

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Þróun og horfur í efnahagsmálum

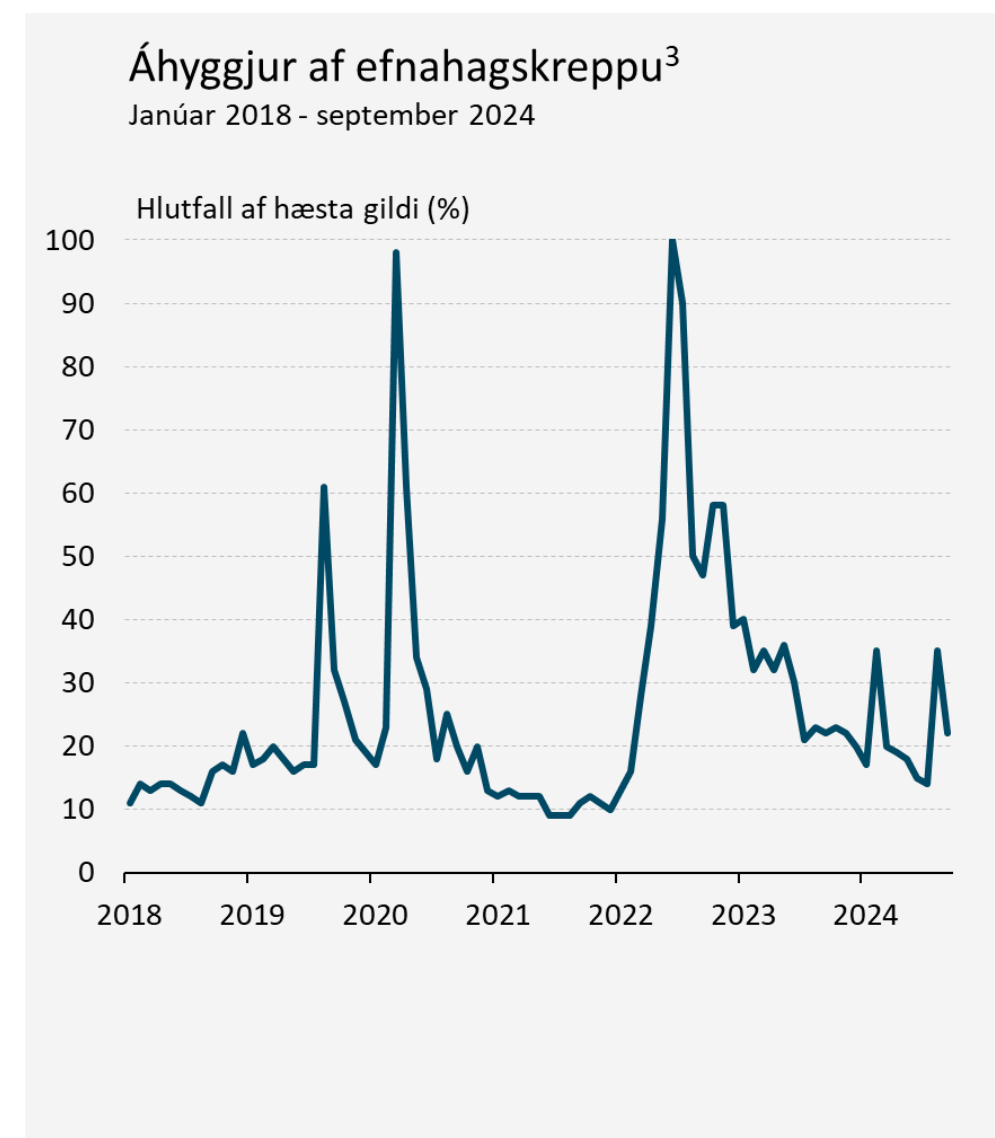
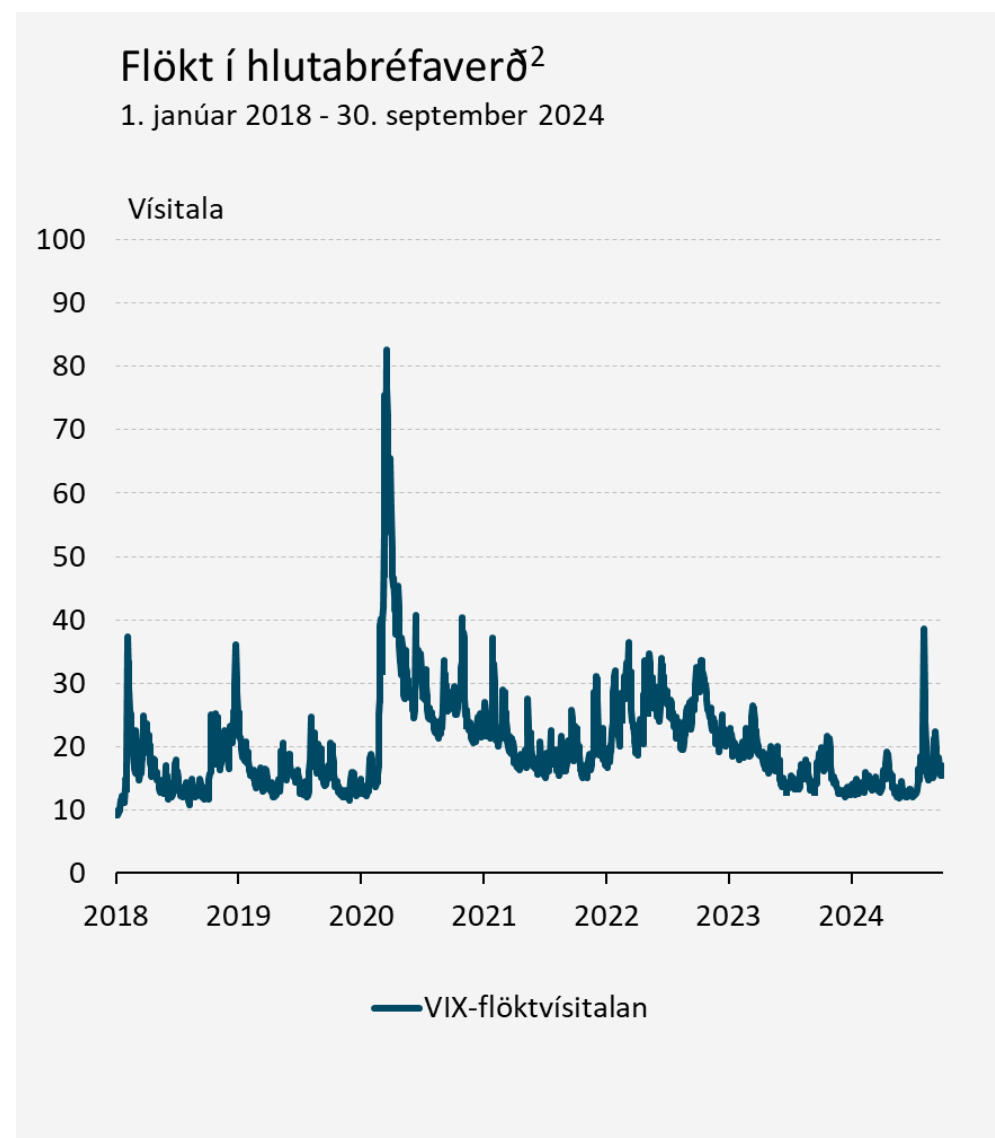
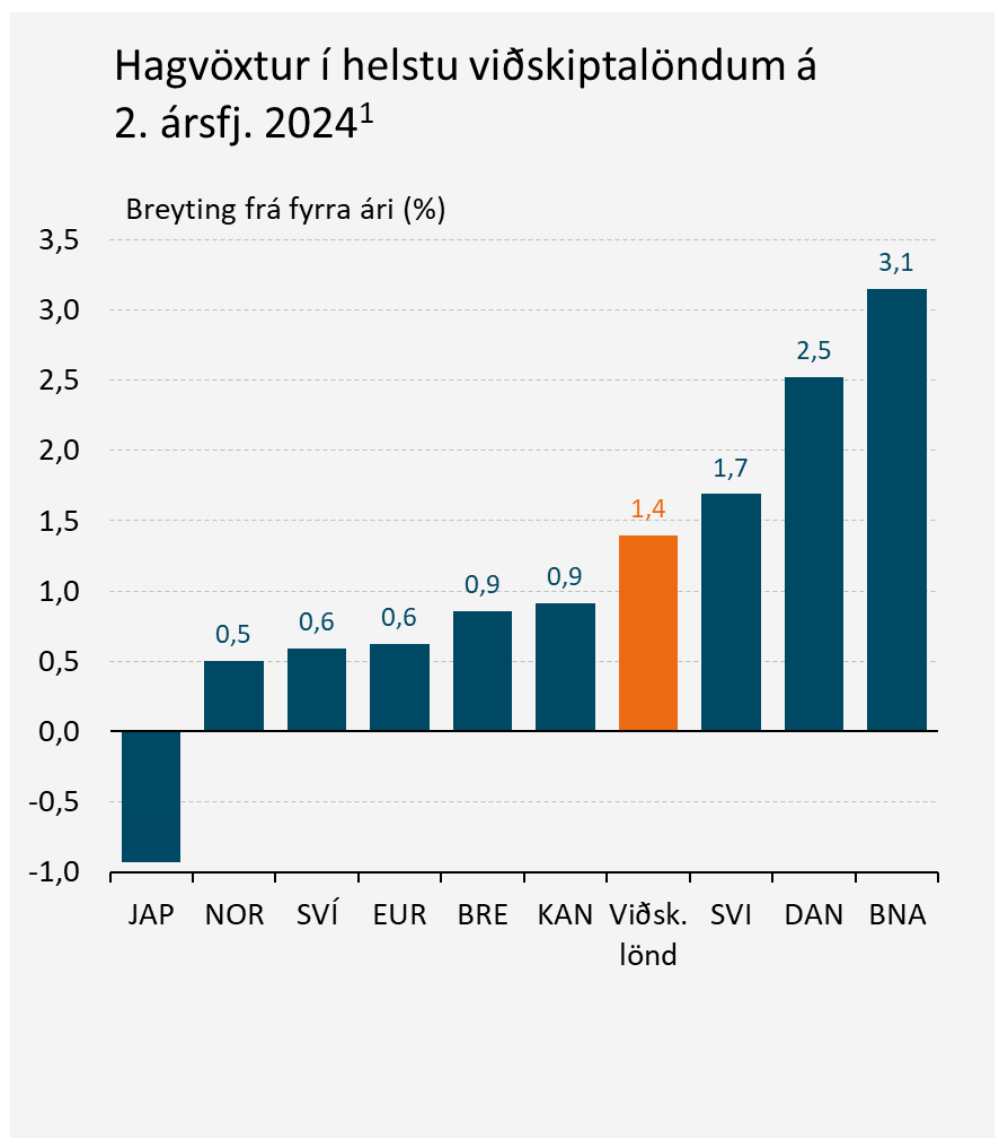


Fyrirlestur hjá LSR
7. október 2024

Þórarinn G. Pétursson
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

Hagvöxtur í viðskiptalöndum áfram hægur

- Eins og spáð var í ágúst jókst hagvöxtur í viðskiptalöndum úr 1,1% á Q1 í 1,4% Q2 ... en þróunin milli landa afar ólík
- Vinnumarkaðstölur í Bandaríkjunum í ágúst leiddu til sterkra markaðsviðbragða og aukins ótta um samdrátt og harða lendingu ...
- ... en viðbrögð gengu til baka er leið á mánuðinn og nýjar hagtölur hafa aukið líkur á mjúkri lendingu í Bandaríkjunum



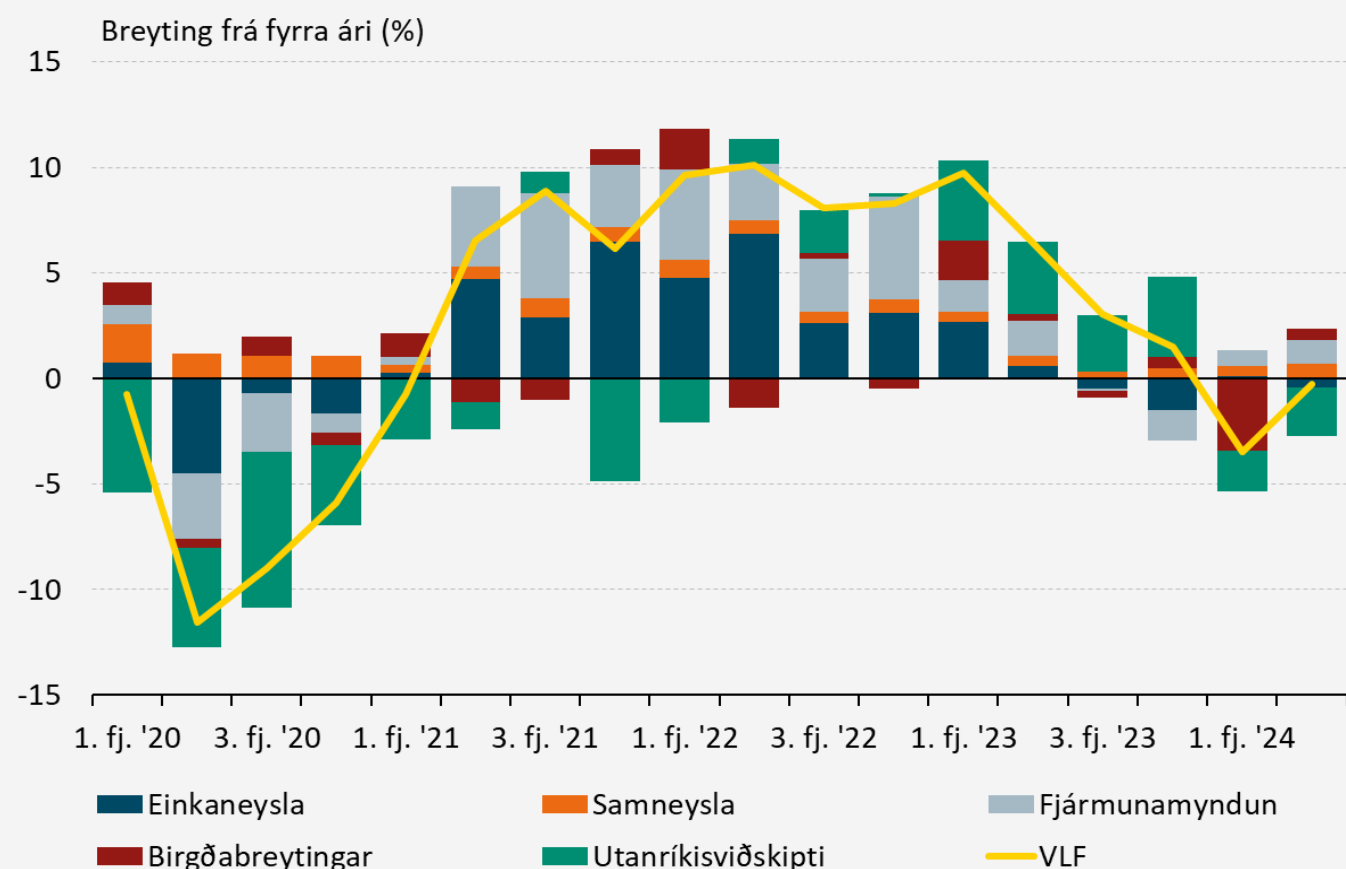
1. Árstíðarleiðréttar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olíu og gasi. 2. VIX-flöktvísitalan sýnir afleitt flökt S&P 500-hlutabréfavísitölunnar. 3. Mælikvarðinn á áhyggjur af efnahagskreppu byggir á tíðni leita af orðinu „recession“ í Google Trends. Tíðni leita sýnd í hlutfalli við hæsta gildi frá ársbyrjun 2008. Gögn til og með 20. september 2024.
 Heimildir: FRED-gagnagrunnur Seðlabanka Bandaríkjanna í St. Louis, Google Trends, LSEG Datastream, Seðlabanki Íslands.

Verulega hefur hægt á hagvexti hér á landi ...

- Hratt dró úr hagvexti er leið á 2023: var 8% á H1/23 en var kominn niður í 1,5% á Q4 ... og á Q1 í ár mældist 3,5% samdráttur
- Umsvif tóku hins vegar við sér á ný á Q2 eins og gert var ráð fyrir í ágúst þegar samdrátturinn minnkaði í 0,3%
- Milli ársfjórðunga jókst VLF um 1,7% og því mældist ekki „tæknileg kreppa“ (tveir fjórðungar af ársfjórðungslegum samdrætti)

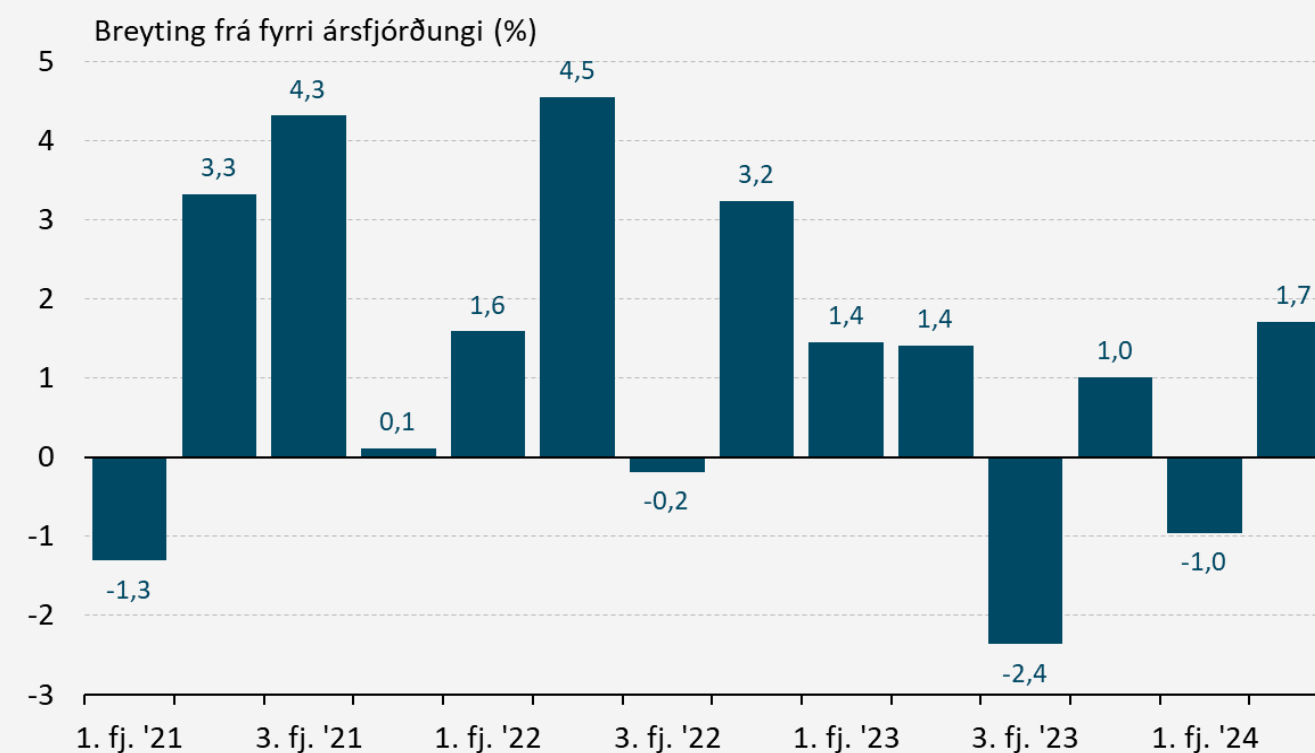
Hagvöxtur og framlag undirliða¹

1. ársfj. 2020 - 2. ársfj. 2024



Ársfjórðungsleg breyting VLF²

1. ársfj. 2020 - 2. ársfj. 2024



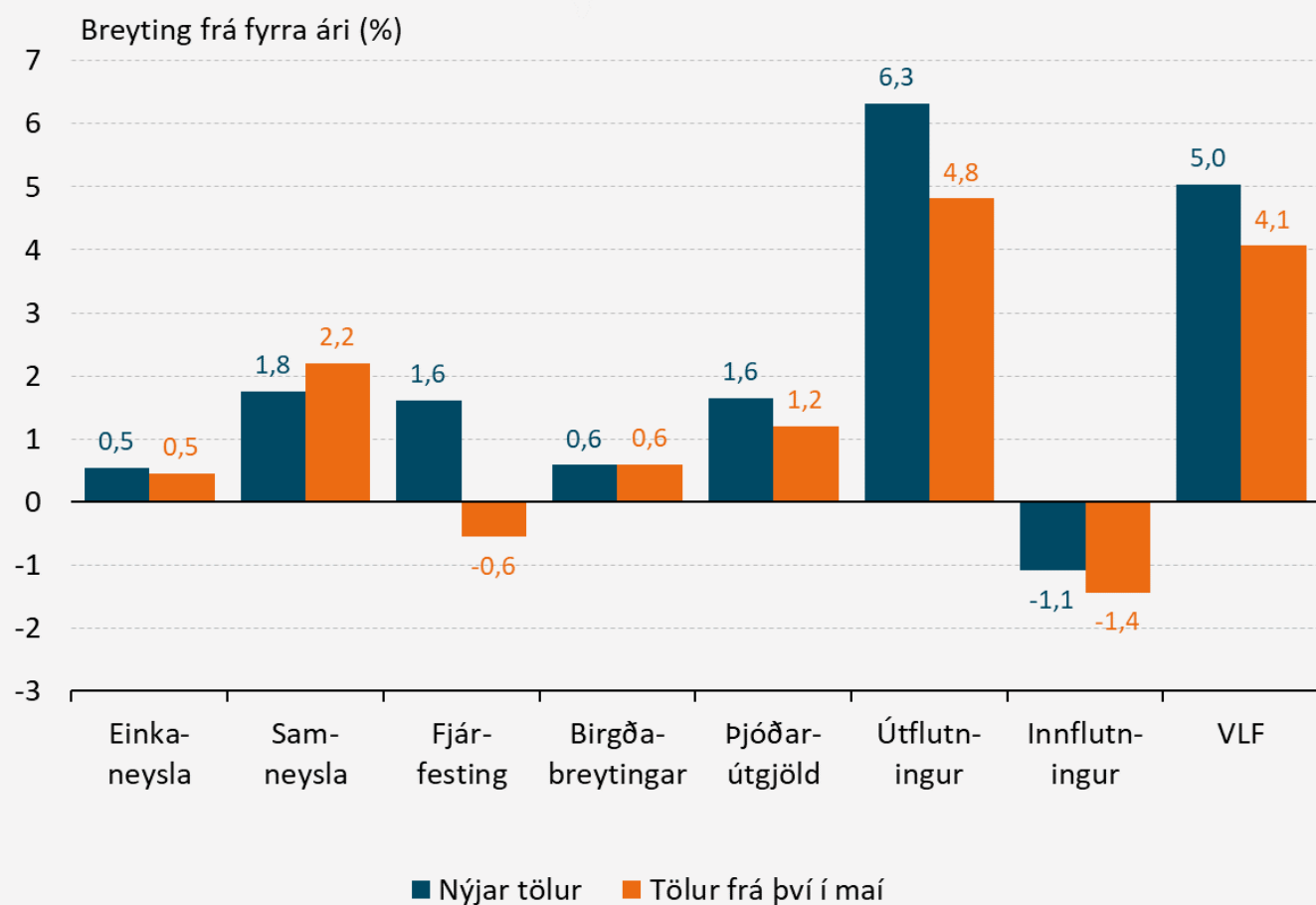
1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. 2. Árstíðarleiðréttar tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

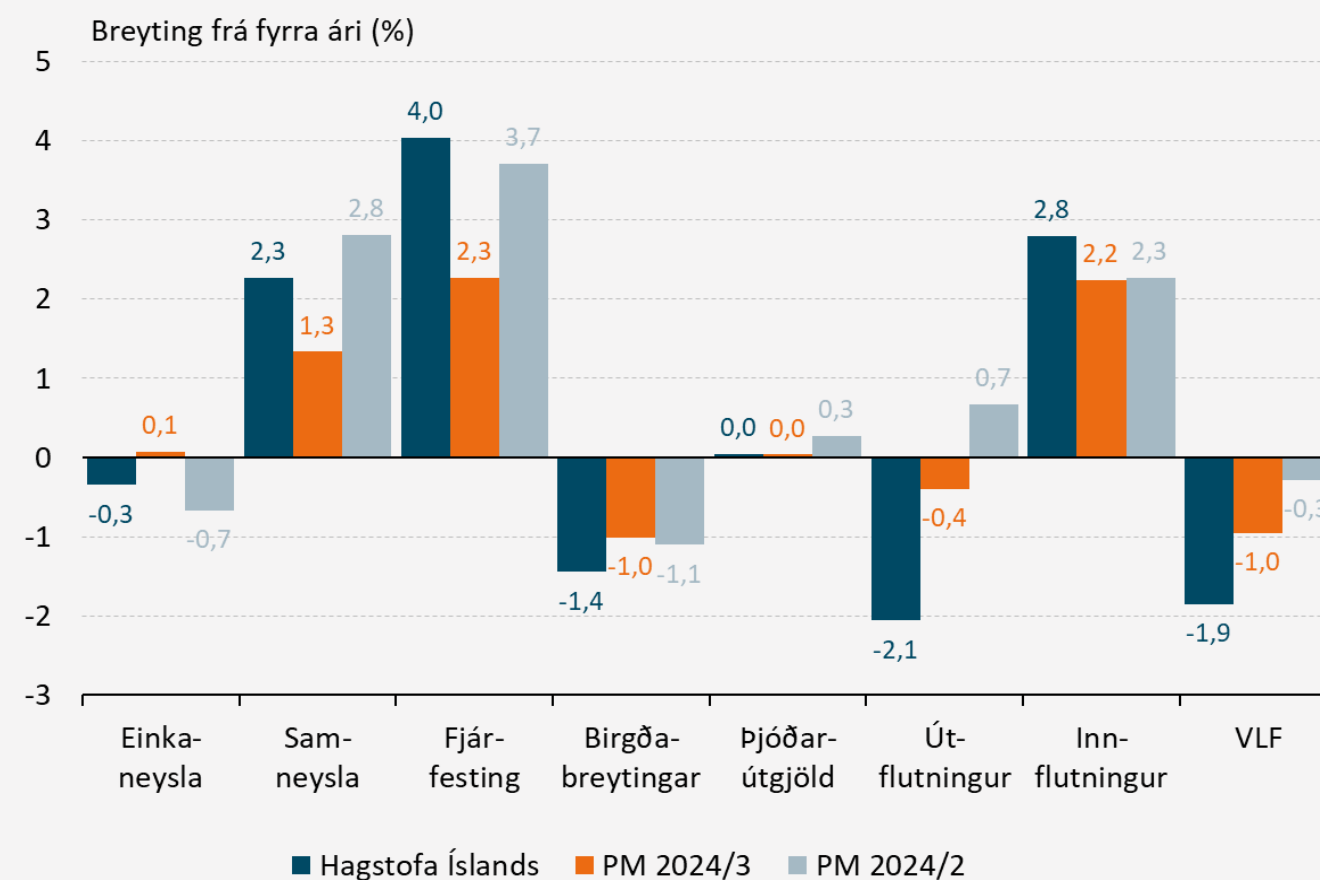
... í meginatriðum í takt við ágústspá bankans

- Endurskoðun Hagstofunnar á hagvexti árið 2023: fjárfesting og útflutningur færð upp og hagvöxtur meiri en áður var talið
- Q1 í ár einnig endurskoðaður og því betra að skoða H1: samneysla og fjárfesting færð upp í svipað og áætlað var í PM 24/2 ...
- ... en útflutningur skýrir lakari hagvaxtarhorfur (en verður líklega endurskoðaður upp á við) og þróun yfir 2023-24H1 í takt við spá

Endurskoðun Hagstofunnar á árinu 2023

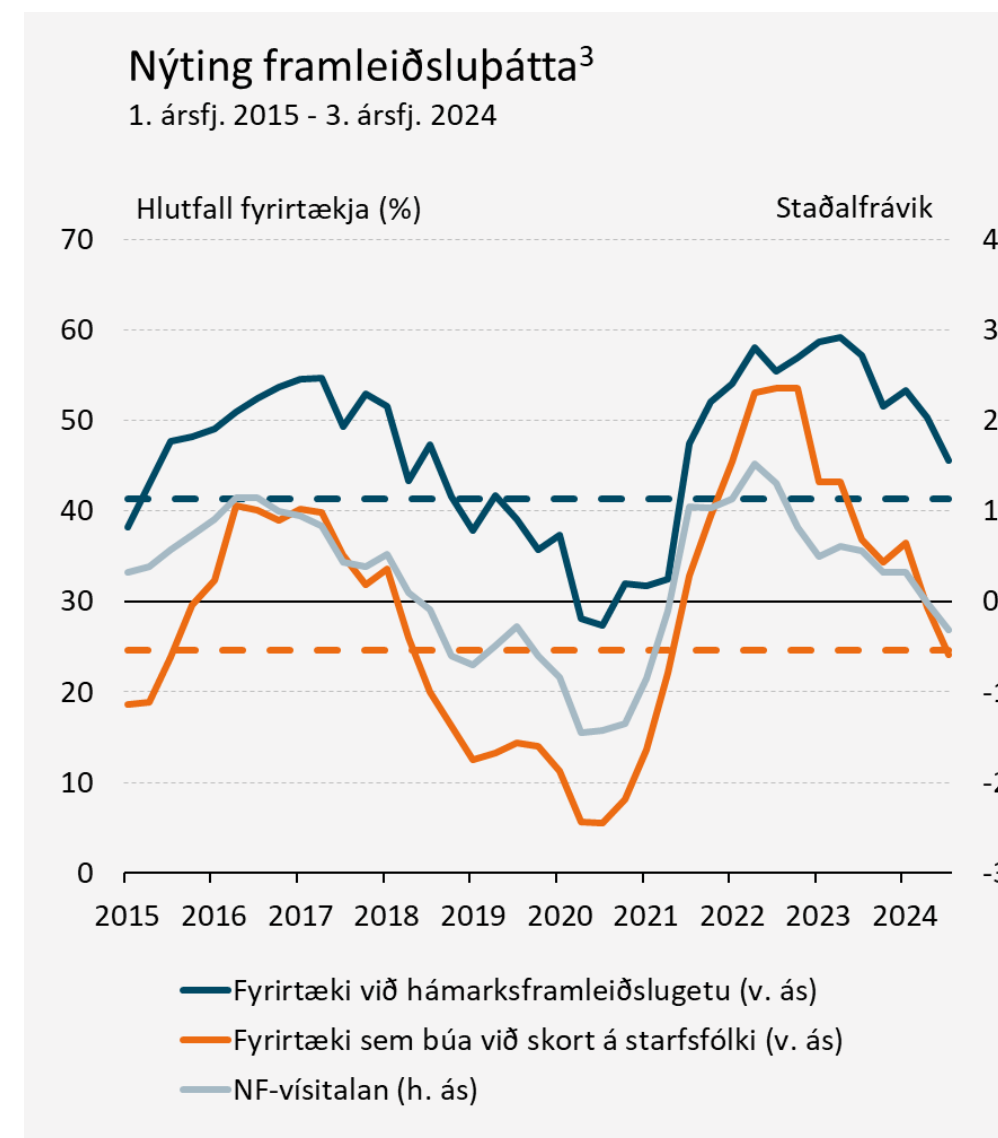
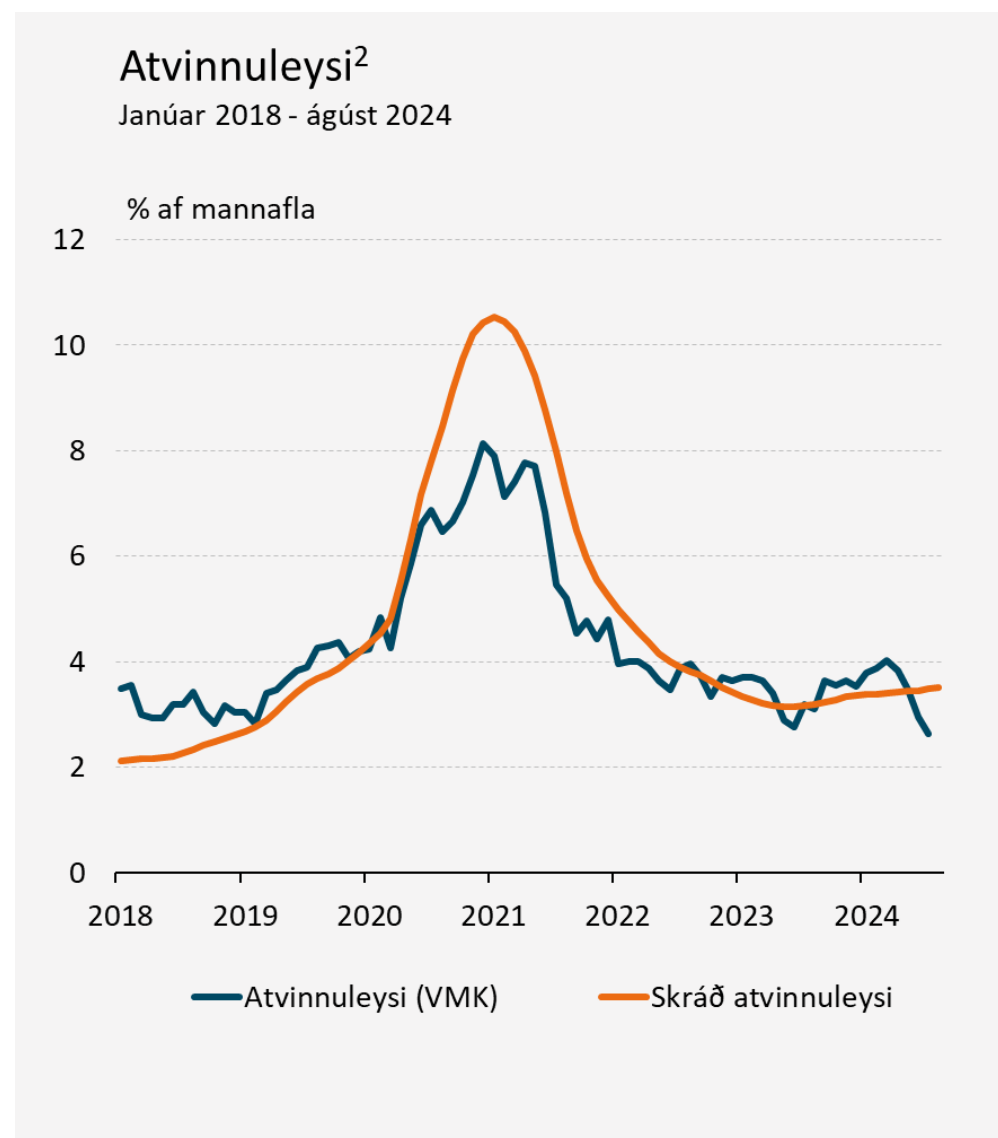
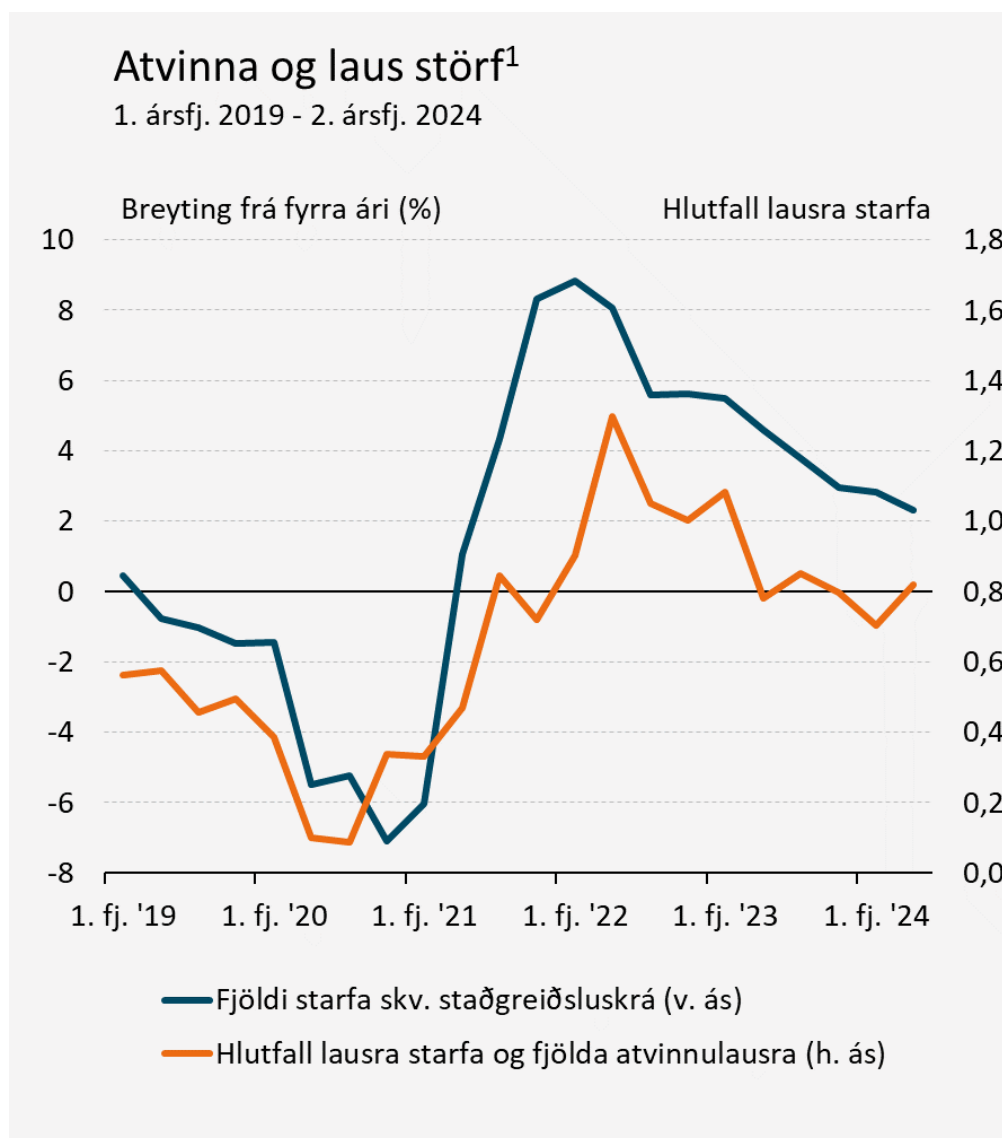


Þjóðhagsreikningar á fyrri hluta árs 2024



Vísbendingar um minnkandi spennu á vinnumarkaði

- Samkvæmt staðgreiðslugögnum hefur hægt jafnt og þétt á fjölgun starfa frá því á fyrri hluta síðasta árs
- Dregur einnig úr ráðningaráformum fyrirtækja og lausum störfum fækkar ... og skráð atvinnuleysi þokast upp
- Áraun á framleiðsluþætti heldur áfram að minnka: hlutföll fyrirtækja sem starfa við full afköst og skortir starfsfólk lækka



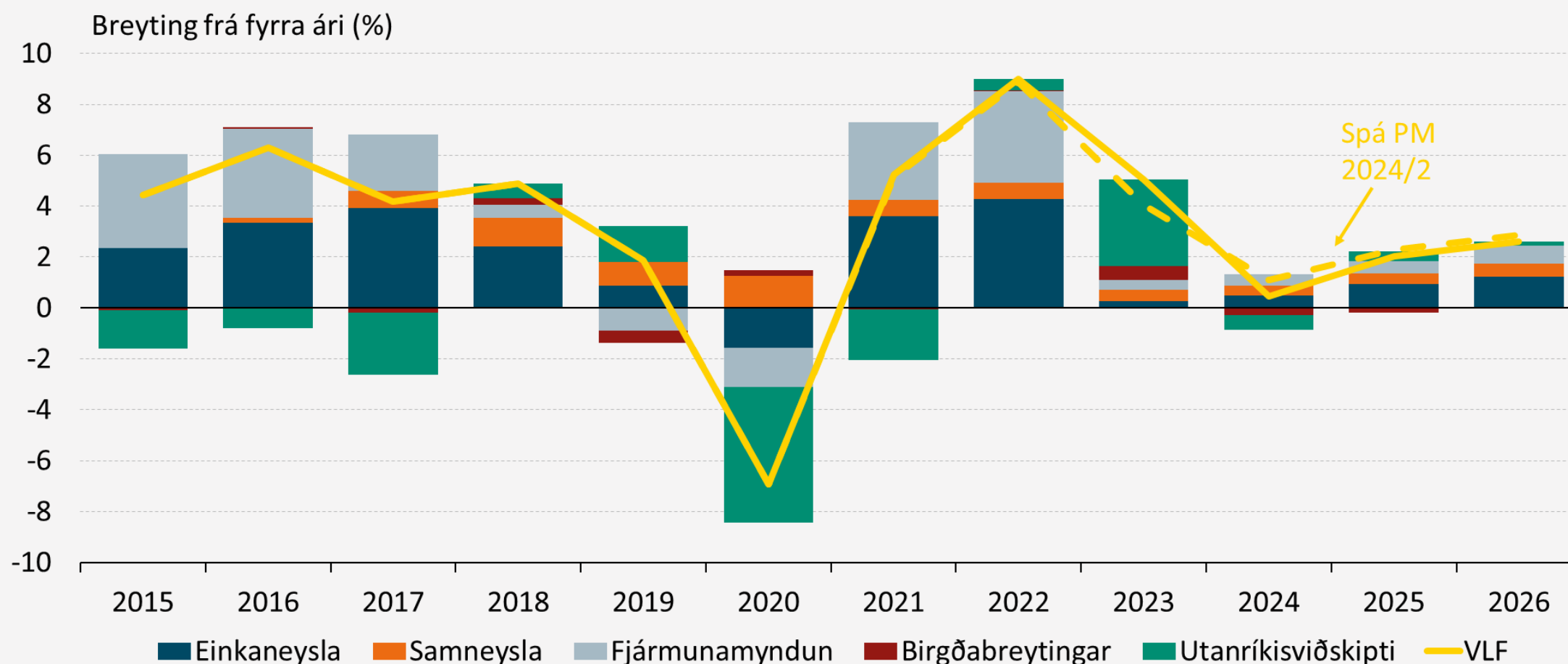
1. Launafólk á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og fjöldi atvinnulausra samkvæmt vinnumarkaðskönnun sömu stofnunar. 2. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiðréttra talna. 3. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðsluþátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðsluþátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumþáttur valinna vísbendinga um nýtingu framleiðsluþátta sem er skalaður til svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Árstíðarleiðrétta tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006.

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

Hagvaxtarhorfur hafa versnað frá því í maí

- Ágústspáin gerir ráð fyrir 0,5% hagvexti í ár – 0,6 pr. minni vöxtur en spáð í PM 24/2 ... 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

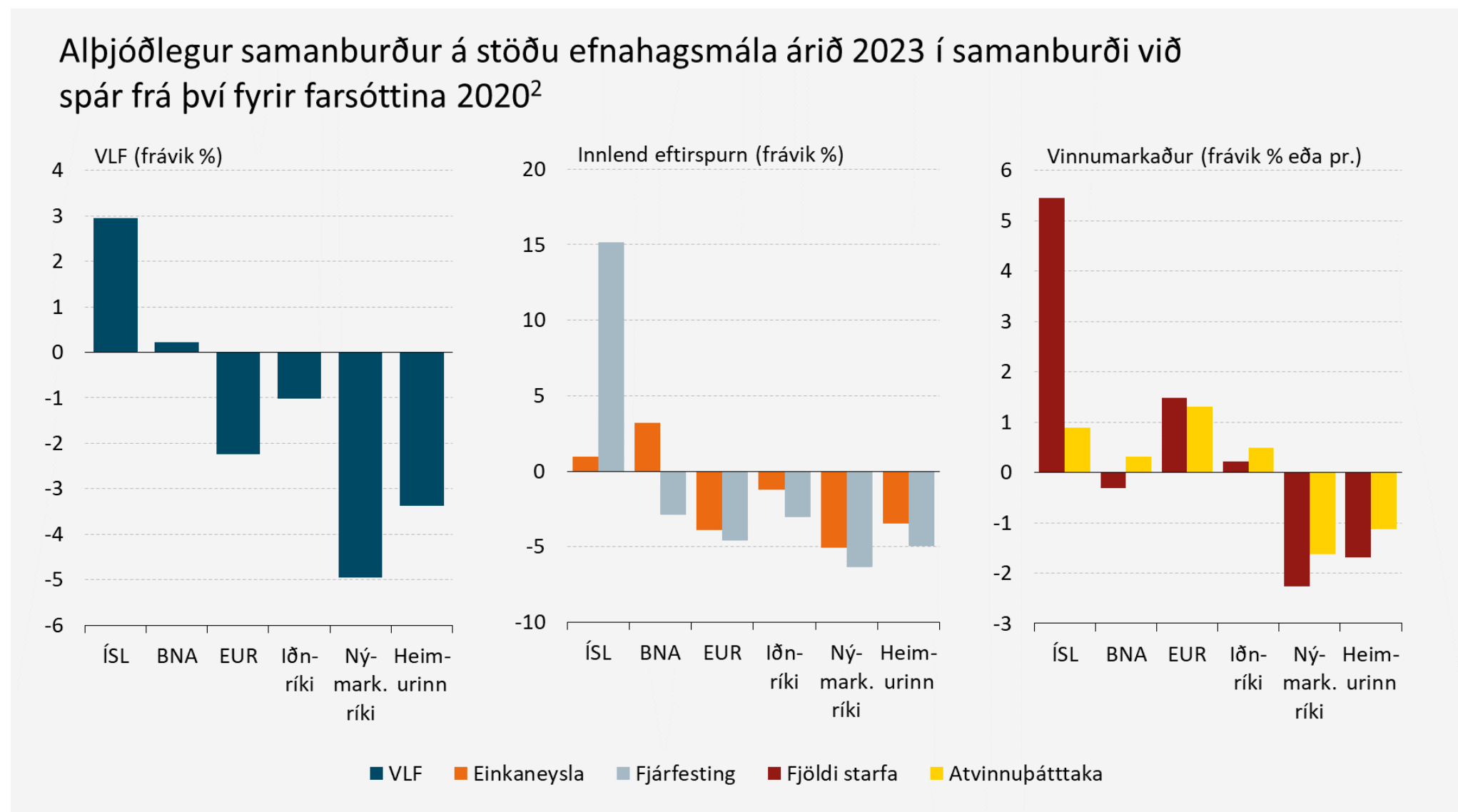
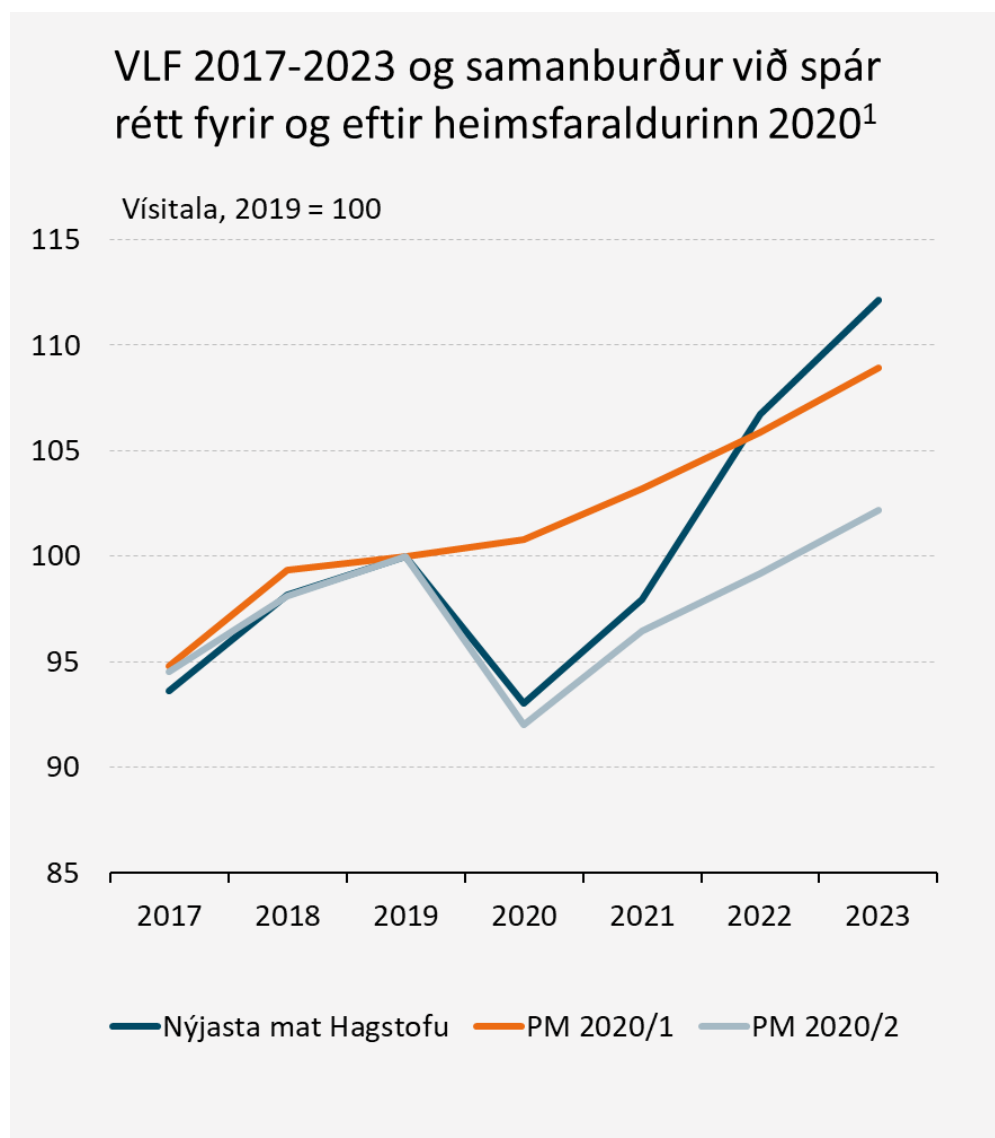


2023	5,0%
2024	0,5%
2025	2,0%
2026	2,6%

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

Hraðari bati hér á landi í kjölfar efnahagsáfalla

- Heimsbúskapurinn er enn að vinna sig út úr efnahagsáföllum síðustu ára: heimsfaraldur, stríðsátök, vaxandi viðskiptahindranir og háir vextir til að ná tókum á verðbólgu á ný: heimsframleiðslan 2023 var enn 3,4% undir því sem spáð var fyrir farsótt ...
- ... innlendur þjóðarbúskapur hefur hins vegar að fullu endurheimt framleiðslutapið og gott betur

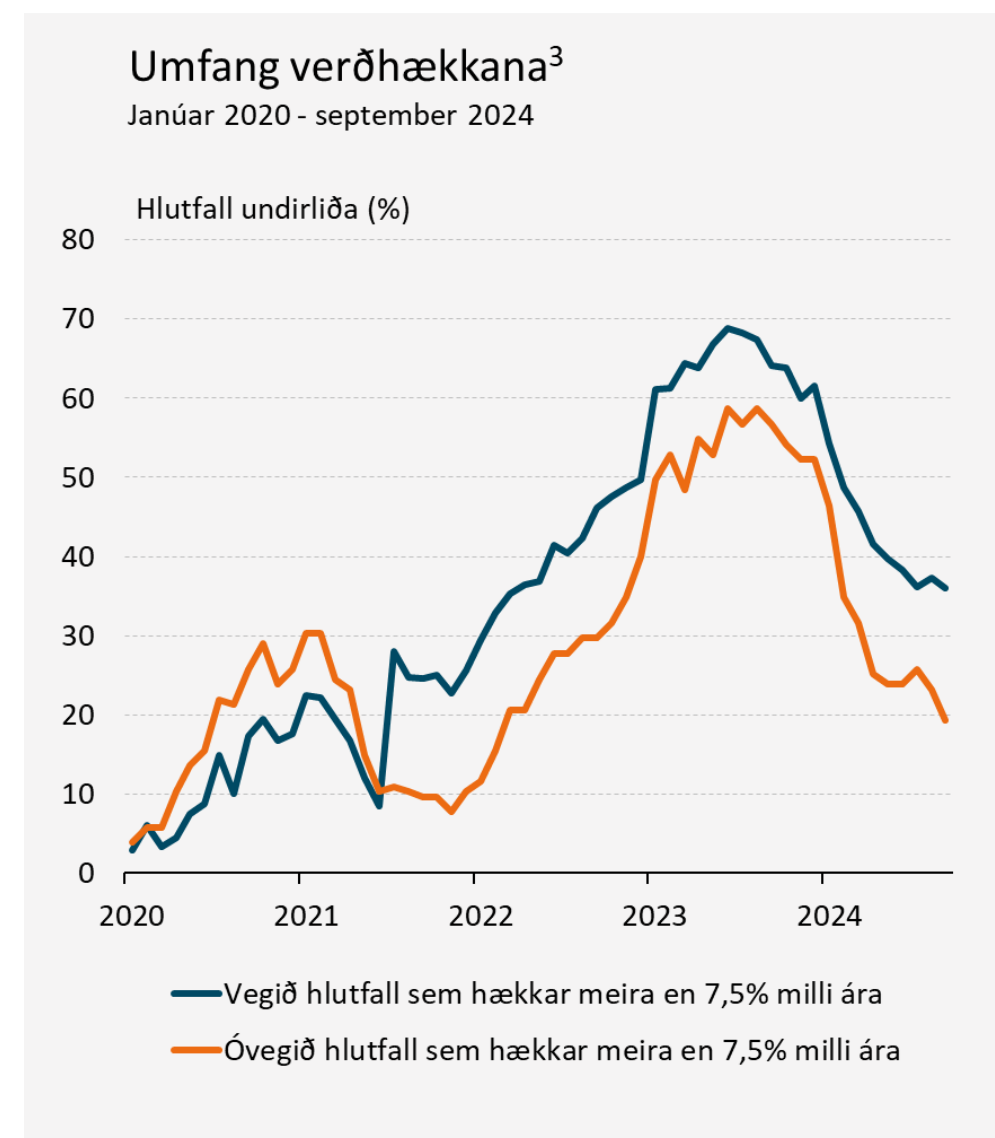
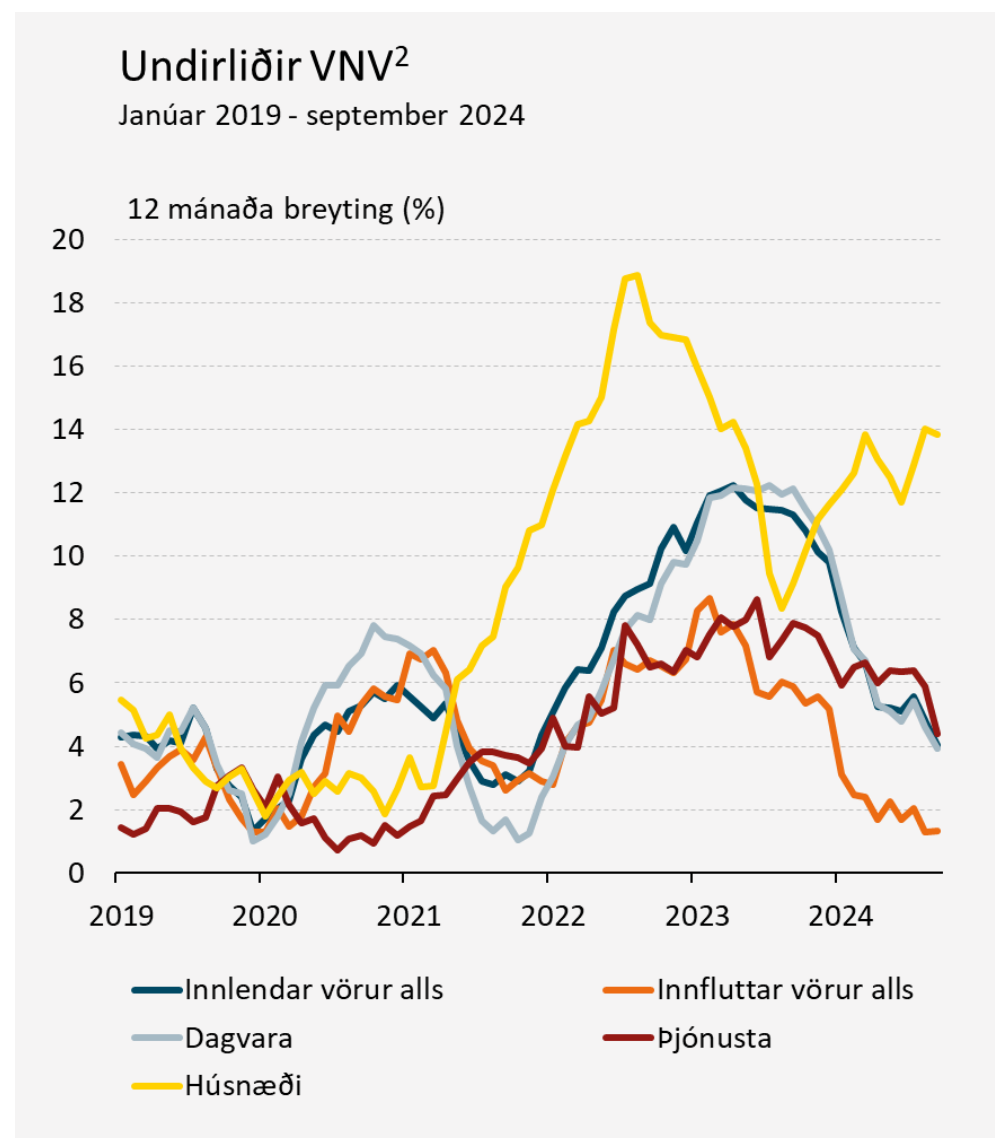
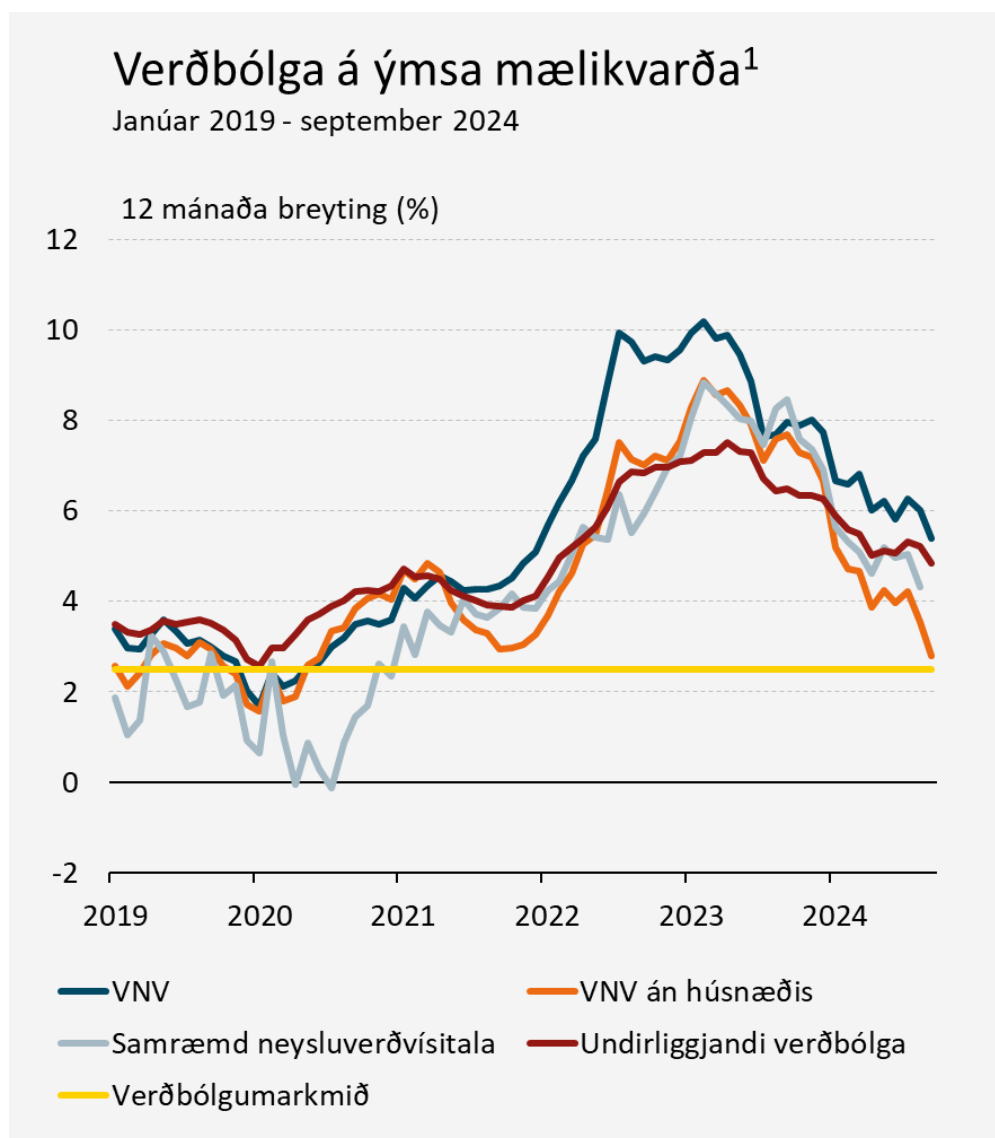


1. Myndin sýnir nýjasta mat Hagstofunnar á VLF og samanburð við spá *Peningamála* rétt fyrir Covid-19 farsóttina (PM 2020/1) og rétt eftir að hún skall á landinu (PM 2020/2). 2. Samanburður á spám um rétt fyrir Covid-19 farsóttina (PM 2020/1 fyrir Ísland og WEO í janúar 2020 fyrir önnur lönd) fyrir árið 2023 við nýjasta mat fyrir það ár. Íslensku gögnin eru leiðrétt er fyrir endurskoðun Hagstofunnar á haggögnum fyrir farsóttina. ÍSL er Ísland, BNA eru Bandaríkin og EUR er evrusvæðið. Myndirnar sýna frávik í % eða prósentum.

Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (*World Economic Outlook*, kafli 1, október 2023), Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga ekki verið minni í næstum þrjú ár

- 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%

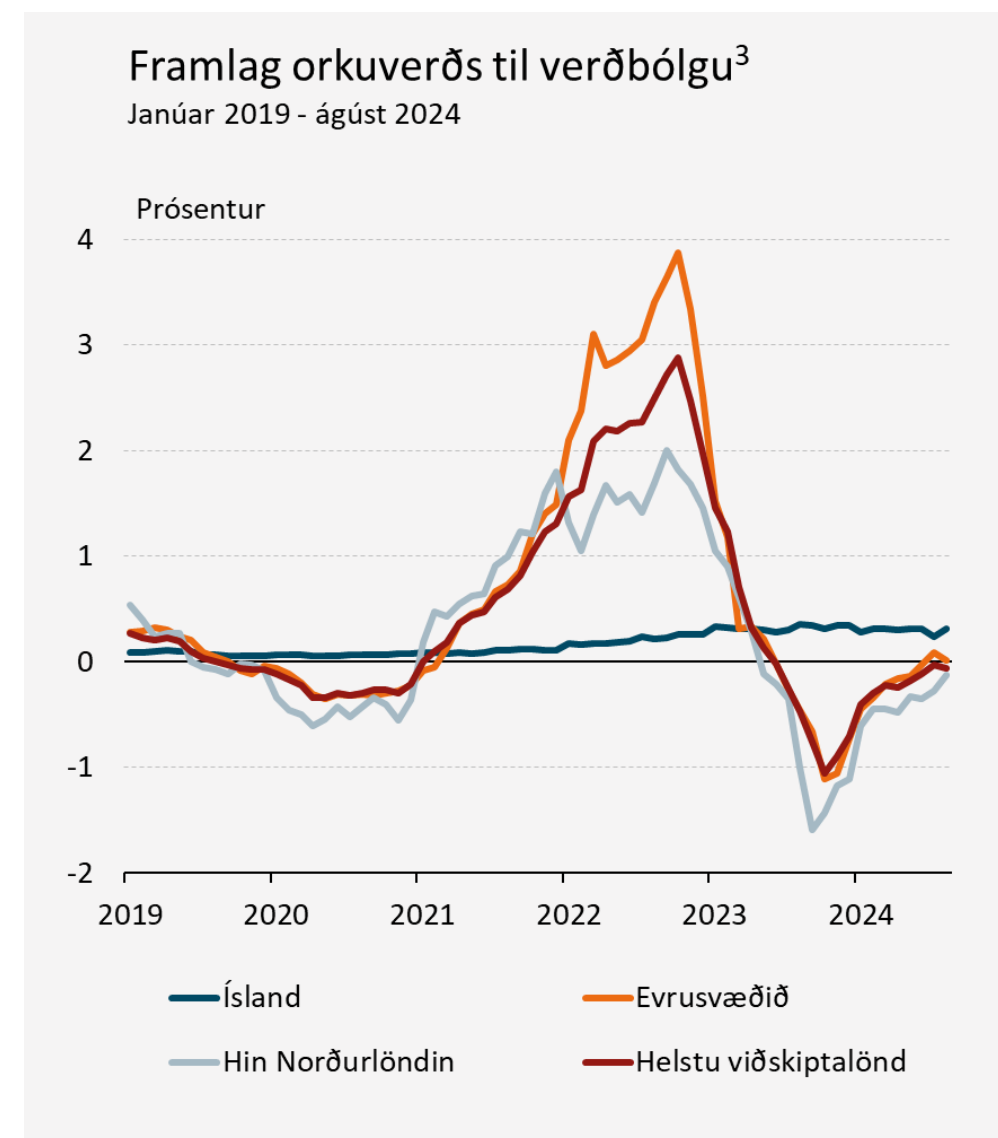
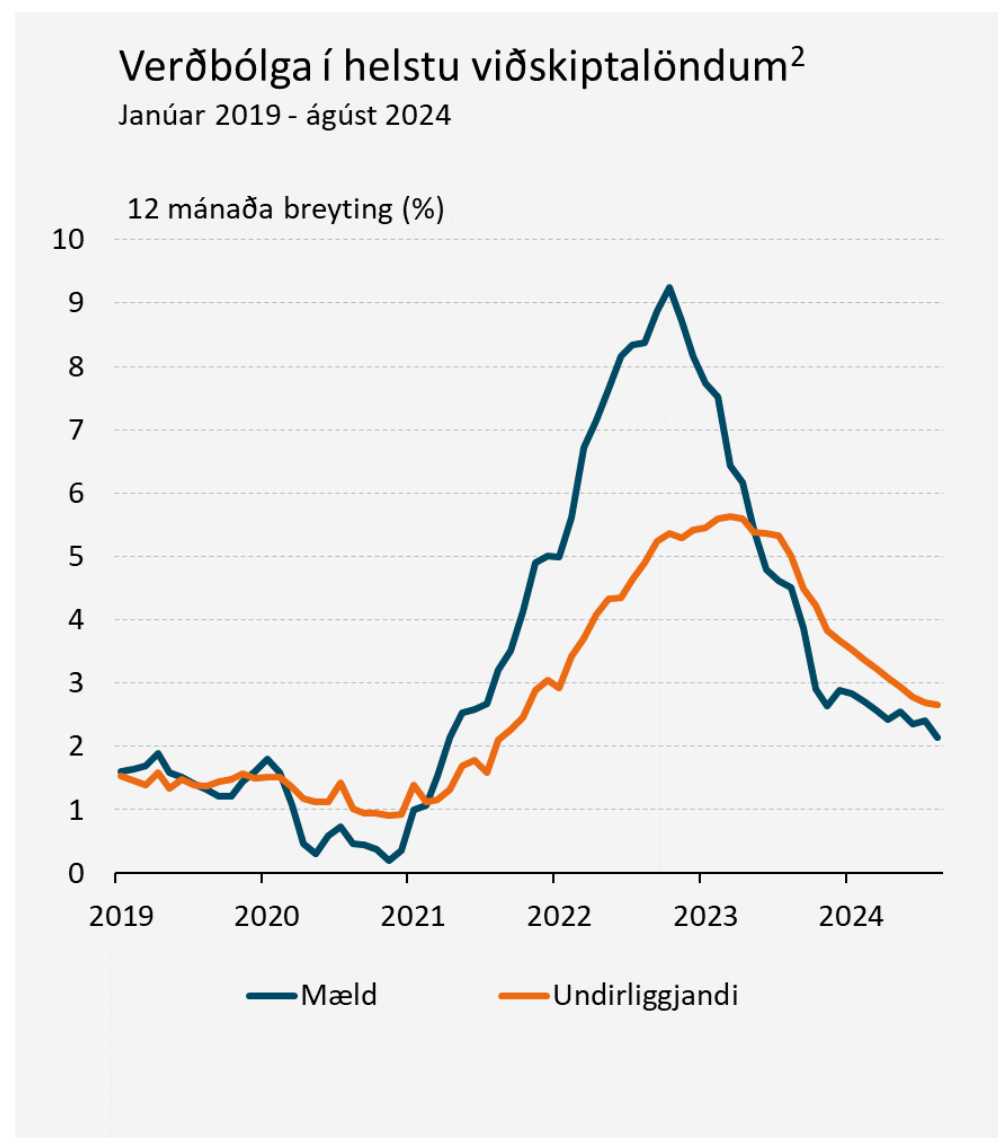
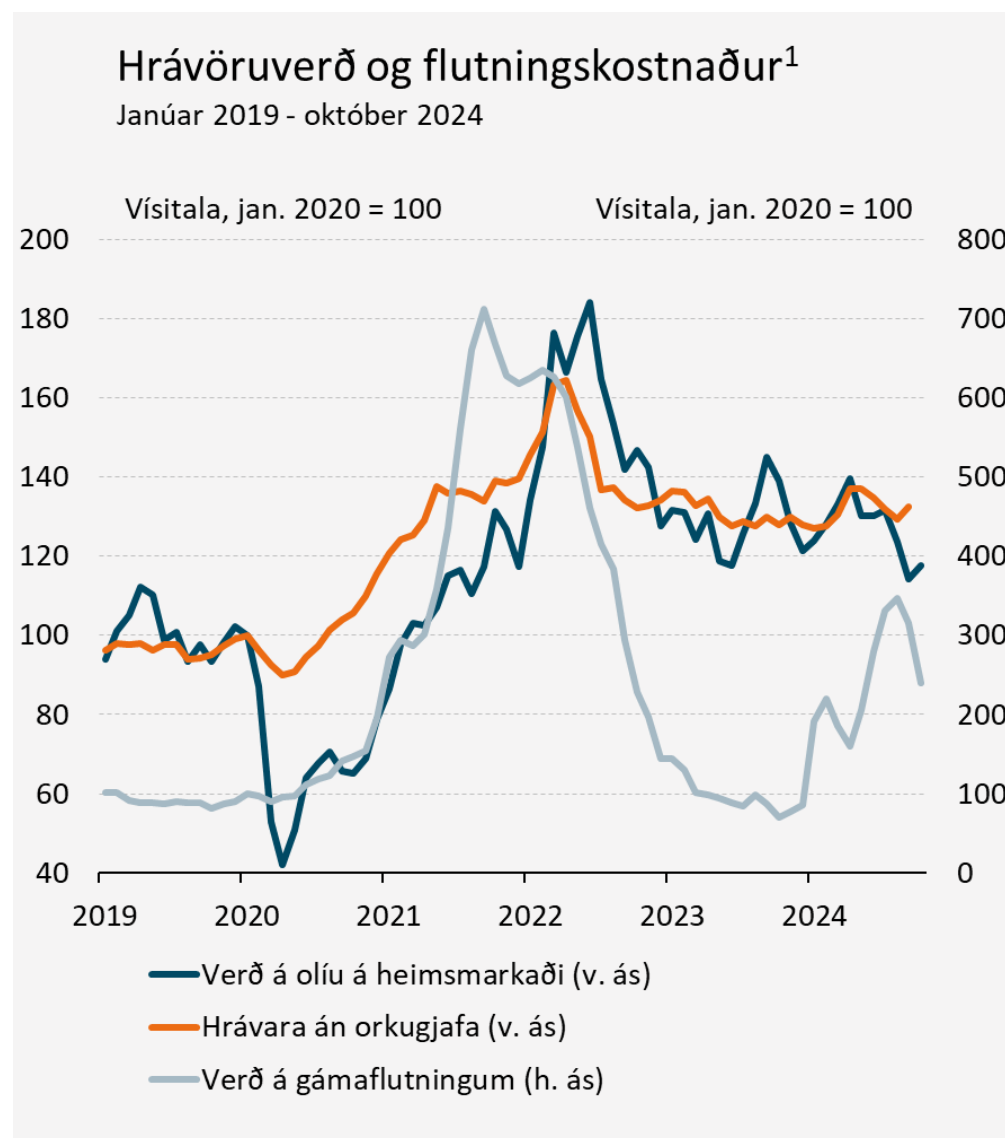


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu 3 (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruliða, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislaða eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). Frá og með 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

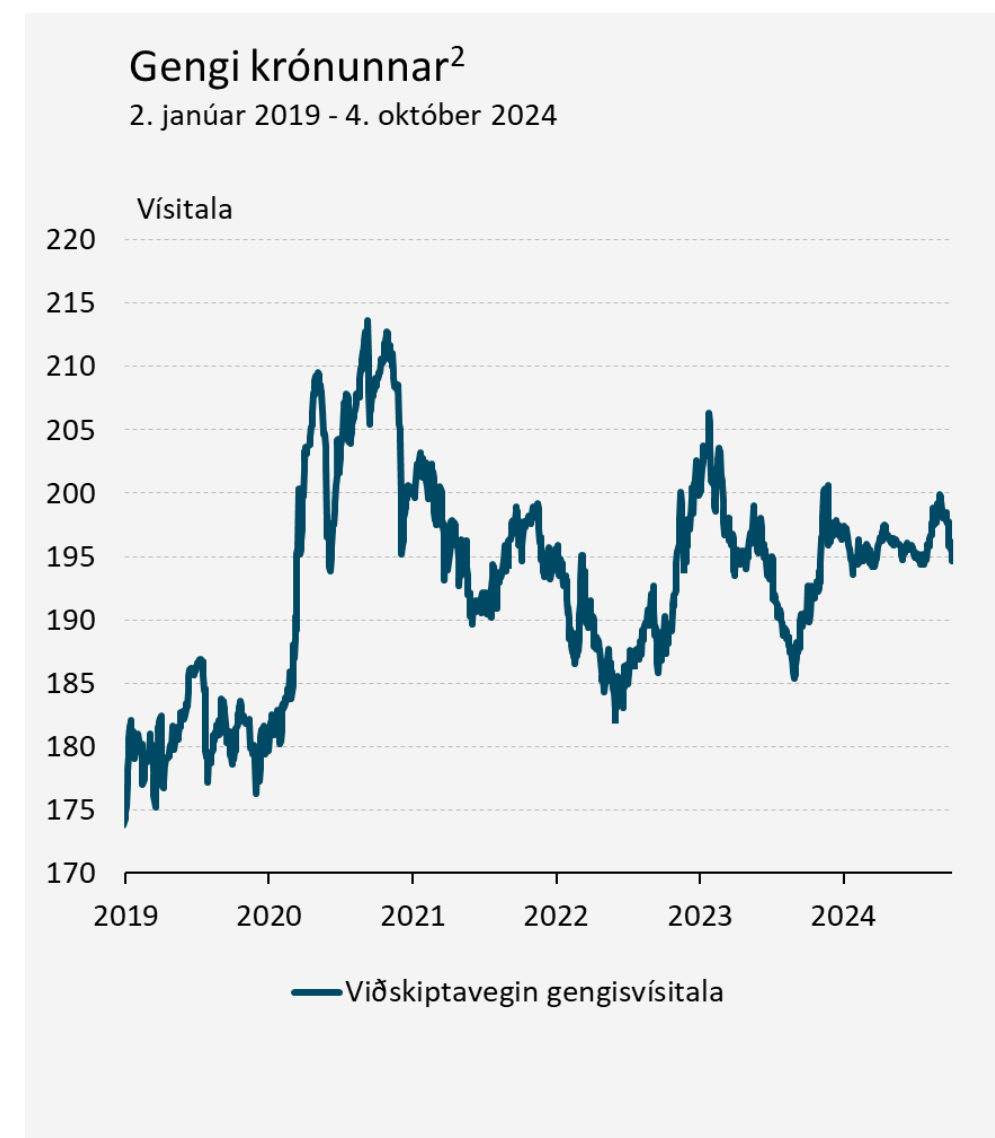
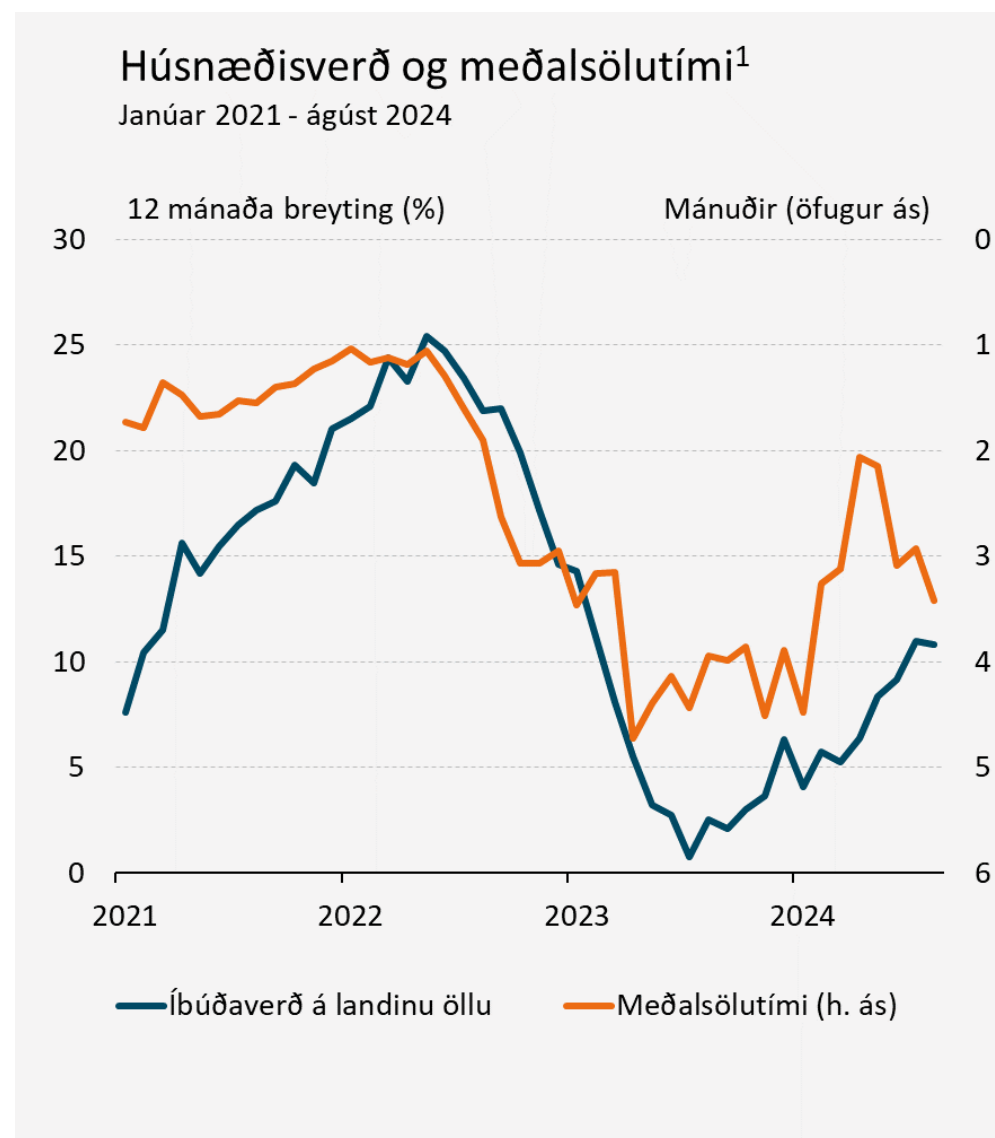
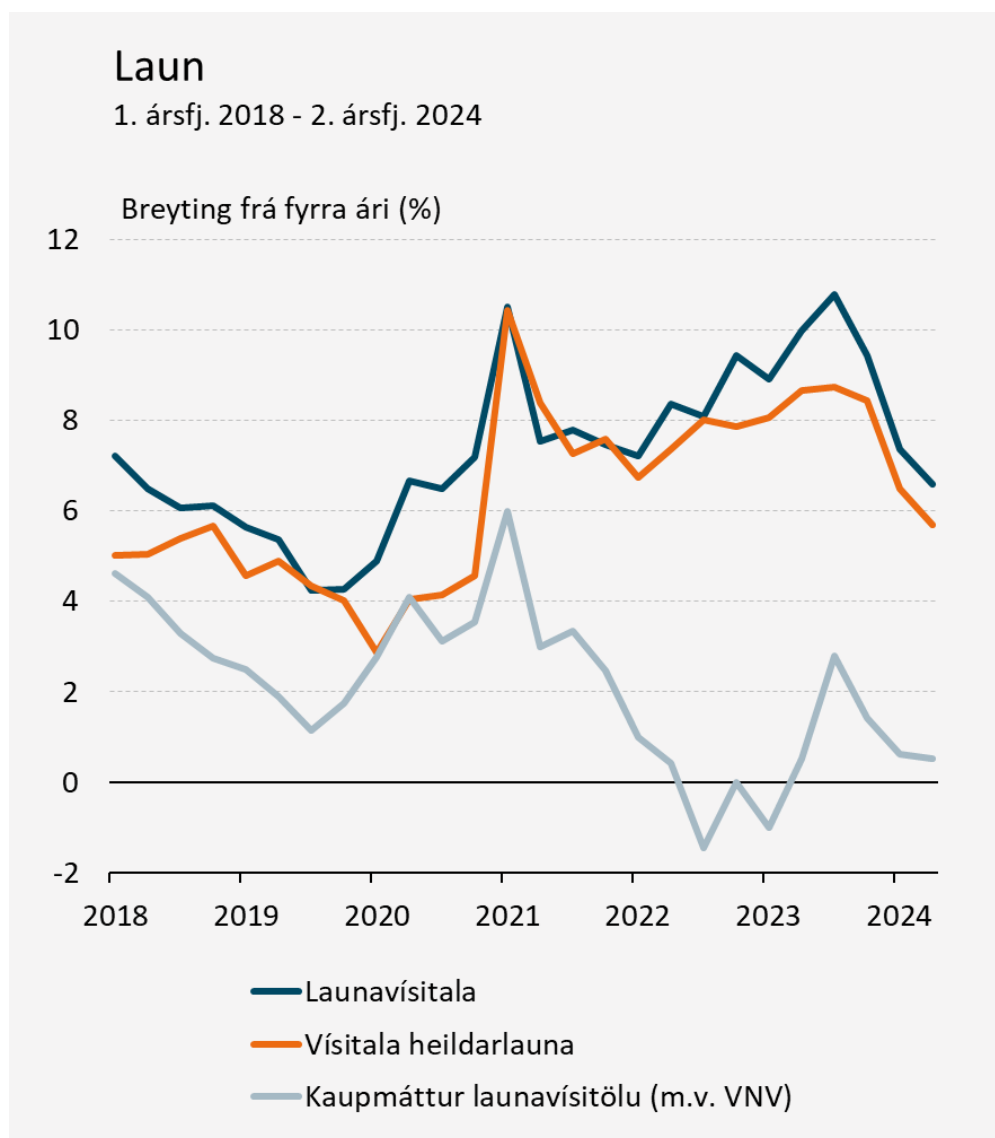


1. Brent verð á hráolíu. Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 4. október 2024. 2. Undirliggjandi verðbólga mæld sem verðbólga án orkuverðs og matvælavæðs, nema í Noregi (án orkuverðs og skattabreytinga) og Svíþjóð (án orkuverðs en miðað við 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 móti ...

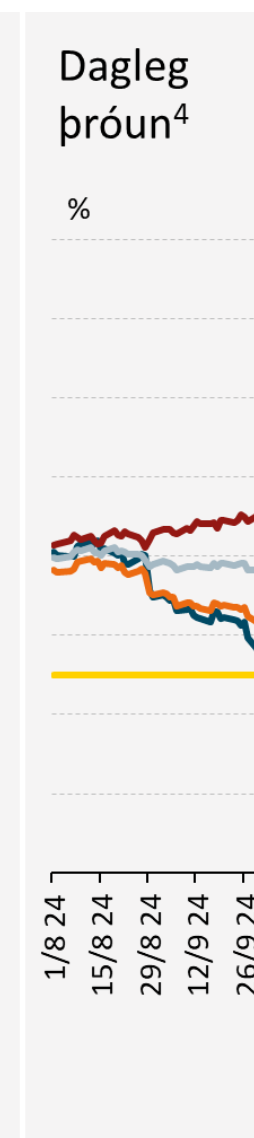
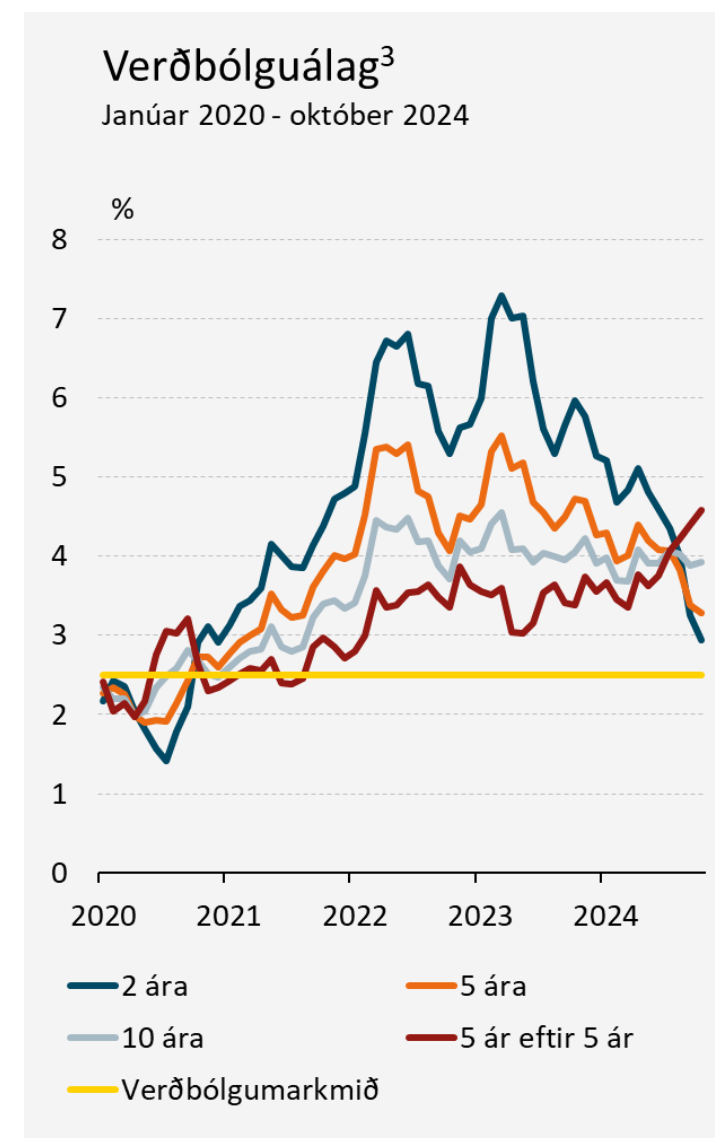
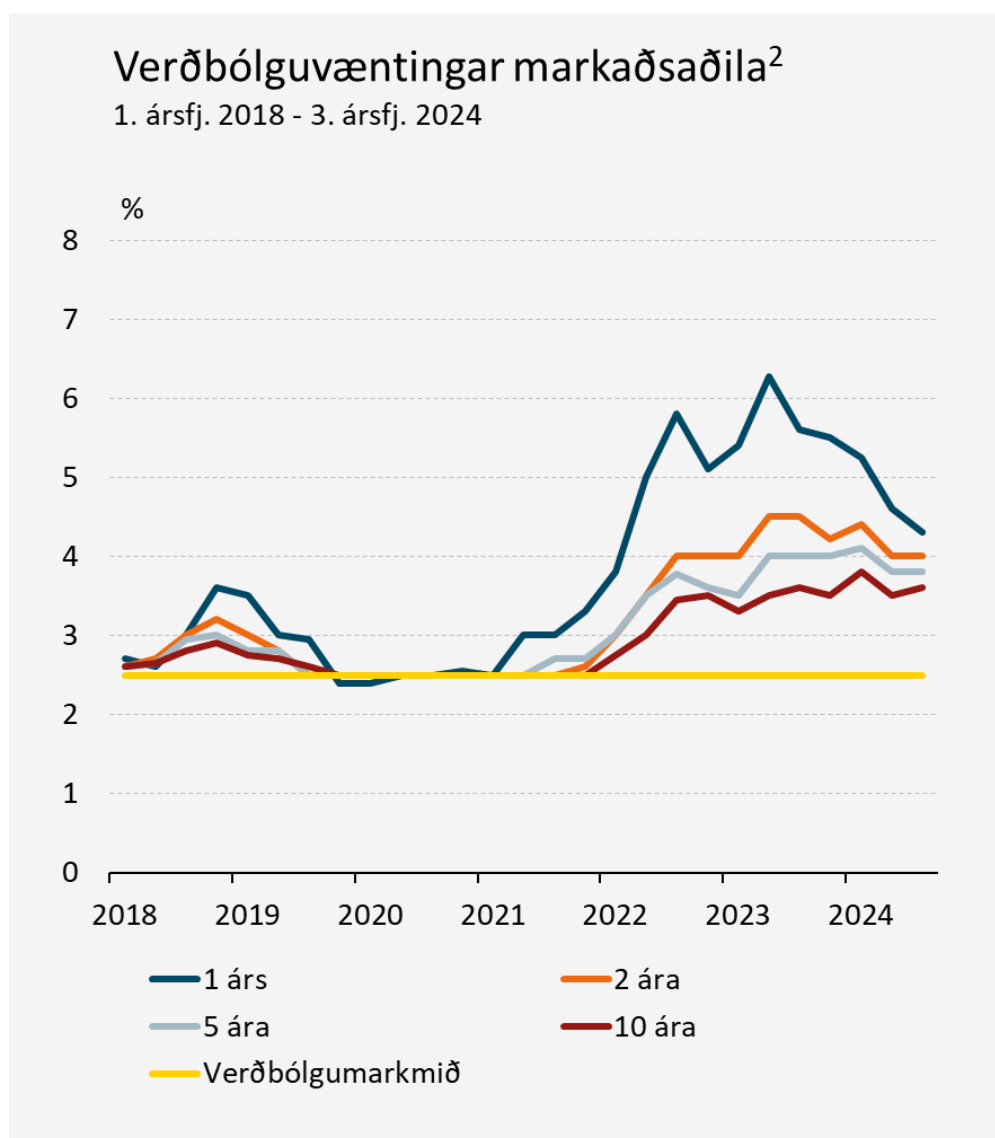
- Hægt hefur á árshækkun launa þótt hún sé enn töluverð eða 6,6% m.v. launavísitölu
- Árshækkun húsnæðisverðs var 10,8% í ágúst og minnkaði lítillega frá júlí og meðalsölutími lengist aftur eftir styttingu í vor
- Gengi ISK lækkaði um 1,8% í ágúst en sú lækkun hefur gengið til baka: er nú 2% hærra en 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
- Verðbólguálagið til skemmri tíma hefur lækkað nokkuð undanfarið en 10-ára álagið lítið breyst (og 5/5-ára álagið því hækkað)

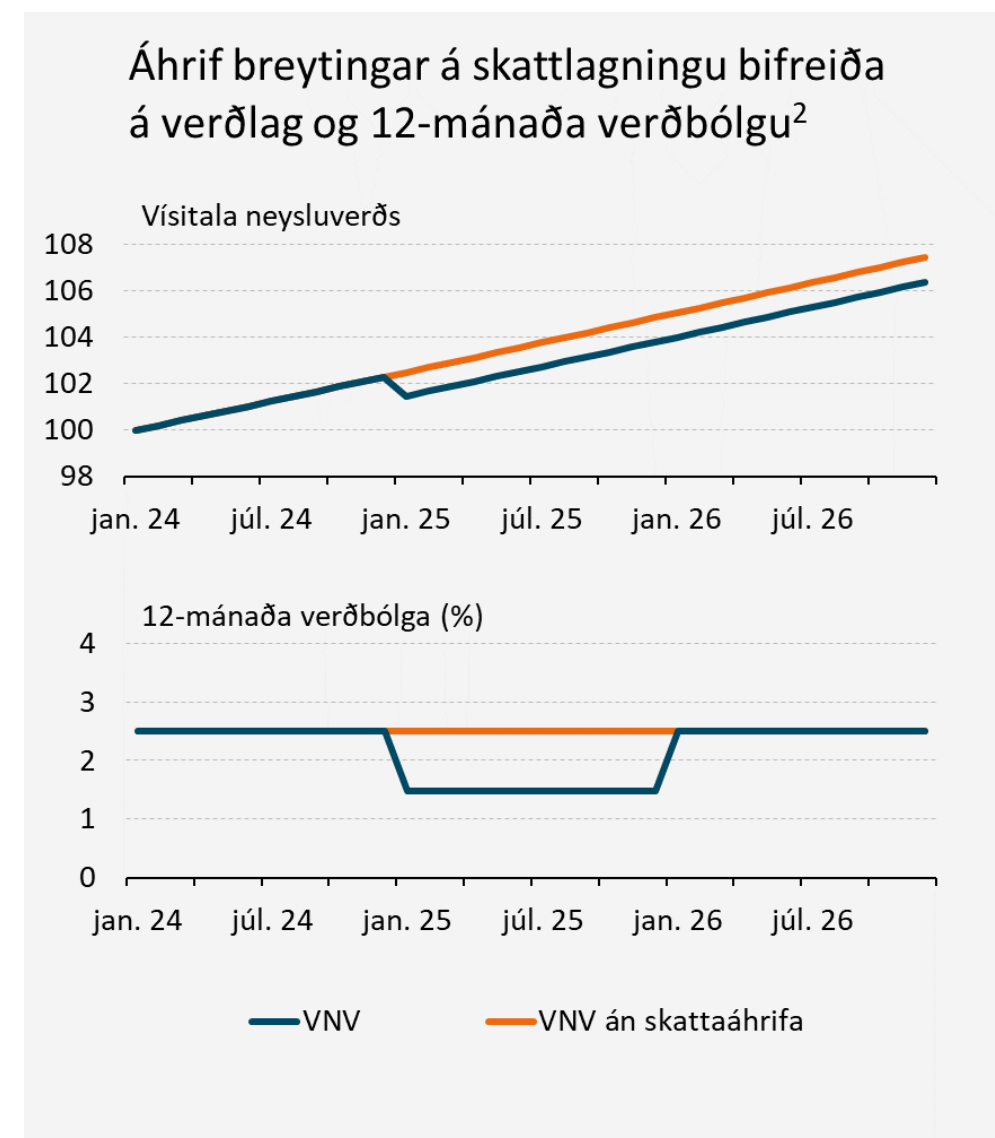
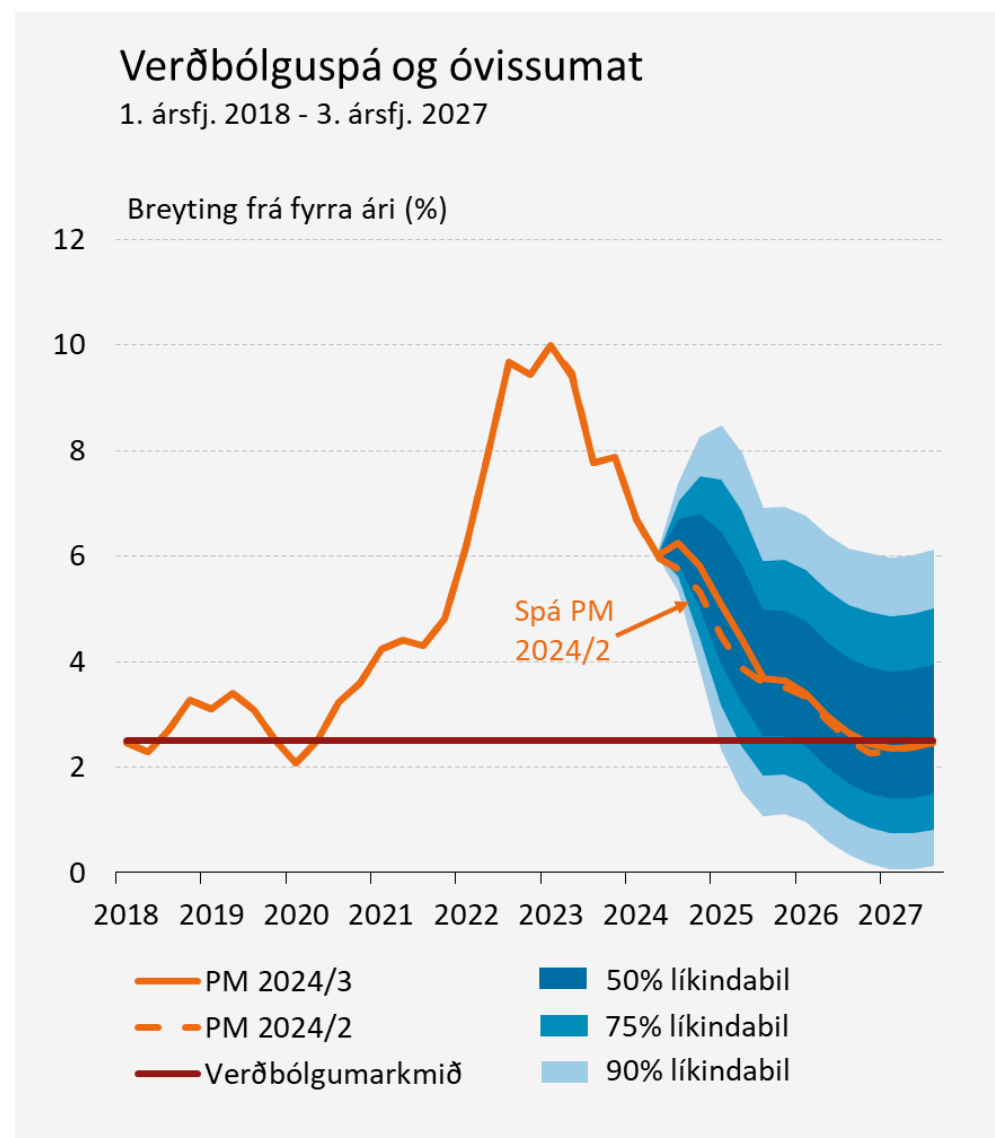
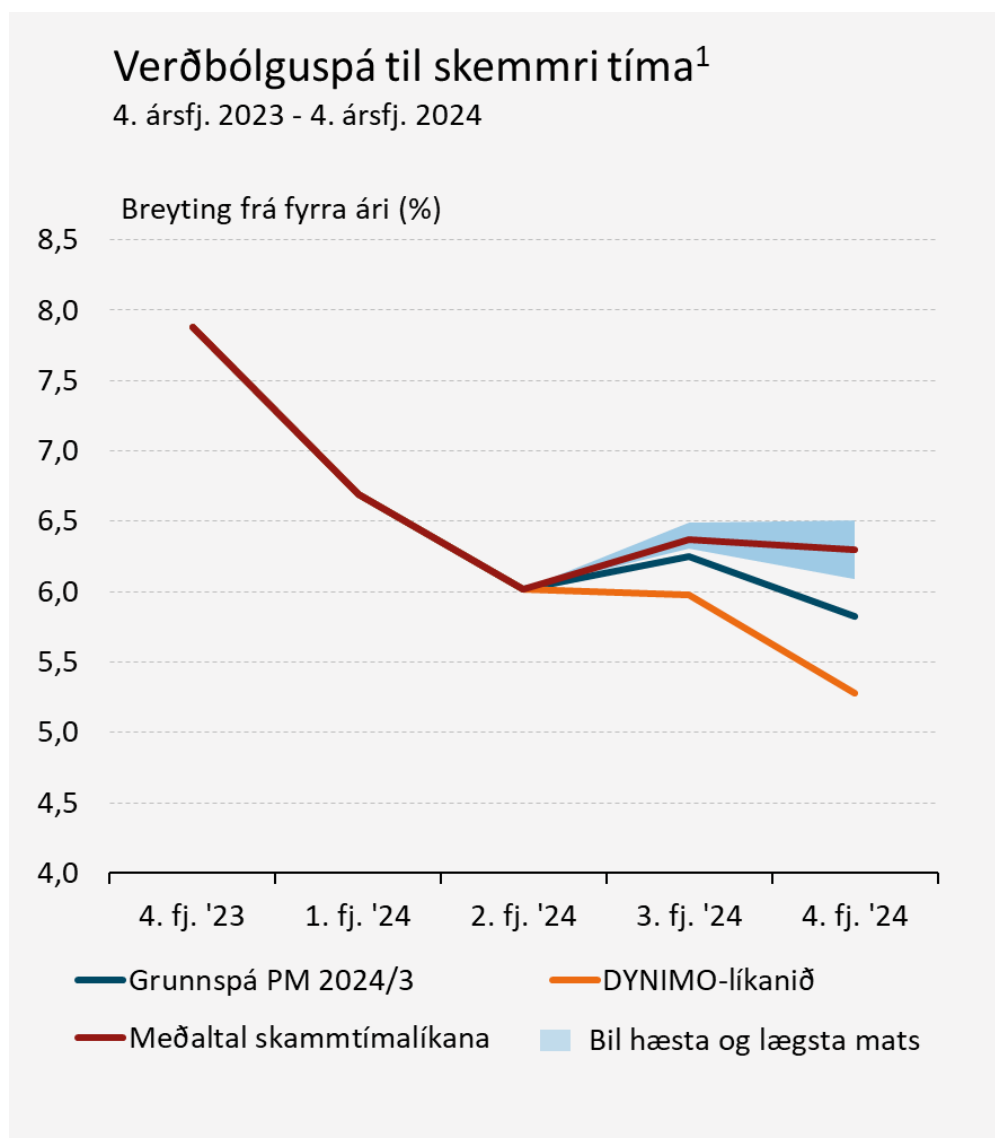


1. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. 2. Væntingar sérfræðinga og markaðsaðila um verðbólgu eftir 1 ár (þ.e. í ágúst 2025 eða á 3. ársfj. 2025) nema fyrir Danmörk sem sýnir vænta meðalverðbólgu ársins 2025. 3. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 4. október 2024. 4. Daglegar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

Heimildir: Consensus Forecast, Refinitiv Datastream, Seðlabanki Íslands.

Verðbólga hjaðnaði meira á Q3 en spáð var í ágúst

- Verðbólga var 5,9% á Q3 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 tengt 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 verðbólgu líkana sem bankinn notar við að gera skammtíma verðbólguþróun. 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% lækking 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.

Peningamál í hnotskurn



Lítill breyting á
alþjóðahorfum
en óvissa
hefur aukist



Efnahagssumsvif
virðast hafa
tekið við sér á
ný á öðrum
ársfjórðungi ...



... en hagvaxtar-
horfur fyrir árið
í heild hafa
versnað frá
því í maí



Hægir á fjölgun
starfa en
atvinnuleysi
er áfram lítið



Verðbólga jókst
meira í júlí en
búist var við en
horfur hafa lítið
breyst



Áfram óvissa
um efnahags-
horfur og
hjöðnun
verðbólgu