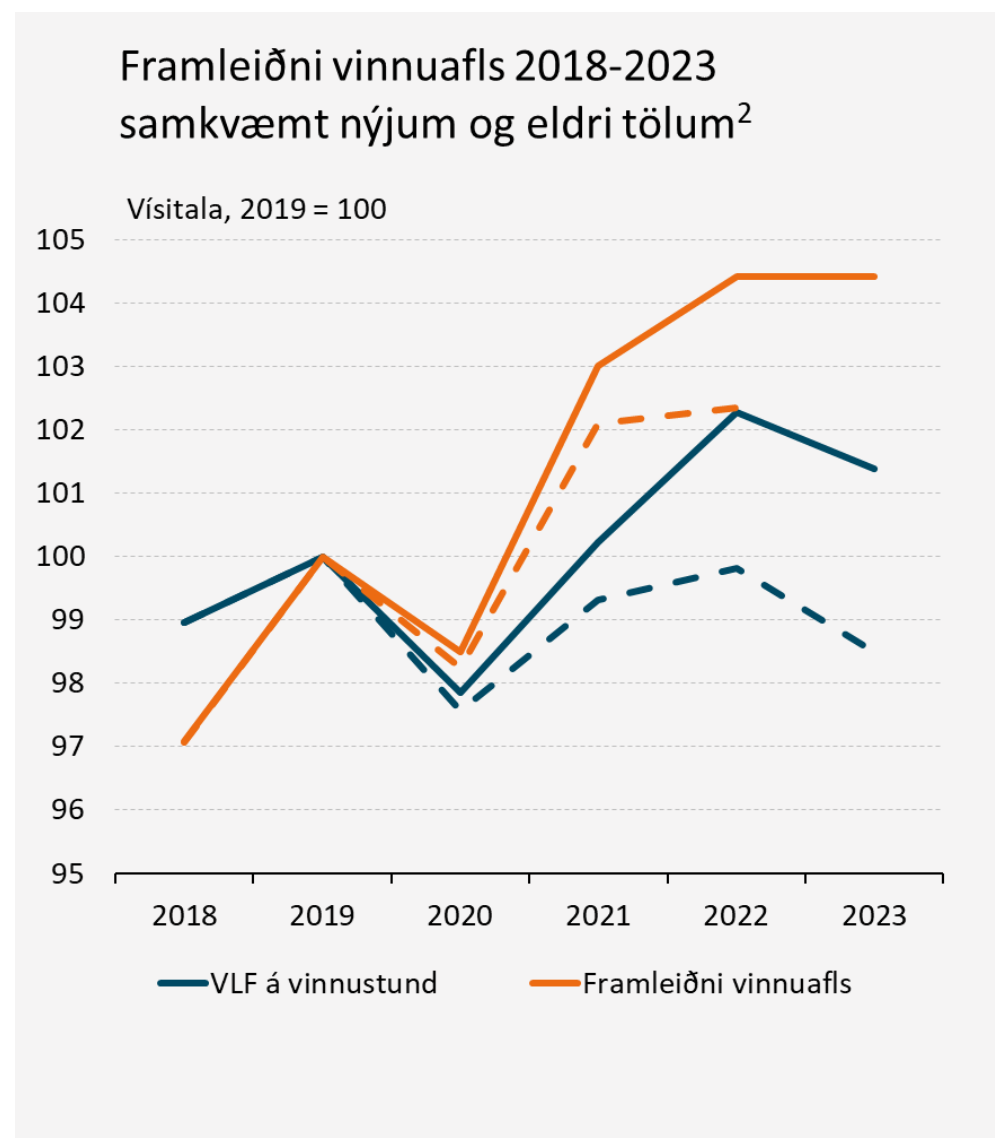
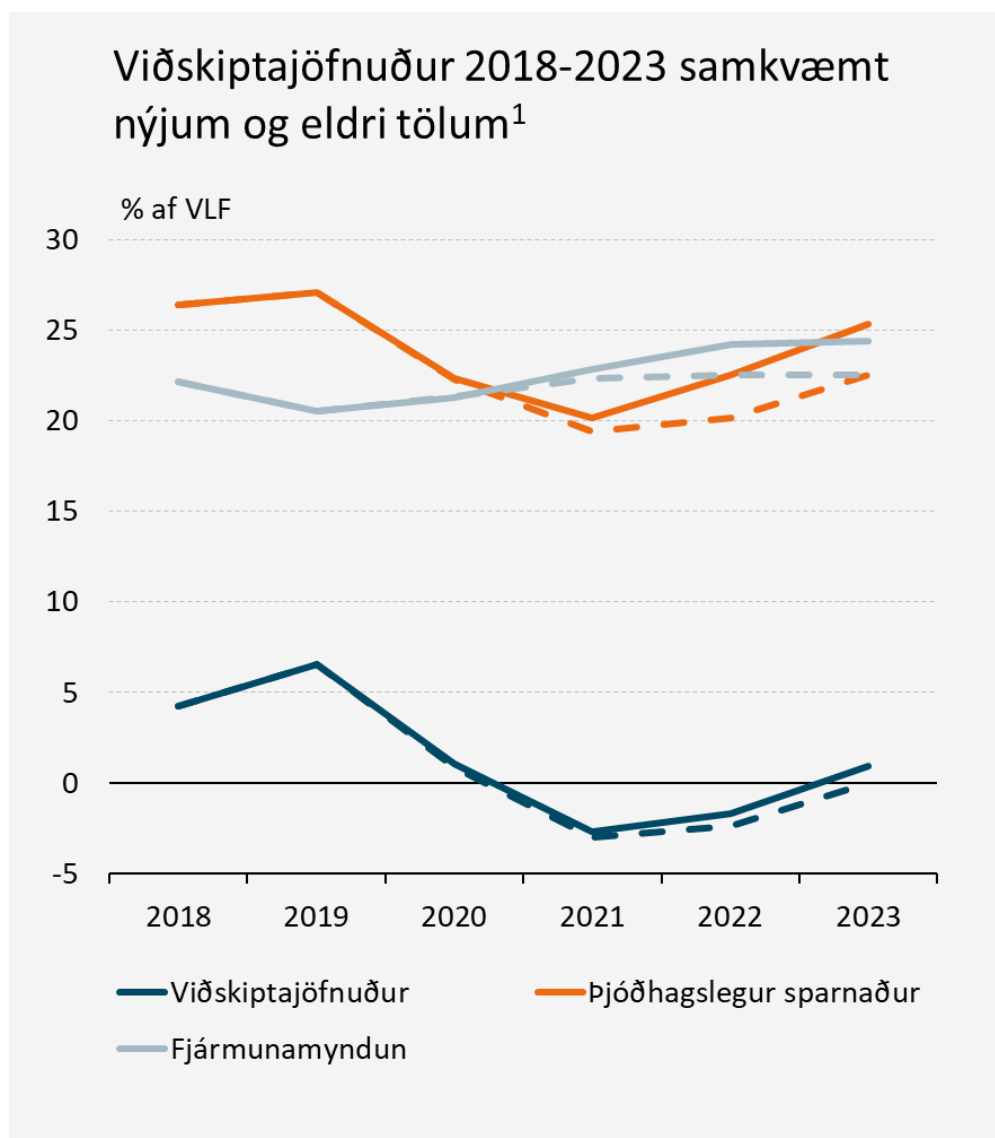


1. Myndin sýnir nýjar hagvaxtartölur Hagstofunnar og samanburð við eldra mat hennar fyrir árin 2021-2022 og spá PM 2024/1 fyrir árið 2023, ásamt framlagi helstu undirliða til breytingarinnar. 2. Myndin sýnir meðaltal hagvaxtar og hagvaxtar á mann síðustu hálfa öld (frá árinu 1974) og hagvöxt fimm mestu hagvaxtarára tímabilsins. 3. Myndin sýnir VLF og VLF á mann miðað við nýjar og eldri tölur Hagstofunnar (spá PM 2024/1 fyrir árið 2023).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... sem breytir mati á sparnaði, framleiðni og spennu

- Þjóðhagslegur sparnaður virðist vera meiri en áður var talið og geta einkageirans til að viðhalda útgjaldastigi því mögulega meiri
- Endurskoðun á framleiðnitölum gæti á sama tíma bent til þess að svigrúm fyrirtækja til að taka á sig kostnaðarhækkanir sé meira
- Endurskoðun VLF talna endurspeglar að hluta til aukna framleiðslugetu en að hluta til meiri undirliggjandi framleiðsluspennu

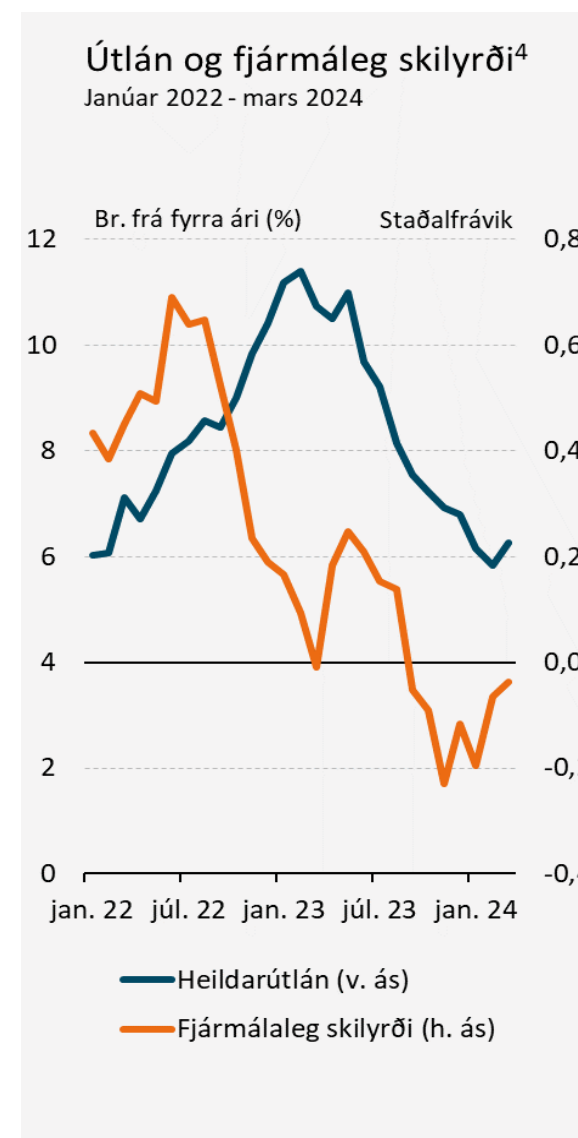
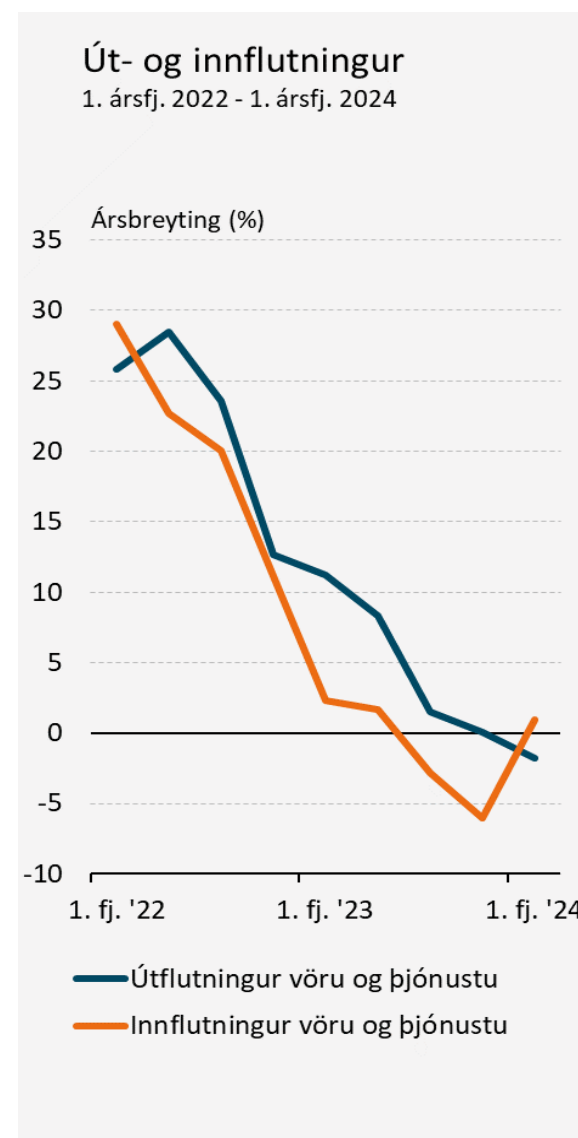
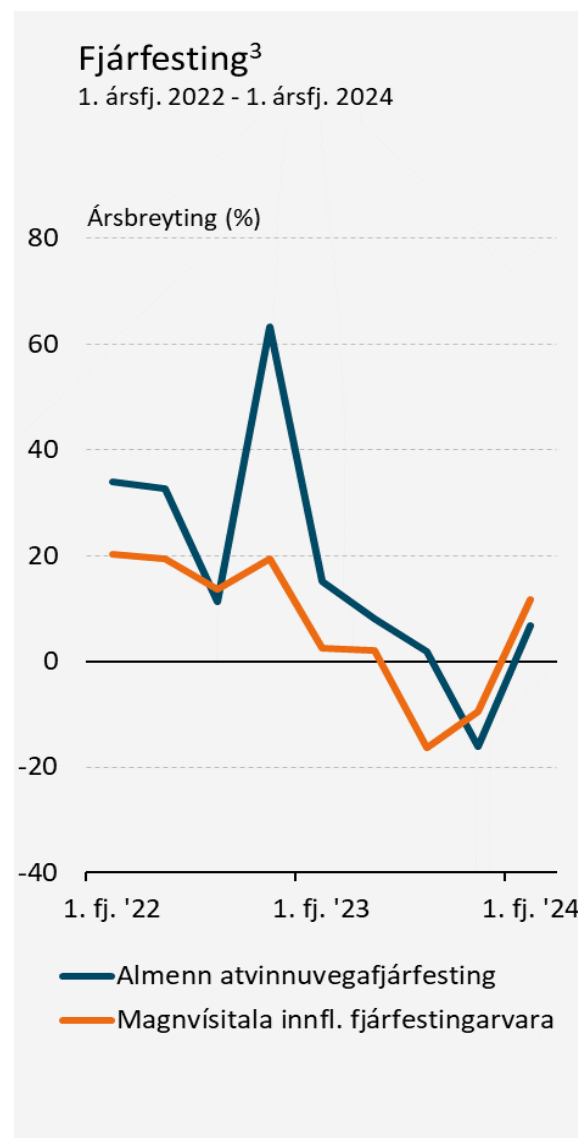
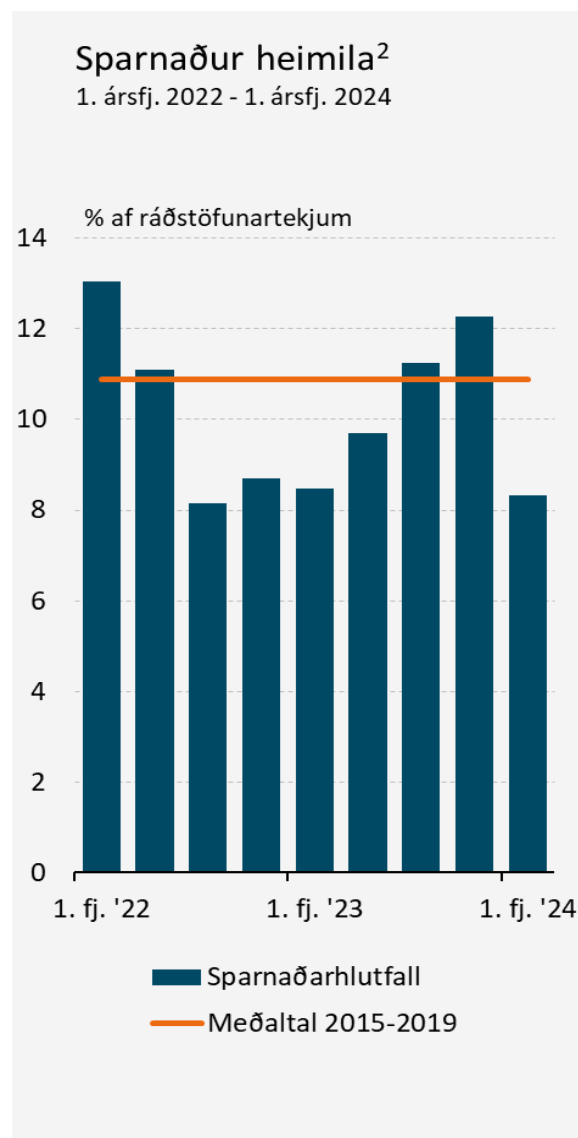
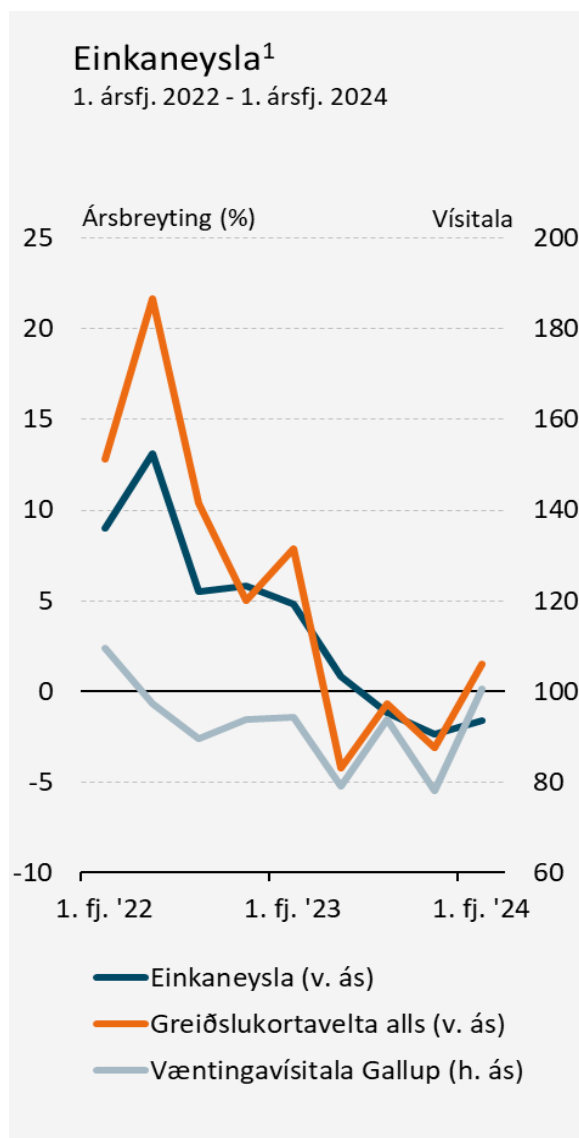


1. Brotalínur sýna eldri tölur Hagstofunnar (spá PM 2024/1 fyrir árið 2023). 2. Myndin sýnir VLF á vinnustund og framleiðnimælikvarða Hagstofunnar miðað við nýjar og eldri tölur Hagstofunnar (spá PM 2024/1 fyrir árið 2023). 3. Myndin sýnir breytingu á mati á framleiðsluspennu fyrir árin 2020-2023 og framlag breytinga á VLF og framleiðslugetu til þeirrar breytingar.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Innlend eftirspurn gaf eftir er líða tók á síðasta ár

- Einkaneysla dróst saman á Q4 í fyrra en það virðist hafa dregið úr samdrætti á Q1 í takt við aukna bjartsýni heimila ...
- ... en aukin eftirspurn heimila og fyrirtækja virðist beinast að mestu að innfluttri vöru og þjónustu og útflutningur dregst saman
- Fjármálaleg skilyrði eru áfram tiltölulega þröng og áfram hægir á útlánavexti

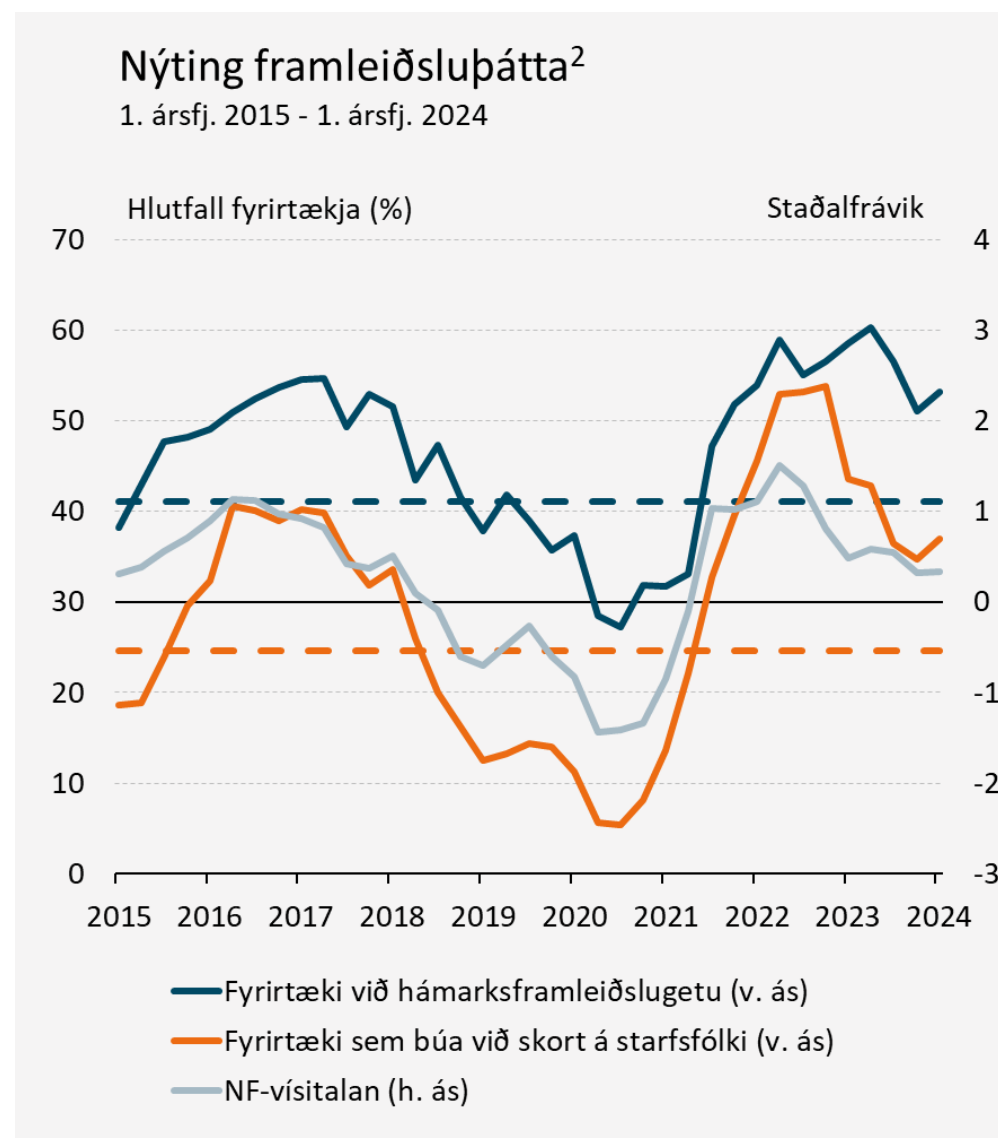
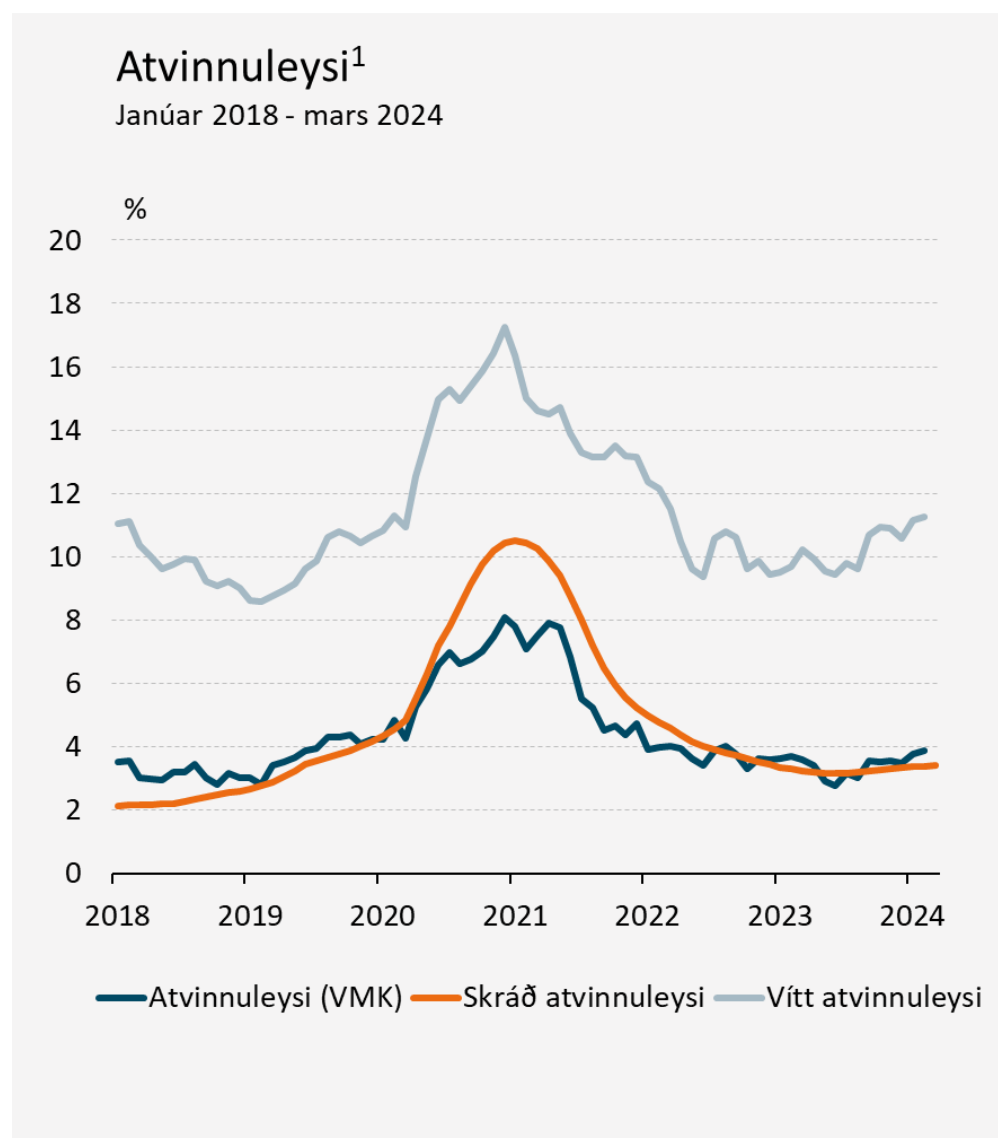


1. Greiðslukortavelta á föstu verðlagi. 2. Sparnaðarhlutfallið miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Árstíðarleiðrétt gögn. 3. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnufjárfesting án stóriðju, skipa og flugvéla. Magnvísitala innfluttra almennra fjárfestingarvara og flutningatækja til atvinnurekstrar, þó ekki skipa og flugvéla. 4. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnana, fallinna fjármálafyrirtækja og ríkissjóðs. Fyrirtæki eru atvinnufyrirtæki og félagasamtök sem þjóna heimilum. 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 1. ársfj. 2024.

Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Áfram spennna í þjóðarþúinu sem snýst seinna í slaka

- Áfram hægir á fjölgun starfa og atvinnuleysi skv. VMK er komið í tæplega 4% - en skráð atvinnuleysi hefur lítið breyst frá sl. hausti
- Hlutföll fyrirtækja sem segjast skorta starfsfólk og starfa við full afköst hækka á ný en eru þó nokkru lægri en fyrir ári
- Framleiðsluspenna 2022 nálægt sögulegu hámarki 2007 ... minnkaði lítillega í fyrra og snýst í slaka 2025 – ári seinna en áður spáð



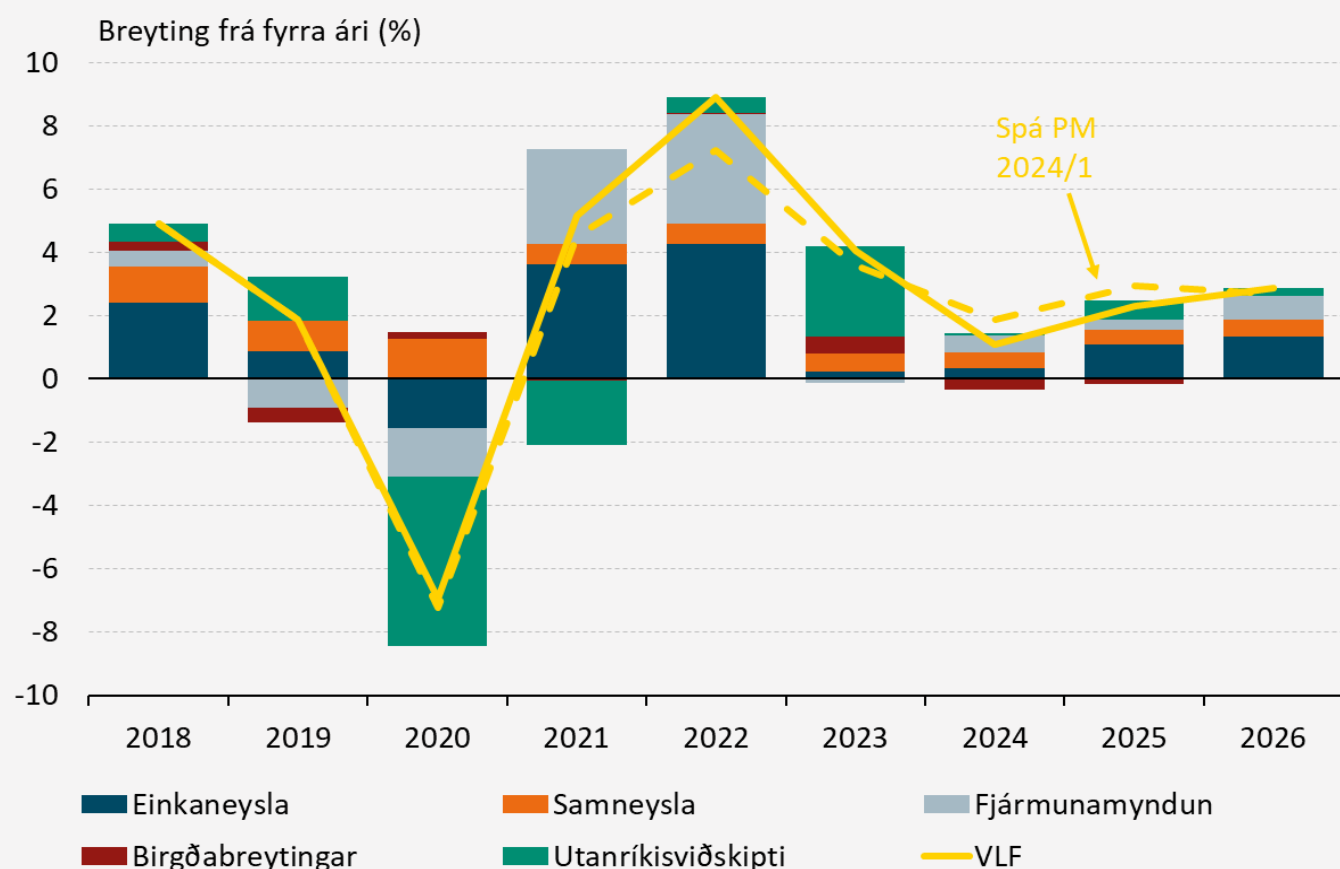
1. Vítt atvinnuleysi eru atvinnulausir, vinnulitlir (þeir sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira) og möguleg viðbót á vinnumarkað (þeir sem eru tilbúnir að vinna en eru ekki að leita að vinnu og þeir sem eru að leita að vinnu en eru ekki tilbúnir að hefja störf innan tveggja vikna) sem hlutfall af mannafla með viðbót (mannafla að viðbættri mögulegri viðbót á vinnumarkaði) skv. tölum VMK. Skráð atvinnuleysi er án fólks á hlutabótum frá og með mars 2020. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiðréttra talna. 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. Árstíðarleiðréttar tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006. 3. Grunnspá Seðlabankans 2024-2026. Brotalína sýnir spá PM 2024/1.

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

Hagvaxtarhorfur hafa versnað frá því í febrúar

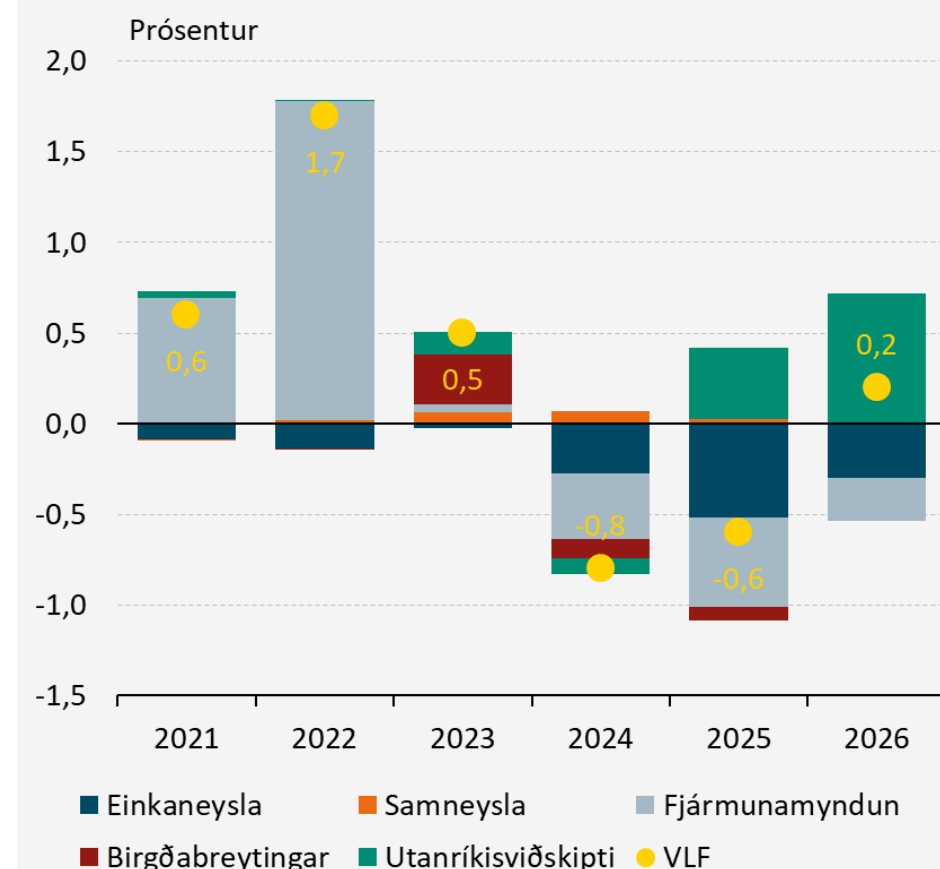
- Talið að VLF hafi dregist saman um ríflega 3% milli ára á Q1 í ár – samdráttur einkaneyslu vegur þungt en einnig hægari birgðasöfnun ... horfur fyrir árið í heild hafa einnig versnað frá því í febrúar: spáð 1,1% hagvexti í stað 1,9% í PM 24/1
- Verri horfur skýrast fyrst og fremst af lakari horfum um innlenda eftirspurn – sem skýra einnig lakari horfur fyrir næsta ár

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2026¹



2023	4,1%
2024	1,1%
2025	2,3%
2026	2,9%

Breyting á hagvaxtarhorfum frá PM 24/1 og framlag undirliða



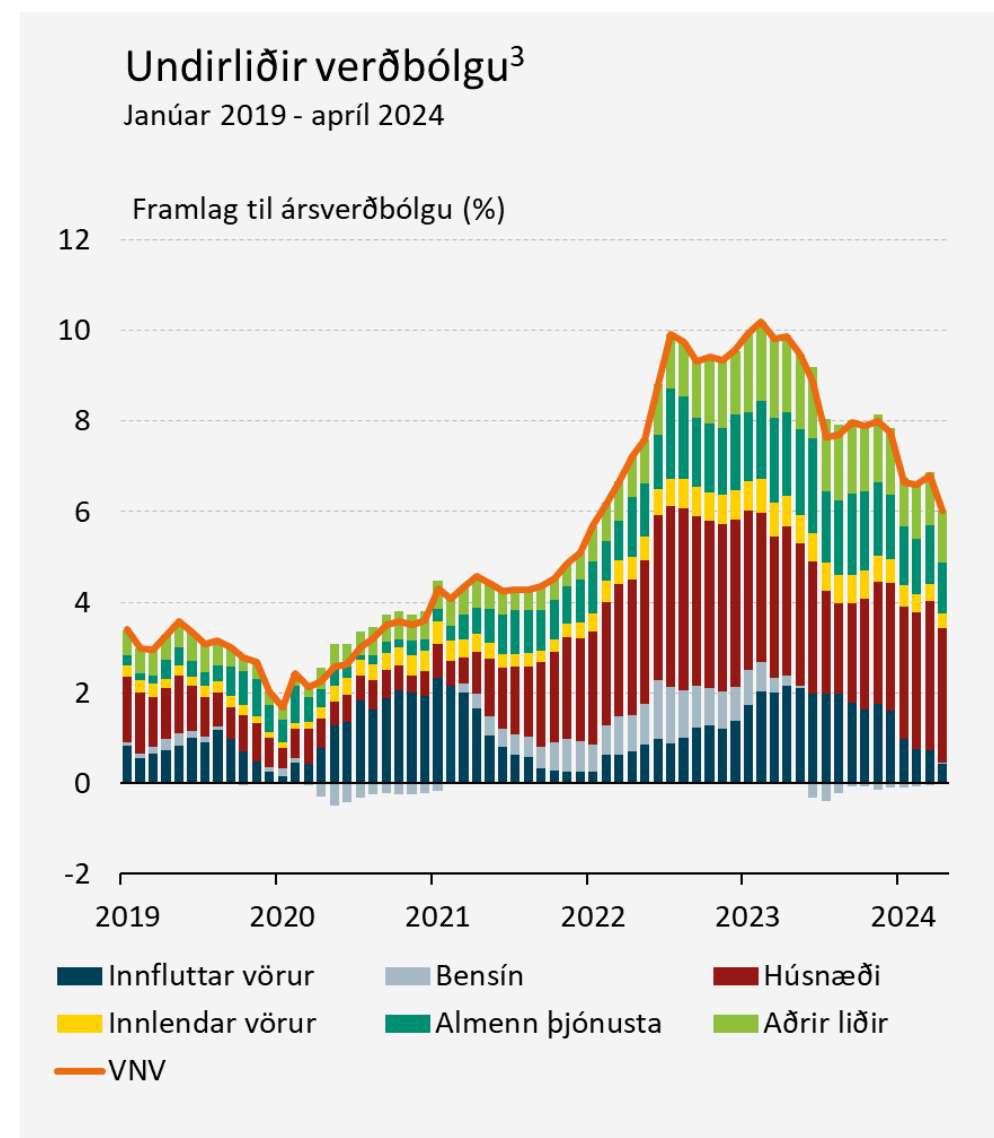
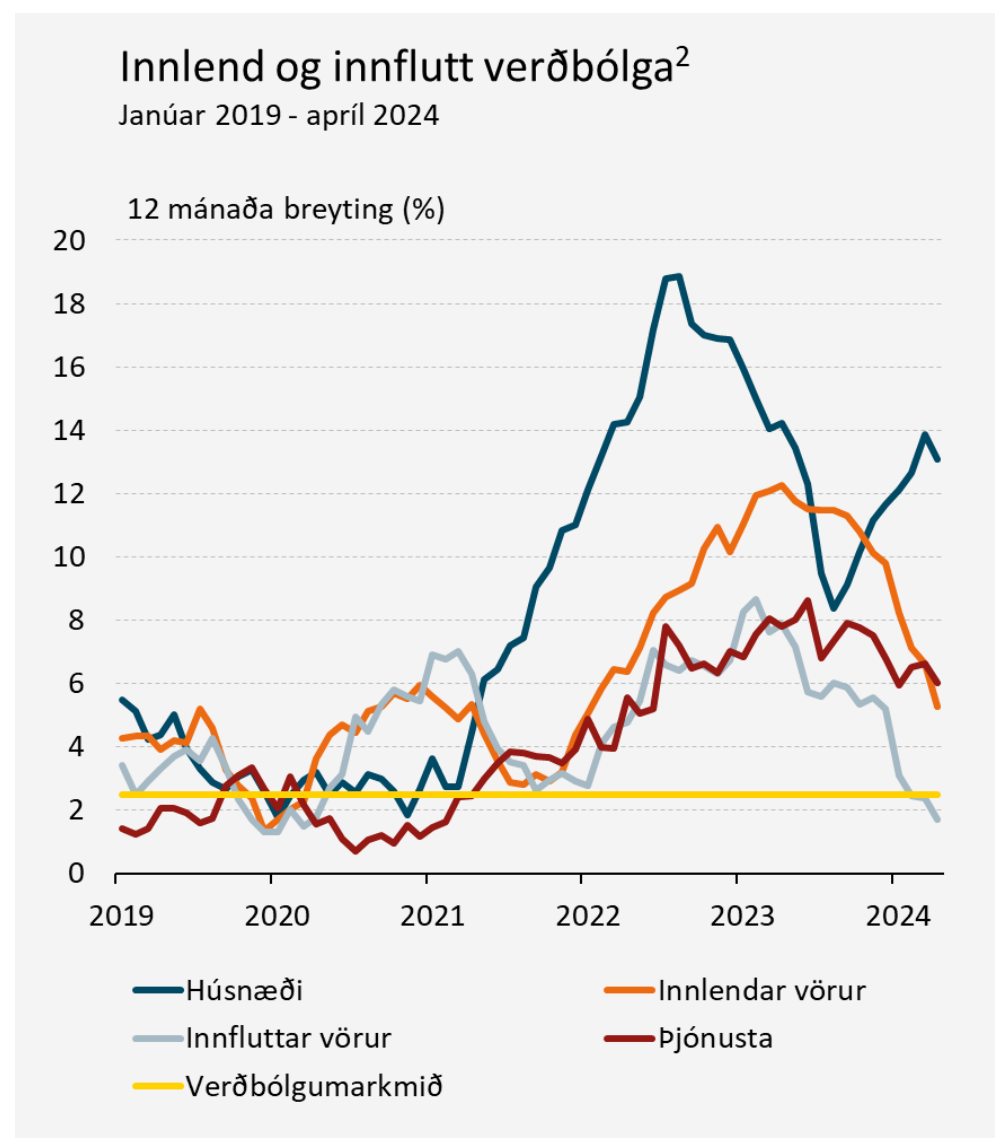
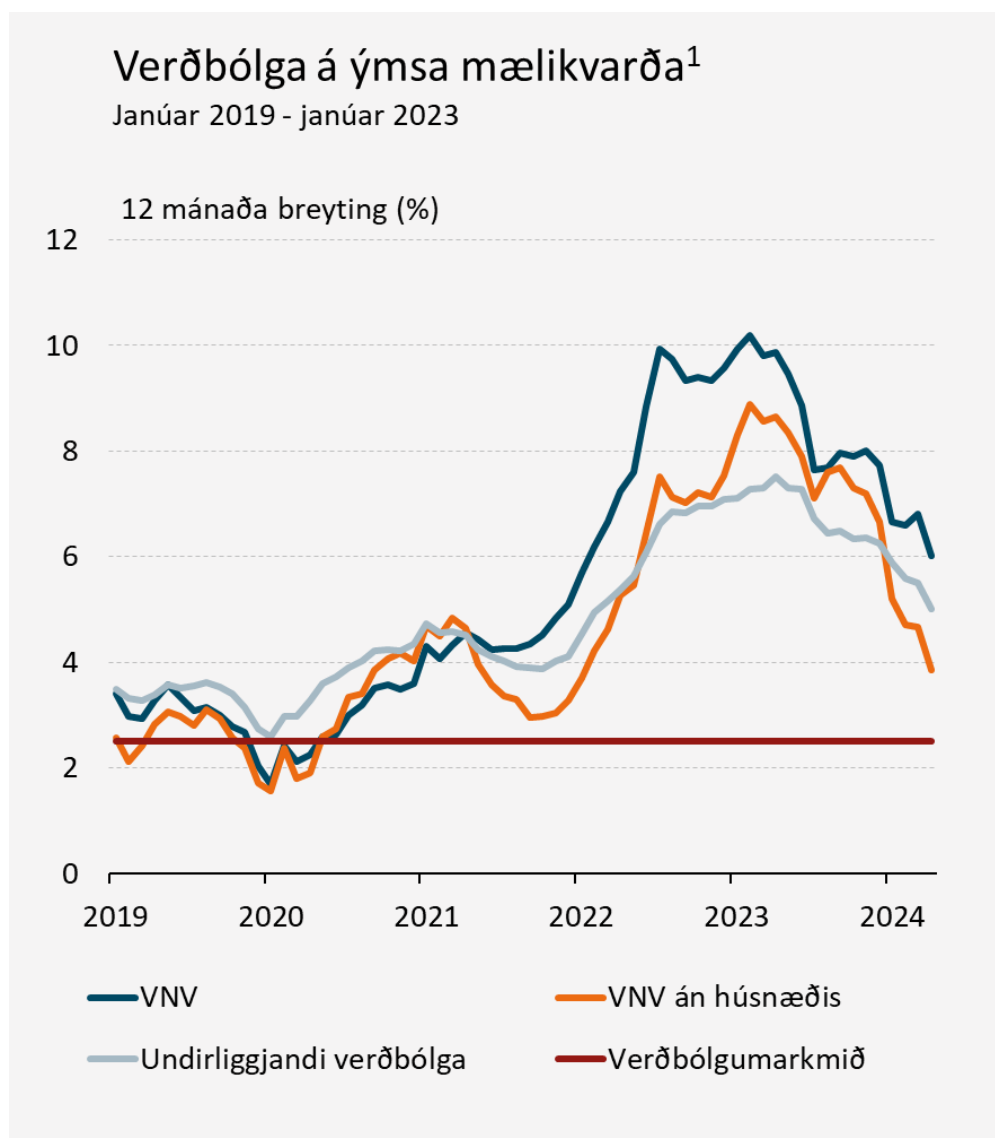
1. Grunnspá Seðlabankans 2024-2026. Brotalína sýnir spá PM 2024/1.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Verðbólga

Verðbólga hefur ekki verið minni í ríflega tvö ár

- Verðbólga fór úr 6,8% í mars í 6% í apríl – hefur minnkað um 3,9 pr. frá sama tíma í fyrra og hefur ekki verið minni síðan í jan. '22
- Verðbólga án húsnæðis 3,9% í apríl (4,8 pr. minni en í fyrra) og undirliggjandi verðbólga 5% (2,5 pr. minni en fyrir ári)
- Dregið hefur úr verðhækkunum innlendrar og innfluttrar vöru en framlag húsnæðisliðar VNV eykst á ný

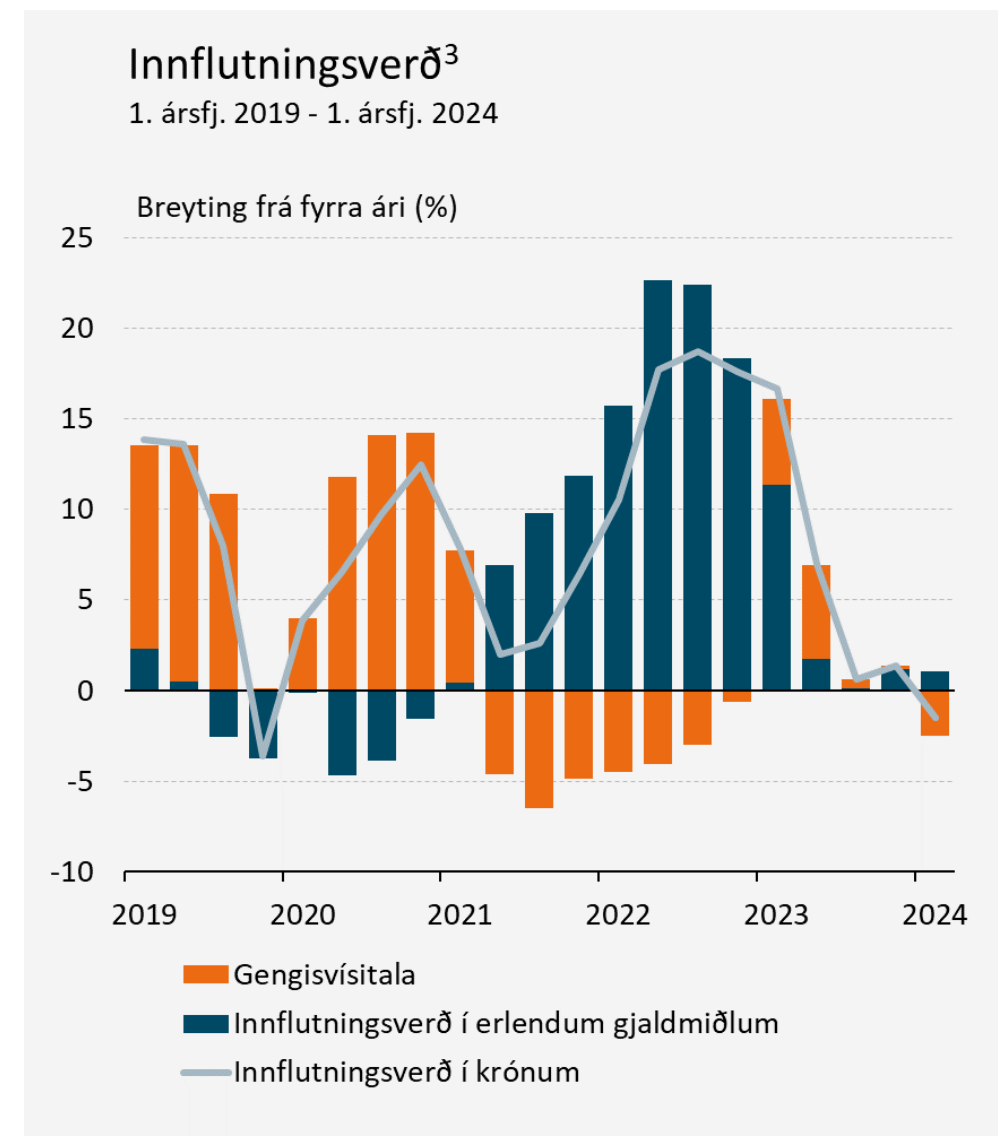
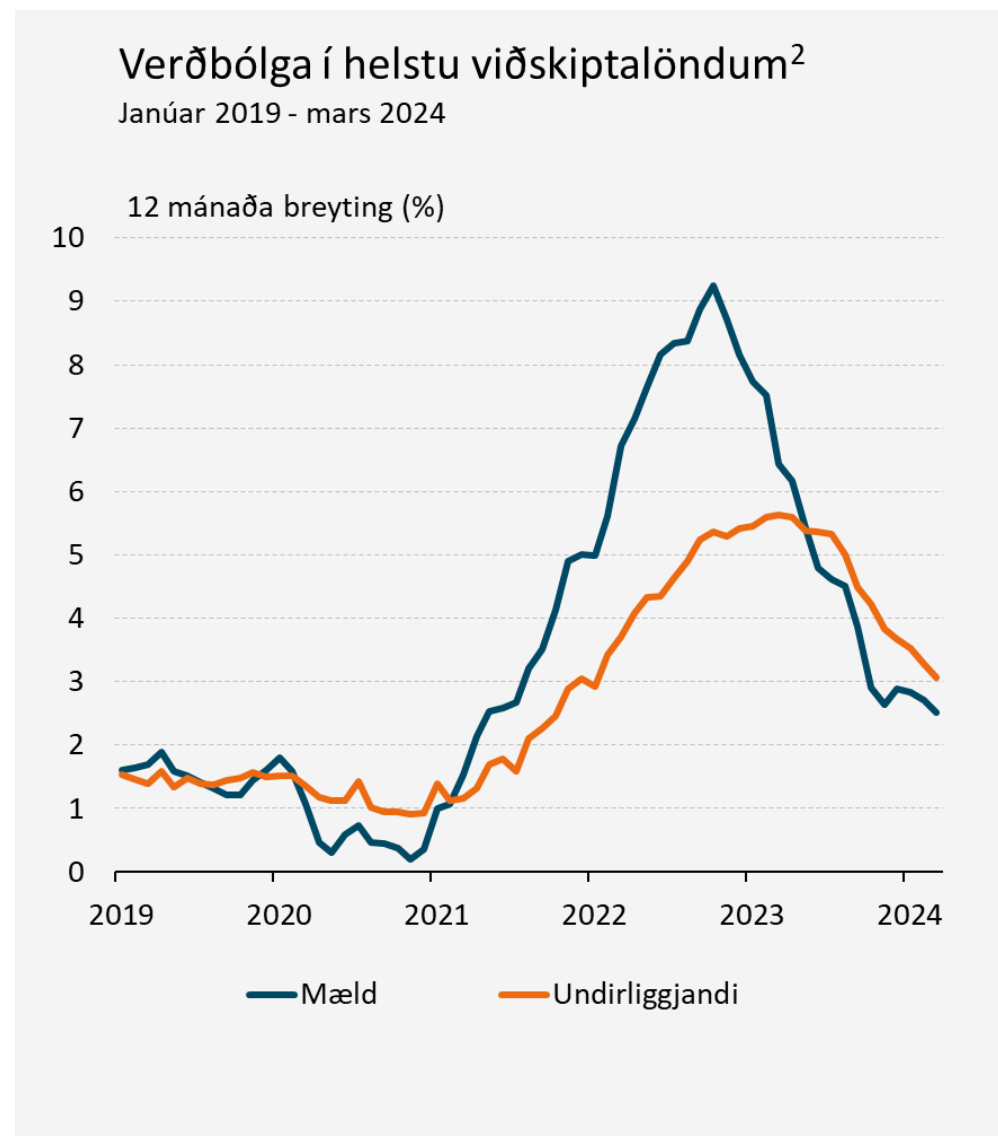
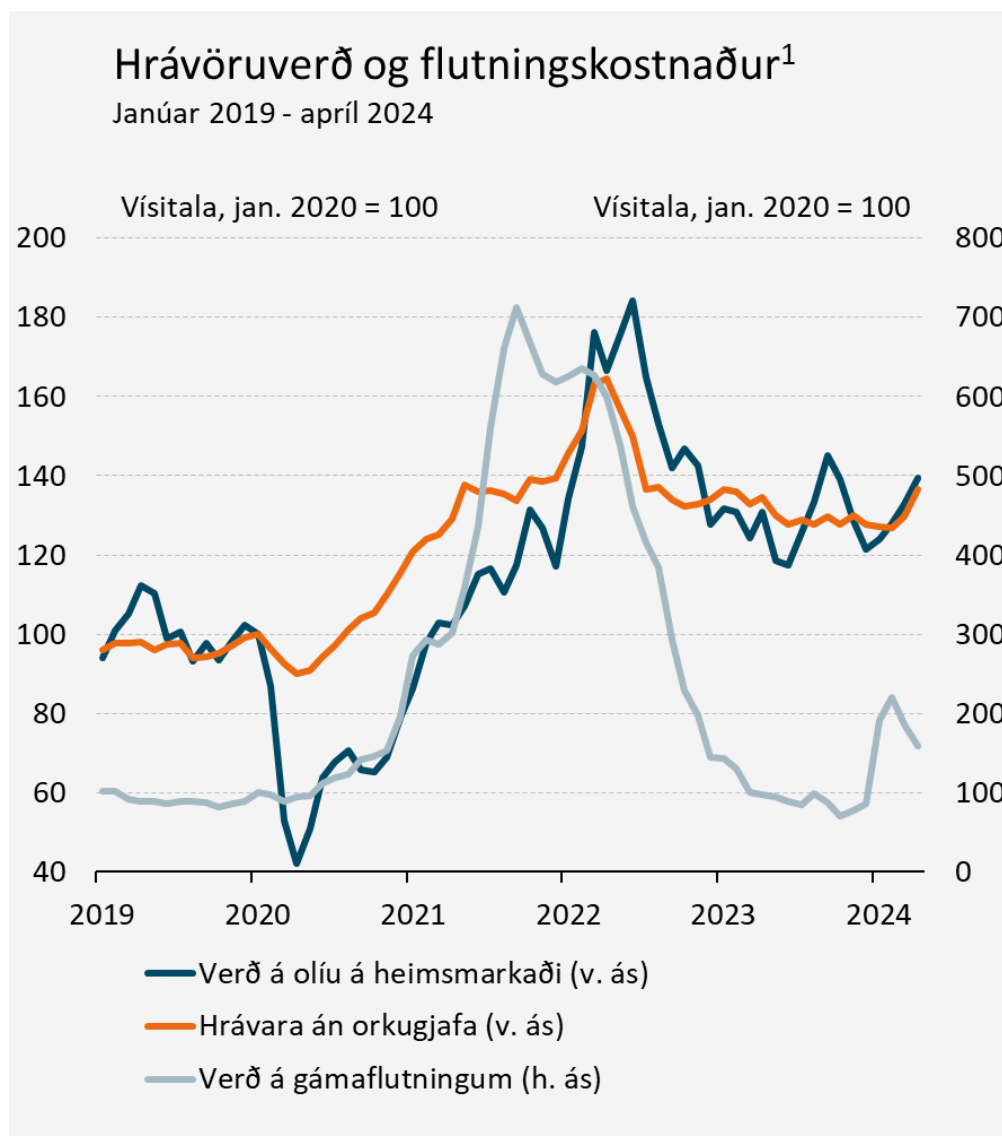


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðisliána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs). 2. Þjónusta er vegið meðaltal af undirliðunum almennri og opinberri þjónustu. 3. Innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns. Innlendar vörur án búvöru og grænmetis.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hægir á hjöðnun alþjóðlegrar verðbólgu

- Hrávöruverð hækkaði aftur í apríl og framleiðsluskerðingar og átök fyrir botni Miðjarðarhafs hafa leitt til hækkunar olíuverðs
- Flutningskostnaður hefur einnig hækkað og hægt hefur á hjöðnun alþjóðlegrar verðbólgu (og hún aukist aftur í Bandaríkjunum)
- Gengi ISK hefur haldist tiltölulega stöðugt undanfarið og verulega hefur dregið úr innfluttri verðbólgu

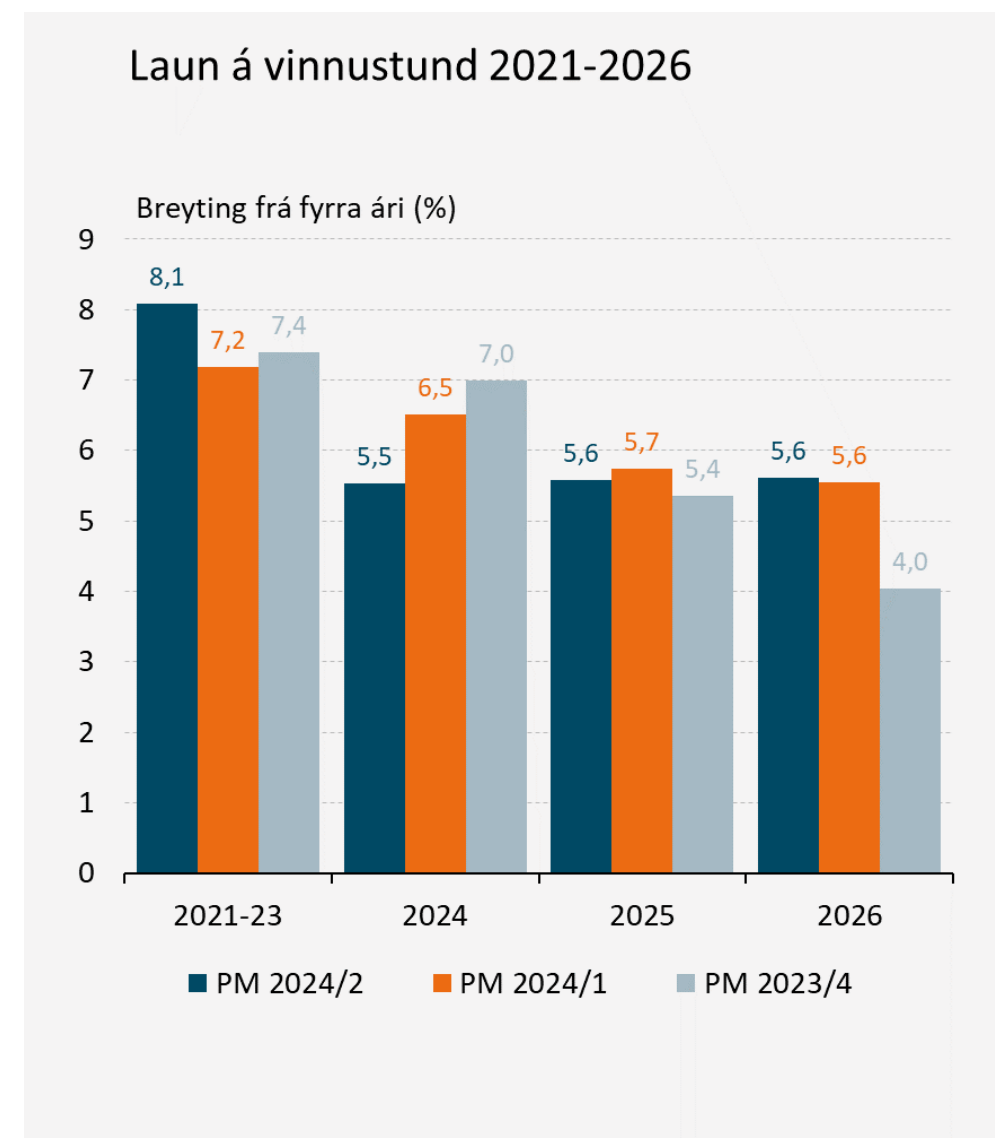
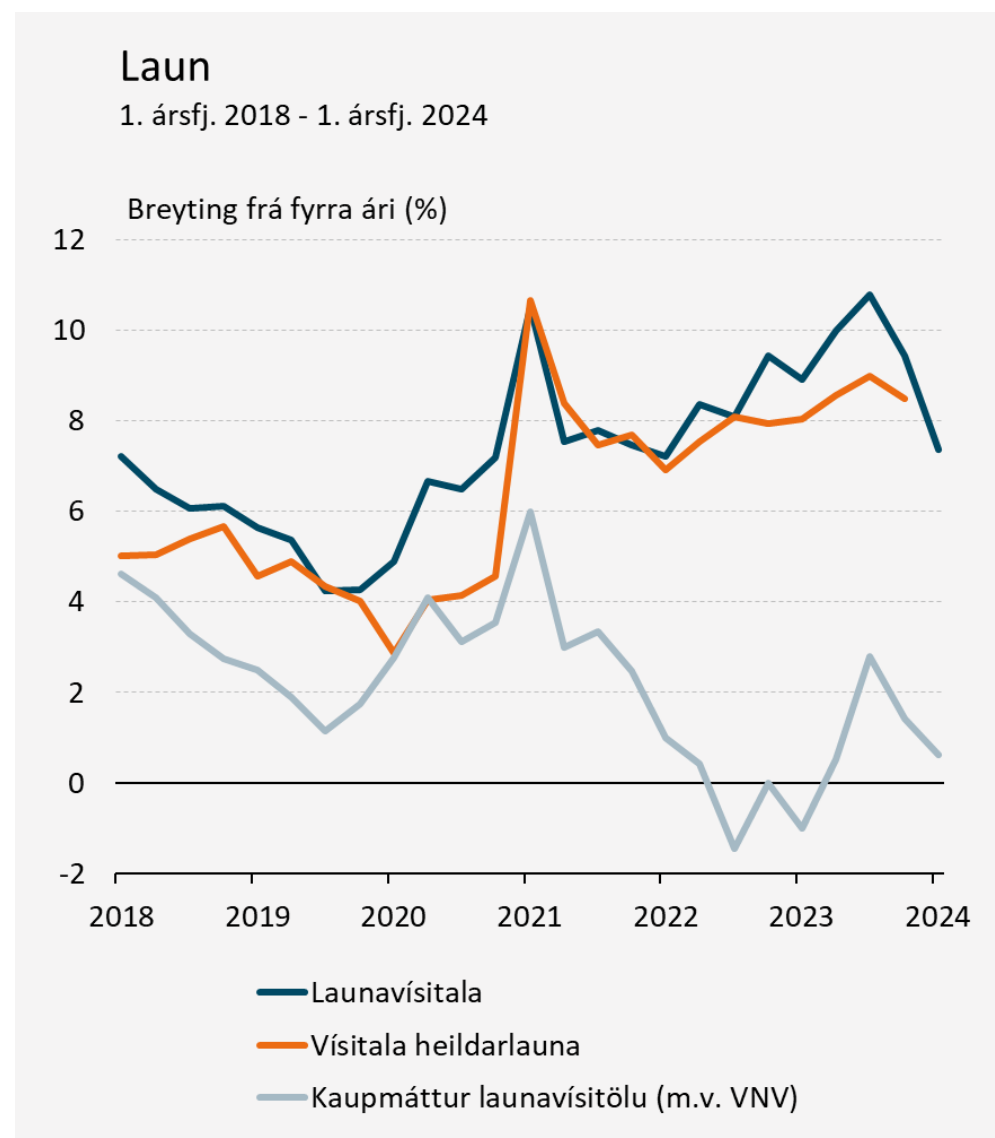
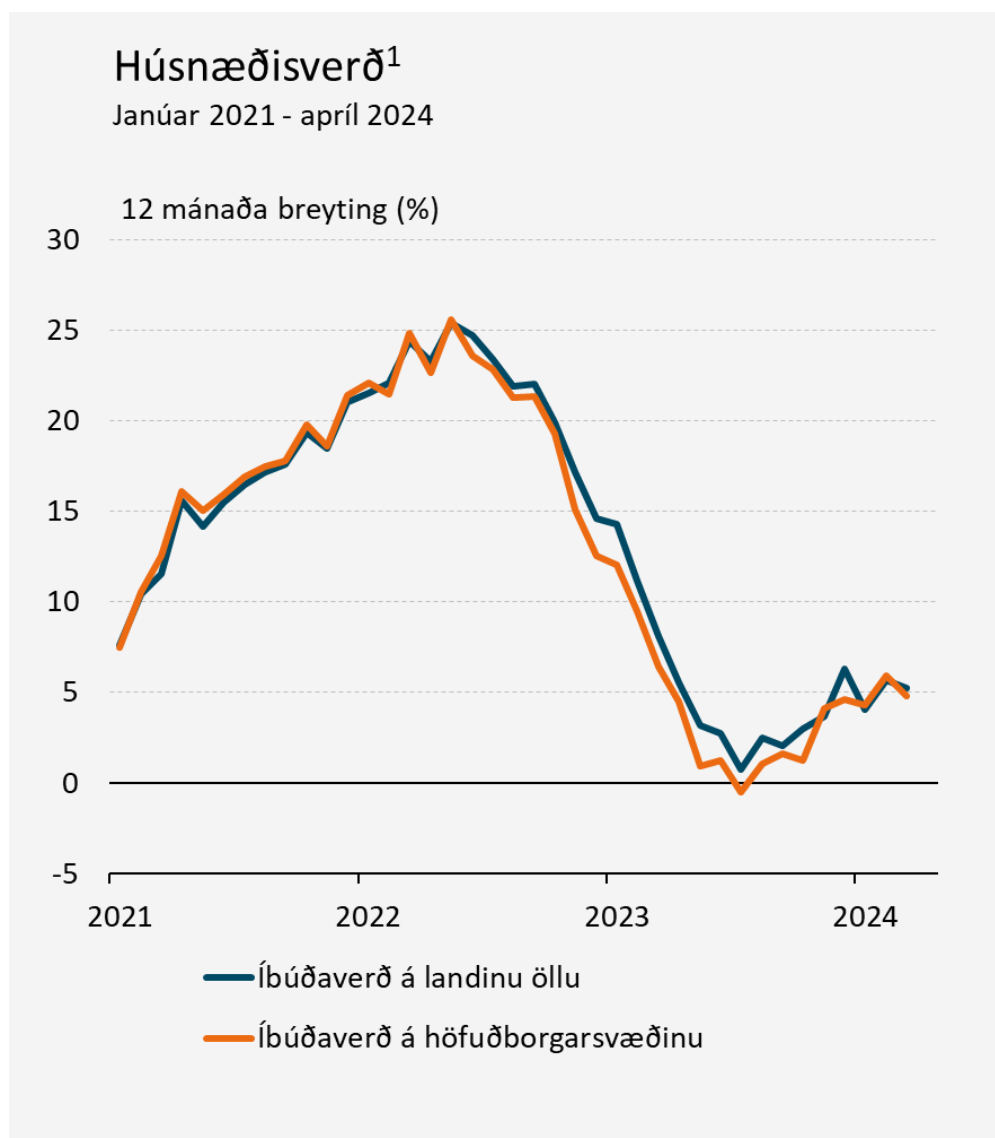


1. Brent verð á hráolíu. Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. 2. Undirliggjandi verðbólga mæld sem verðbólga án orkuverðs og matvæla-verðs, nema í Noregi (án orkuverðs og skattabreytinga) og Svíþjóð (án orkuverðs en miðað við fasta vexti). 3. Vöruverð án orku- og matvæla-verðs. 3. Grunnspá Seðlabankans fyrir 1. ársfj. 2024.

Heimildir: Alþjóðabankinn, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Húsnæðisverð hækkar en hægir á hækkun launa

- Húsnæðisverðbólga mældist 5,2% í mars ... jarðhræringar á Reykjanesi leiða til meiri verðhækkana en gert hafði verið ráð fyrir
- Hægir á árshækkun launa og þótt niðurstaða kjarasamninga sé í takt við febrúarspána mælist minni hækkun launa á vinnustund í ár vegna endurskoðunar sögulegra talna sem sýna meiri launahækkunir undanfarin ár

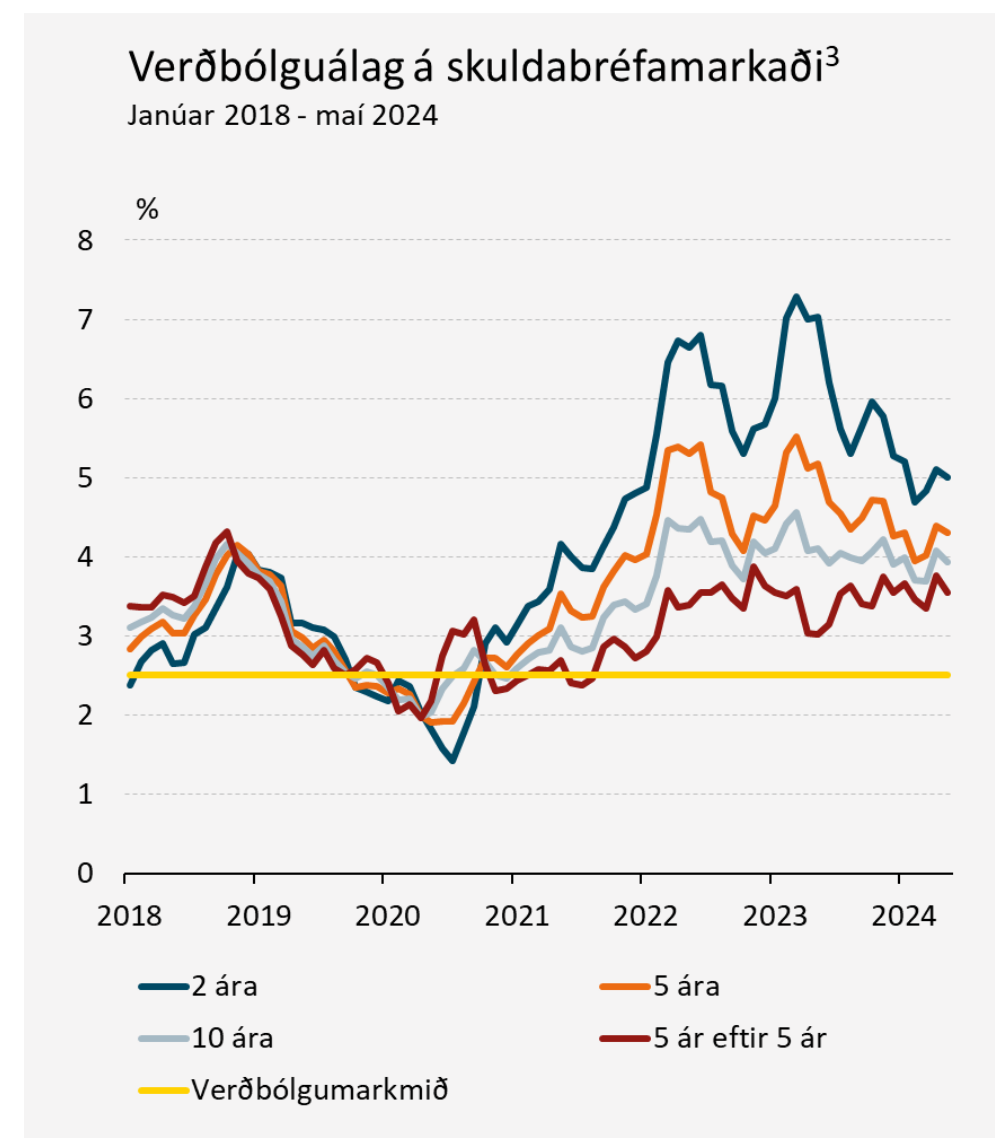
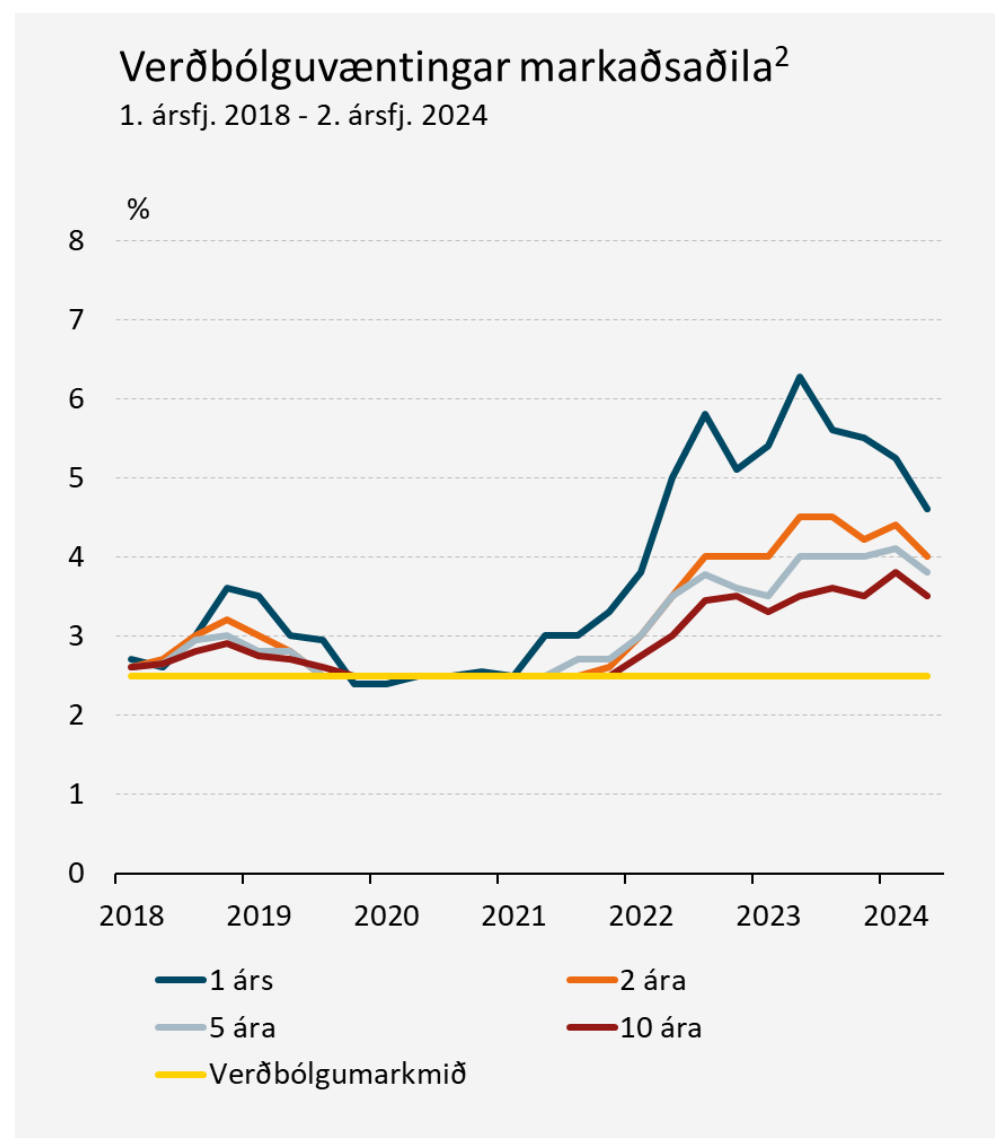
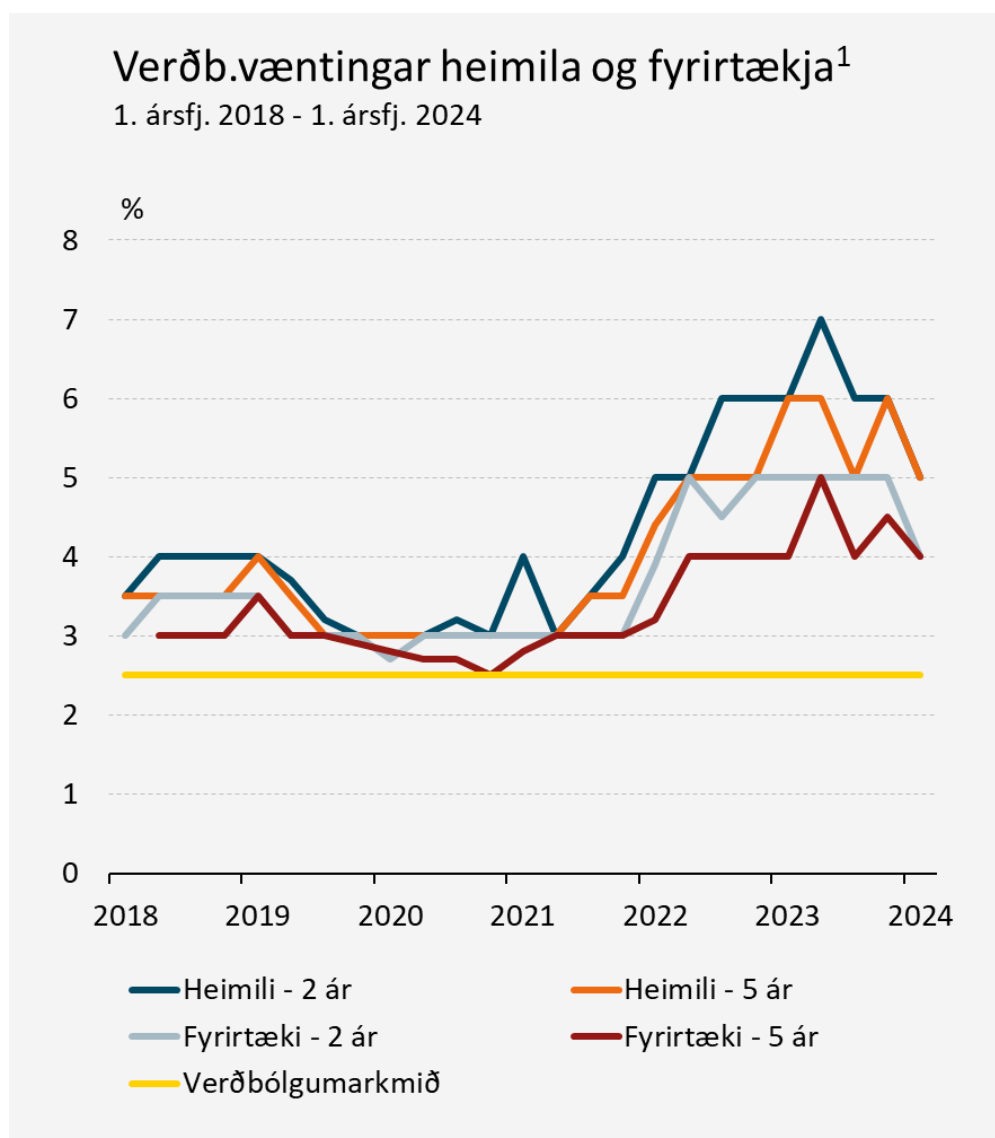


1. Ný vísitala íbúðaverðs fyrir bæði höfuðborgarsvæðið og landið allt er gæðaleiðrétt m.v. fasteignamat og byggist á kaupsamningum sl. mánaðar. Hlutfall íbúða sem seldar eru yfir auglýstu söluverði af heildarfjölda seldra íbúða (þriggja mánaða hlaupandi meðaltal).

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

Verðbólguvæntingar lækka samkvæmt könnunum

- Skammtíma- og langtímaverðbólguvæntingar lækka á milli kannana og eru lægri en fyrir ári á flesta mælikvarða
- Verðbólguálag fór hækkandi fram eftir ári og var 5/5-ára álagið komið í 3,7% í apríl en hefur lækkað aftur í byrjun maí í 3½%
- Sem fyrr eru allir mælikvarðar á verðbólguvæntingar yfir 2,5%-verðbólguþolmiði Seðlabankans



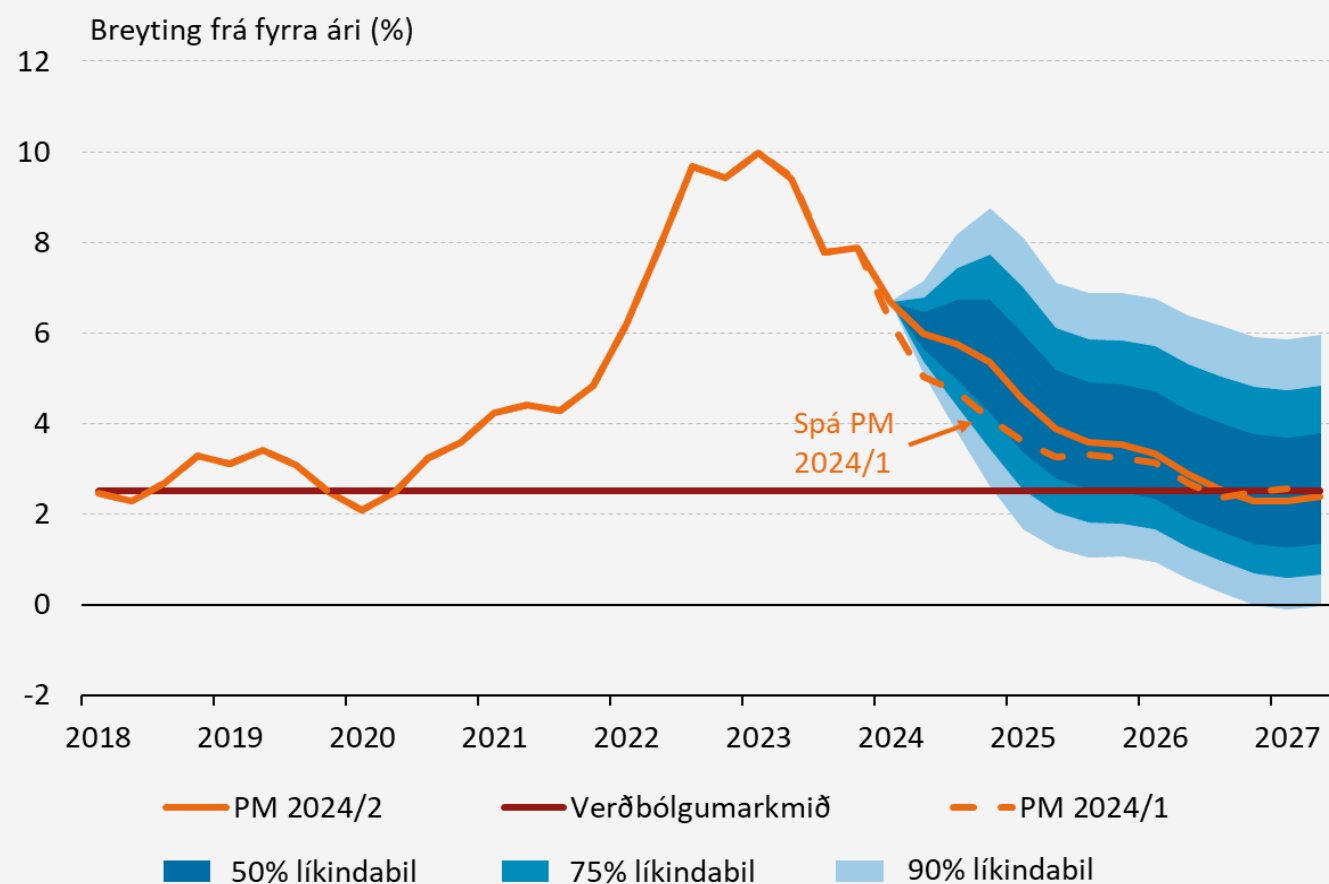
1. Miðgildi svara í könnun Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja. 2. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. 3. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 7. maí 2024.
Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

Horfur á hægari hjöðnun verðbólgu en áður spáð

- Verðbólga var 6,7% á Q1 í ár (spáð 6,3% í PM 24/1) ... talið að hún verði 6% á Q2 og minnki svo áfram í 5,3% á Q4
- Meiri verðbólga en spáð var í febrúar: lakari upphafsstaða og meiri spenna í þjóðarbúinu en á móti vega horfur á minni hækkun launakostnaðar og minni innflutt verðbólga ... hægari hjöðnun en almennt er spáð í öðrum löndum

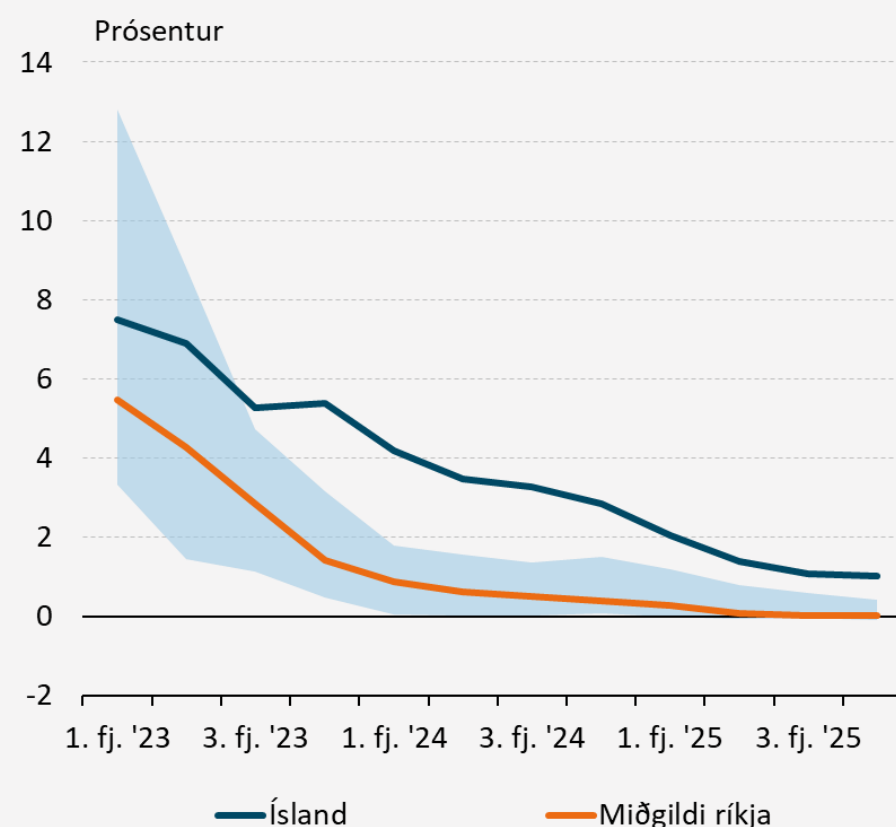
Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2027



Frávik verðbólgu frá markmiði¹

1. ársfj. 2023 - 4. ársfj. 2025



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

1. Myndin sýnir frávik verðbólgu á Íslandi frá 2,5% verðbólgumarkmiði Seðlabankans og miðgildi samsvarandi fráviks verðbólgu frá markmiði fyrir 61 lönd. Tölur frá og með 2. ársfj. 2024 byggjast á verðbólguspám. Skyggða svæðið sýnir innanfjórðungsibilið fyrir þessi 61 lönd.

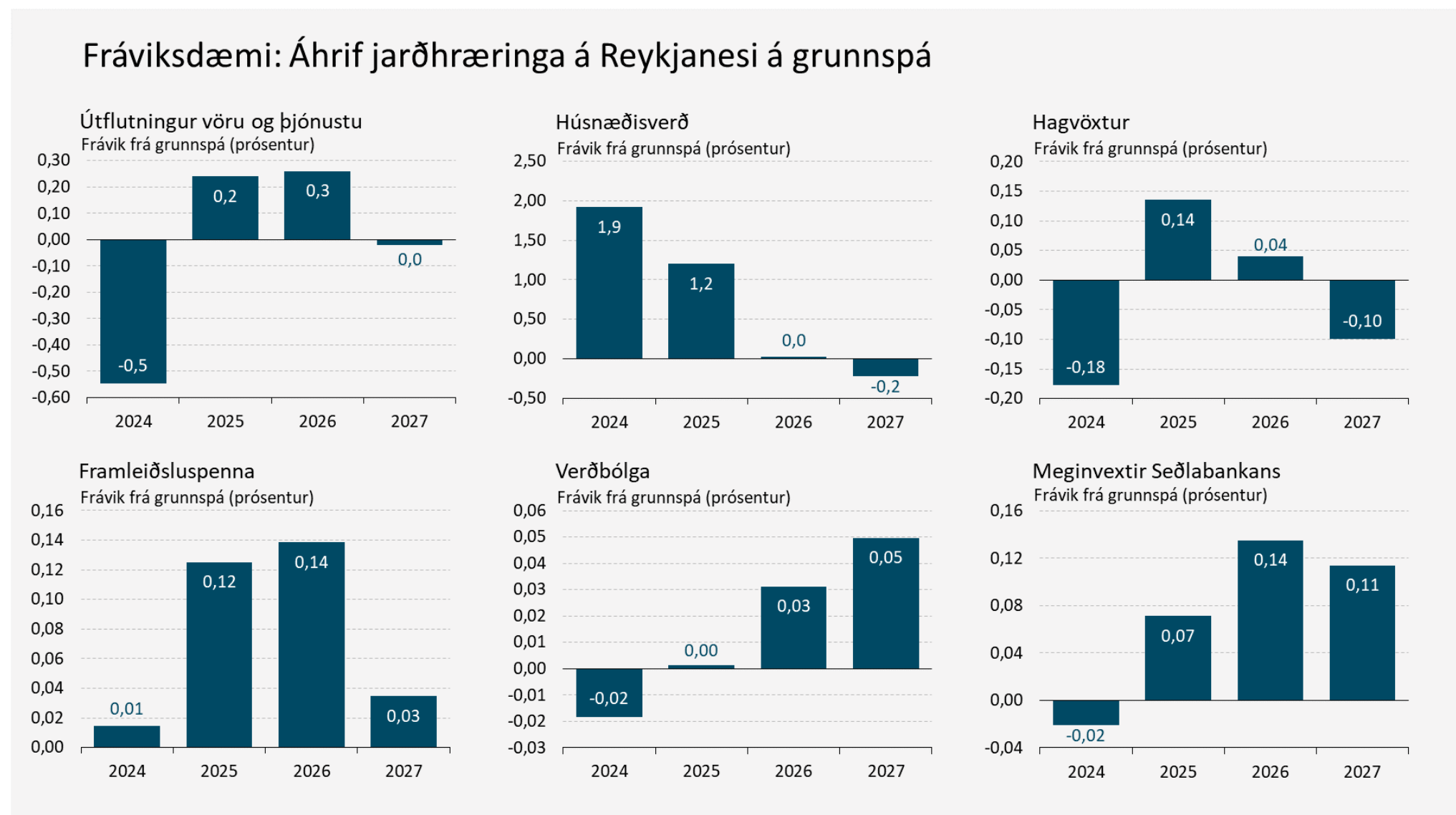
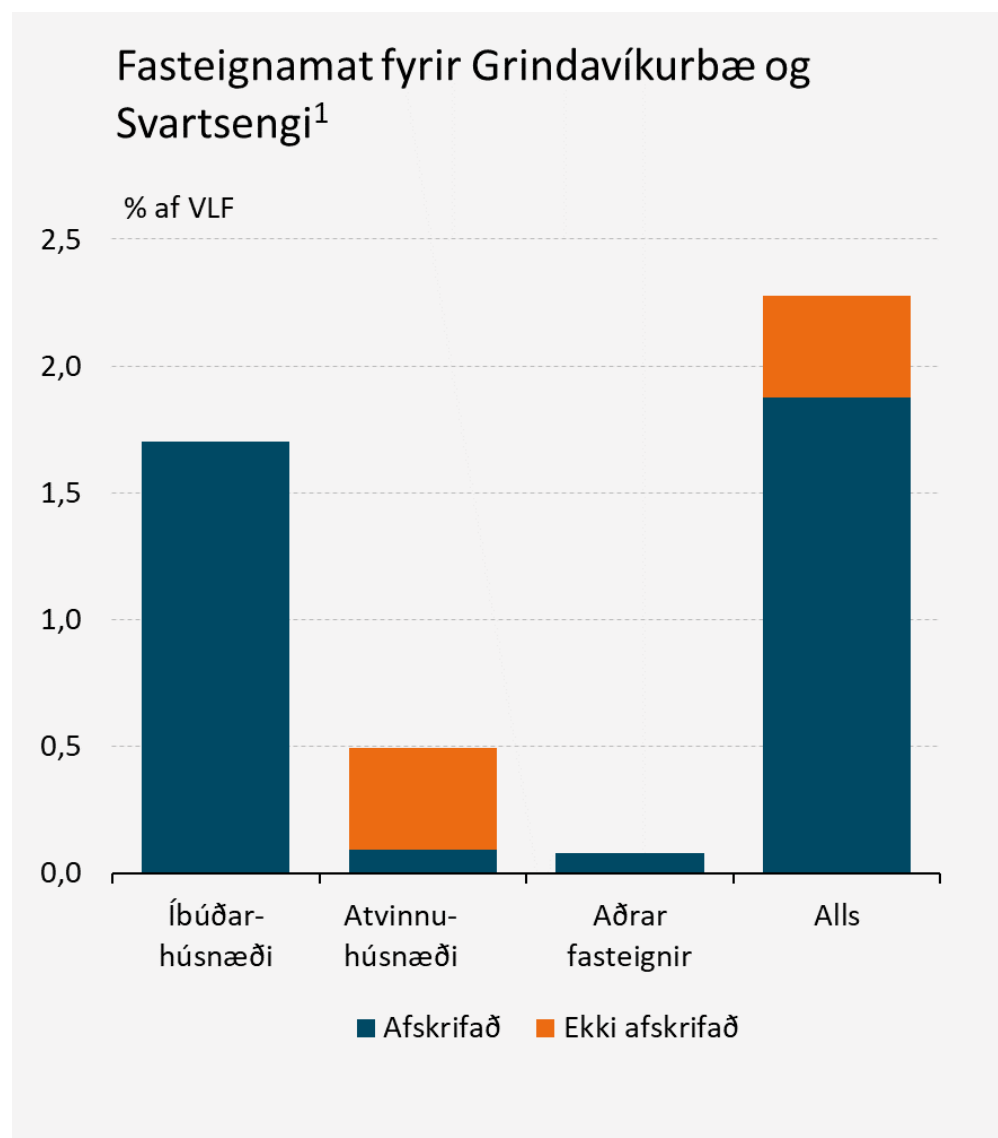
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Frávíkisdæmi

Áhrif jarðhræringa á Reykjanesi á grunnsþá

- Gert ráð fyrir að íbúðarhúsnæði í Grindavík sé að fullu afskrifað (72,9 ma.kr.) ... við bætast fasteignir sveitarfélagsins (3,4 ma.kr.) og hluti atvinnuhúsnæðis (4 ma.kr.): samtals 80,3 ma.kr. (1,9% af VLF og 0,4% af fjármagnsstofni þjóðarbúsins)
- Neikvæð auðsáhrif og minni framleiðslugeta ... útflutningur minnkar og húsnæðisverð hækkar en áhrifin í heild eru takmörkuð

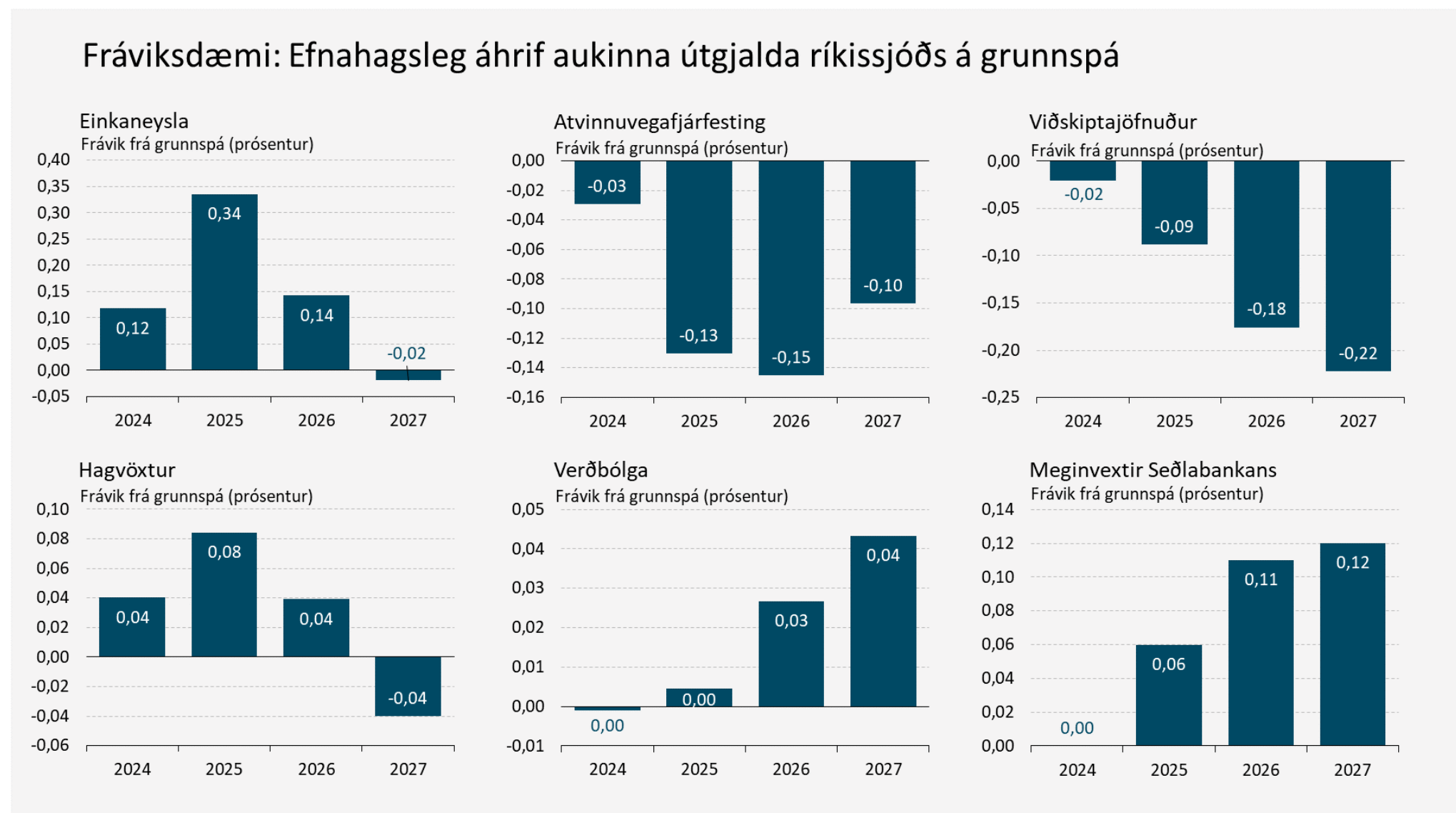
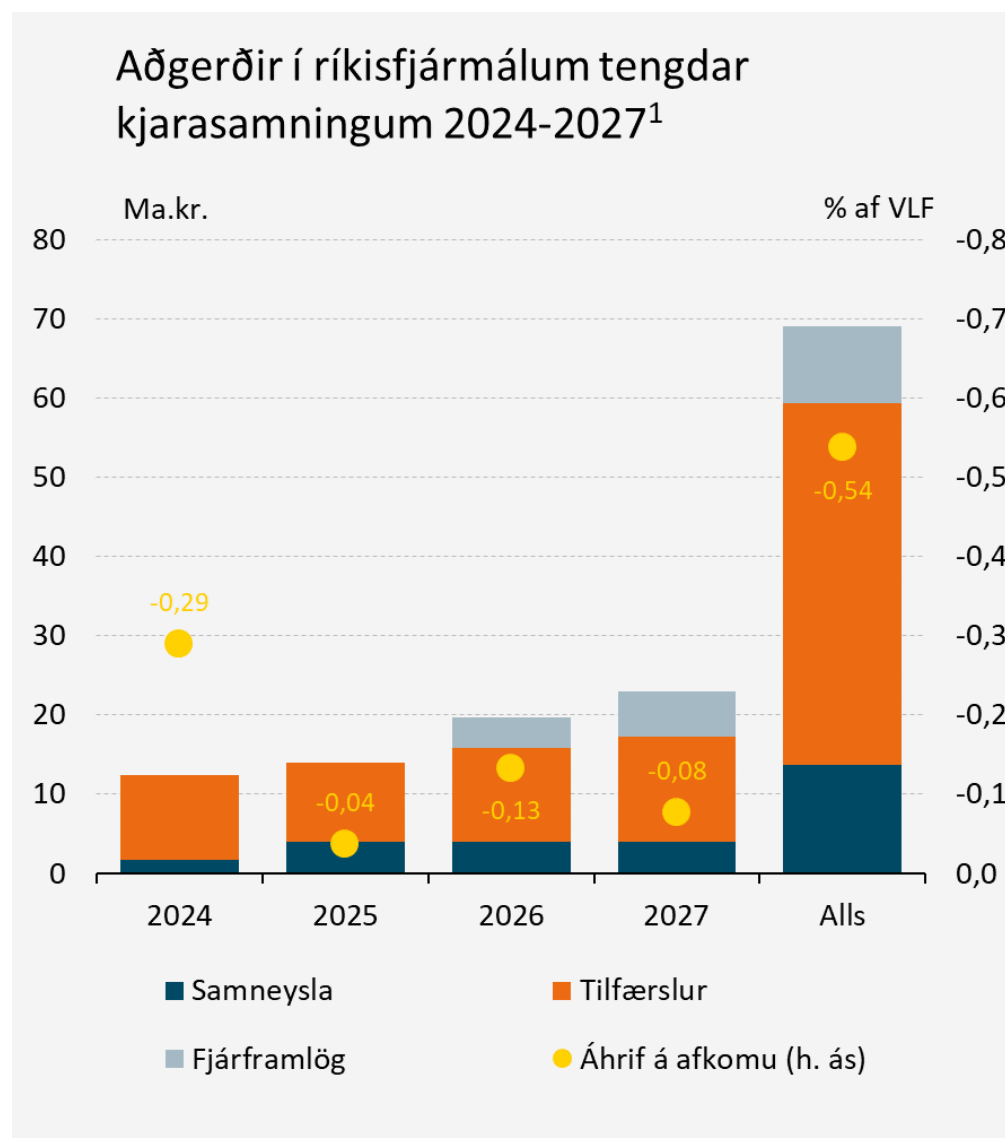


1. Myndin sýnir fasteignamat íbúðar- og atvinnuhúsnæðis og annarra bygginga í Grindavík og Svartsengi í hlutfalli við VLF. Myndin sýnir þau verðmæti sem fráviksdæmið gerir ráð fyrir að tapist vegna jarðhræringanna og þann hluta sem ekki er afskrifaður.

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

Áhrif nýlegra aðgerða í ríkisfjármálum á grunnspá

- Boðaðar aðgerðir tengdar kjarasamningum kosta ríkissjóð samtals 69,1 ma.kr. yfir tímabilið 2024-27 – mest tilfærslur til heimila
- Áhrifin eru mest í ár (útgjaldaauki upp á 0,3% af VLF) og svo tæplega 0,1% ný útgjöld á ári 2025-27 (samtals 23 ma.kr., 0,5% af VLF)
- Eykur einkaneyslu en ryður í burt fjárfestingu og hluti útgjalda „lekur“ úr landi – áhrifin á hagvöxt og verðbólgu eru því takmörkuð



1. Útgjaldaáform tengd nýgerðum kjarasamningum mæld sem frávik afkomu ríkissjóðs frá grunddæmi án aðgerða. Aukin samneysluútgjöld samanstanda fyrst og fremst af auknum útgjöldum vegna gjaldfrjálsra skólamáltíða grunnskólabarna. Auknar tilfærslur samstanda af lengingu fæðingarorlofs og auknum vaxta-, húsnæðis- og barnabótum. Aukin fjárframlög tengjast hækkun stofnframlaga til stuðnings við kaup á íbúðahúsnæði. 2. Breyting á afkomu ríkissjóðs vegna kjarasamningstengdra útgjaldaáforma mæld sem hlutfall af VLF ársins 2023. Myndin sýnir brúttóáhrif útgjaldaáforma á hverju ári en tekur ekki tillit til hugsanlegra mótvægisáðgerða.

Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Seðlabanki Íslands.

Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar
hagvaxtarhorfur
batna lítillega
en þróunin er
ólík milli landa



Hægir á vexti
innlendra
efnahags-
umsvifa



Hagvöxtur í
fyrra meiri en
spáð var en
hagvaxtarhorfur
versna



Atvinnuleysi
þokast upp en
framleiðslu-
spenna meiri og
þrálátari



Verðbólga
minskar áfram
en hægar en
áður var spáð



Áfram óvissa
um hjöðnun
verðbólgu en
hætta á vanspá
minskar



Ritið í heild



Kynning aðalhogfræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Títt



Facebook