

# SEÐLABANKI ÍSLANDS

## Efnahagsástand, horfur og hagstjórn

Samtal stjórnvalda og aðila vinnumarkaðar

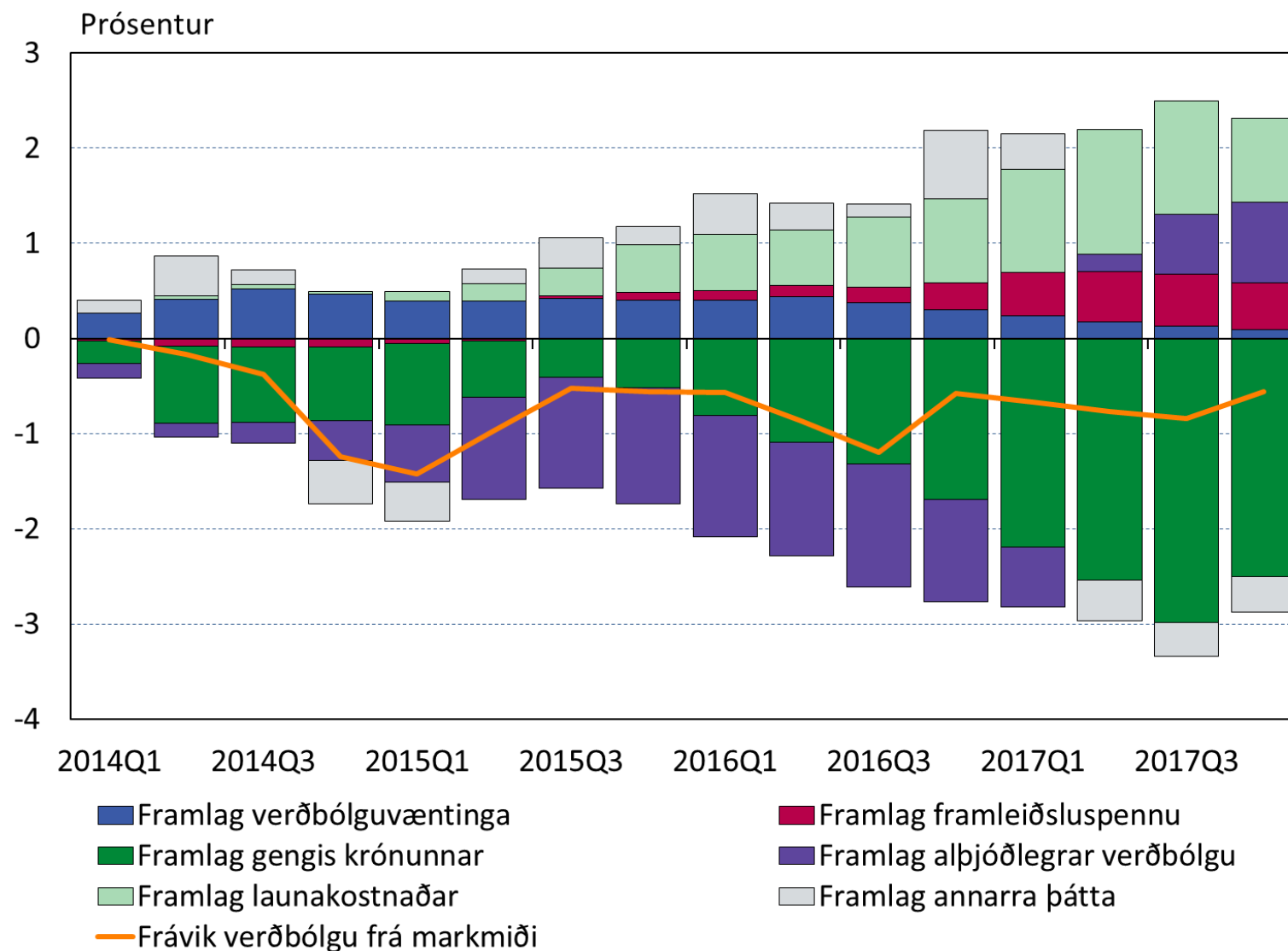


Már Guðmundsson  
seðlabankastjóri

12. febrúar 2018

# Hvað skýrir frávik verðbólgu frá markmiði?

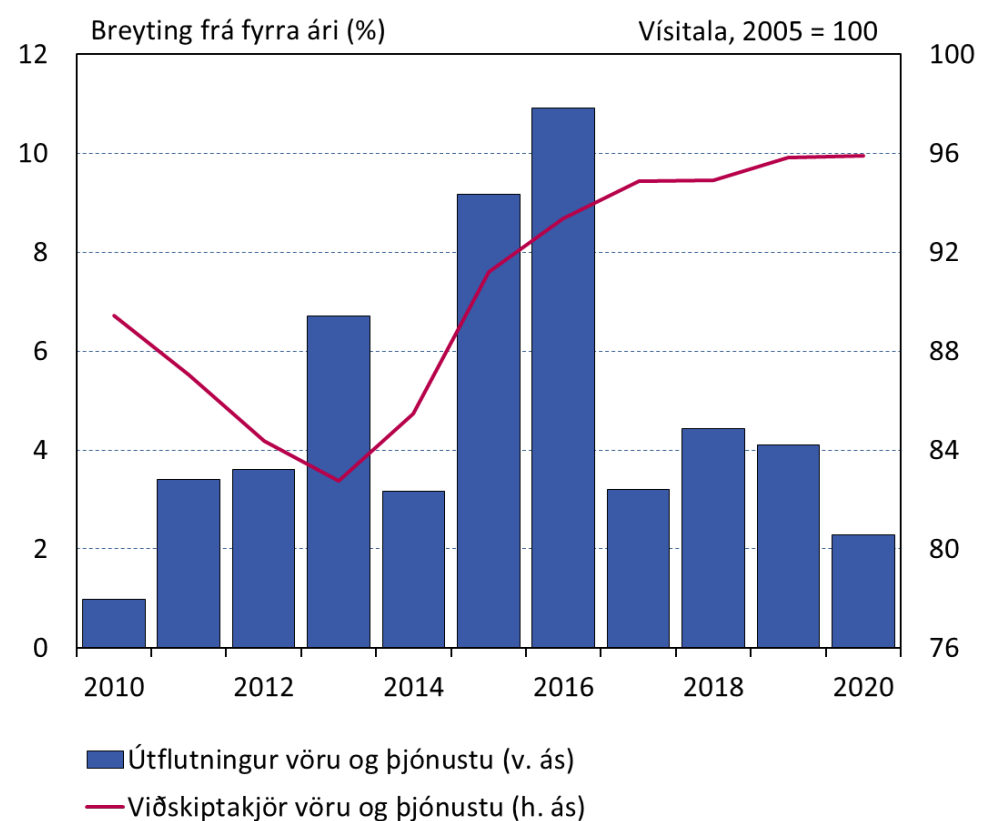
Frávik verðbólgu frá markmiði og framlag ákvörðunarþátta<sup>1</sup>



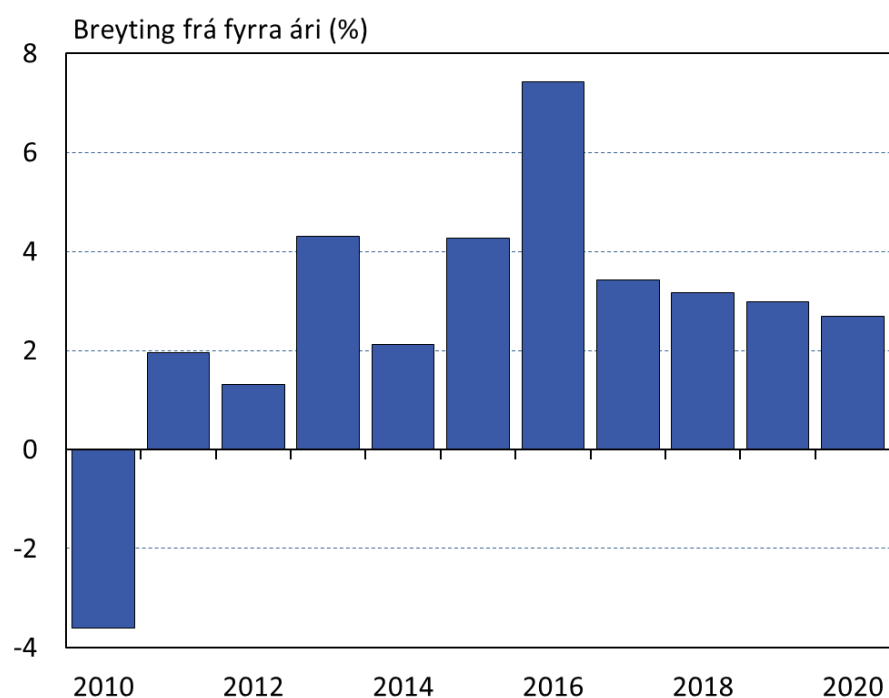
1. Frávik verðbólgu frá markmiði og framlag einstaka ákvörðunarþátta til fráviksins út frá verðbólgujöfnu þjóðhagslíkans Seðlabankans. „Aðrir þættir er sá hluti fráviksins sem jafnan nær ekki að skýra.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

# Dregur úr hagvexti og spennna minnkar

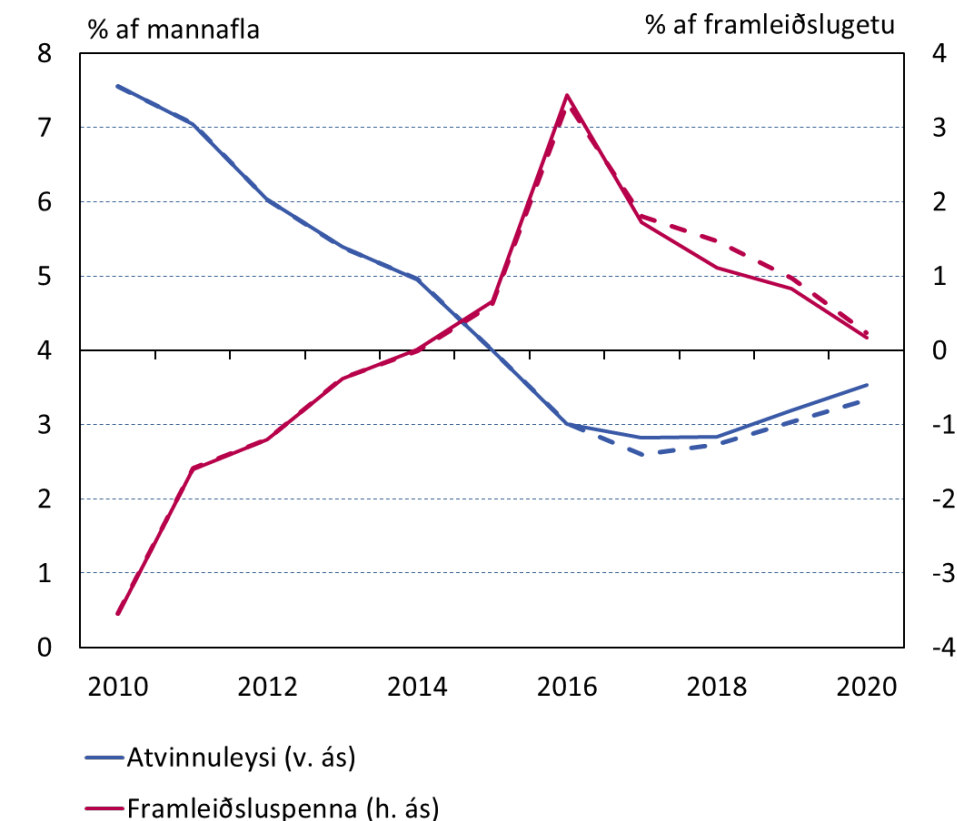
## Útflutningur og viðskiptakjör 2010-2020<sup>1</sup>



## Hagvöxtur 2010-2020<sup>1</sup>



## Atvinnuleysi og framleiðsluspenna 2010-2020<sup>1</sup>

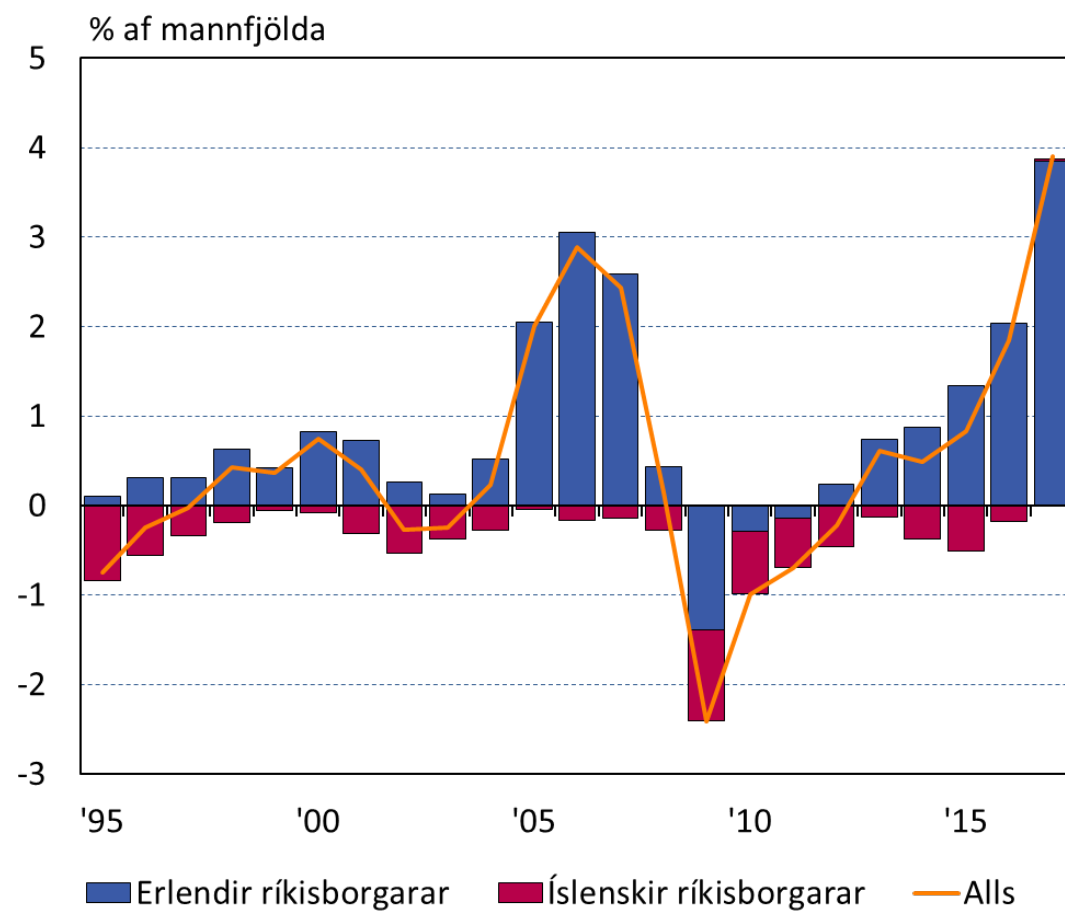


- 1. Grunnspá Seðlabankans 2017-2020.
- Heimild: Seðlabanki Íslands.

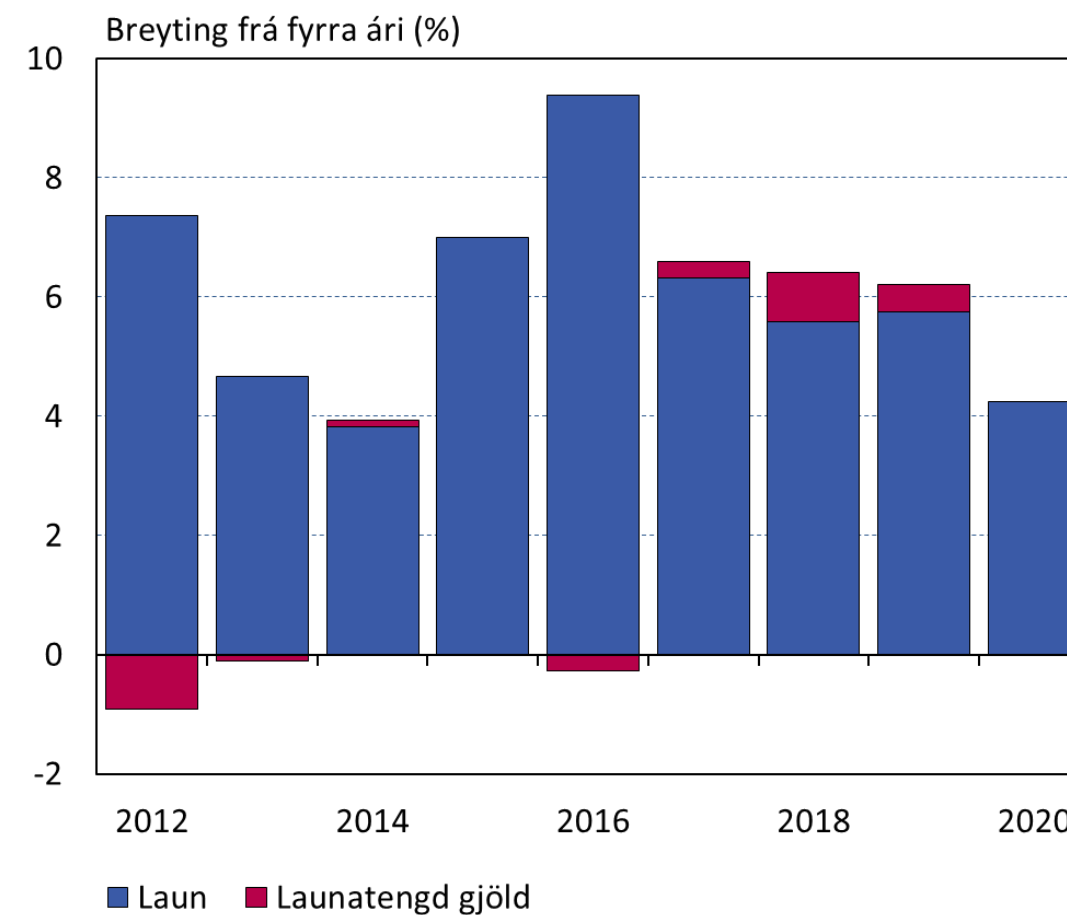
# Vinnumarkaður



## Aðfluttir umfram brottflutta 1995-2017<sup>1</sup>



## Launahækkunir 2010-2020<sup>2</sup>



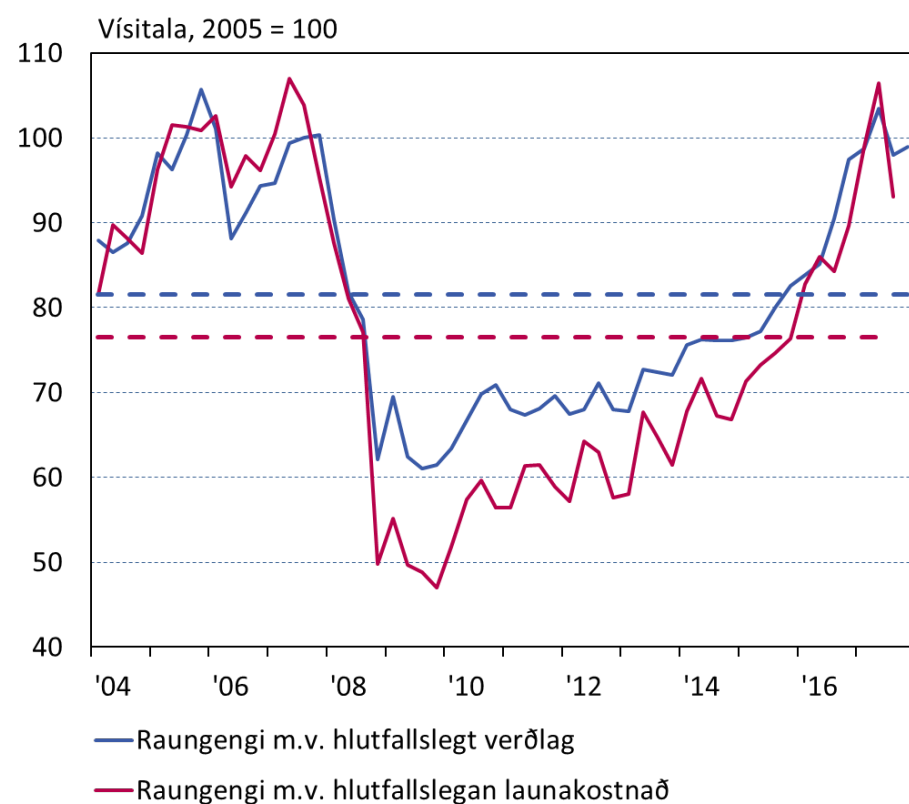
- 1. Búferlaf lutningur fólks á aldrinum 20-59 ára í hlutfalli af mannfjölda í sama aldurshópi í upphafi árs. 2. Grunnspá Seðlabankans 2017-2020.
- Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



# Raungengi er hátt en dregið hefur úr skammtímasveiflum í gengi krónunnar

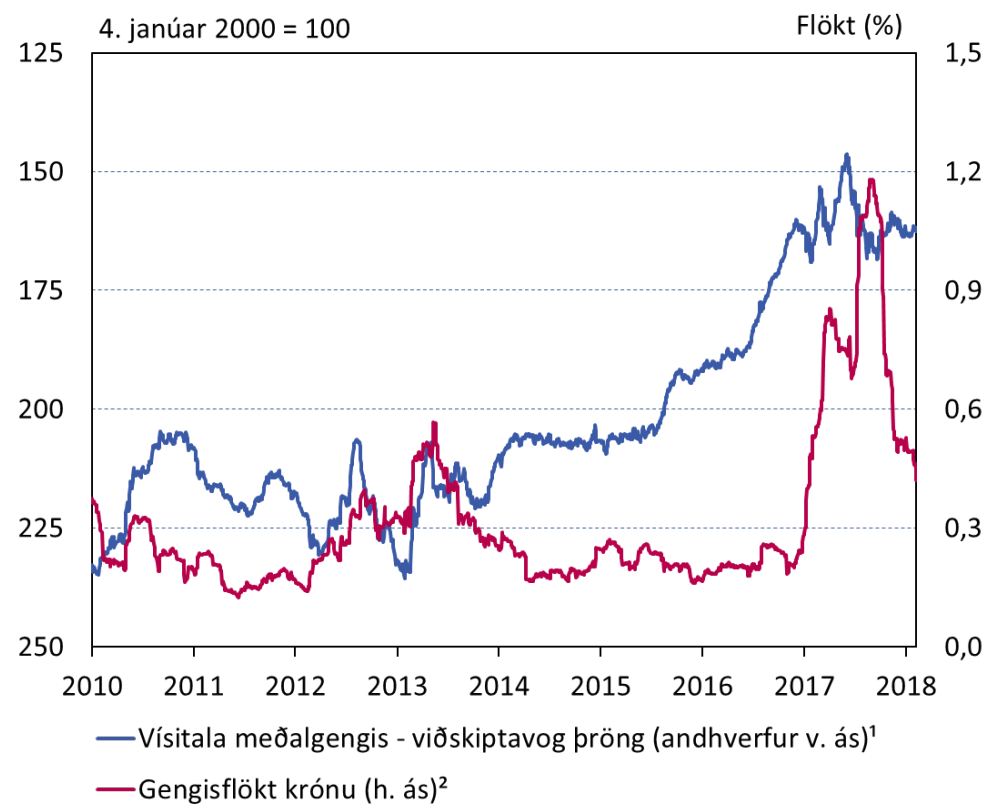
## Raungengi

1. ársfj. 2004 - 4. ársfj. 2017

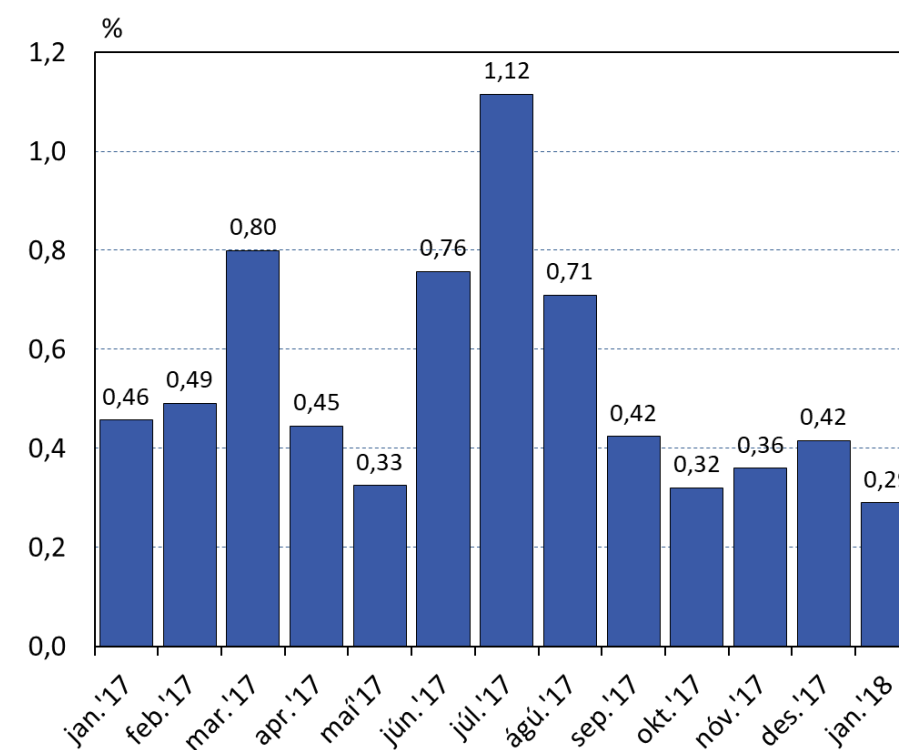


## Gengi krónu og gengisflökt

Daglegar tölur 4. janúar 2010 - 9. febrúar 2018



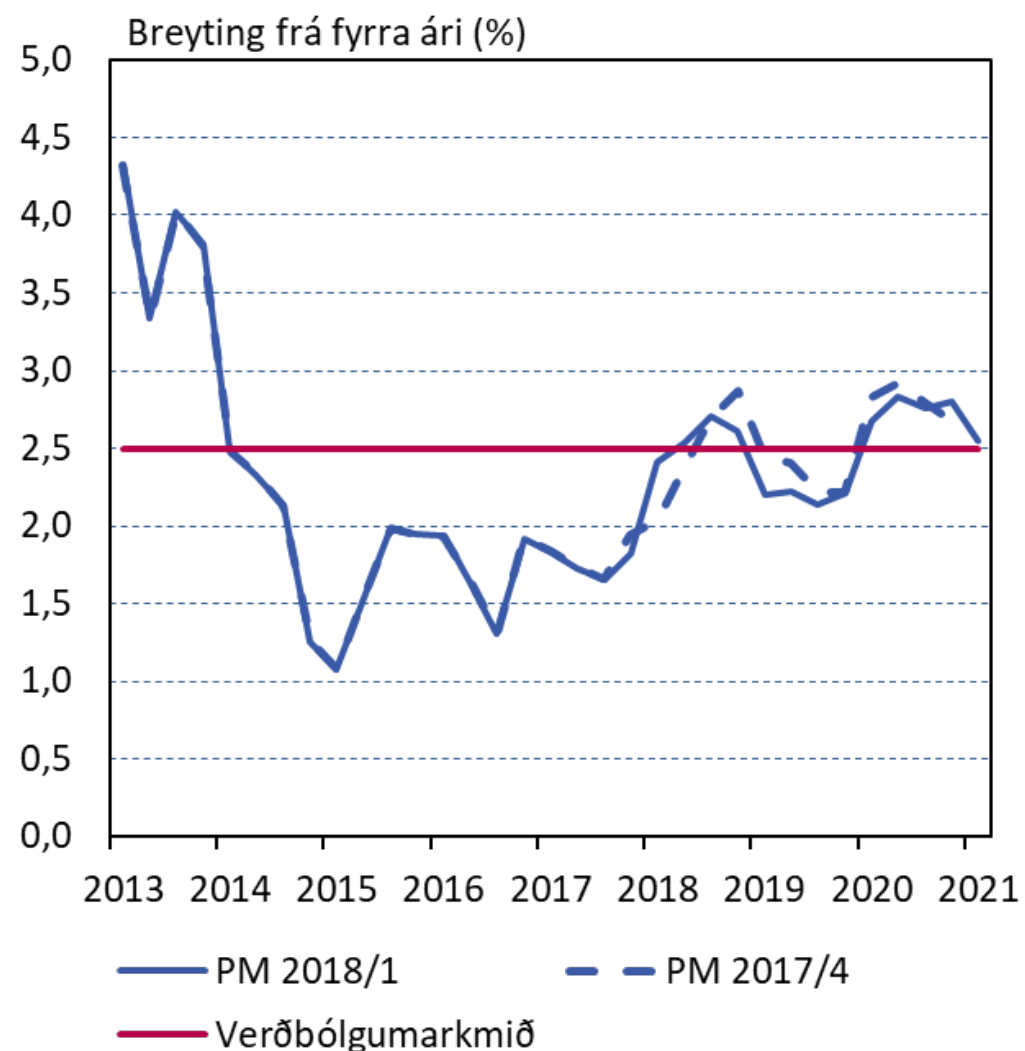
## Mánaðarlegt meðaltal tölugildis daglegra breytinga



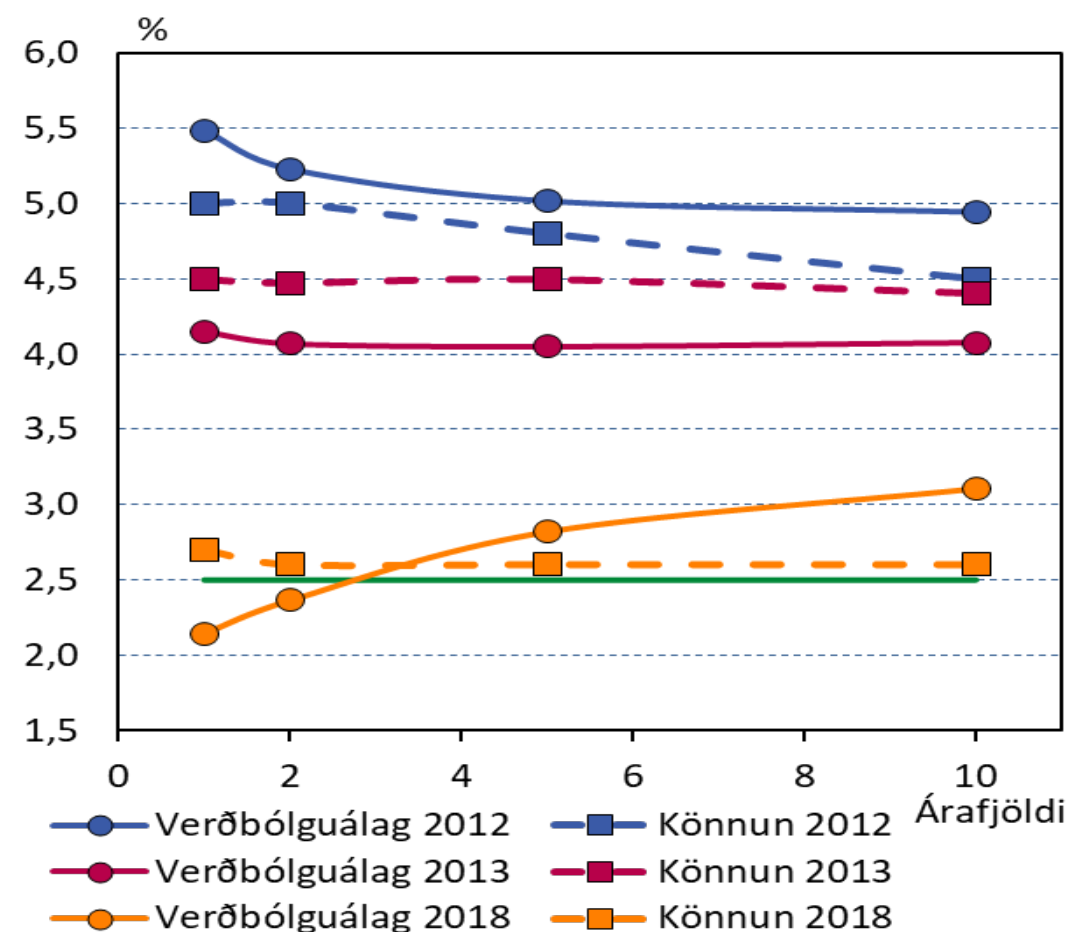
- 1. Verð erlendra gjaldmiðla í krónum. Vinstri ás er andhverfur þannig að hækkun gengis krónunnar kemur fram sem hækkun ferilsins. 2. Flökt krónu er 3 mánaða staðalfrávik daglegra breytinga.
- Heimild: Seðlabanki Íslands.

# Verðbólga og verðbólguvæntingar við markmið

Verðbólga<sup>1</sup>  
1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2021

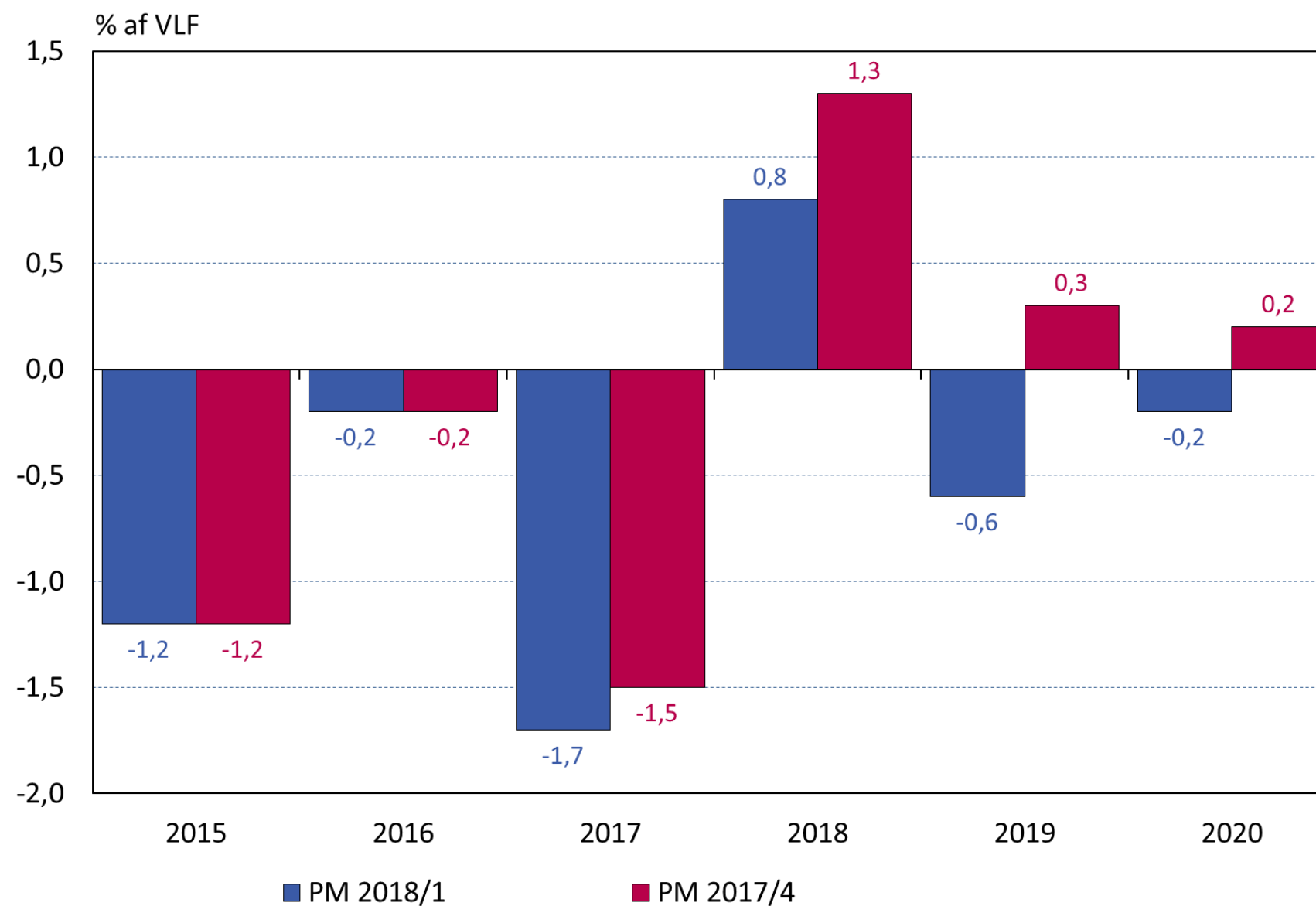


Verðbólguvæntingar til 1-10 ára<sup>1</sup>  
Mælingar á 1. ársfj. 2012, 2013 og 2018



# Minna aðhald ríkisfjármála en reiknað var með í nóvember

Breyting á hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði ríkissjóðs 2015-2020<sup>1</sup>

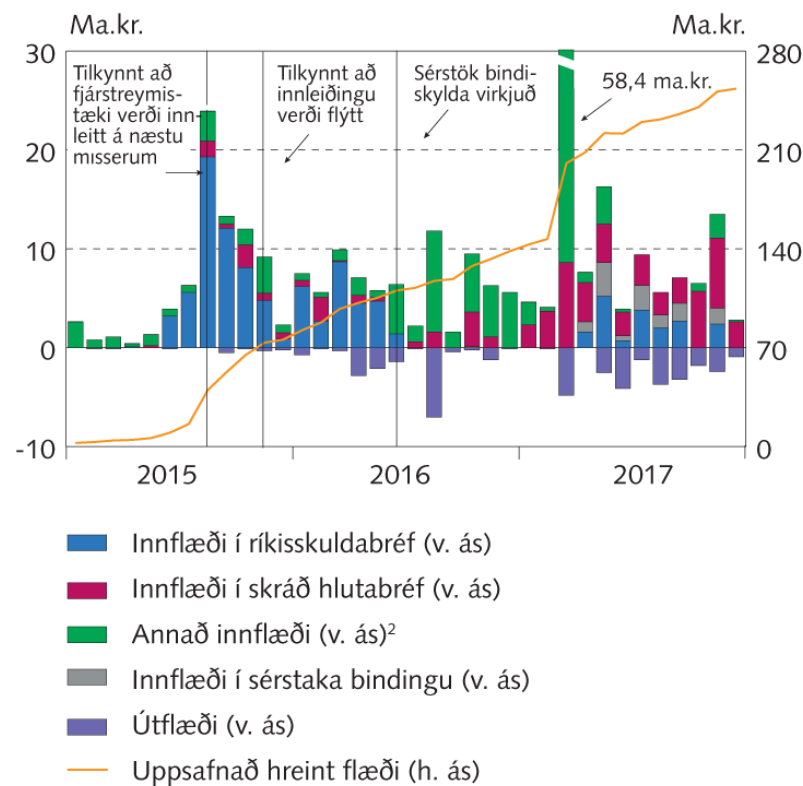


1. Frumjöfnuður er leiðréttur fyrir einkisþis tekjum og gjöldum (t.d. arðgreiðslum og flýtingu niðurgreiðslu verðtryggðra húsnæðislána). Grunnspá Seðlabankans 2017-2020.  
 Heimildir: Fjármála- og efnahagsráðuneytið, Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

# Fjárstreymistækið

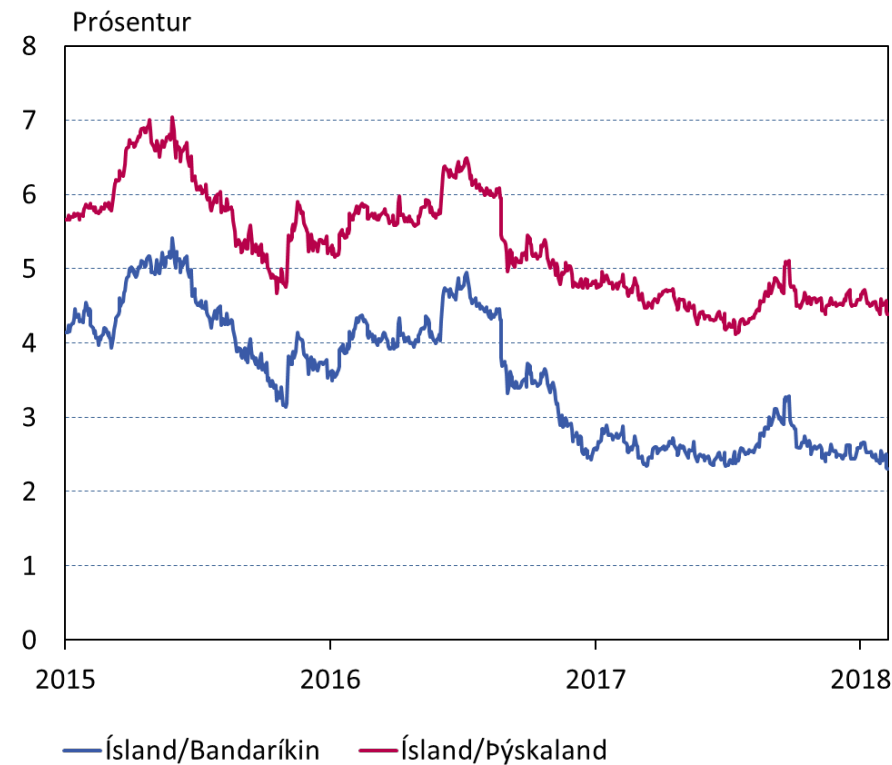


Fjármagnsflæði vegna skráðrar nýfjárfestingar<sup>1</sup>  
Janúar 2015 - desember 2017

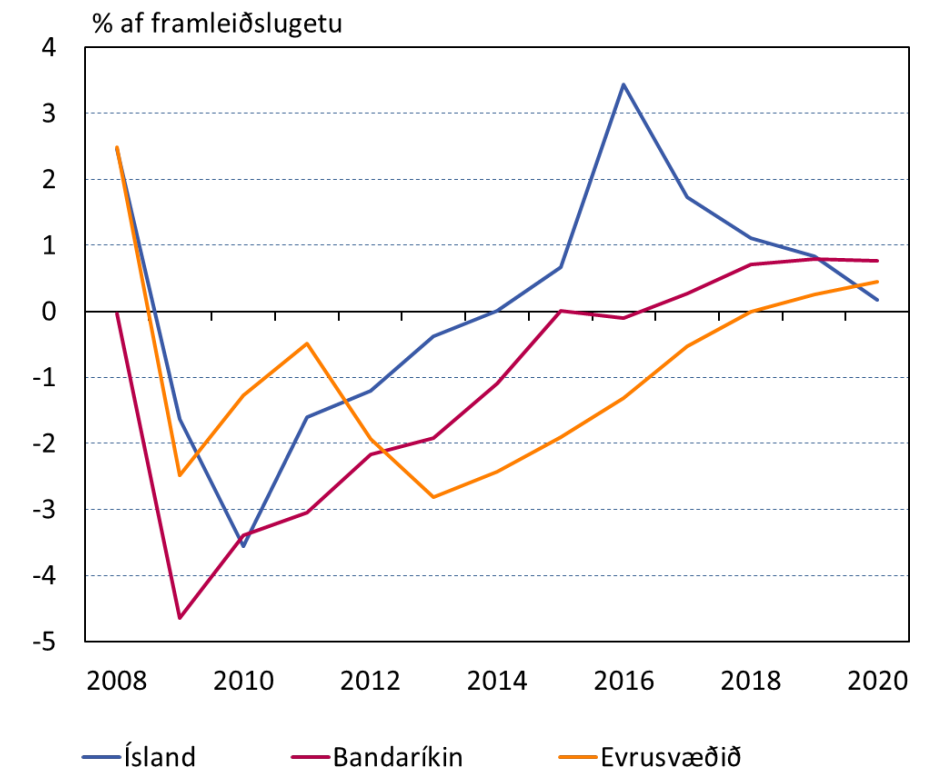


1. Fjárfesting sem gerð er hér á landi eftir 31. október 2009 fyrir nýtt innstreymi erlends gjaldeyris sem skipt er í innlandan gjaldeyri hjá fjármálafyrirtæki hér á landi. Sjá nánar í lögum nr. 87/1992, um gjald-eyrismál. 2. Annað innflæði í mars 2017 kemur nánast að öllu leyti til vegna kaupa erlendra aðila á eignarhlut í innlendum viðskiptabanka.  
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Langtímavaxtamunur<sup>1</sup>  
2. janúar 2015 - 9. febrúar 2018



Framleiðsluspenna 2008-2020<sup>2</sup>

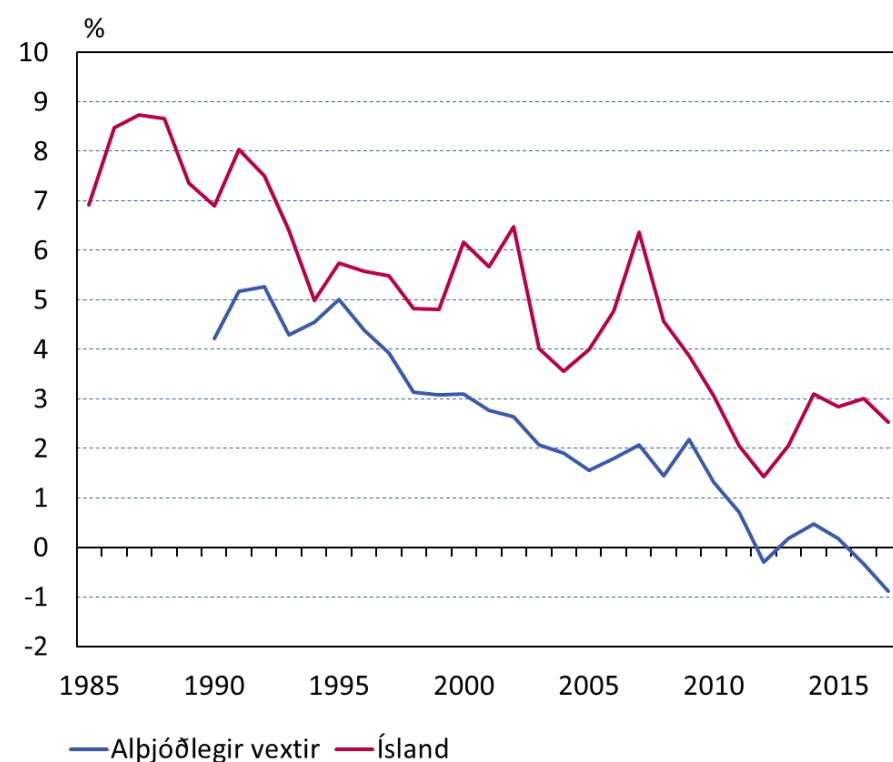


- 1. Munur á ávöxtunarkröfu 10 ára ríkisskuldabréfa. 2. Mat Seðlabankans (*Peningamál* 2018/1) fyrir Ísland en Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (*World Economic Outlook*, október 2017) fyrir Bandaríkin og evrusvæðið.
- Heimildir: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Thomson Reuters, Seðlabanki Íslands.

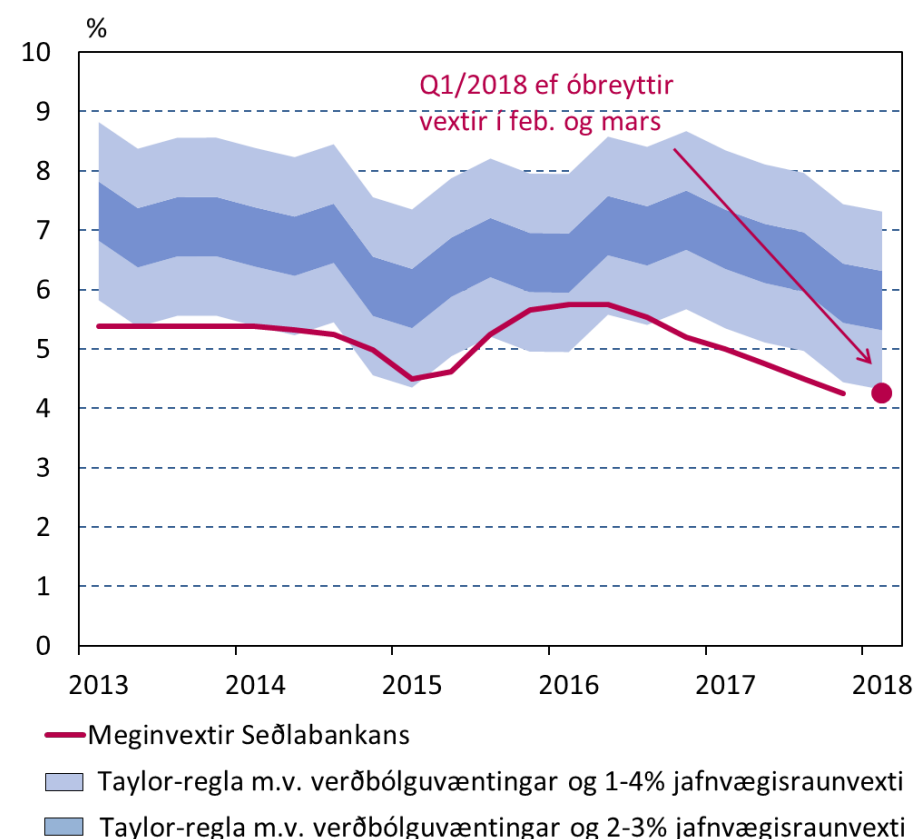


# Vextir lágir í sögulegu samhengi og að teknu tilliti til hagsveiflunnar

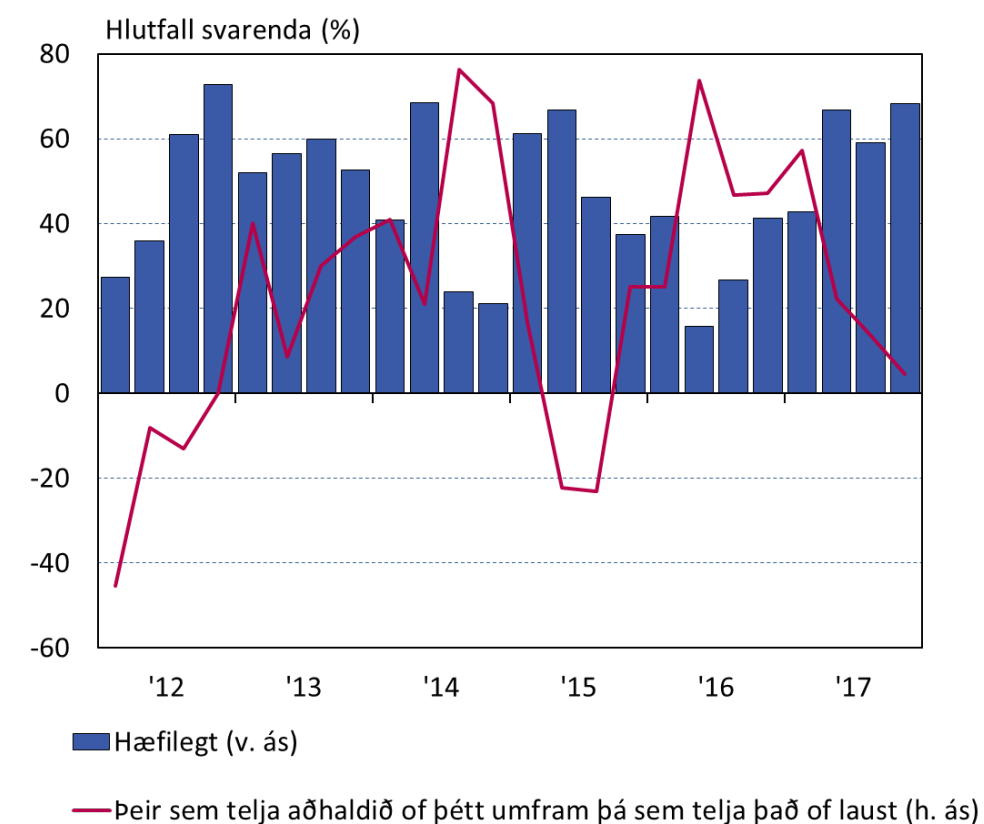
Verðtryggðir ríkisskuldabréfavextir 1985-2017<sup>1</sup>



Meginvextir og Taylor-vextir  
1. ársfj. 2013 - 1. ársfj. 2018



Mat markaðsaðila á taumhaldi peningastefnunnar



- 1. Myndin sýnir verðtryggða langtíma ríkisskuldabréfavexti (5-20 ára). Alþjóðlegu vextirnir eru einfalt meðaltal fyrir Bandaríkin (frá 1999), Bretland og Þýskaland. Íslensku gögnin eru samsett úr gögnum um frumútboð spariskírteina og ávöxtun íbúðabréfa og verðtryggðra ríkisbréfa.
- Heimildir: Englandsbanki, Macrobond, seðlabanki Bandaríkjanna, Seðlabanki Íslands.

# Myndin er að breytast

- Verðbólga og vextir í viðskiptalöndum eru á uppleið
- Búhnykkirnir eru að fjara út og framundan er „eðlilegri“ hagvöxtur
- Hækkun gengis lék stórt hlutverk í að aðlaga þjóðarbúið að búhnykkjum en inngrípum á gjaldeyrismarkaði og fjárstreymistæki var beitt til að koma í veg fyrir ofris
- Frekari hækkun raungengis er áhættusöm
- Verðbólga komin í markmið
- Dregið hefur úr líkum á ofhitnun, a.m.k. í bili
- Fyrirliggjandi spá felur í sér áframhaldandi hagvöxt og „mjúka lendingu“
- Þessar horfur eru óvissar og ýmis konar áhætta gæti raungerst
- Peningastefna ræðst af framvindunni – töluvert svigrúm til að bregðast við óhagstæðri þróun