



# Áskoranir á uppgangstímum

---

Greiningardeild Arion banka

Mars 2017



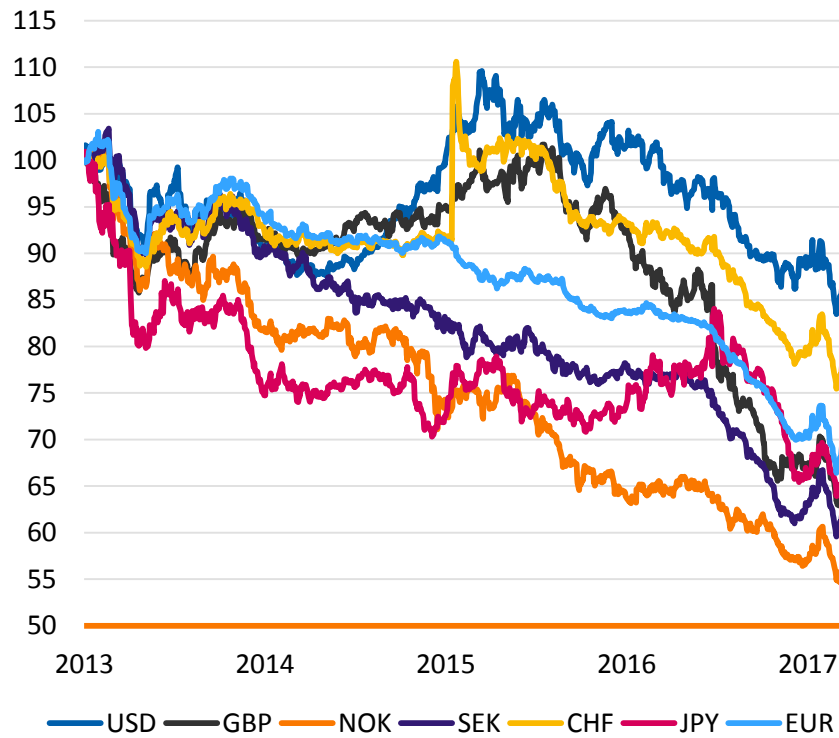
Er hættu á ofrasi krónunnar?

---

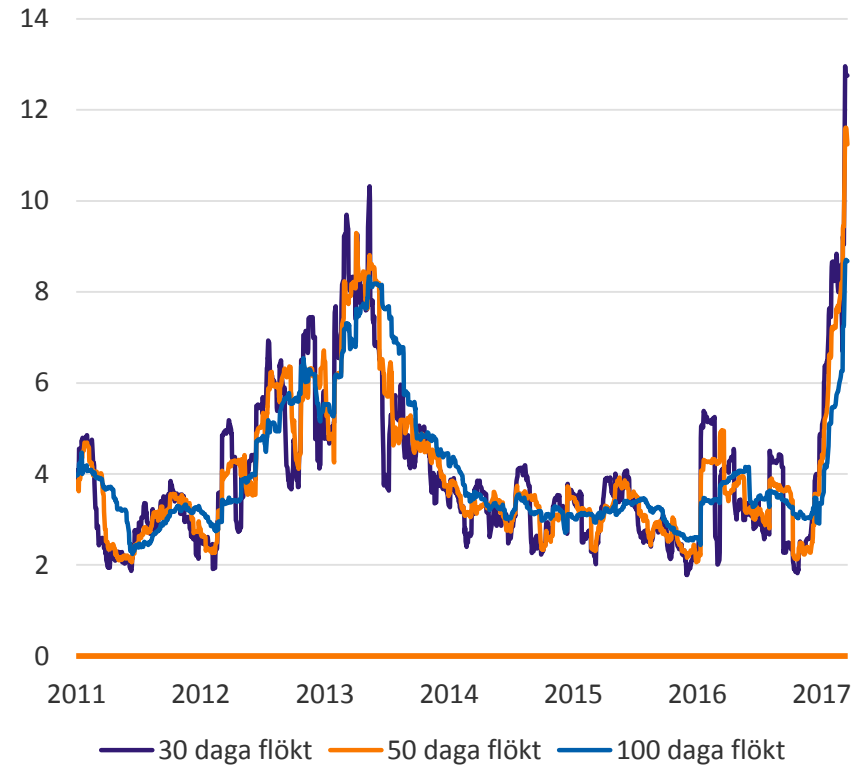
# Gengi krónunnar hefur styrkst gagnvart öllum helstu myntum

Styrkingin nemur 15% til 45% frá árinu 2013 og hefur flökt á gengi krónunnar aukist að undanfögnu

Gengi krónunnar gagnvart helstu myntum  
- gengi = 100 ársbyrjun 2013



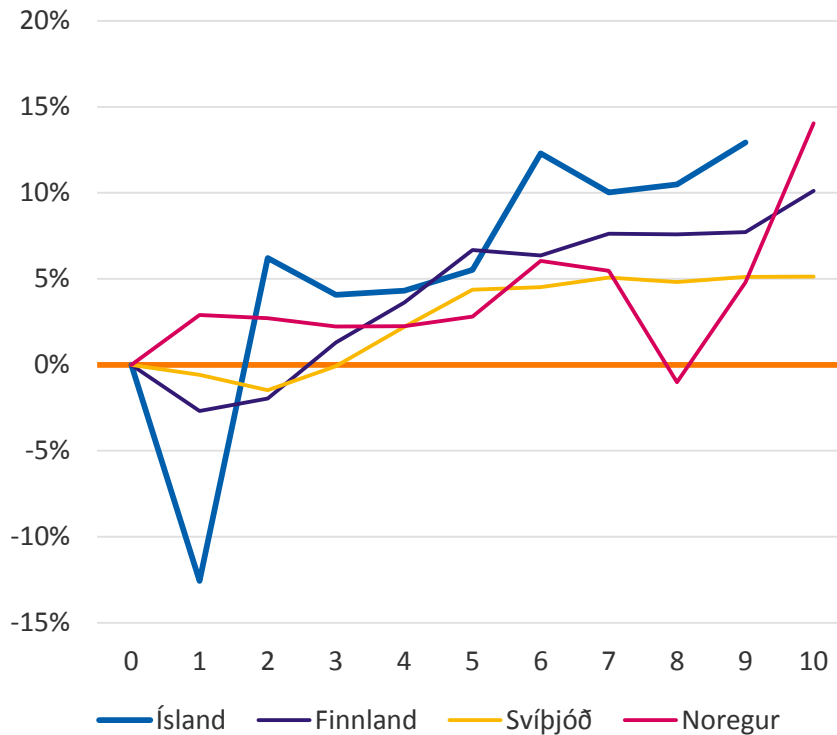
Flökt gengisvísitölu krónunnar  
- 30, 50 og 100 daga flökt



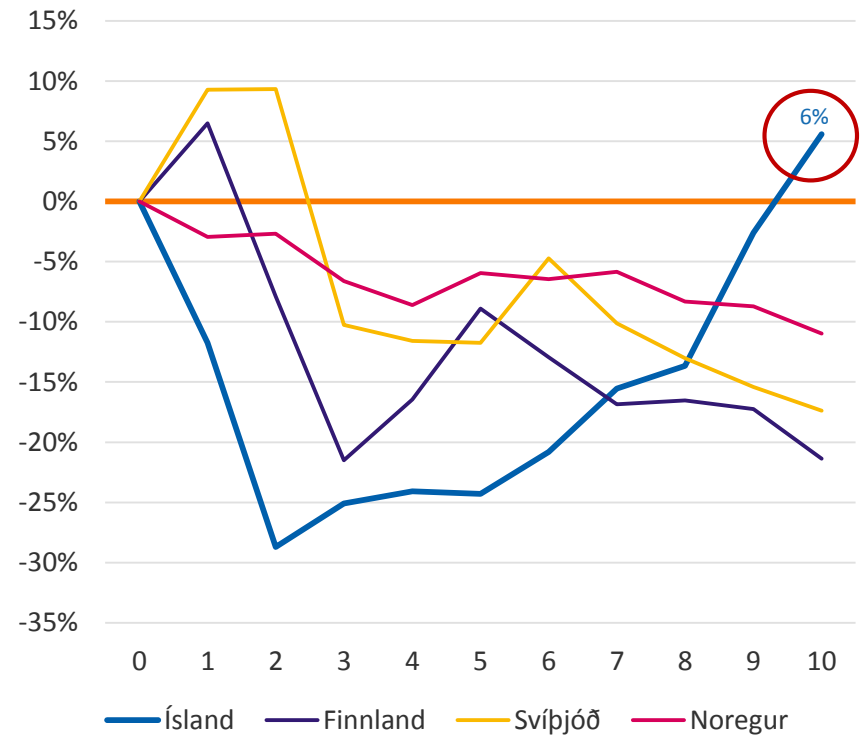
# Þróun viðskiptajafnaðar og raungengis eftir bankakreppu

Munurinn er sá að raungengið styrkist mun hraðar á Íslandi heldur en gerðist á Norðurlöndunum 1991

Viðskiptajöfnuður eftir bankakreppu  
- frávik frá sögulegu meðaltali (% af VLF)\*



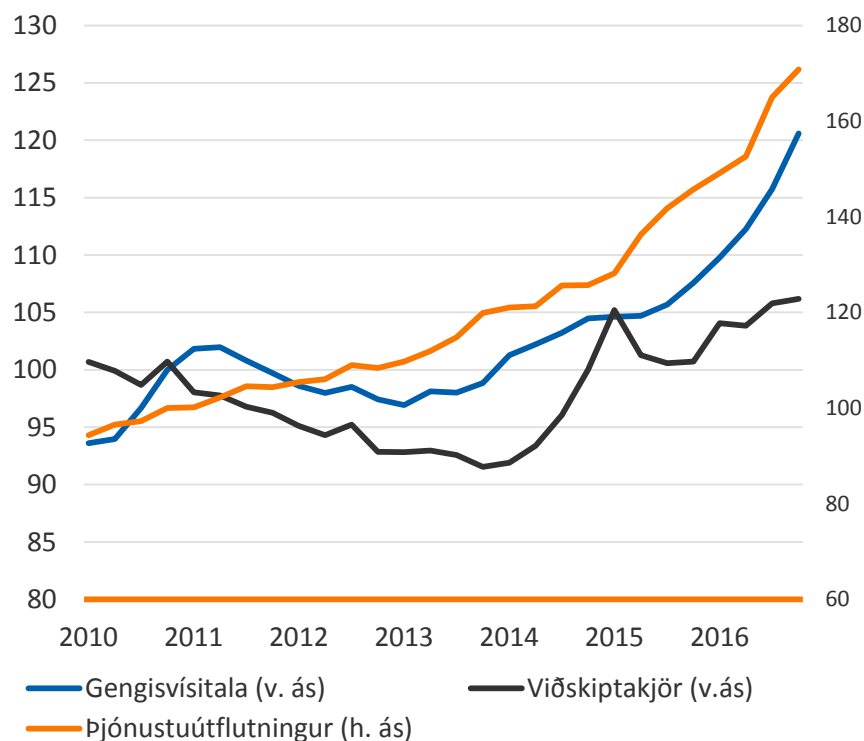
Raungengi eftir bankakreppu  
- frávik frá sögulegu meðaltali\*



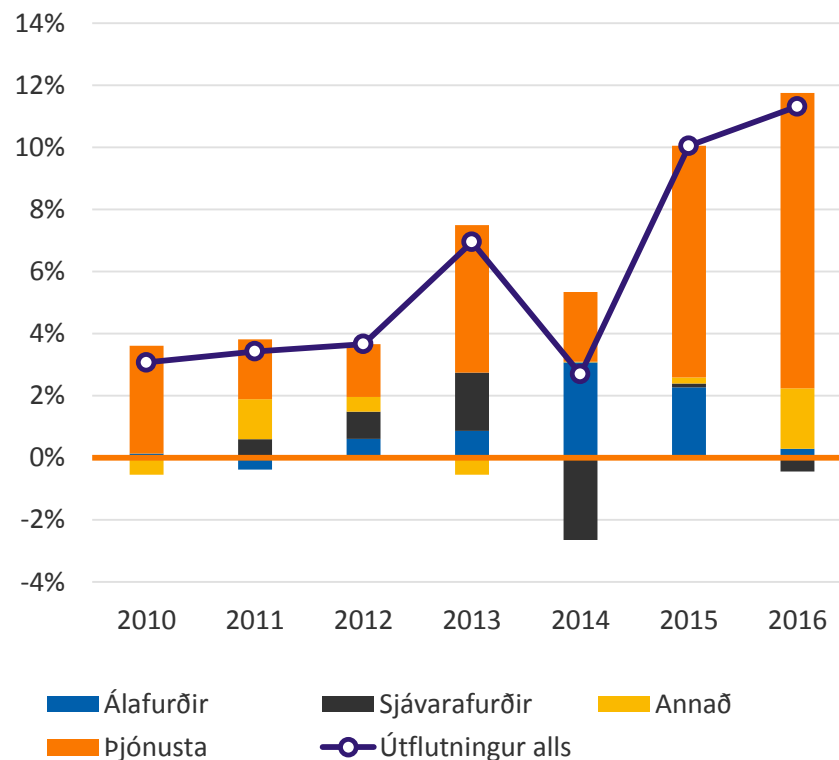
# Tvöfaldur meðbyr: Hraður útflutningsvöxtur og viðskiptakjarabati

Hröð fjölgun ferðamanna og snarpur viðskiptakjarabati hefur ýtt undir styrkingu krónunnar

Gengisvísitala, viðskiptakjör og þjónustuútflutningur



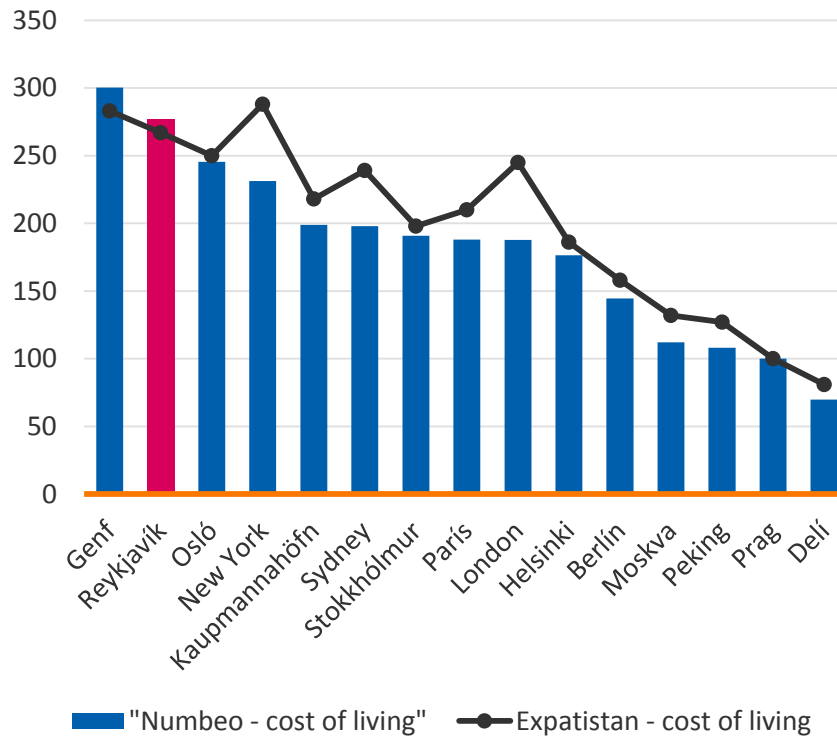
Útflutningur og framlag undirliða - breyting frá fyrra ári (%)



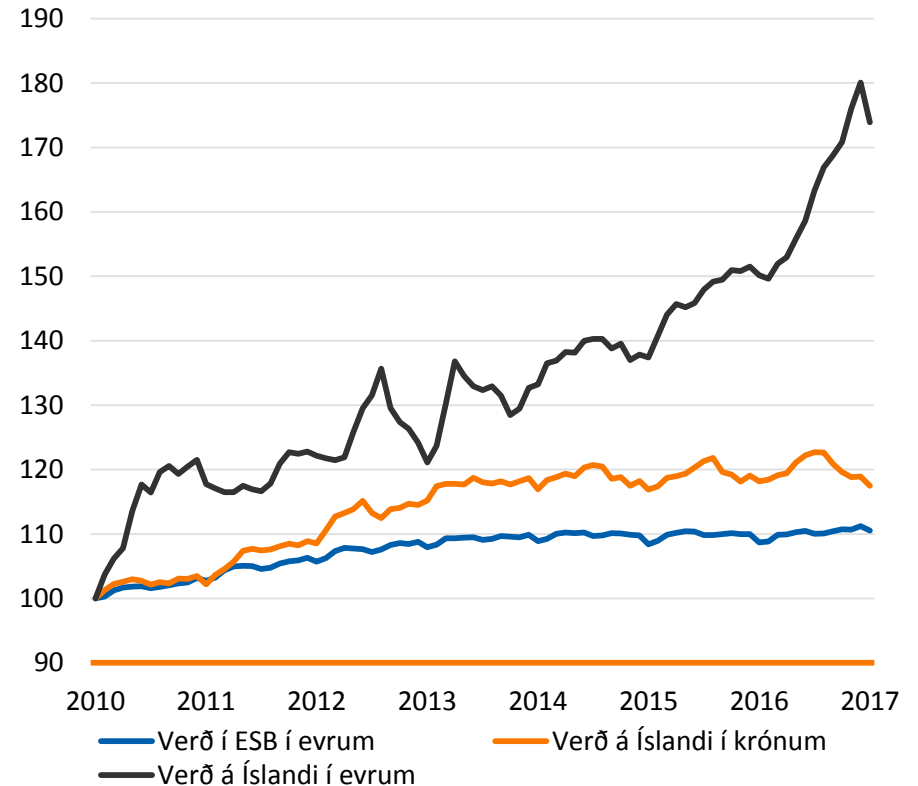
# Ísland stefnir í að verða dýrasta land í heimi

Verðlag í evrum talið hefur hækkað um 60% umfram verðlag í öðrum löndum frá 2010

Samanburður á verðlagi milli landa  
- vísitala þar sem Prag = 100



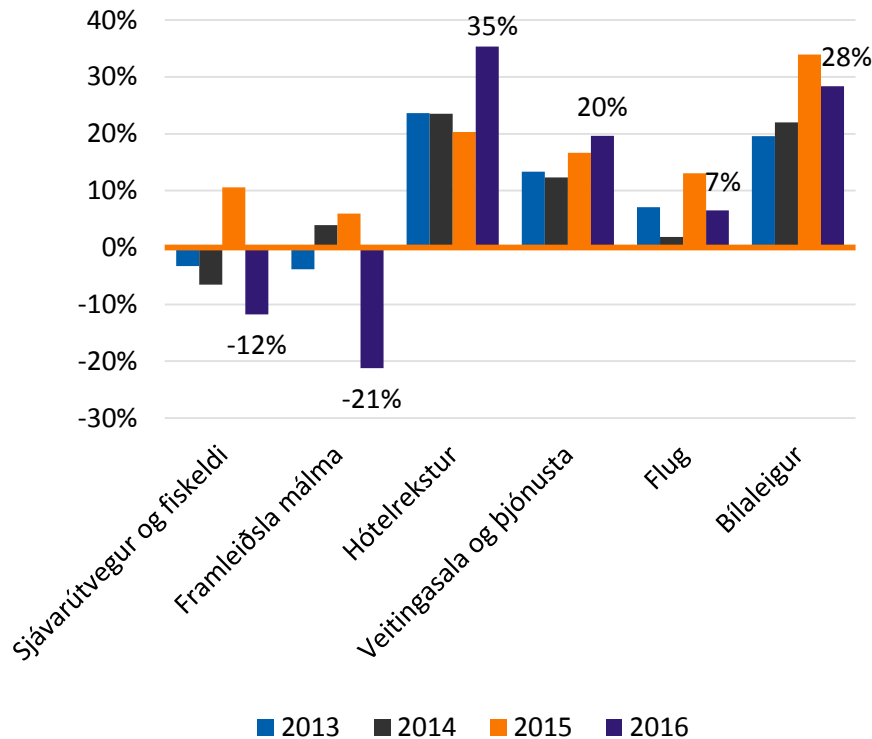
Verð á Íslandi og í ESB í evrum  
- samræmd vísitala neysluverðs, árið 2013=100



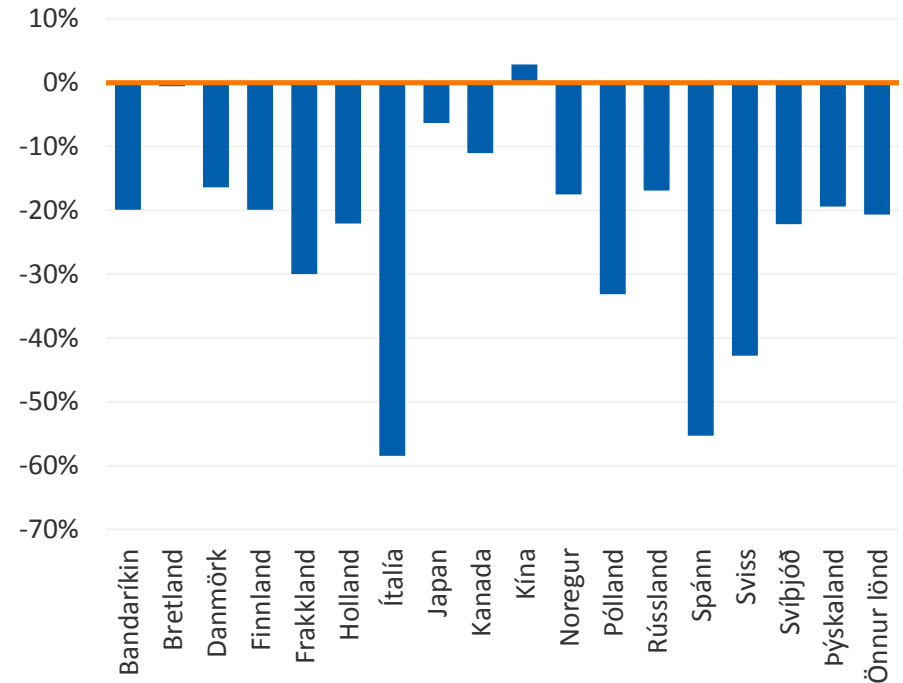
# Velta eykst í ferðapjónustunni en velta á hvern ferðamann minnkar

Vísbendingar um að þróunin þrenghi að útflutningsgreinum og þar með talið ferðapjónustunni

Breyting á veltu atvinnugreina samkvæmt VSK skýrslum



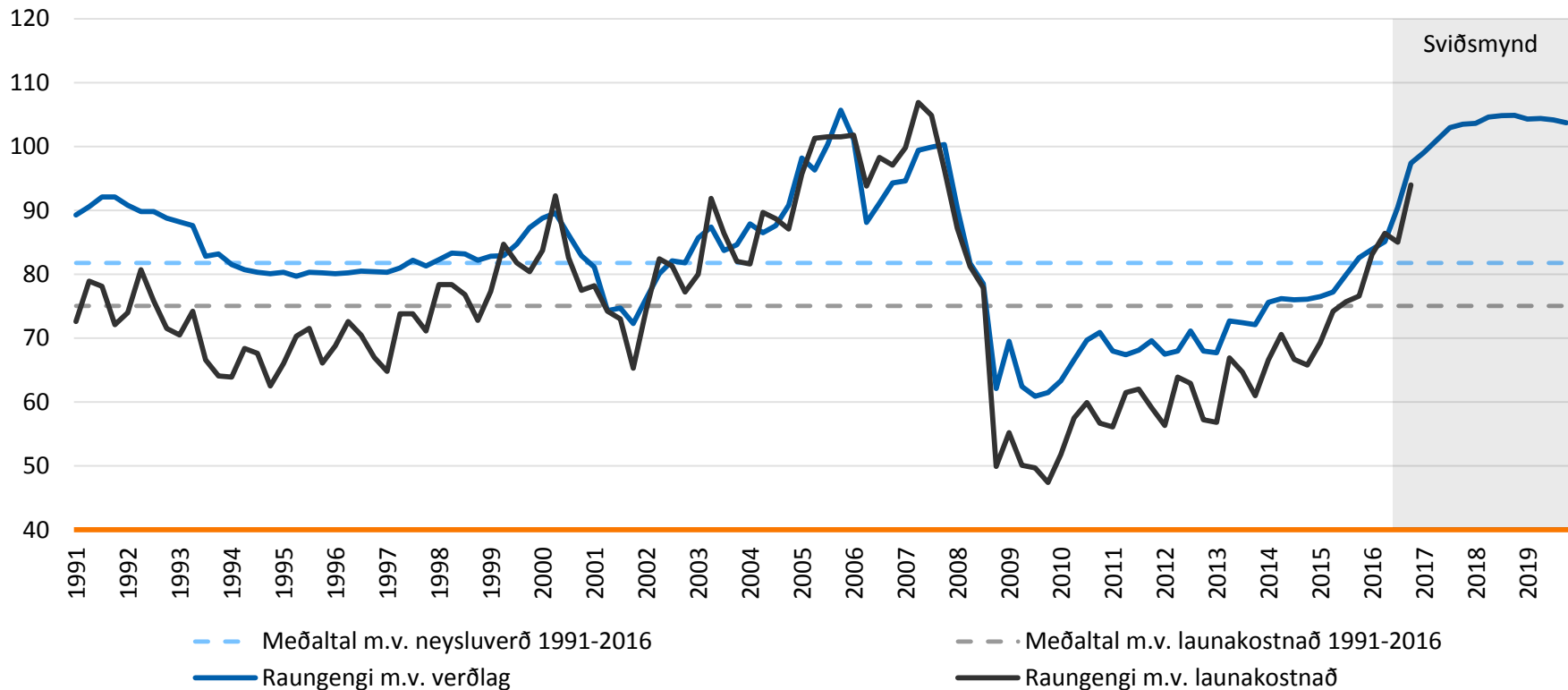
Kortavelta á hvern erlendan ferðamann í des-feb. - breytilegt gengi, breyting milli ára



# Líkur eru á að krónan sé komin yfir jafnvægisraungengið

Raungengið er sögulega hátt hvort sem miðað er við launakostnað eða verðlag

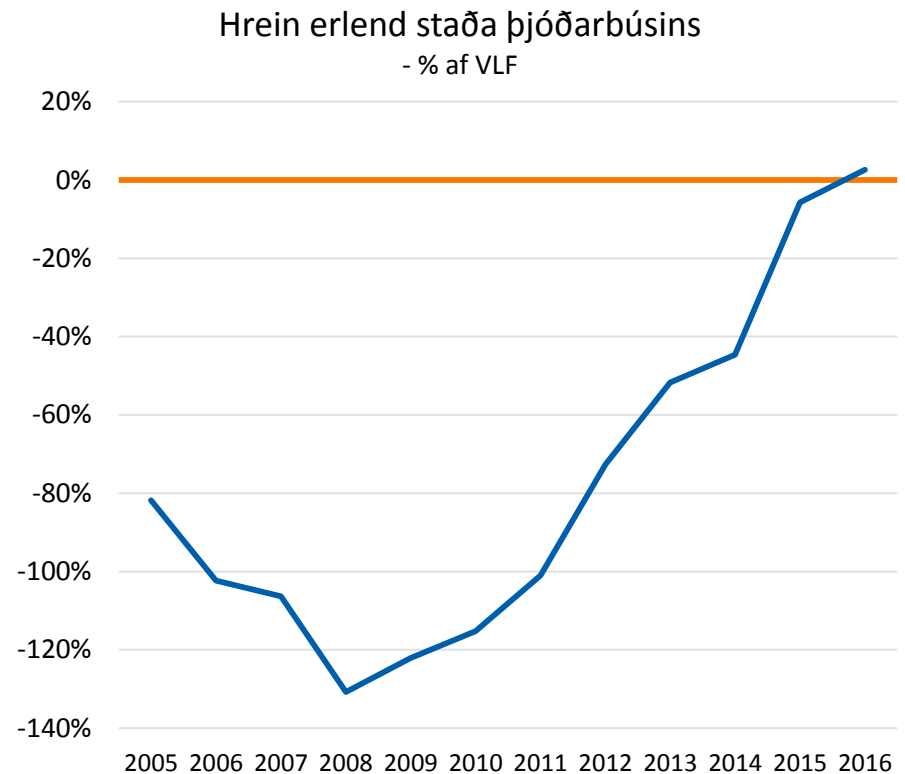
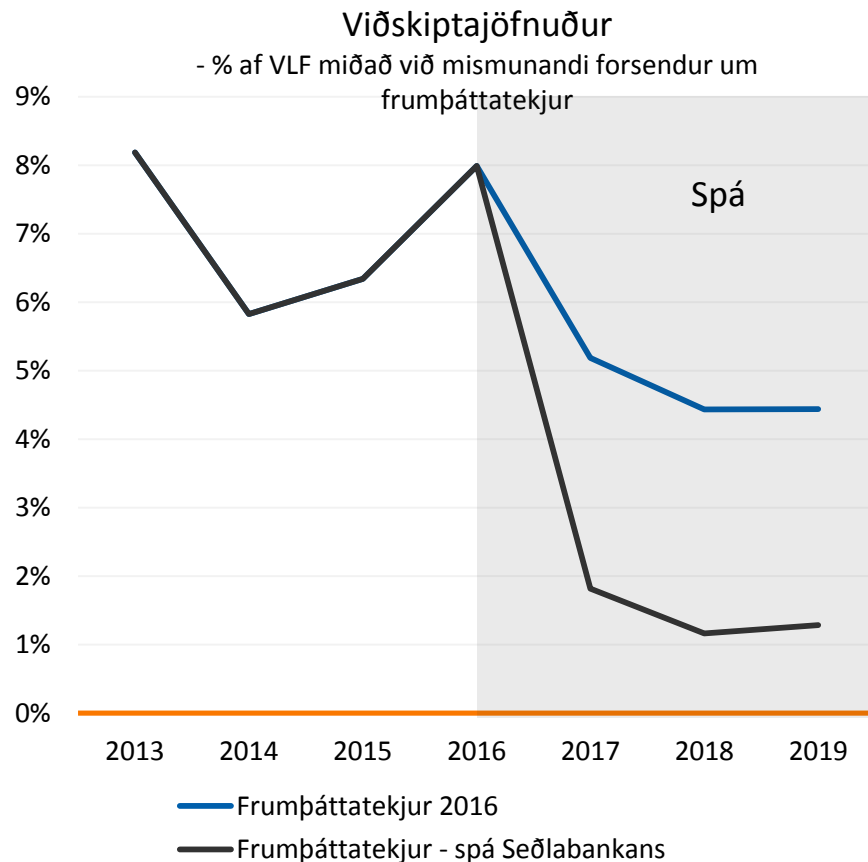
Raungengi miðað við verðlag og launakostnað  
- vísitala





# Þó er ekki útilokað að jafnvægisraungengið sé hærra nú en áður

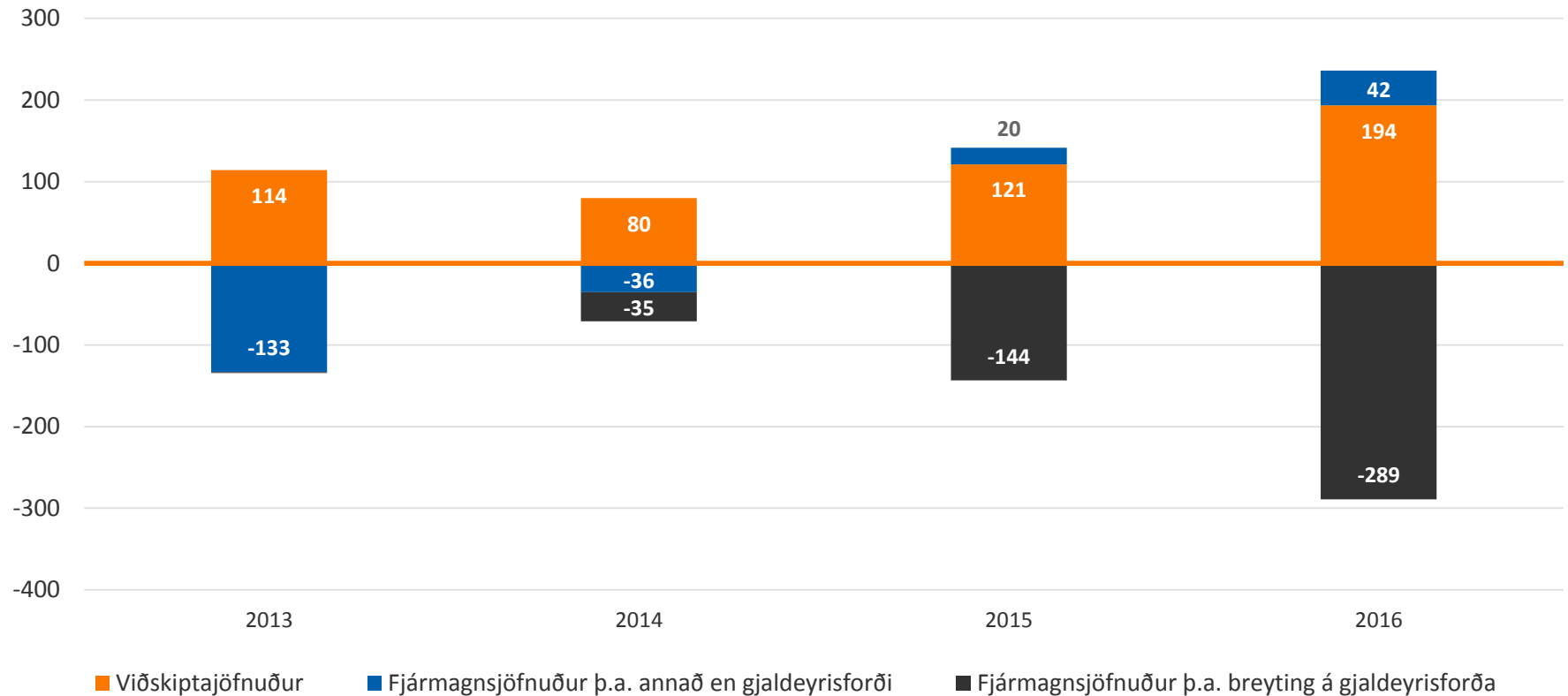
Erlend staða þjóðarbúsins og viðvarandi viðskiptaafgangur hefur mögulega hækkað jafnvægisraungengið



# Metafgangur af viðskiptum við útlönd skapar mikið gjaldeyrisinnflæði

Seðlabankinn hefur í auknum mæli þurft að leggjast gegn gjaldeyrisinnstreyminu undanfarin misseri

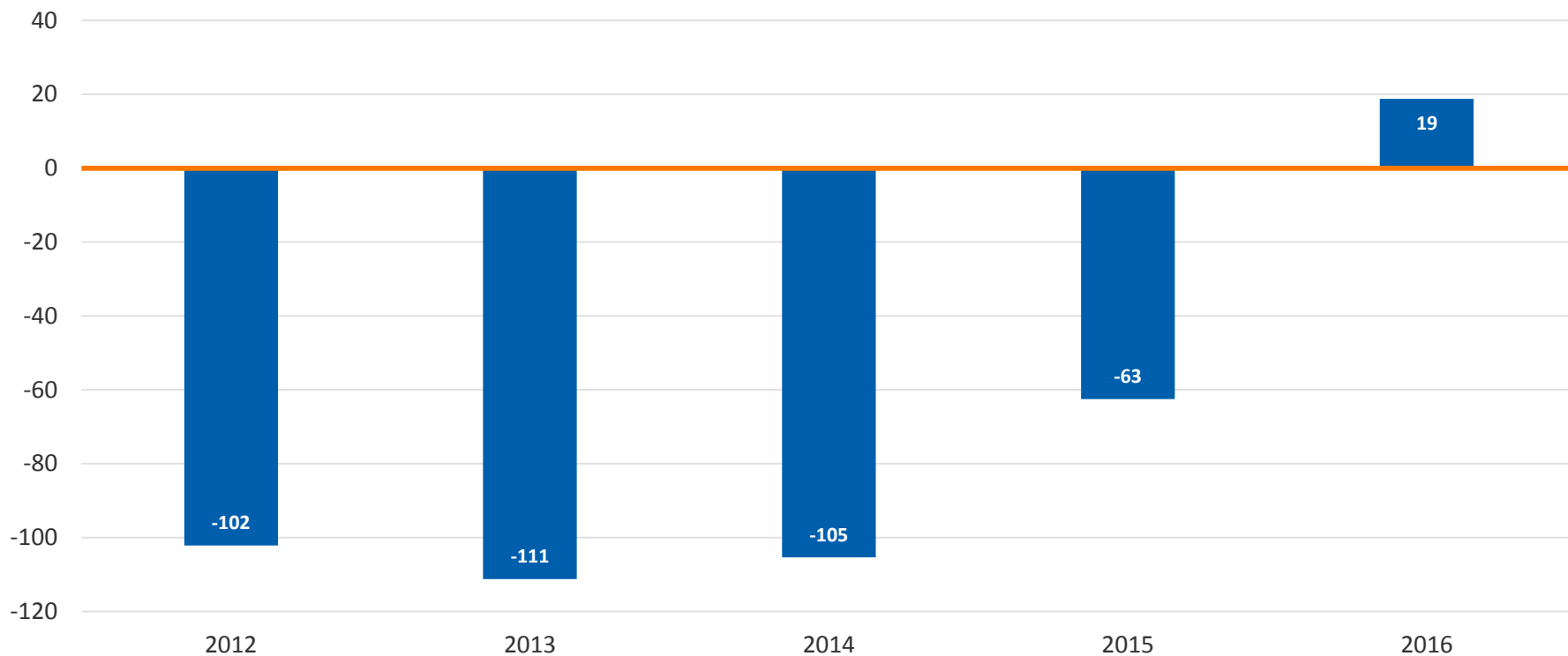
Viðskiptajöfnuður og fjármagnsjöfnuður\*  
- ma.kr.



## Viðskiptabankarnir drógu verulega úr gjaldeyriseign sinni í fyrra

Sú breyting skapaði gjaldeyrisinnflæði upp á 81 ma.kr. í fyrra til viðbótar við viðskiptaafganginn

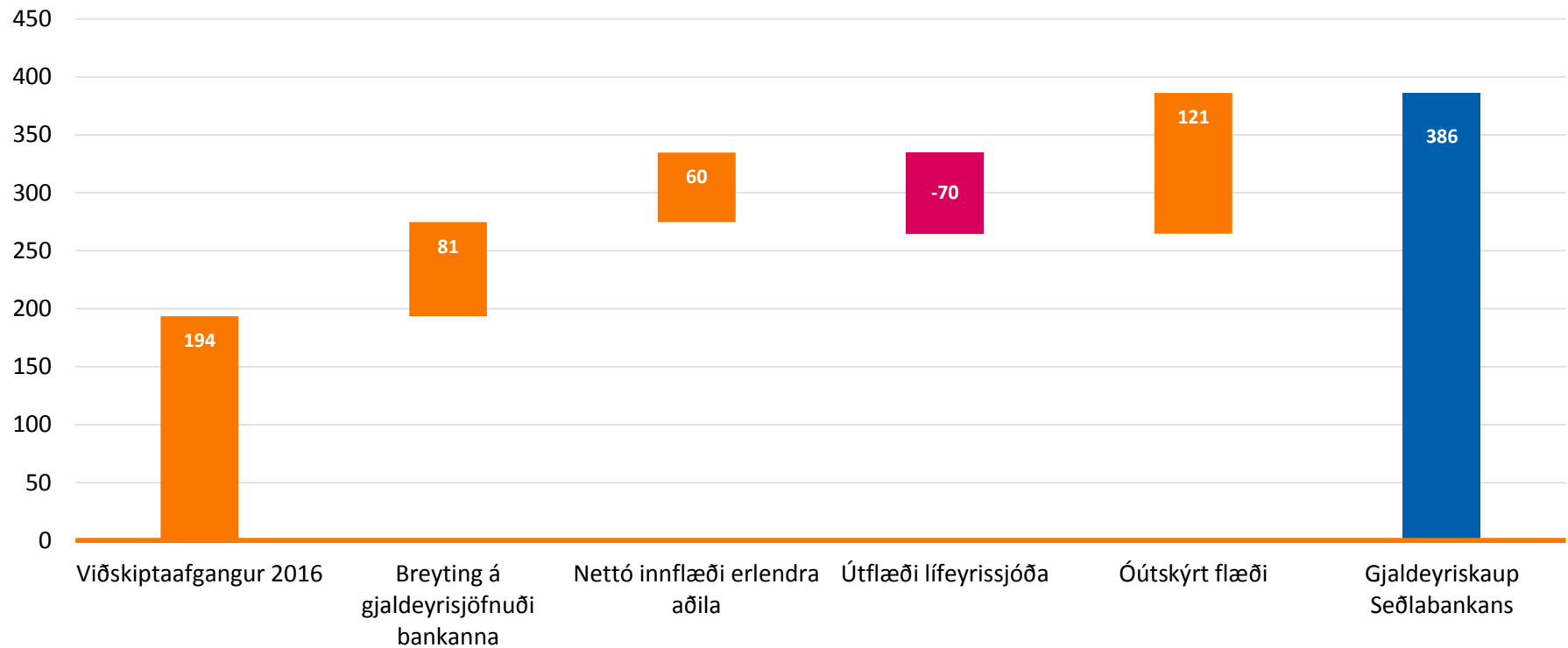
Gjaldeyrisjöfnuður viðskiptabankanna þriggja  
- hrein krónueign bankanna ma.kr.



# Gjaldeyrisinnstreymi kallaði á umfangsmikil gjaldeyrisinngrip í fyrra

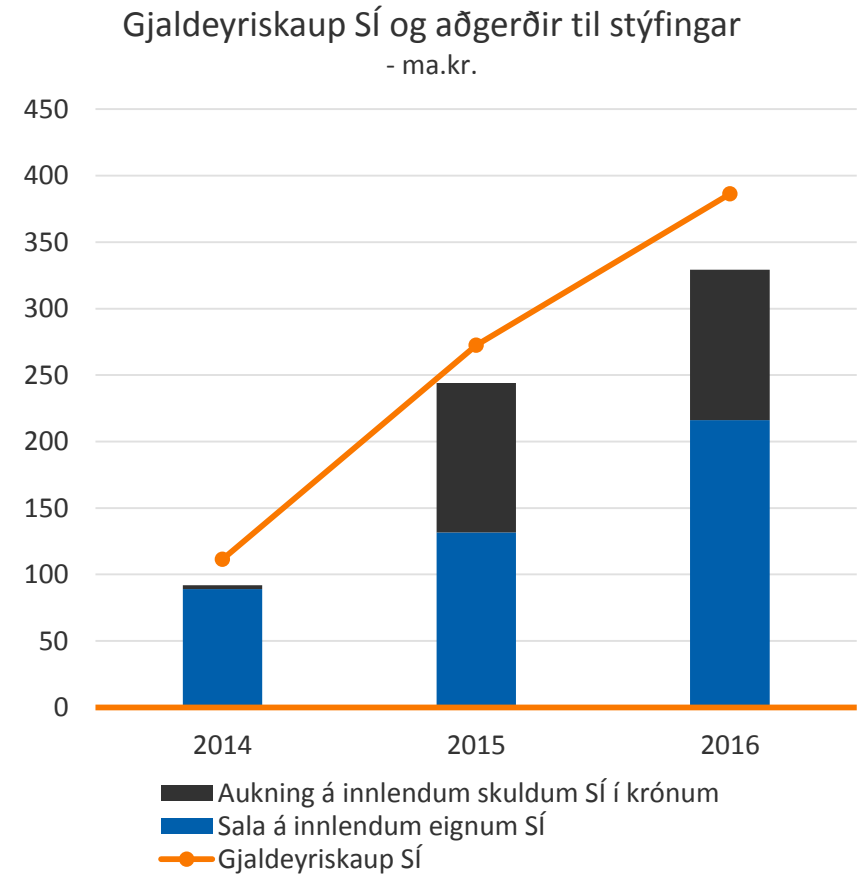
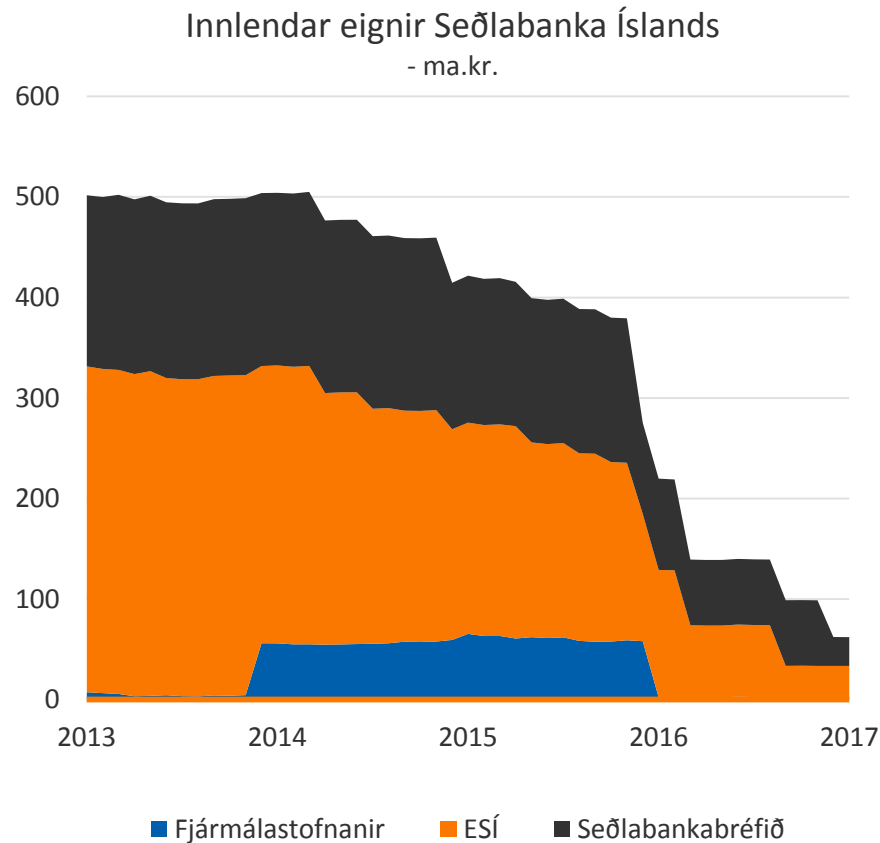
Gjaldeyrisinngripin námu samtals 386 ma.kr. og stækkaði hreinn gjaldeyrisforði um rúma 280 ma.kr.

Gjaldeyristekjur þjóðarbúsins og gjaldeyriskaup Seðlabankans  
- ma.kr.



# Gjaldeyriskaup Seðlabankans hafa hingað til verið stýfð

Seðlabankinn hefur ekki úr meiri innlendum eignum að moða og þarf því að treysta á bundin innlán



## Aðgerðir sem má beita til að koma í veg fyrir ofris krónunnar

---

Aðgerðir til að draga úr gengissveiflum og koma í veg fyrir ofris krónunnar til skamms tíma:

1. Gjaldeyrisinngrip og frekari stækkun gjaldeyrisforðans.
2. Stöðugleikasjóður sem fjárfestir utan Íslands.
3. Aðhald í fjármálum hins opinbera.
4. Gjaldtaka á ferðamannastöðum, hækka gistináttgjald og hafa eitt virðisaukaskattsþrep en lækkun á virðisaukaskatti á móti?
  - Hagkvæmt væri ef skatturinn rynni að hluta til sveitarfélaga þar sem skatturinn myndast
5. Afnema þak á erlendar eignir lífeyrissjóða.
6. Ef lækka á vaxtamun við útlönd þarf að færa vexti niður á svipað stig og í viðskiptalöndum. Hliðaráhrifin yrðu veruleg hækkun á innlendum eignamörkuðum.

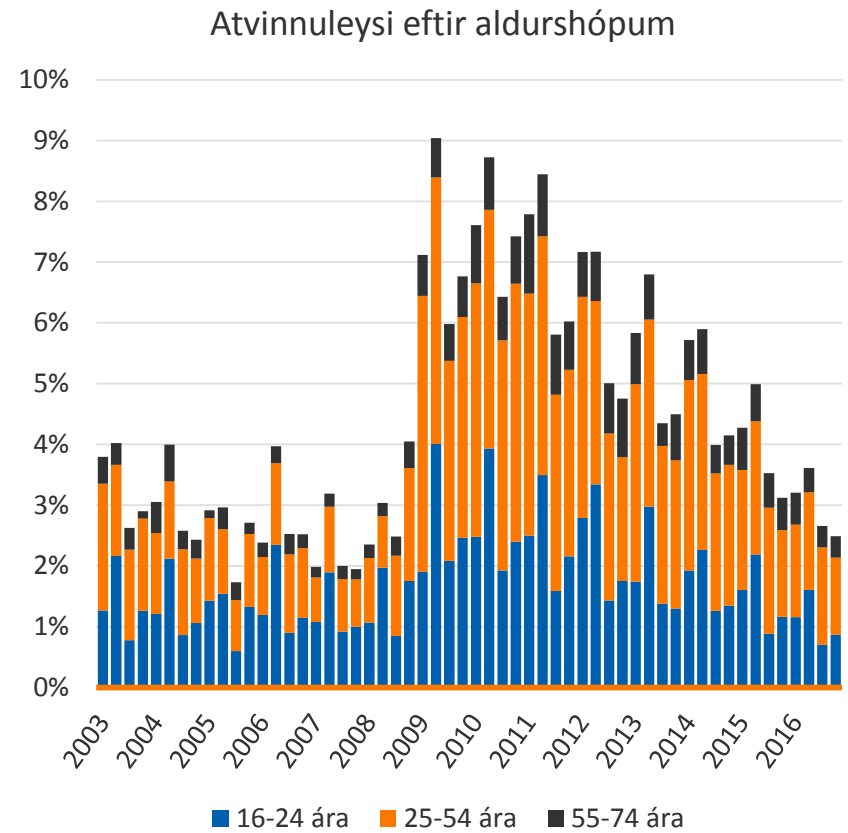
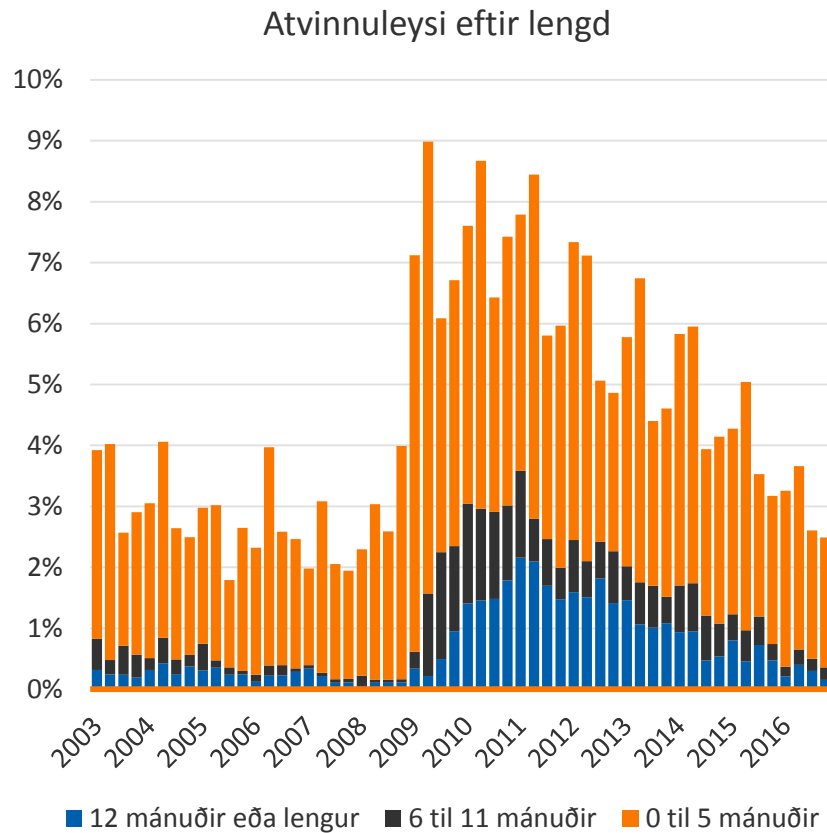


## Vaxandi spenna á vinnumarkaði

---

# Atvinnuleysi minnkar hratt og er líklega undir jafnvægisatvinnuleysi

Langtímaatvinnuleysi er nánast horfið

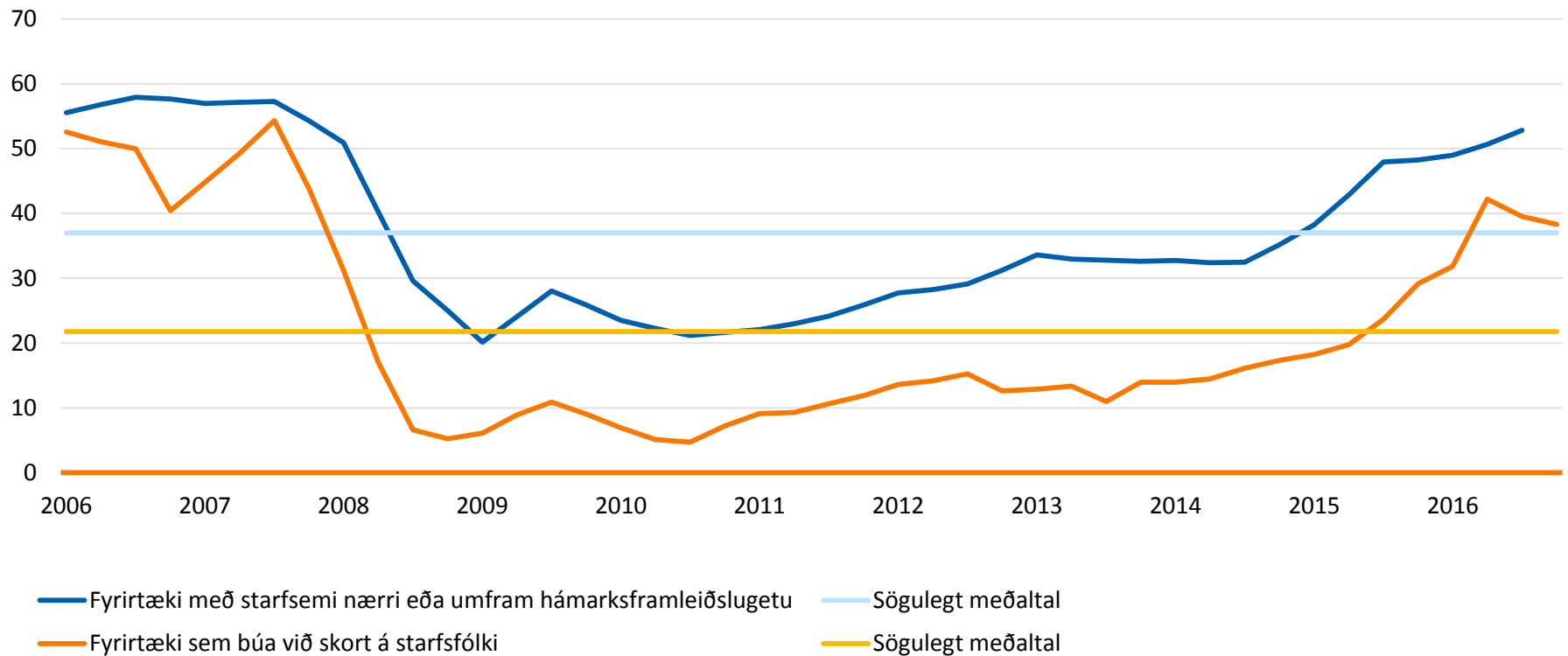




# Eftirspurn eftir vinnuafli hefur aukist hratt undanfarin tvö ár

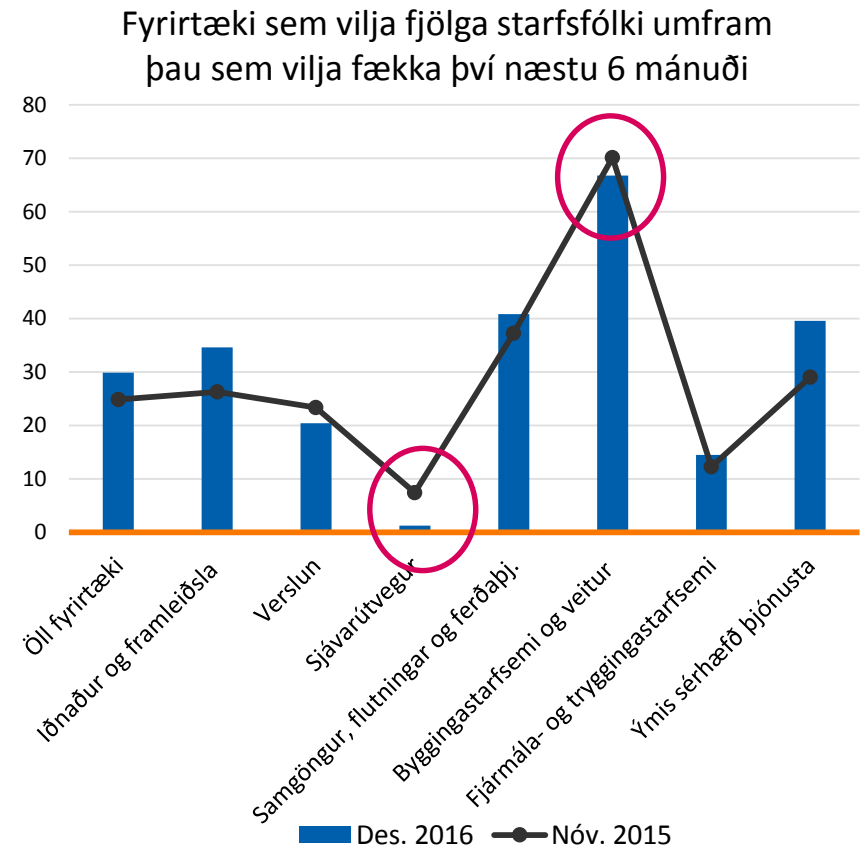
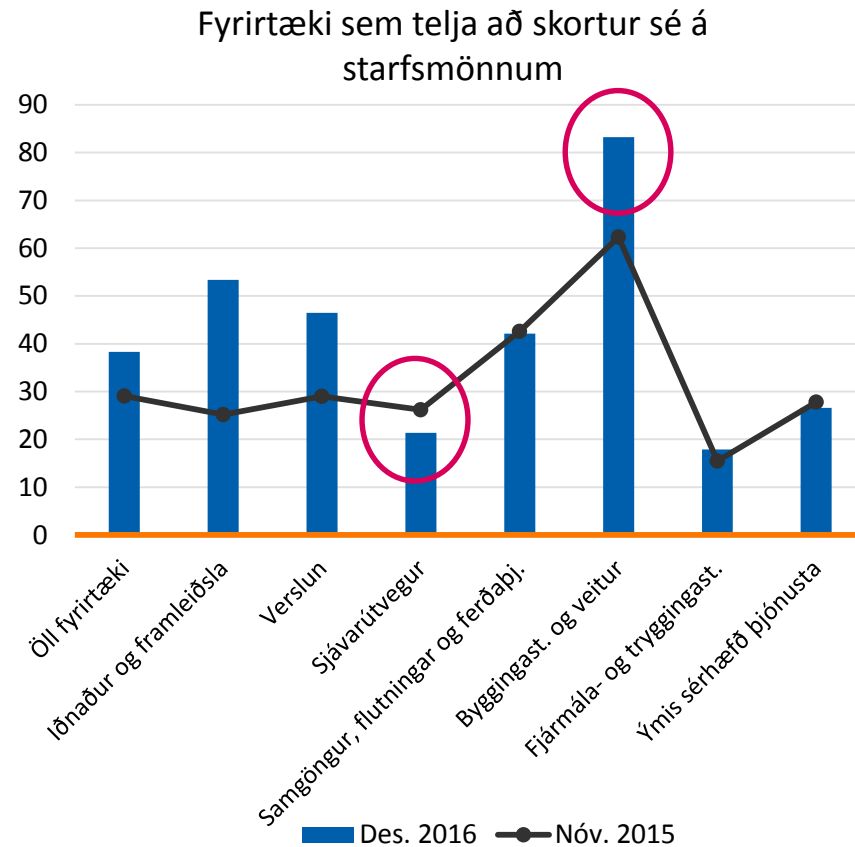
Yfir helmingur fyrirtækja starfa nærri eða umfram hámarksframleiðslugetu

Nýting framleiðslupáttanna  
- 2006 - 2016



# Mesti skorturinn er í byggingageiranum en einna síst í sjávarútvegi

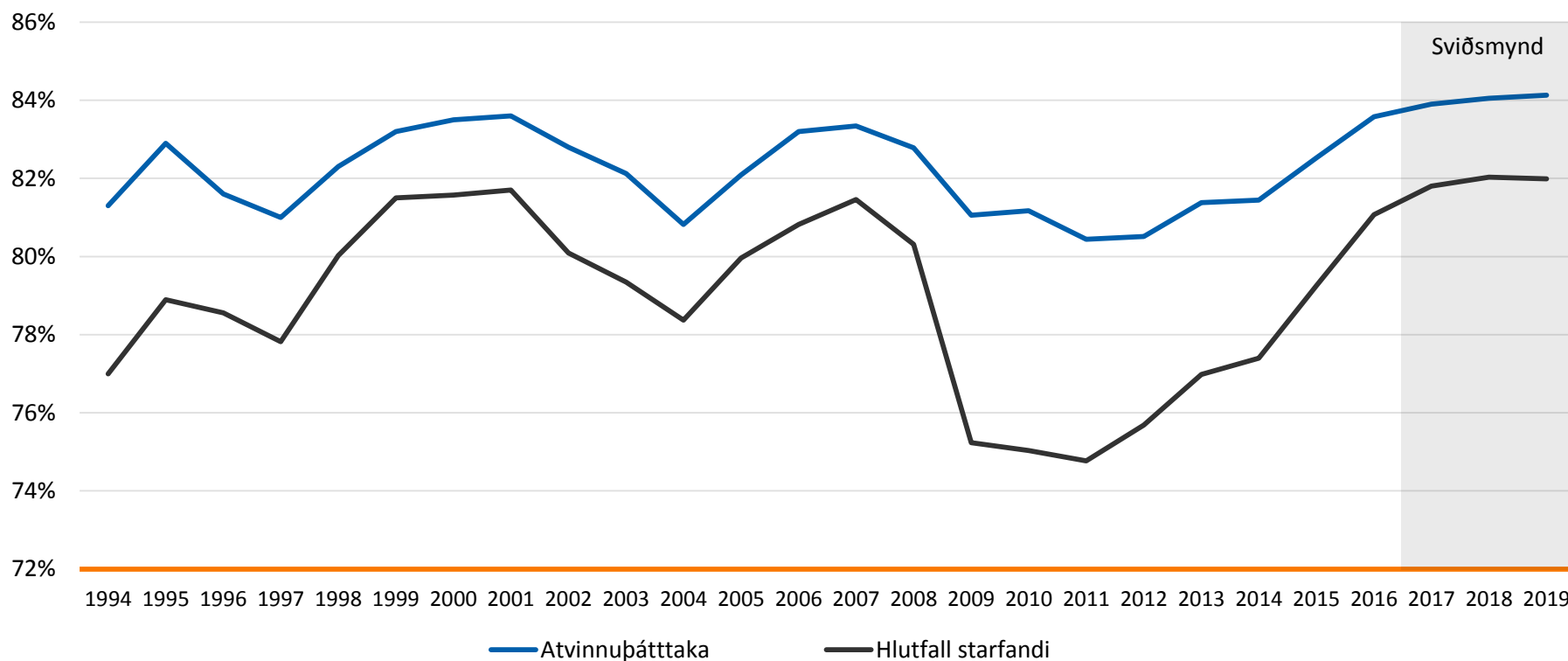
Einnig er mikil eftirspurn í ferðapjónustu, iðnaði og framleiðslu og ýmis konar sérhæfðri þjónustu



# Atvinnuþátttaka og hlutfall starfandi nalgast hæstu gildi

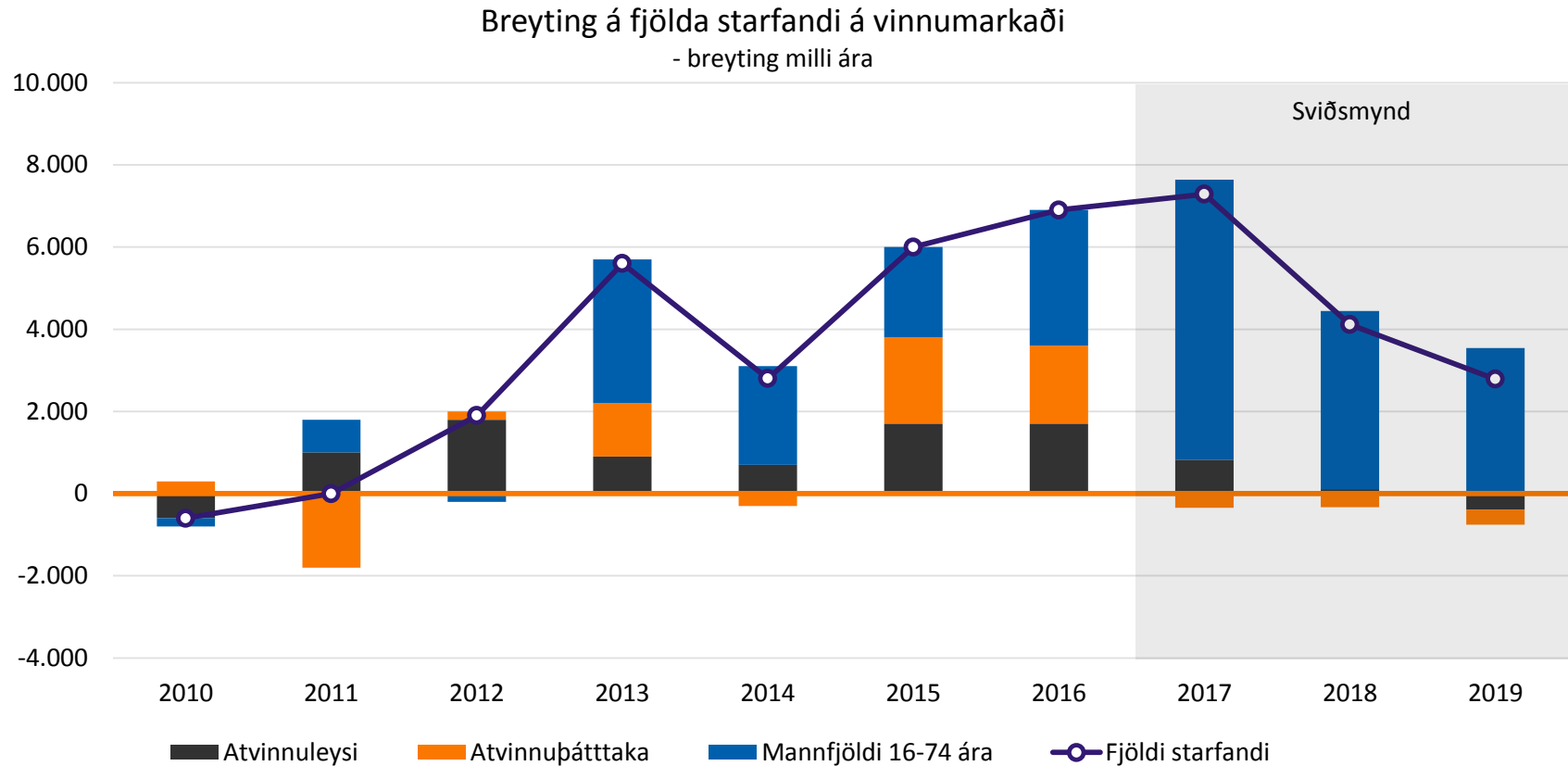
Ólíklegt er að atvinnuþátttaka eða hlutfall starfandi geti aukist verulega á næstu árum

Atvinnuþátttaka og fjöldi starfandi  
- vinnuafli og starfandi sem hlutfall af mannfjölda 16-74 ára



# Í auknum mæli þarf að manna störf með því að flytja inn vinnuafli

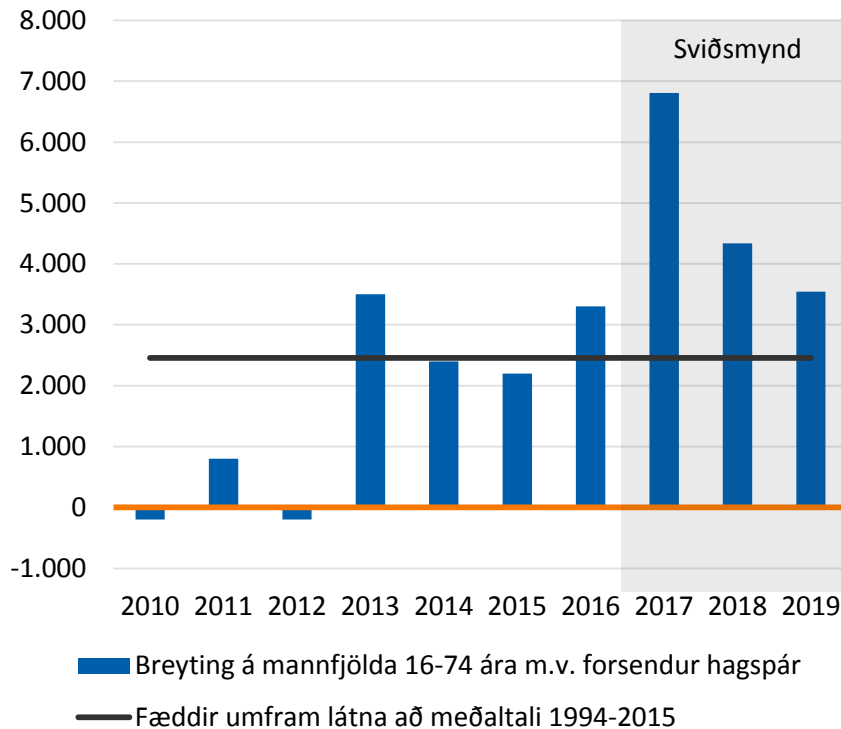
Gert er ráð fyrir óbreyttum meðalvinnustundum en þeim gæti fjölgað á næstu árum



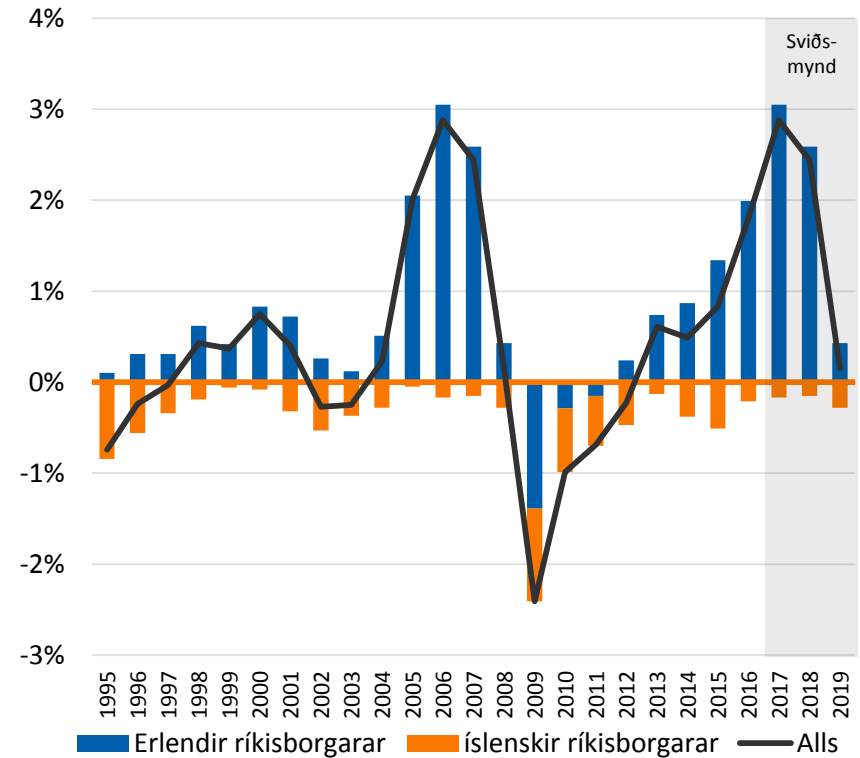
# Aðfluttir umfram brottflutta þyrftu að vera 1 til 3% af mannfjölda

Í fyrra námu aðfluttir umfram brottflutta um 4 þúsund manns

Fólksfjölgun miðað við forsendur um hagvöxt, framleiðni og vinnumarkað

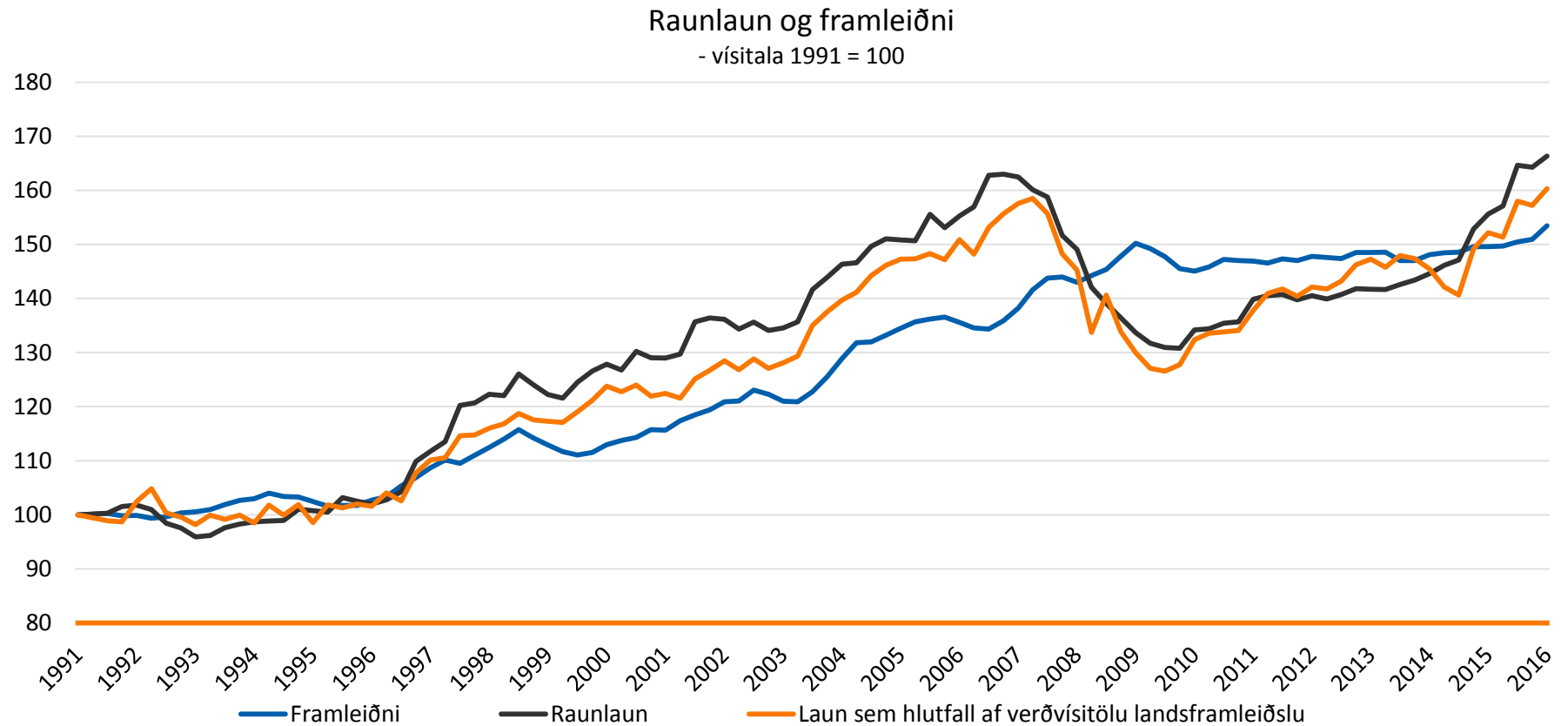


Aðfluttir umfram brottflutta - % af mannfjölda á aldrinum 20 - 59 ára



# Raunlaun þurfa að hækka í takt við framleiðni

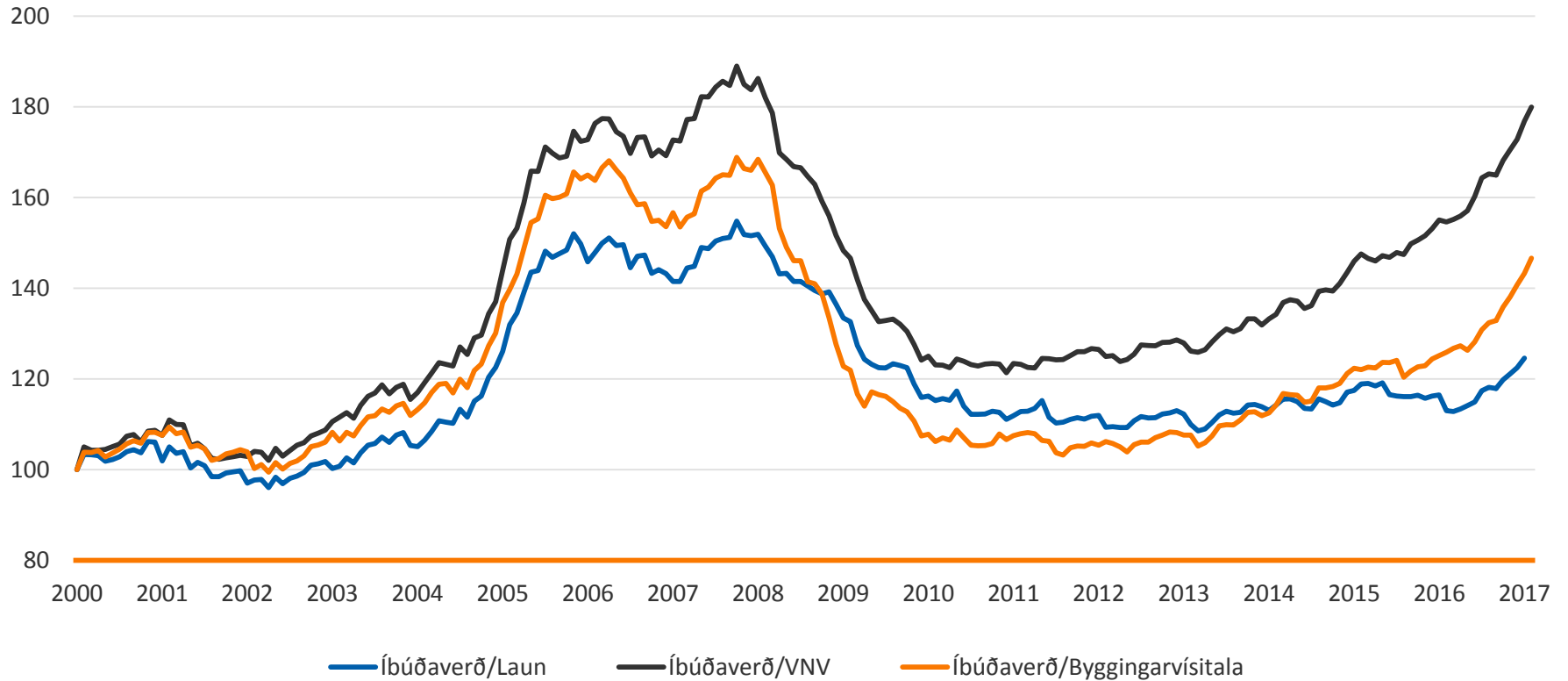
Takmarkað svigrúm er til launahækkana ef miðað er við framleiðnivöxt



# Spenna á vinnumarkaði getur ýtt upp eignaverði

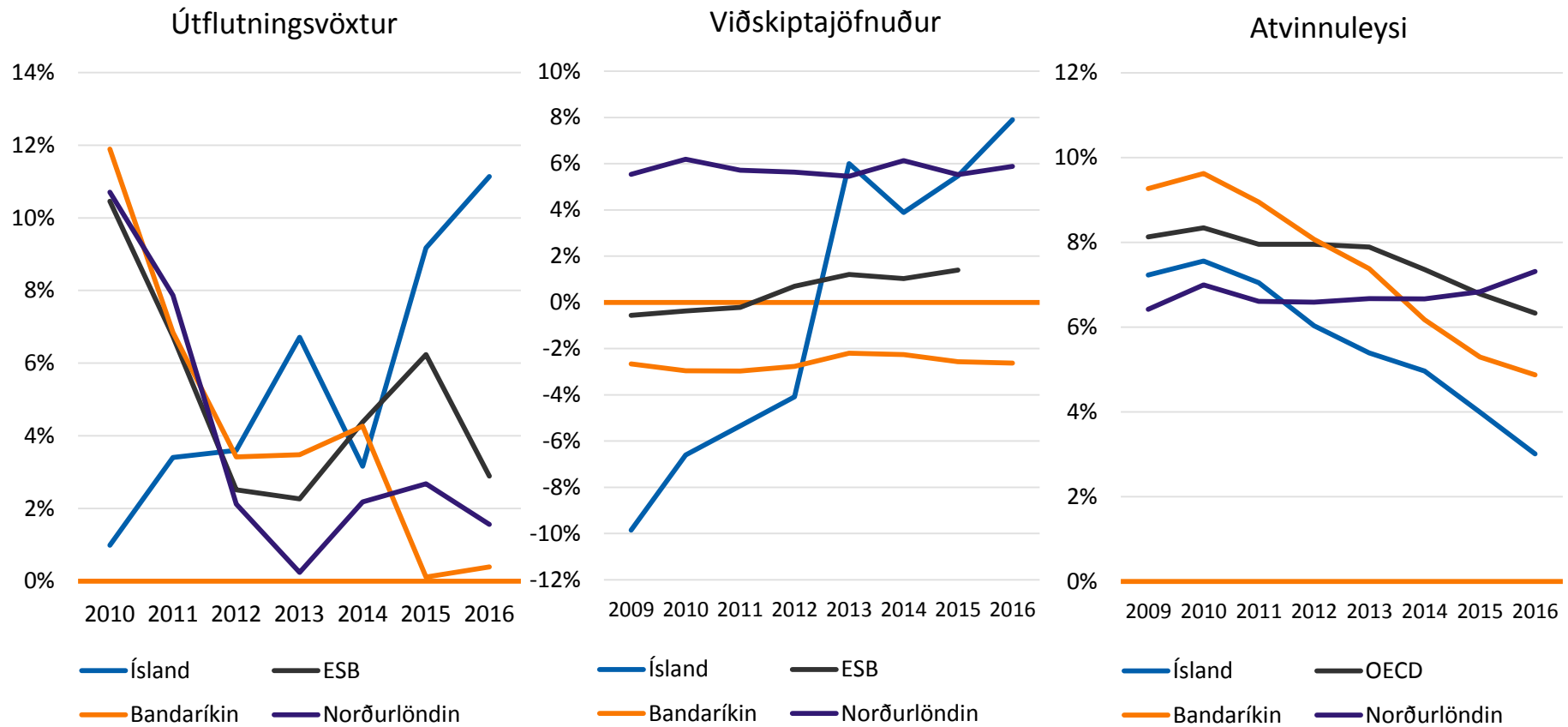
Íbúðaverð hefur þróast í takt við aukinn kaupmátt þar til síðustu misseri, þá hefur íbúðaverð hækkað hraðar

Íbúðaverð m.v. laun, verðlag og byggingakostnað



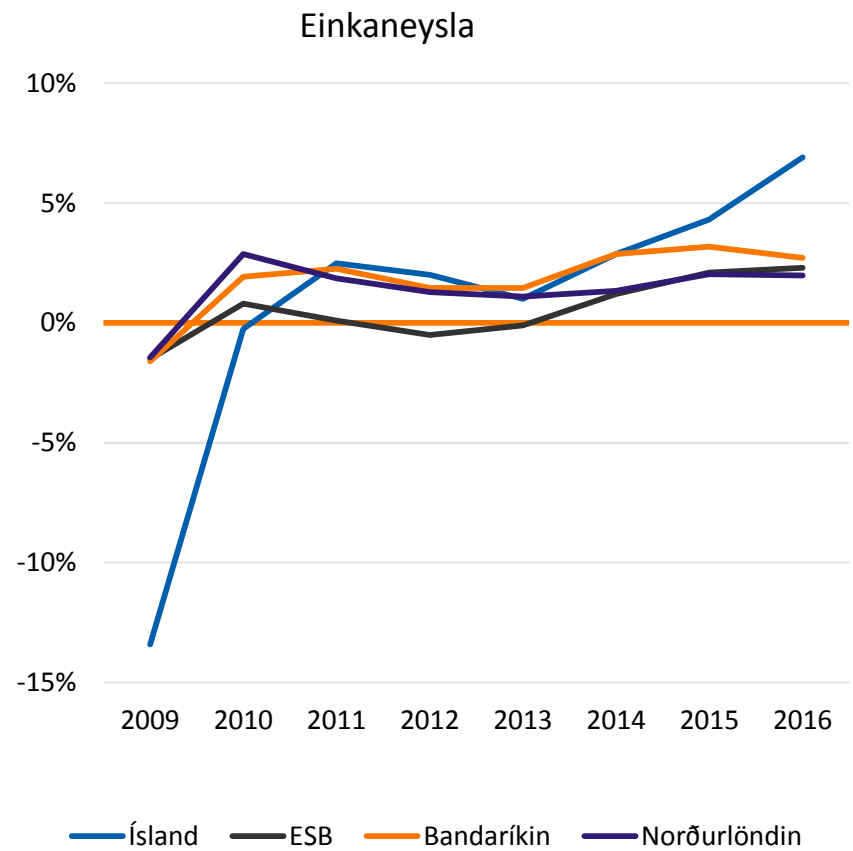
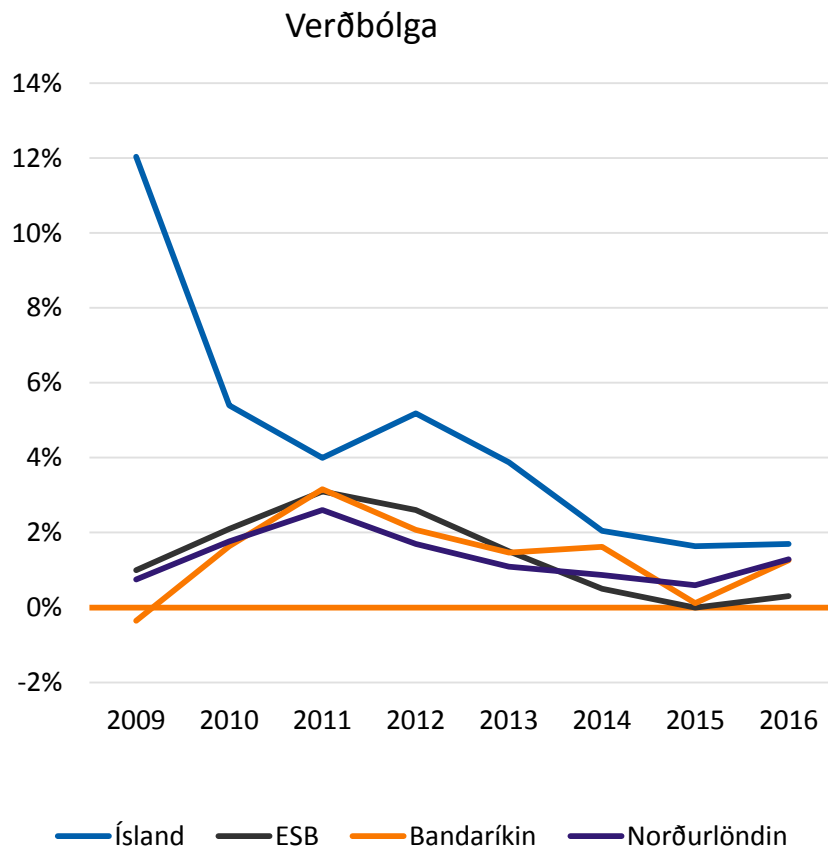
# Efnahagspróun hefur verið hagfeld hér samanborið við önnur lönd

Og efnahagshorfur eru góðar næstu ár





# Áskoranirnar eru að koma í veg fyrir ofhitnun hagkerfisins



# Fyrirvari

---

- Kynning þessi er eingöngu ætluð til upplýsinga og er ekki ætluð sem grundvöllur fyrir ákvörðunum móttakanda. Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að útvega móttakanda aðgang að frekari upplýsingum en þeim sem fram koma í kynningu þessari, eða til að uppfæra þær upplýsingar sem þar koma fram. Bankanum ber ekki skylda til að leiðrétta upplýsingar, reynist þær rangar.
- Upplýsingar um bankann, dótturfélög og hlutdeildarfélög hafa ekki verið staðfestar. Kynning þessi felur ekki í sér tæmandi upplýsingar um bankann, dótturfélög eða hlutdeildarfélög hans.
- Upplýsingar sem fram koma í kynningu þessari eru byggðar á fyrirliggjandi upplýsingum, áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða o.fl. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara.
- Bankinn, þ.m.t. hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar þeirra, taka enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í kynningunni eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Munu framangreindir aðilar ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og þeir skulu ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Móttaka þessarar kynningar skal ekki talin fela í sér fjárfestingarráðgjöf af hálfu bankans.
- Með móttöku þessarar kynningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.

**Takk fyrir**