

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Peningamál 2022 | 2

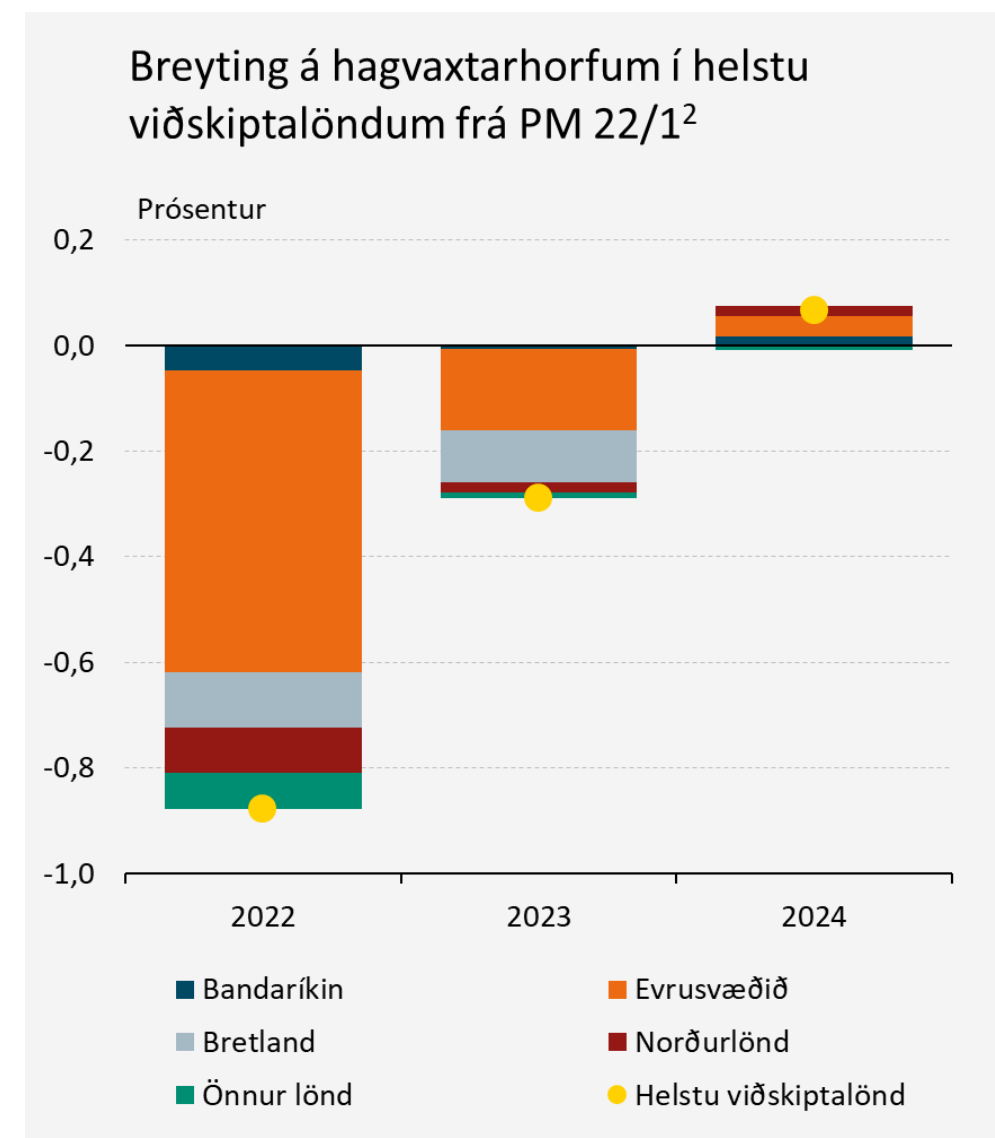
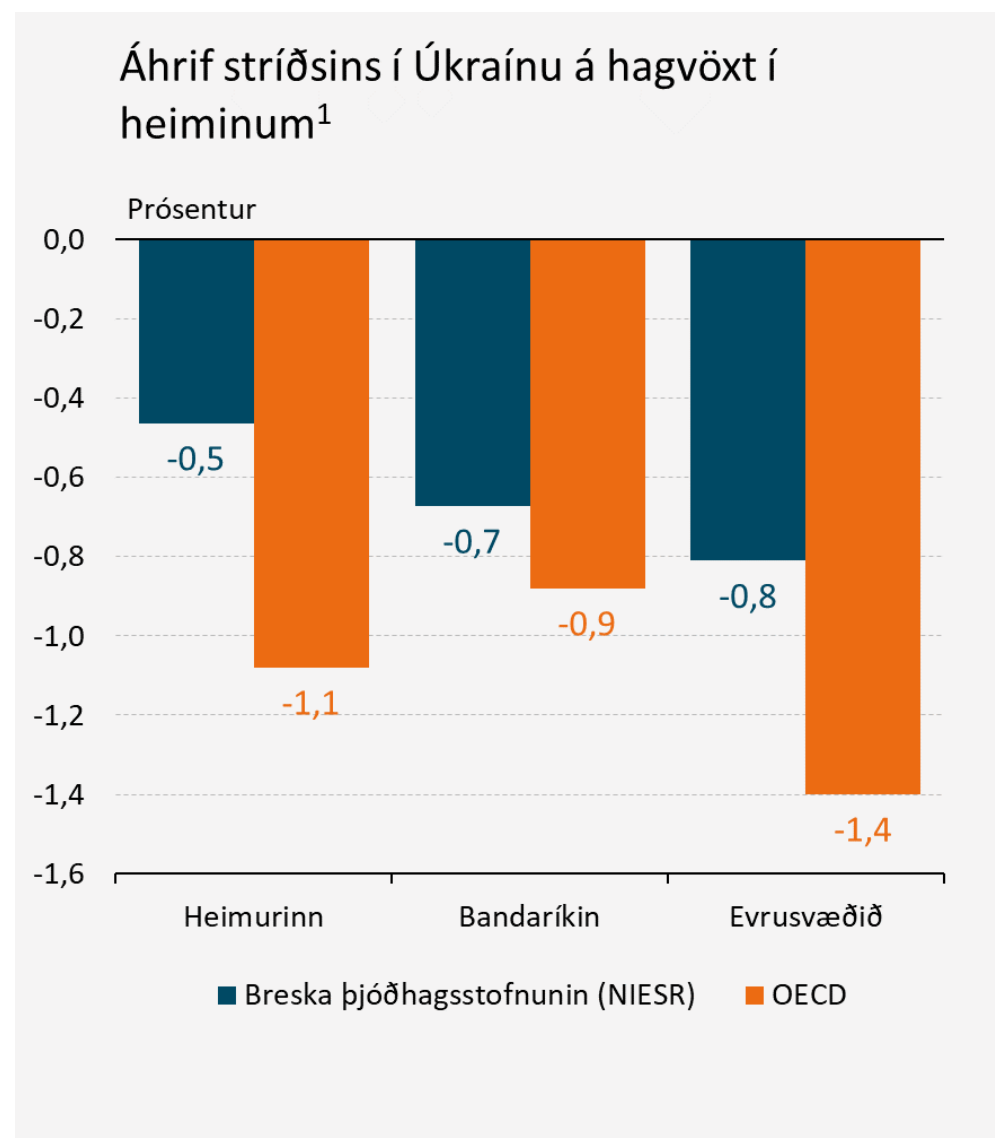
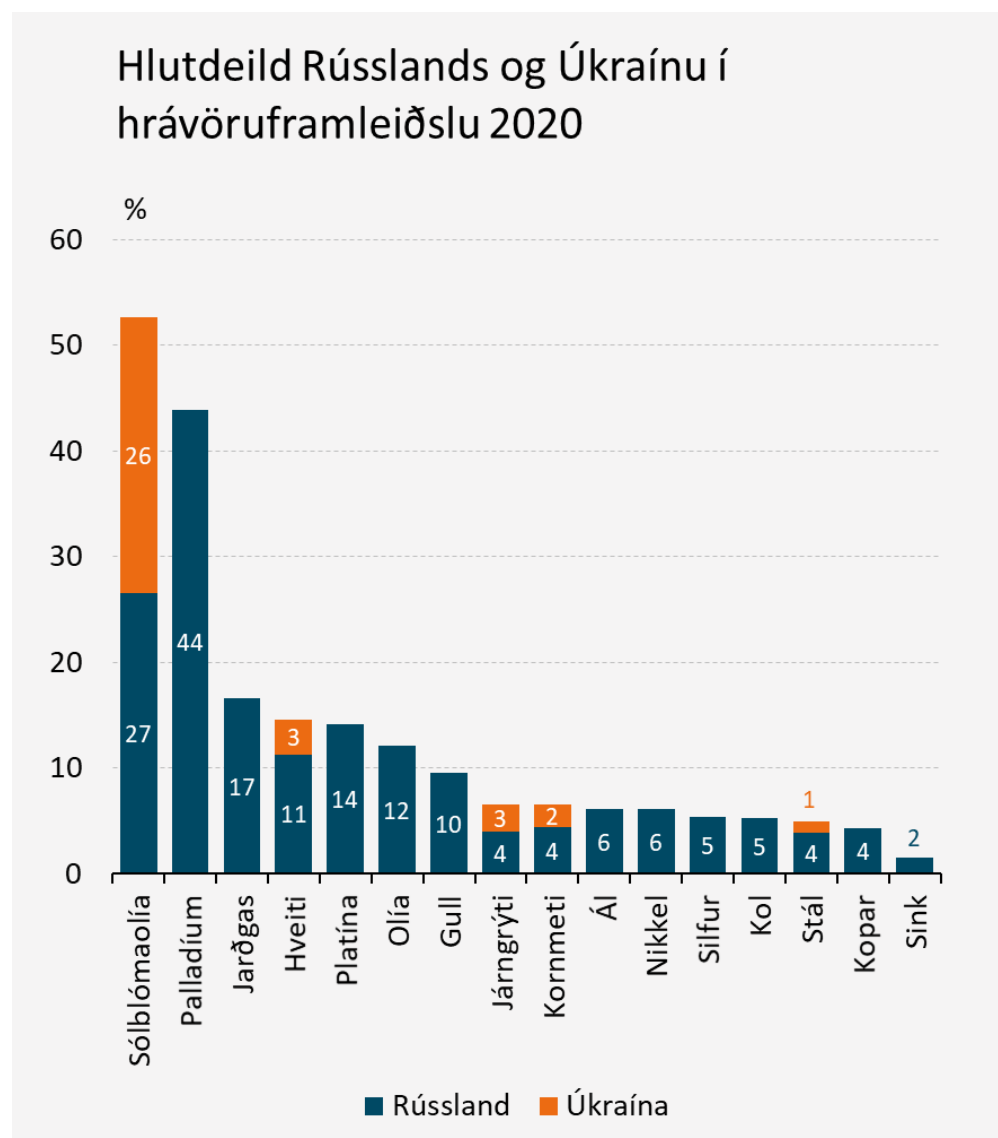


Þjóðhagsráð  
19. maí 2022

Þórarinn G. Pétursson  
Aðalhogfræðingur Seðlabanka Íslands

# Stríðsátök hafa veruleg áhrif á alþjóðahorfur ...

- Þótt Rússland og Úkraína vegi ekki þungt í heimshagkerfinu er vægi þeirra mikið í hrávöru- og matvælaframleiðslu
- Átök hafa valdið usla á hrávörumörkuðum og verð hækkað verulega – mikil hækkun innflutningsverðs um allan heim sem dregur úr kaupmætti heimila og hækkar aðfangakostnað fyrirtækja ... aðfangakeðjur auk þess í uppnámi og aukin óvissa

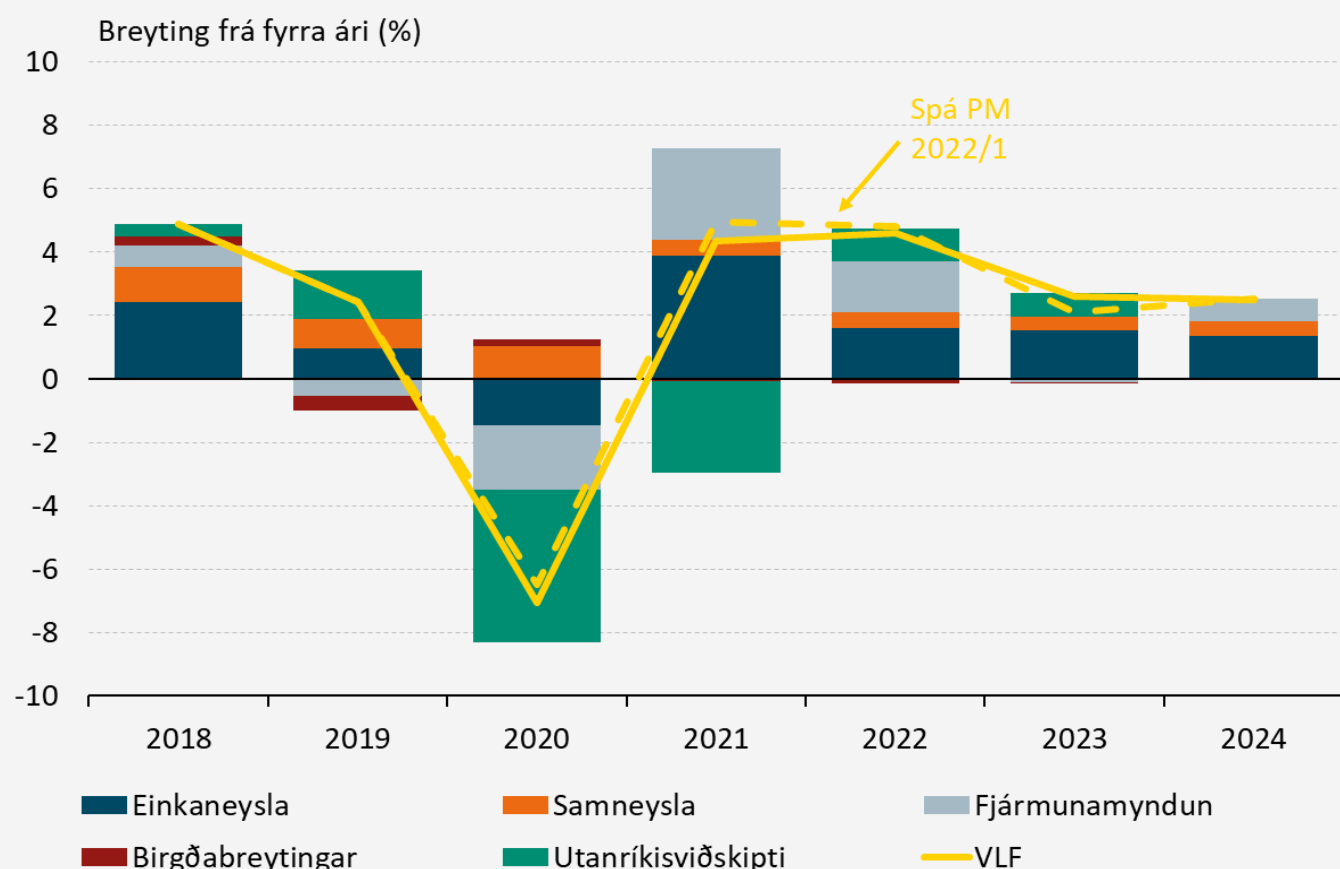


1. Mat á áhrifum stríðsátakanna á hagvöxt 2022 (NIESR) eða í heilt ár frá upphafi átaka (OECD). 2. Viðskiptavegið framlag einstakra landa. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Norðurlöndin eru meðaltal Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar. Heimildir: I. Liadze o.fl. (2022), „The economic costs of the Russia-Ukraine conflict“, *NIESR Policy Paper* nr. 32, J. P. Morgan Commodity Research, Matvæla- og landbúnaðarstofnun Sameinuðu þjóðanna (FAO), OECD (2022), *OECD Economic Outlook, Interim Report*, Seðlabanki Íslands, US Geological Survey.

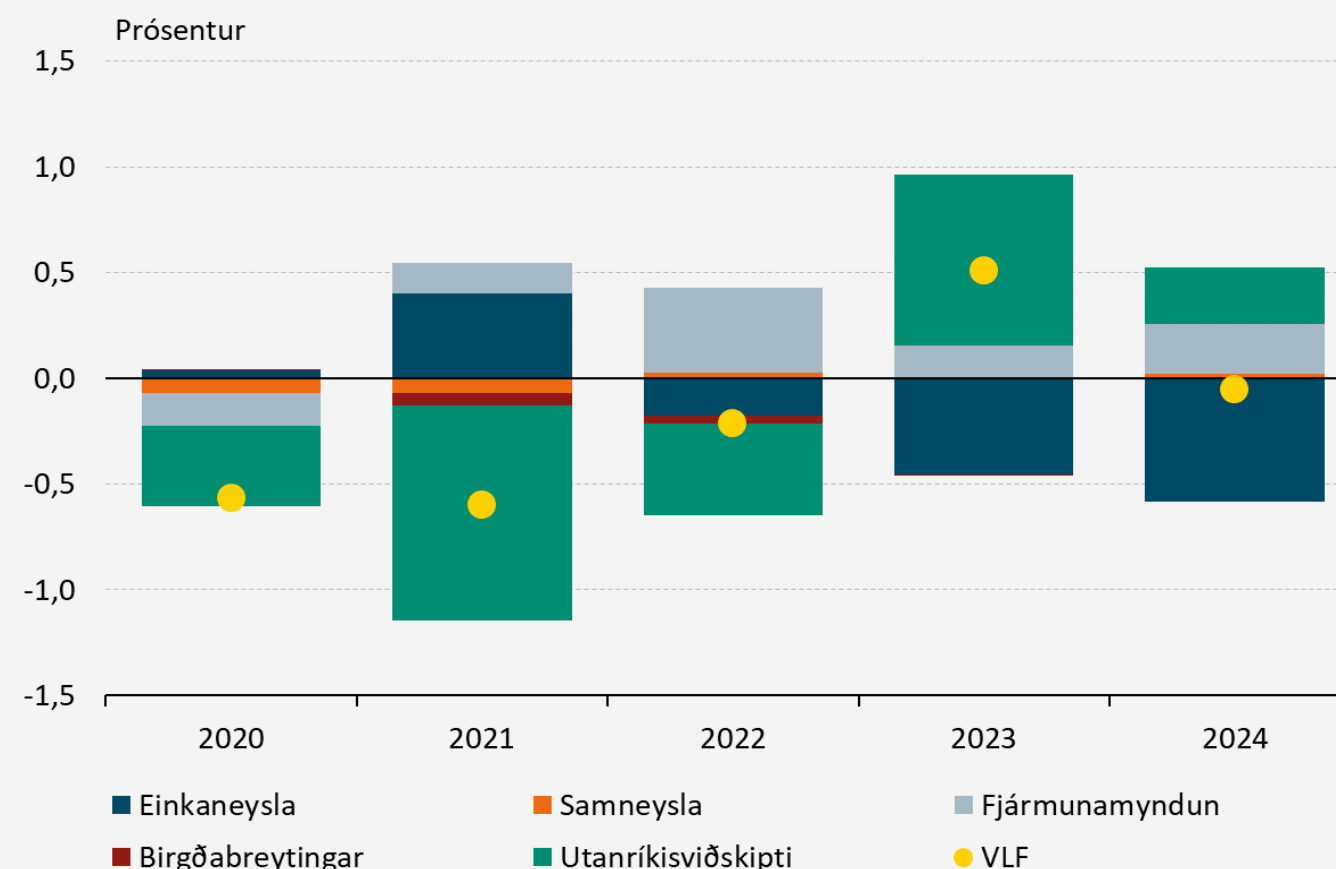
# ... og spáð er lítillega minni hagvexti hér á landi í ár

- Meiri samdráttur 2020 en áður talið (7,1% í stað 6,5%) og hagvöxtur í fyrra minni en gert hafði verið ráð fyrir (4,3% í stað 4,9%)
- Jákvæð grunnáhrif minni hagvaxtar í fyrra og vísbendingar um kröftugan vöxt umsvifa það sem af er ári vega á móti neikvæðum áhrifum stríðsátaka í Úkraínu: spáð 4,6% hagvexti í ár í stað 4,8% í PM 22/1

Hagvöxtur og framlag undirliða 2018-2024<sup>1</sup>



Breyting á hagvaxtarhorfum frá PM 22/1 og framlag undirliða

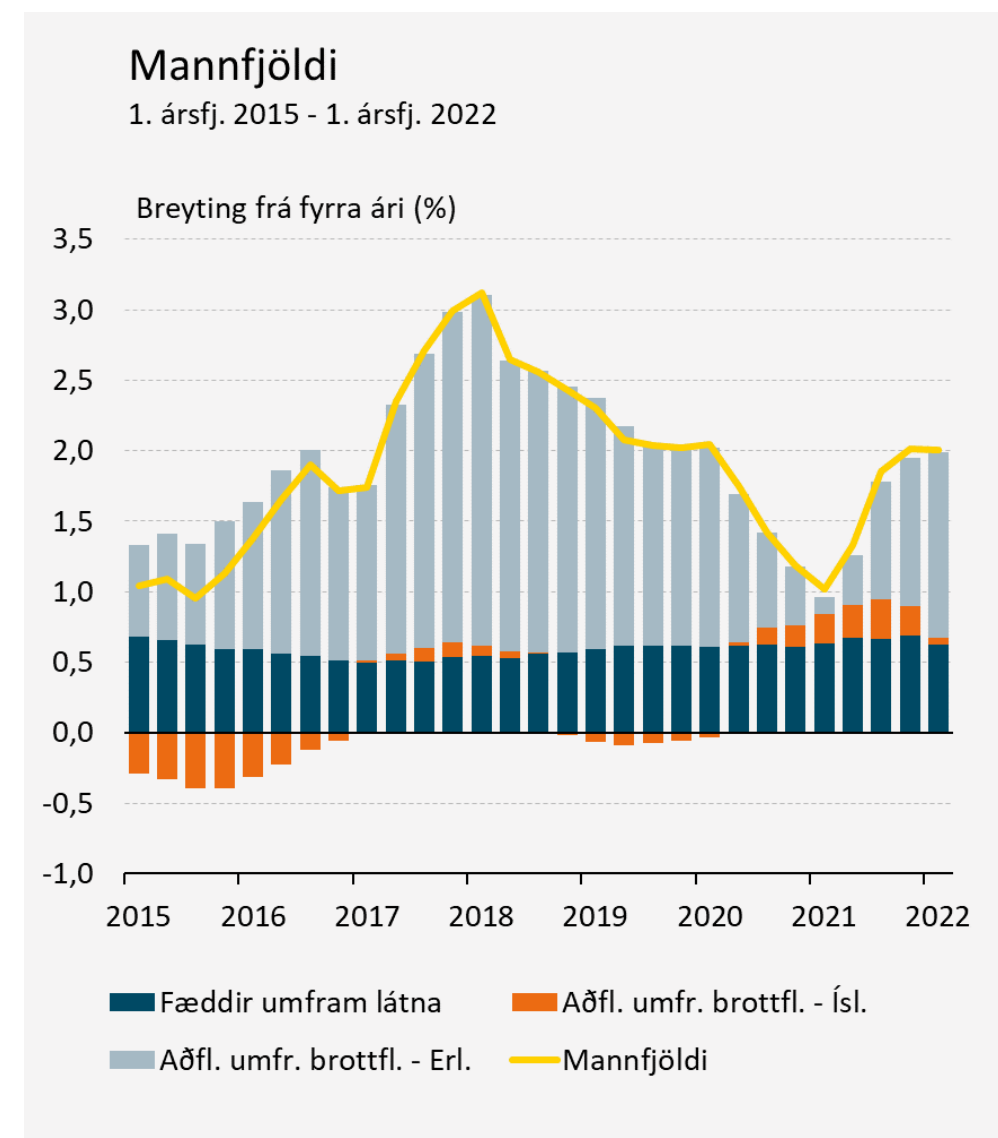
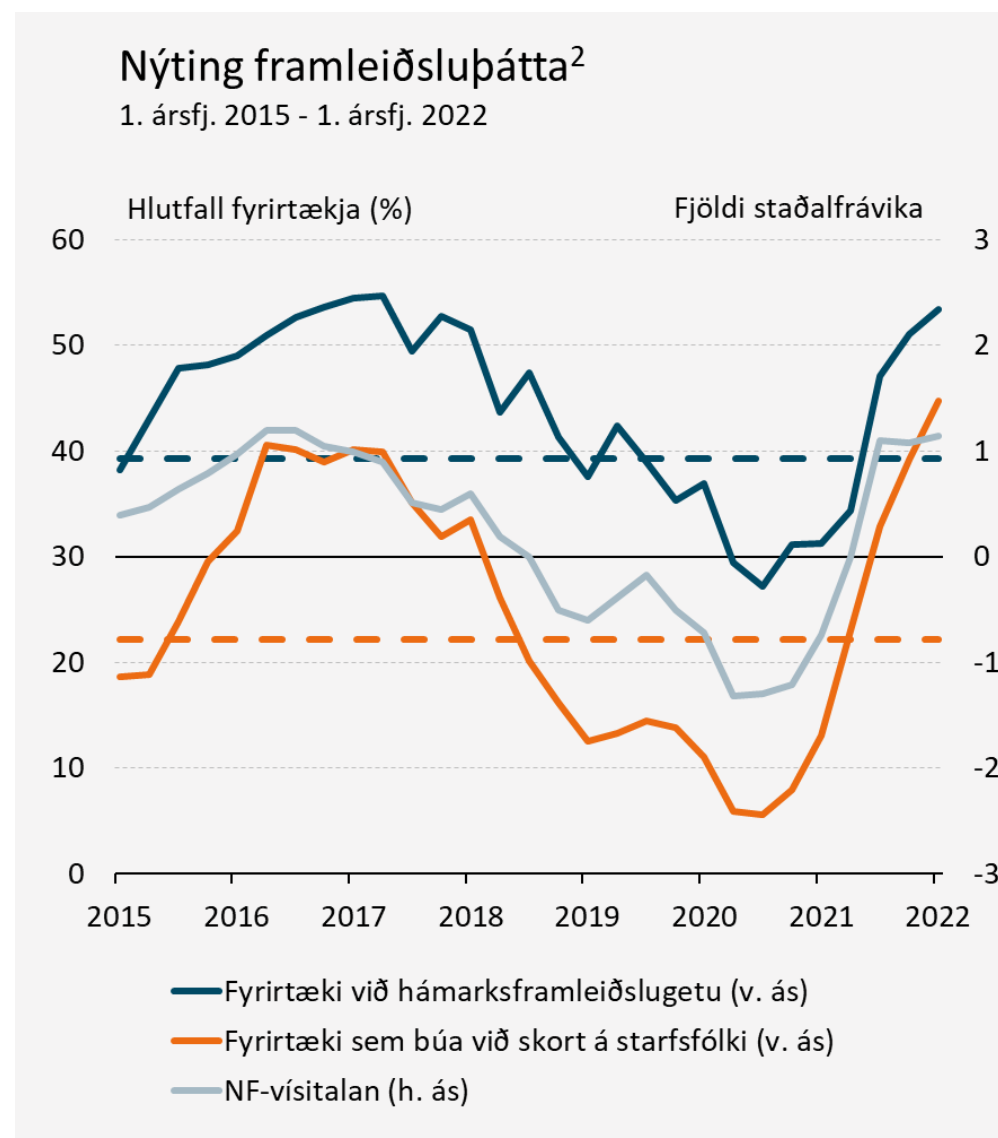
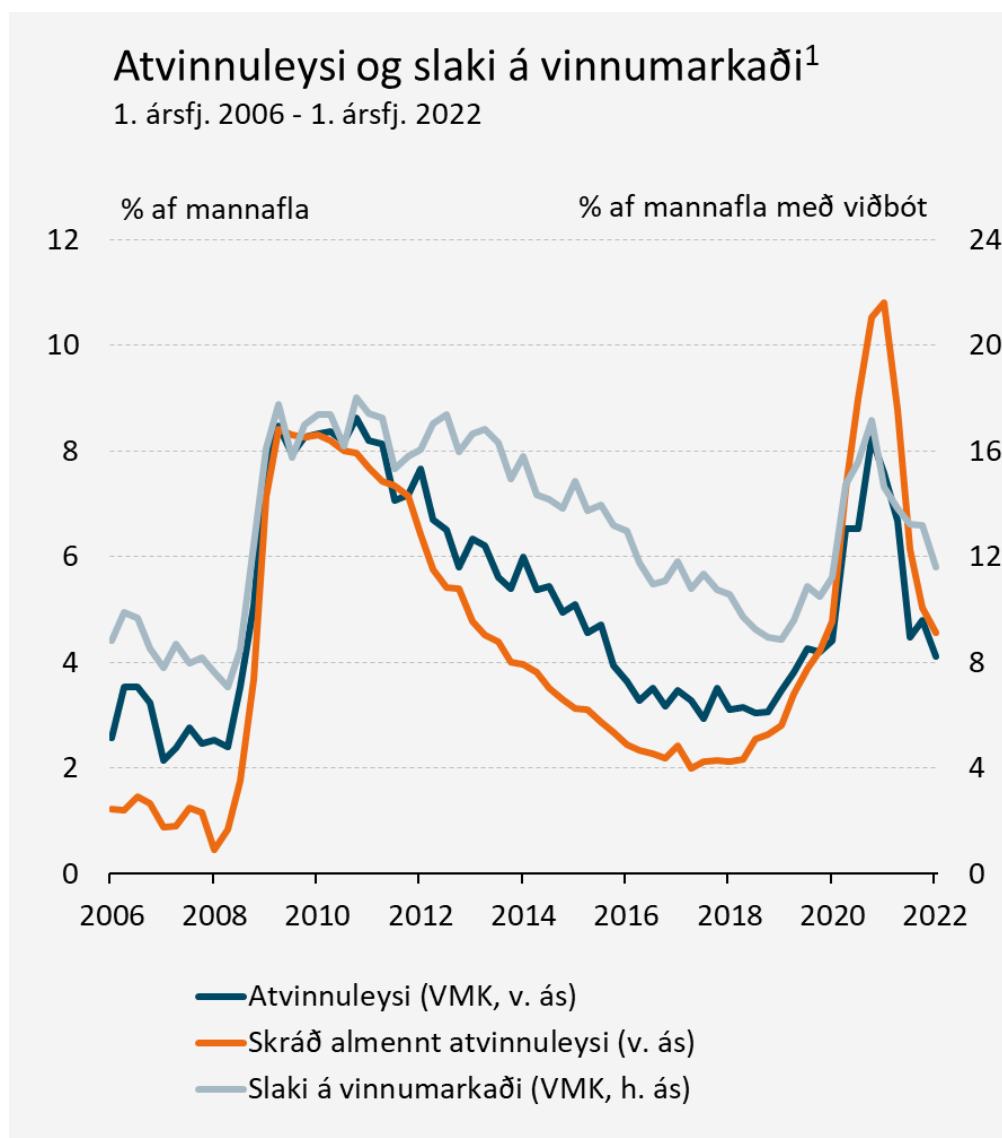


1. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. Brotalína sýnir spá frá PM 2022/1.  
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



# Hjöðnun atvinnuleysis og vaxandi skortur á vinnuafli

- Störfum fjölga hratt og atvinnuleysi komið í 4,1% á Q1 skv. VMK (spáð 5% í PM 22/1) – skráð einnig hjaðnað og var 4,6% á Q1
- Töluvert er um laus störf og 45% fyrirtækja segjast skorta starfsfólk – hæsta gildið frá 2007 og tvöfalt sögulegt meðaltal
- Ríflega helmingur fyrirtækja segist jafnframt starfa við full afköst og erlendu vinnuafli fjölga hratt



1. Slaki á vinnumarkaði eru atvinnulausir, vinnulitir (þeir sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira) og möguleg viðbót á vinnumarkað (þeir sem eru tilbúnir að vinna en eru ekki að leita að vinnu og þeir sem eru að leita að vinnu en eru ekki tilbúnir að hefja störf innan tveggja vikna) sem hlutfall af mannafla með viðbót (mannafla að viðbætti mögulegri viðbót á vinnumarkaði). Skráð almennt atvinnuleysi er skráð atvinnuleysi án fólks á hlutabótum frá og með 1. ársfj. 2020. Árstíðarleiðréttaðar tölur. 2. Mælikvarðar fyrir nýtingu framleiðslupátta byggjast á viðhorfskönnun Gallup meðal 400 stærstu fyrirtækja landsins. Vísitala nýtingar framleiðslupátta (NF-vísitalan) er fyrsti frumþáttur valinna vísbendinga um nýtingu framleiðslupátta sem er skalaður til svo meðaltal hans er 0 og staðalfrávik 1. Ítarlegri lýsingu má finna í rammagrein 3 í PM 2018/2. Árstíðarleiðréttaðar tölur. Brotalínur sýna meðaltöl frá 2006.

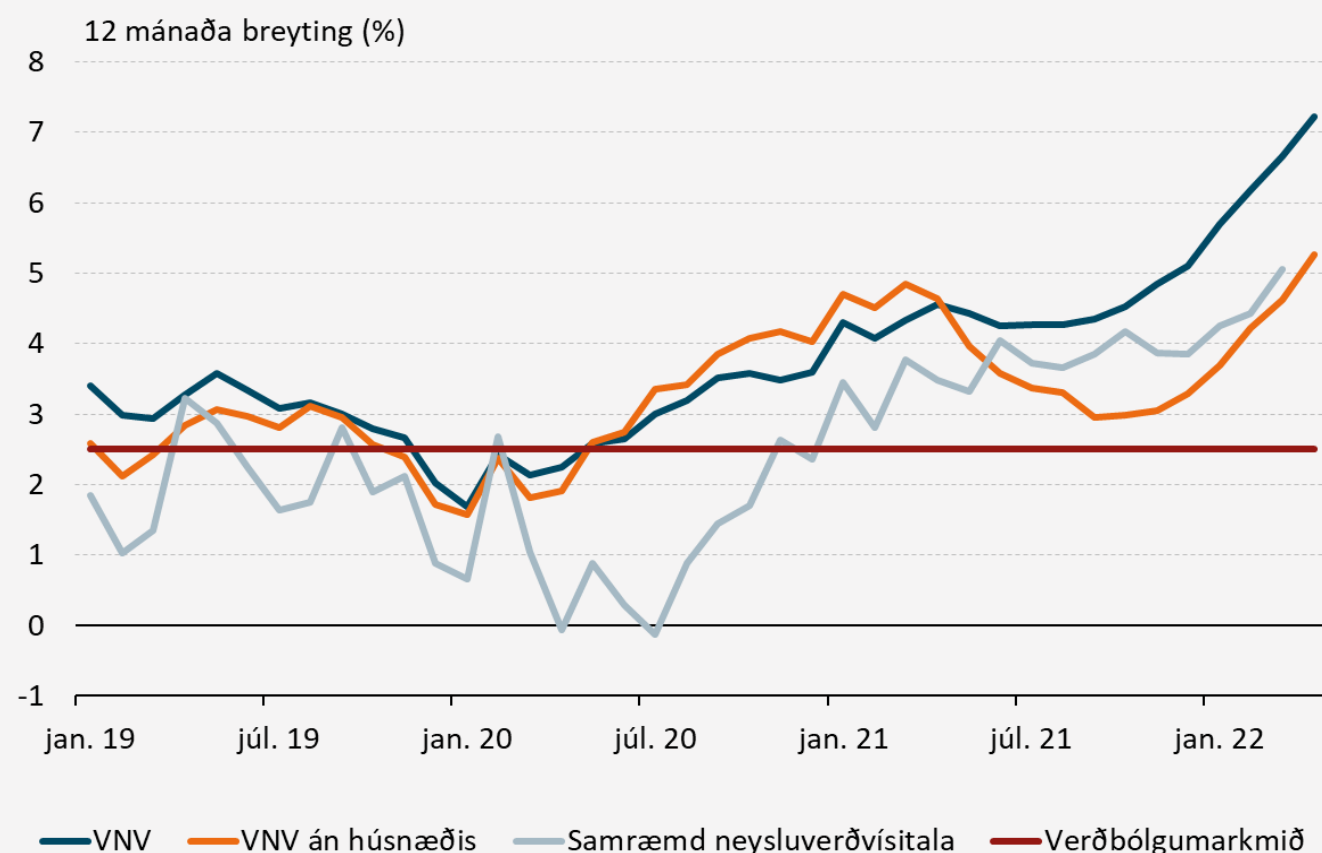
Heimildir: Gallup, Hagstofa Íslands, Vinnumálastofnun, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga eykst hratt ...

- Verðbólga fór yfir 5% í desember í fyrsta sinn síðan í júní 2012 og var komin í 7,2% í apríl – mesta verðbólga síðan í maí 2010
- Verðbólga án húsnæðisliðar mælist einnig mikil og var 5,3% í apríl (og HICP var 5% í mars)
- Undirliggjandi verðbólga hefur einnig aukist hratt og mælist í kringum 5% á flesta mælikvarða (og töluvert meiri á suma þeirra)

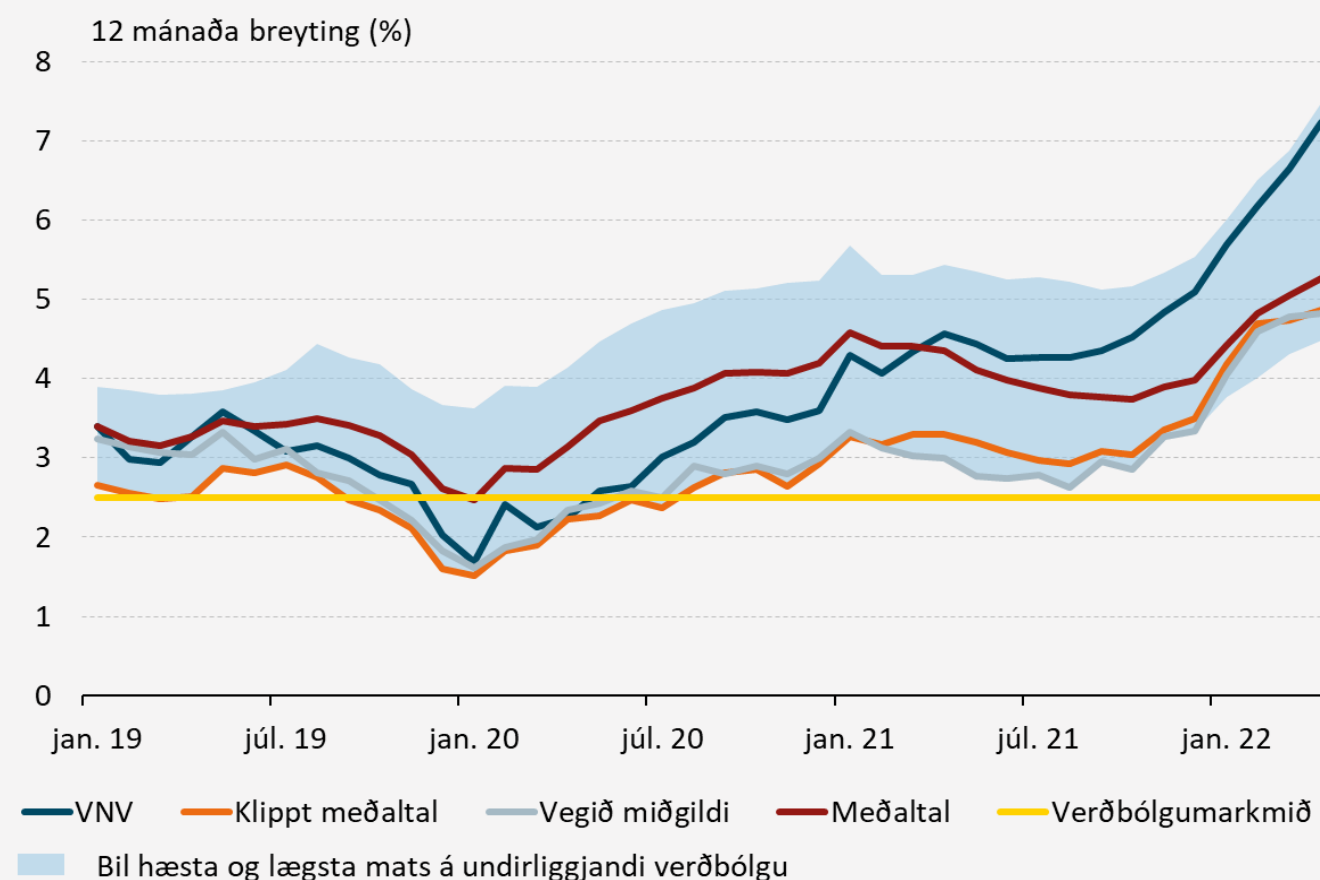
## Verðbólga á ýmsa mælikvarða

Janúar 2019 - apríl 2022



## Mæld og undirliggjandi verðbólga<sup>1</sup>

Janúar 2019 - apríl 2022



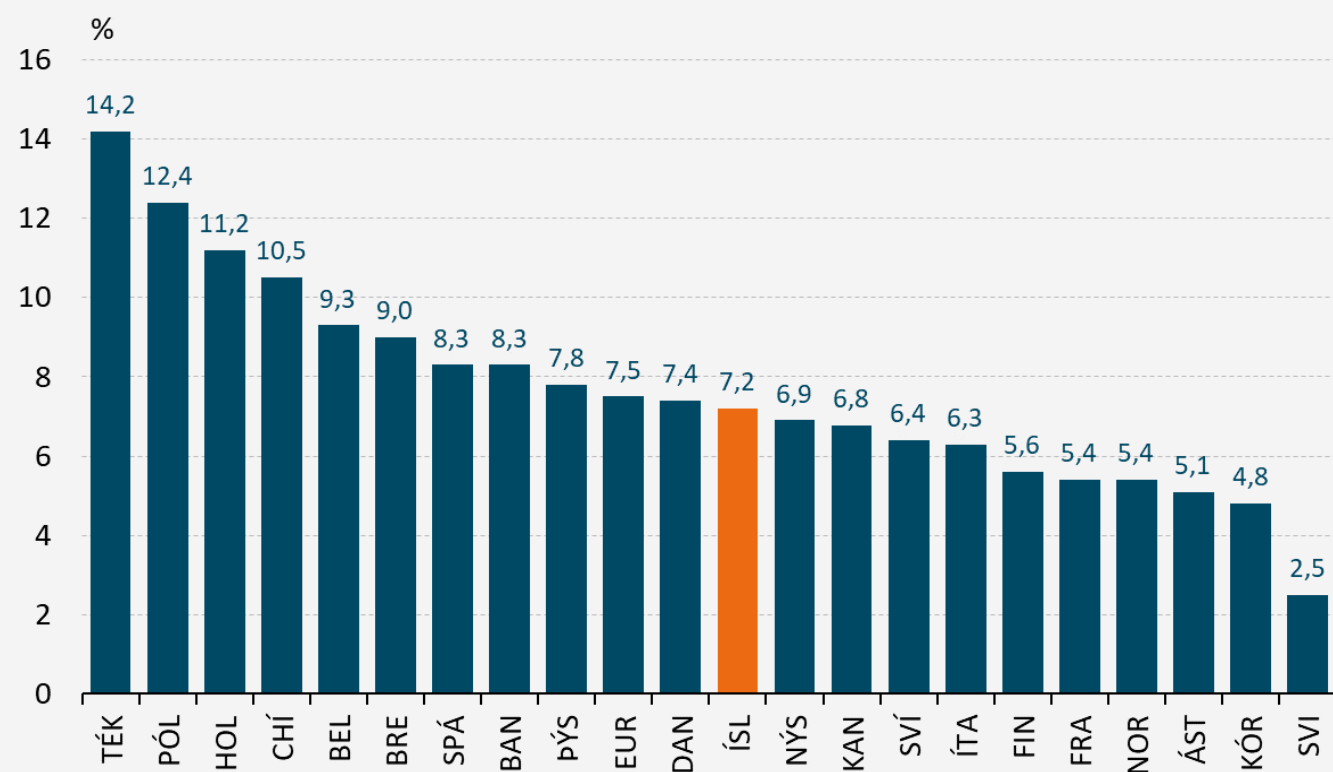
1. Við útreikning á klíptu meðaltali er þeim undirliðum sem breytast mest í einstaka mánuðum sleppt en vegið miðgildi mælir miðgildi verðbreytinga allra undirliða VNV. Meðaltalið sýnir meðaltal 5 ólíkra mælikvarða á undirliggjandi verðbólgu (kjarnavísitölu án óbeinna skatta, sveiflukenndra matvöruliða, bensíns, opinberar þjónustu og raunvaxtakostnaðar húsnæðislána, vegið miðgildi, klípt meðaltal, kvikt þáttalíkan og sameiginlegur þáttur VNV).

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# ... eins og um allan heim

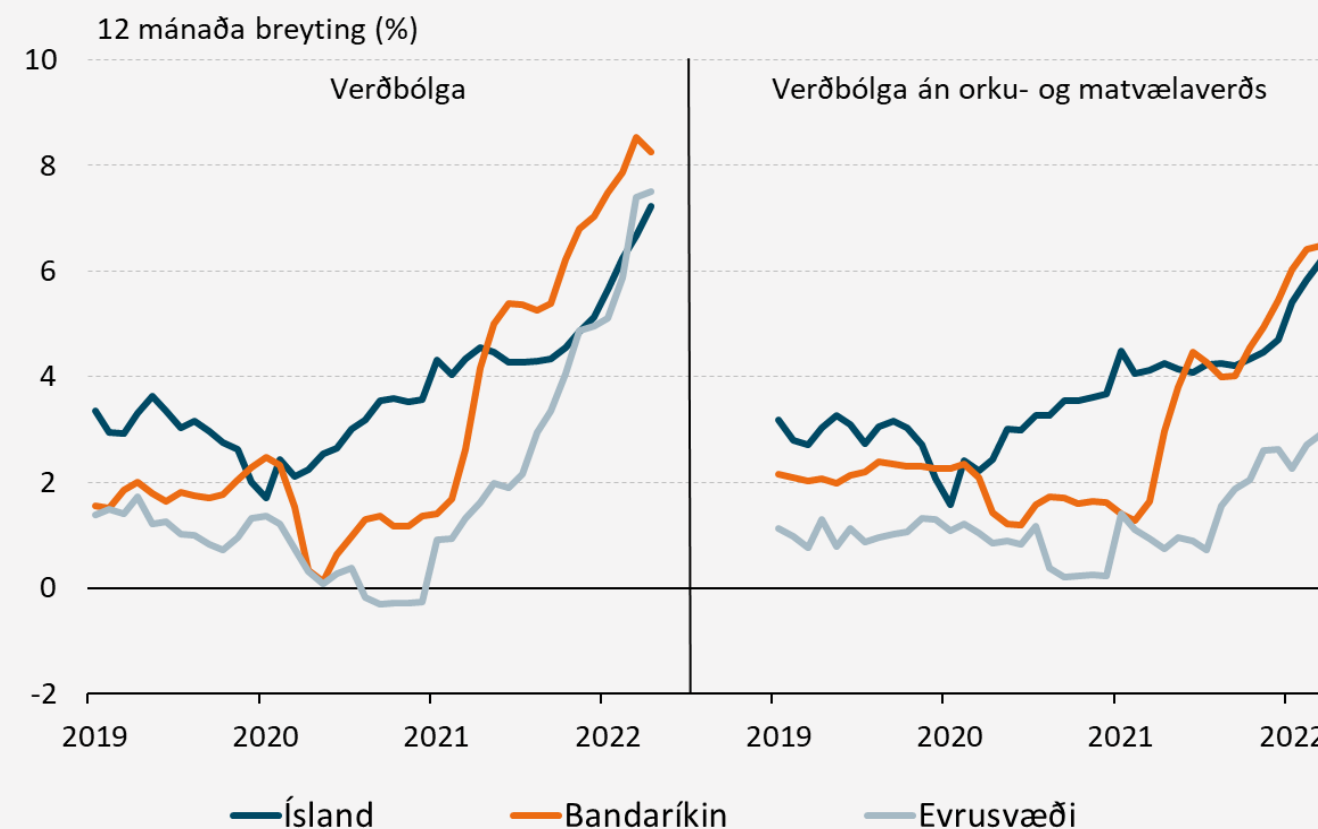
- Verðbólga hefur aukist hratt um allan heim: komin yfir 8% í Bandaríkjunum, í tæplega 8% í Þýskalandi og yfir 9% í Bretlandi og hefur verðbólga í þessum löndum ekki verið meiri í 4 áratugi ... og sums staðar er hún komin yfir 10%
- Verðbólga því víða svipuð eða meiri en hér á landi ... en hún virðist almennari eðlis hér en t.d. á evrusvæðinu

Alþjóðleg verðbólga<sup>1</sup>



Verðbólga á Íslandi og í alþjóðlegum samanburði

Janúar 2019 - apríl 2022

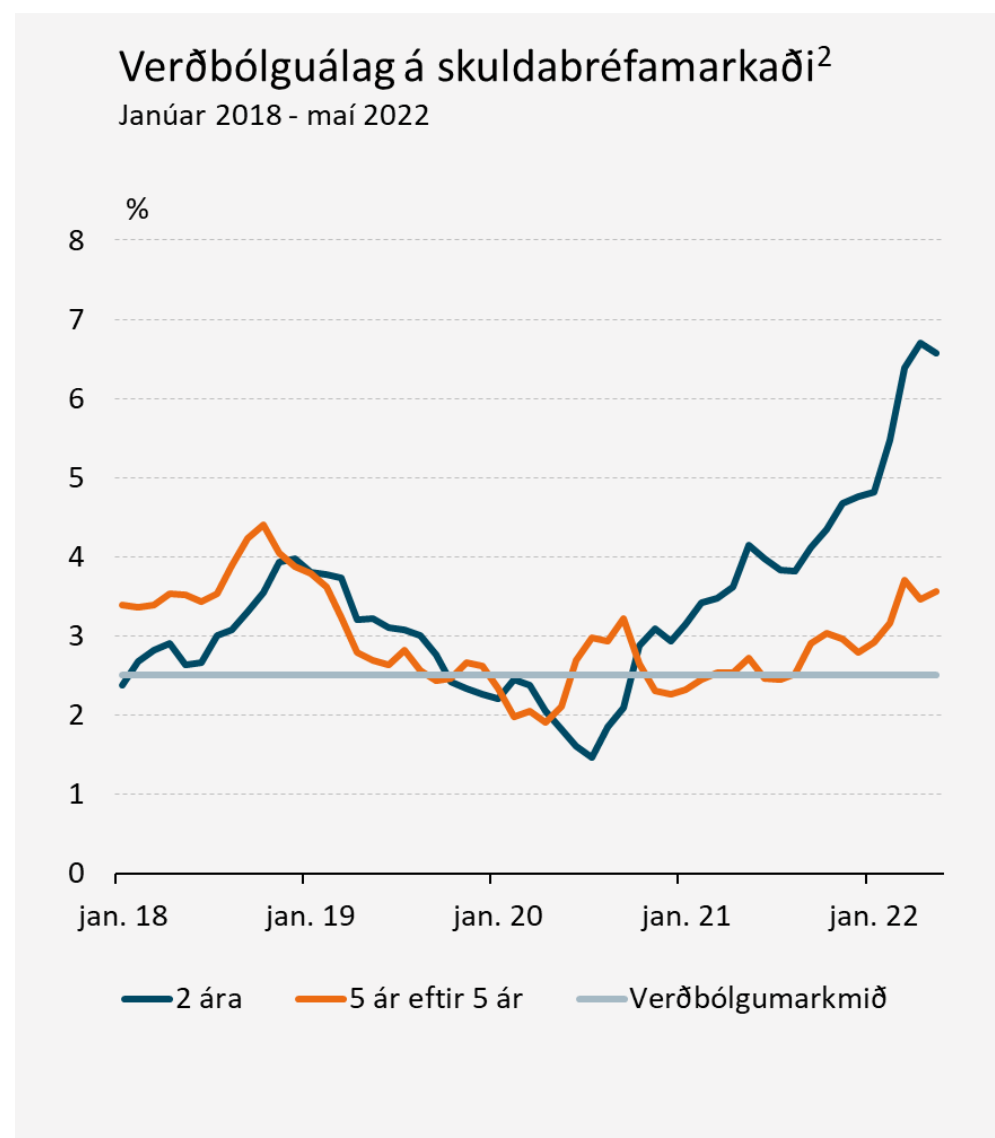


1. Nýjasta mæling ársverðbólgu.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Refinitiv Datastream.

# Innlendur verðbólguþrýstingur en ISK vegur á mót

- Til viðbótar við innflutta verðbólgu bætist innlendur verðbólguþrýstingur sem endurspeglar kröftuga eftirspurn og birtist t.d. í miklum launahækkunum og hækkun húsnæðisverðs ... þá hafa verðbólguvæntingar einnig farið hækkandi
- Á móti vegur hins vegar 5% hækkun á gengi krónunnar frá fyrra ári – ISK komið á svipað stig og rétt fyrir farsótt

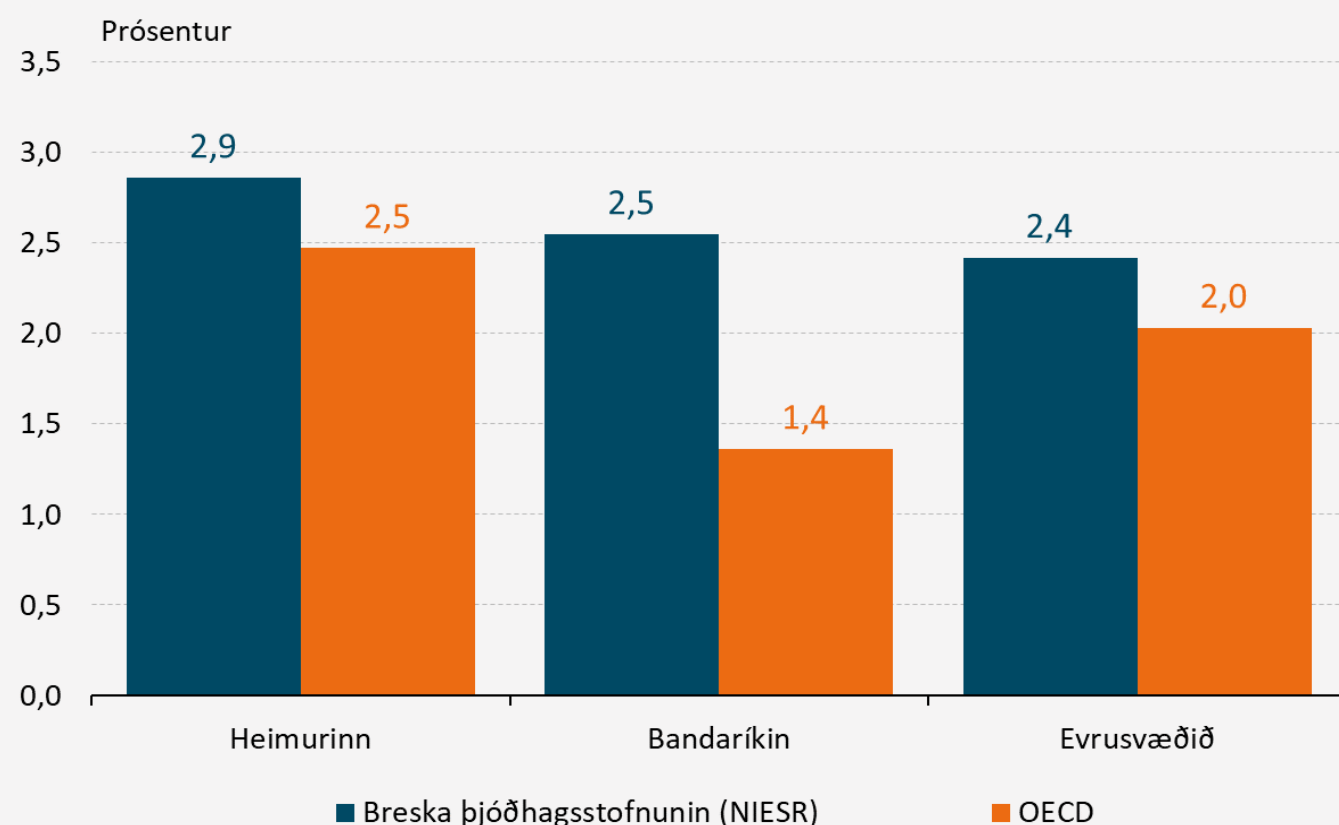


1. Húsnæðisverð á landinu öllu. 2. Meðaltal mánaða. 3. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum (þröng viðskiptavog).  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Verðbólguhorfur versna verulega – enn á ný

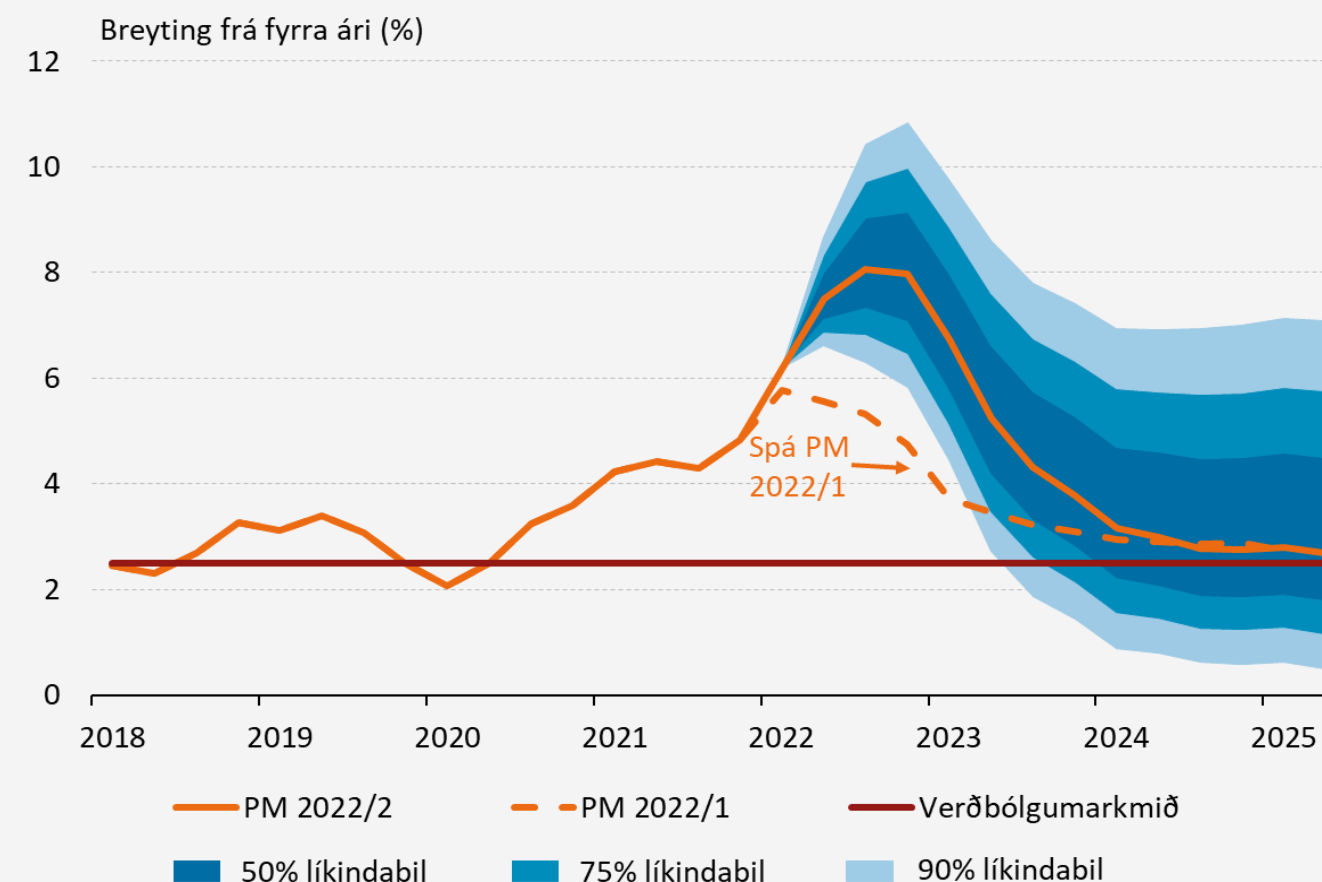
- Miklar breytingar á alþjóðlegum verðbólguhorfum í kjölfar stríðsátaka ... það sama á við hér á landi
- Spáð að verðbólga fari úr 6,2% á Q1 í 7,5% á Q2 og 8,1% á Q3 ... en taki þá að hjaðna á ný – en hægt: er yfir 4% fram undir lok næsta árs og fer ekki undir 3% fyrr en á seinni hluta 2024 – lakari horfur skýrast helst af meiri hækkun innfluttrar verðbólgu

Áhrif stríðsins í Úkraínu á verðbólgu í heiminum<sup>1</sup>



Verðbólguþá og óvissumat

1. ársfj. 2018 - 2. ársfj. 2025



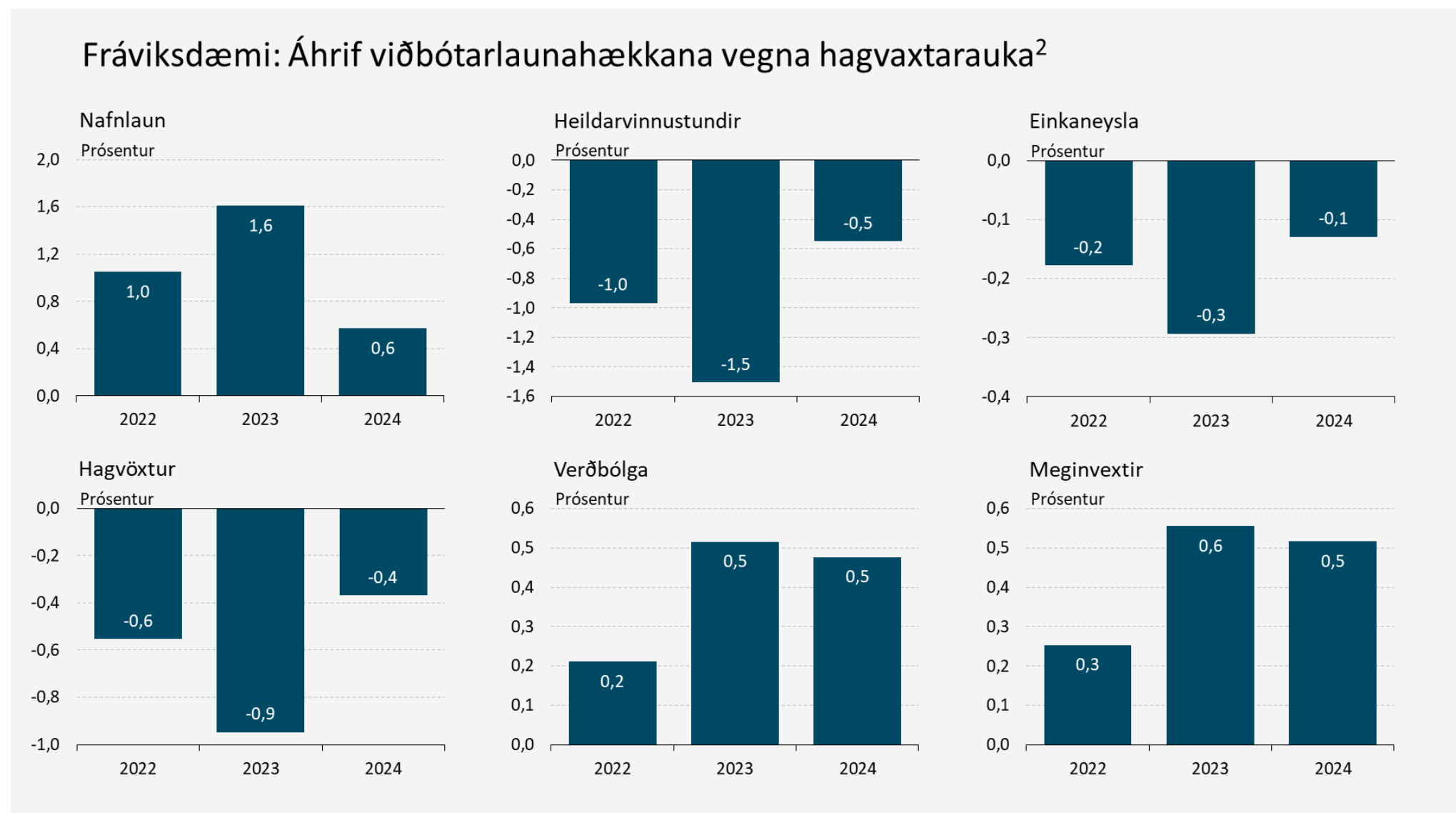
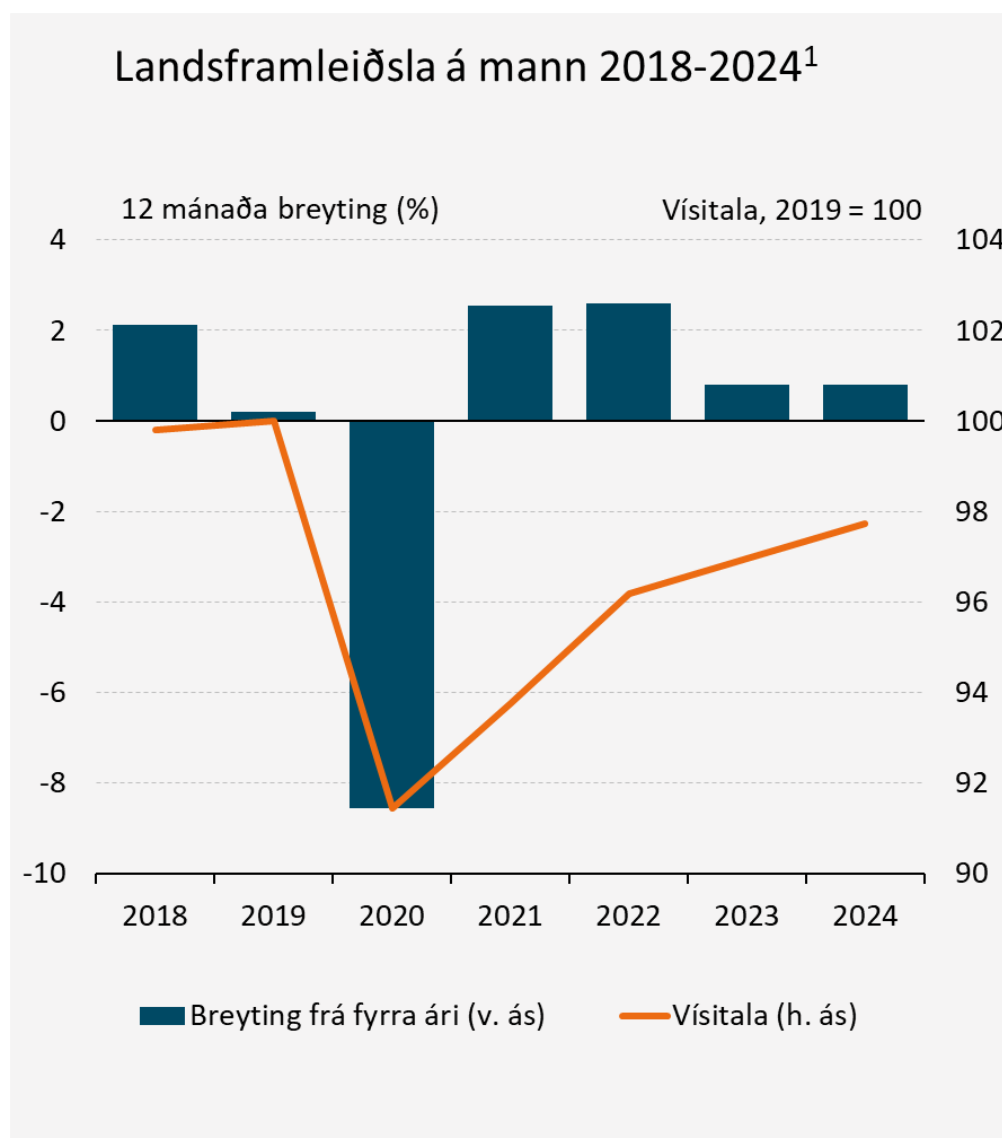
1. Mat á áhrifum stríðsátakanna á verðbólgu 2022 (NIESR) eða í heilt ár frá upphafi átaka (OECD).

Heimildir: Hagstofa Íslands, I. Liadze o.fl. (2022), „The economic costs of the Russia-Ukraine conflict“, NIESR Policy Paper nr. 32, OECD (2022), OECD Economic Outlook, Interim Report, Seðlabanki Íslands.



# Aukinn verðbólguþrýstingur vegna hagvaxtarauka

- Viðbótarlaunahækkunir í ár og á næsta ári vegna svokallaðs hagvaxtarauka – þótt VLF á mann sé enn langt undir 2019 gildi
- Þessar viðbótarlaunahækkunir valda því að jaðarkostnaður fyrirtækja hækkar og þau bregðast við með því að ganga á hagnaðarhlutdeild, draga úr vinnuafleiftirspurn og velta kostnaði út í verðlag: hægir á bata og eykur verðbólgu



1. Keðjutengt verðmæti vergrar landsframleiðslu á meðalfjölda íbúa ársins. Meðalfjöldi íbúa ársins er áætlaður sem meðaltal íbúafjölda í upphafi viðkomandi árs og í upphafi þess næsta. Grunnspá Seðlabankans 2022-2024. 2. Myndirnar sýna frávik grunnspár frá spá sem gerir ekki ráð fyrir hagvaxtarauka.  
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Peningamál í hnotskurn



Alþjóðlegum  
efnahagsbata  
vindur fram en  
bakslag vegna  
stríðsátaka



Framleiðslu-  
hnökrar virtust í  
rénun en óvissa  
vegna stríðs og  
smita í Kína



Lakari horfur í  
ár þrátt fyrir  
kröftug umsvif  
það sem af  
er ári



Hröð hjöðnun  
atvinnuleysis og  
slakinn horfinn  
úr þjóðarbúinu



Mesta verð-  
bólga síðan  
2010 og enn á  
ný versna  
horfur verulega



Mikil óvissa um  
áhrif stríðs-  
átaka, farsóttar  
og framleiðslu-  
truflana



Ritið í heild



Kynning aðalhafgræðings



Power Point myndir



Myndagögn



Títt



Facebook