

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Vaxtaákvörðun



Kynningarfundur
20. nóvember 2024

Peningamál í hnotskurn



Hægfara bati í
viðskipta-
löndum en ólík
þróun milli
landa



Hægt hefur
töluvert á vexti
innlendarar
eftirspurnar í
takt við fyrri spá



Hagvaxtar-
horfur fyrir árið
í ár hafa hins
vegar versnað



Störfum fækkar
og atvinnuleysi
heldur áfram að
þokast upp



Verðbólga
minnkar áfram
og horfur á
hraðari hjöðnun
en spáð í ágúst



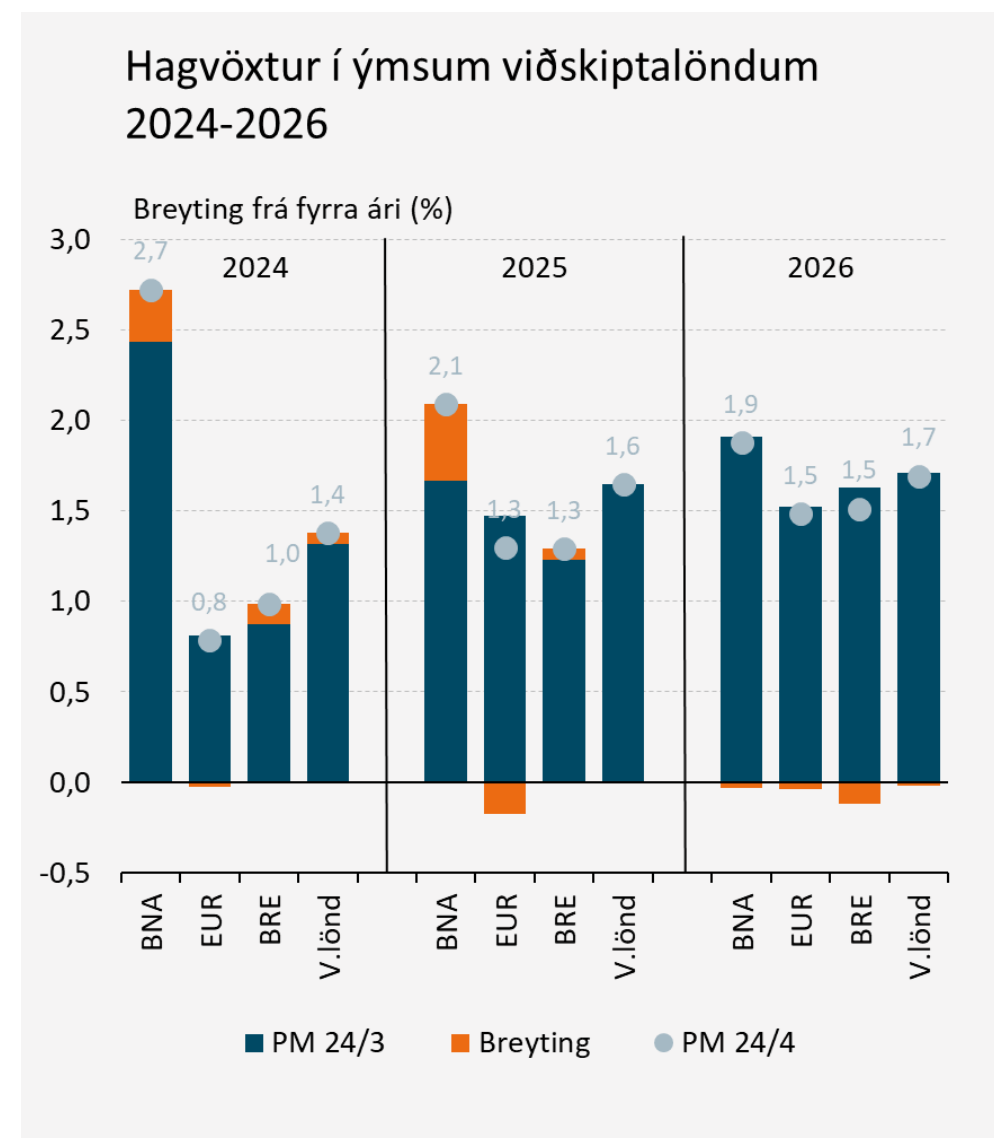
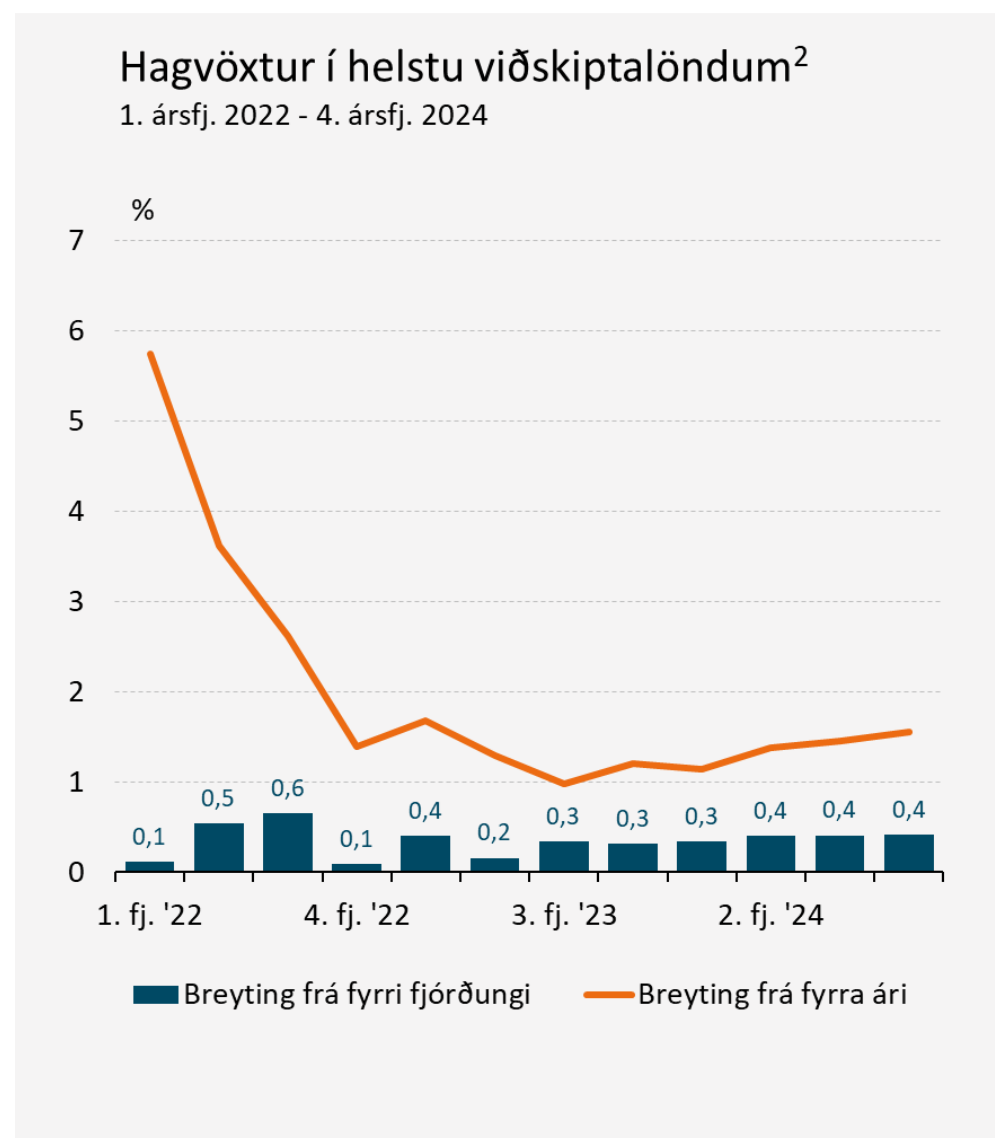
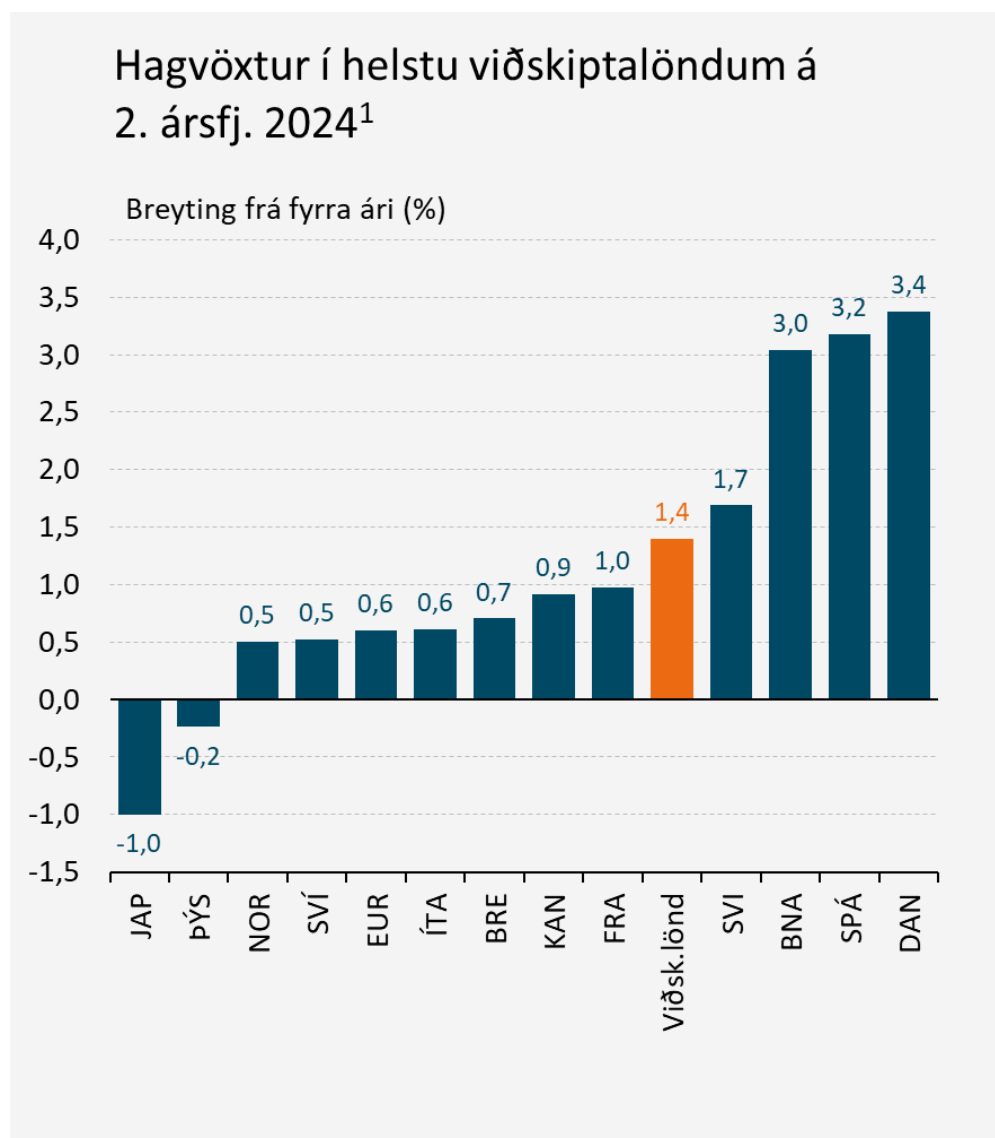
Áfram óvissa
um efnahags-
horfur og
hjöðnun
verðbólgu



Efnahagssumsvif

Hagvöxtur áfram hægur í flestum viðskiptalöndum

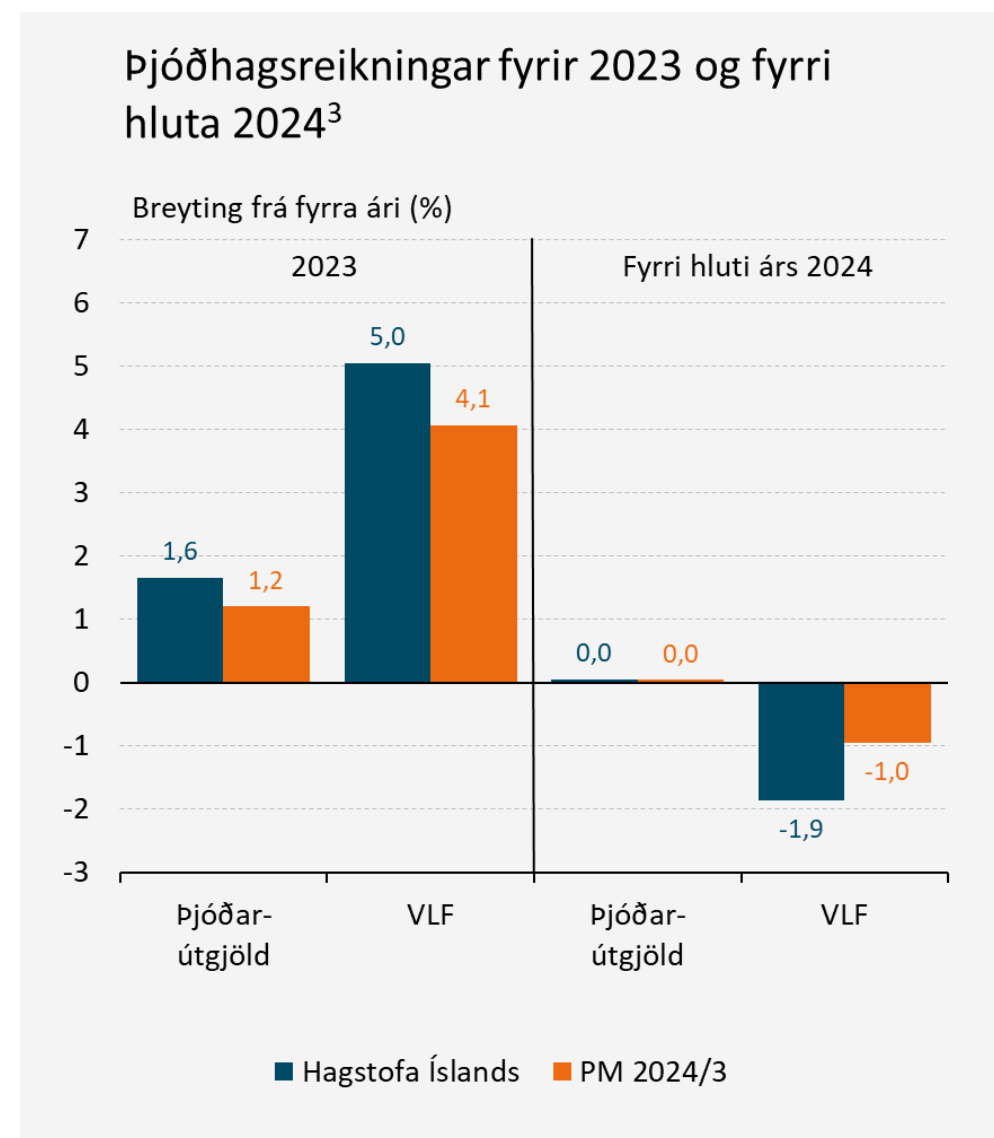
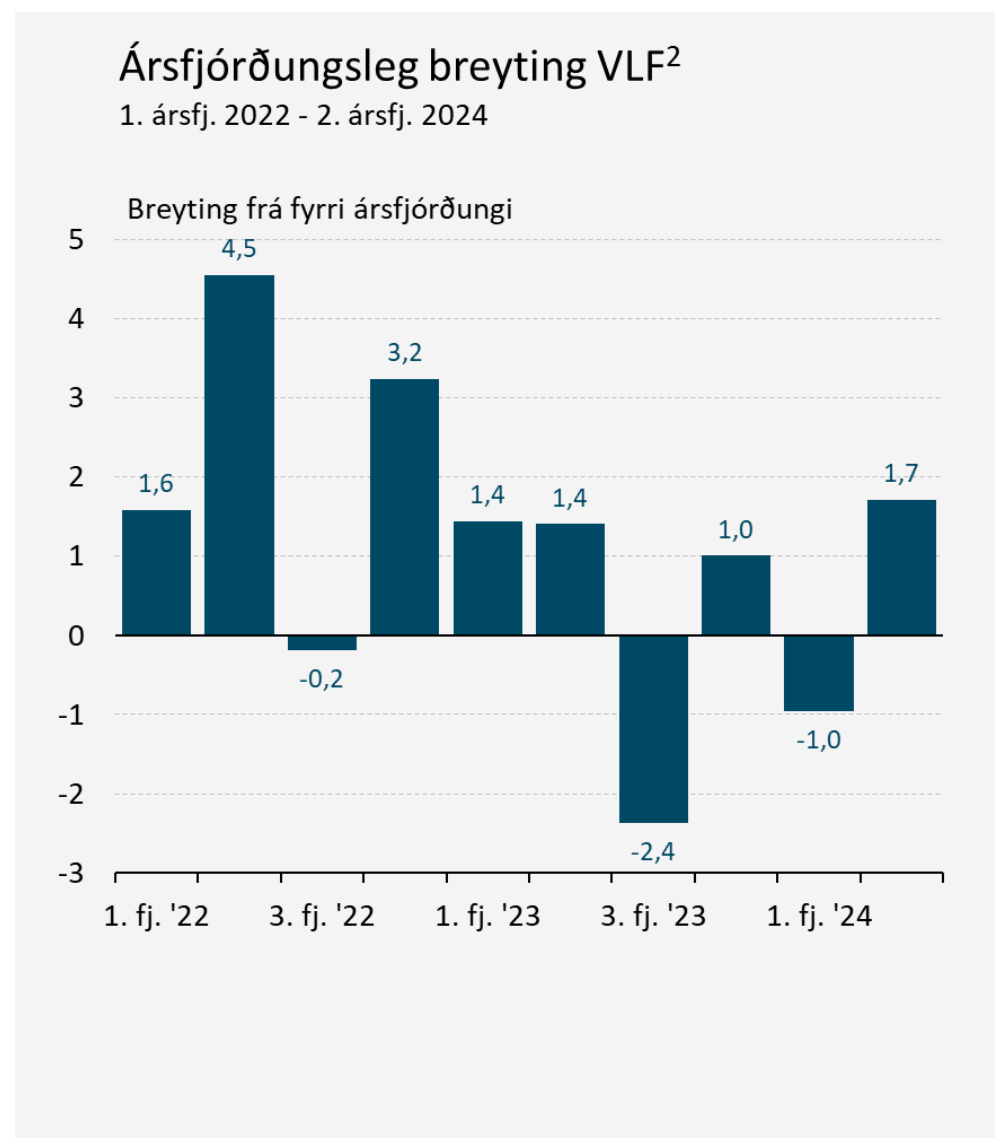
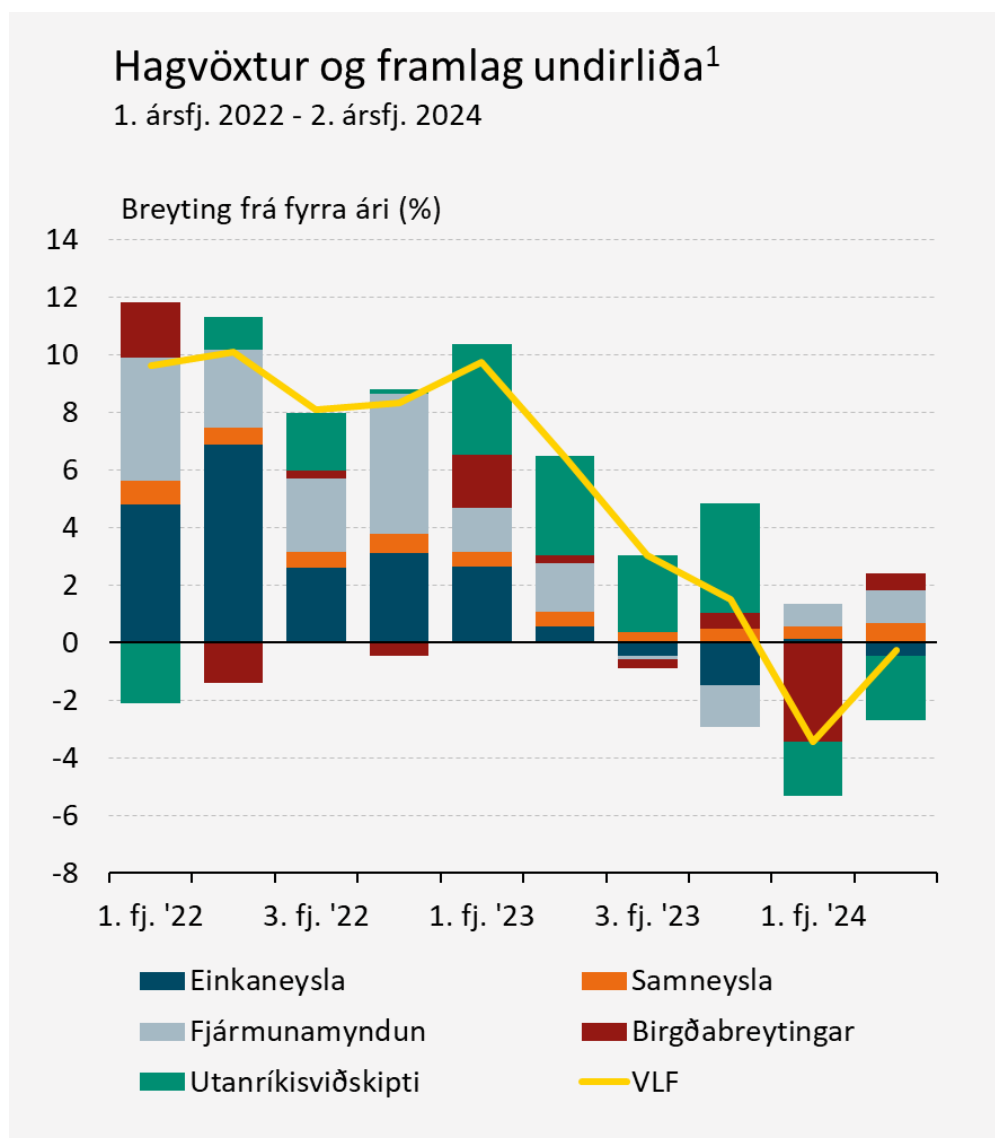
- Hagvöxtur í viðskiptalöndum hefur aukist smám saman frá miðju síðasta ári og var 1,4% á Q2 og spáð að hann aukist áfram á H2
- Sem fyrr er afar ólík þróun milli landa: kröftugur vöxtur í Bandaríkjunum og hafa horfur þar batnað fyrir þetta og næsta ár ...
- ... en áfram er lítil hagvöxtur í flestum Evrópuríkjum og hafa horfur víða í álfunni heldur versnað



1. Árstíðarleiðréttar tölur. Tölur fyrir Noreg eru án vinnslu og flutnings á olíu og gasi. 2. Árstíðarleiðréttar tölur. Grunnspá Seðlabankans fyrir 3. og 4. ársfj. 2024. Heimildir: 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 1,5% á Q4 ... og á Q1 í ár mældist 3,5% árssamdráttur vegna loðnubrests
- Umsvif tóku hins vegar við sér á ný á Q2 þegar VLF jókst um 1,7% milli fjórðunga – en VLF var þó enn 0,3% minni en á Q2/2023
- Innlend eftirspurn á H1 í takt við ágústspá en samdráttur VLF meiri ... áþekk þróun þegar litið er til endurskoðunar á hagvexti 2023

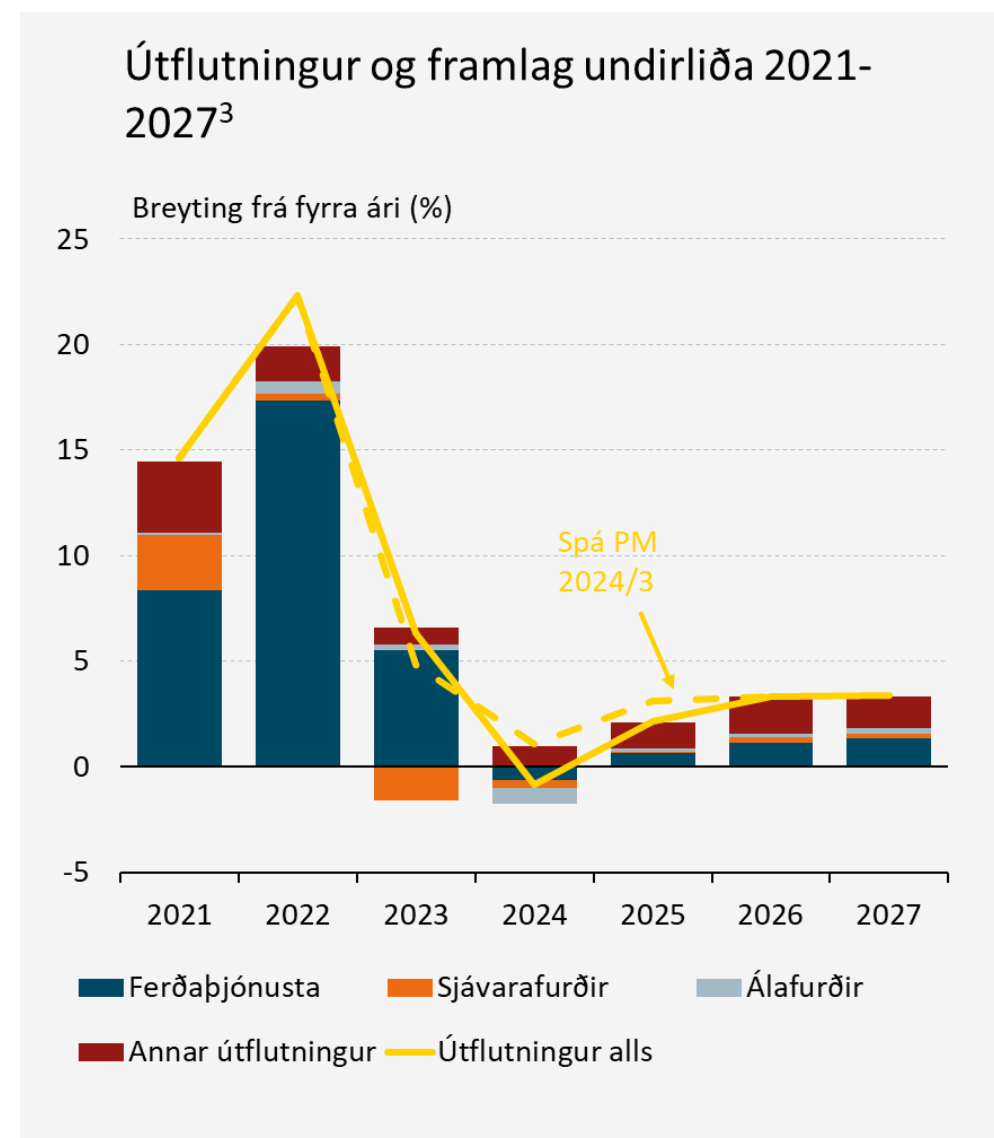
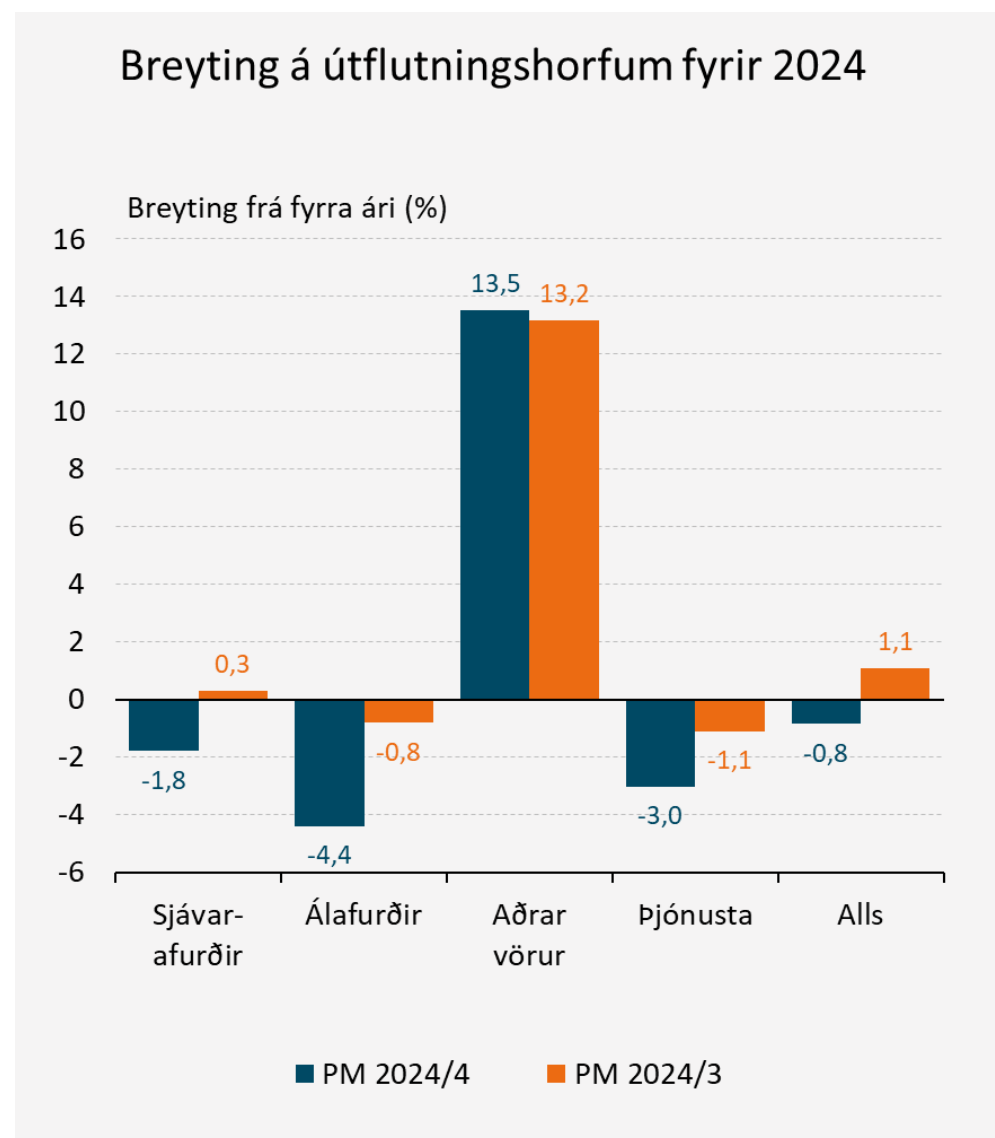
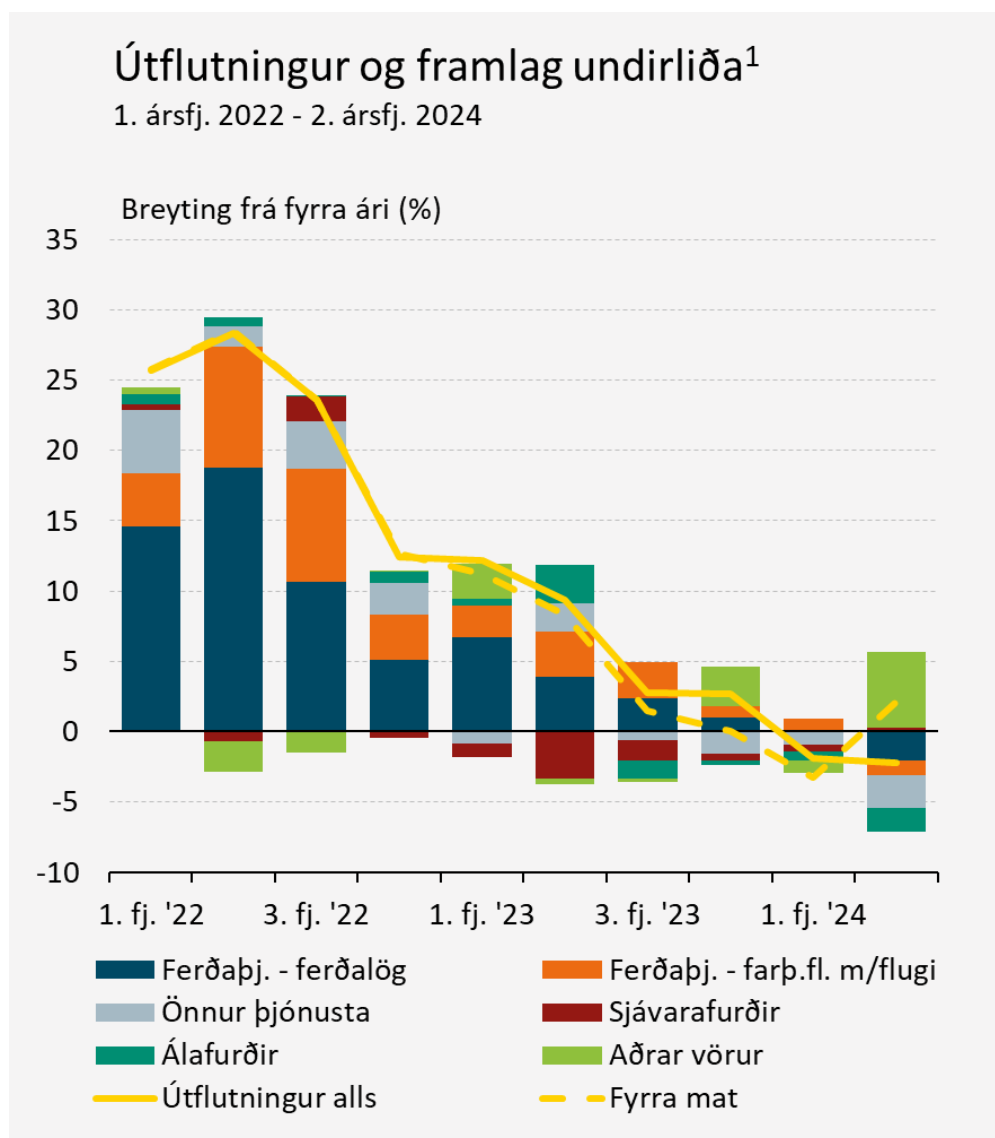


1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. 2. Árstíðarleiðréttar tölur. 3. Samanburðurinn fyrir árið 2023 er við bráðabirgðatölur Hagstofunnar sem lágu til grundvallar við spágerðina í PM 2024/3. Frávikið fyrir fyrri hluta árs 2024 endurspeglar einnig endurskoðun Hagstofunnar á tölum fyrir fyrsta fjórðung ársins.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Útflutningur dróst saman á Q2 og horfur versna

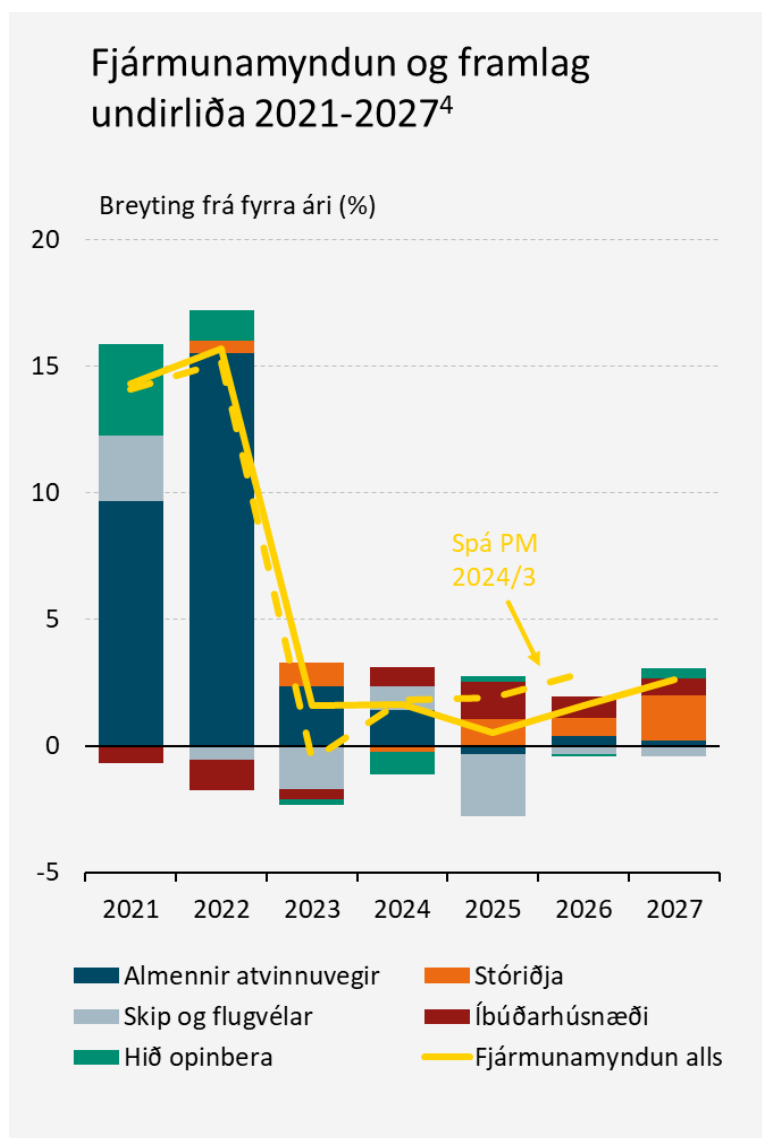
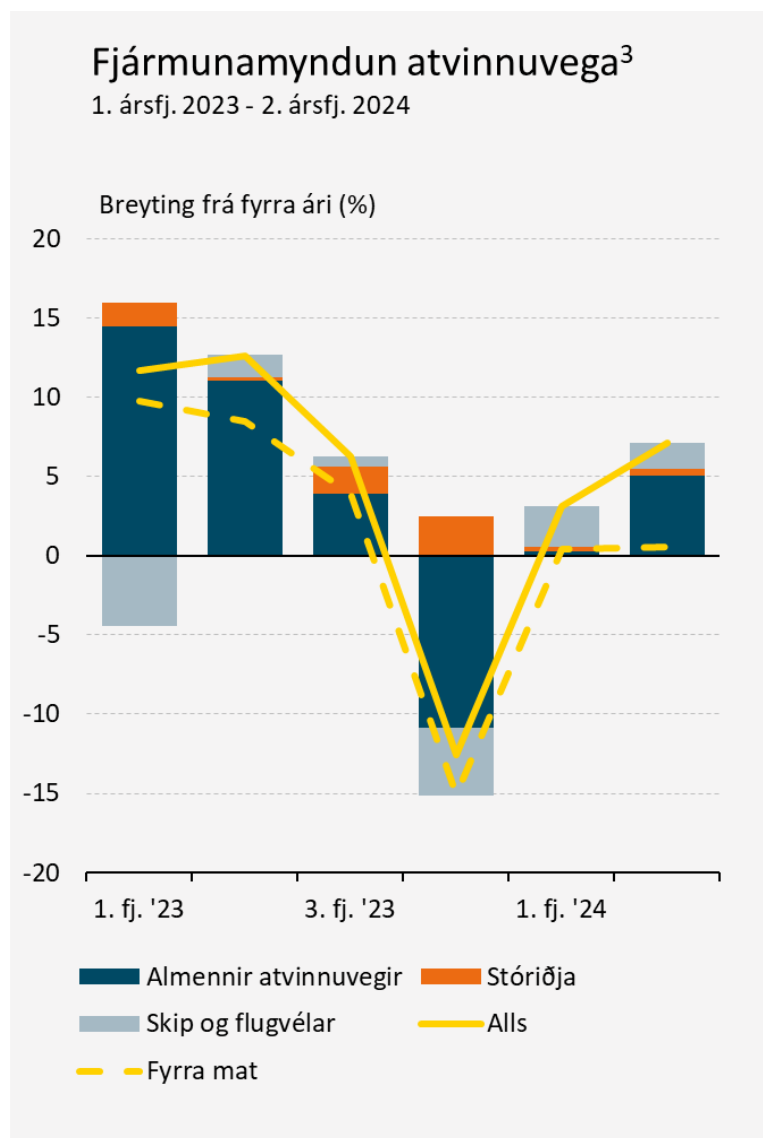
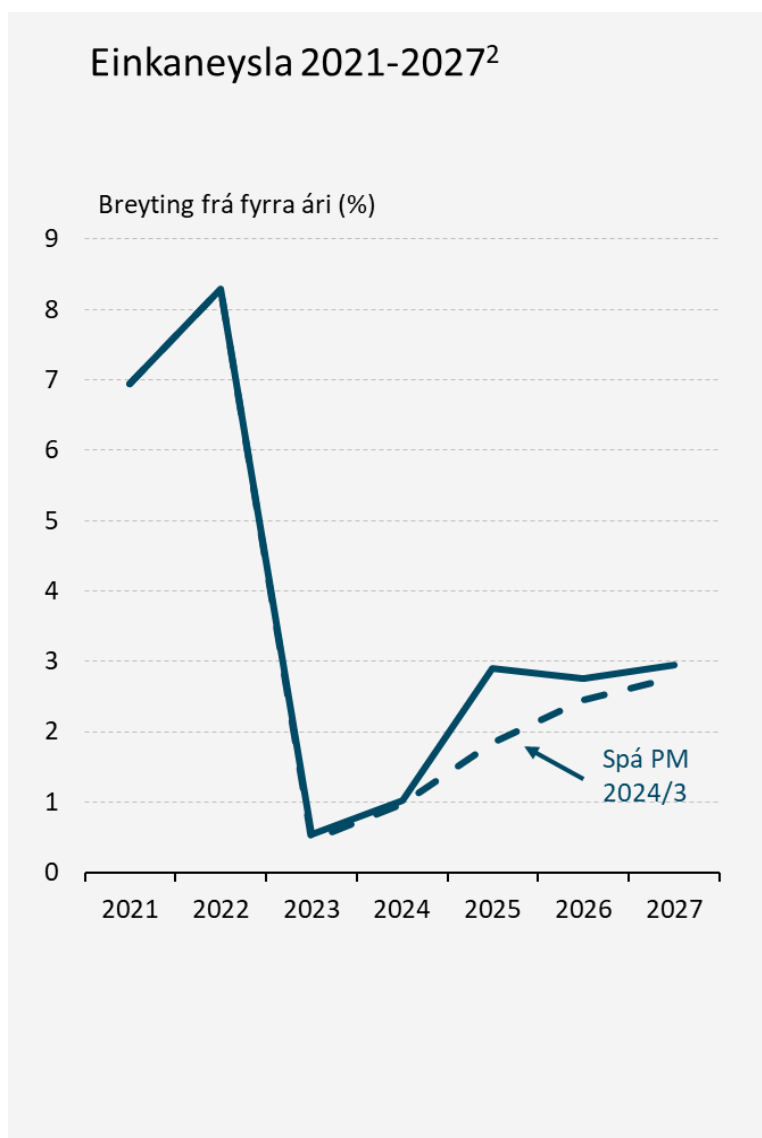
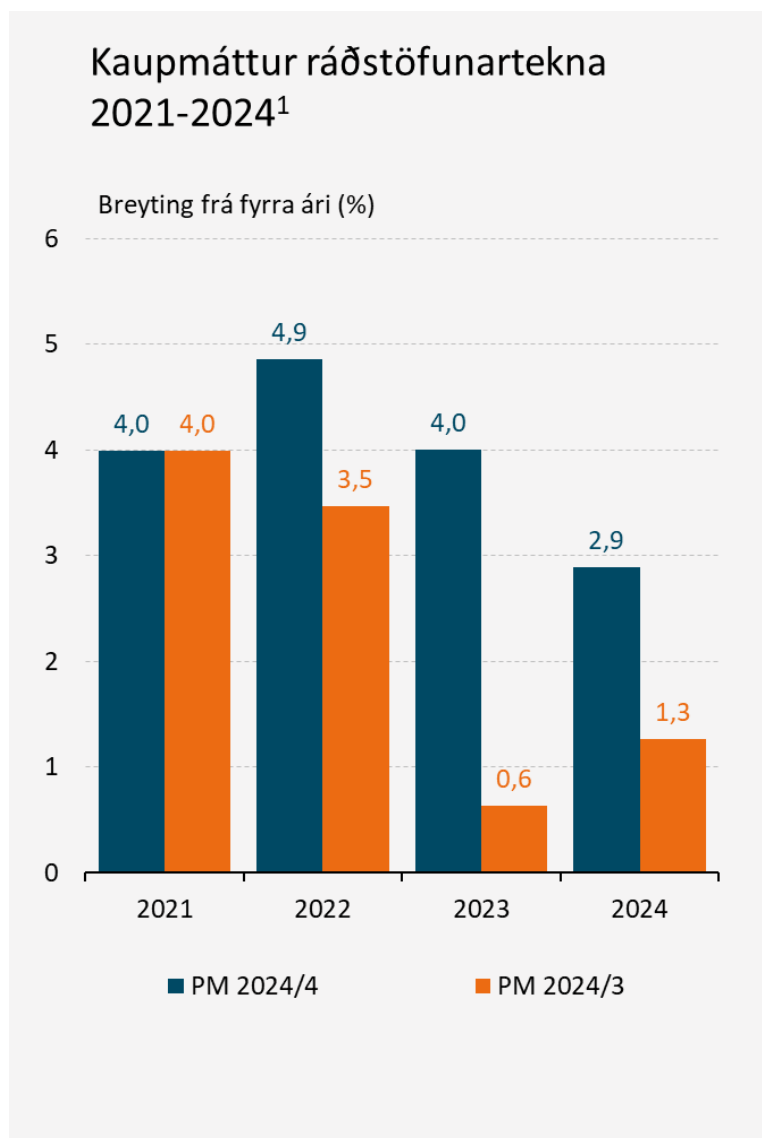
- Útflutningur dróst saman um 2,2% á Q2 – mikill samdráttur þjónustuútflutnings kom á óvart en annar vöruútflutningur vó á móti
- Horfur í ferðaþjónustu í ár breytast lítið en lakari horfur fyrir annan þjónustuútflutning skýra verri útflutningshorfur ...
- ... og við bætast verri horfur fyrir útflutning sjávar- og álafurða



1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og heildarútflutnings vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. 2. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og heildarútflutnings vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. Ferðaþjónusta er samtala á „ferðalögum“ og „farþegaflutningum með flugi“. Áútflutningur skv. skilgreiningu þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá PM 2024/3.

Horfur á meiri einkaneyslu en minni fjárfestingu

- Hægt hefur verulega á vexti einkaneyslu ... en endurskoðun á tölum um ráðstöfunartekjur bendir til sterkari stöðu heimila og meiri uppsafnaðs sparnaðar ... því er spá um einkaneyslu færð upp
- Vísbendingar um að hægt hafi aftur á fjárfestingu og spáð hægari vexti ... minni fjárfestingarþörf í ljósi endurskoðunar eldri talna

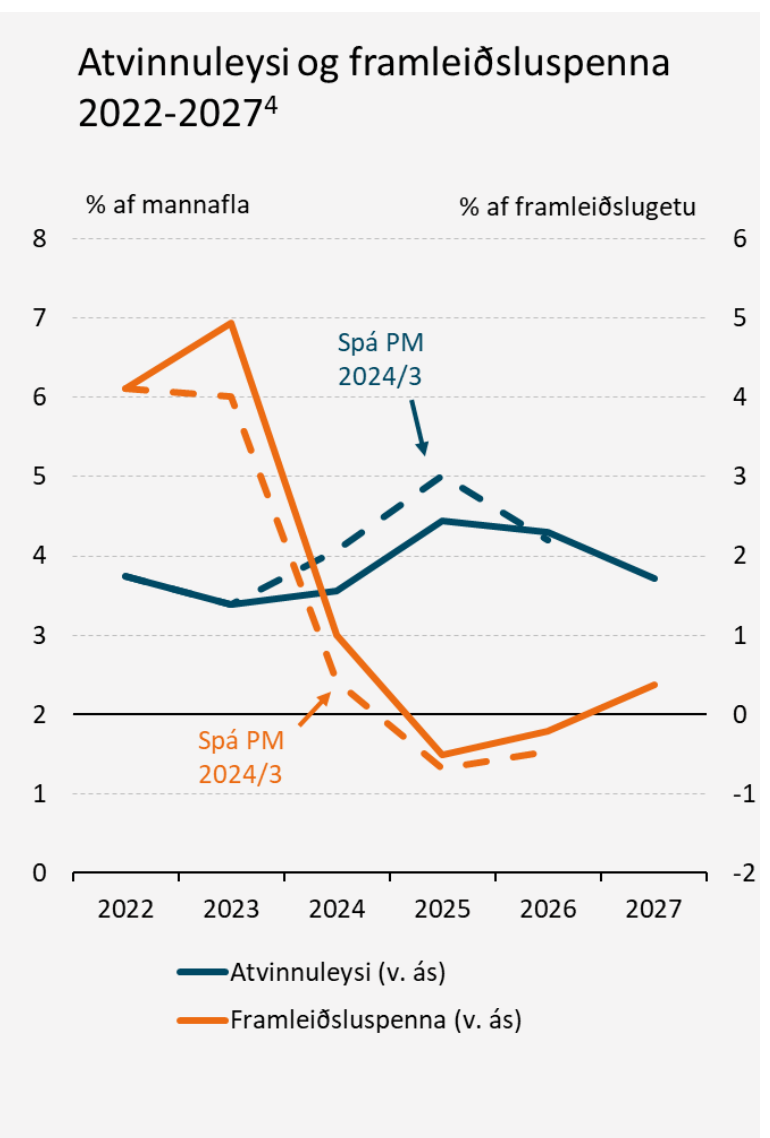
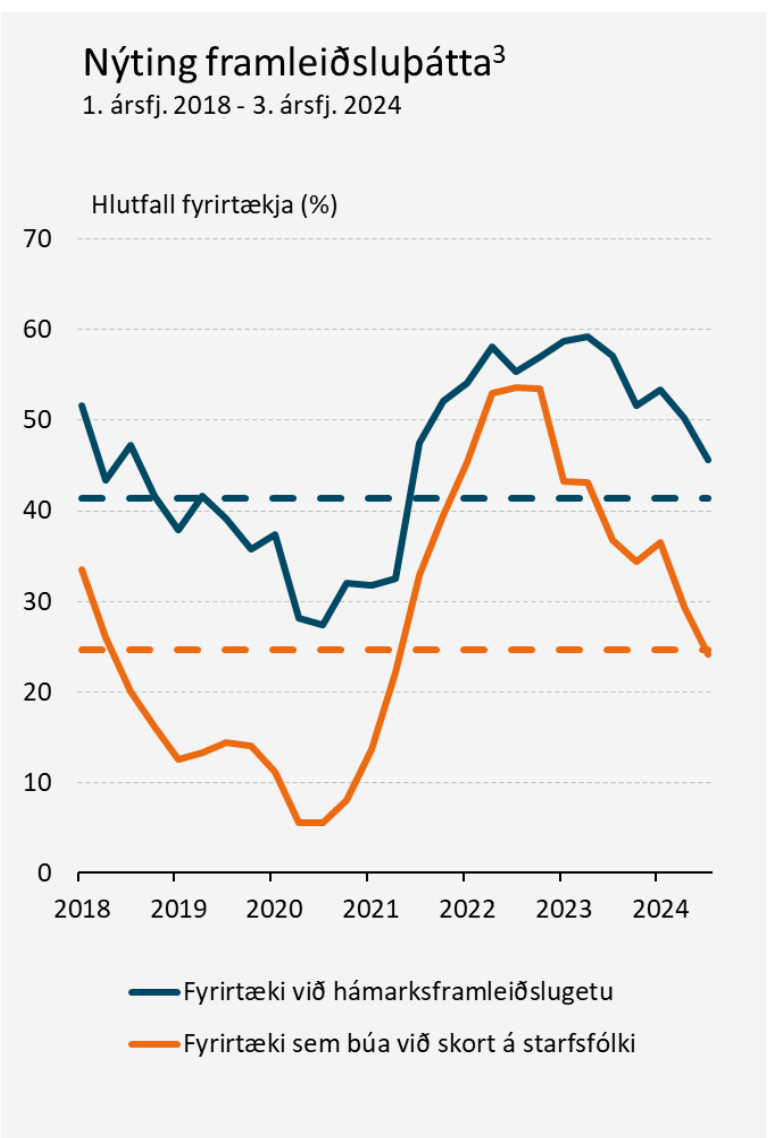
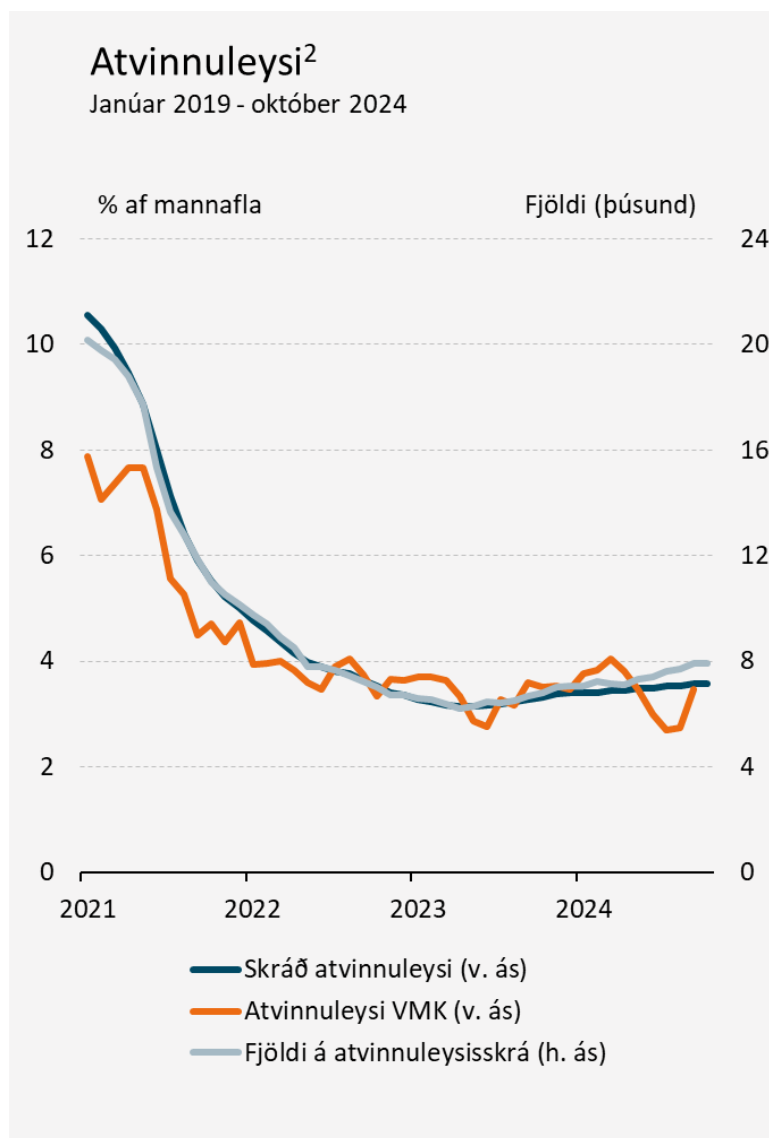
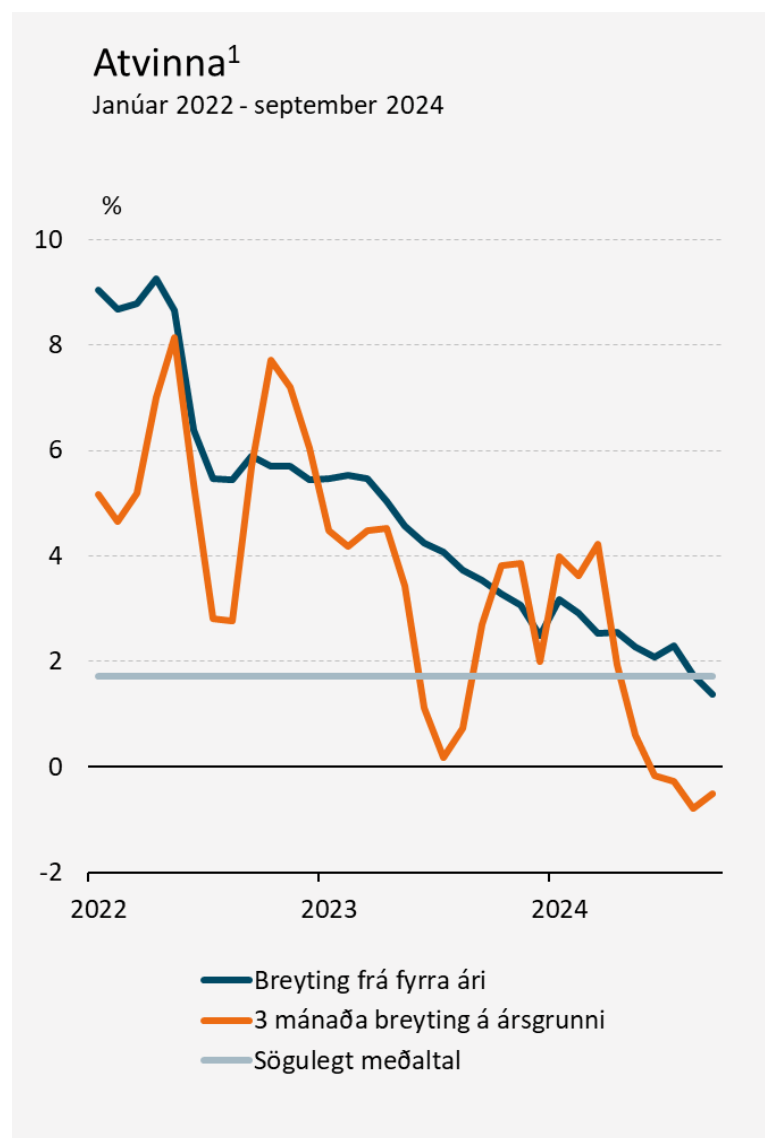


1. Ráðstöfunartekjur á föstu verðlagi miðað við verðvísitölu einkaneyslu. 2. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá frá PM 2024/3. 3. Almenn atvinnuvegafjárfesting er atvinnuvegafjárfesting án fjárfestingar í orkufrekum iðnaði og í skipum og flugvélum. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og fjármunamyndunar atvinnuvega vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. 4. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og heildarfjármunamyndunar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá frá PM 2024/3.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Störfum fækkar og atvinnuleysi þokast áfram upp

- Hægt hefur á ársfjölgun starfa og atvinnuleysi var 3,6% í október og hefur aukist um 0,4 pr. frá maí í fyrra þegar það var minnst
- Hlutföll fyrirtækja sem segjast skorta starfsfólk og starfa við full afköst lækka og fleiri fyrirtæki vilja fækka starfsfólki en fjölga
- Talið að atvinnuleysi haldi áfram að aukast en þó minna en spáð var í ágúst enda meiri spennan í þjóðarþúinu en þá var talið



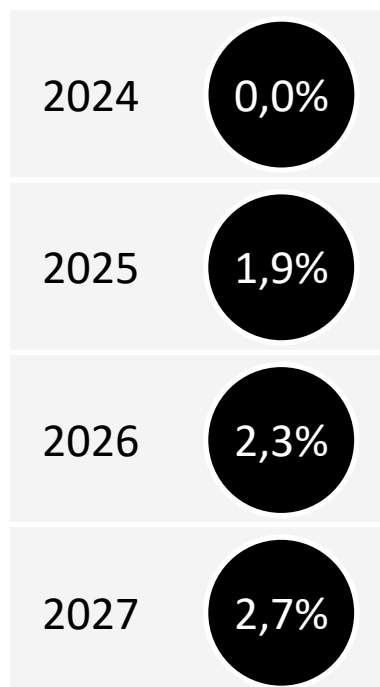
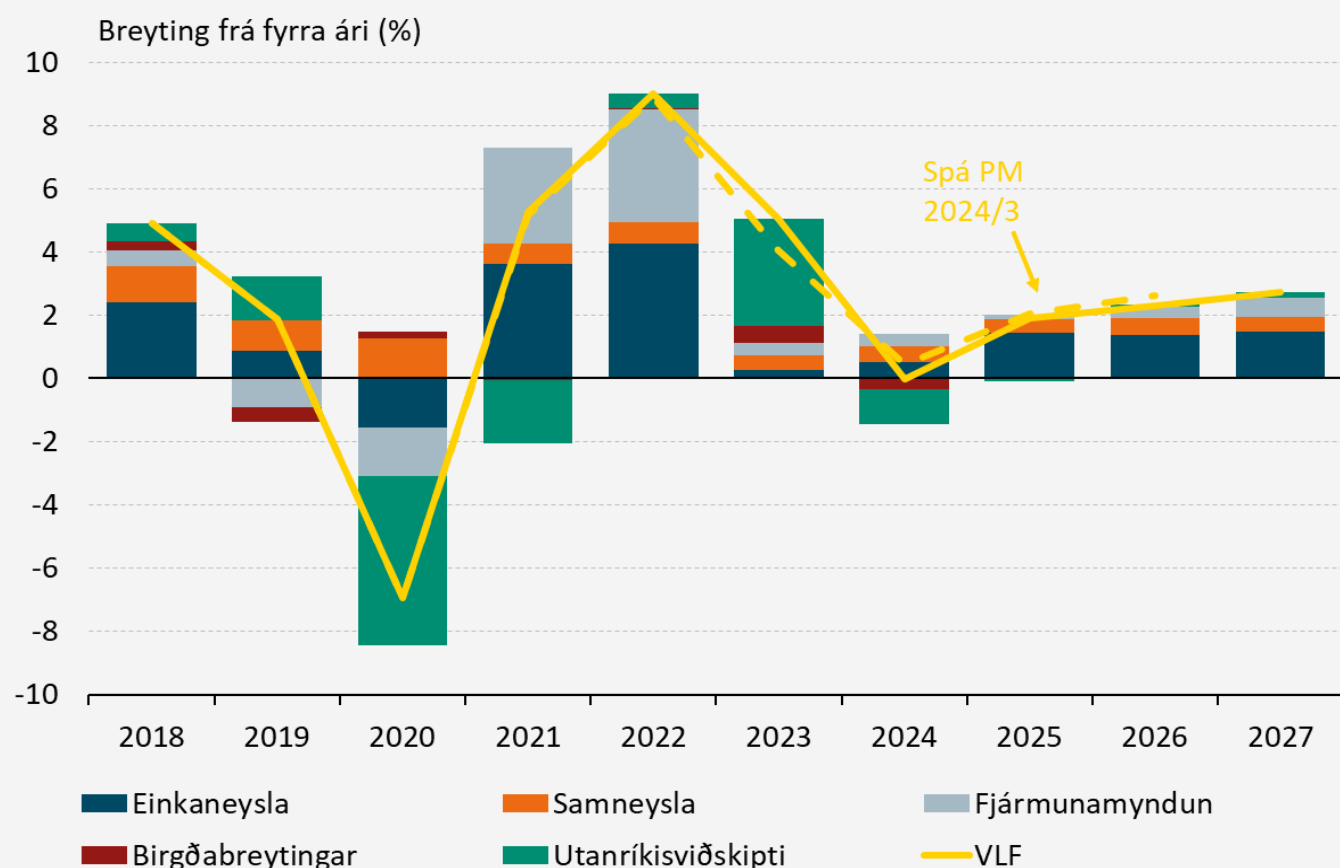
1. Fjöldi launafólks á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. 3 mánaða breyting á ársgrunni byggist á árstíðarleiddum tölum. Söguleg meðalársfjölgun nær til árunna 2006-2023 og er 1,7%. 2. Tölur fyrir skráð atvinnuleysi og fjölda á atvinnuleysissskrá eru árstíðarleiddar af Seðlabankanum. Atvinnuleysi skv. vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar (VMK) sýnir 3 mánaða hreyfanlegt meðaltal árstíðarleiddra talna. 3. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðslupátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006. 4. Atvinnuleysi miðað við vinnumarkaðskönnun Hagstofu Íslands. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalínur sýna spá PM 2024/3.

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

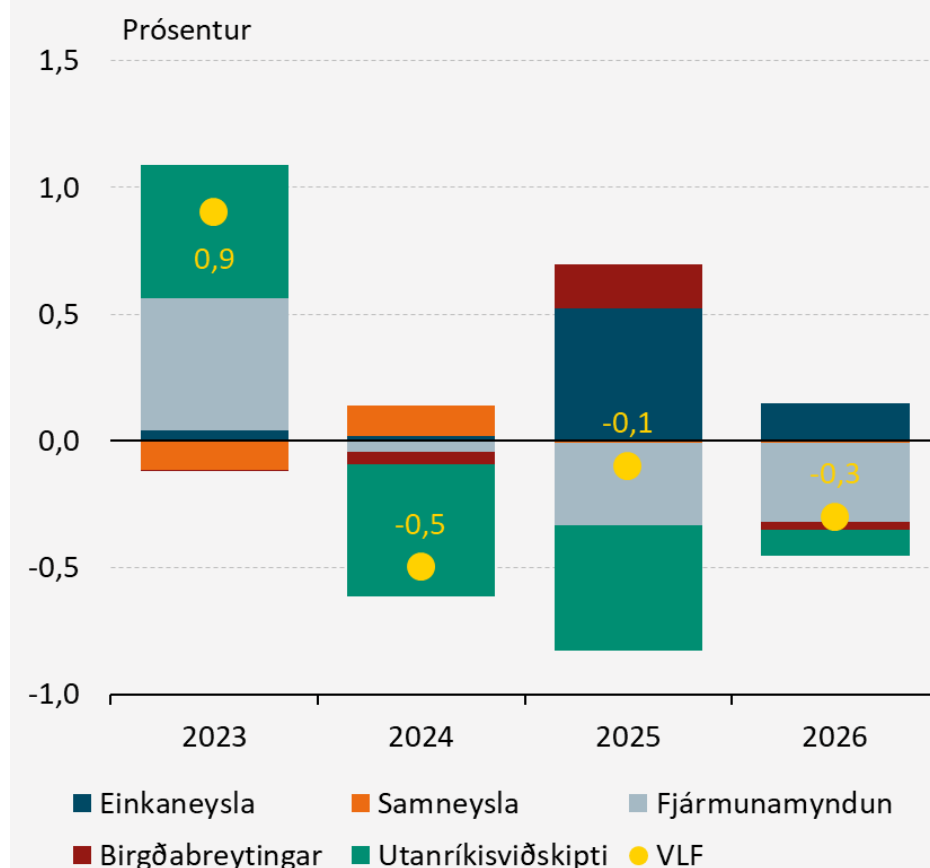
Horfur á minni hagvexti í ár en spáð var í ágúst

- Áætlað er að VLF hafi aukist um 2,5% milli ára á Q3 og að hagvöxtur á H2 verði 1,8% eins og spáð var í PM 24/3 ...
- ... en lakari þróun á H1 veldur því að hagvöxtur á árinu öllu er færður niður – endurspeglar fyrst og fremst lakari utanríkisviðskipti
- Eins og í ágúst er gert ráð fyrir að hagvöxtur taki við sér á ný á næsta ári – drifinn áfram af vexti innlendrar eftirspurnar

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2027¹

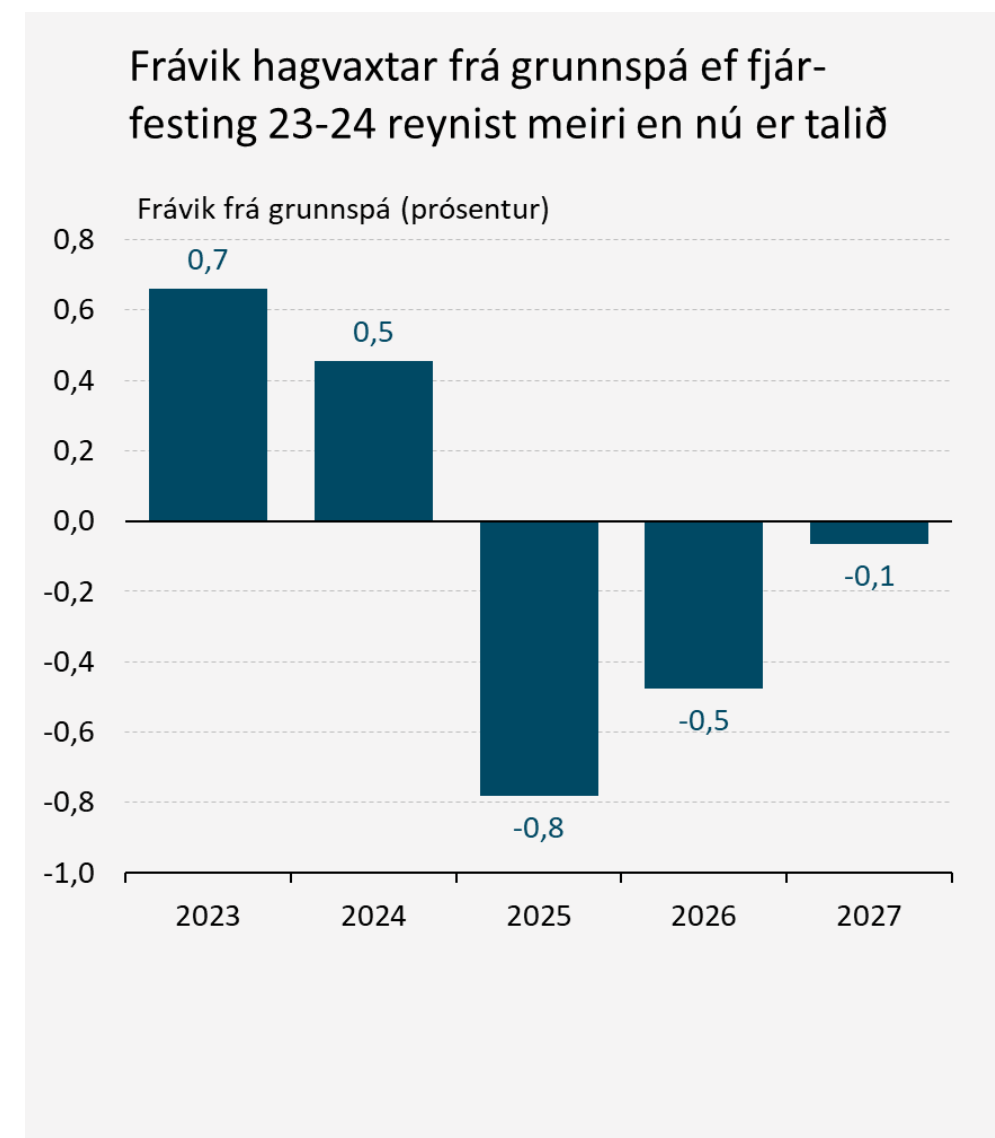
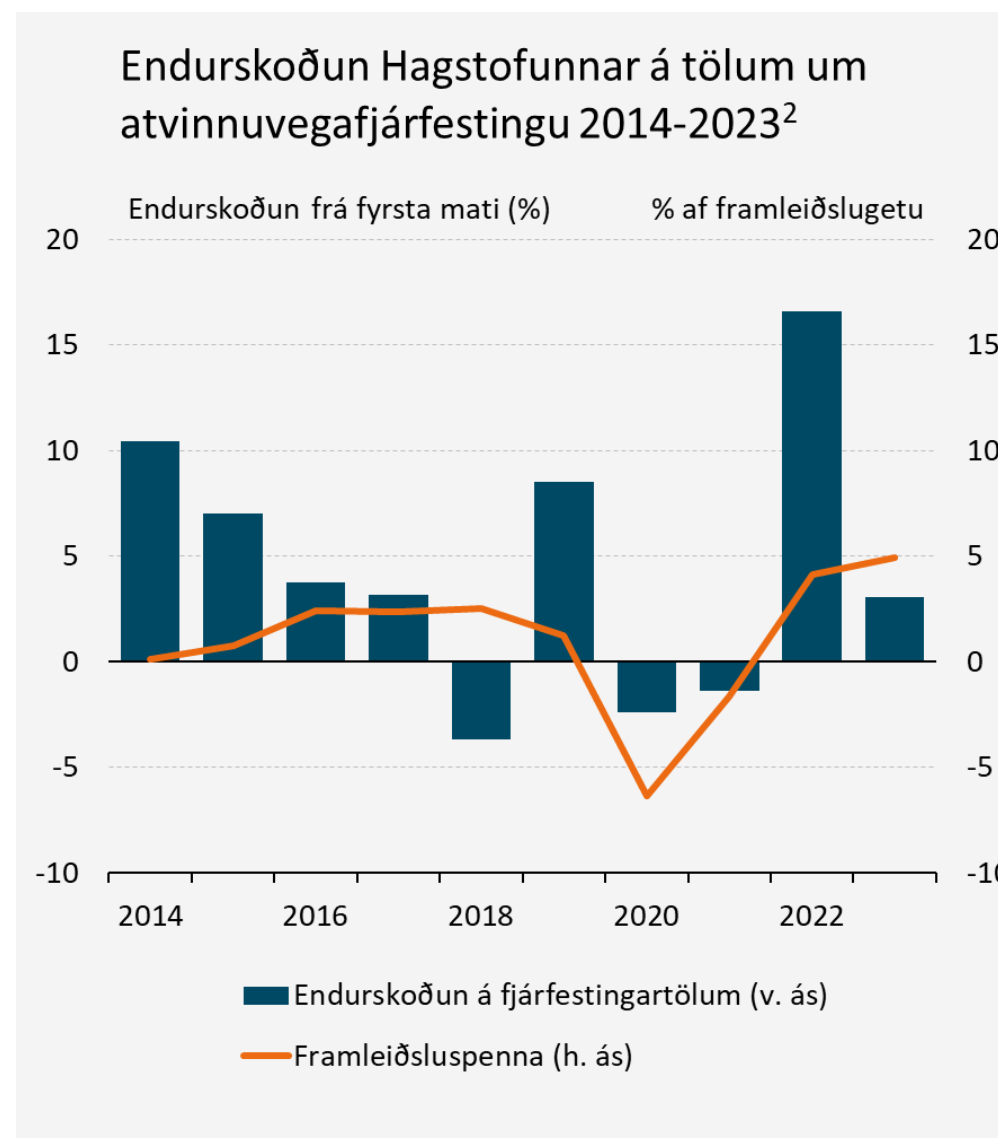
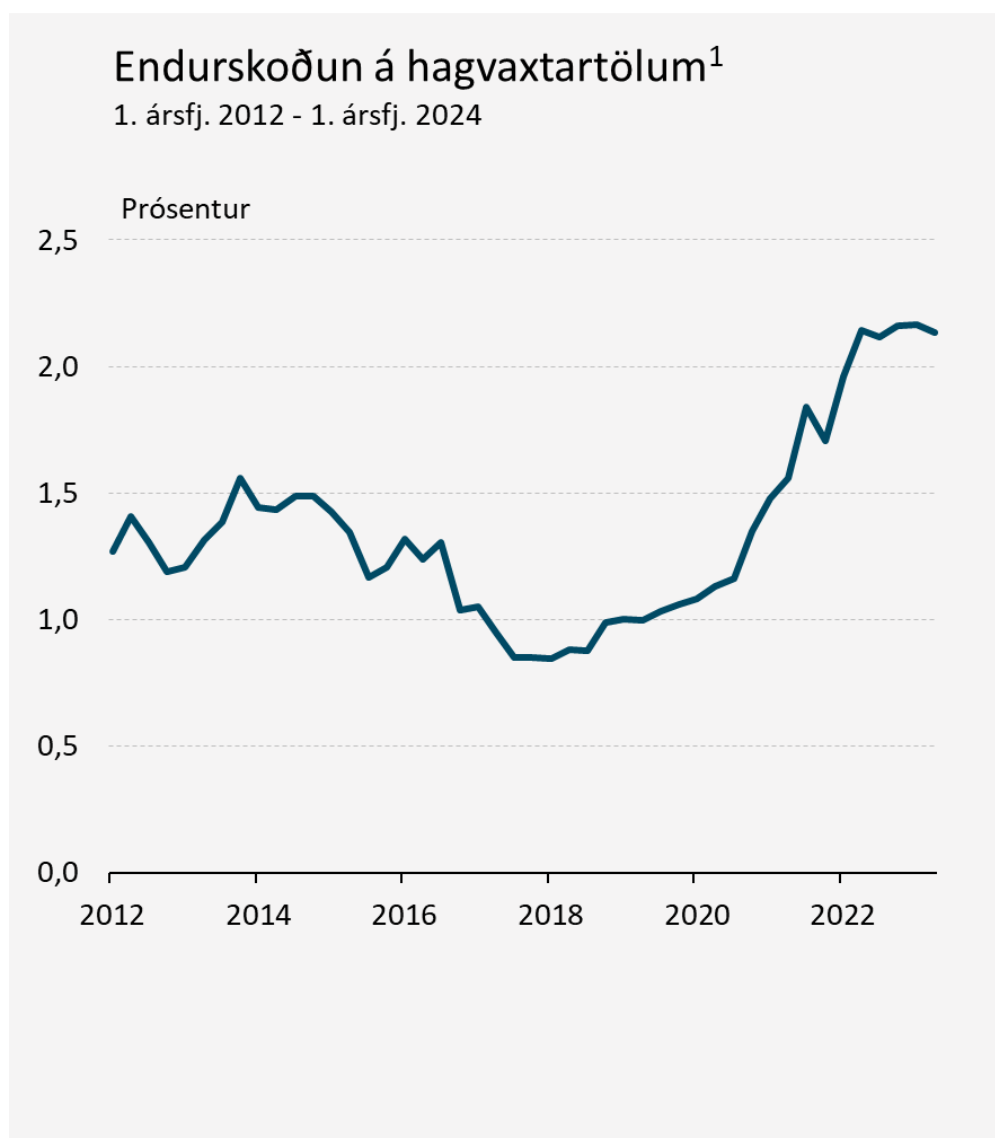


Breyting á hagvaxtarþróun og -horfum frá PM 24/3 og framlag undirliða



Hvað ef þjóðhagsreikningar vanmeta fjárfestingu?

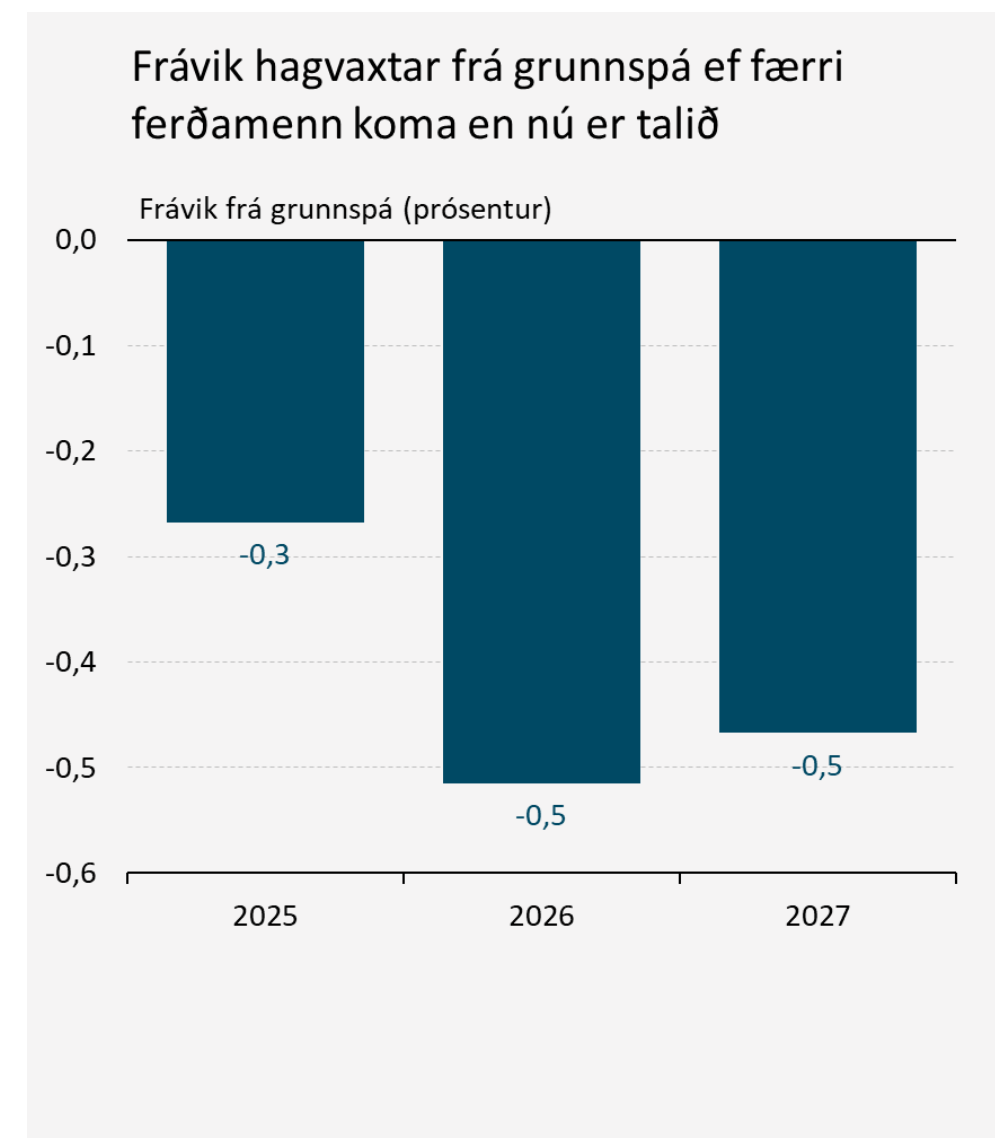
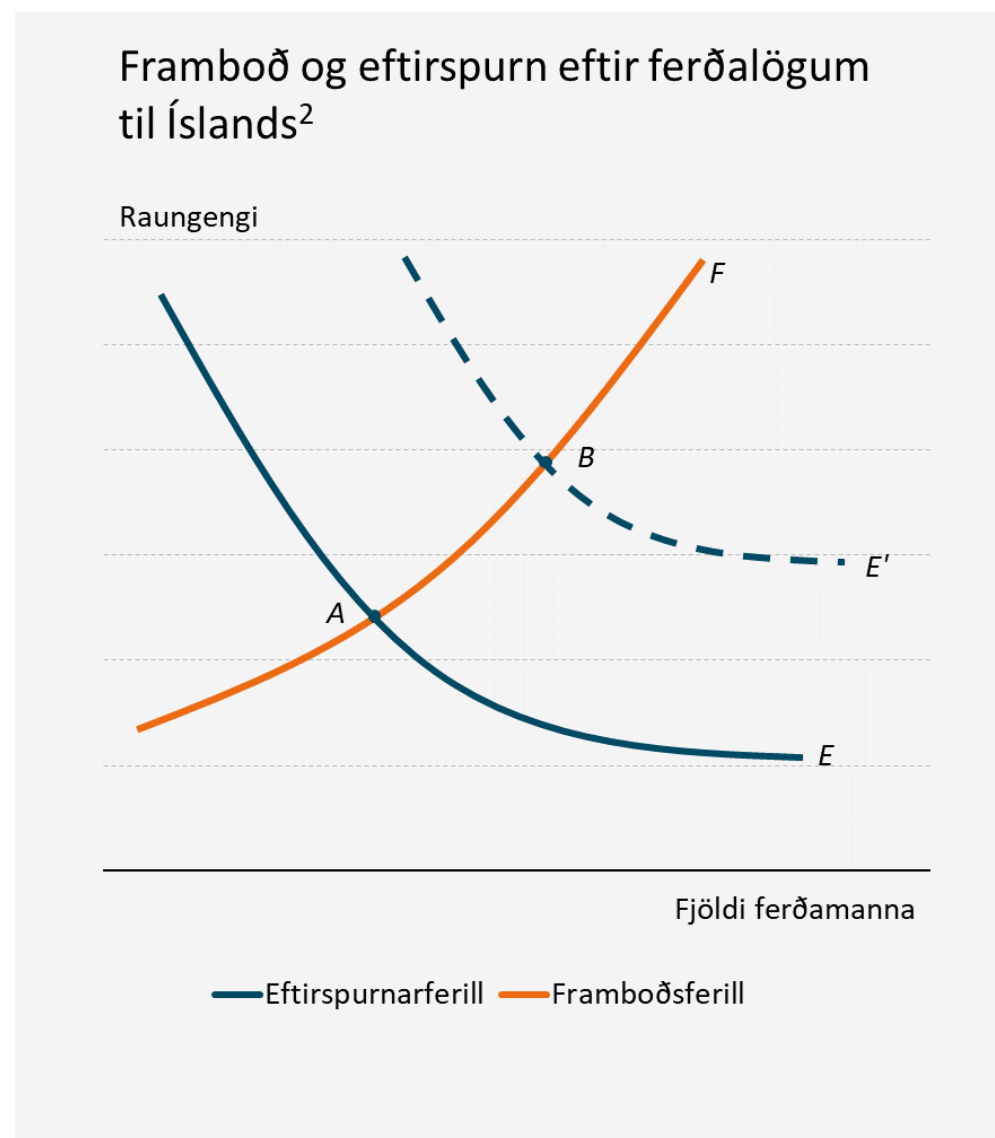
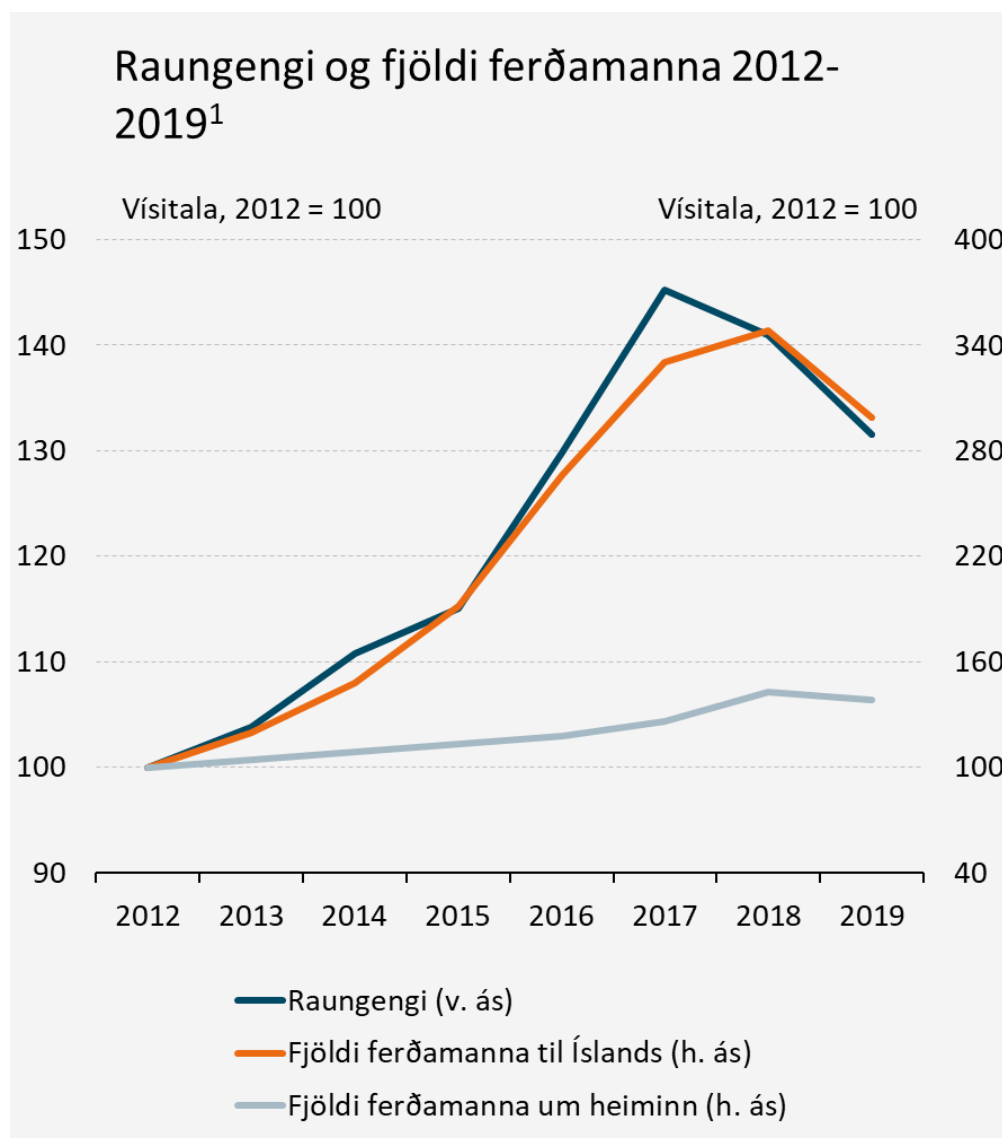
- Áreiðanleiki sögulegra hagtalna hefur farið minnkandi og undanfarin ár hafa umsvif ítrekað verið vanmetin
- Á 7 af síðustu 10 árum hefur fjárfesting verið færð upp frá fyrsta mati (að meðaltali um 4,5%) og fylgir gjarnan hagsveiflunni
- Fráviksdæmið gerir ráð fyrir að almenn atvinnuvegafjárfesting 2023 og H1/2024 sé í raun 5% meiri en skv. núverandi tölum



1. Mismunur á fyrstu áætlun Hagstofu Íslands á hagvexti fyrir hvern ársfjórðung og nýjasta mati. Fyrsta áætlun Hagstofunnar er birt tæpum tveimur mánuðum eftir lok viðmiðunartímabilsins. Nýjasta mat Hagstofunnar er frá ágúst 2024. Þriggja ára hlaupandi meðaltal af algildi mismunar. 2. Breyting á mati Hagstofunnar á árgögnum fyrir atvinnuvegafjárfestingu frá fyrsta mati til þess nýjasta.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hvað ef færri ferðamenn koma til landsins?

- Frá 2012-2018 fjölgaði ferðamönnum til landsins um 248% ... á sama tíma og raungengið hækkaði um 41%
- Langt umfram 33% fjölgun í heiminum – endurspeglar aukinn áhuga á ferðum til landsins ... en hvað ef þetta gengur til baka?
- Skv. fráviksdæminu fækkar ferðamönnum um 2½% á spátíma í stað 10% fjölgun í grunnspá

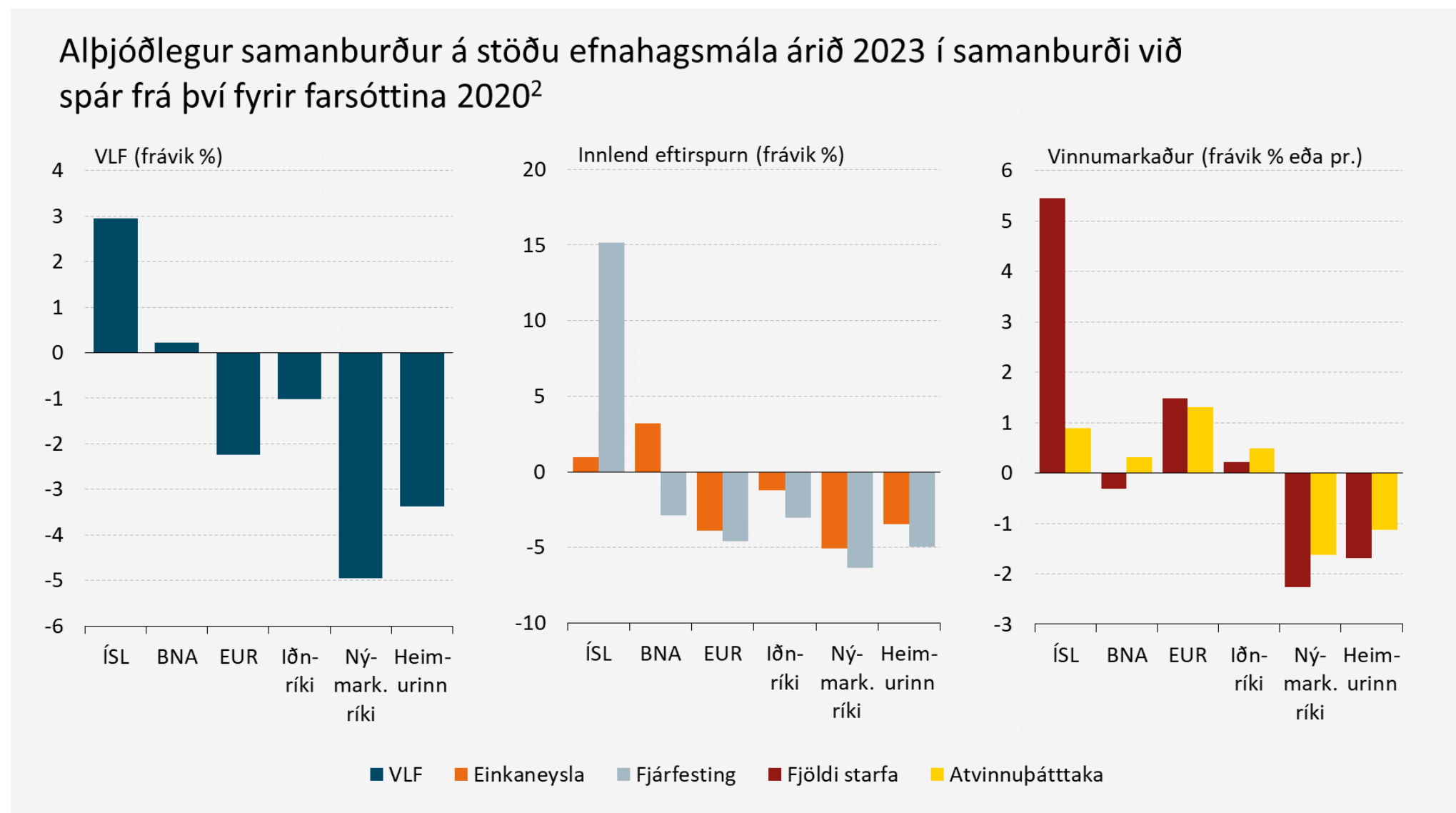
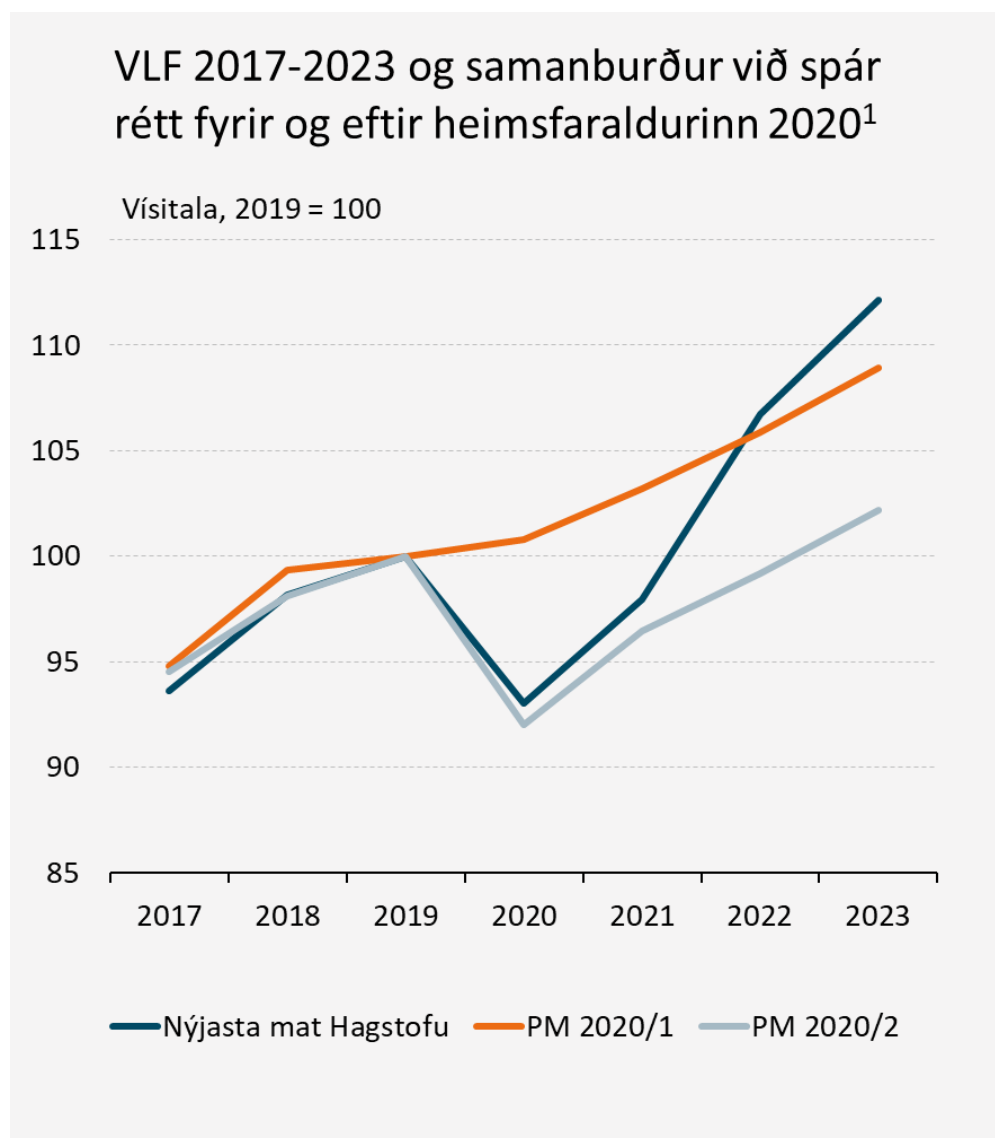


1. Alþjóðlegar komur ferðamanna til Íslands og í heiminum öllum. 2. Myndir sýnir stílfært dæmi af framboði og eftirspurn eftir ferðalögum til Íslands og hvernig aukinn áhugi á ferðum til landsins leiddi til herra raungengis á sama tíma og ferðalögum til landsins fjölgaði. 3. Hlutdeild í ferðaþjónustu í heiminum mælt sem hlutfall fjölda ferðamanna sem koma til Íslands og þeirra sem ferðast um heiminn. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027 fyrir útflutta þjónustu og fjölda ferðamanna sem koma til landsins (fráviksdæmi sýnt sem brotalínur). Spá um fjölda ferðamanna í heiminum byggir á spá Alþjóðasambands flugfélaga (IATA) um heildarfjölda farþega með flugi í heiminum.

Heimildir: Alþjóðaferðamálastofnunin (UNWTO), Ferðamálastofa, Seðlabanki Íslands.

Framleiðslutap í kjölfar efnahagsáfalla endurheimt

- Heimsbúskapurinn er enn að vinna sig út úr efnahagsföllum 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.

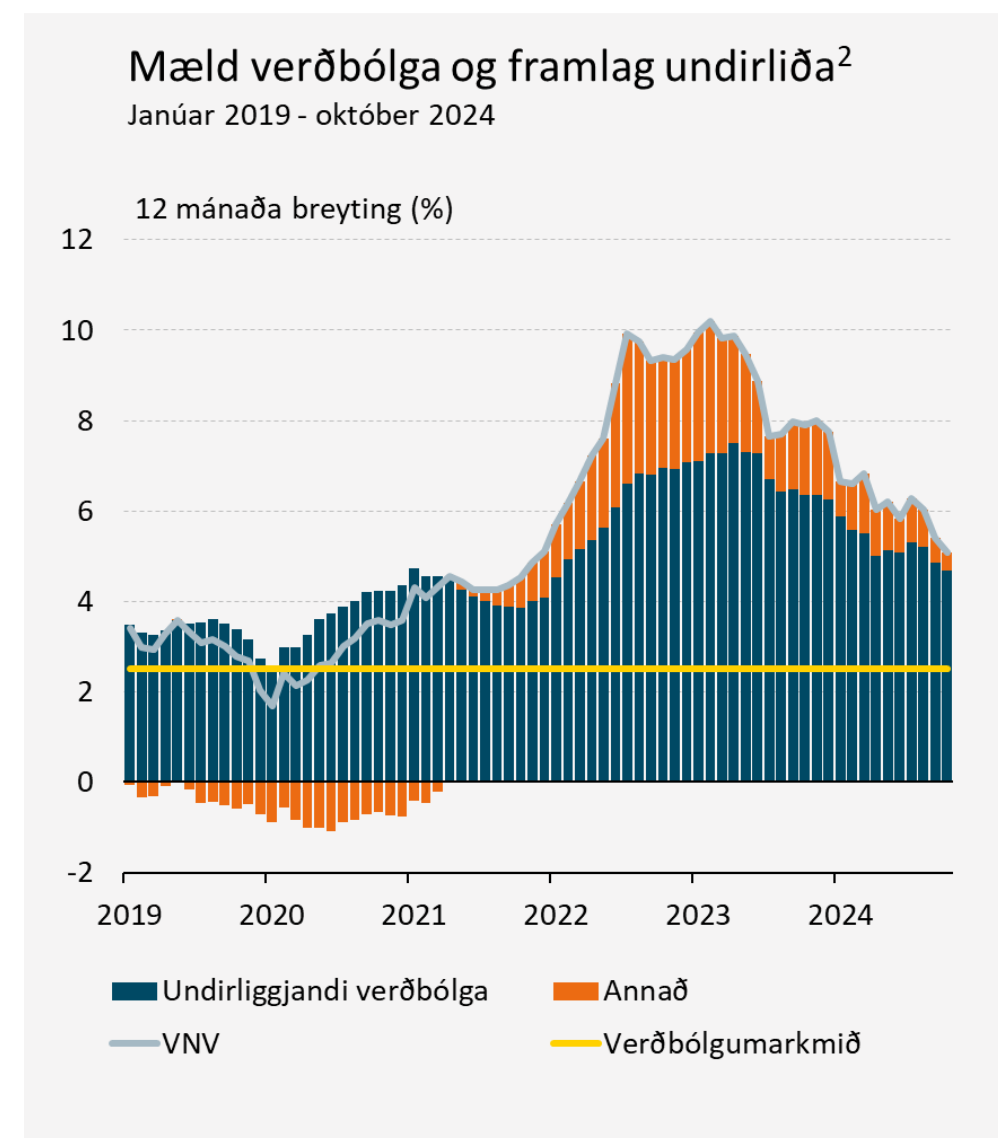
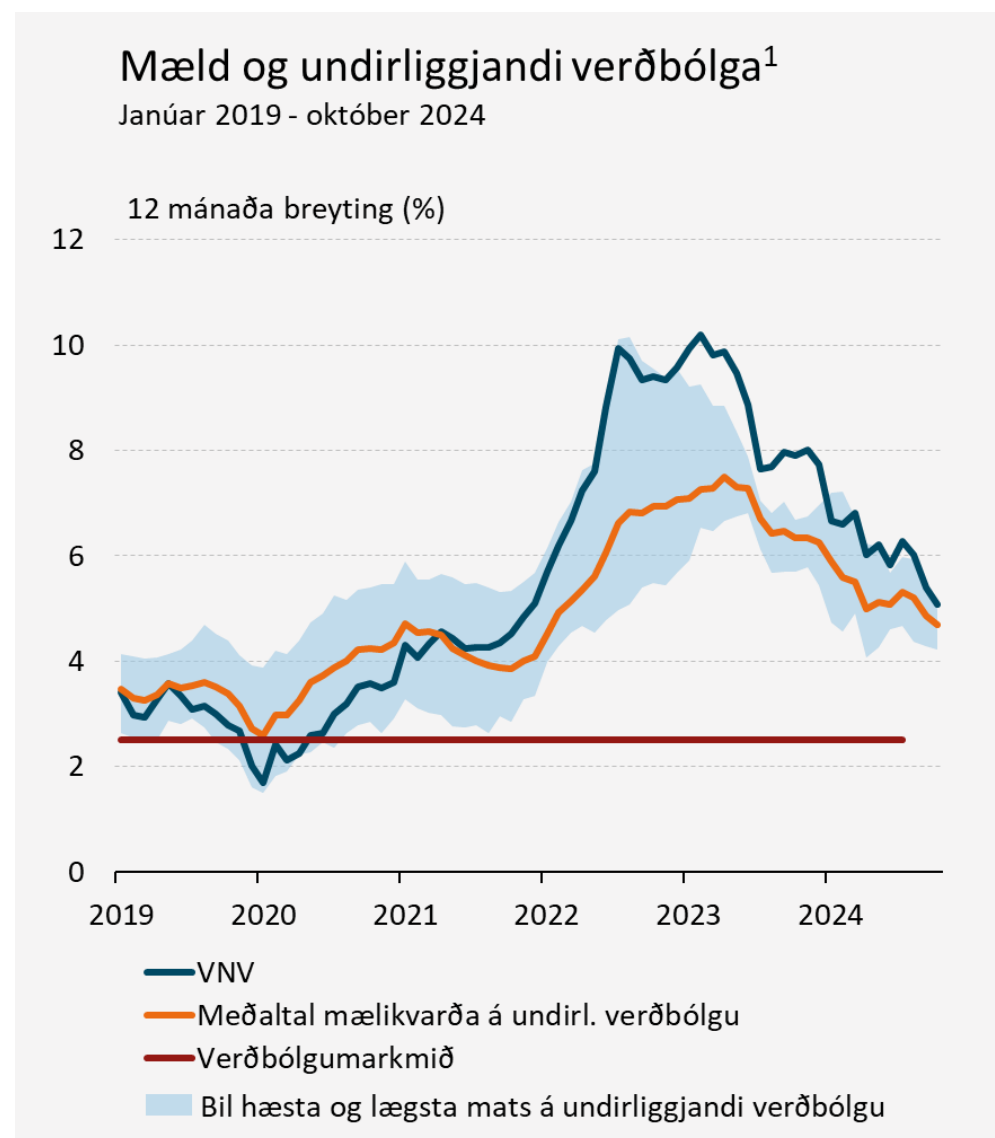
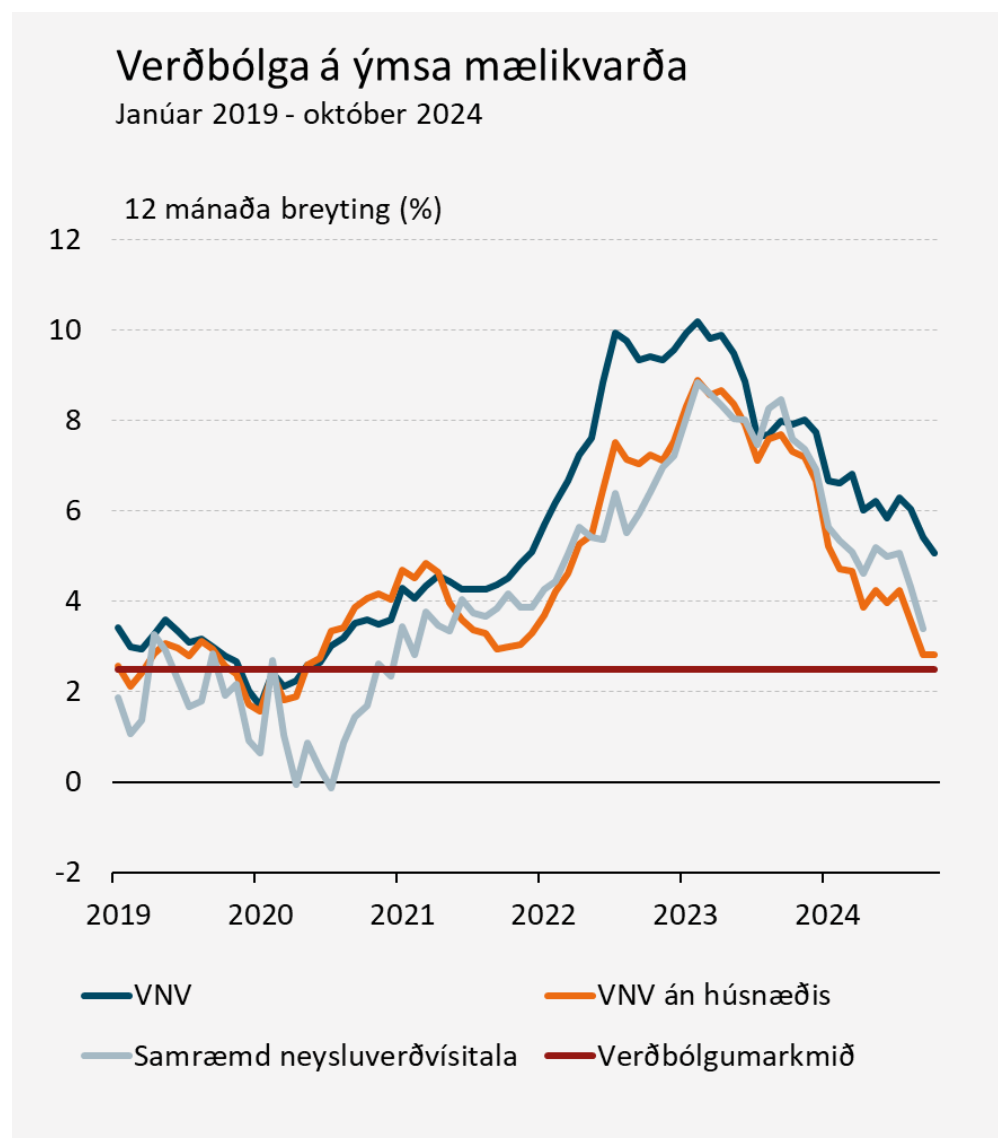
Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (*World Economic Outlook*, kafli 1, október 2023), Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



Verðbólga

Verðbólga heldur áfram að hjaðna

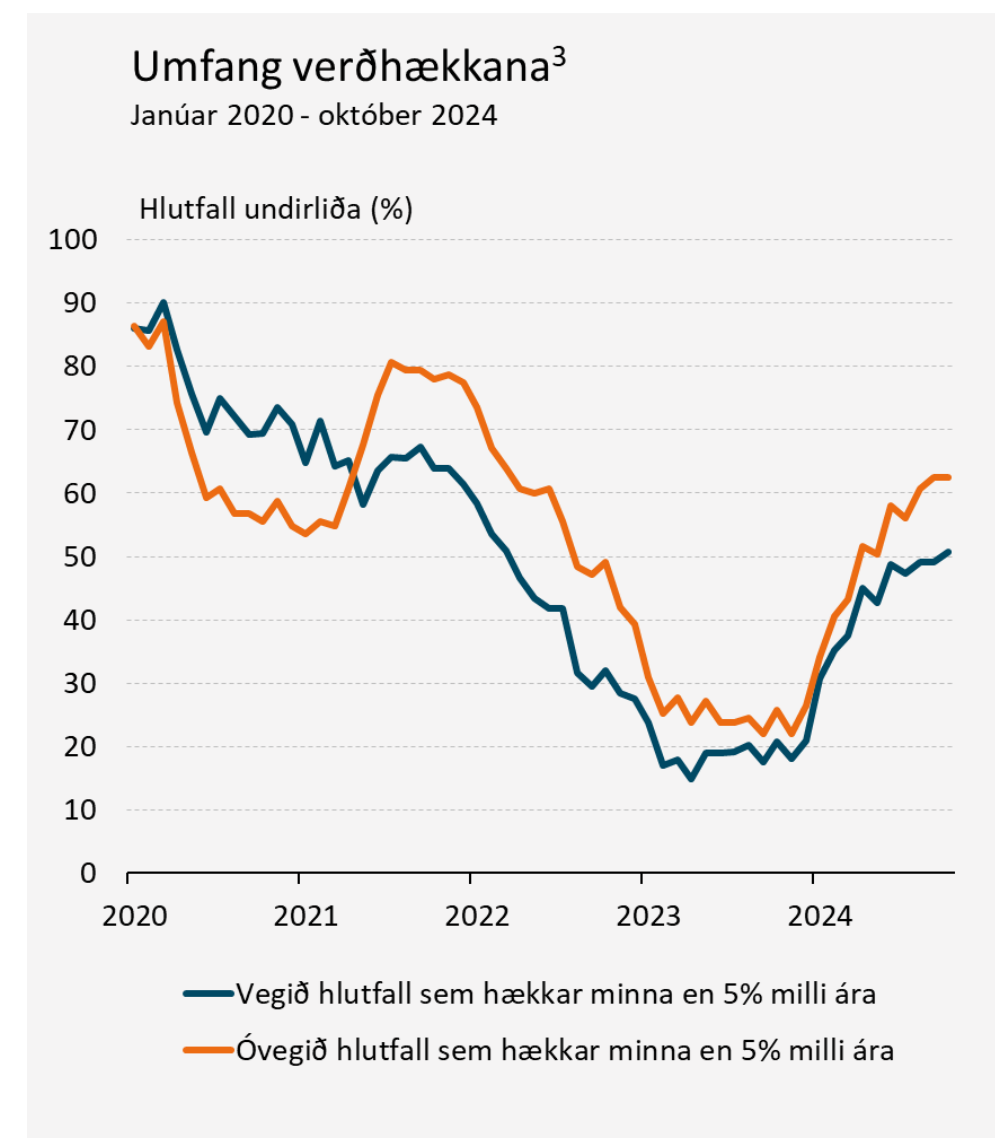
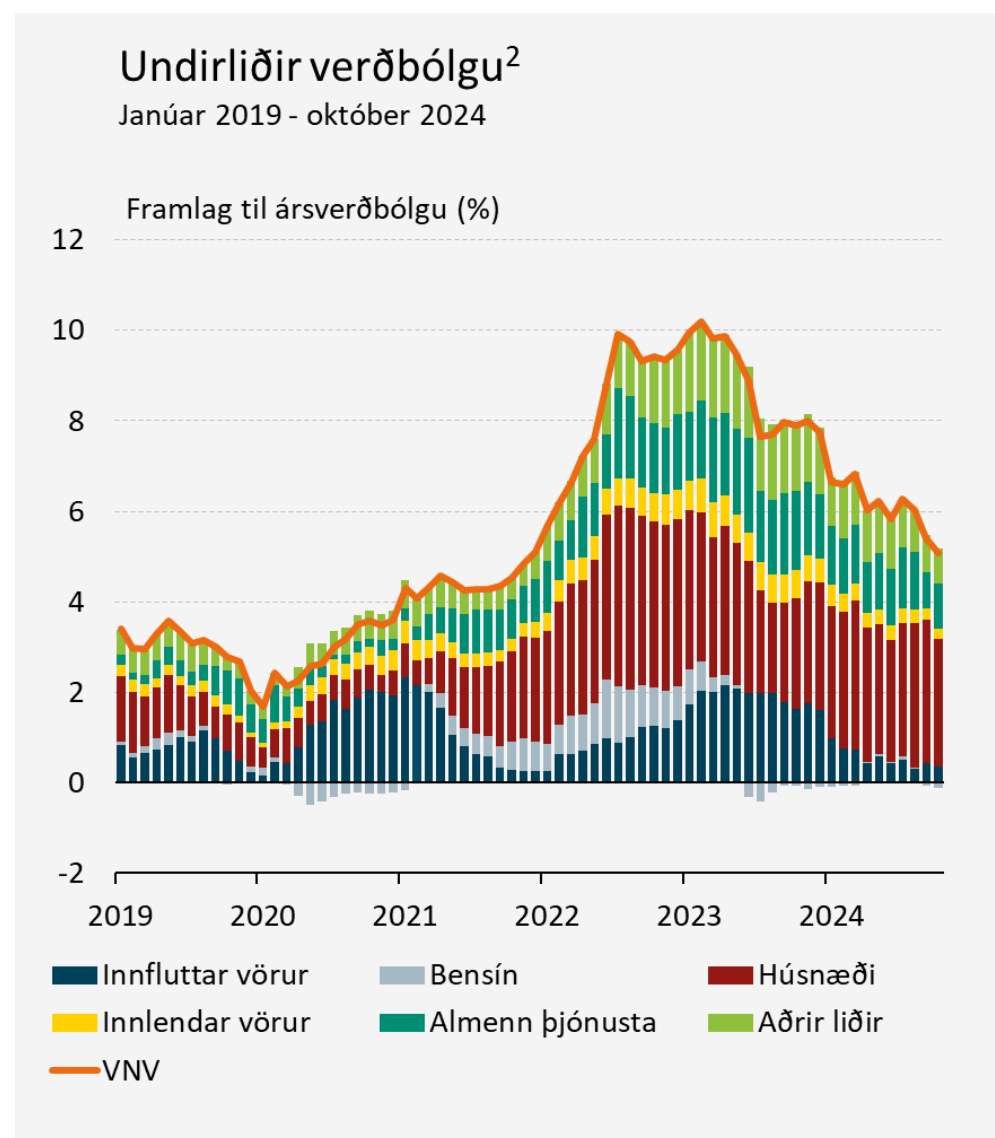
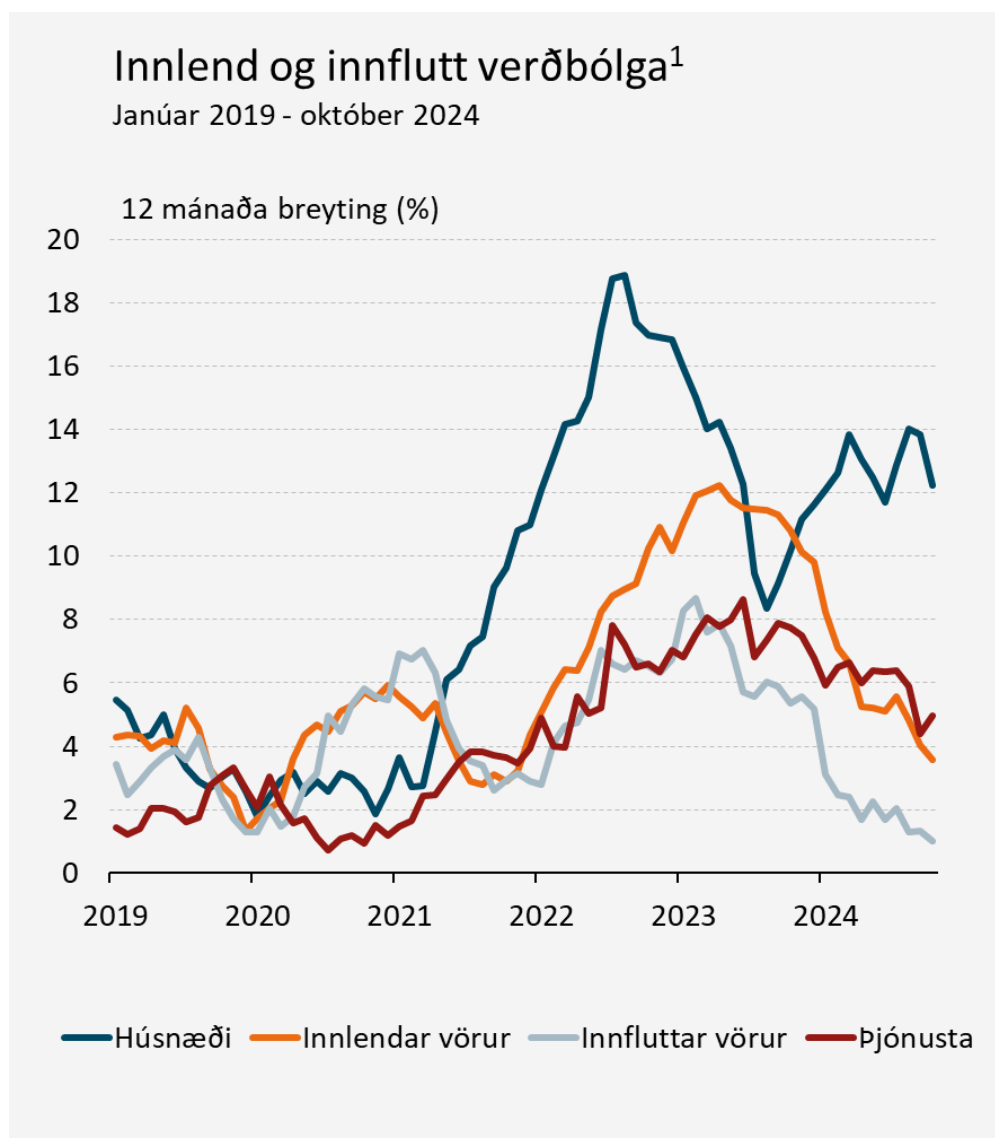
- Verðbólga var 5,1% í október – minnkar um 0,3 pr. milli mánaða og 2,8 pr. milli ára og ekki verið minni síðan í desember 2021
- Verðbólga án húsnæðis hefur minnkað enn meira: 2,8% í október og er 4,5 pr. minni en í október í fyrra
- Undirliggjandi verðbólga mælist 4,7% og skýrir meginhluta mældrar verðbólgu – minnkar um 0,2 pr. milli mán. og 1,7 pr. milli ára



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, kvíkt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). Frá og með júní 2024 er kjarnavísitala 2 notuð þar sem kjarnavísitala 3 er ekki lengur birt. 2. Liðurinn „Annað“ er mismunur mældrar og undirliggjandi verðbólgu.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hjöðnun verðbólgu á breiðum grunni

- Hægt hefur enn frekar á árstakti verðhækkana innlendrar og innfluttrar vöru og þjónustuverðbólga gefur eftir
- Aukning húsnæðisverðbólgu hefur einnig stöðvast þótt húsnæðisliður vegi áfram þungt í mældri verðbólgu
- Áfram dregur einnig úr umfangi verðhækkana og hlutfall undirliða sem hækka minna en 5% milli ára fer hækkandi

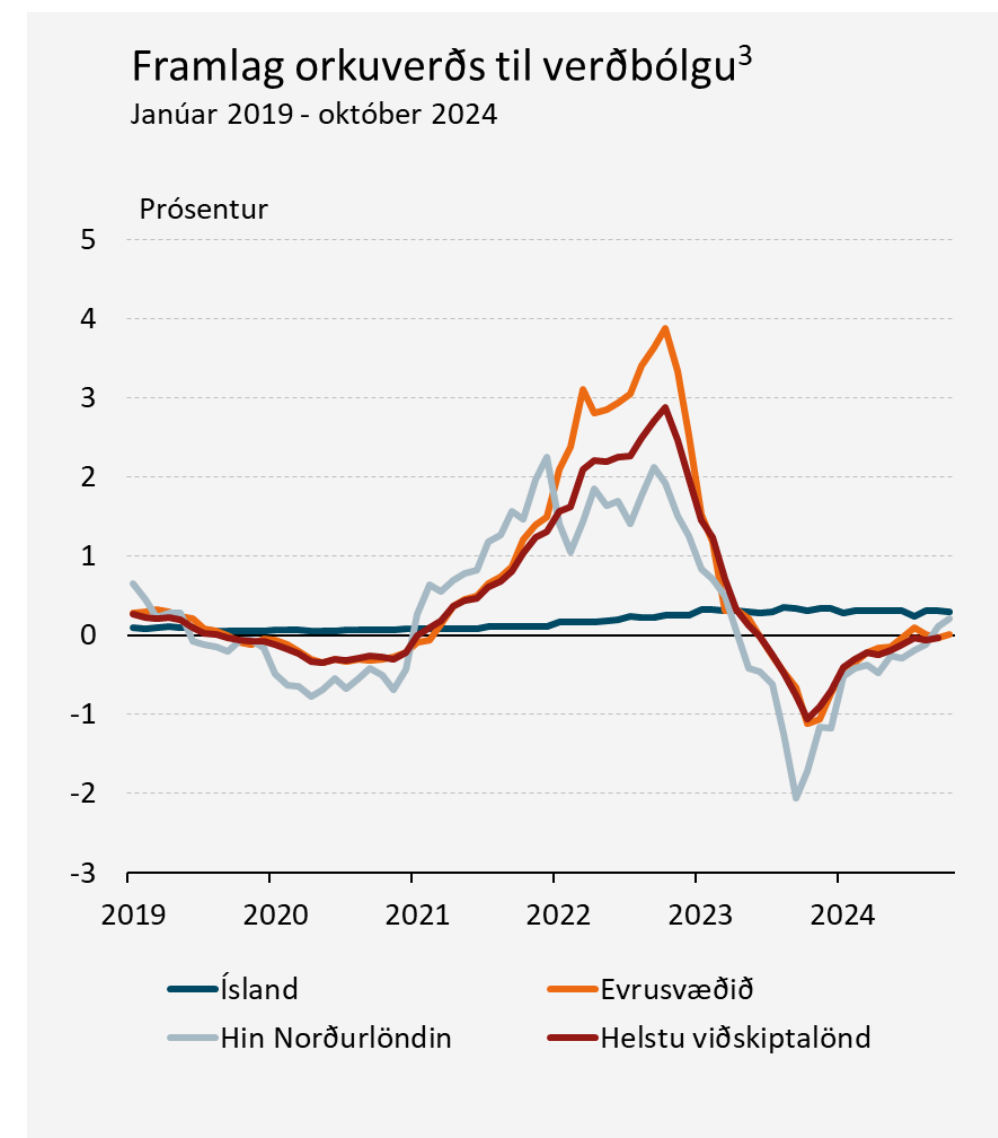
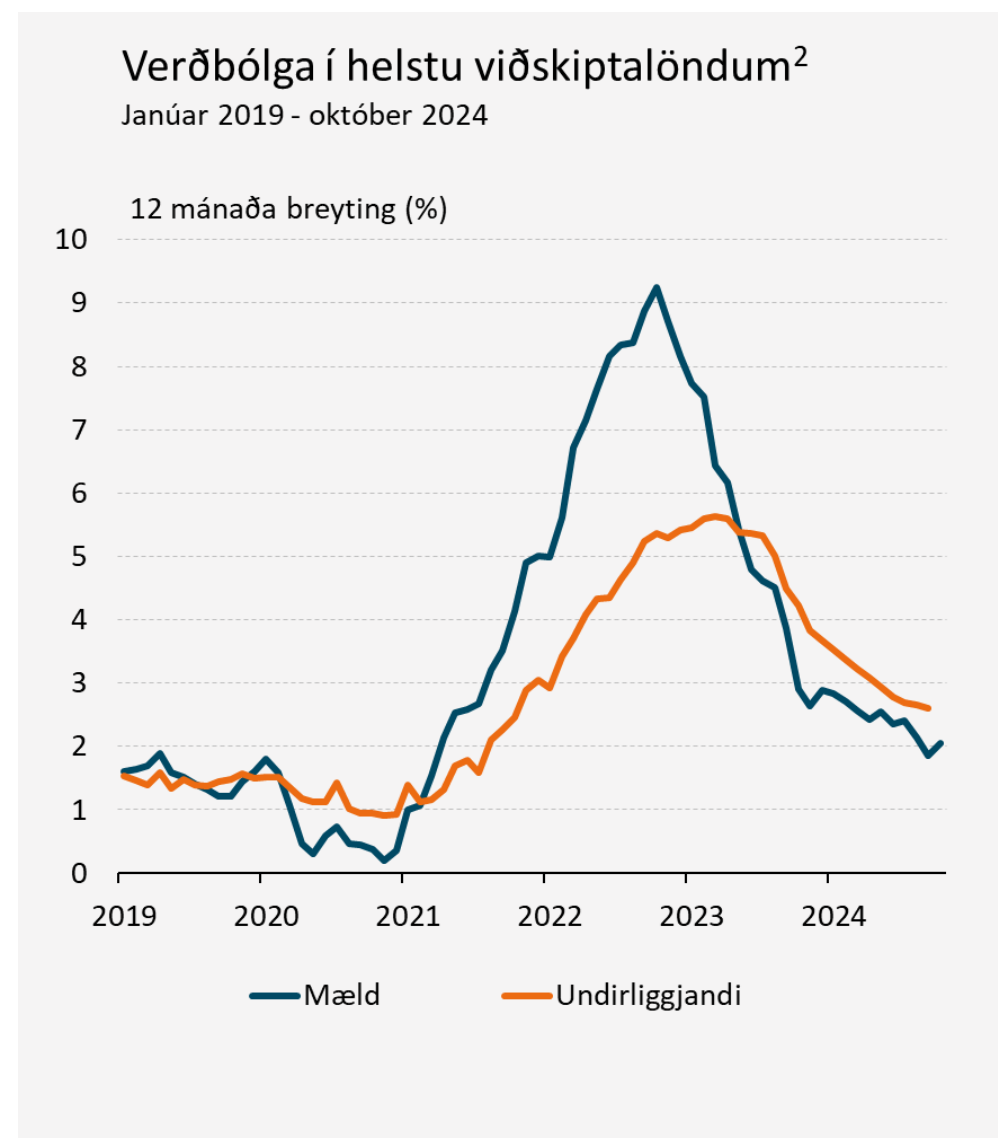
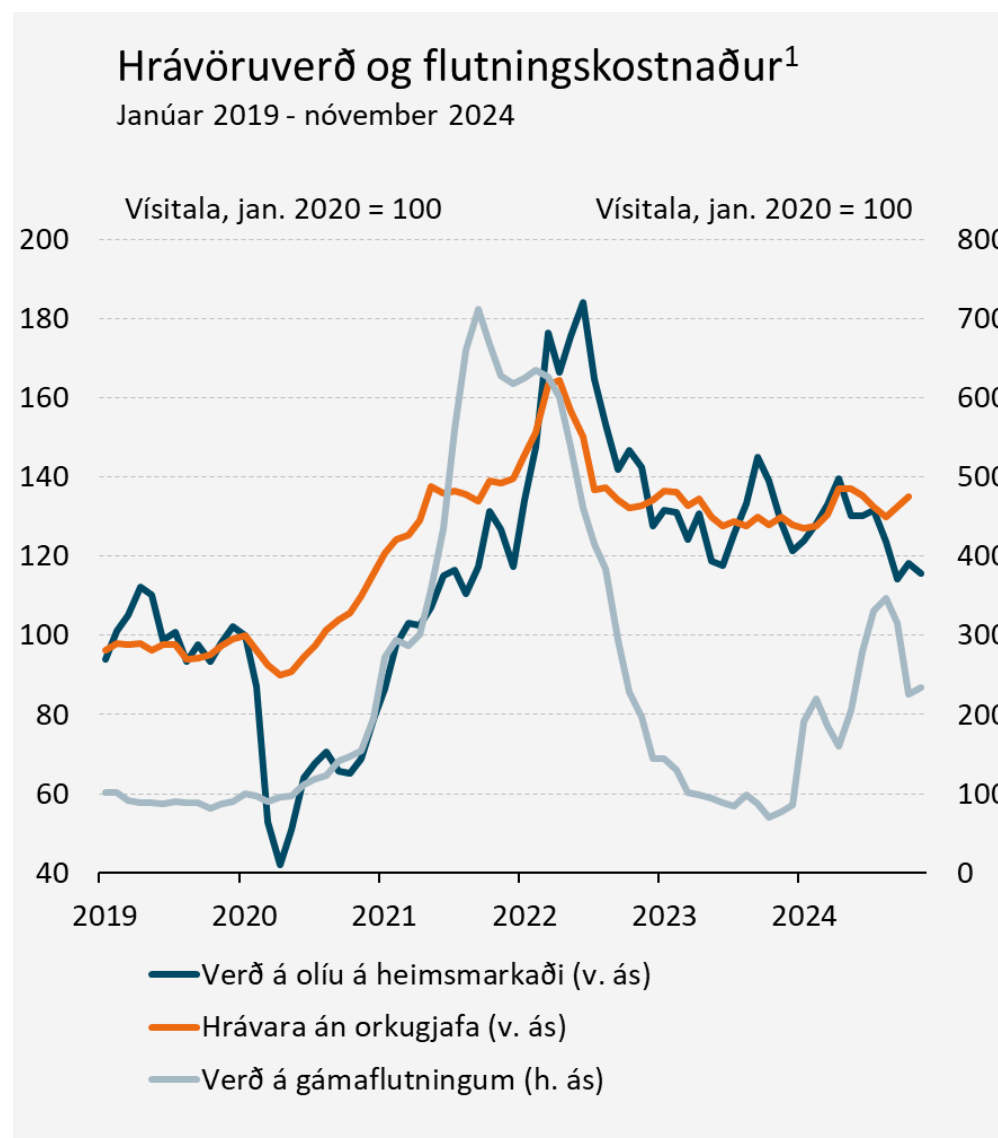


1. Þjónusta er vegið meðaltal af undirliðunum almennri og opinberri þjónustu. 2. Innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns. Innlendar vörur án búvöru og grænmetis. 3. Vegið og óvegið hlutfall af neyslukörfu VNV sem hækkar minna en 5% milli ára.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Áfram dregur úr alþjóðlegri verðbólgu

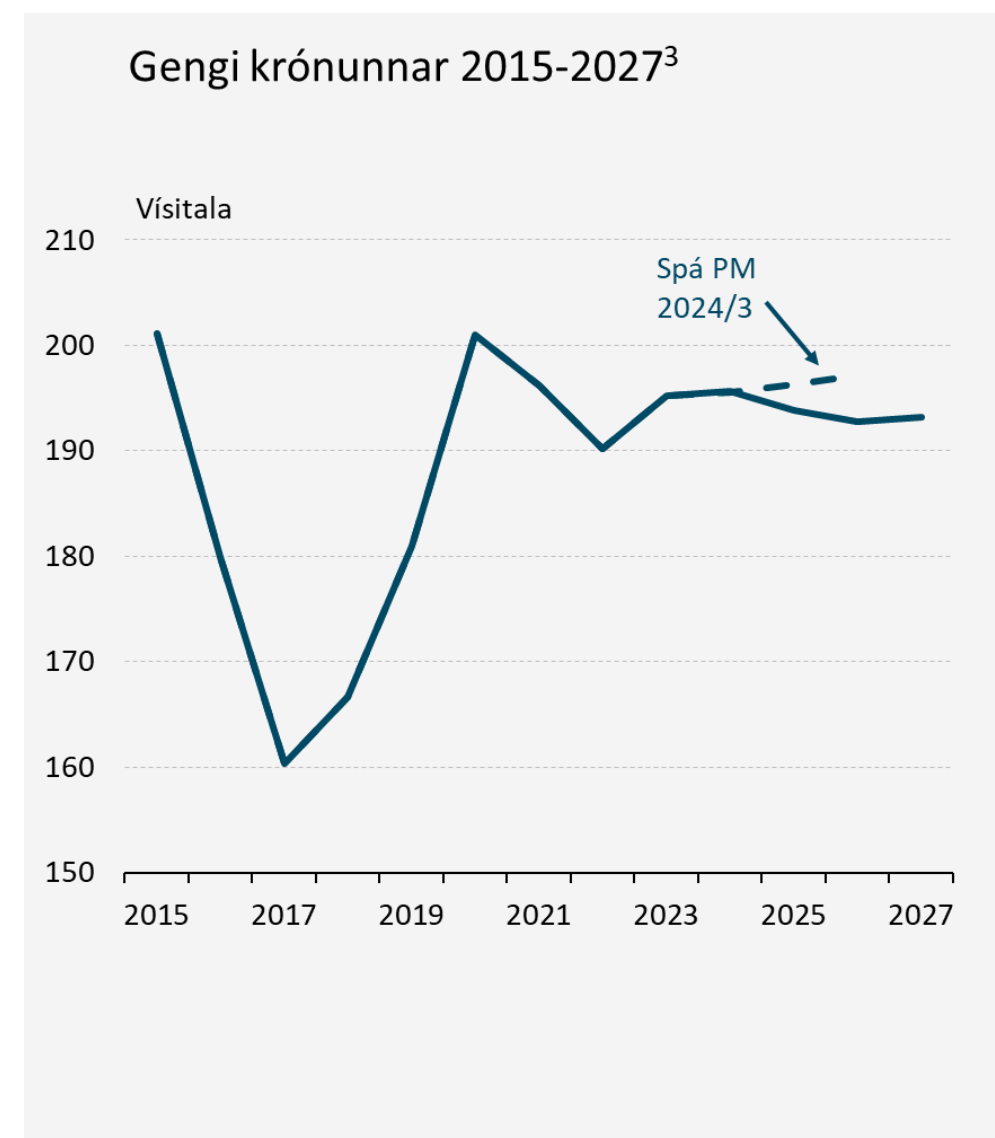
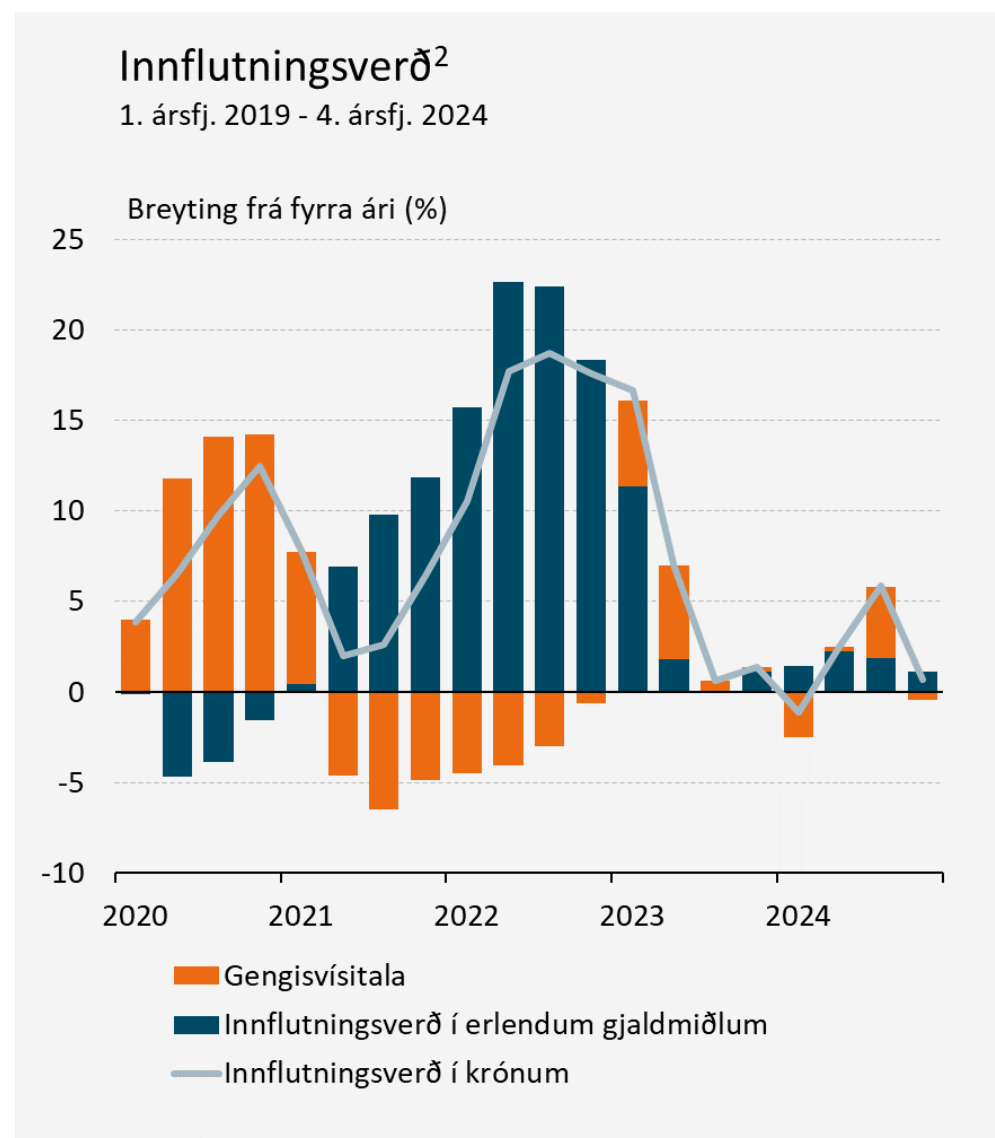
- Verð á olíu og annarri hrávöru hefur lækkað frá því í vor og flutningskostnaður lækkar á ný eftir hækkun framan af árinu
- Alþjóðleg verðbólga heldur áfram að hjaðna og var komin í 2,1% að meðaltali í október ... þar sem framlag lækkunar orkuverðs vegur þungt (en síður hér á landi) ... og því hjaðnar undirliggjandi verðbólga hægar



1. Brent verð á hráolíu. Verðvísitala gámaflutninga er Freightos Global Container Index. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 15. nóvember 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 október 2024. 3. Framlag rafmagns, gass og annarra orkugjafa í húsnæðislið vísitölu neysluverðs til ársverðbólgu. Viðskiptavegið meðaltal helstu viðskiptalanda. Hin Norðurlöndin eru einfalt meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar.
Heimildir: Alþjóðabankinn, OECD, LSEG Datastream, Seðlabanki Íslands.

Gengi ISK hækkar aftur eftir lækkun í ágúst

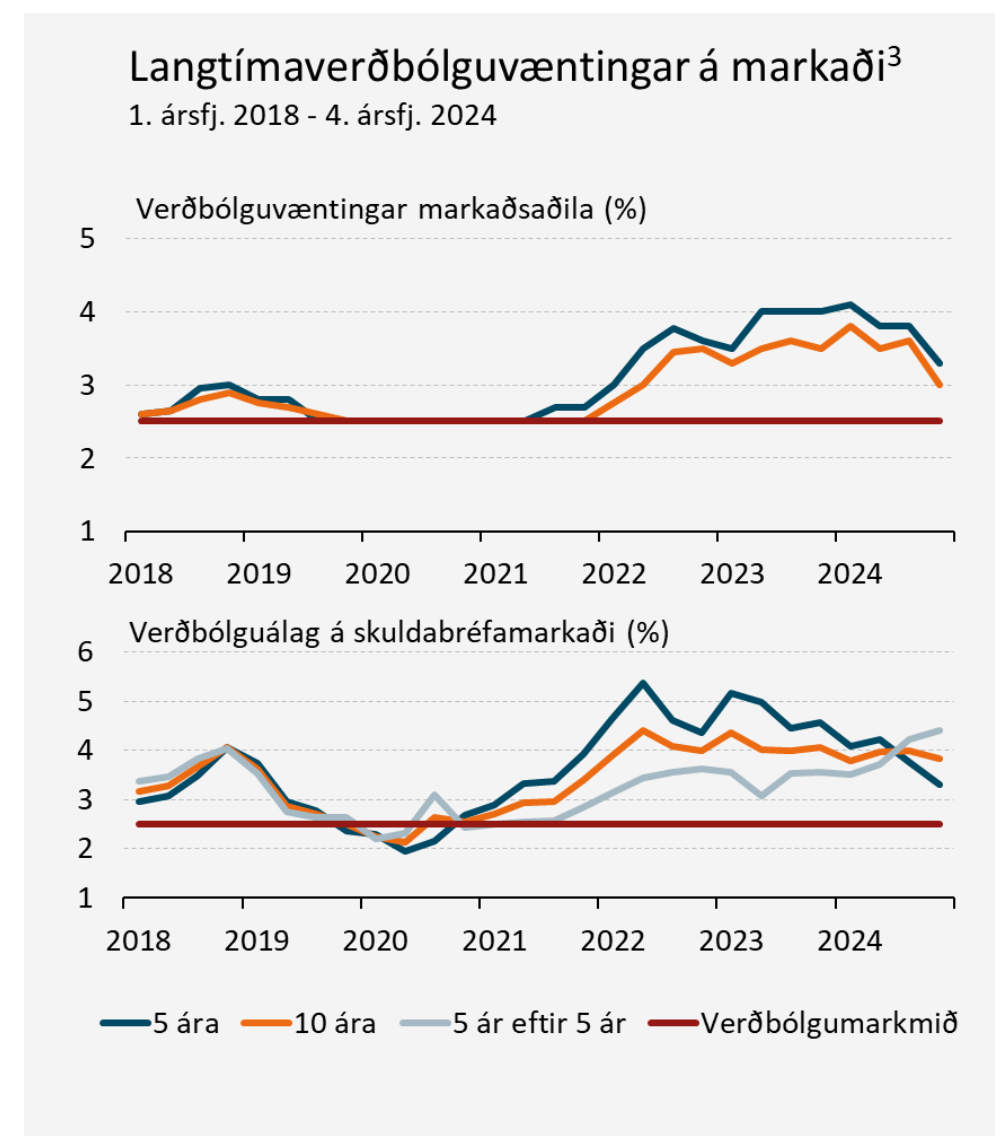
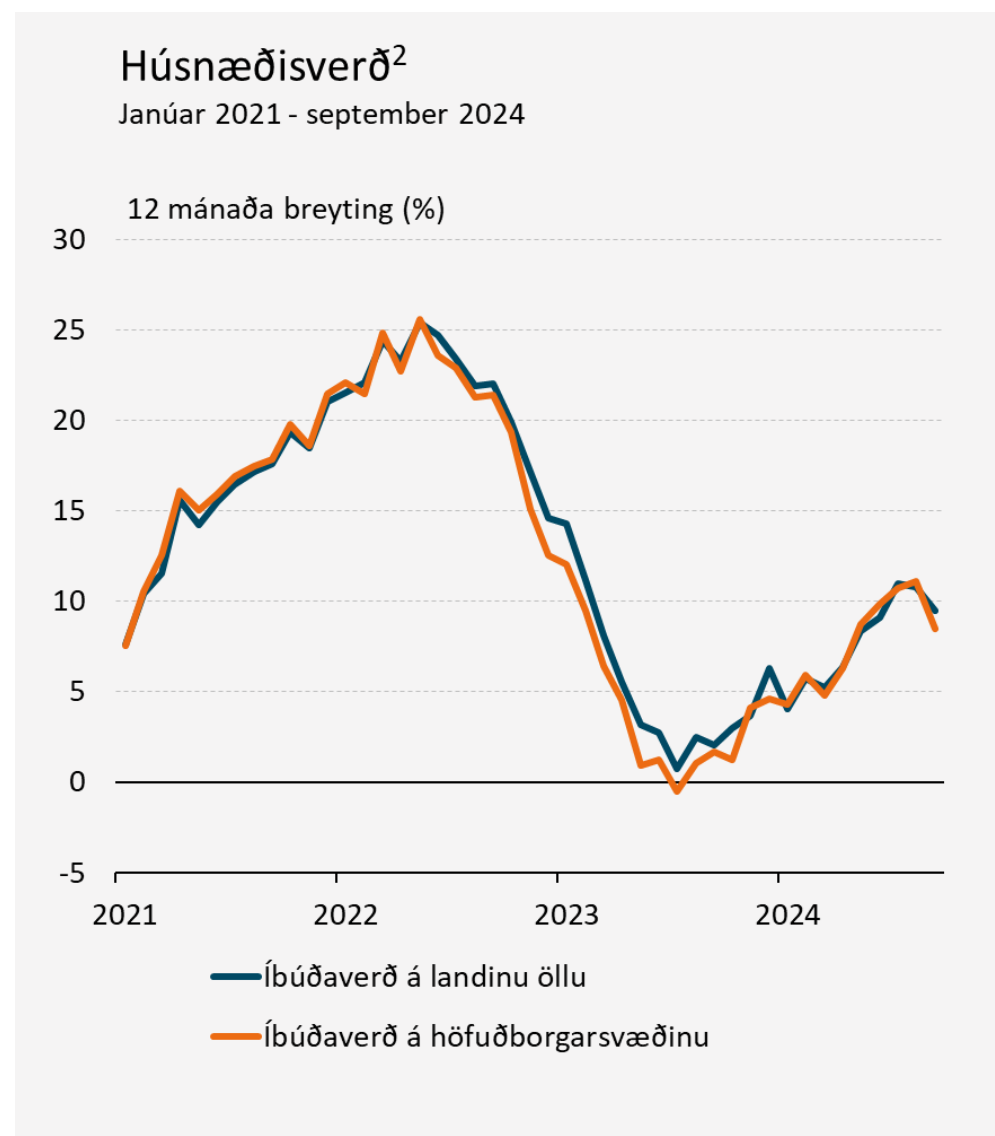
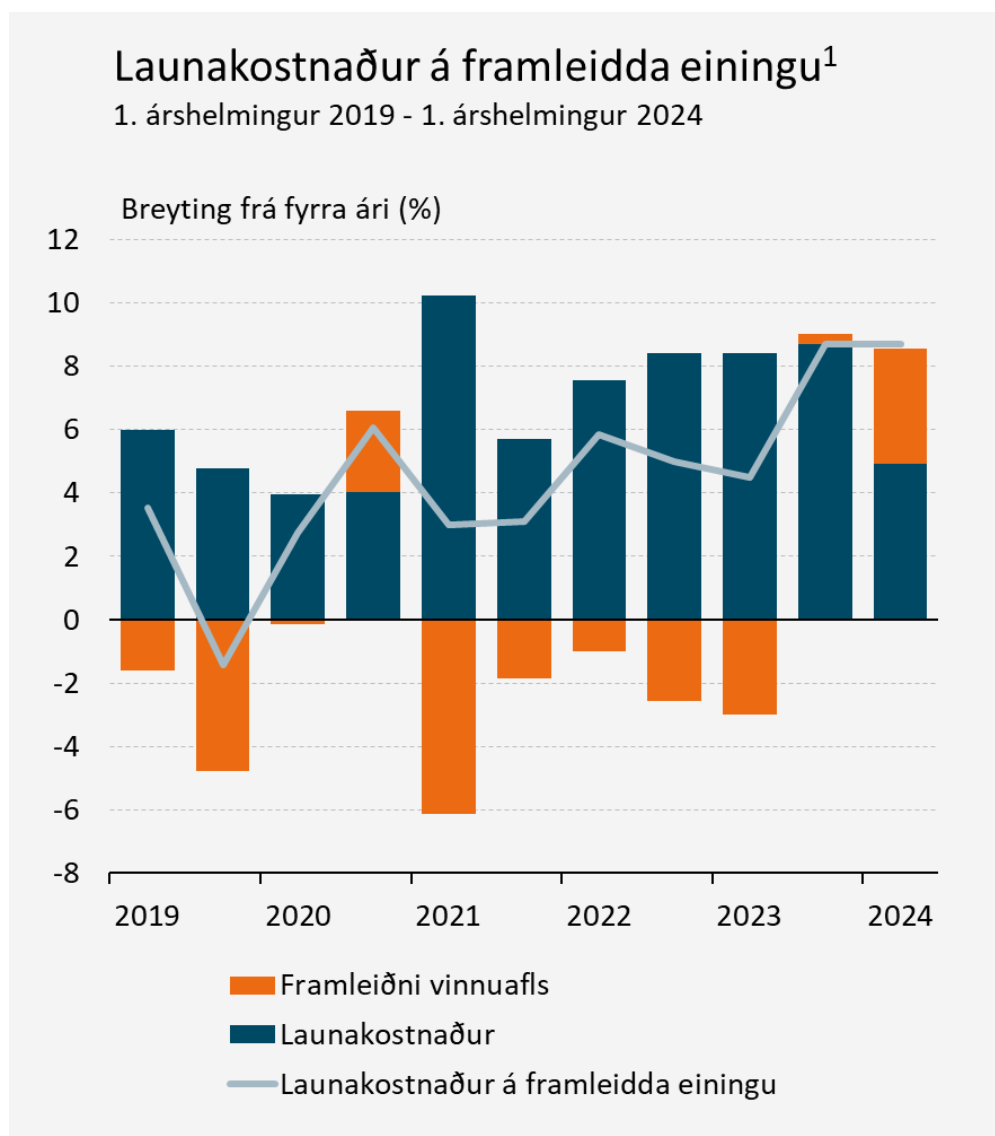
- Gengi ISK hefur hækkað undanfarið eftir lækkun í ágúst: er nú 3,7% hærra en í ágúst og 4,7% hærra en fyrir ári
- Líklegt er að lækkun ISK á Q3 hafi valdið því að innflutningsverðbólga jókst á ný á Q3 en hún ætti að hjaðna aftur á Q4
- Horfur á svipuðu gengi ISK í ár og spáð var í PM 24/3 en að það verði ríflega 2% hærra en þá var spáð í lok spátímans



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 2. Grunnspá Seðlabankans fyrir 3. og 4. ársfj. 2024. 3. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum. Þröng viðskiptavog. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá PM 2024/3.
Heimildir: Hagstofa Íslands, LSEG Datastream, Seðlabanki Íslands.

Hægir á hækkun húsnæðisverðs og væntingar lækka

- Hægir á hækkun nafnlauna en áfram mikil hækkun launakostnaðar á framleidda einingu þar sem framleiðni gefur eftir
- Hægir einnig á árshækkun húsnæðisverðs á landinu öllu ... var 9,5% í september og hefur minnkað 2 mánuði í röð
- Verðbólguvæntingar markaðsaðila lækka um 0,5-0,8 pr. milli kannana og hafa ekki verið lægri síðan í byrjun árs 2022

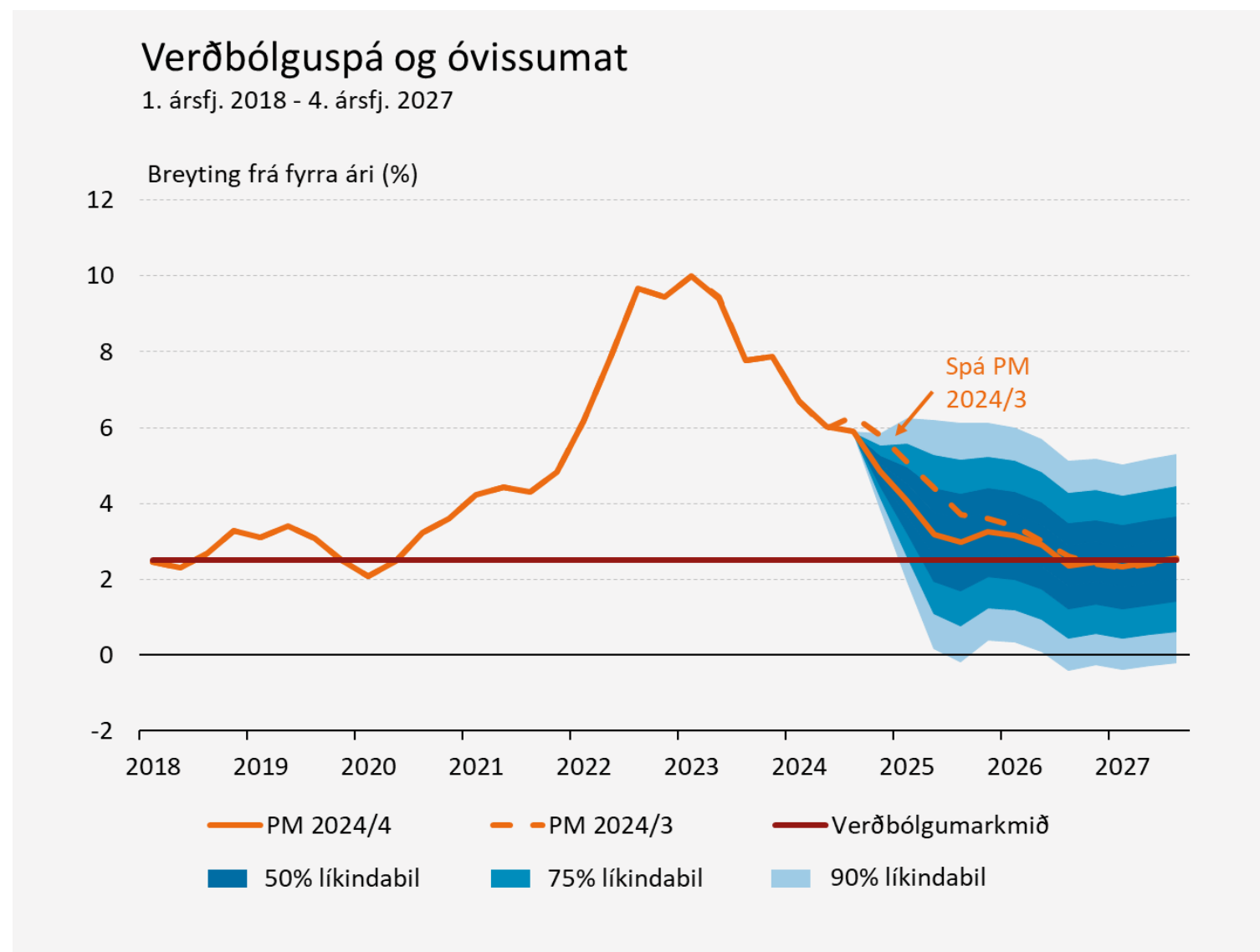
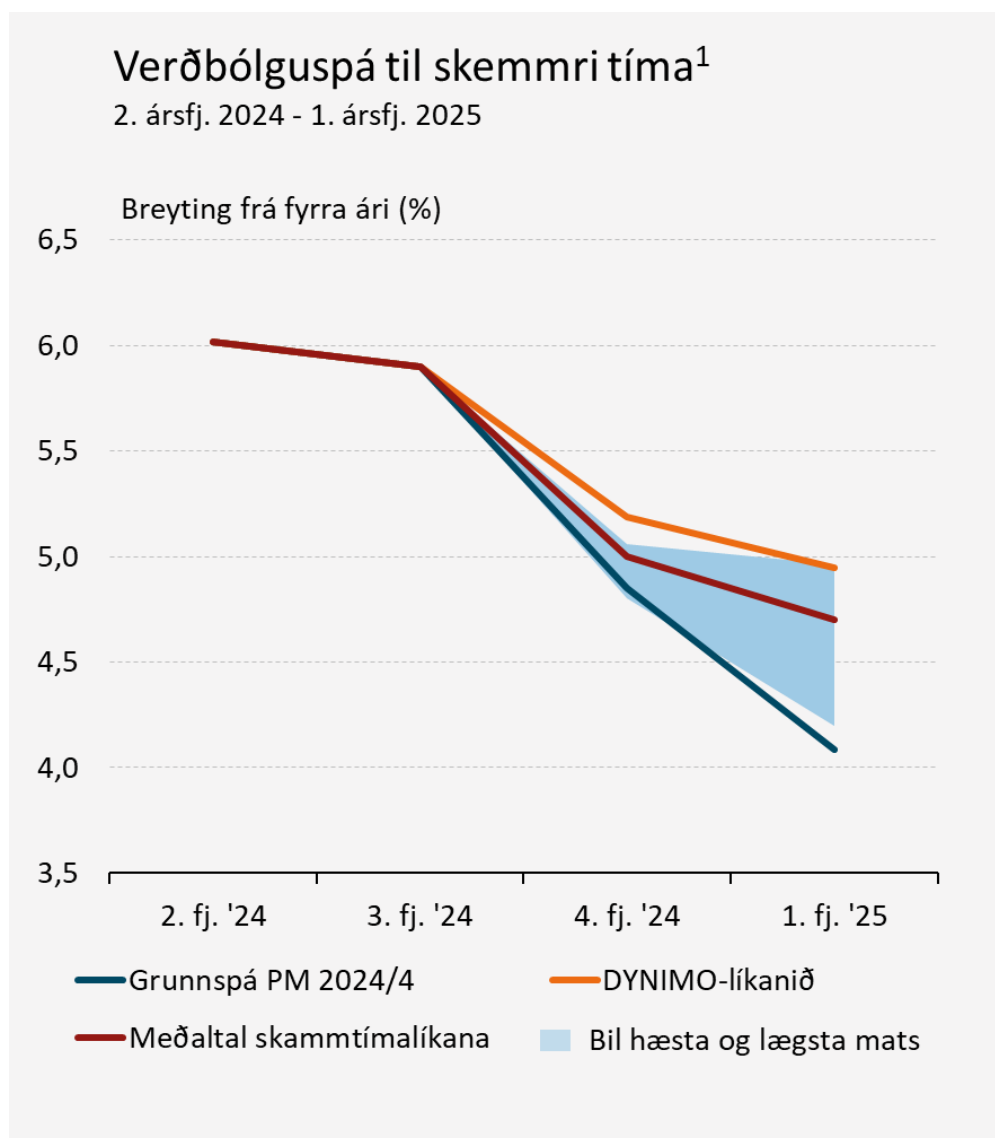


1. Launakostnaður á unna stund skv. birtingu Hagstofunnar á vísitölu launakostnaðar en framleiðni vinnuafls er VLF á heildarvinnustundir skv. vinnumagni þjóðhagsreikninga. Launakostnaður á framleidda einingu er fenginn sem hlutfall þessara mælikvarða. Framleiðniaukning kemur fram sem neikvætt framlag til hækkunar á launakostnaði á framleidda einingu. Atvinnugreinaflokkun er ekki að fullu samrýmd þar sem launakostnaður á unna stund nær yfir atvinnugreinar B-S skv. ÍSAT08 atvinnugreinaflokkuninni en framleiðni vinnuafls nær yfir allar atvinnugreinar. 2. Vísitala íbúðaverðs gæðaleiðrétt m.v. fasteignamat og byggist á kaupsamningum sl. mánaðar. 3. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Ársfjórðungsleg meðaltöl verðbólguálags. Gögn til og með 15. nóvember 2024.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Horfur á hraðari hjöðnun verðbólgu en í fyrri spá

- Verðbólga var 5,9% á Q3 ... 0,4 pr. minni en spáð var í PM 24/3 – skýrist aðallega af meiri áhrifum einskiptisaðgerða stjórnvalda
- Undirliggjandi verðbólguþrýstingur einnig ofmetinn og nærhorfur batna því: spáð að verðbólga verði um 1 pr. minni en í PM 24/3 fram á mitt næsta ár en hægari hjöðnun spennu gerir það að verkum að horfur á seinni hluta spátímans breytast lítið



	Ársmeðaltöl	4. ársf.
2024	5,9%	4,8%
2025	3,4%	3,2%
2026	2,7%	2,5%
2027	2,5%	2,6%

1. Samanburður á grunnspá og spám heildarjafnvægislíkans bankans (DYNIMO) og meðaltals 5 tölfræðilega metinna verðbólgulíkana sem bankinn notar við að gera skammtíma verðbólguspár.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Peningamál í hnotskurn



Hægfara bati í
viðskipta-
löndum en ólík
þróun milli
landa



Hægt hefur
töluvert á vexti
innlendar
eftirspurnar í
takt við fyrri spá



Hagvaxtar-
horfur fyrir árið
í ár hafa hins
vegar versnað



Störfum fækkar
og atvinnuleysi
heldur áfram að
þokast upp



Verðbólga
minnkar áfram
og horfur á
hraðari hjöðnun
en spáð í ágúst



Áfram óvissa
um efnahags-
horfur og
hjöðnun
verðbólgu



Ritið í heild



Kynning aðalhogfræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Tíst



Facebook