

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Peningamál 2023 | 1

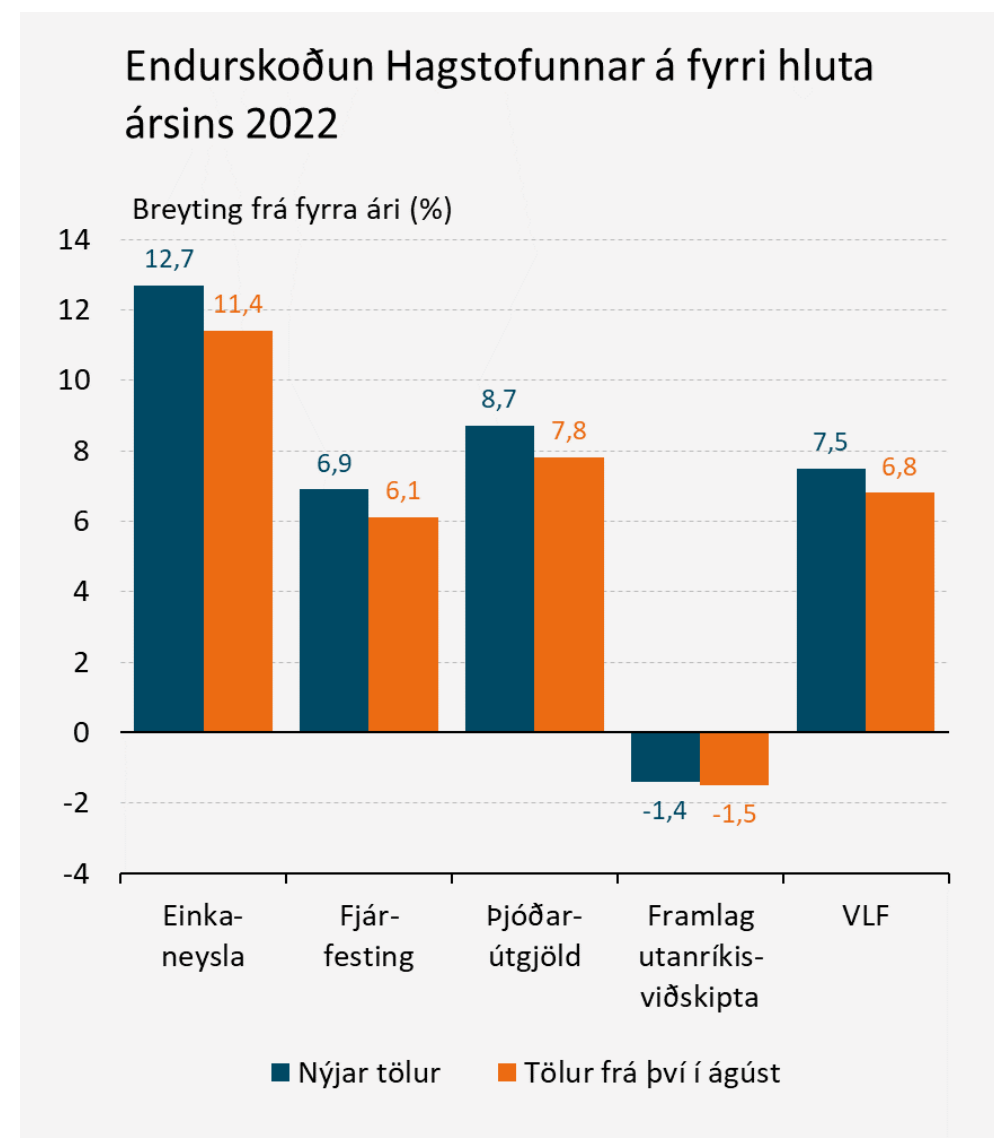
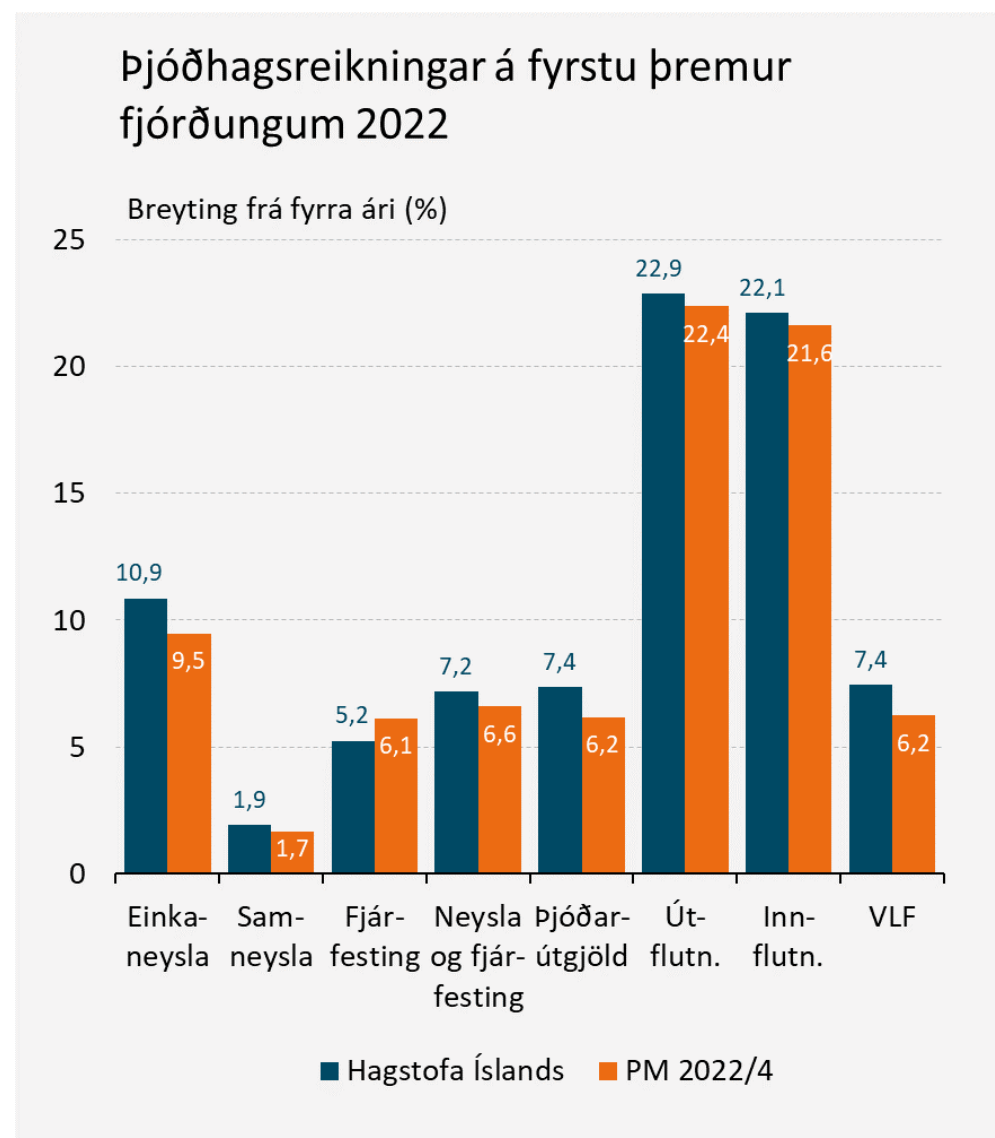
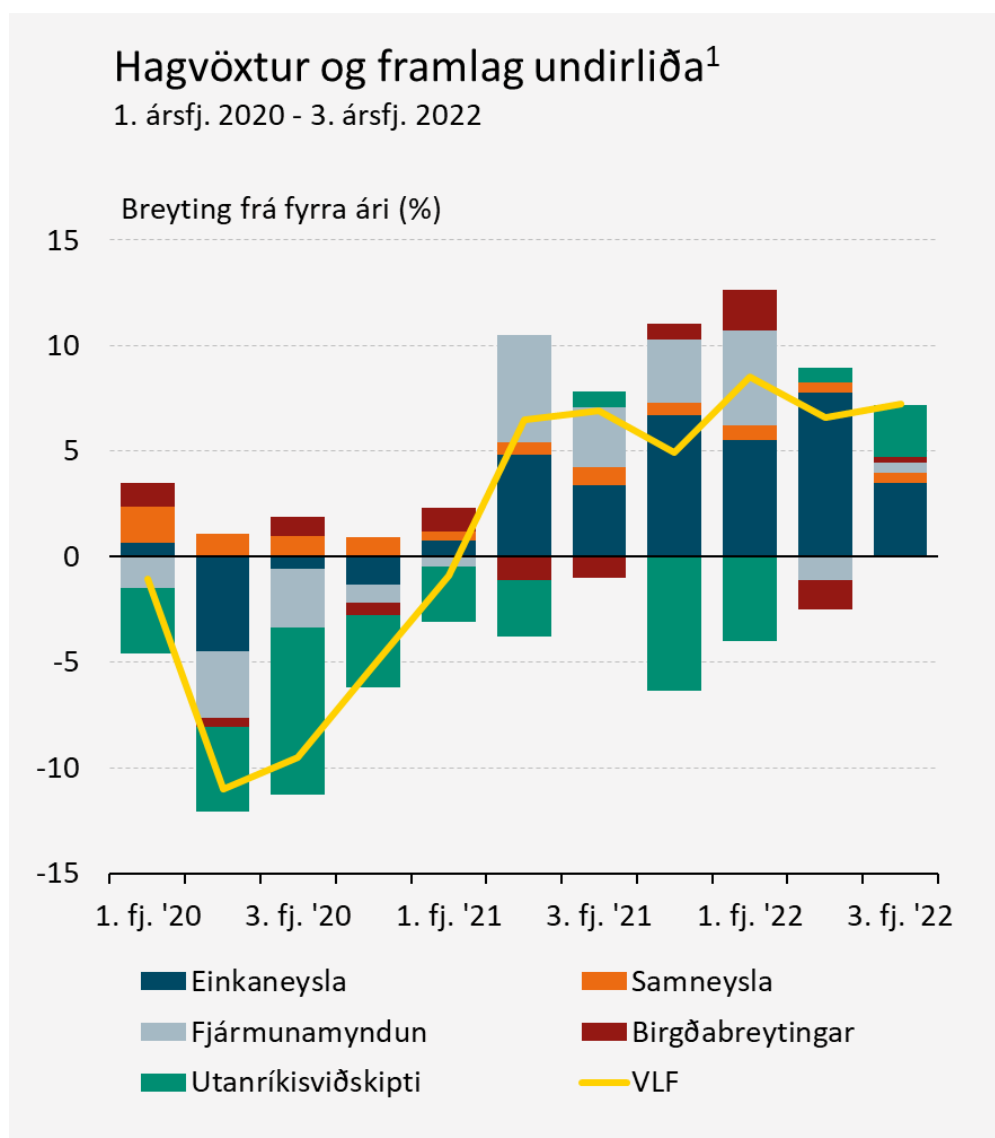


Þjóðhagsráð
9. febrúar 2023

Þórarinn G. Pétursson
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

Mikill hagvöxtur fram eftir síðasta ári

- Hagvöxtur mældist 7,3% á Q3 í fyrra og jókst úr 6,6% á Q2 – drifinn áfram af miklum vexti einkaneyslu og útflutnings
- Hagvöxtur var 7,4% á Q1-Q3 sem er meiri vöxtur en gert var ráð fyrir í PM 22/4 – einkaneysla var sérstaklega sterkari ...
- ... stór hluti frávíks er vegna endurskoðunar Hagstofu á tölum fyrir H1 (og nú er hagvöxtur talinn 7,5% eins og í PM 22/3)

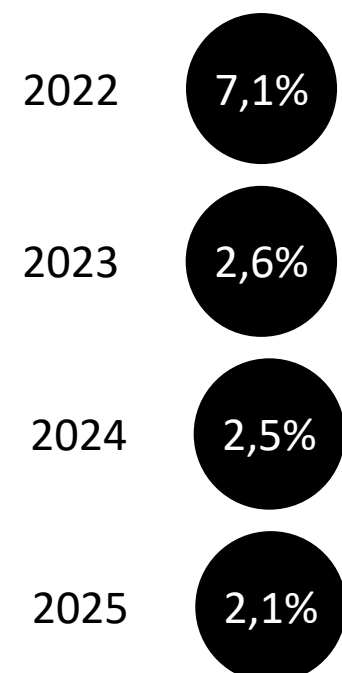
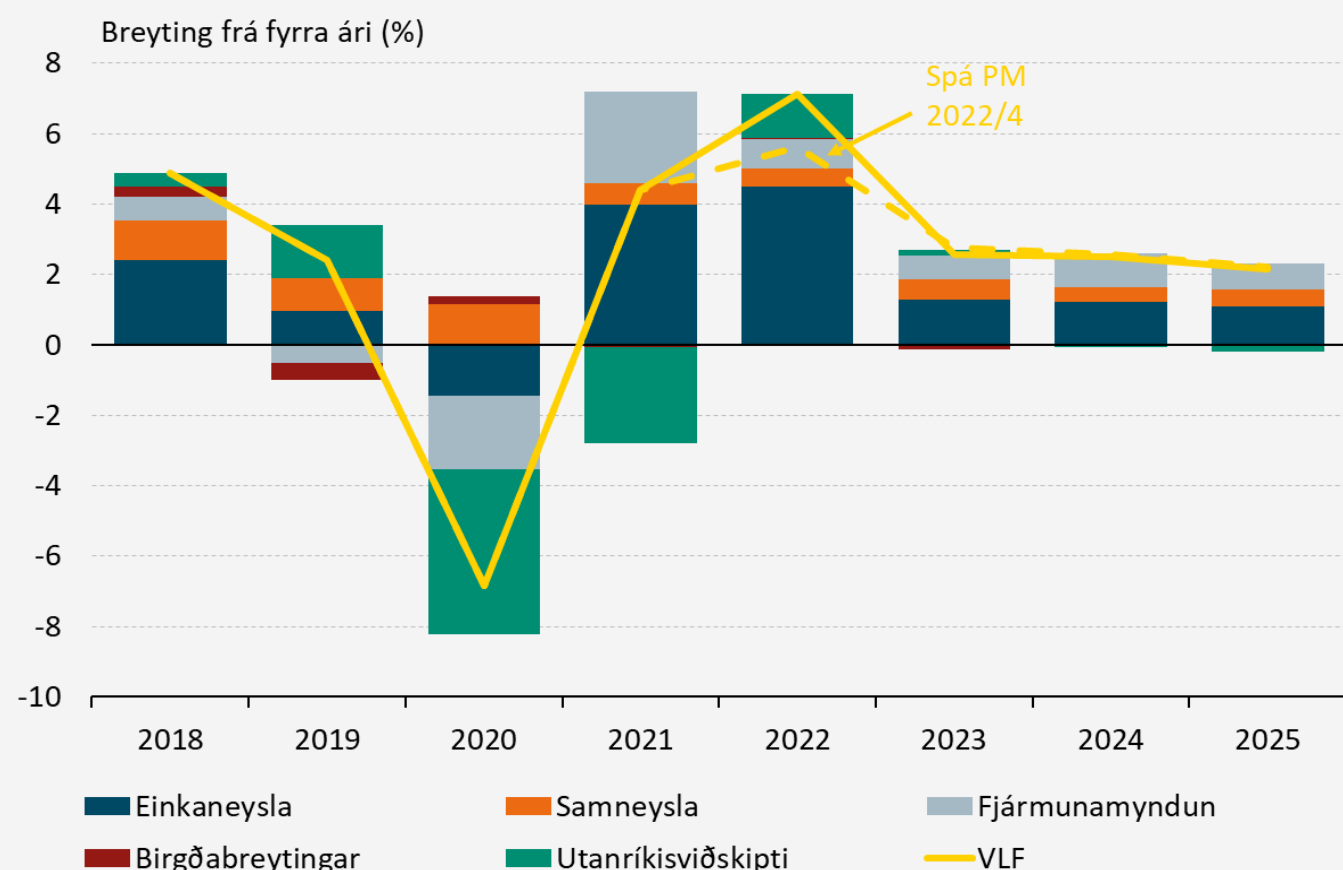


1. Frávik geta verið á milli samtölu framlags undirliða og hagvaxtar vegna keðjutengingar þjóðhagsreikninga.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

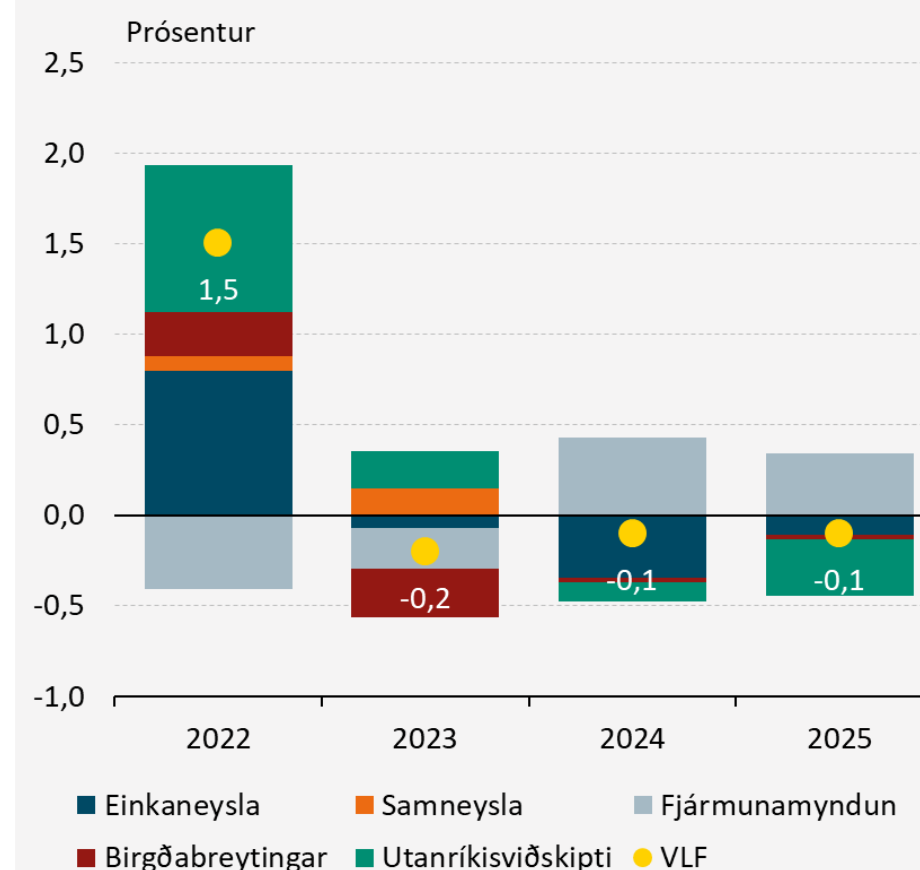
Hagvöxtur meiri í fyrra en lakari horfur fram á við

- Talið að hagvöxtur hafi verið um 6,3% á Q4 í fyrra og 7,1% á öllu síðasta ári – mesti hagvöxtur á einu árið síðan árið 2007 ...
- ... og meiri vöxtur en spáð var í PM 22/4 (kröftugri einkaneysla og jákvæðara framlag utanríkisviðskipta vega þyngst) ...
- ... en lakari horfur fram á við (hægari vöxtur einkaneyslu og óhagstæðari utanríkisviðskipti en á mótí vegur meiri fjárfesting)

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2025¹



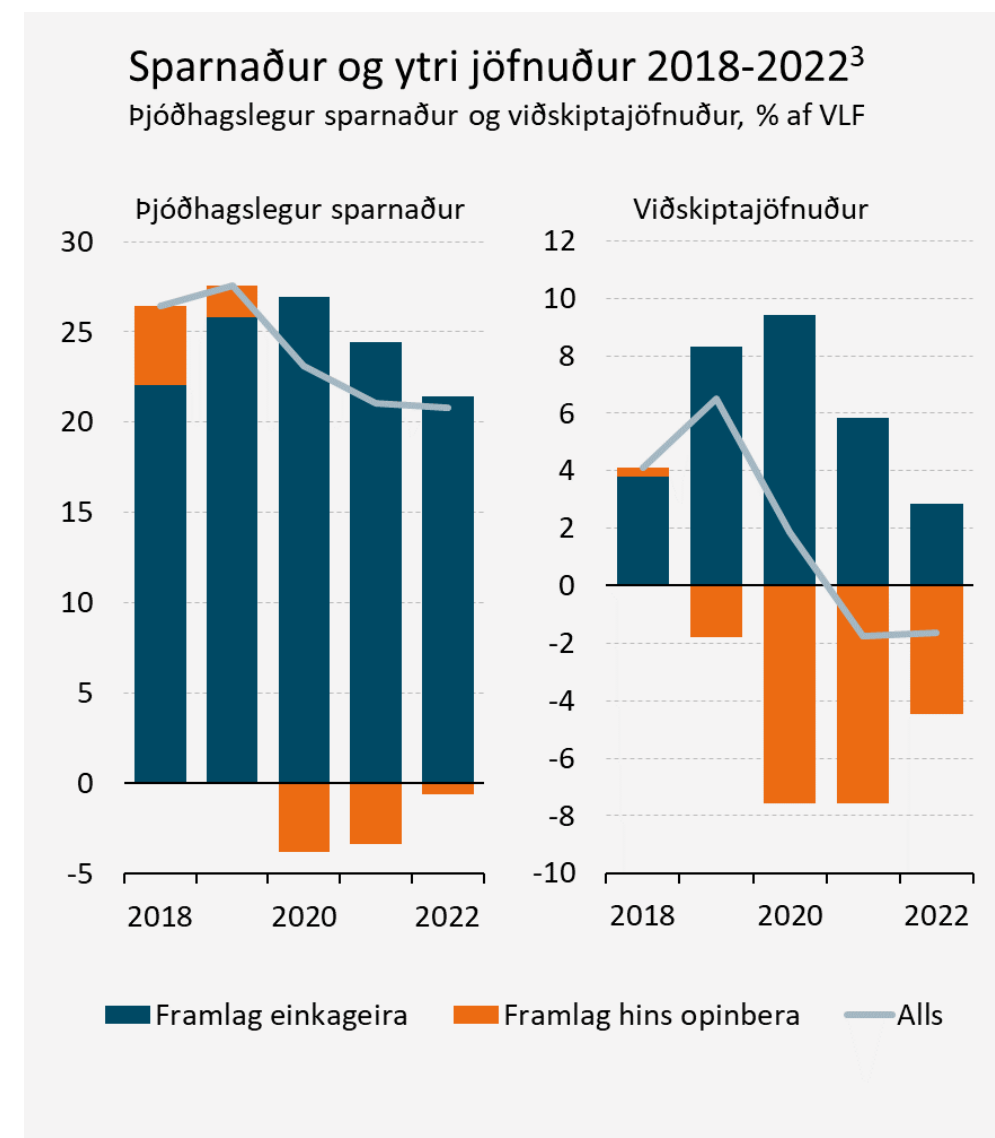
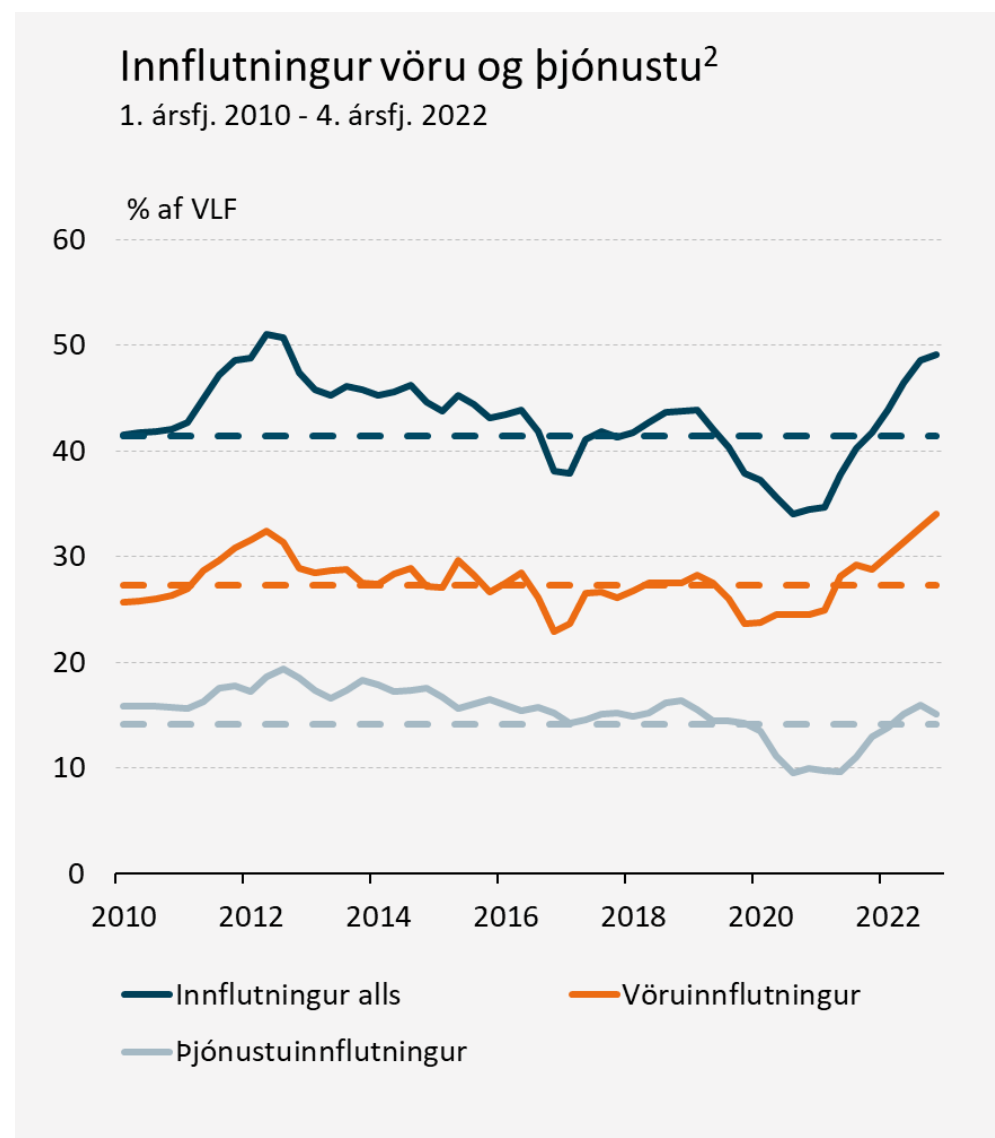
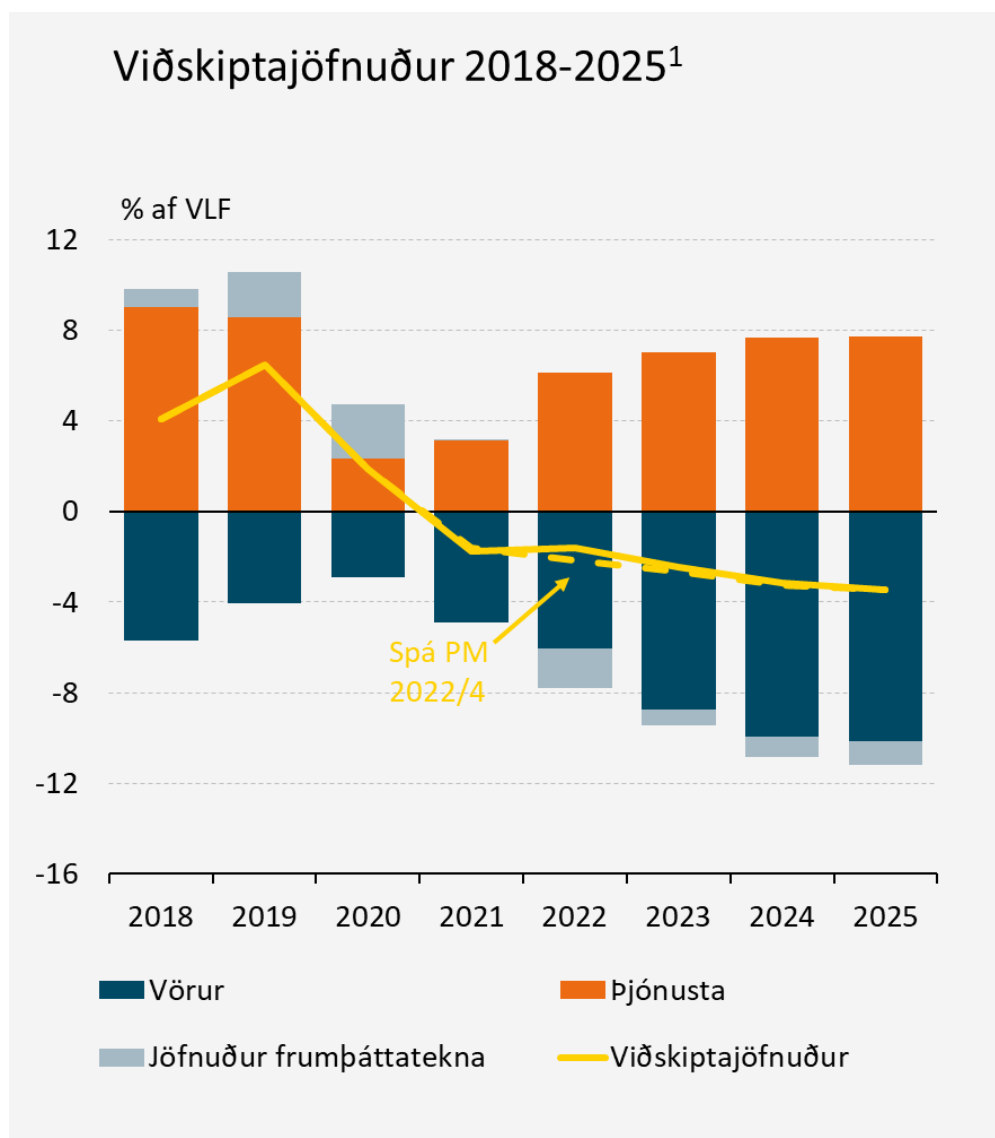
Breyting á hagvaxtarhorfum frá PM 22/4 og framlag undirliða



1. Grunnspá Seðlabankans 2023-2025. Brotalína sýnir spá PM 2022/4.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Minnkandi sparnaður snýr viðskiptaafgangi í halla

- Áætlað er að viðskiptahalli hafi numið 1½% af VLF í fyrra en líkt og í nóvember er því spáð að hann aukist í 3½% 2025
- Innlend eftirspurn hefur aukist hratt undanfarið og hlutfall vöruinnflutnings af VLF á H2 í fyrra ekki verið eins hátt síðan 2006
- Viðsnúningur á viðskiptajöfnuði endurspeglar minnkandi þjóðhagslegan sparnað – sérstaklega hins opinbera en líka einkaaðila



1. Jöfnuður rekstrarframlaga talin með frumpáttajöfnuði. Grunnspá Seðlabankans 2023-2025. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/4. 2. Innflutningsverðmæti sem % af VLF. Tveggja ársfjórðunga hreyfanlegt meðaltal. Brotalínur sýna meðaltal síðustu 25 ára. Grunnspá Seðlabankans fyrir 4. ársfj. 2022. 3. Þjóðhagslegur sparnaður og viðskiptajöfnuður sem % af VLF skipt niður á framlag einkageirans og hins opinbera. Geiraskipting þjóðhagslegs sparnaðar er fengin úr tekjuskiptingaruppgjöri Hagstofunnar. Framlag einkageirans til viðskiptajafnaðar er mismunur sparnaðar og fjármunamyndunar einkageirans (fjárfesting atvinnuvega, íbúðafjárfesting og afskriftir). Framlag hins opinbera til viðskiptajafnaðar er mismunur sparnaðar hins opinbera og opinberrar fjárfestingar. Spá Seðlabankans fyrir árið 2022.

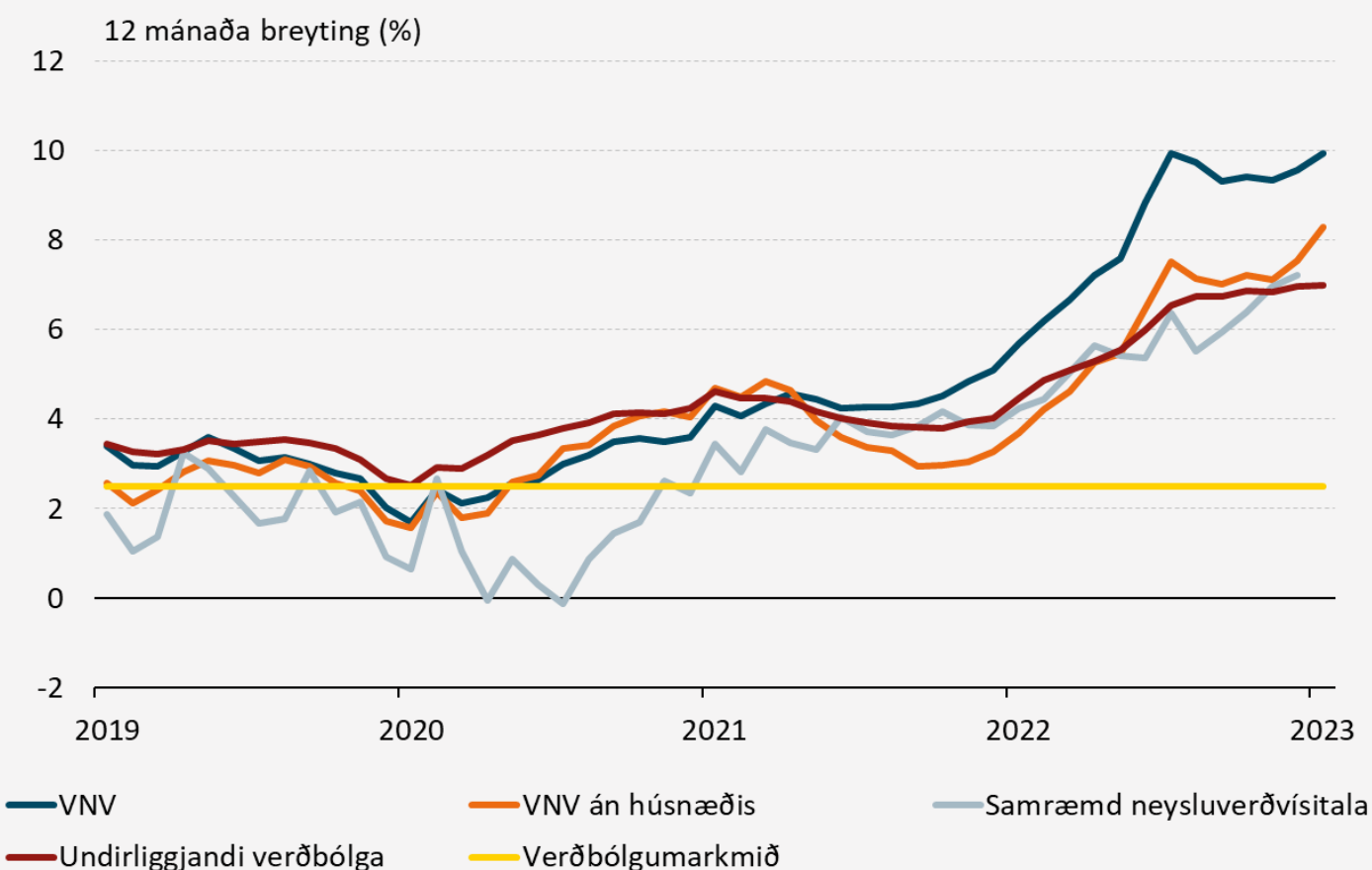
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mæld og undirliggjandi verðbólga er áfram mikil ...

- Verðbólga mældist 9,9% í janúar og jókst annan mánuðinn í röð um 0,3 pr. – hefur verið um 9½% undanfarið hálf t. ár
- Verðbólga án húsnæðis hefur einnig aukist hratt en undirliggjandi verðbólga hélst óbreytt milli mánaða ...
- ... en er áfram sögulega mikil og skýrir hægari hjöðnun verðbólgu hér á landi en í helst iðnríkjum

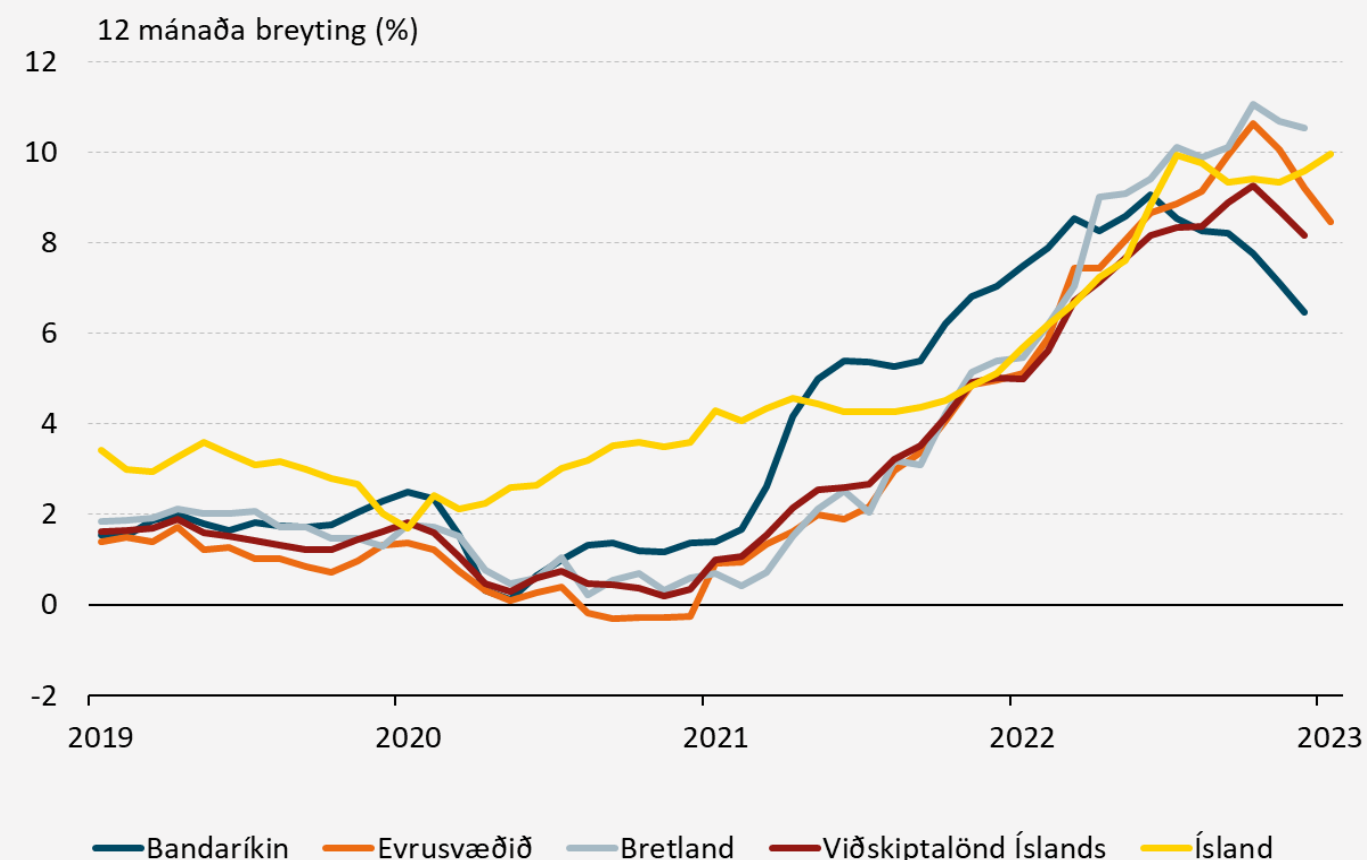
Verðbólga á ýmsa mælikvarða¹

Janúar 2019 - janúar 2023



Alþjóðleg verðbólga

Janúar 2019 - janúar 2023

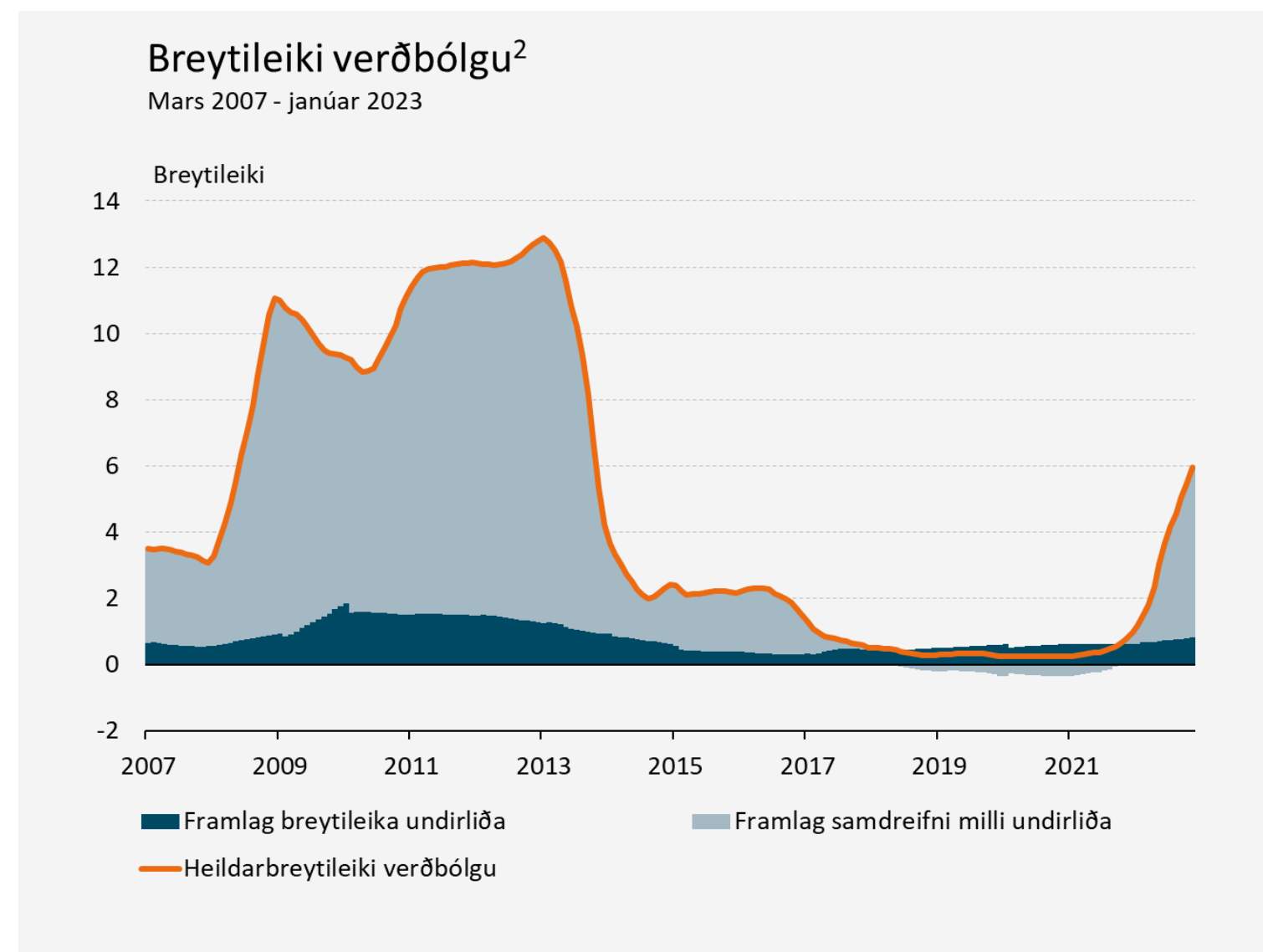
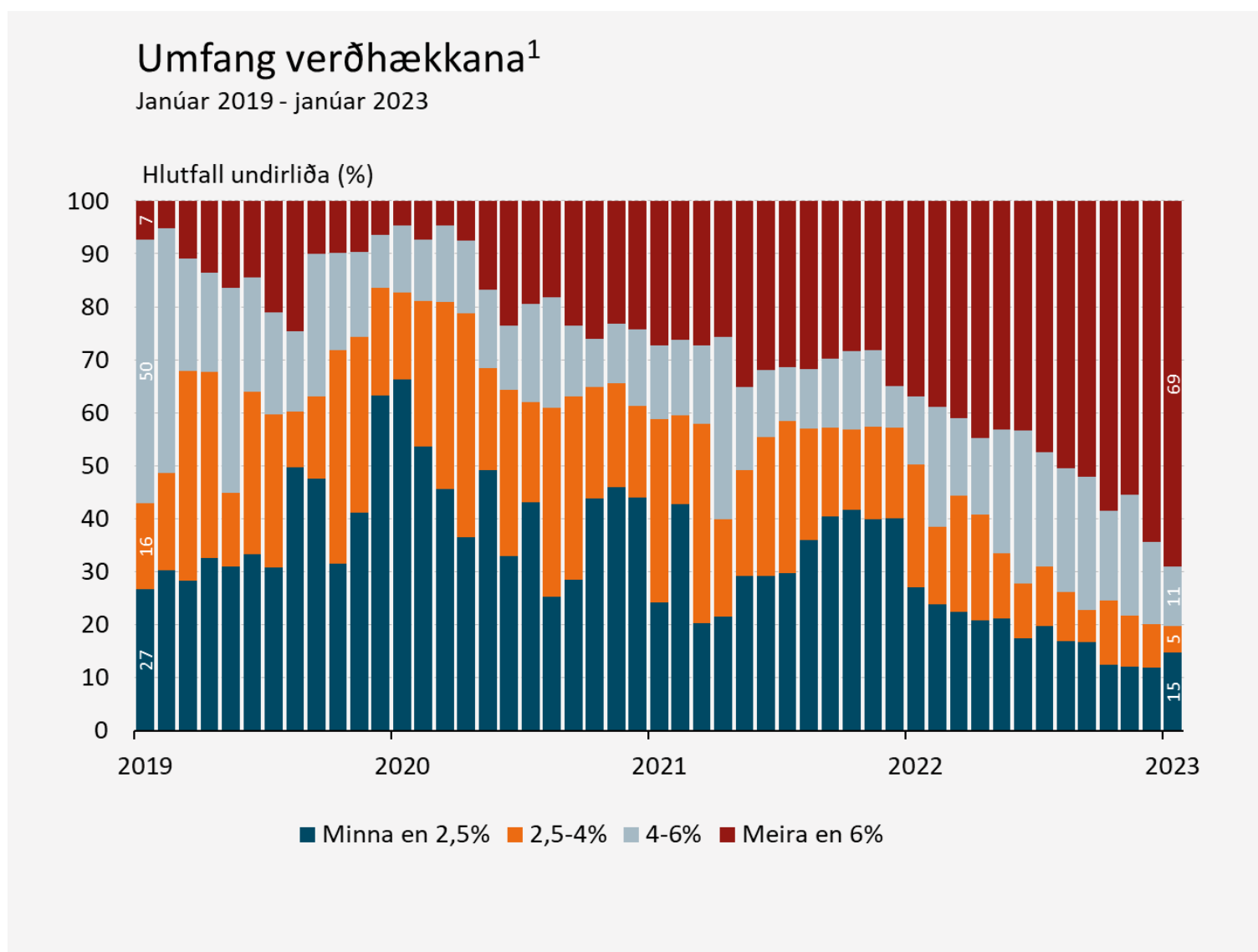


1. Undirliggjandi verðbólga er mæld með kjarnavísitölu (áhrif óbeinna skatta, sveiflукенndra matvöruliða, bensíns, opinberrar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána eru undanskilin) og tölfræðilegum mælikvörðum (vegið miðgildi, klippt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur vísitölu neysluverðs).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Refinitive Datastream, Seðlabanki Íslands.

... og verðhækkanir ná til æ fleiri þátta ...

- Mikil undirliggjandi verðbólga og það hvernig miklar verðhækkanir ná til æ stærri hluta undirliða VNV sýna að undirliggjandi verðbólguþrýstingur er mikill – sést einnig vel á því hvernig sveiflur í verðbólgu hafa aukist í takt við aukna fylgni milli sveiflna í undirliðum vísitölunnar frekar en aukinn breytileika í undirliðunum sjálfum

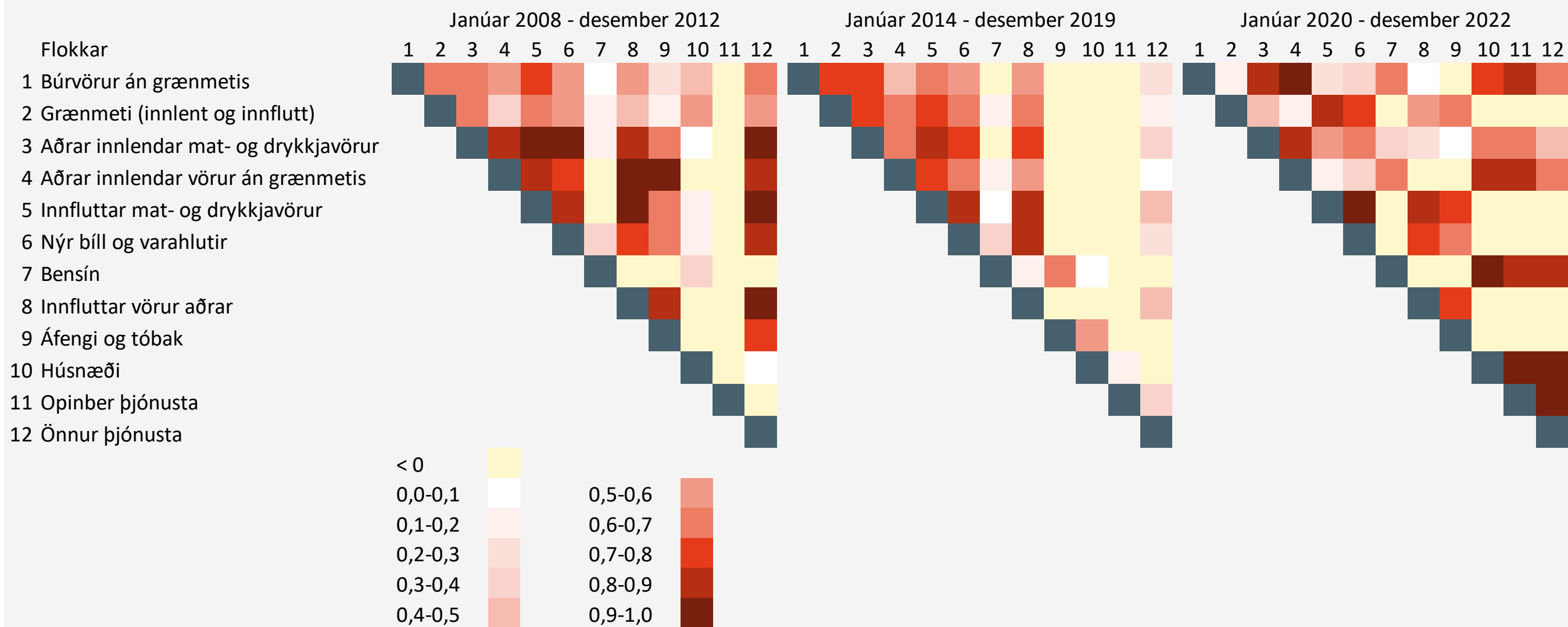


1. Hlutfall undirliða VNV flokkað eftir árshækkun þeirra. 2. Heildarbreytileiki verðbólgu (12-mánaða lóg-breyting vegins meðaltals VNV) út frá 159 undirliðum vísitölunnar og framlög breytileika einstaka undirliða og samdreifni þeirra. Vigtirnar eru meðaltal útgjaldavoga í mánuði t og mánuði $t-12$. Notast er við 5-ára hreyfanlega glugga.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

... í takt við aukna fylgni milli undirliða VNV

- Fylgni milli ársbreytinga undirliða VNV er jafnan meiri þegar verðbólga er mikil
- Fylgnin var mikil 2008-12 þegar verðbólga var mikil (miðgildi fylgnistika 0,49) en minnkaði þegar tókst að ná tökum á verðbólgunni um miðjan síðasta áratug (miðgildi fylgnistika 0,13) en hefur aukist aftur undanfarin 2 ár (miðgildi fylgnistika 0,41)

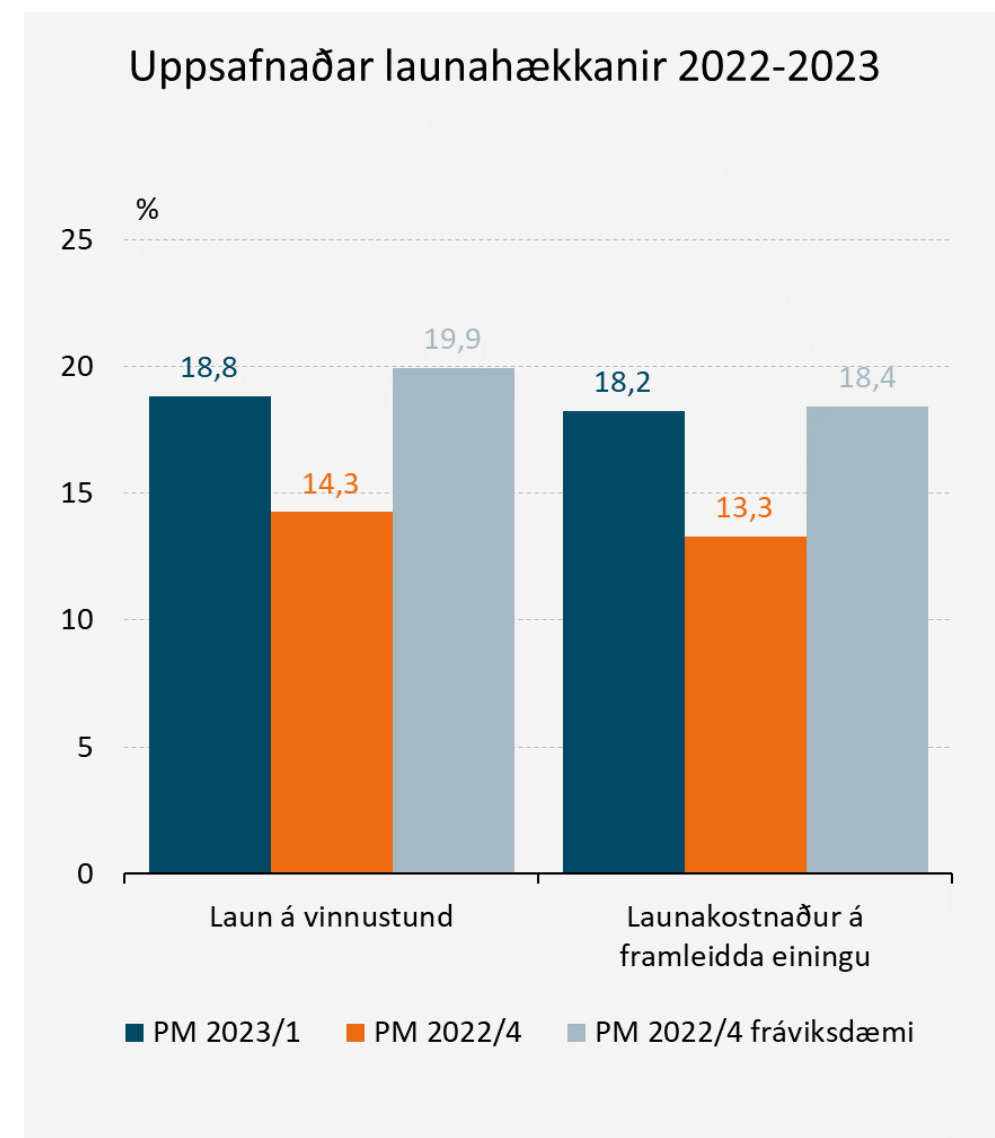
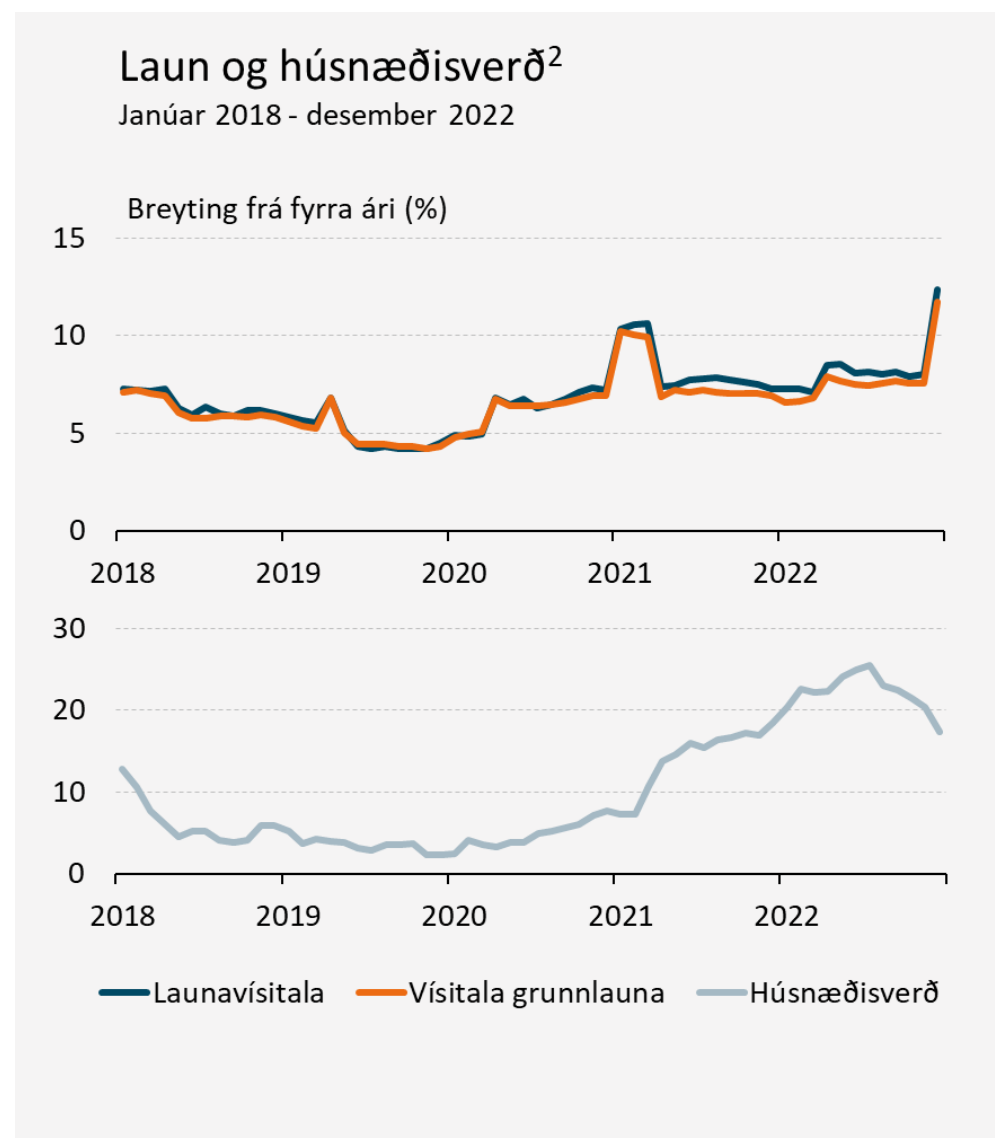
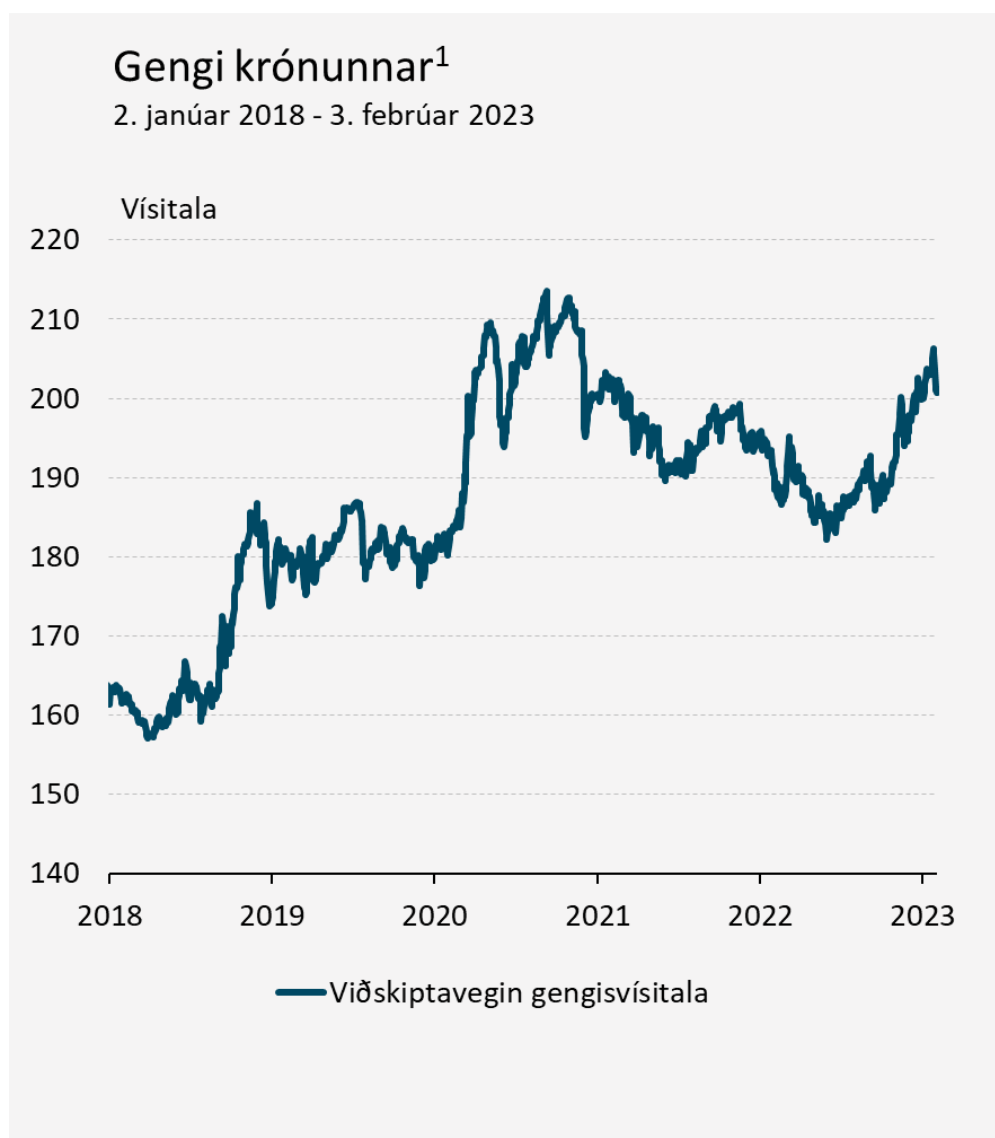
Fylgni milli ársbreytinga undirliða vísitölu neysluverðs á mismunandi tímabilum¹



1. Fylgni milli ársbreytinga (12-mánaða lóg-breytinga) í 12 yfirflokkum undirvísitalna VNV yfir mismunandi tímabil.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Gengi krónu gefur eftir og laun hækka mikið

- Gengi ISK er 6% lægra en fyrir ári og hefur ekki verið svo lágt síðan í febrúar 2021
- Þótt hægt hafi nokkuð á árshækkun húsnæðisverðs er hún enn mikil og við bætast miklar launahækkanir
- Kjarasamningar fela í sér mun meiri launahækkanir en gert var ráð fyrir í PM 22/4 – en eru nálægt frávíkisdæmi PM 22/4

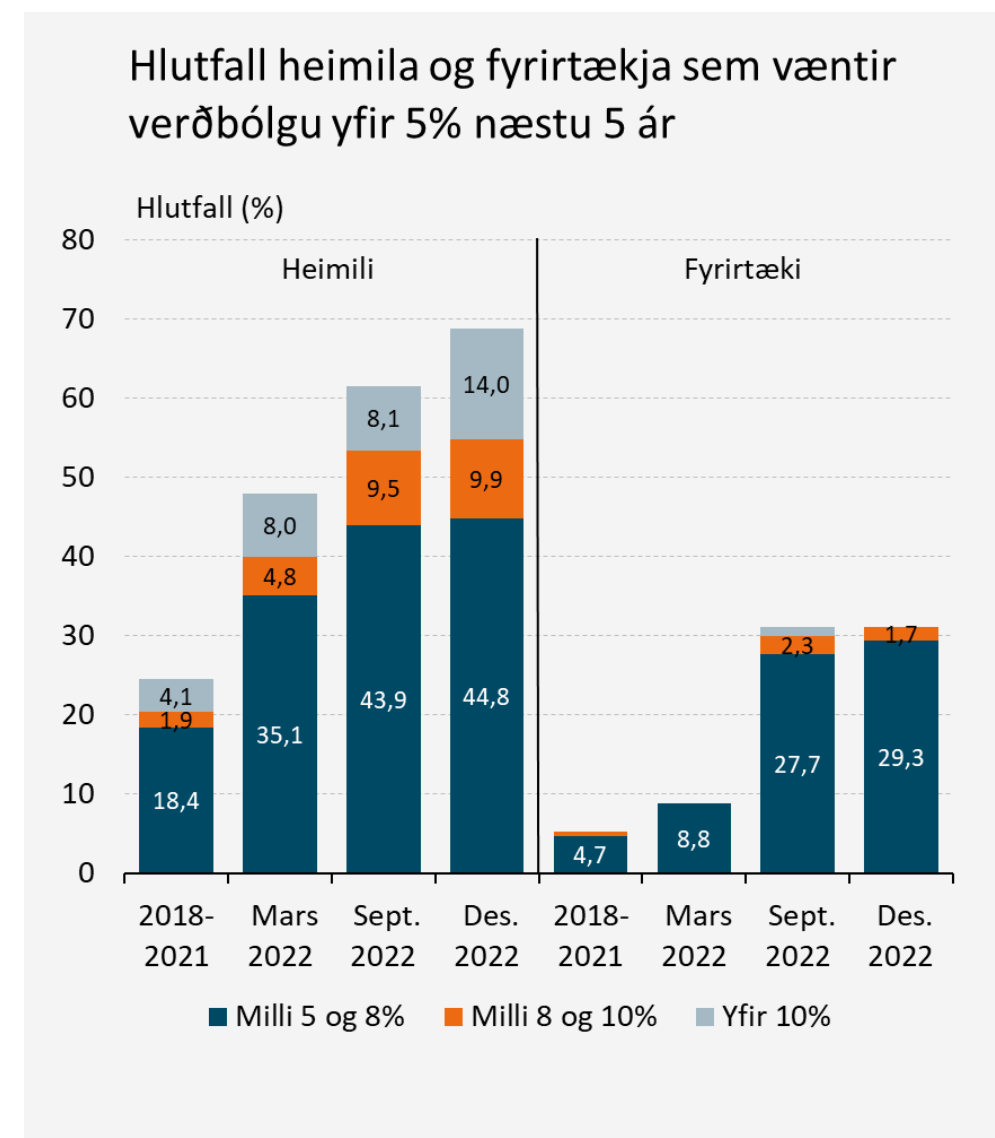
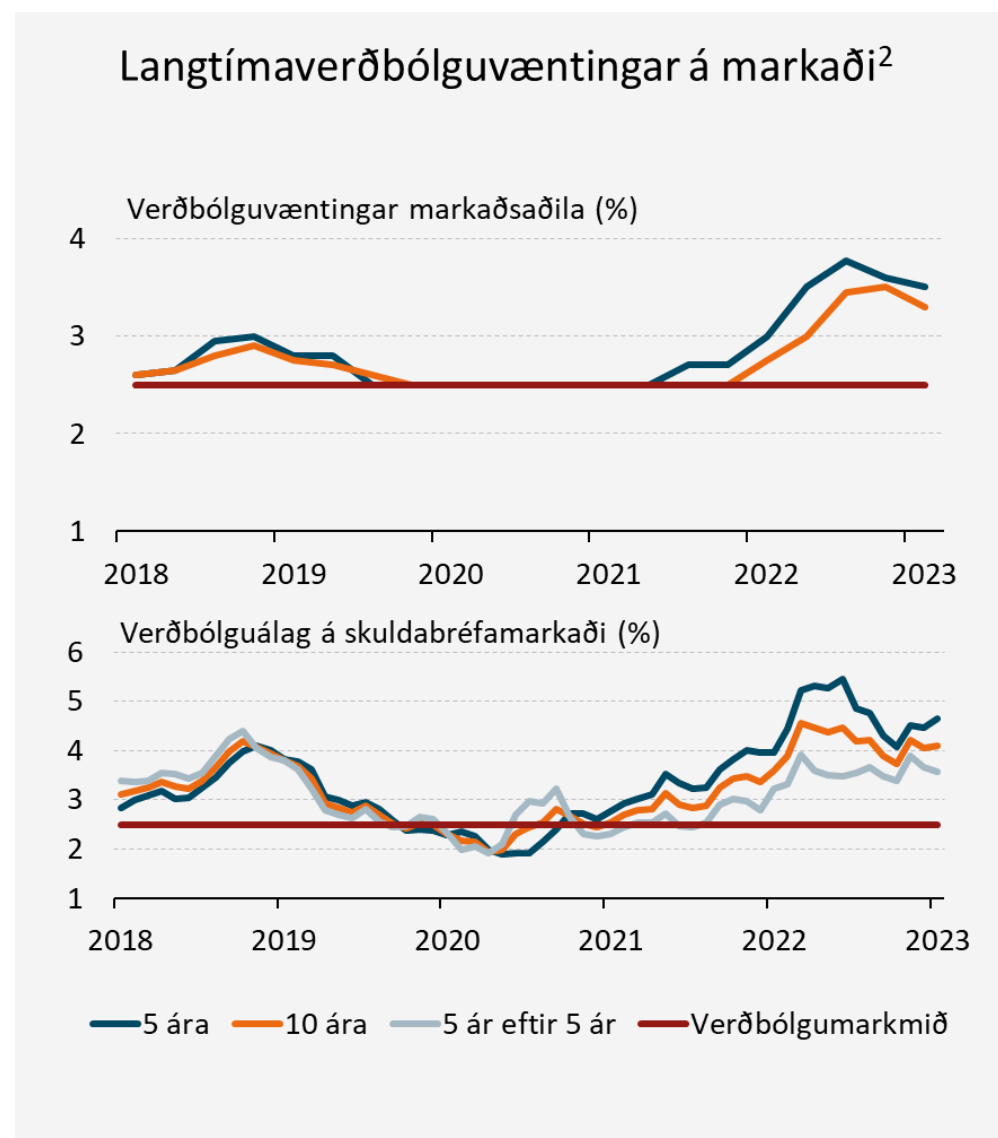
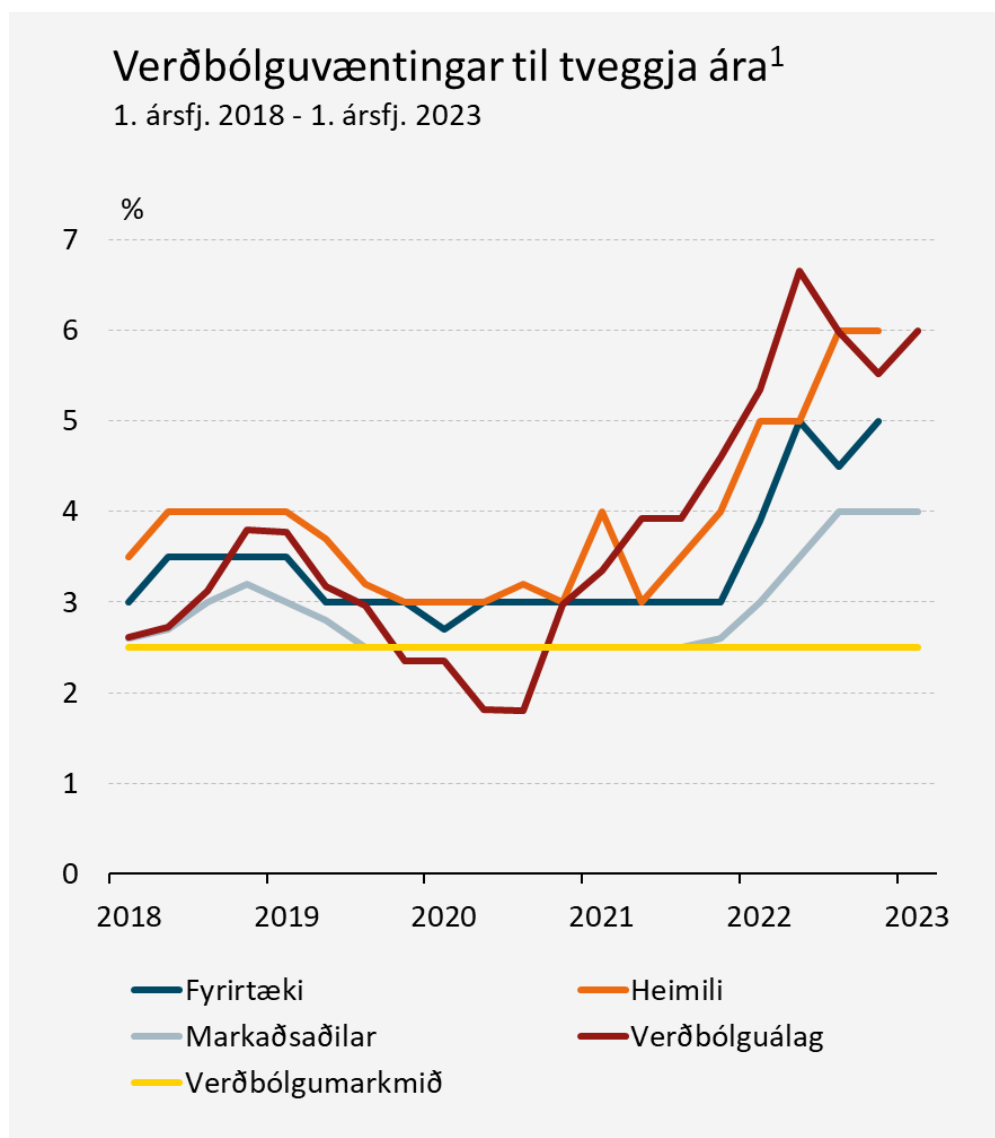


1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog). 2. Vísitala grunnlauna mælir breytingar dagvinnulauna fyrir umsaminn vinnutíma en launavísitala bætir við álags-, bónus- og vaktageiðslum. Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu.

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

Verðbólguvæntingar áfram vel yfir markmiði

- Markaðsaðilar vænta þess að verðbólga verði komin í 4% eftir 2 ár en heimili og fyrirtæki eru svartsýnni og stór hluti þeirra væntir verðbólgu yfir 5% á næstu 5 árum ... markaðsaðilar eru hins vegar bjartsýnni á langtímaverðbólguhorfur
- Væntingar markaðsaðila og 5/5-ára verðbólguálag lækka frá nóvember: álagið nú 3,6% en var 3,9% að meðaltali í nóvember



1. Miðgildi svara í könnunum Gallup á verðbólguvæntingum heimila og fyrirtækja og Seðlabankans á verðbólguvæntingum markaðsaðila. Ársfjórðungsleg meðaltöl verðbólguálags á skuldabréfamarkaði. 2. Miðgildi verðbólguvæntinga markaðsaðila samkvæmt könnun Seðlabankans (1. ársfj. 2015 - 1. ársfj. 2023) og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði (mánaðarleg meðaltöl jan. 2015 - jan 2023).

Heimildir: Gallup, Seðlabanki Íslands.

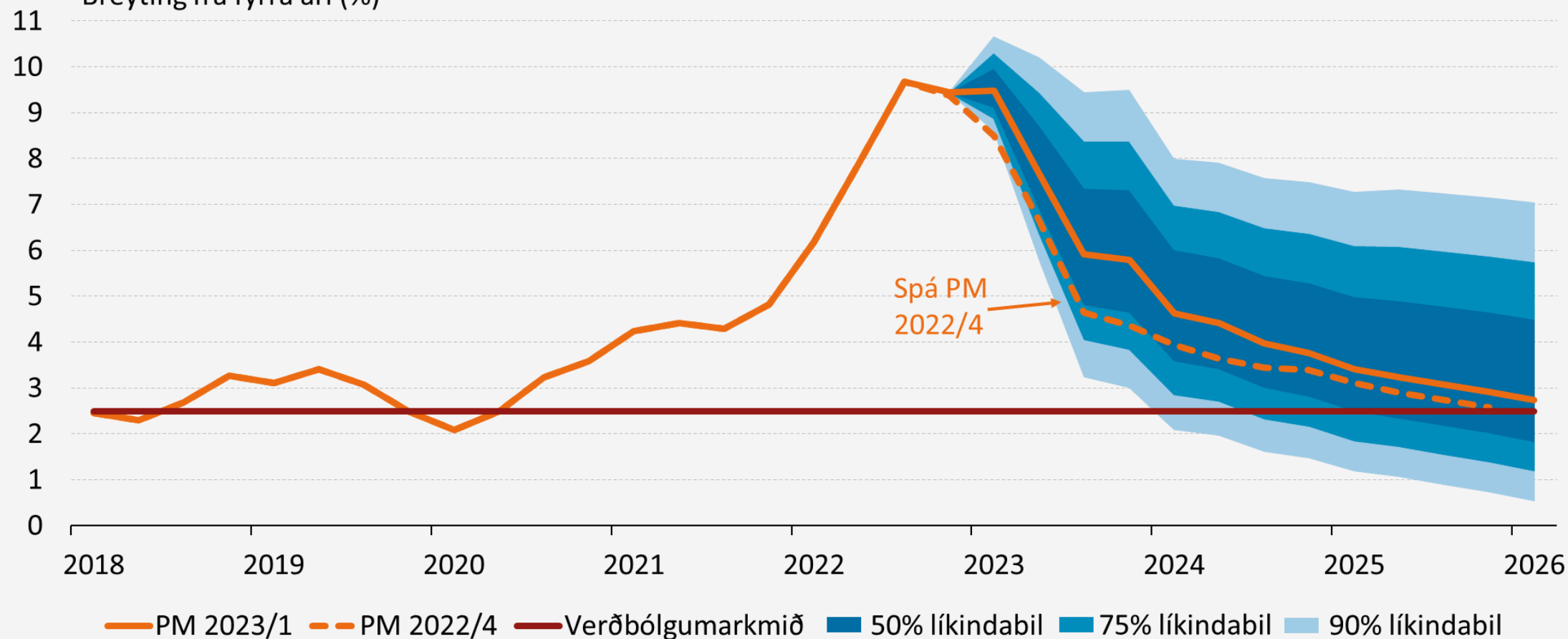
Horfur á meiri og þrálátari verðbólgu en áður spáð

- Verðbólga 9,4% á Q4 eins og spáð í PM 22/4 en horfur versna frá fyrri spá – endurspeglar mun meiri hækkun launakostnaðar, lægra gengi ISK og meiri framleiðsluspennu en gert var ráð fyrir í nóvember ... verður 9,5% á Q1 (1 pr. meiri en í PM 22/4) og 5,8% í lok árs (1,4 pr. meiri en spáð í PM 22/4) og fer ekki undir 4% fyrr en lok árs 2024 (næstum ári seinna en í PM 22/4)

Verðbólguspá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 1. ársfj. 2026

Breyting frá fyrra ári (%)



Ársmeðaltöl

2022

8,3%

2023

7,2%

2024

4,2%

2025

3,2%

Árslok (4. ársfj.)

2022

9,4%

2023

5,8%

2024

3,8%

2025

2,9%

Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegar
efnahagshorfur
áfram lakar þótt
dregið hafi úr
svartsýni



Mikill vöxtur
einkaneyslu í
fyrra og mesti
hagvöxtur
síðan árið 2007



Áframhaldandi
hagvexti spáð
en minni en í
fyrra og minni
en áður spáð



Störfum heldur
áfram að fjölga
og viðvarandi
skortur er á
vinnuafli



Verðbólgu-
horfur versna
vegna mikilla
launahækkana
og lægra gengis



Mikil óvissa um
efnahagshorfur
og hversu þrálát
verðbólgan
verður



Ritið í heild



Kynning aðalhafgræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Títt



Facebook