

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Vextir Seðlabankans - vita bitlausir eða allt að kæfa?



Erindi um ákvörðun PSN og forsendur hennar
Samiðn 10. október 2024

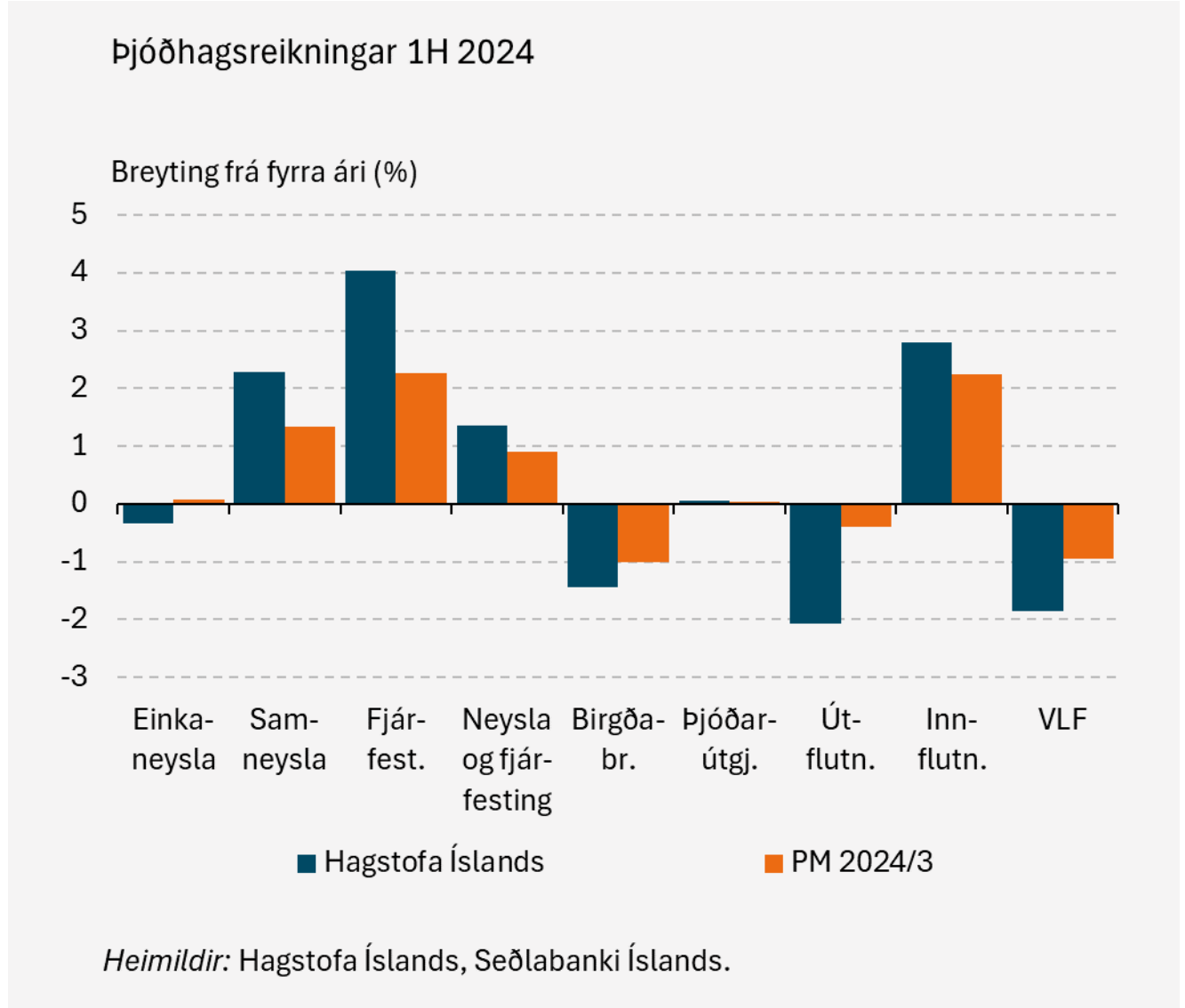
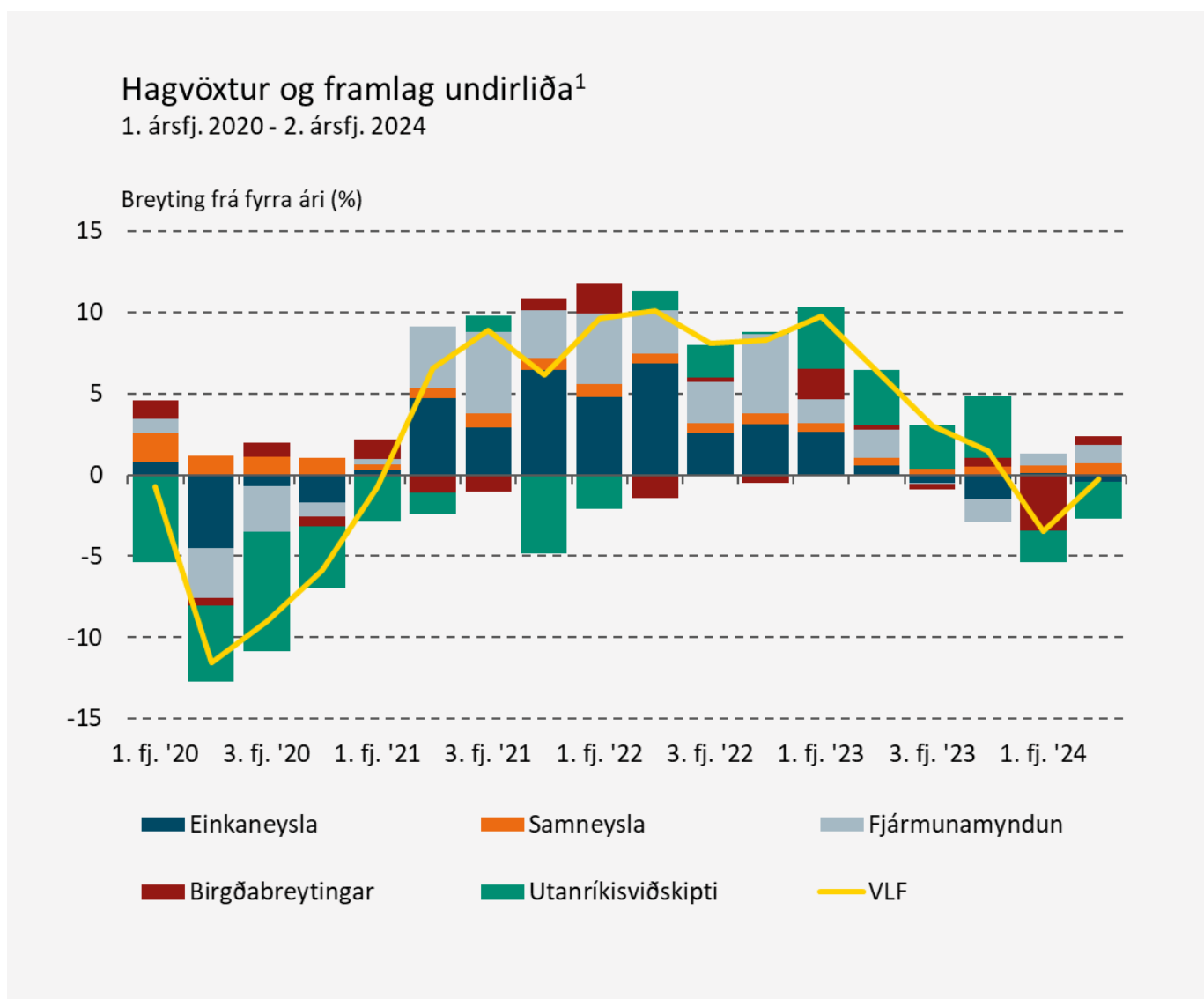
Rannveig Sigurðardóttir
Varaseðlabankastjóri peningastefnu



Efnahagssumsvif

Hratt dró úr hagvexti í fyrra og samdráttur mælist á H1 í ár

- Hratt dró úr hagvexti er leið á 2023: var 8% á H1/23 en kominn í 1,5% á F4
- Nýir ÞHR sýna 1,9% samdrátt á H1 í ár – neikvæð áhrif minni birgðasöfnunar vega þungt í samdrættinum ...
- ... og framlag utanríkisviðskipta til hagvaxtar töluvert lakara en gert var ráð fyrir í ágústspá Seðlabankans
- Neysla og fjárfesting jókst hins vegar meira en spáð var

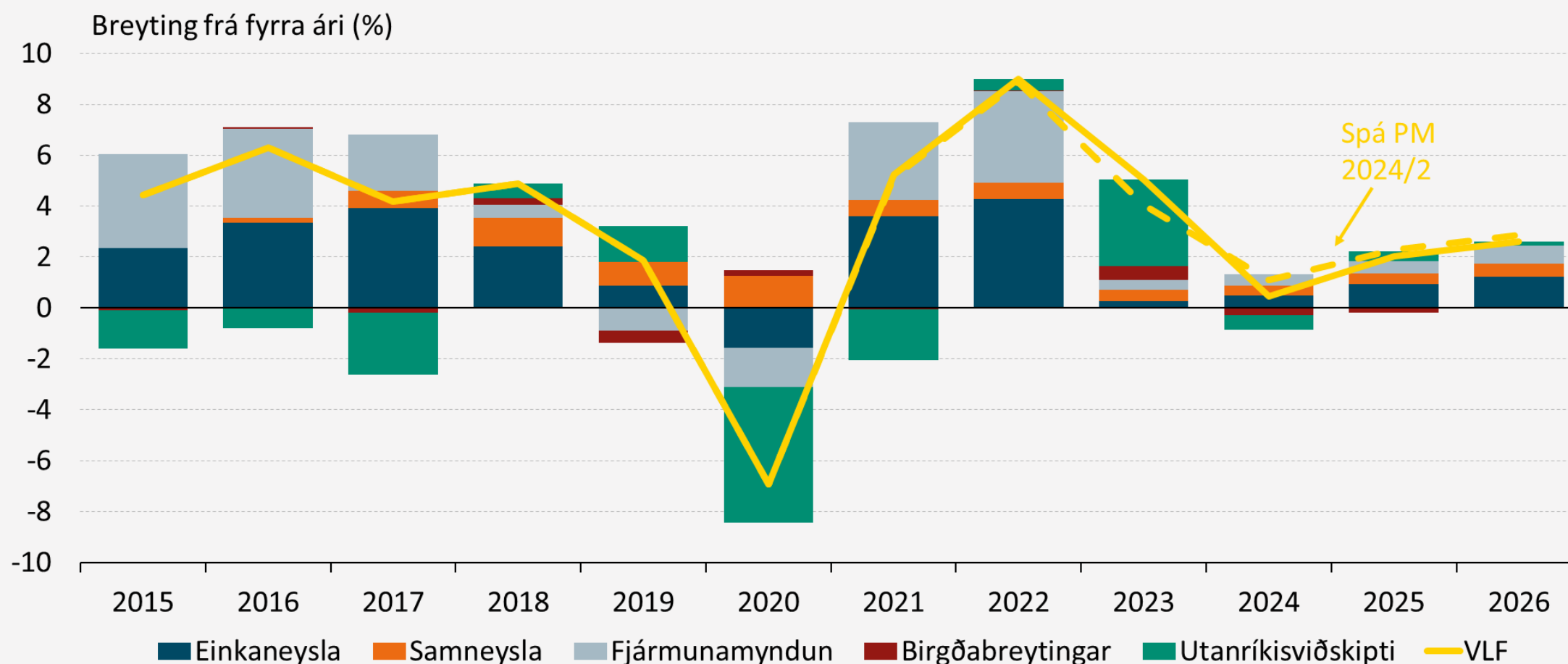


1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hagvaxtarhorfur verri í ágúst en maí

- Ágústspá Seðlabankans gerir ráð fyrir 0,5% hagvexti í ár – 0,6 pr. minni vöxtur en spáð í maí ...
- ...lakari horfur í ferðapjónustu vega þyngst
- Samkvæmt spánni eykst hagvöxtur aftur á næsta ári og verður komin í 2½% árið 2026 – lítillega hægari vöxtur en spáð var í maí

Hagvöxtur og framlag undirliða 2015-2026¹

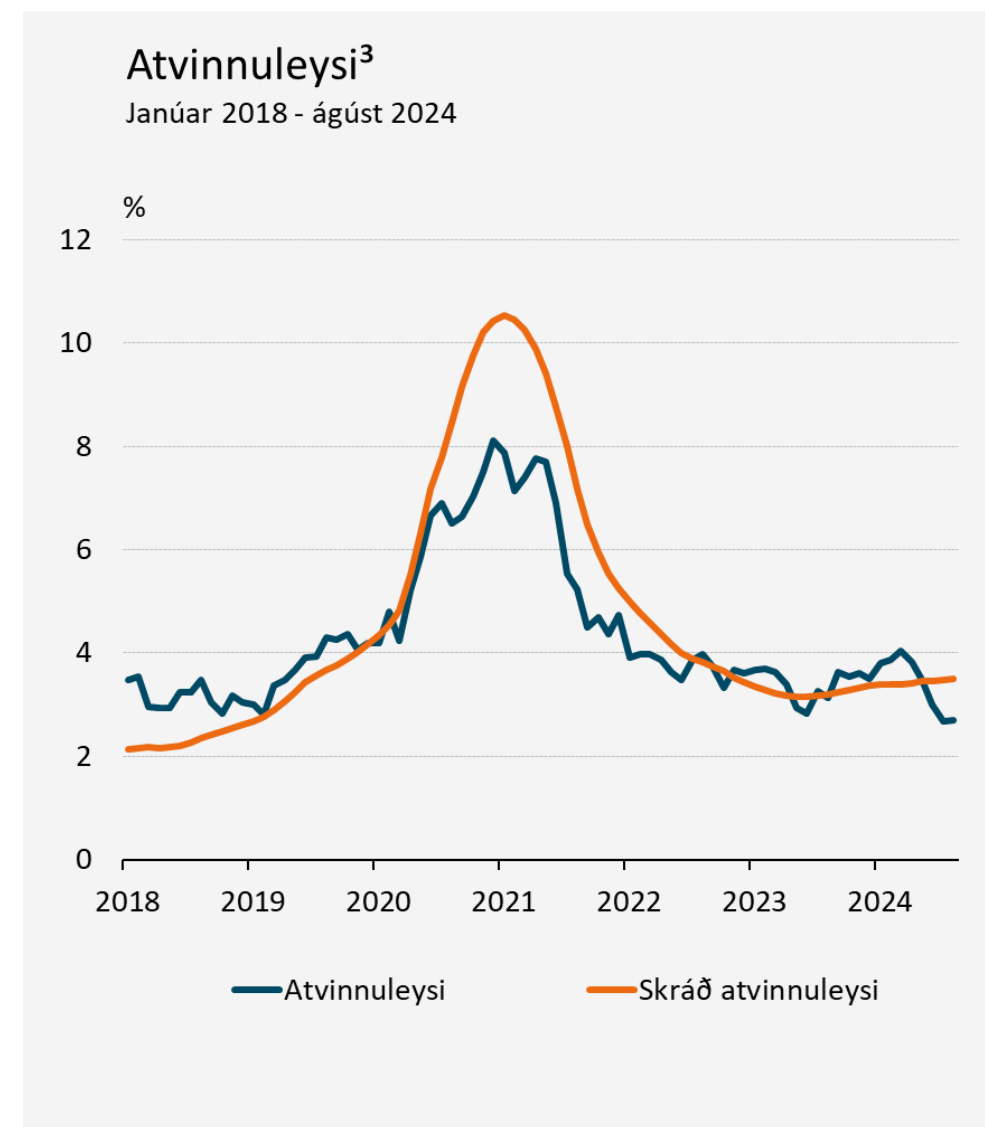
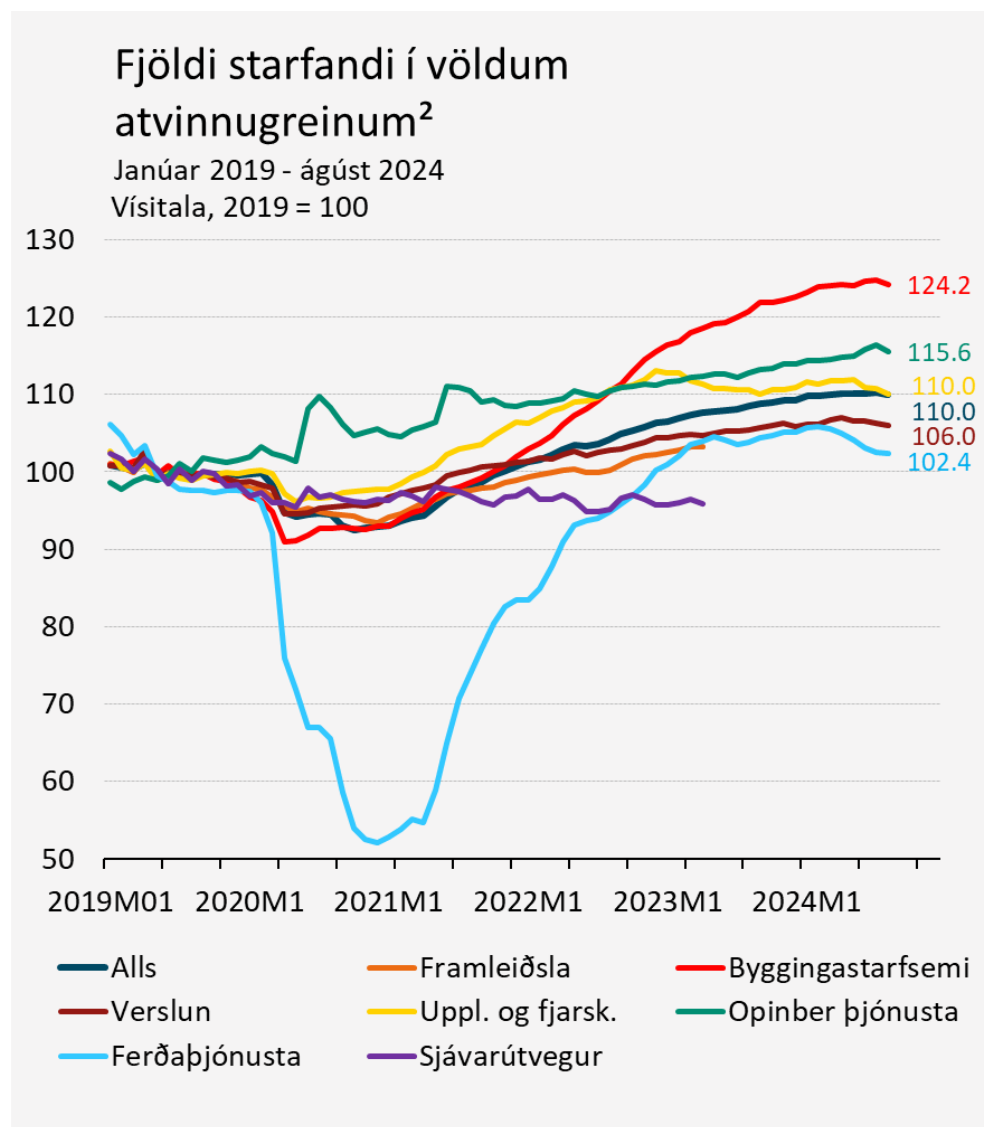
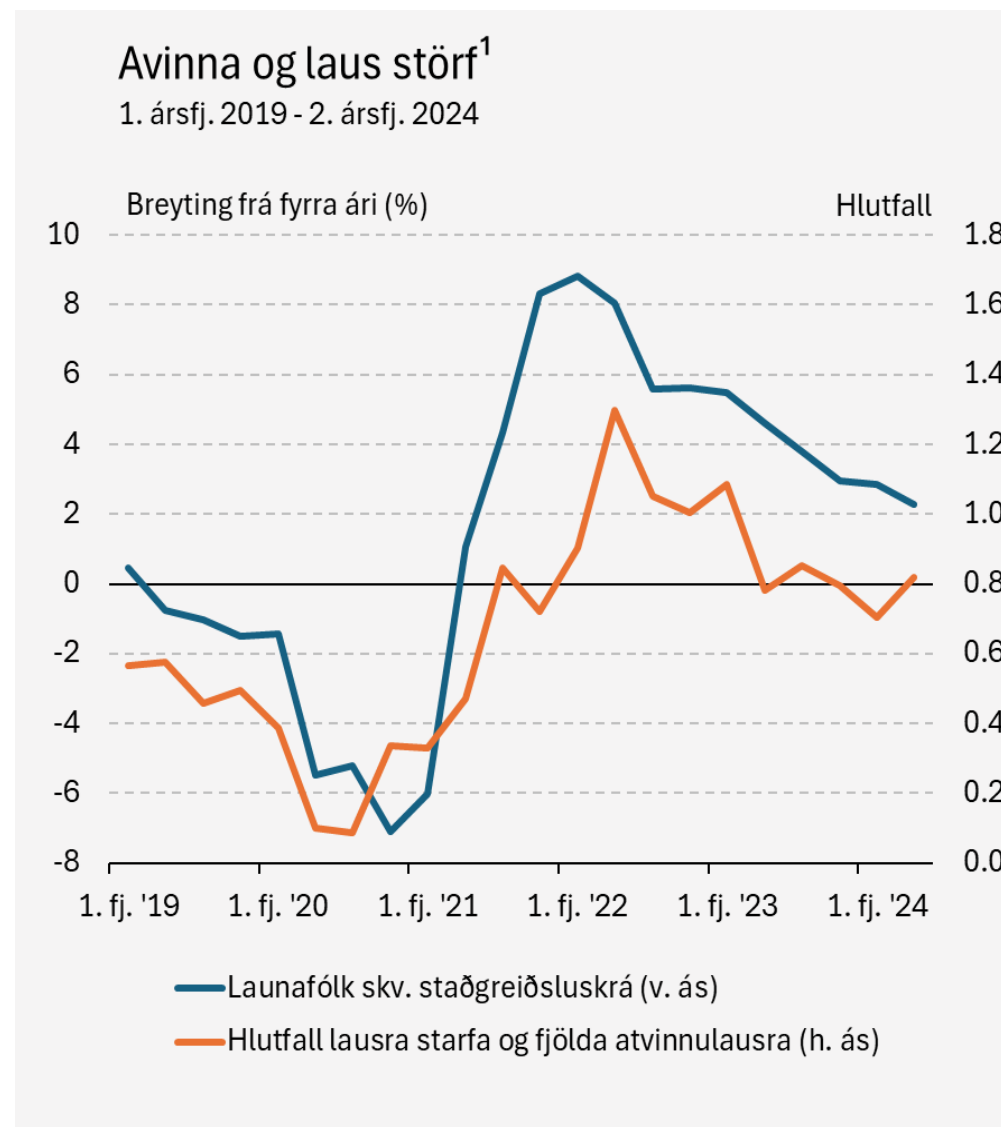


2023	5,0%
2024	0,5%
2025	2,0%
2026	2,6%

1. Grunnspá Seðlabankans 2024-2026. Brotalína sýnir spá PM 2024/2.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hægt hefur á fjölgun starfa og atvinnuleysi þokast upp

- Hægt hefur á fjölgun launafólks á staðgreiðsluskrá og hlutfall lausra starfa og fjölda atvinnulausra hefur lækkað
- Störfum hefur fjölgað einna mest í byggingastarfsemi frá því fyrir farsóttina eða um tæplega fjórðung
- Atvinnuleysi er enn lítið en hefur þokast upp frá miðju síðasta ári

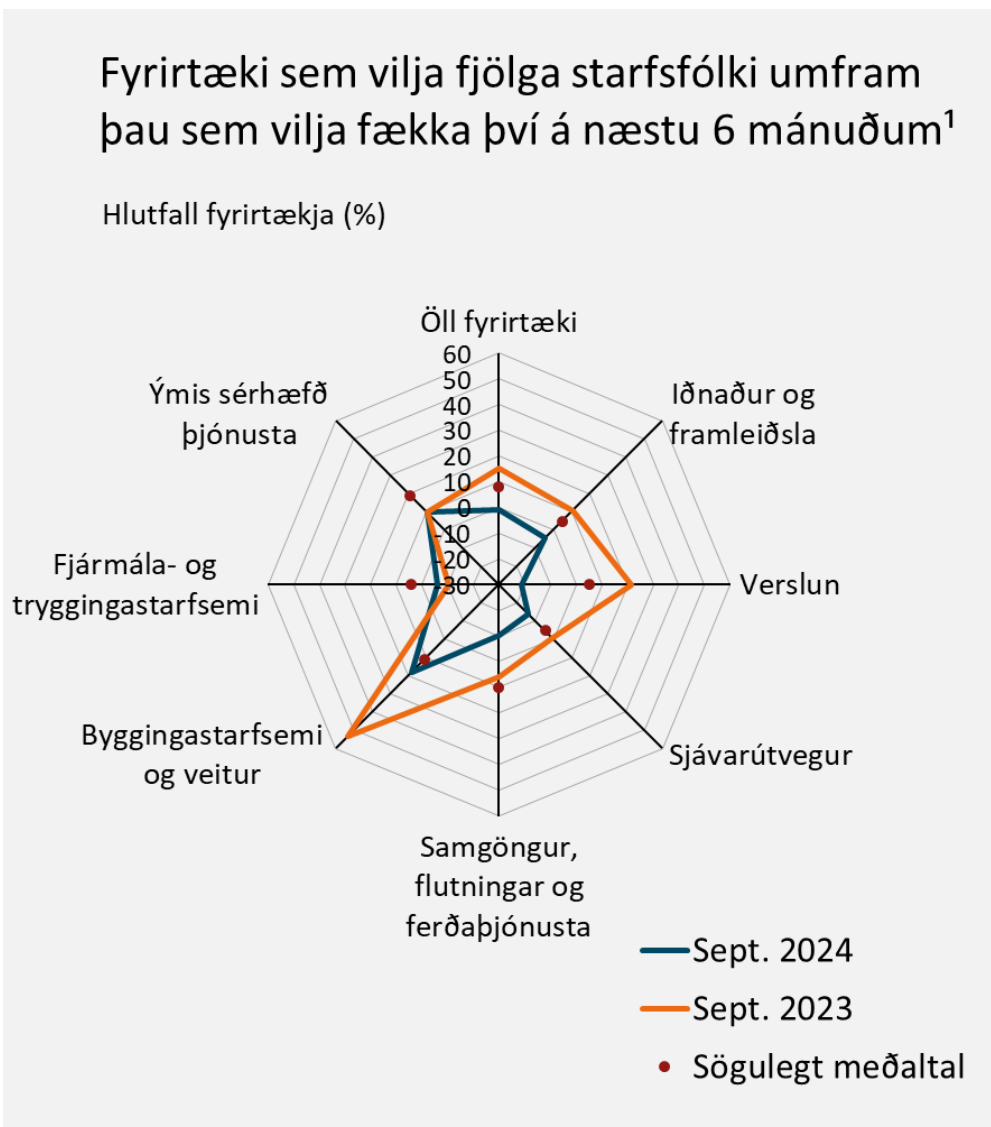
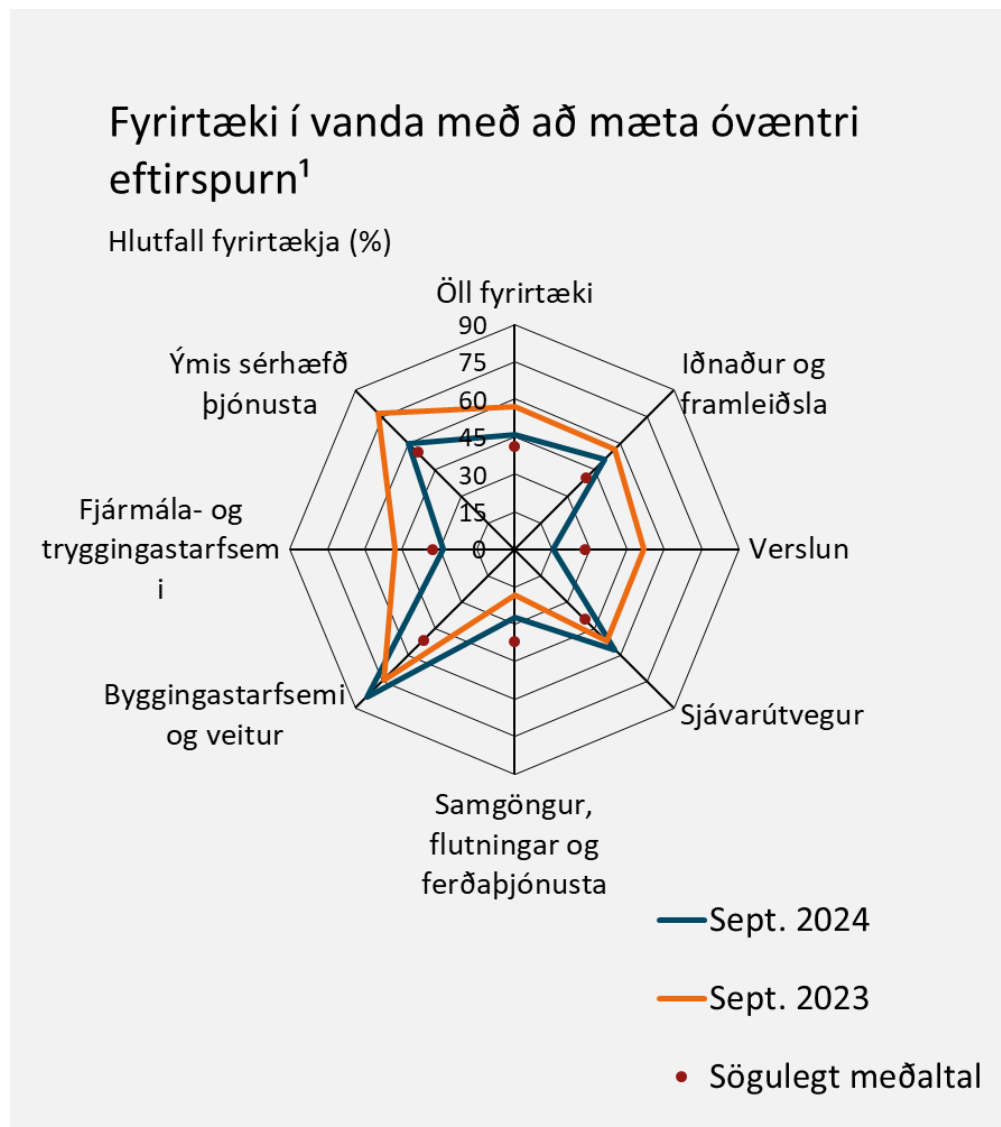
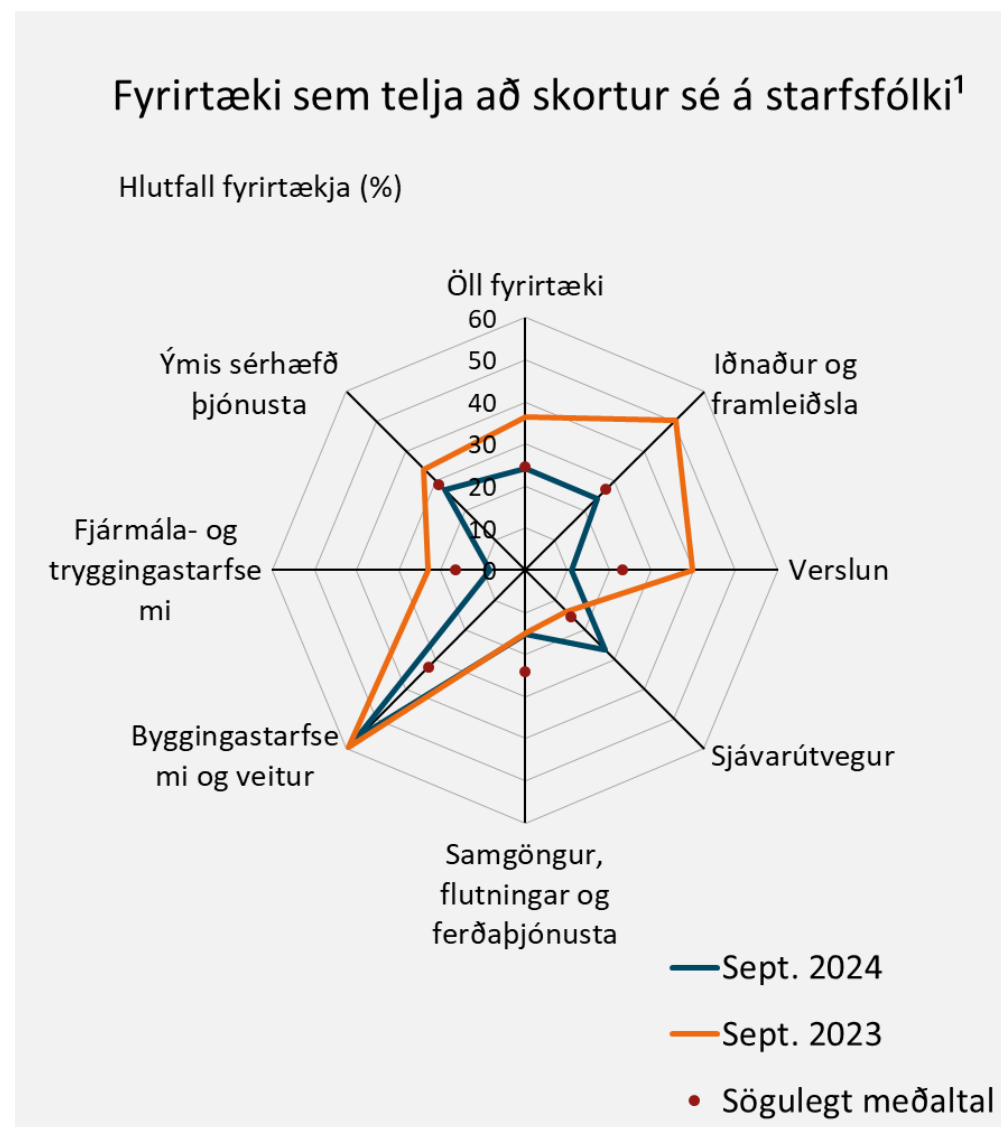


1. Launafólk á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og fjöldi atvinnulausra samkvæmt vinnumarkaðskönnun sömu stofnunar. Hlutfall lausra starfa og fjölda atvinnulausra er árstíðarleiðrétt. 2. Launafólk skv. staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Árstíðarleiðréttar tölur. 3. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiðréttra talna.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

Enn mikil eftirspurn eftir vinnuafli í byggingastarfsemi

- Áfram er töluvert álag á framleiðsluþáttum í byggingastarfsemi og minna hefur dregið úr því en í öðrum atvinnugreinum
- Um 84% fyrirtækja í byggingastarfsemi og veitum starfa við fulla framleiðslugetu samanborið við 47% fyrirtækja í heild
- Um 56% fyrirtækja í byggingastarfsemi og veitum skortir starfsfólk samanborið við 24% fyrirtækja í heild
- Munur á hlutfalli fyrirtækja sem vilja fjölga starfsfólki og þeim sem vilja fækka því jákvæður um 18 pr. í byggingastarfsemi



1. Launafólk á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og fjöldi atvinnulausra samkvæmt vinnumarkaðskönnun sömu stofnunar. Hlutfall lausra starfa og fjölda atvinnulausra er árstíðarleiðrétt. 2. Launafólk skv. staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Árstíðarleiðréttar tölur. 3. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiðréttra talna.

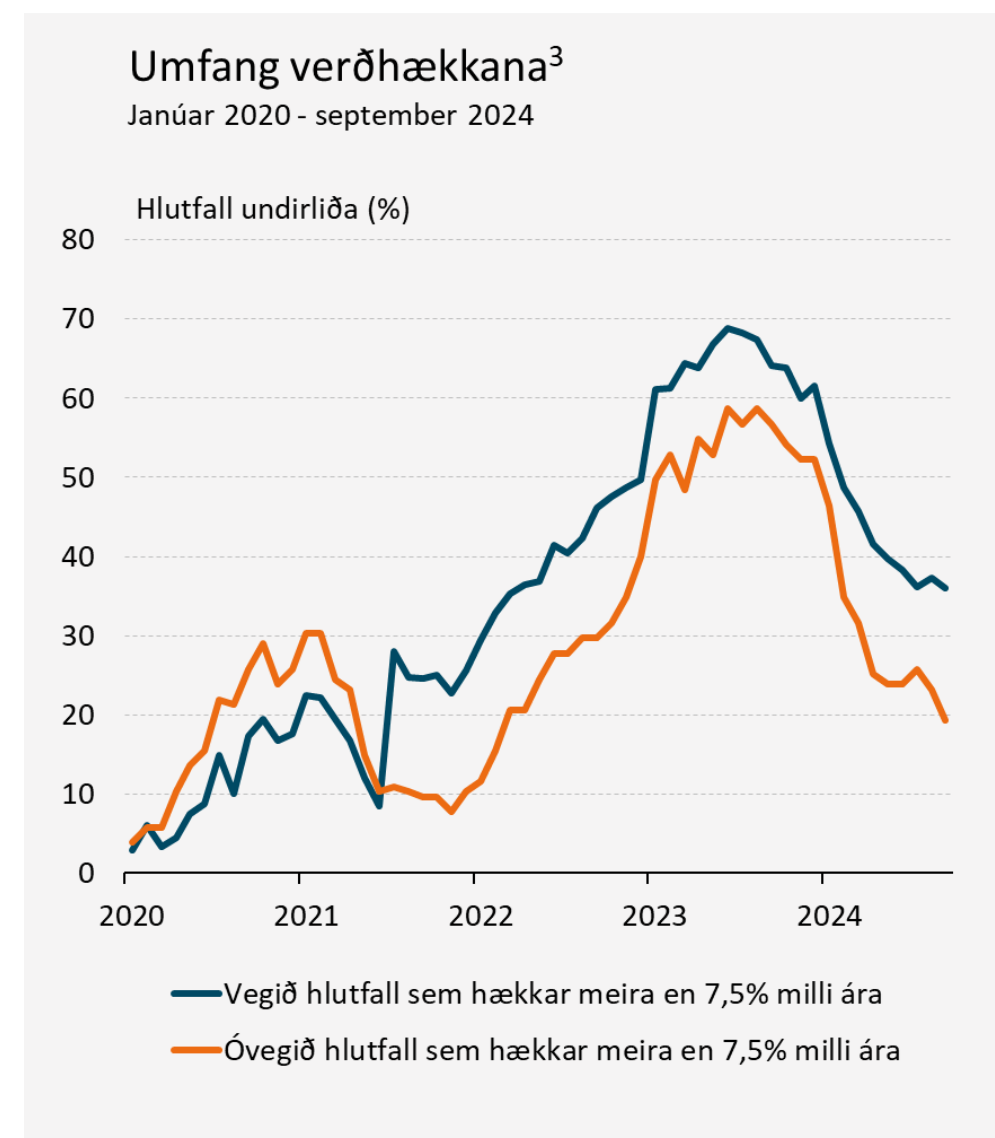
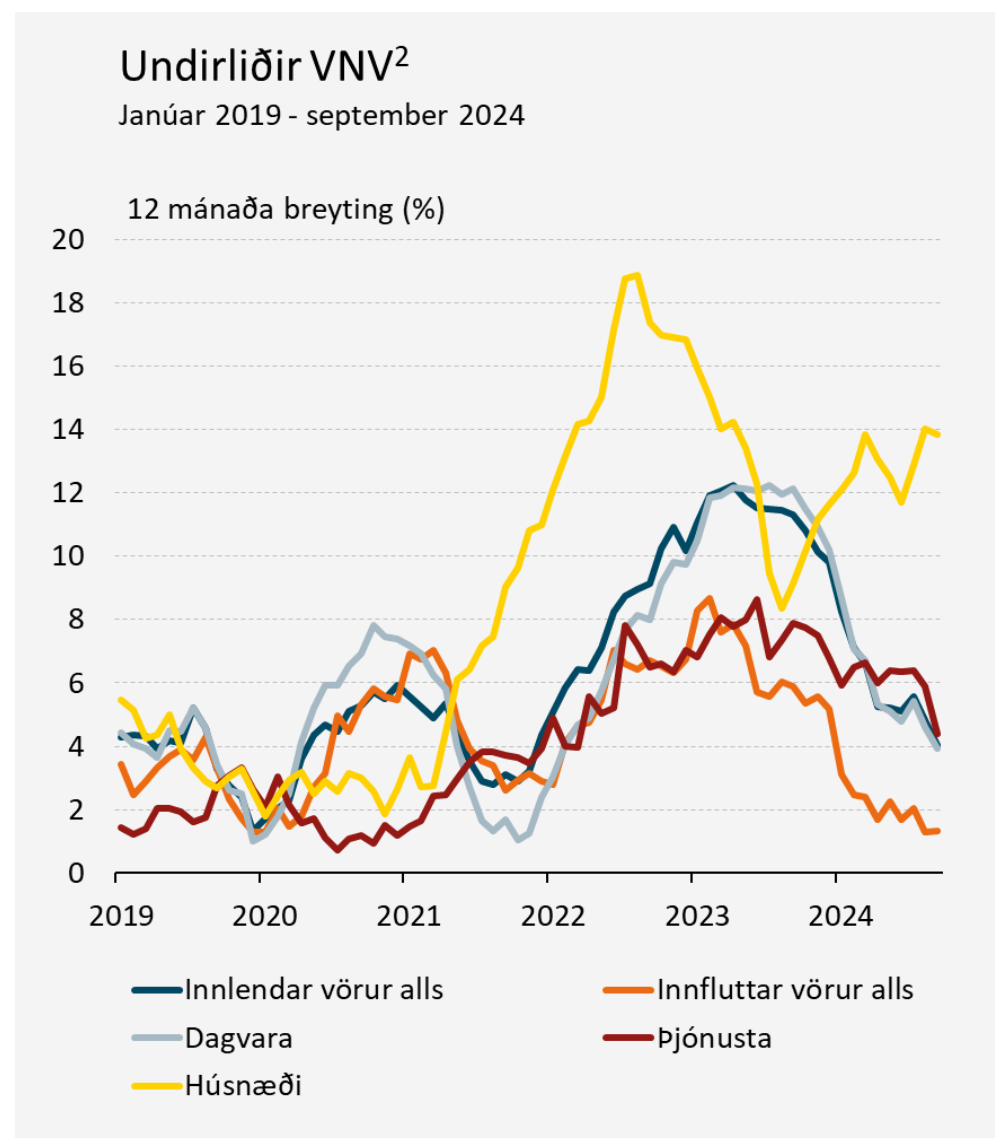
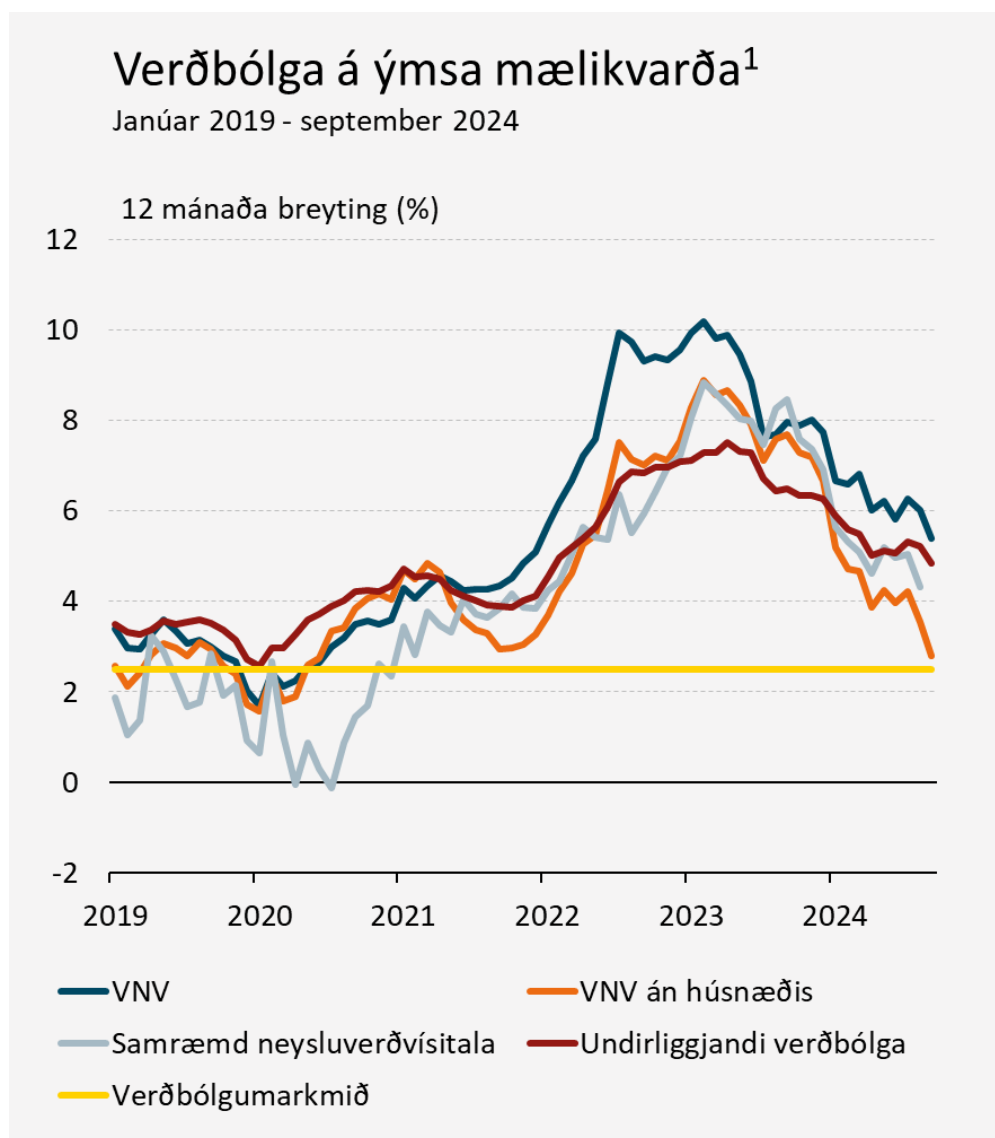
Heimildir: Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.



Verðbólga

Verðbólga hjaðnar en er enn mikil

- Verðbólga komin í 5,4% í sept. og ekki verið minni síðan í des. 2021 ... minnkar um 0,9 pr. síðan í júlí – hluti vegna einskiptisaðgerða
- Án húsnæðis minnkaði verðbólga enn meira og er komin í 2,8% og hefur minnkað um 1,4 pr. síðan í júlí
- Hjöðnun á tiltölulega breiðum grunni (fyrir utan húsnæðislið) og undirliggjandi verðbólga minnkar um 0,4 pr. í 4,8%

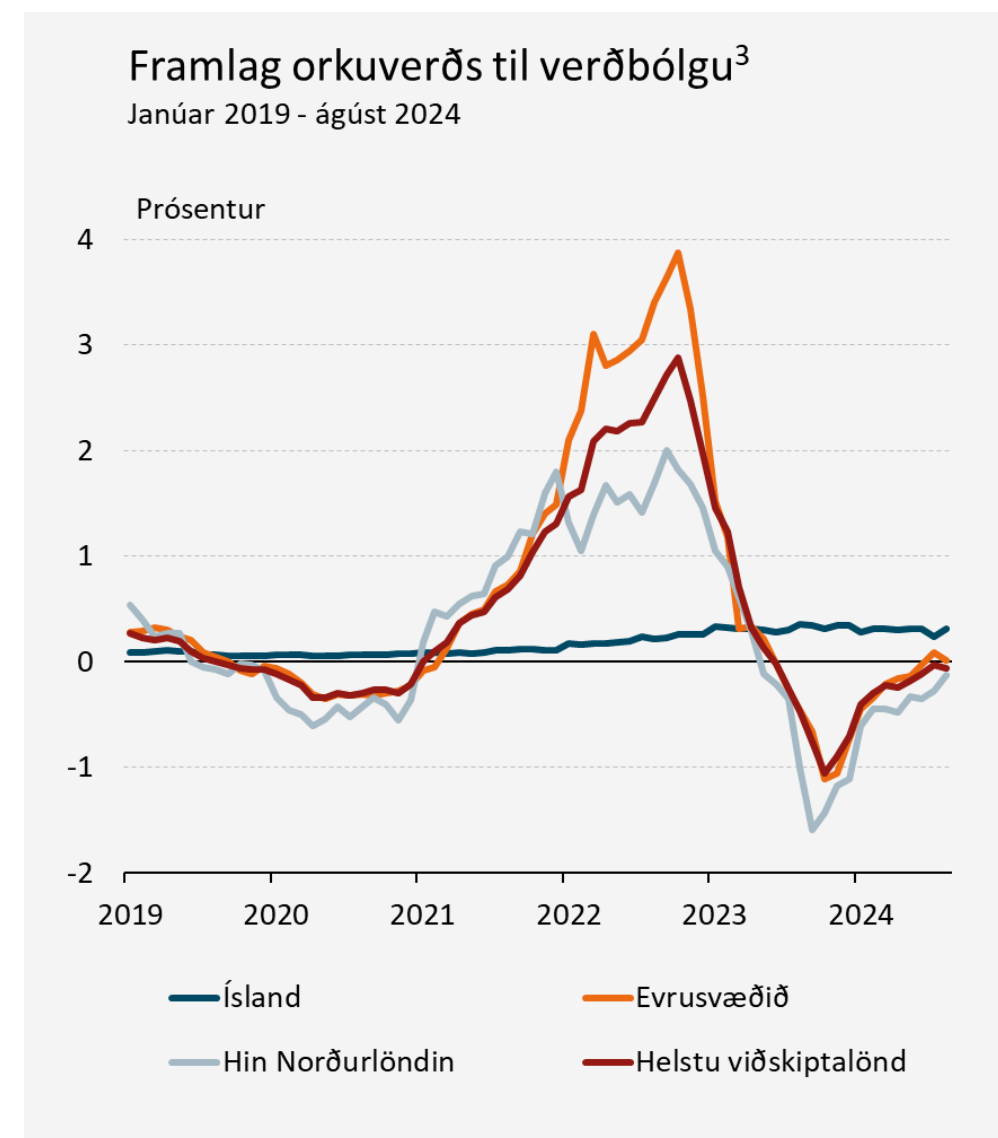
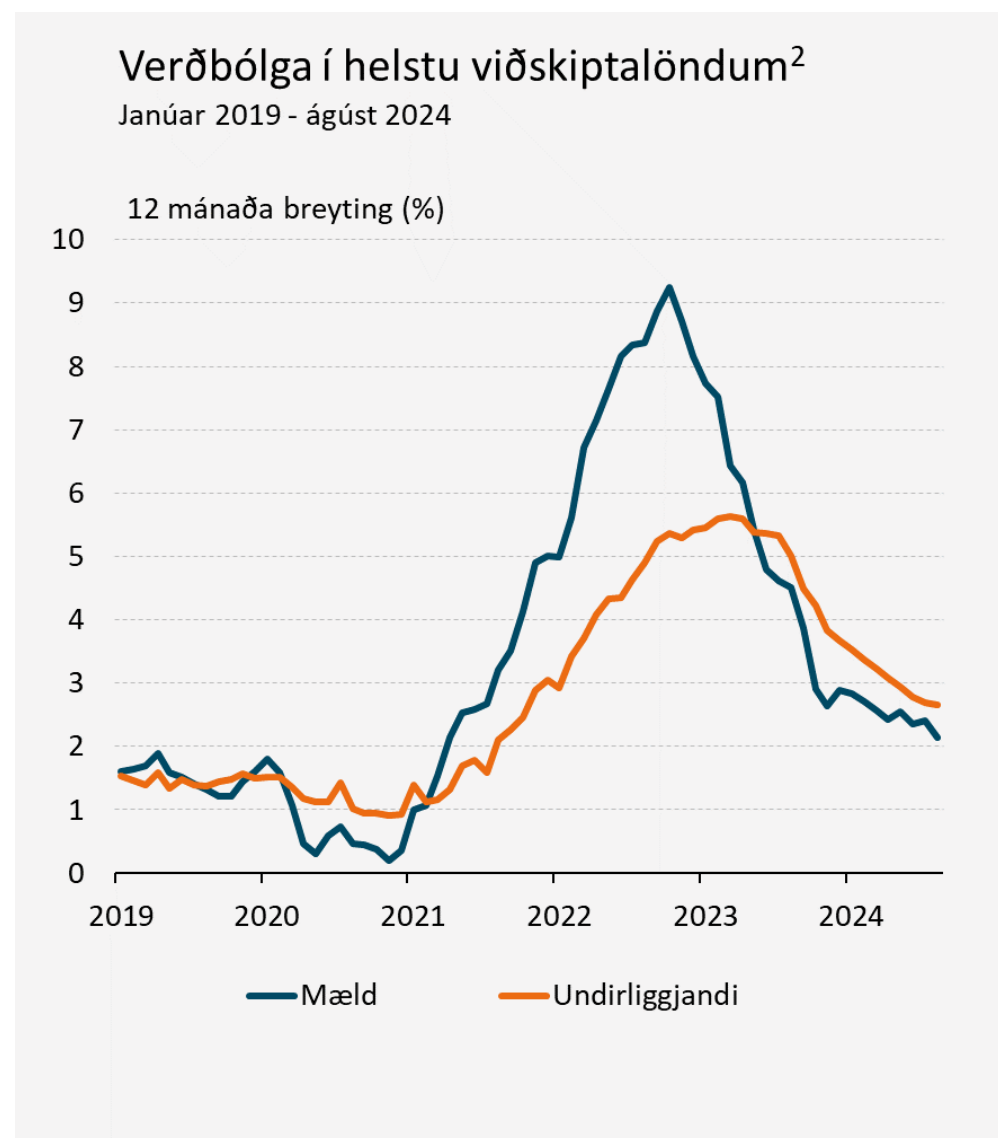
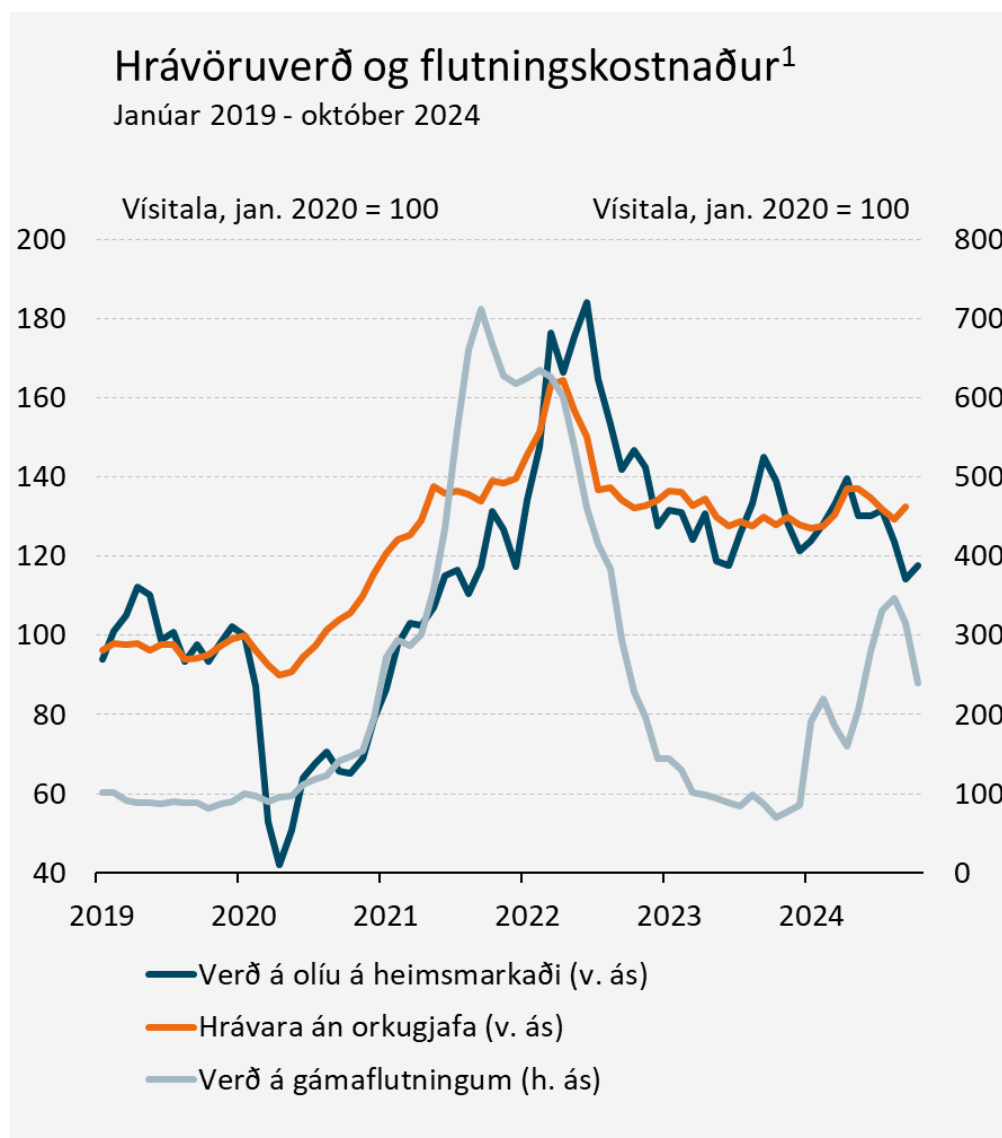


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu 3 (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). Frá og með júní 2024 er kjarnavísitala 2 notuð þar sem kjarnavísitala 3 er ekki lengur birt. 2. Þjónusta er vegið meðaltal af undirliðunum almennri og opinberri þjónustu. 3. Vegið og óvegið hlutfall af neyslukörfu VNV sem hækkar meira en 7,5% milli ára.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Alþjóðleg verðbólga heldur áfram að hjaðna ...

- Verð á olíu og annarri hrávöru hefur lækkað aftur þrátt fyrir hækkun flutningskostnaðar – auknar áhyggjur af alþjóðahorfum
- Alþjóðleg verðbólga komin niður í 2,1% að meðaltali ... undirliggjandi komin í 2,7% og ekki verið minni síðan í okt. 2021
- Miklar sveiflur í orkuverði vega þungt í aukningu og hjöðnun alþjóðlegrar verðbólgu ... en hafa lítil áhrif hér á landi

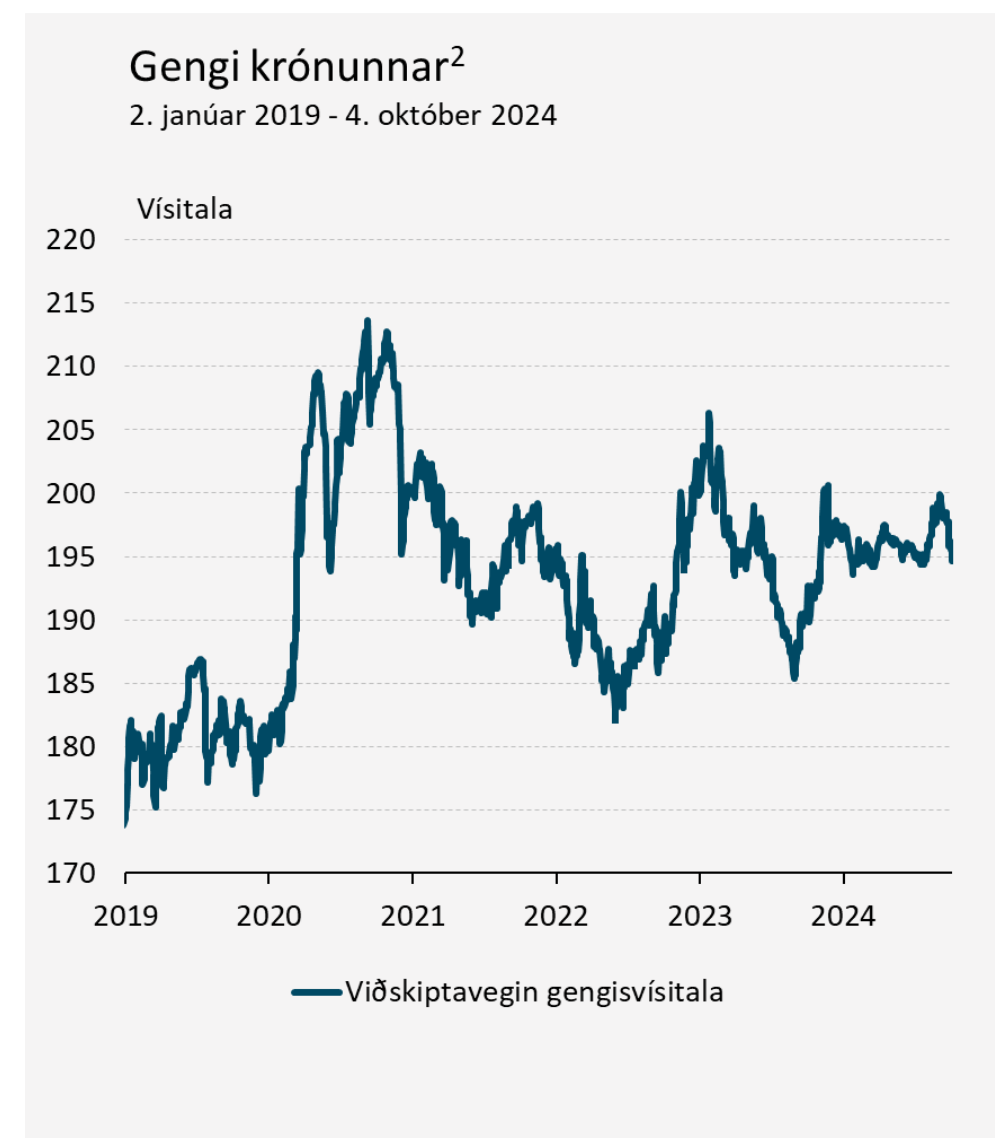
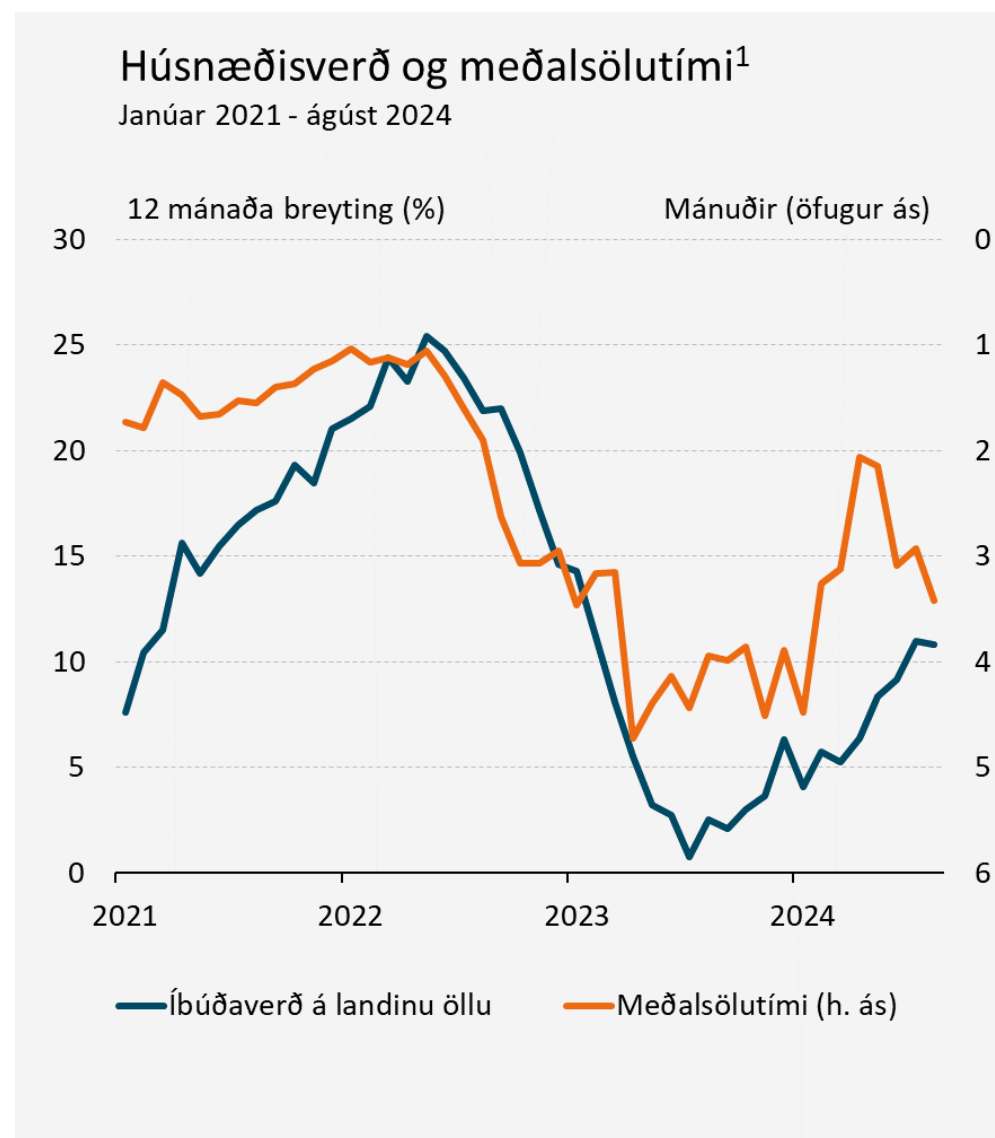
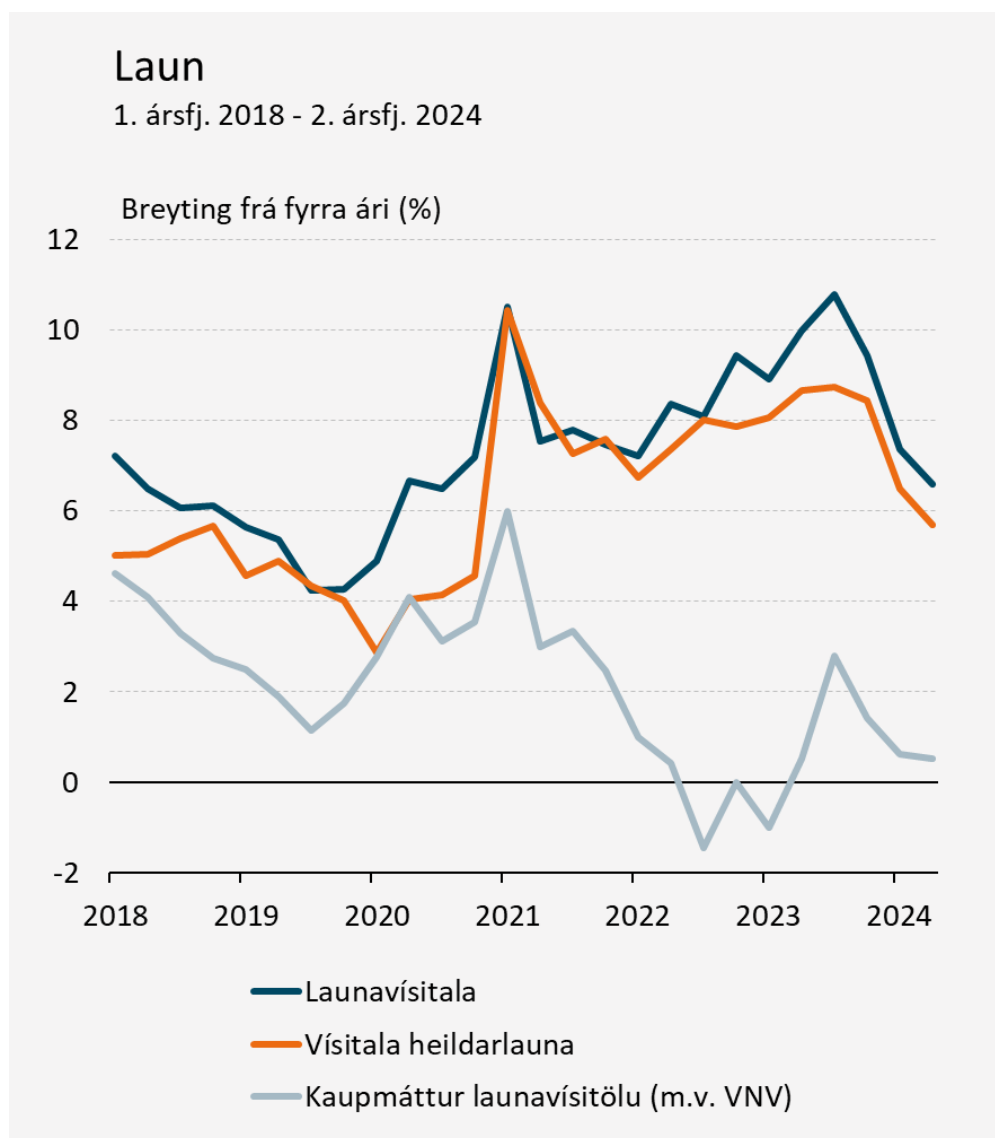


1. Brent verð á hráolíu. Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 4. október 2024. 2. Undirliggjandi verðbólga mæld sem verðbólga án orkuverðs og matvælavæðs, nema í Noregi (án orkuverðs og skattabreytinga) og Svíþjóð (án orkuverðs en miðað við fasta vexti). Áætlun Seðlabankans fyrir júlí 2024. 3. Framlag rafmagns, gass og annarra orkugjafa í húsnæðislið vísitölu neysluverðs til ársverðbólgu. Viðskiptavegið meðaltal viðskiptalanda og einfalt meðaltal fyrir hin Norðurlöndin.

Heimildir: Alþjóðabankinn, OECD, LSEG Datastream, Seðlabanki Íslands.

... en innlendir verðbólguþrýstingur vegur á mótum ...

- Hægt hefur á árshækkun launa þótt hún sé enn töluverð eða 6,6% m.v. launavísitölu
- Árshækkun húsnæðisverðs var 10,8% í ágúst og minnkaði lítillega frá júlí og meðalsölutími lengist aftur eftir styttingu í vor
- Gengi ISK lækkaði um 1,8% í ágúst en sú lækkun hefur gengið til baka: er nú 2% hærra en í ágúst og 1% hærra en í byrjun árs



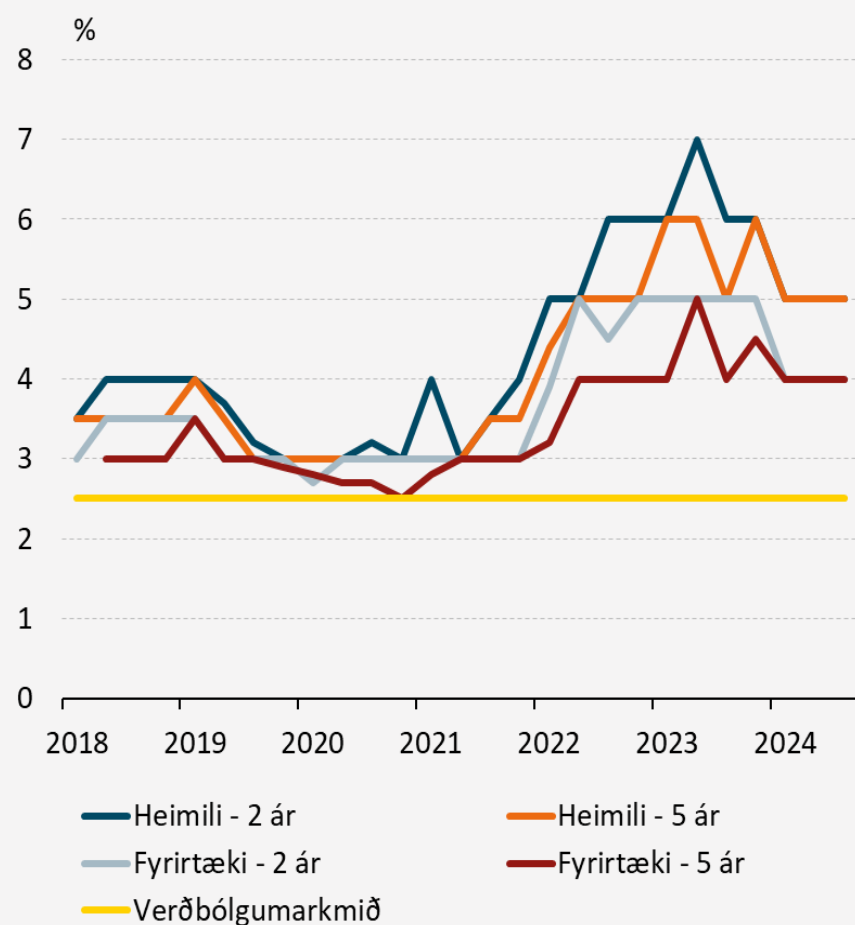
1. Vísitalan er gæðaleiðrétt m.v. fasteignamat og byggist á kaupsamningum sl. mánaðar. Meðalsölutími á landinu öllu. 2. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).
Heimildir: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Seðlabanki Íslands.

... og verðbólguvæntingar eru enn yfir markmiði

- Verðbólguvæntingar til meðallangs og langs tíma hafa haldist í kringum 3½-4% í ríflega tvö ár
- Skemmri tíma væntingar hafa hins vegar lækkað en eru enn nokkru yfir markmiði og sambærilegum væntingum í öðrum löndum
- Kjölfesta verðbólguvæntinga haldið misvel

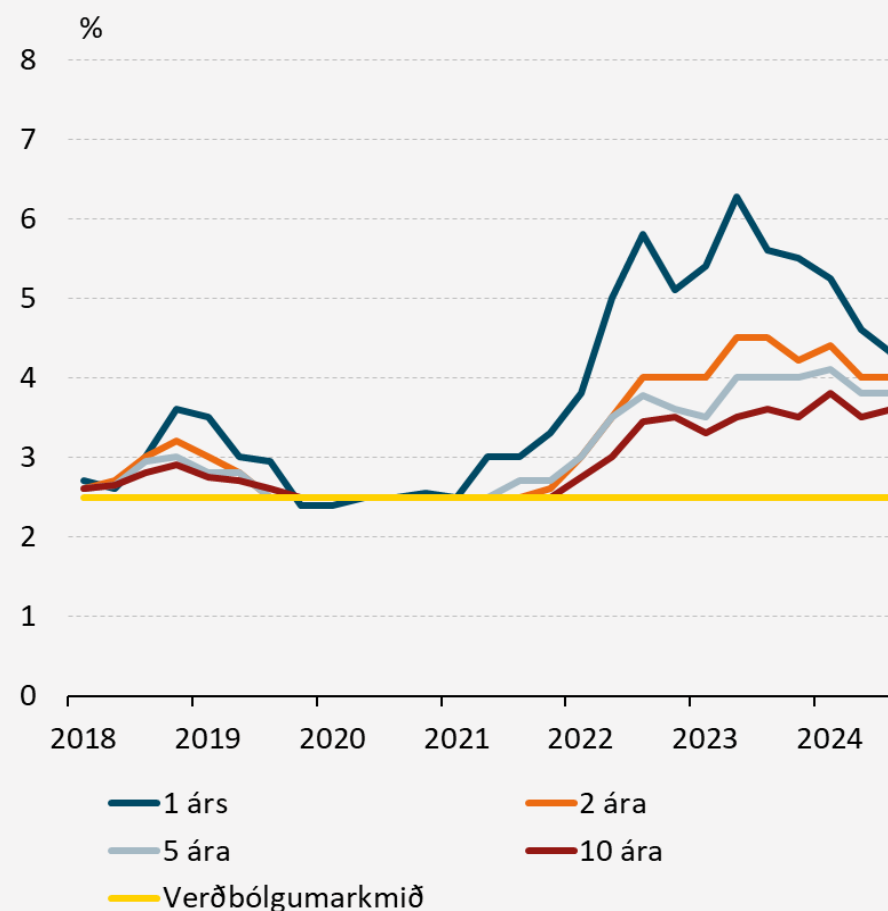
Verðb.væntingar heimila og fyrirtækja¹

1. ársfj. 2018 - 3. ársfj. 2024

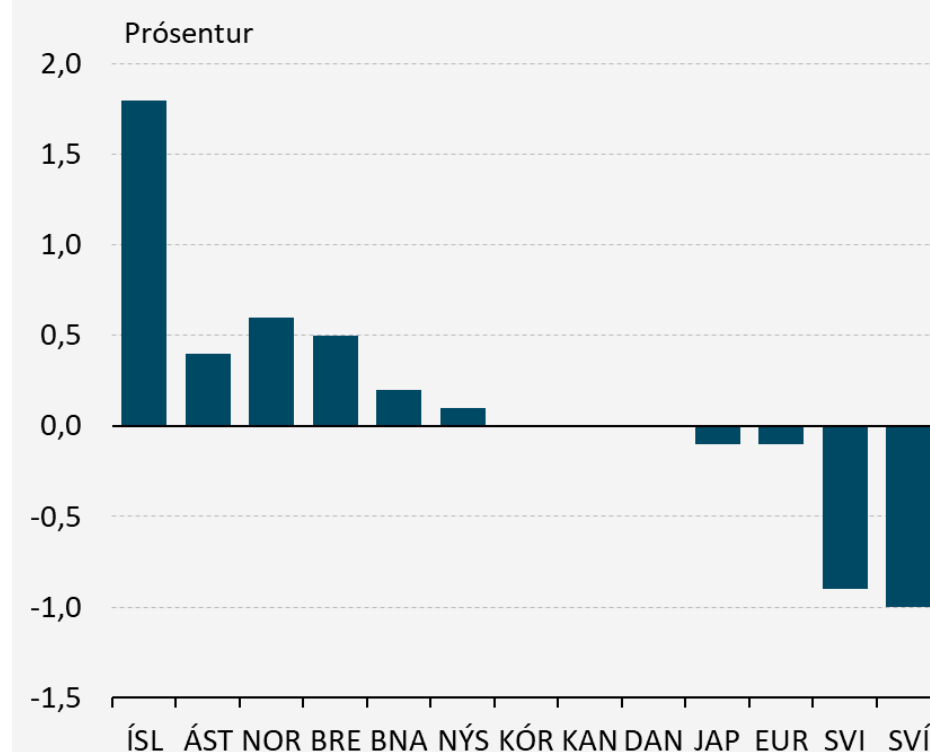


Verðbólguvæntingar markaðsaðila²

1. ársfj. 2018 - 3. ársfj. 2024



Frávik 1-árs verðbólguvæntinga á markaði frá verðbólgu markmiði²

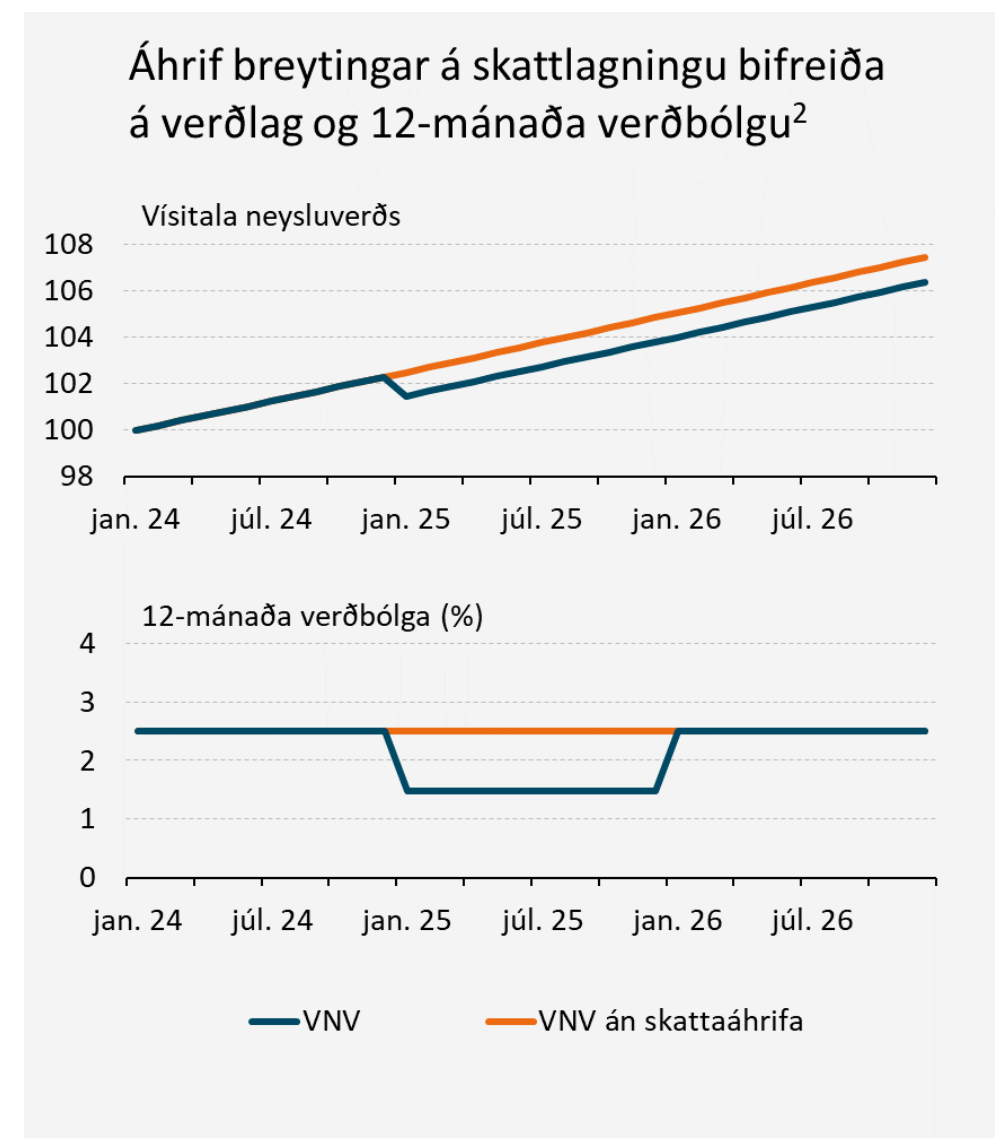
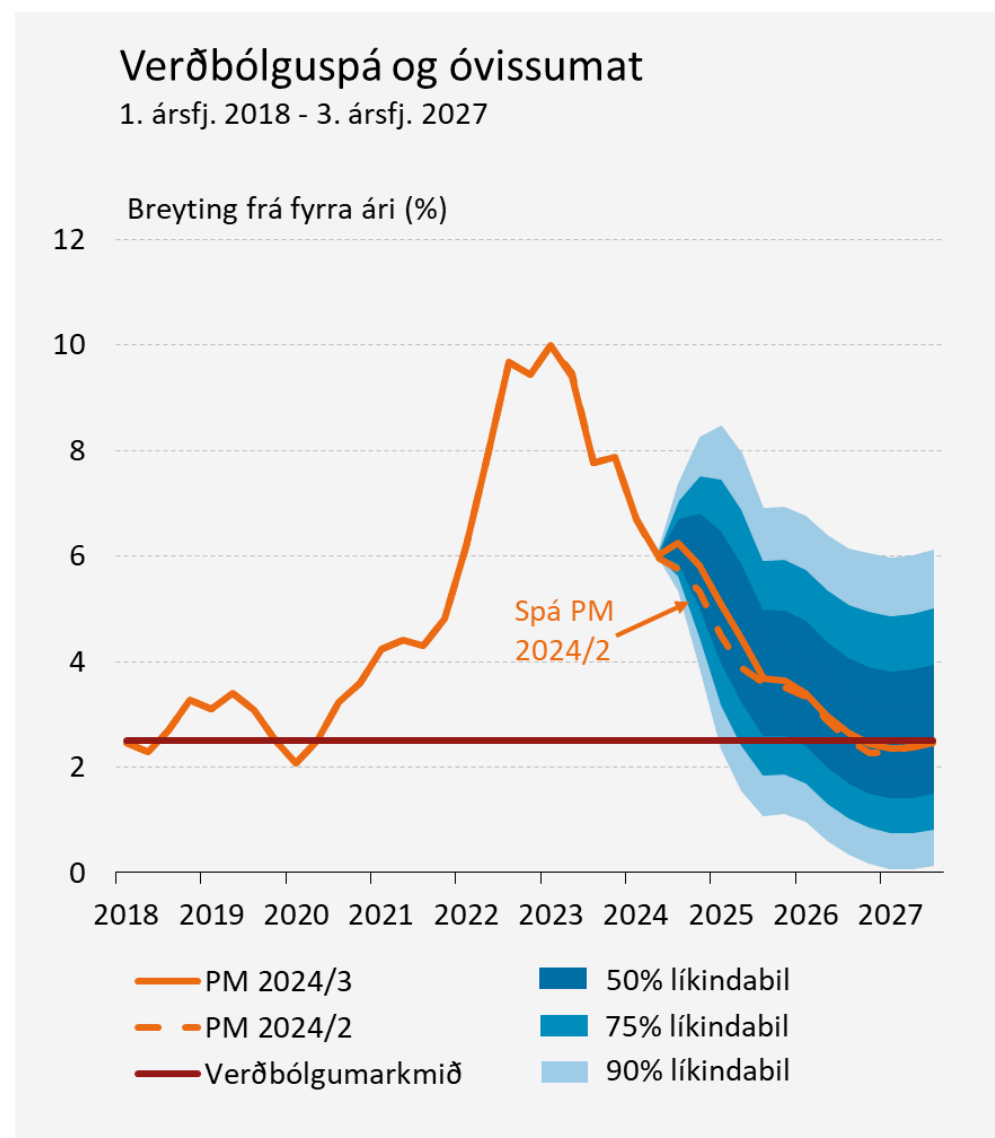
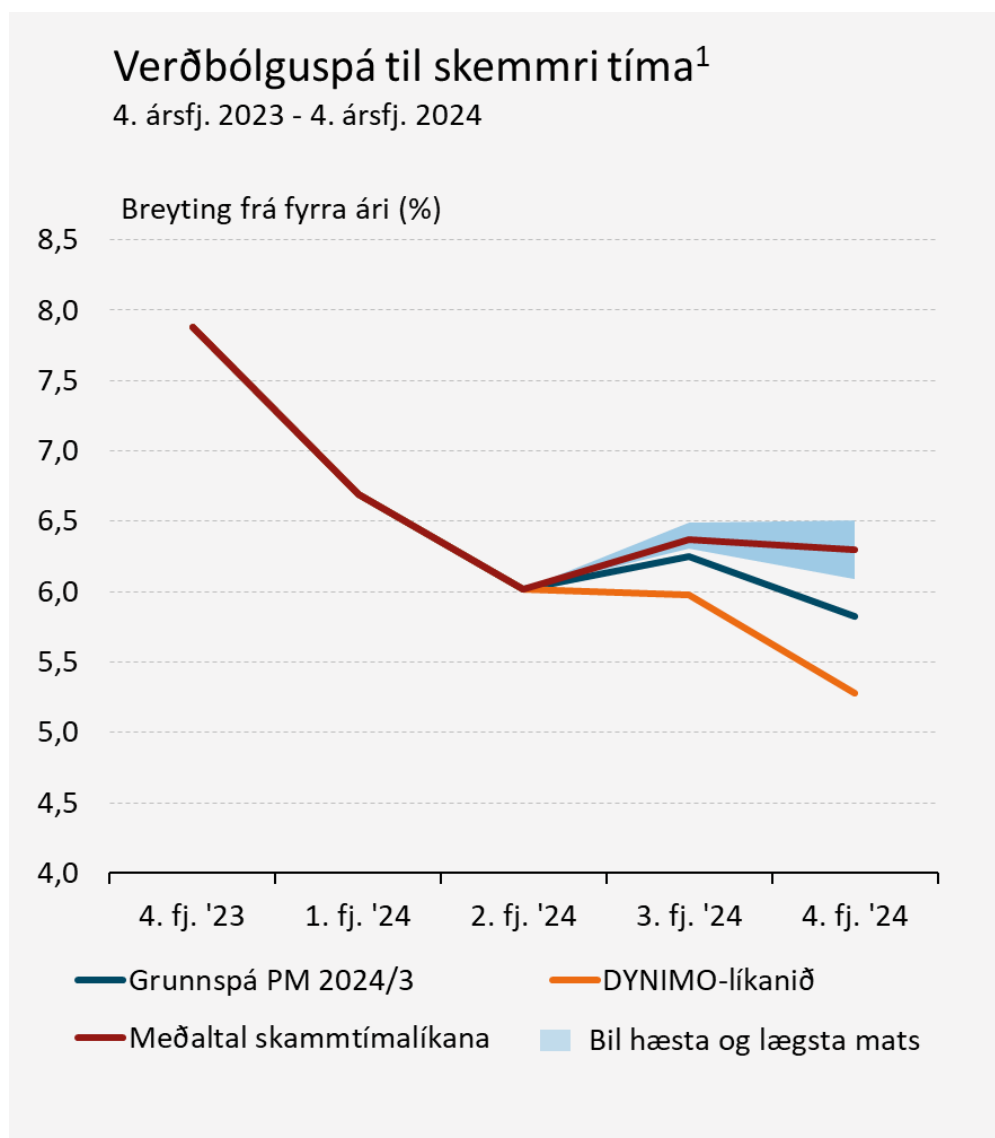


1. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. 2. Væntingar sérfræðinga og markaðsaðila um verðbólgu eftir 1 ár (þ.e. í ágúst 2025 eða á 3. ársfj. 2025) nema fyrir Danmörk sem sýnir vænta meðalverðbólgu ársins 2025. 3. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 4. október 2024. 4. Daglegar tölur frá 1. ágúst til 4. október 2024.

Heimildir: Consensus Forecast, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga hjaðnaði meira á F3 en spáð var í ágúst

- Verðbólga var 5,9% á F3 en í ágúst var spáð að hún yrði 6,3% – hraðari hjöðnun tengist m.a. vanmati á áhrifum einskiptisaðgerða
- Þróunin hins vegar í takt við spá DYNIMO-líkans bankans og bendir til þess að verðbólga verði minni á næstunni en spáð var í ágúst
- Óvissa tengd meðhöndlun breytingar á skattlagningu bifreiðanotkunar – en hefur ekki áhrif á undirliggjandi verðbólguþróun



1. Samanburður á grunnspá og spám heildarjafnvægislíkans bankans (DYNIMO) og meðaltals 5 tölfræðilega metinna verðbólgulíkana sem bankinn notar við að gera skammtíma verðbólguspár. 2. Myndin sýnir stílfært dæmi þar sem VNV hækkar um 0,2% milli mánaða (sem samsvarar 2,5% verðbólgu milli ára) fram til janúar 2025 þegar á móti kemur 1% lækkun vísitölunnar en síðan hækkar vísitalan áfram um þessi 0,2% milli mánaða. Til samanburðar sýnir myndin VNV án þessarar skattalækkunar.

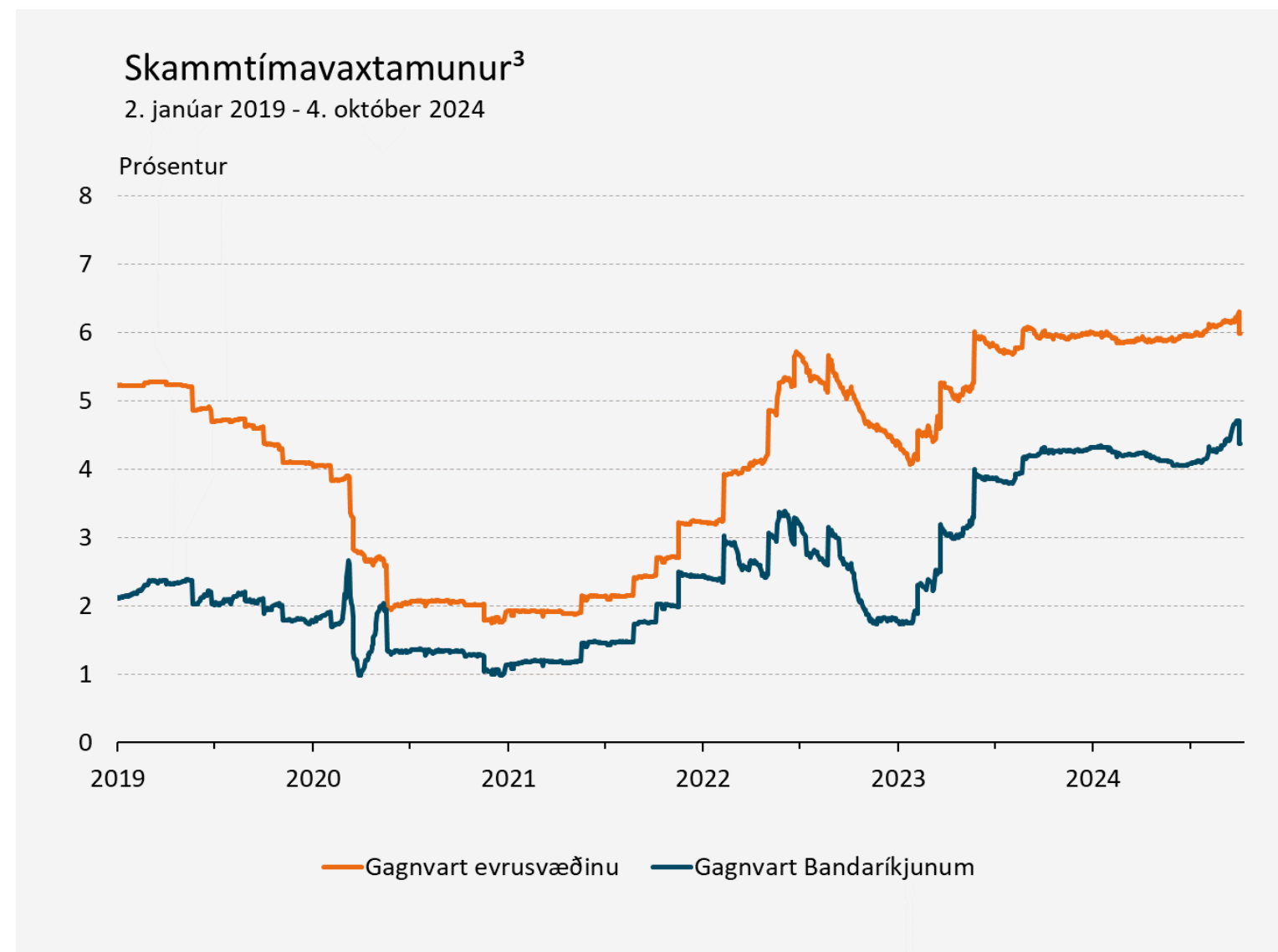
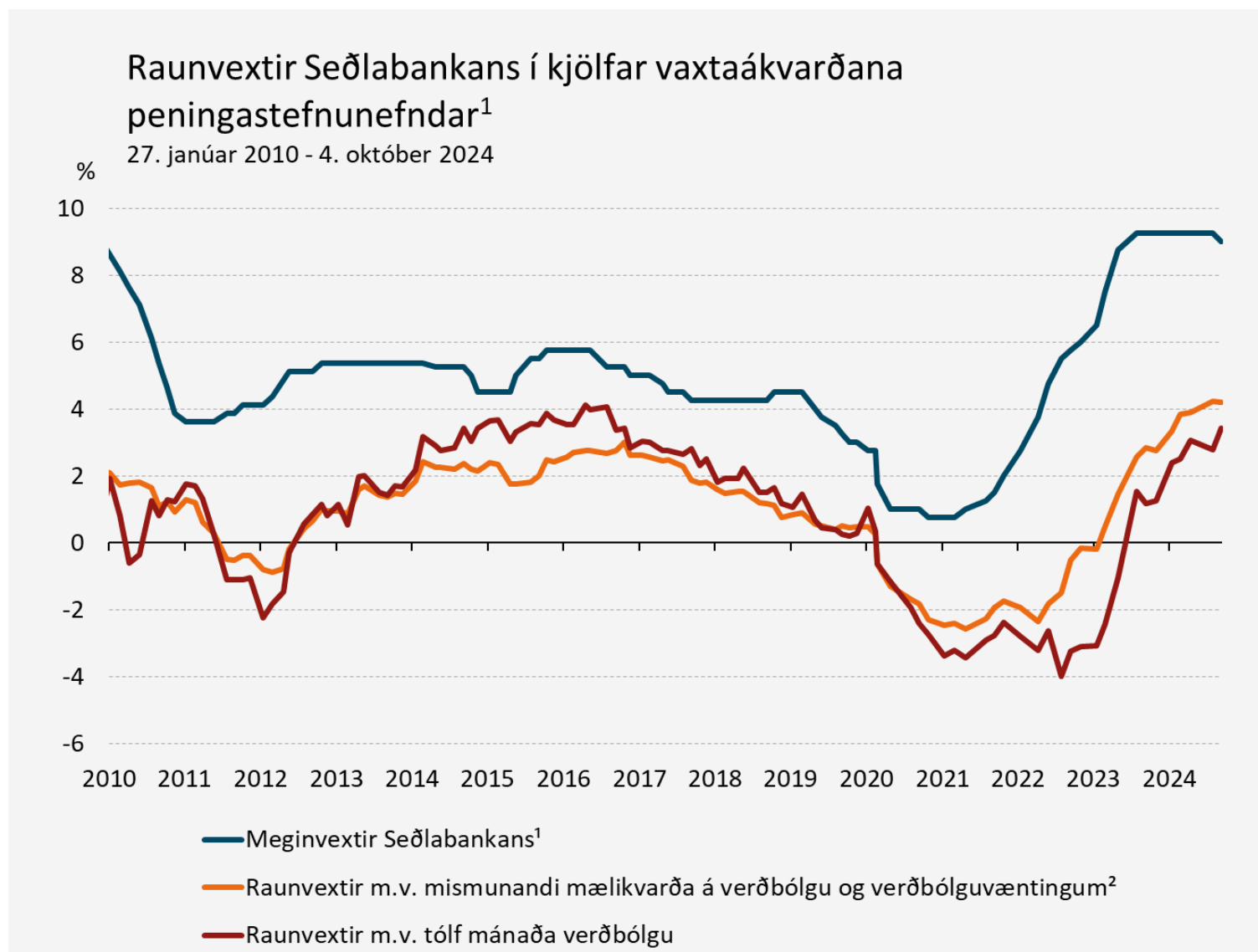
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Peningastefnan

Raunvextir ekki hærri síðan 2009

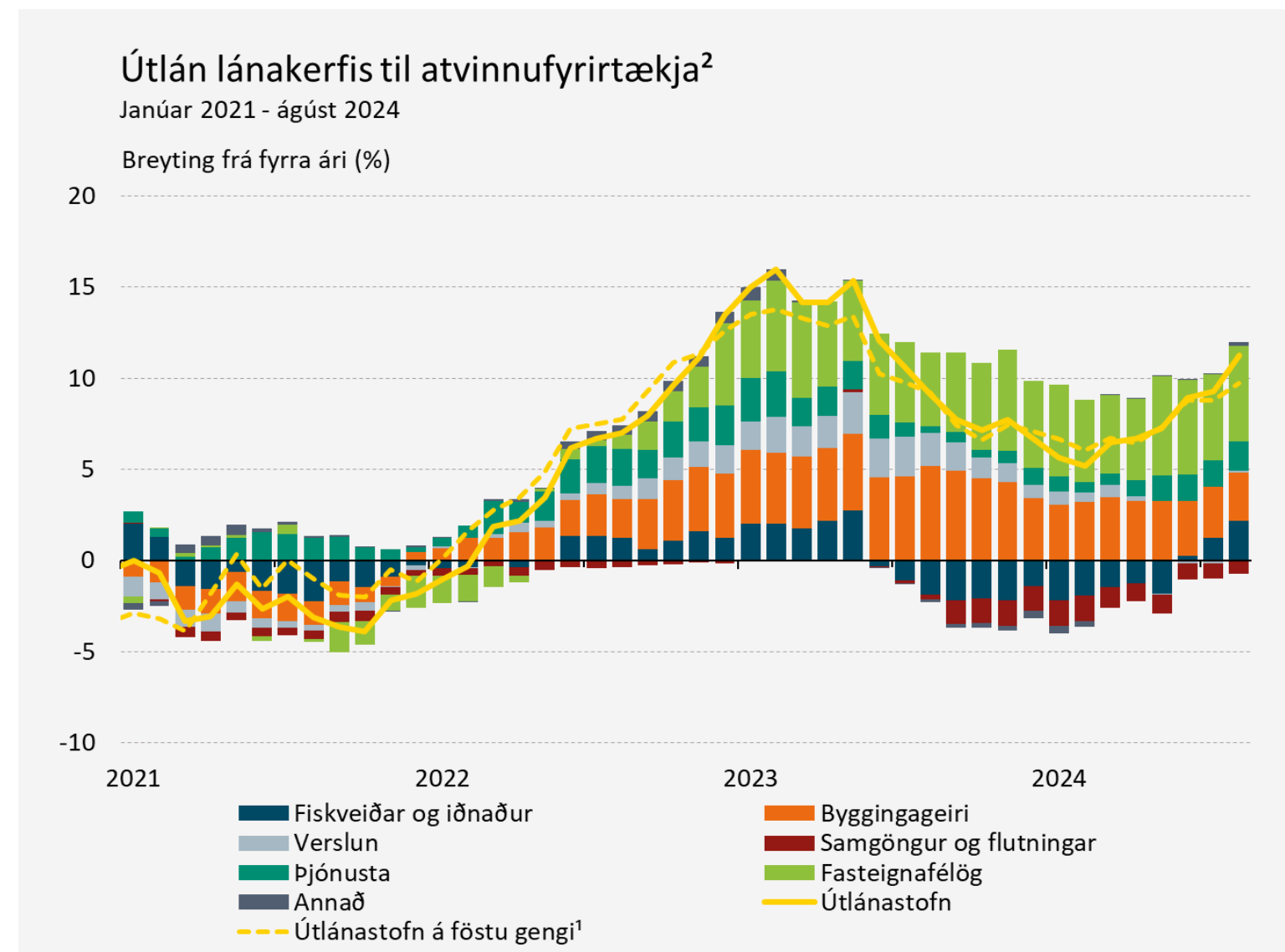
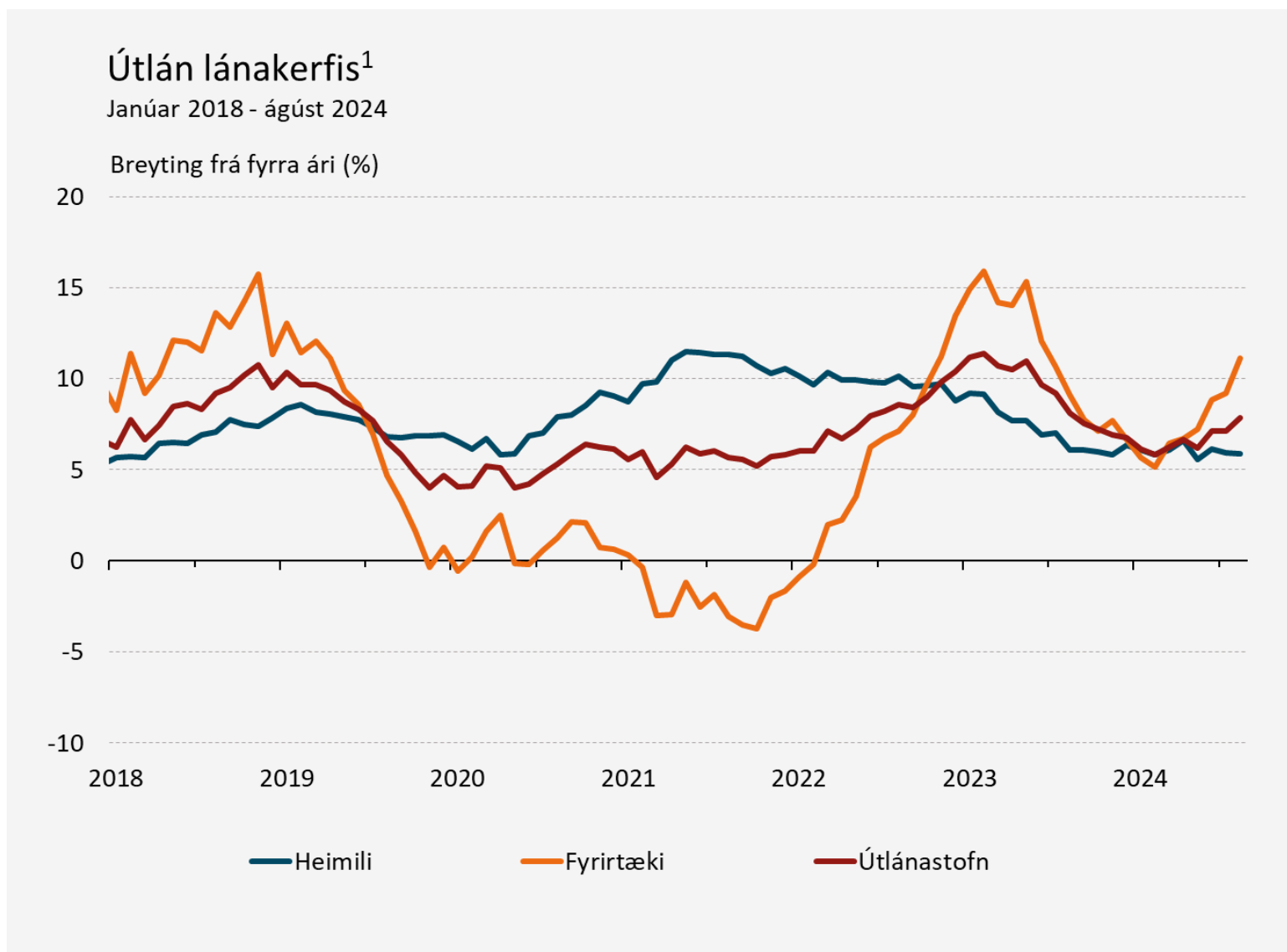
- Raunvextir miðað við meðaltal mismunandi mælikvarða á verðbólgu hækkuðu hratt í fyrra og á þessu ári ...
- ... og voru 4,2% í byrjun október - en 3,4% miðað við tólf mánaða verðbólgu
- Skammtíamavaxtamunur við útlönd minnkaði eftir síðustu ákvörðun PSN en hafði aukist eftir lækkun vaxta erlendis að undanfögnu



1. Fram til 21. maí 2014 er miðað við meðaltal innlámsvaxta og hámarksvaxta á innstæðubréfum með 28 daga binditíma sem meginvexti bankans en vexti 7 daga bundinna innlána frá þeim tíma. 2. Fram til febrúar 2012 er miðað við 12 mánaða verðbólgu, verðbólguvæntingar fyrirtækja til eins árs, verðbólguvæntingar heimila til eins árs, verðbólguálag á fjármálamarkaði til eins árs og spá Seðlabankans um ársverðbólgu eftir fjóra ársfjórðunga. Frá mars 2012 er einnig miðað við verðbólguvæntingar markaðsaðila til eins árs samkvæmt ársfjórðungslegri könnun Seðlabankans. 3. Vaxtamunur miðað við þriggja mánaða millibankavexti.

Aukin útlán til fyrirtækja

- Vöxtur útlána til heimila hefur verið fremur stöðugur að undanfögnu
- Vöxtur útlána til fyrirtækja hefur aukist eftir því sem liðið hefur á árið ...
- ... skýrist að mestu af lánum til fasteignafélaga og byggingageirans



1. Leiðrétt fyrir endurflokkun og skuldalækkunaraðgerðum stjórnvalda. Án útlána til innlánsstofnanna, fallinna fjármálafyrirtækja og ríkissjóðs. 2. Stofn útlána í erlendum gjaldeyri er reiknaður miðað við vísitölu meðalgengis í júlí 2024.

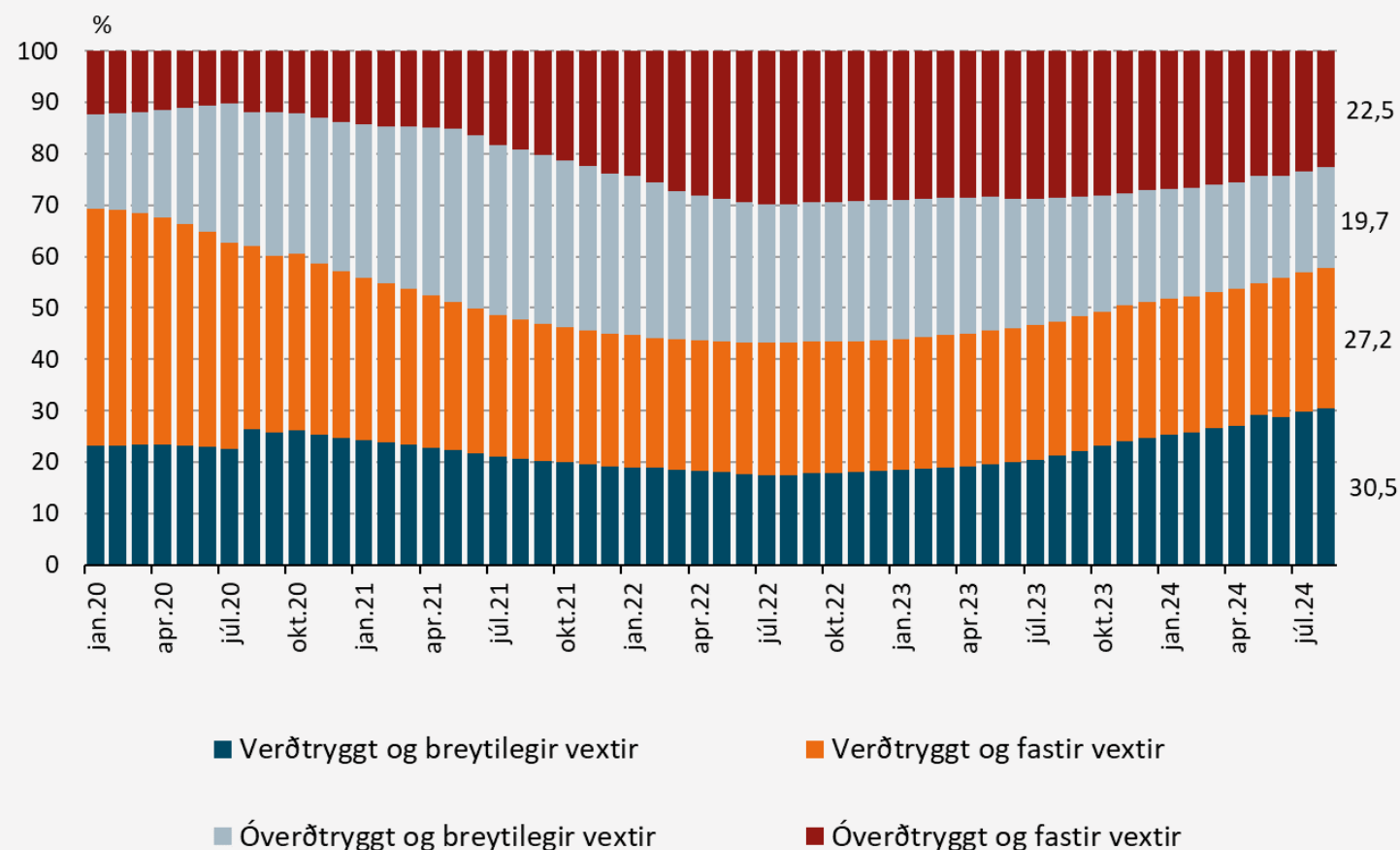
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mikil ásókn í verðtryggð lán

- Eftirspurn eftir verðtryggðum íbúðalánum tók að aukast á síðasta ári ...
- Verðtryggð lán nú 58% af stofni íbúðalána ...
- ... í janúar 2020 var tæplega 70% útlánastofnsins verðtryggður

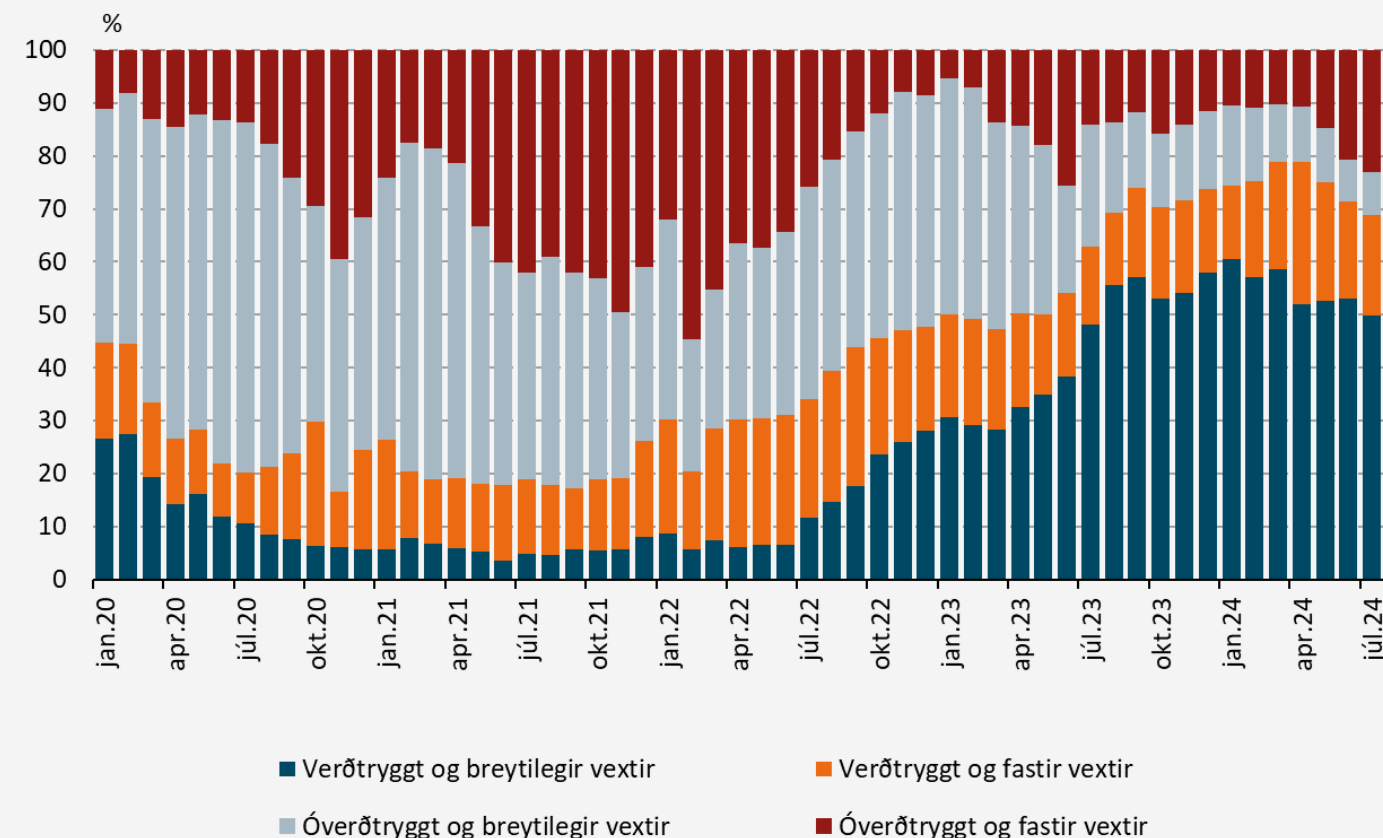
Tegund fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - ágúst 2024



Tegund nýrra fasteignalána til neytenda¹

Janúar 2020 - júlí 2024

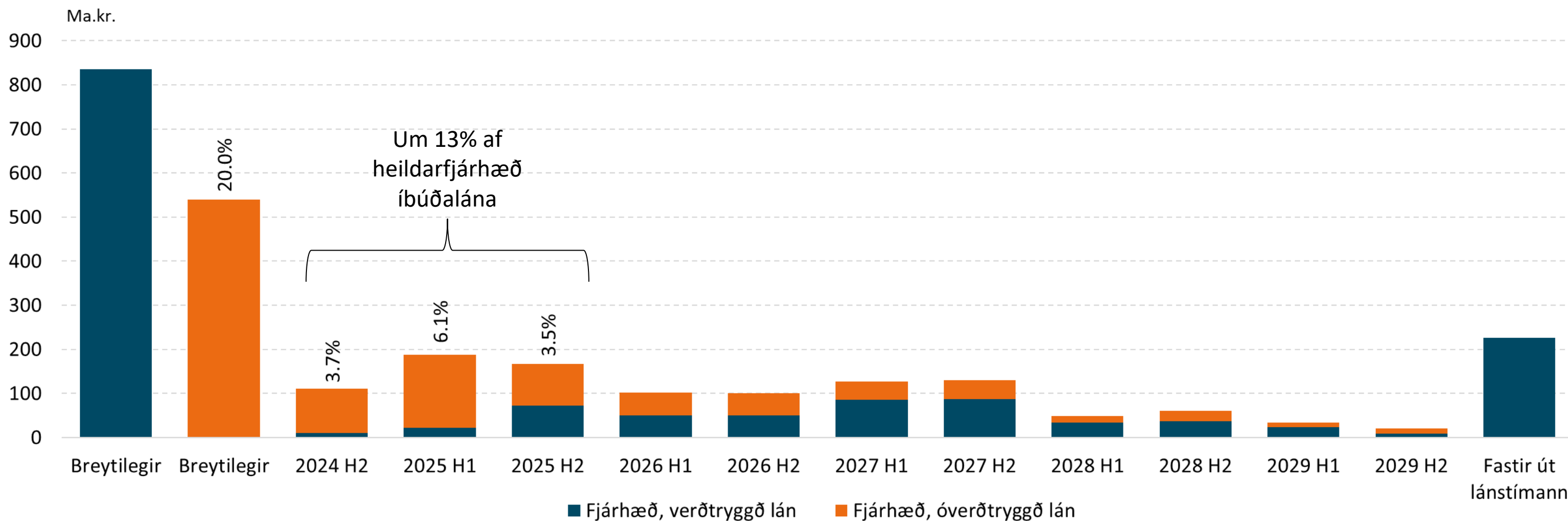


1. Hlutfallsleg skipting fasteignalána KMB og HMS til neytenda eftir tegundum. Frá ágúst 2020 ná tölur einnig til stærstu lífeyrissjóða.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Endurskoðun vaxta óverðtryggðra lána

- Vextir á um 13% (350 ma.kr.) óverðtryggðra íbúðalána koma til endurskoðunar til loka næsta ár
- Nær til um 10-11% heimila (15 þúsund heimili)
- Að meðaltali 74% af heildarfasteignalánunum þessara heimila – að meðaltali 23 m.kr. á hvert heimili
- Um 90% þessara heimila eru með veðsetningarhlutfall undir 70%

Endurskoðun vaxta og hlutfall af heildarlánunum





Takk fyrir