

SEÐLABANKI ÍSLANDS

# Þróun og horfur í efnahagsmálum

Peningamál 2024|4 og nýjustu hagtölur



Fjármála- og efnahagsráðuneytið  
12. desember 2024

Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

# Peningamál í hnotskurn



Hægfara bati í  
viðskipta-  
löndum en ólík  
þróun milli  
landa



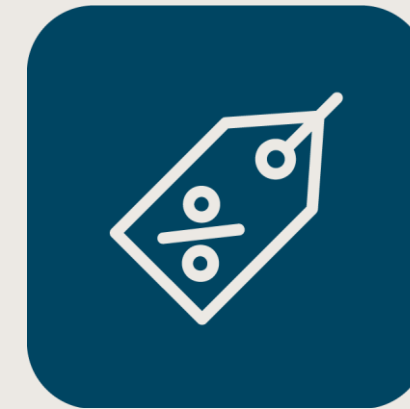
Hægt hefur  
töluvert á vexti  
innlendarar  
eftirspurnar í  
takt við fyrri spá



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



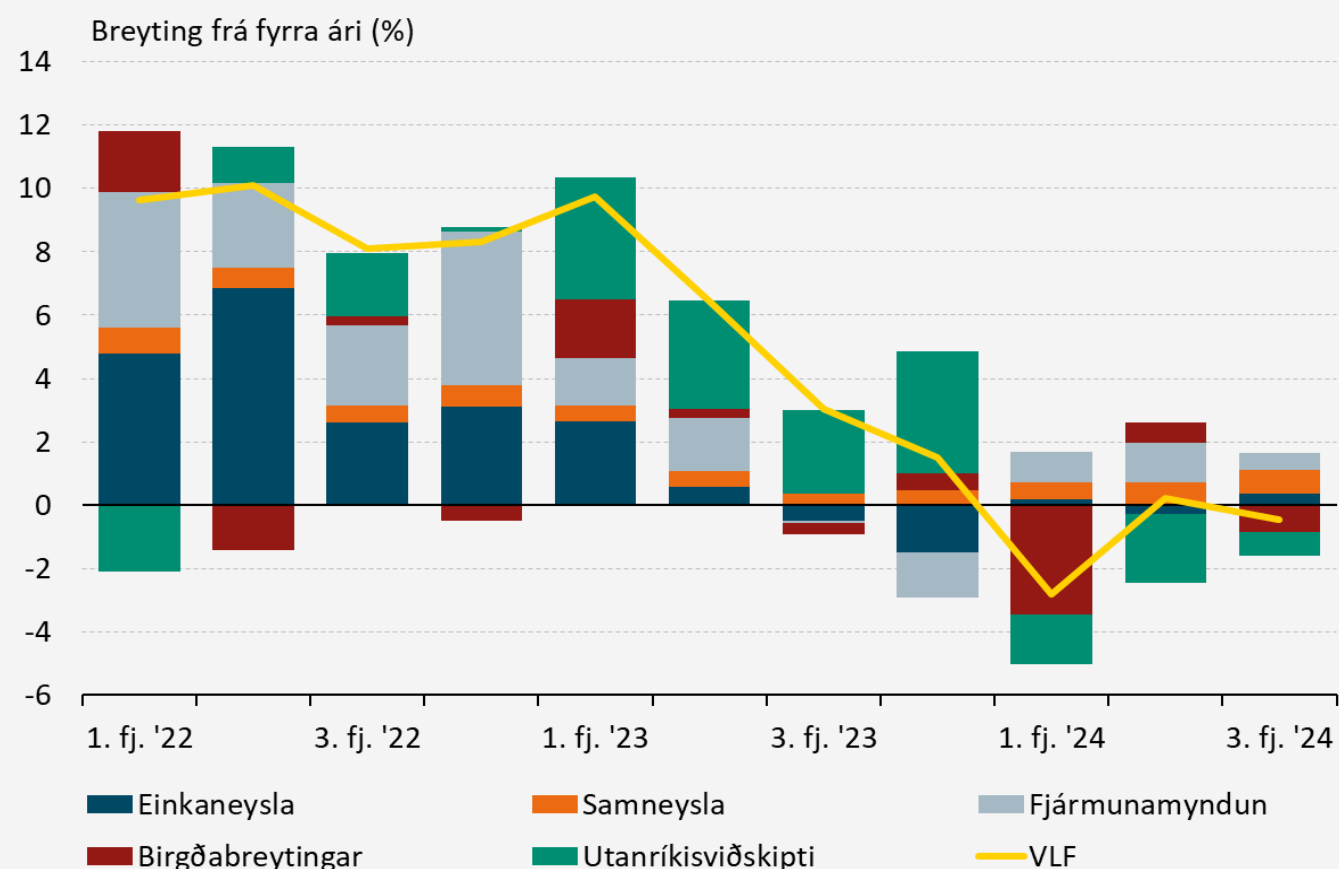
Áfram óvissa  
um efnahags-  
horfur og  
hjöðnun  
verðbólgu

# Hagvöxtur gaf aftur eftir á þriðja fjórðungi ársins

- 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 2,8% árssamdráttur
- Umsvif tóku hins vegar við sér á ný á Q2 eins og gert hafði verið ráð fyrir og VLF mældist 0,2% meiri en á Q2 í fyrra ...
- ... en umsvif gáfu aftur eftir á Q3 þegar VLF dróst saman um 1,1% milli fjórðunga og 0,5% samdráttur mældist milli ára

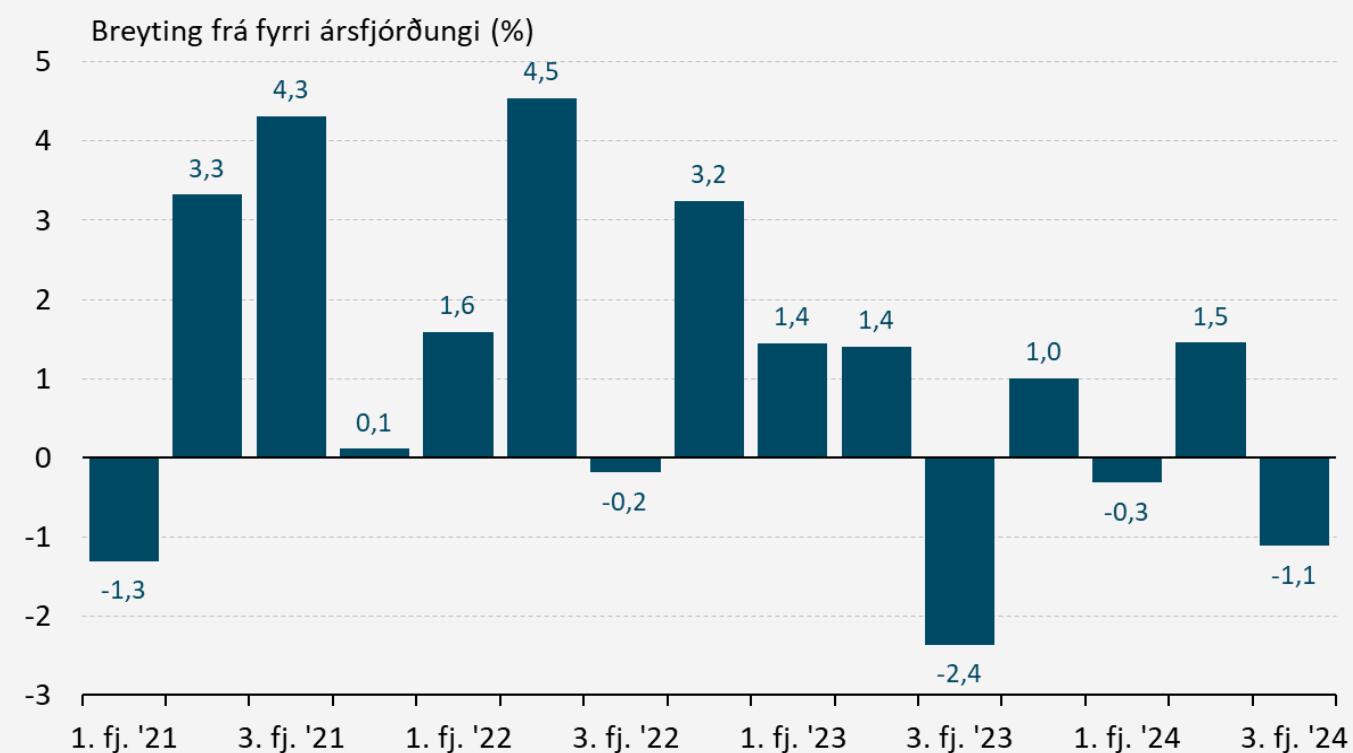
## Hagvöxtur og framlag undirliða<sup>1</sup>

1. ársfj. 2022 - 3. ársfj. 2024



## Ársfjórðungsleg breyting VLF<sup>2</sup>

1. ársfj. 2021 - 3. ársfj. 2024



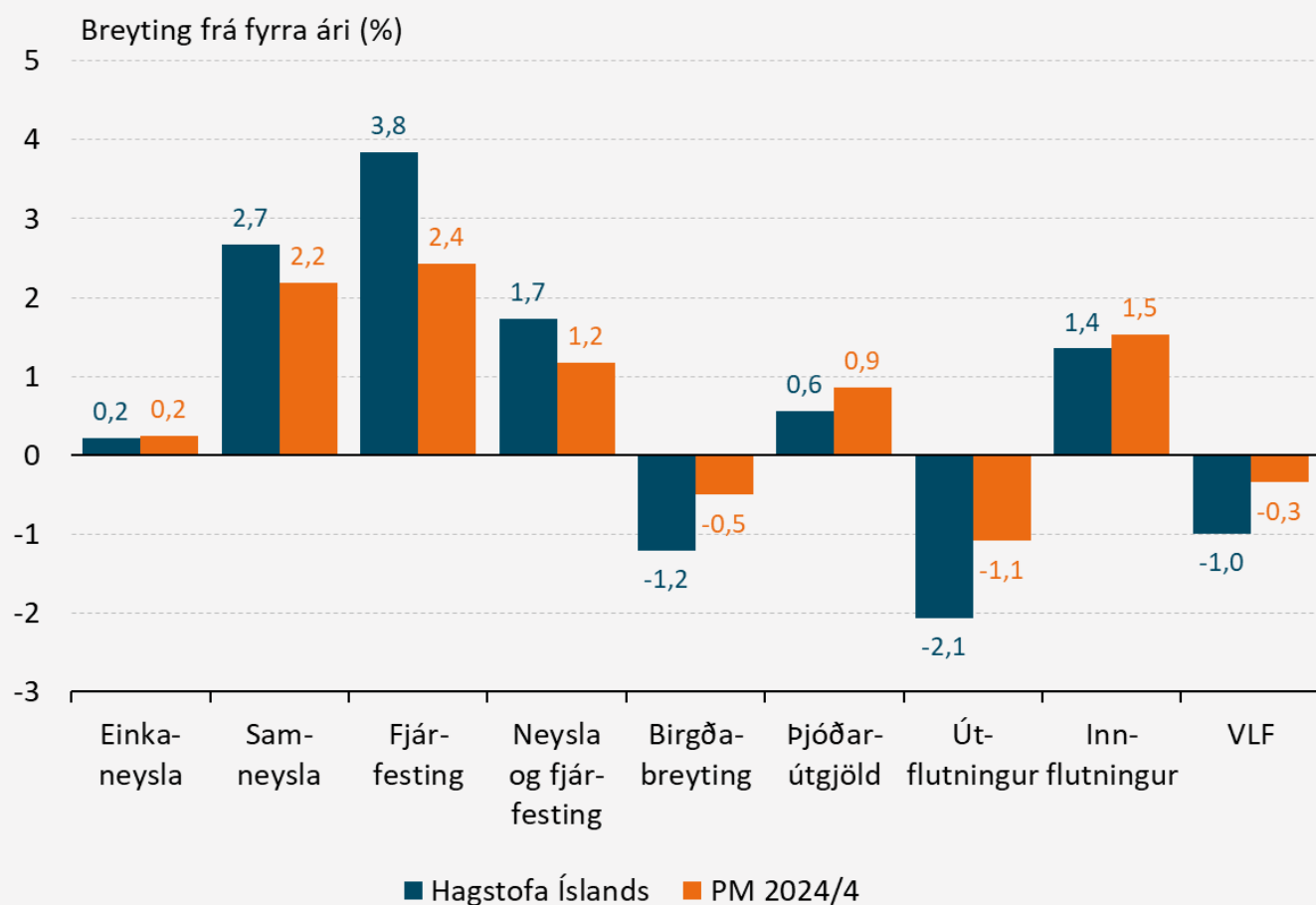
1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga. 2. Árstíðarleiddar tölur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Hagvöxtur undir spám ... en óvissa með tölur

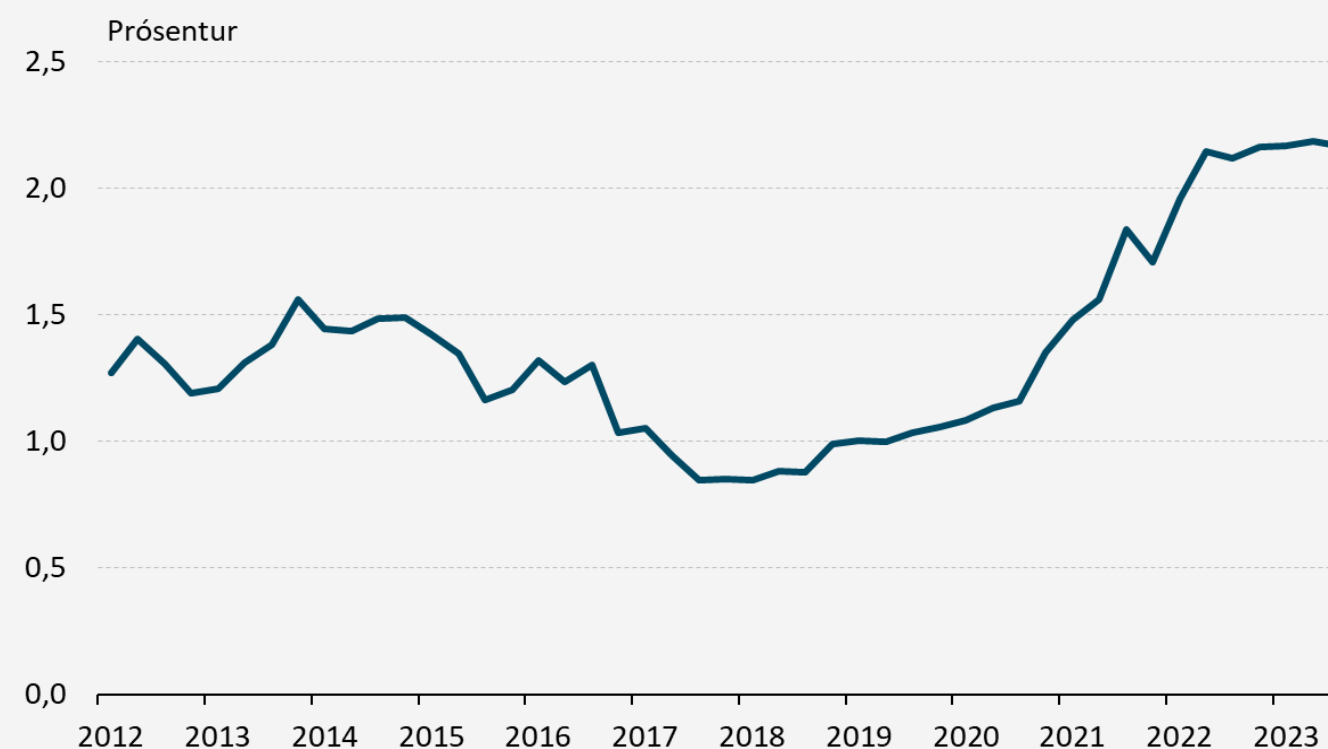
- Í takt við spár hefur einkaneysla nánast staðið í stað það sem af er ári og innlend eftirspurn (utan birgða) vaxið hraðar ...
- ... á móti hefur hraðar gengið á birgðir í sjávarútvegi og þjóðarútgjöld í heild því þróast svipað og spáð var
- Meiri samdráttur útflutnings veldur því að VLF dregst meira saman en spáð var ... en mikil óvissa um bráðabirgðatölur Hagstofu

Þjóðhagsreikningar á fyrstu þremur ársfjórðungum 2024



Endurskoðun Hagstofunnar á hagvaxtartölum<sup>1</sup>

1. ársfj. 2012 - 2. ársfj. 2024

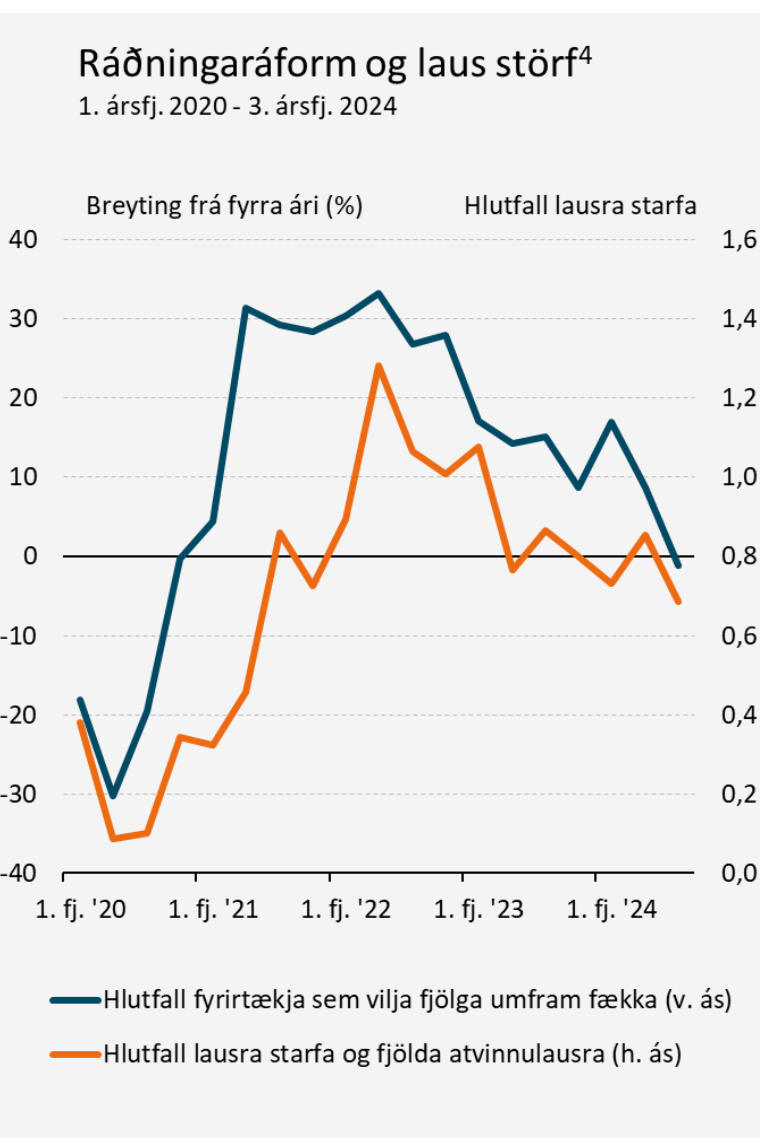
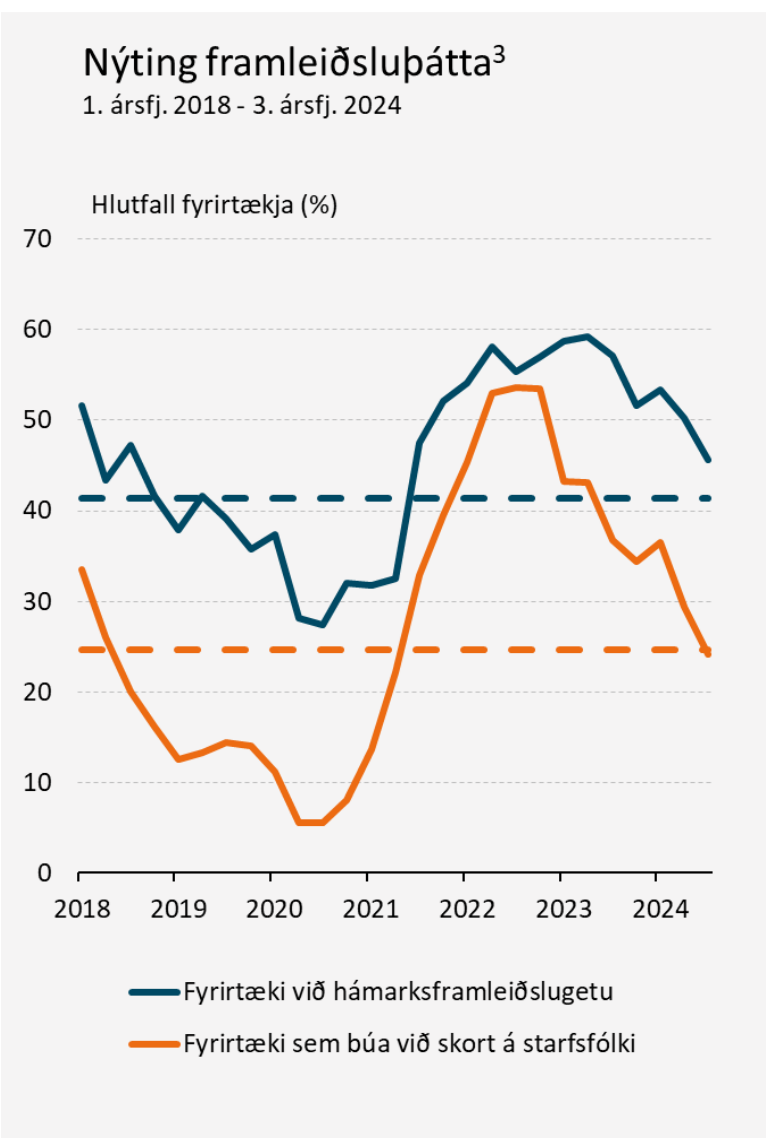
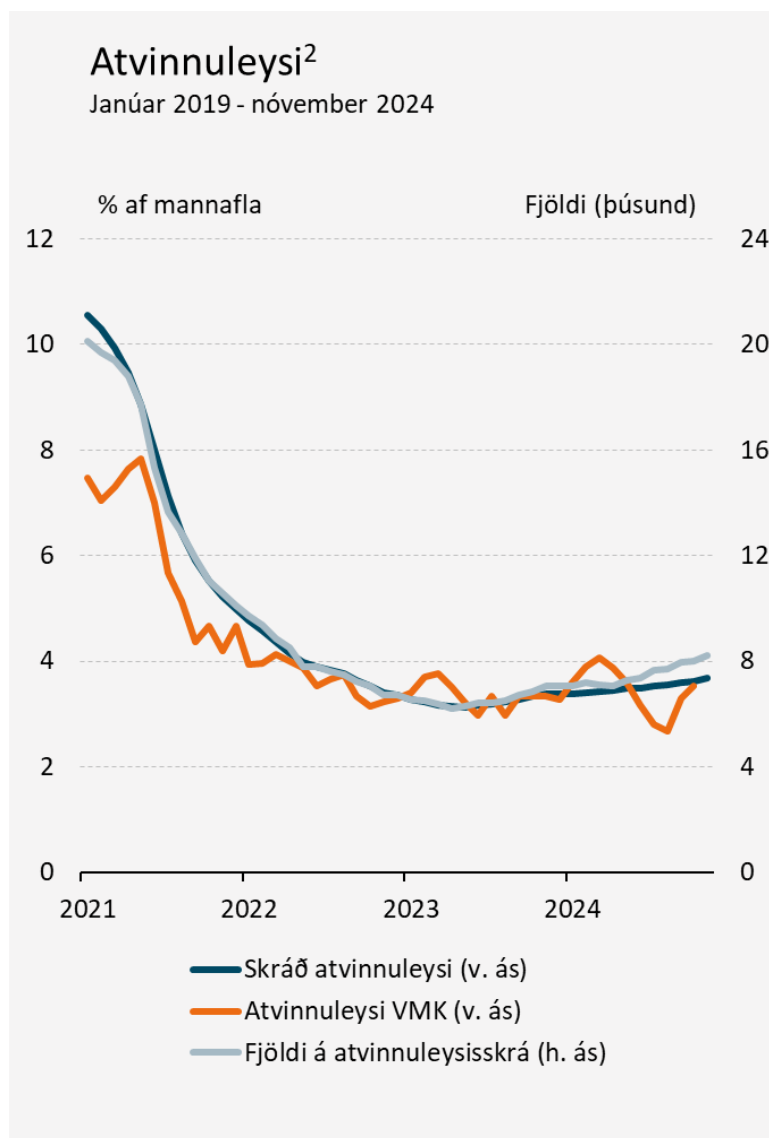
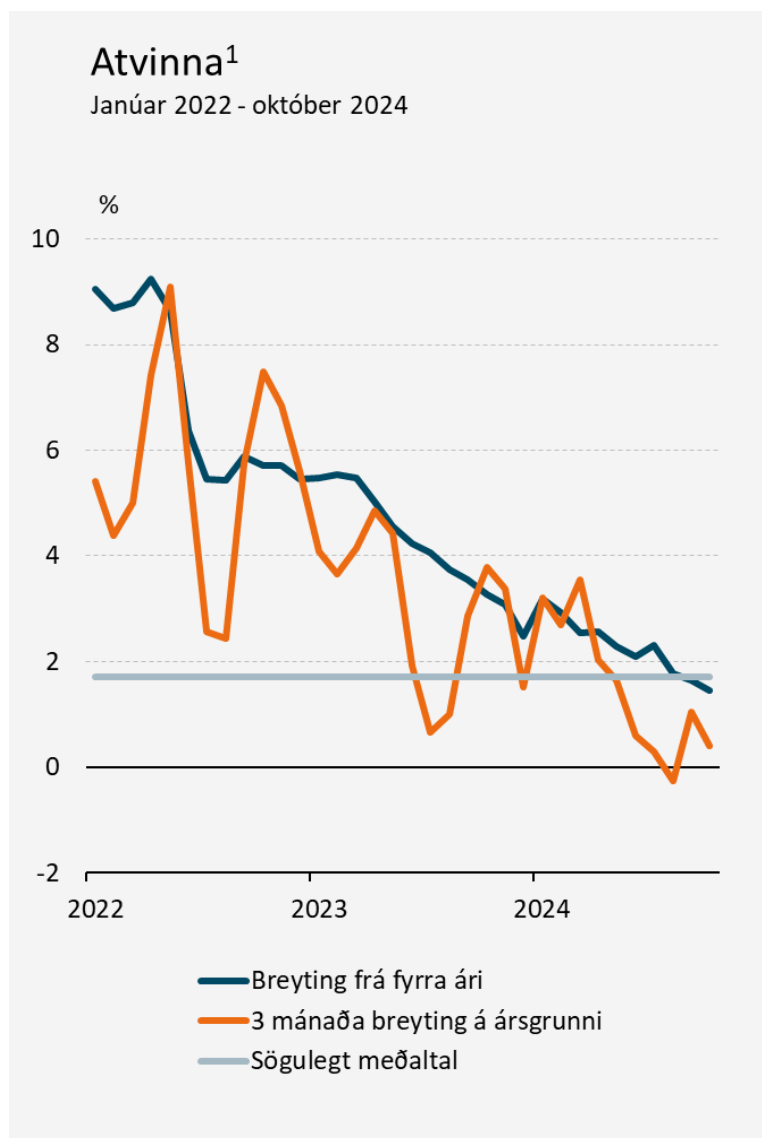


1. Mismunur á fyrstu áætlun Hagstofu Íslands á hagvexti fyrir hvern ársfjórðung og nýjasta mati. Fyrsta áætlun Hagstofunnar er birt tæpum tveimur mánuðum eftir lok viðmiðunartímabilsins. Nýjasta mat Hagstofunnar er frá nóvember 2024. Þriggja ára hlaupandi meðaltal af algildi mismunar.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Spenna minnkar einnig á vinnumarkaði

- Hægt hefur á fjölgun starfa og atvinnuleysi var 3,7% í nóvember og hefur aukist um 0,5 pr. frá maí í fyrra þegar það var minnst
- Hlutföll fyrirtækja sem segjast skorta starfsfólk og starfa við full afköst lækka áfram ...
- ... og í fyrsta sinn í næstum fjögur ár vilja fleiri fyrirtæki fækka starfsfólki en fjölga því og lausum störfum heldur áfram að fækka



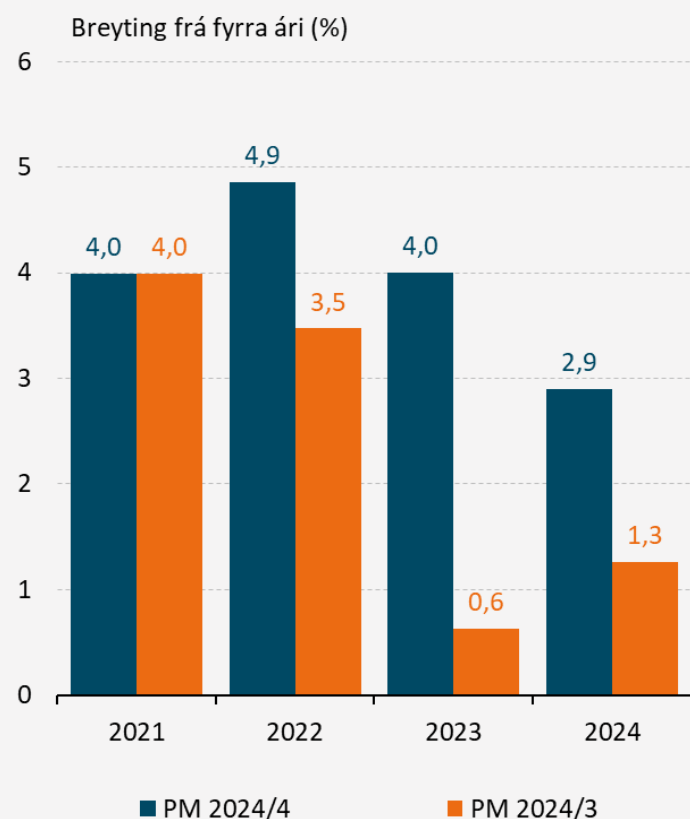
1. Fjöldi launafólks á aldrinum 16-74 ára samkvæmt tölum úr staðgreiðsluskrá ríkisskattstjóra. 3 mánaða breyting á ársgrunni byggist á árstíðarleiddum tölum. Söguleg meðalársfjölgun nær til áronna 2006-2023 og er 1,7%. 2. Tölur fyrir skráð atvinnuleysi og fjölda á atvinnuleysissskrá eru árstíðarleiddar 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. Laus störf skv. fyrirtækjakönnun Hagstofu Íslands og fjöldi atvinnulausra samkvæmt vinnumarkaðskönnun sömu stofnunar.

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

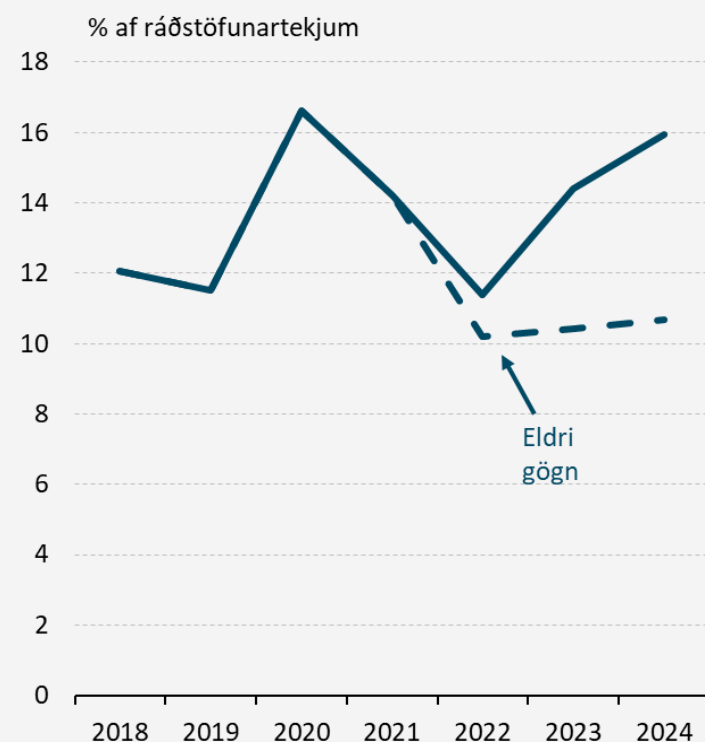
# Hægir á vexti einkaneyslu en horfur á meiri vexti

- Endurskoðaðar tölur um ráðstöfunartekjur heimila benda til mun meiri tekjuvaxtar heimila en áður var talið ...
- ... sparnaður heimila hefur því aukist á ný og er meiri en áður var talið og við bætist áframhaldandi aukning hreins auðs þeirra
- Spá um vöxt einkaneyslu hefur því verið endurskoðuð upp á við

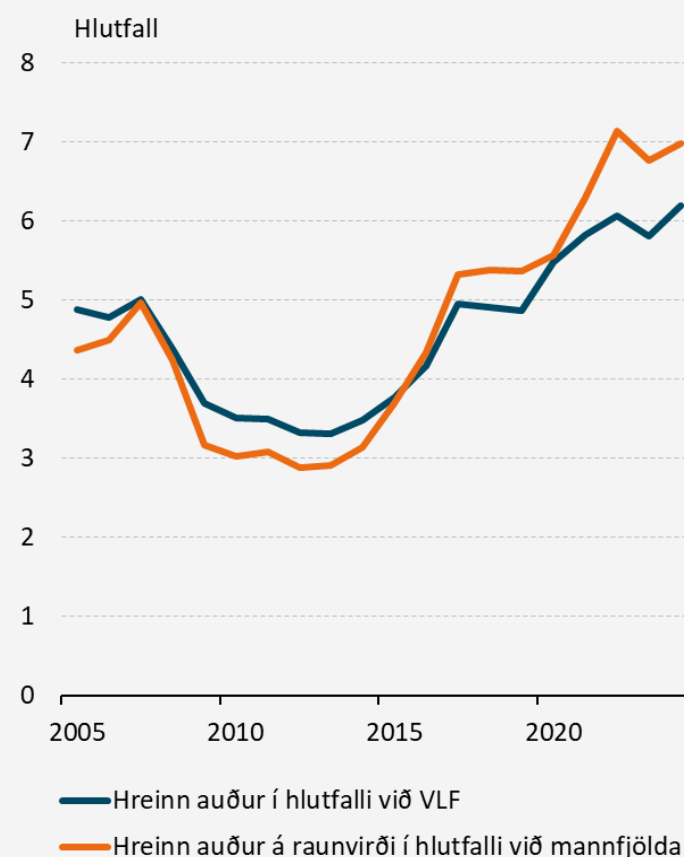
Kaupmáttur ráðstöfunartekna 2021-2024<sup>1</sup>



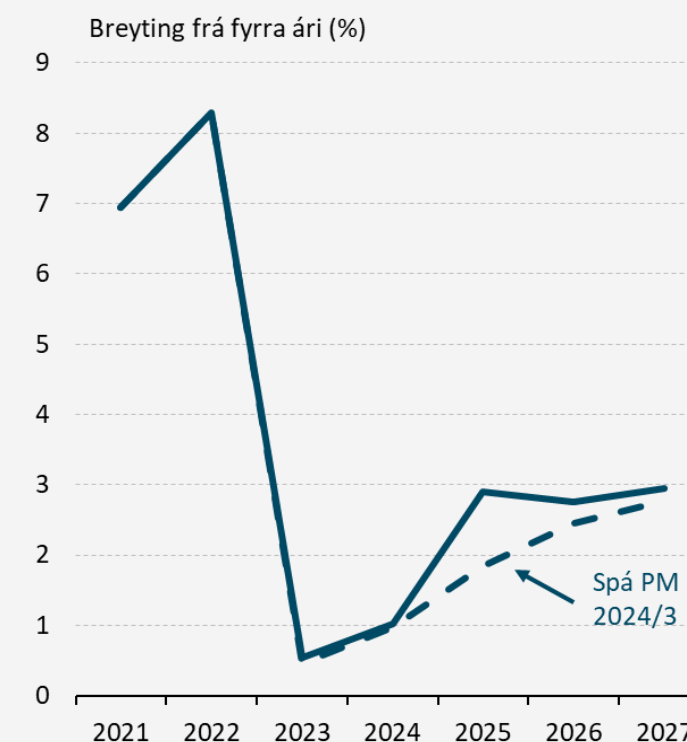
Sparnaður heimila 2018-2024<sup>2</sup>



Hreinn auður heimila 2005-2024<sup>3</sup>



Einkaneysla 2021-2027<sup>4</sup>

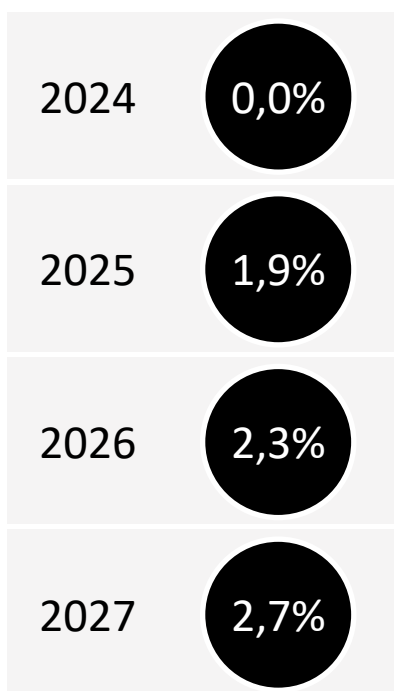
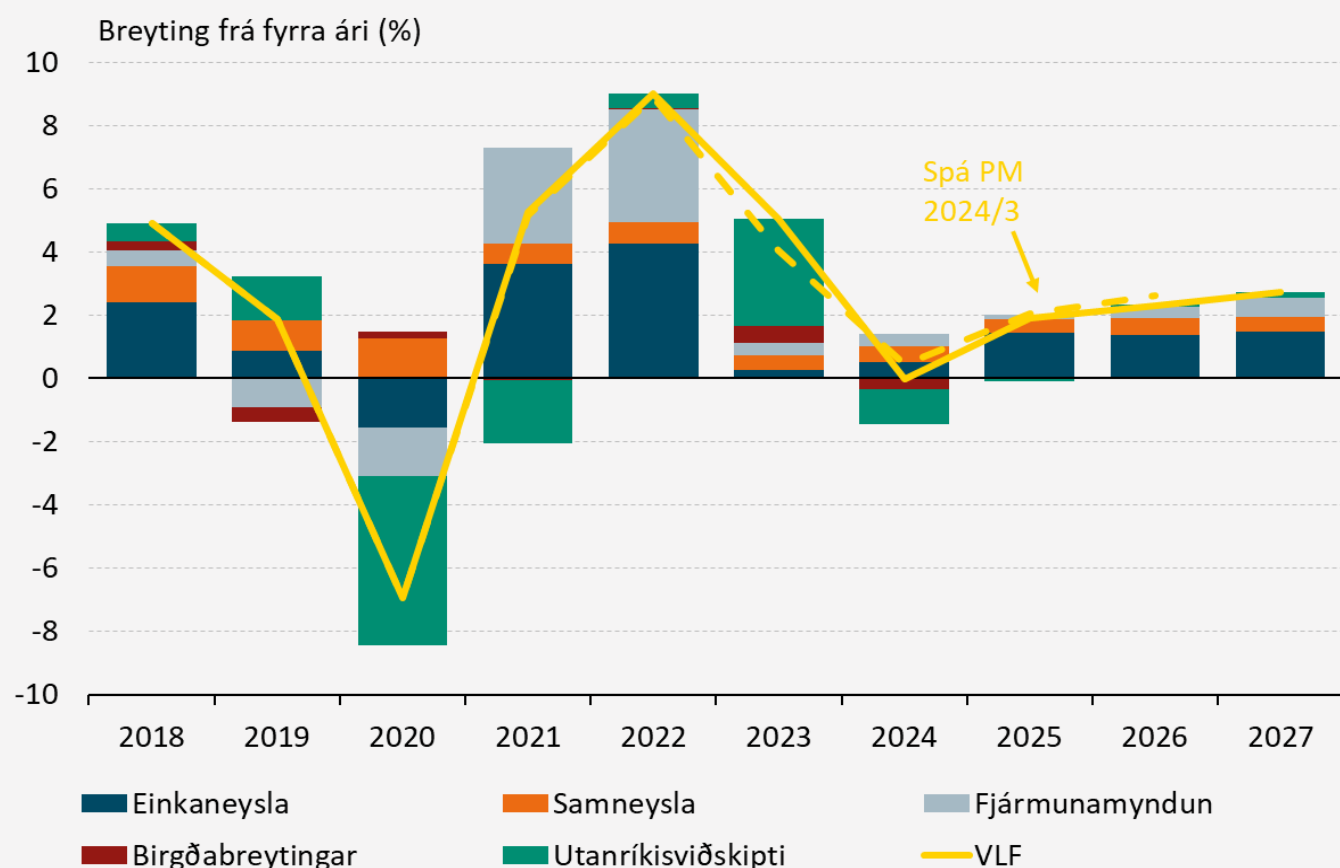


1. Ráðstöfunartekjur á föstu verðlagi miðað við verðvísitölu einkaneyslu. 2. Við útreikning á hlutfalli sparnaðar er miðað við áætlun Seðlabankans um ráðstöfunartekjur. Grunnspá Seðlabankans fyrir árið 2024. 3. Hreinn auður heimila samanstendur af hreinum fjármálalegum eignum og húsnæðisauð heimila. Myndin sýnir ársmeðaltöl og spá Seðlabankans fyrir árið 2024. 4. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá frá PM 2024/3.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

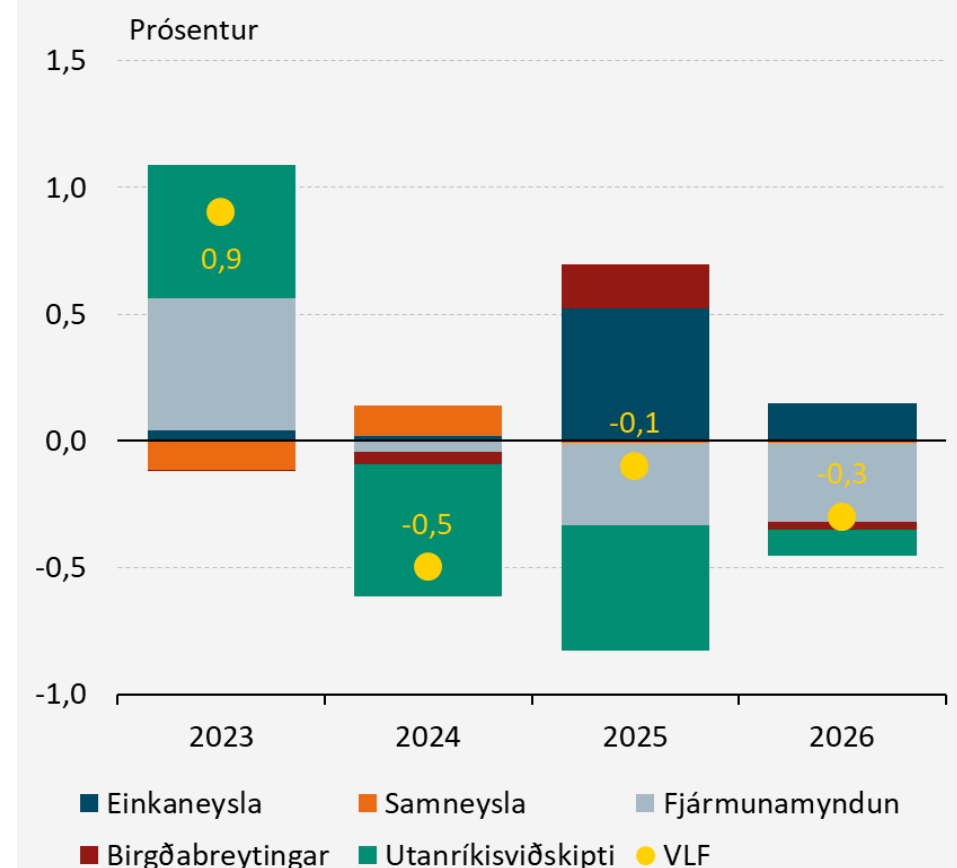
# Horfur á minni hagvexti í ár en spáð var í ágúst

- Í spá PM 24/4 var gert ráð fyrir 1,8% hagvexti á H2 og 0% hagvexti á árinu öllu ... heldur lakari en í ágúst vegna minni útflutnings
- Nýbirtir þjóðhagsreikningar gætu gefið tilefni til að ætla að horfur fyrir árið hafi versnað en á móti gæti komið endurskoðun talna
- 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 2018-2027<sup>1</sup>



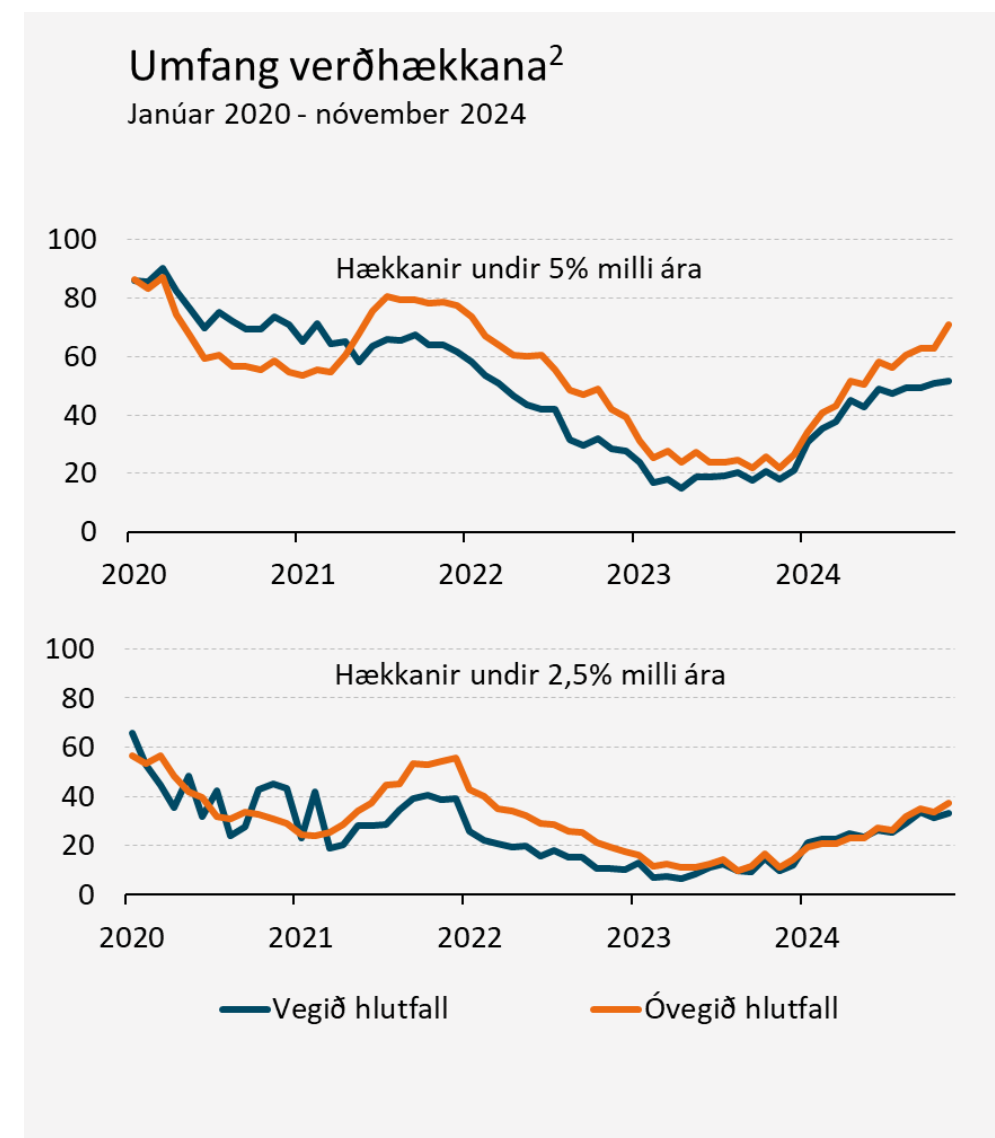
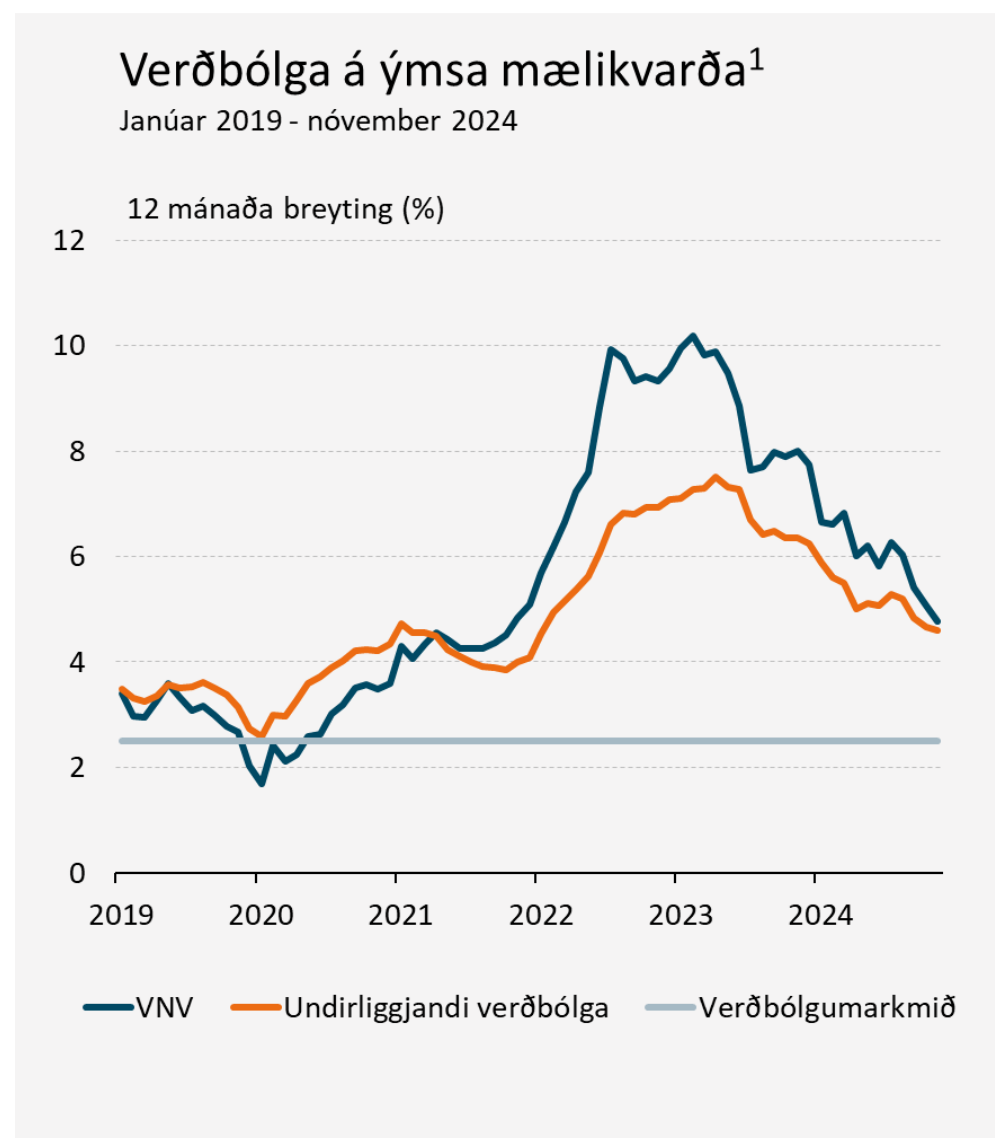
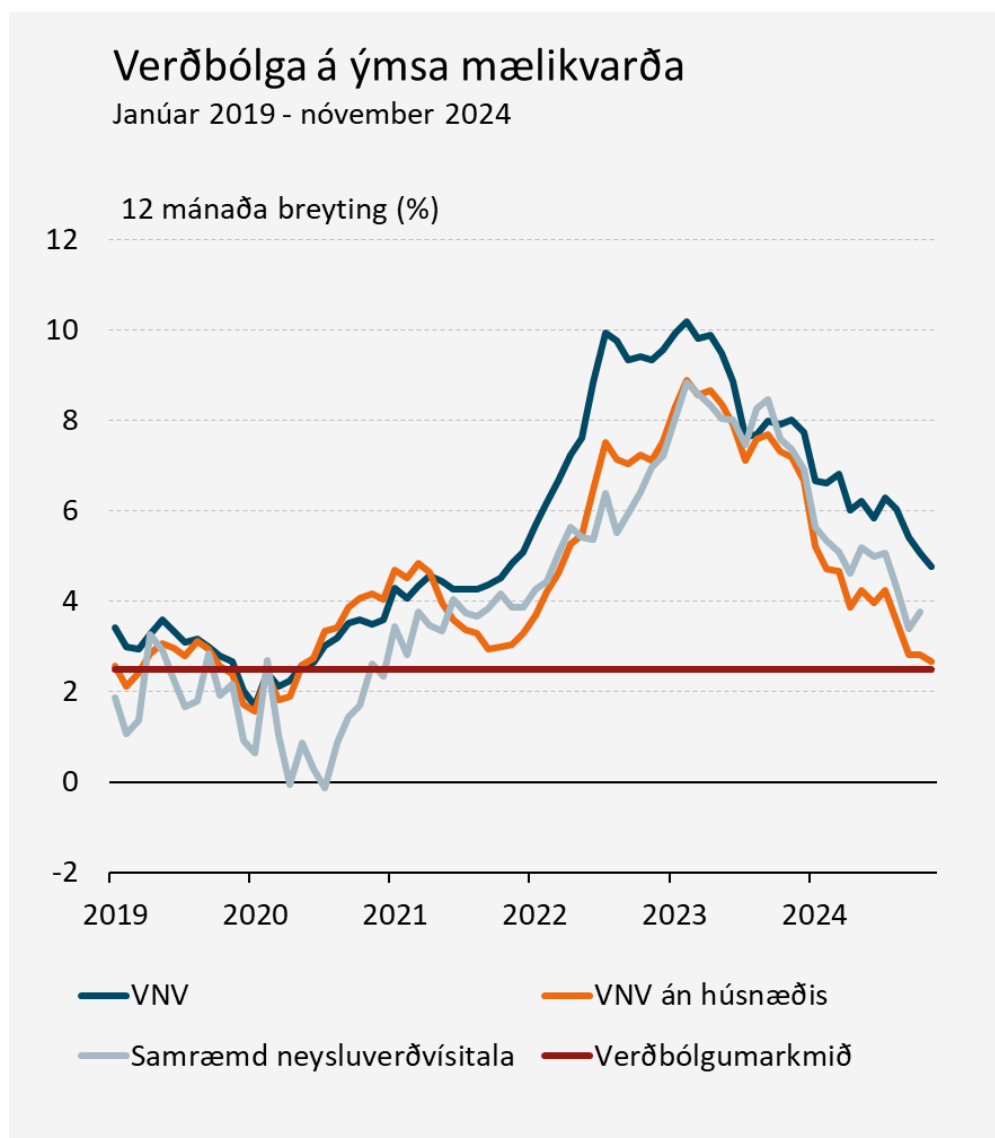
Breyting á hagvaxtarþróun og -horfum frá PM 24/3 og framlag undirliða



1. Grunnspá Seðlabankans 2024-2027. Brotalína sýnir spá PM 2024/3.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga heldur áfram að hjaðna

- Verðbólga var 4,8% í nóvember – minnkaði um 0,3 pr. milli mánaða og 3,2 pr. milli ára og ekki verið minni í þrjú ár
- Verðbólga án húsnæðis hefur minnkað enn meira: mældist 2,7% í nóvember og var 4,5 pr. minni en í nóvember í fyrra
- Undirliggjandi verðbólga minnkaði einnig – var 4,6% í nóvember – og áfram dregur úr umfangi verðhækkana

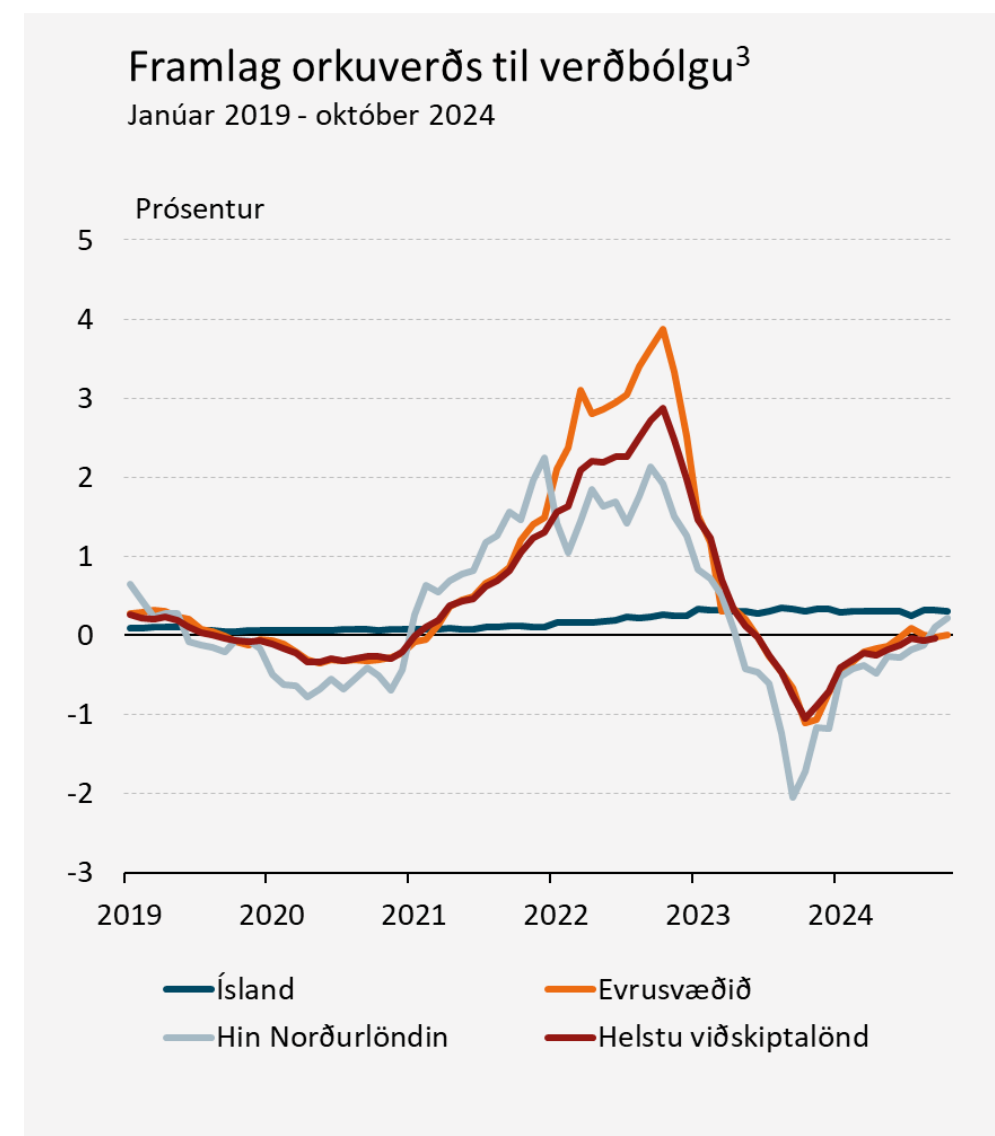
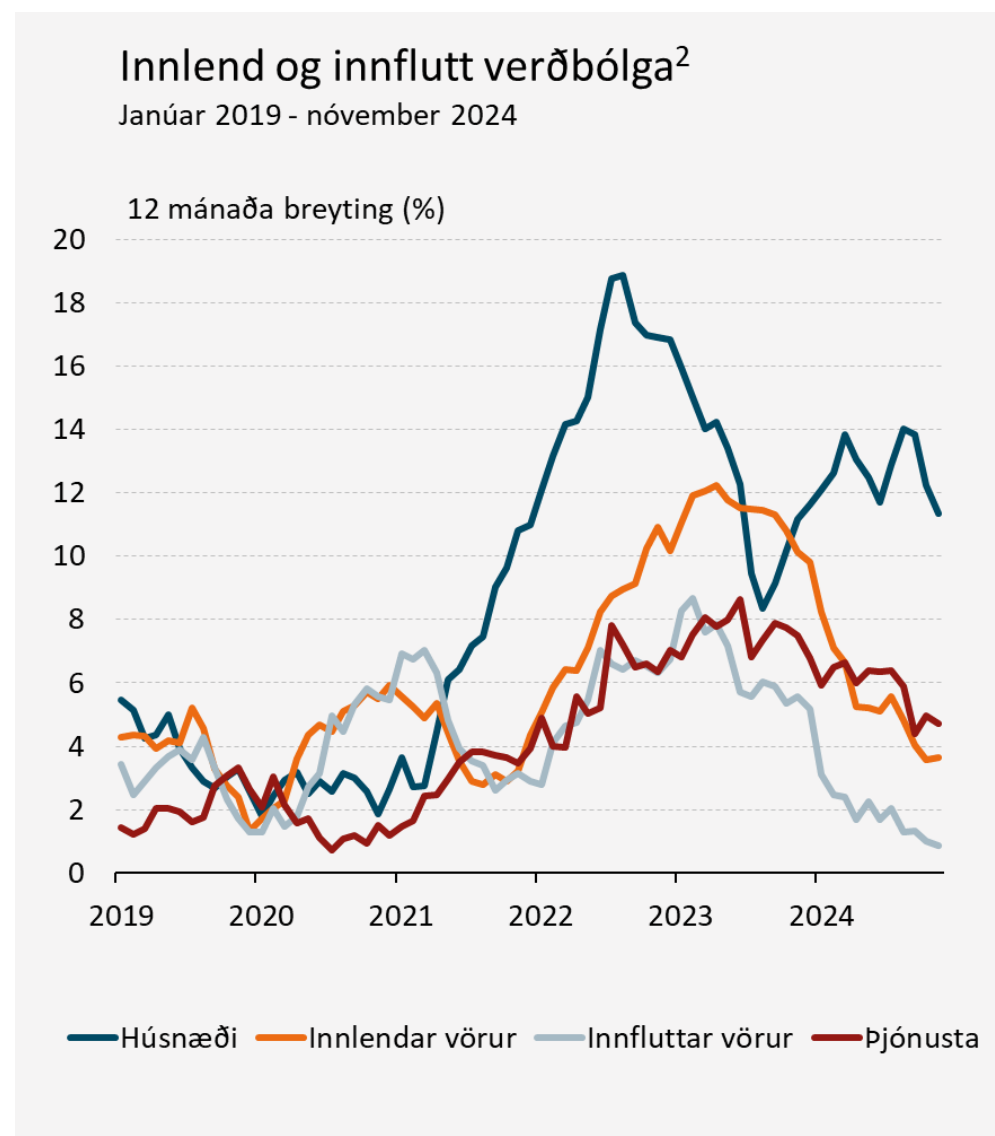


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu 3 (áhrif óbeinna skatta, sveiflukennndra matvöruhljóða, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislaða eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV). Frá og með júní 2024 er kjarnavísitala 2 notuð þar sem kjarnavísitala 3 er ekki lengur birt. 2. Vegið og óvegið hlutfall af neyslukörfu VNV sem hækkar minna en 2,5% og 5% milli ára. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



# Hjöðnun verðbólgu á breiðum grunni

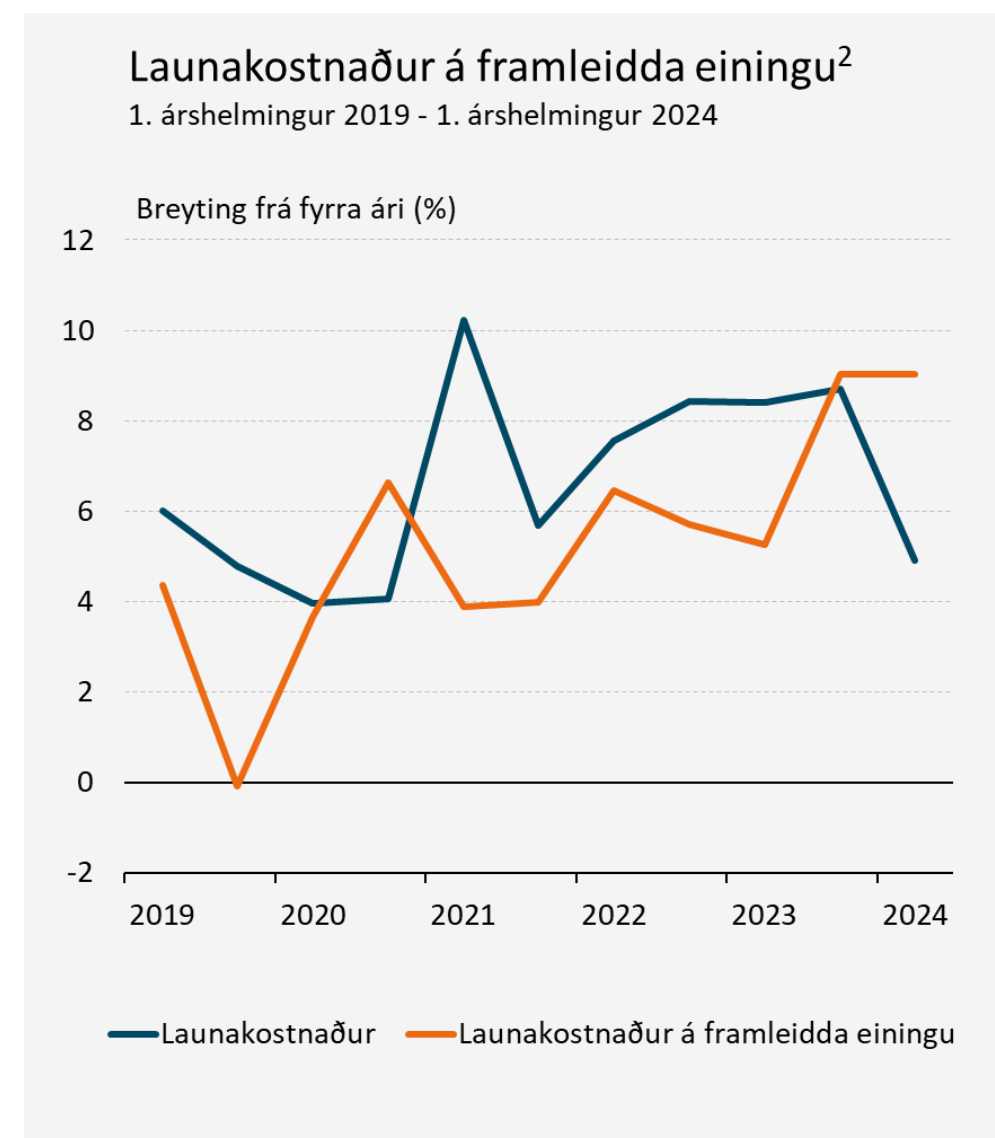
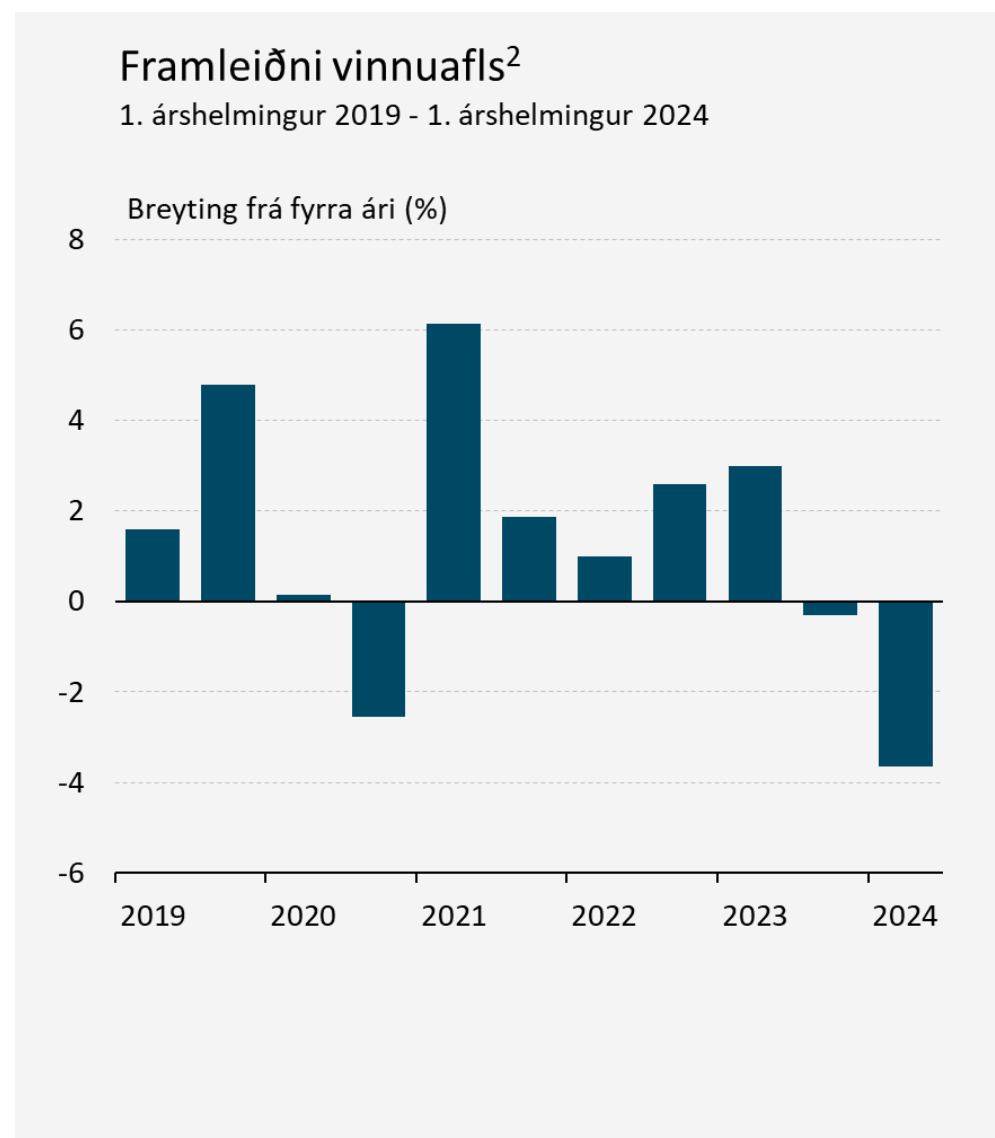
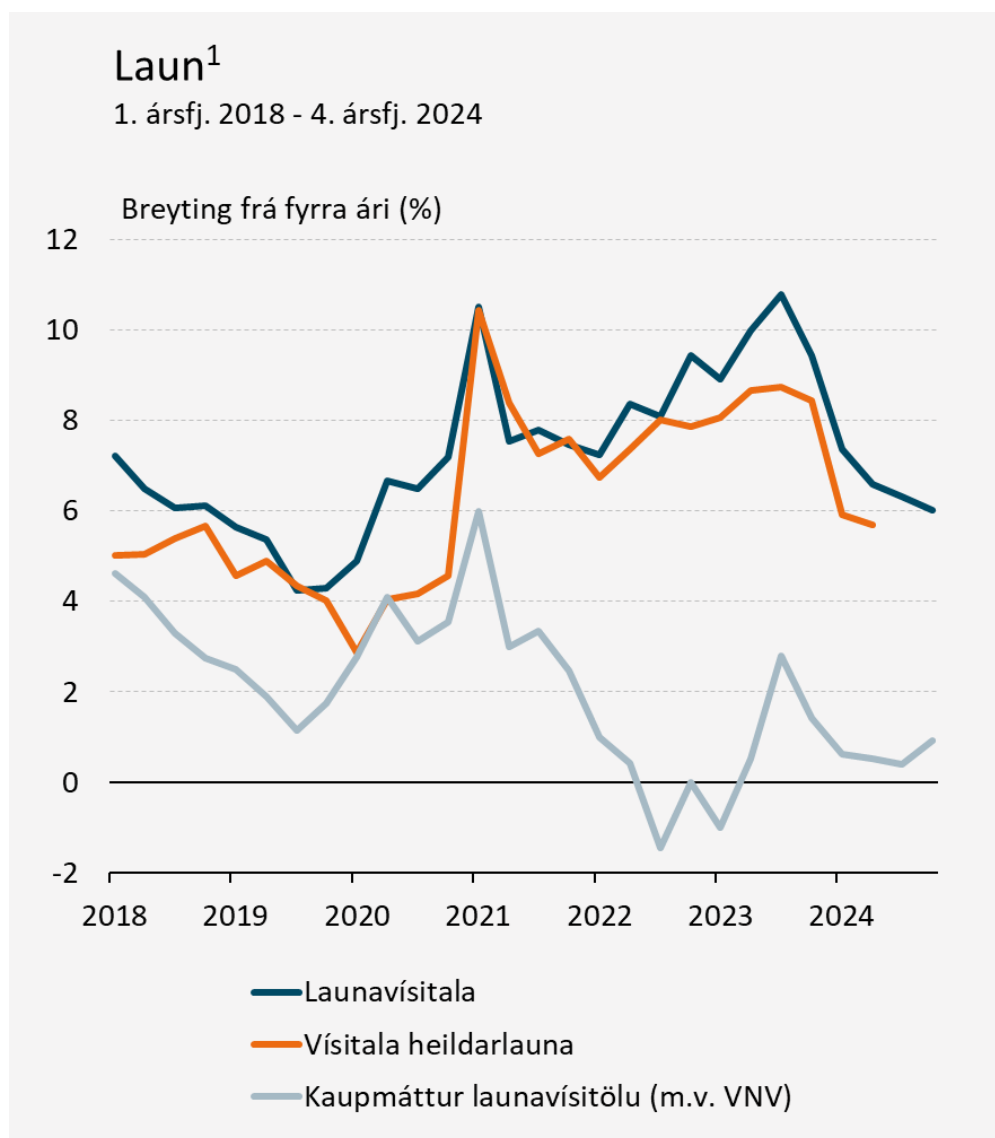
- Gengi ISK hefur hækkað undanfarið eftir lækkun í ágúst: er nú 2½% hærra en fyrir ári ...
- ... og hægt hefur á hækkunum innflutningsverðs – sem og verðs innlendrar vöru og þjónustu
- Þróun orkuverðs vegur hins vegar ekki þungt í hjöðnun mældrar verðbólgu hér eins og í nágrannaríkjum



1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 2. 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 2,5% og 5% milli ára. 3. Framlag rafmagns, gass og annarra orkugjafa í húsnaðislið vísitölu neysluverðs til ársverðbólgu. Viðskiptavegið meðaltal helstu viðskiptalanda. Hin Norðurlöndin eru einfalt meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, LSEG Datastream, OECD, Seðlabanki Íslands.

# Hægir á launahækkunum en framleiðni gefur eftir

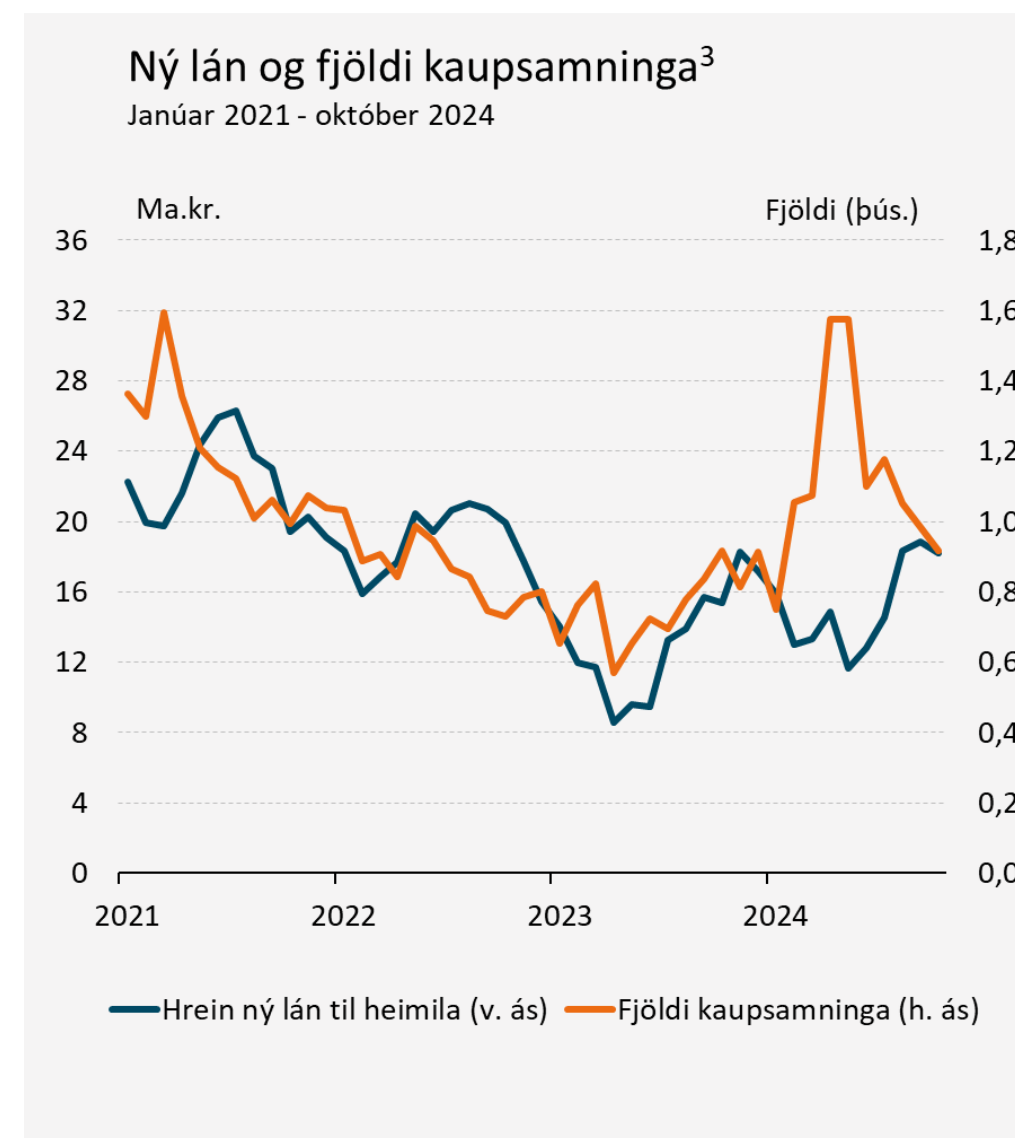
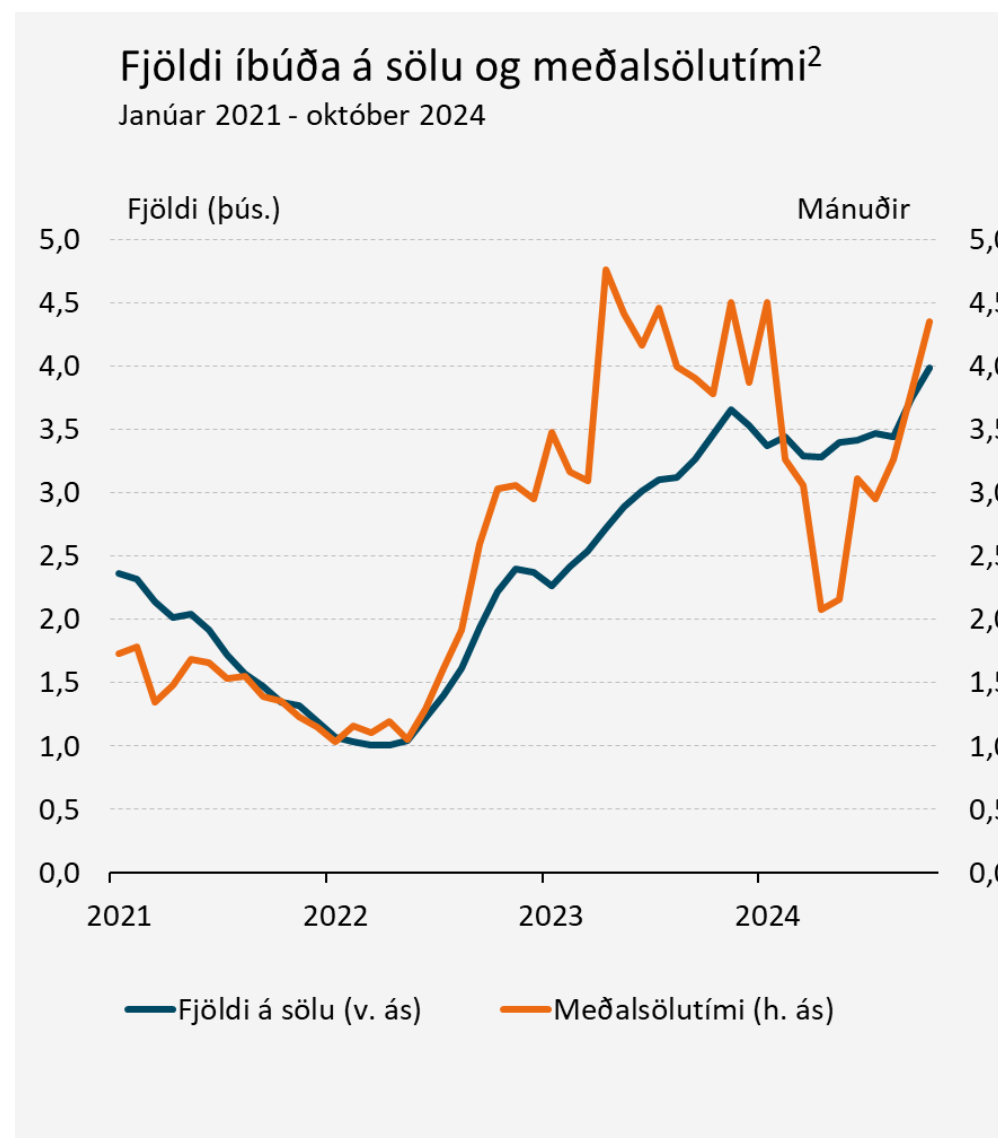
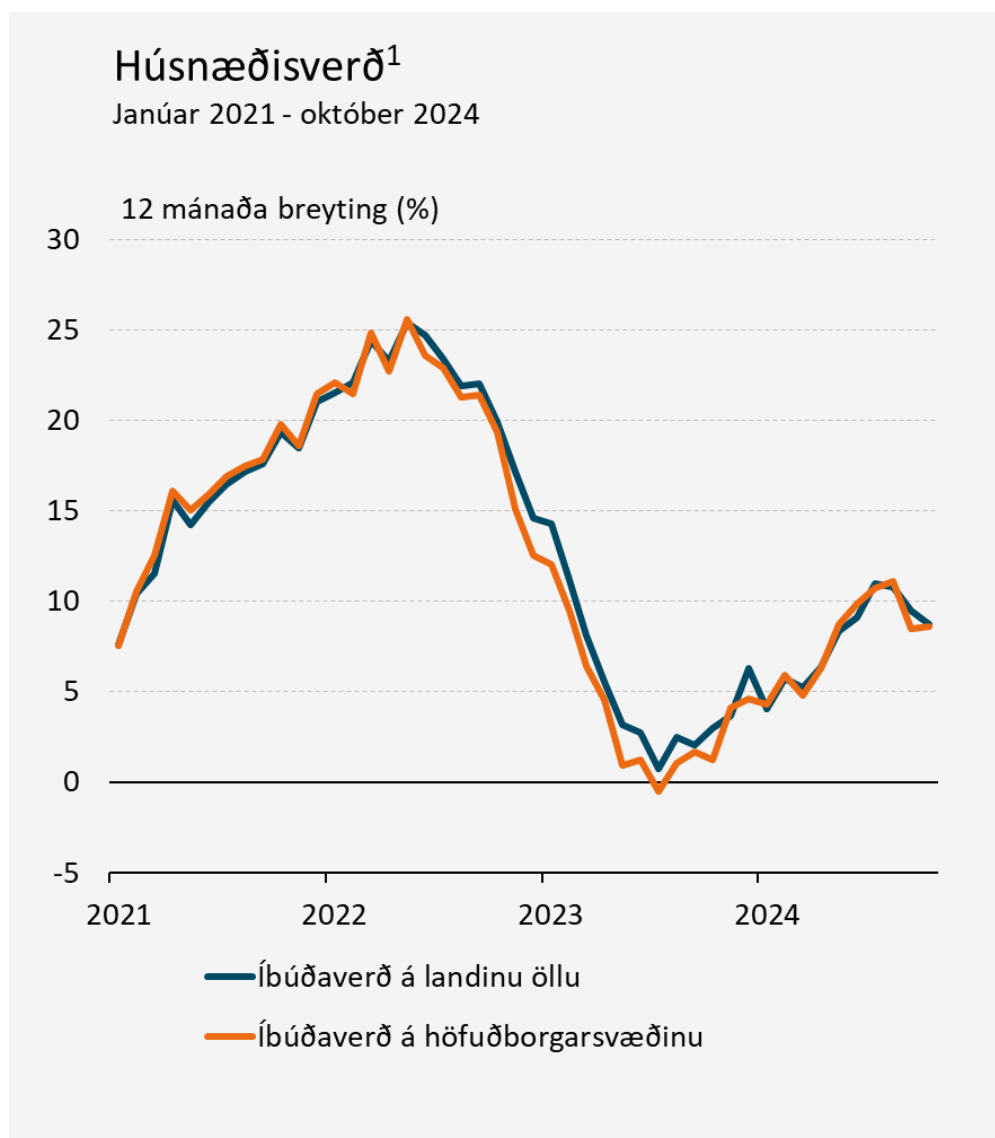
- Launavísitalan hækkaði um 6% milli ára í október ... hægir á hækkun nafnlauna en á móti vegur minnkandi framleiðni vinnuafls
- Laun á vinnustund hækkuðu um 4,9% á H1 í ár en minni framleiðni veldur því að launakostnaður á framleidda einingu hækkaði um 9% – eins og á H2 í fyrra ... og horfur á áframhaldandi verðbólguþrýstingi frá vinnumarkaði



1. Tölur fyrir 4. ársfj. 2024 sýna gildi fyrir október. 2. 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 samrýmð þar sem launakostnaður á unna stund nær yfir atvinnugreinar B-S skv. ÍSAT08 atvinnugreinaflokkuninni en framleiðni vinnuafls nær yfir allar atvinnugreinar.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Tekið að hægja á húsnæðisverðbólgu

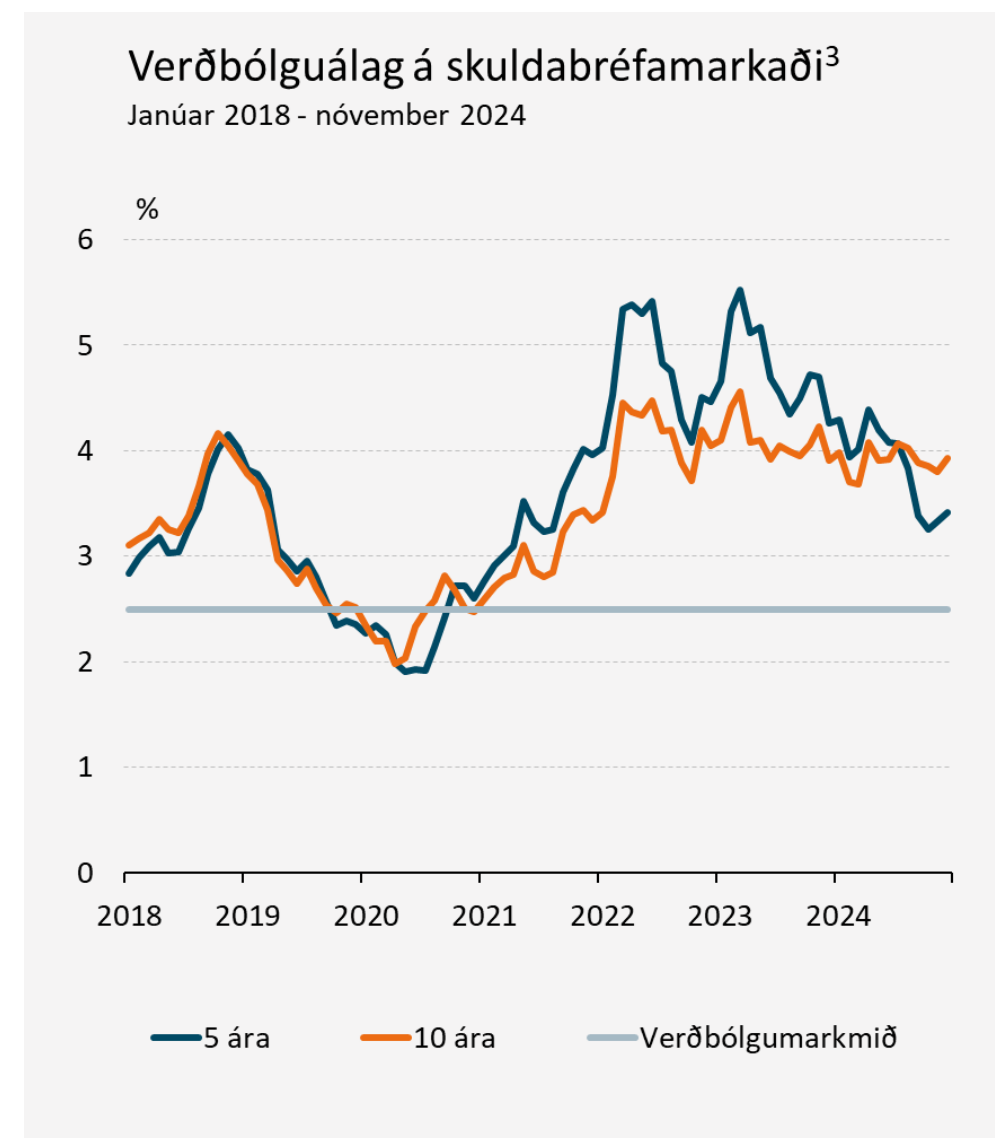
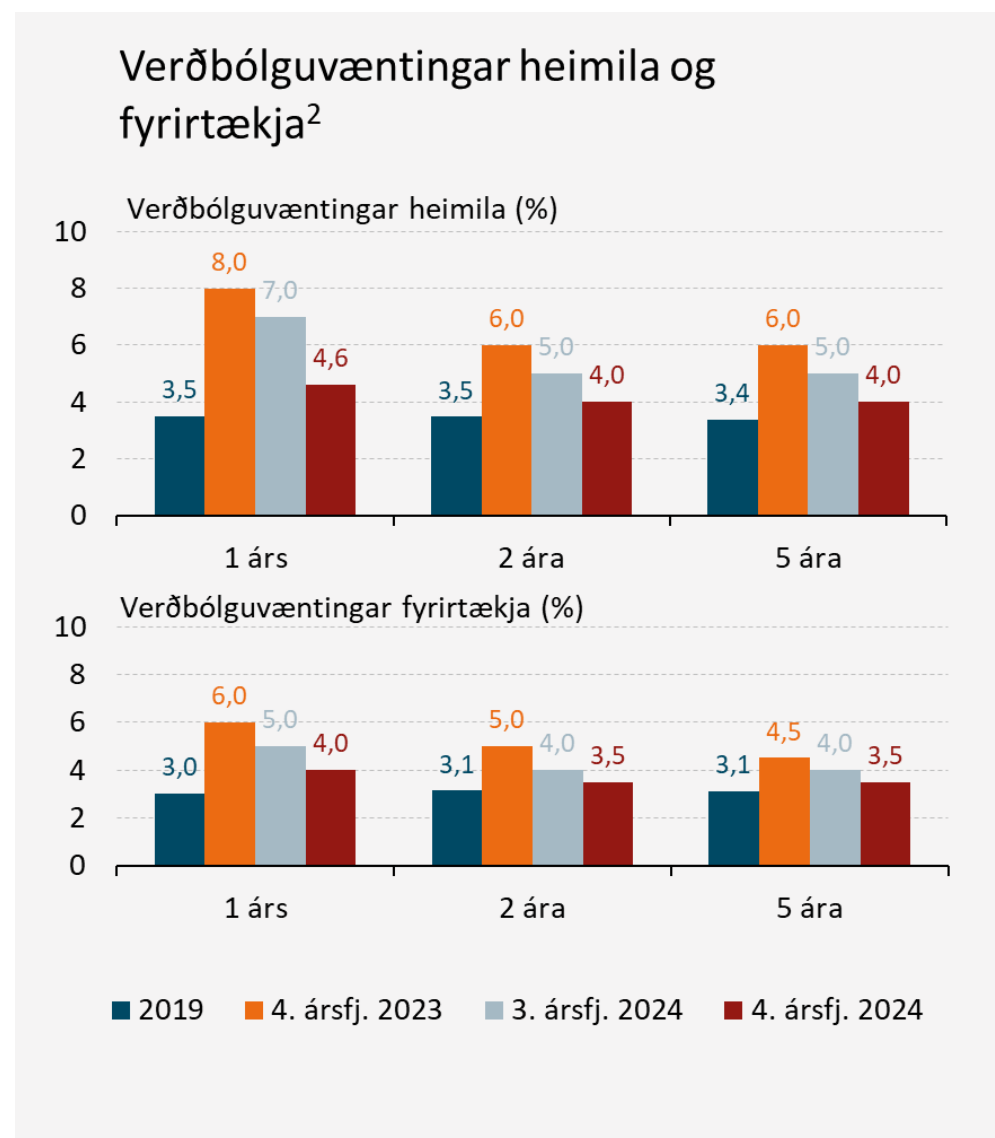
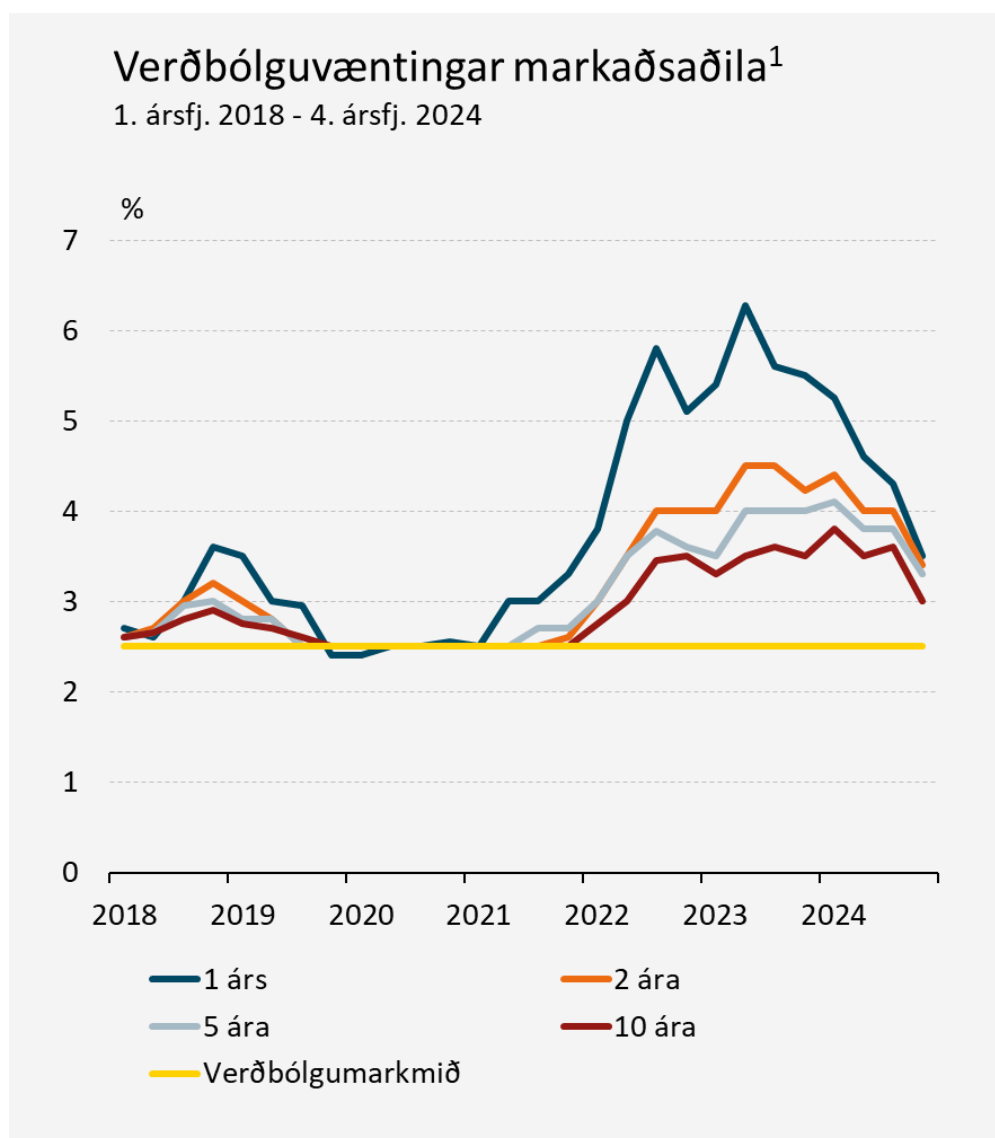
- Árshækkun húsnæðisverðs á landinu öllu mældist 8,7% í október og hefur minnkað þrjá mánuði í röð
- Íbúðum á sölu heldur áfram að fjölga og meðalsölutíminn hefur lengst aftur eftir tímabundna styttingu eftir eldsumbrotin
- Kaupsamningum heldur áfram að fækka og er fjöldi þeirra aftur kominn í takt við nýjar lánveitingar eftir áhrif eldsumbrota



1. Vísitala íbúðaverðs gæðaleiðrétt m.v. fasteignamat og byggist á kaupsamningum sl. mánaðar. 2. Fjöldi íbúða á sölu og meðalsölutími á landinu öllu. 3. Hrein ný útlán samanstanda af nýjum útlánum að frádregnum umfram- og uppgreiðslum eldri lána. Útlán innlánsstofnana, lífeyrissjóða, Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar og ÍL-sjóðs. Þriggja mánaða hreyfanlegt meðaltal. Fjöldi kaupsamninga á landinu öllu m.v. kaupdag. Árstíðarleiðréttar tölur.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguvæntingar virðast teknar að lækka

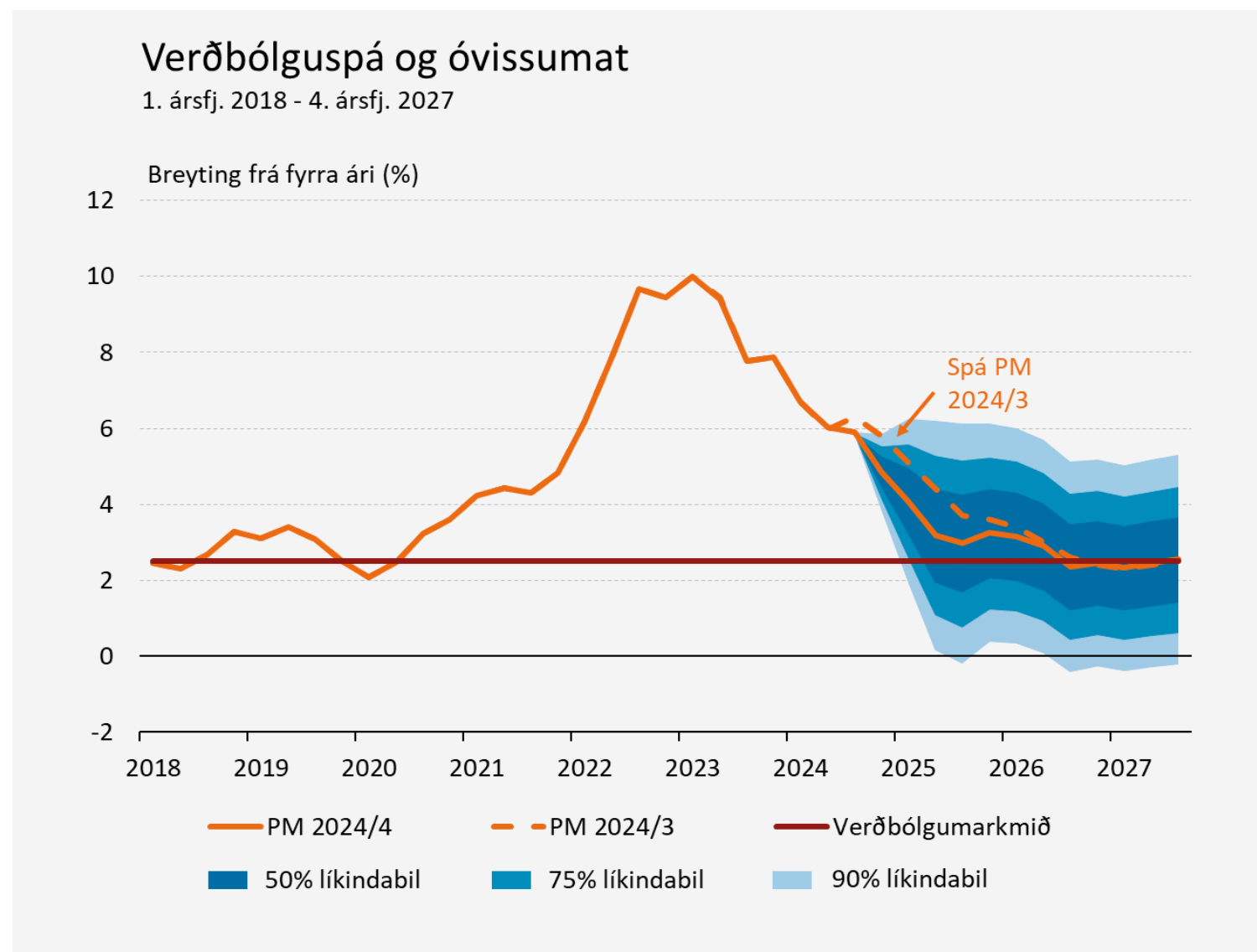
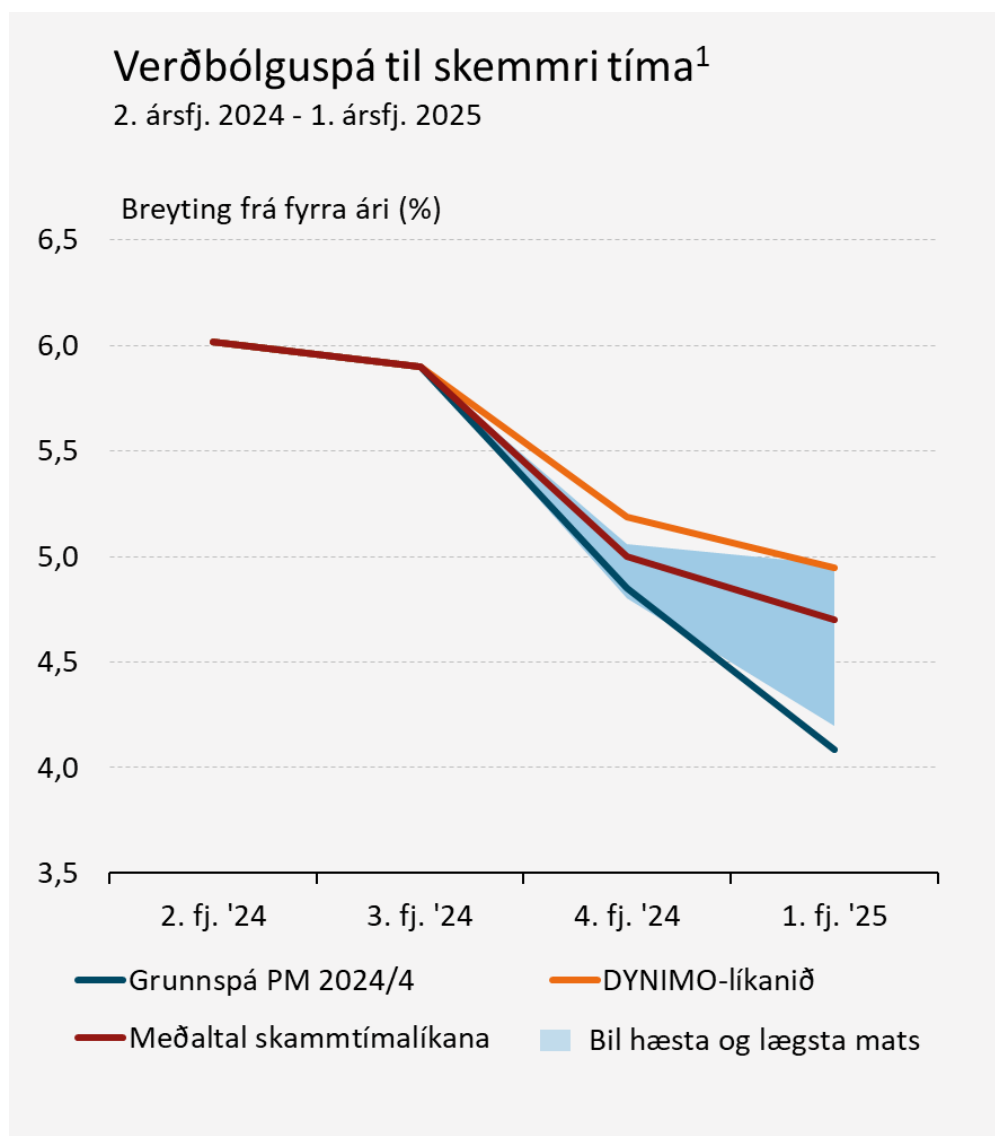
- Verðbólguvæntingar markaðsaðila lækka um 0,5-0,8 pr. milli kannana og hafa ekki verið lægri síðan í byrjun árs 2022
- Verðbólguvæntingar heimila og fyrirtækja eru einnig teknar að lækka og nálgast það sem þær voru fyrir farsótt
- Verðbólguálagið hefur einnig farið lækkandi en það hefur hækkað á ný síðustu daga ... mögulega aukin verðbólguóvissa



1. Miðgildi svara í könnun Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. 2. Miðgildi svara í könnun Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja. 3. Meðaltal mánaða. Gögn til og með 10. desember 2024. Heimildir: Gallup, 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.