



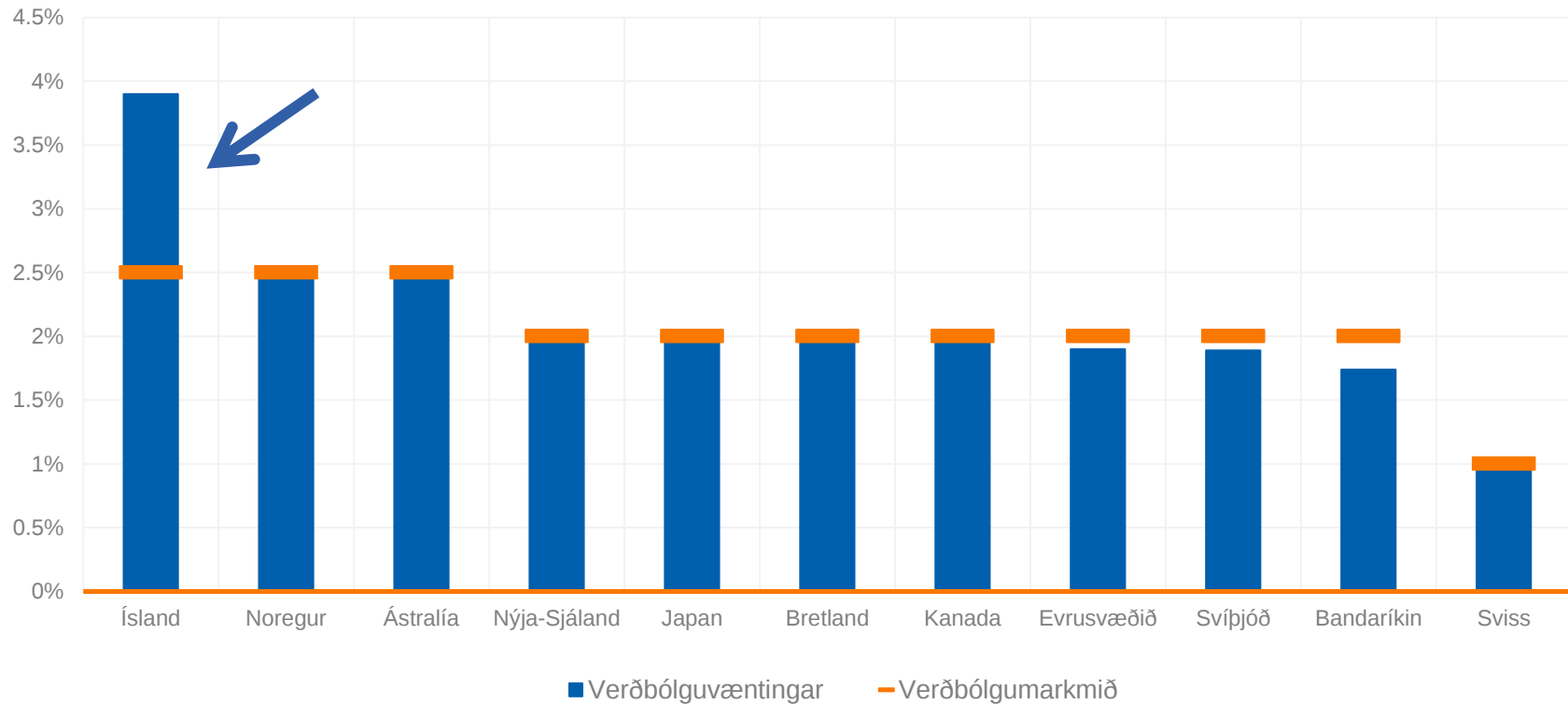
ER LÁG VERÐBÓLGA KOMIN TIL AÐ VERA?

HRAFN STEINARSSON, HAGFRÆÐINGUR Í
GREININGARDEILD

LANGTÍMAVERÐBÓLGUVÆNTINGAR YFIR MARKMIÐI SEÐLABANKANS

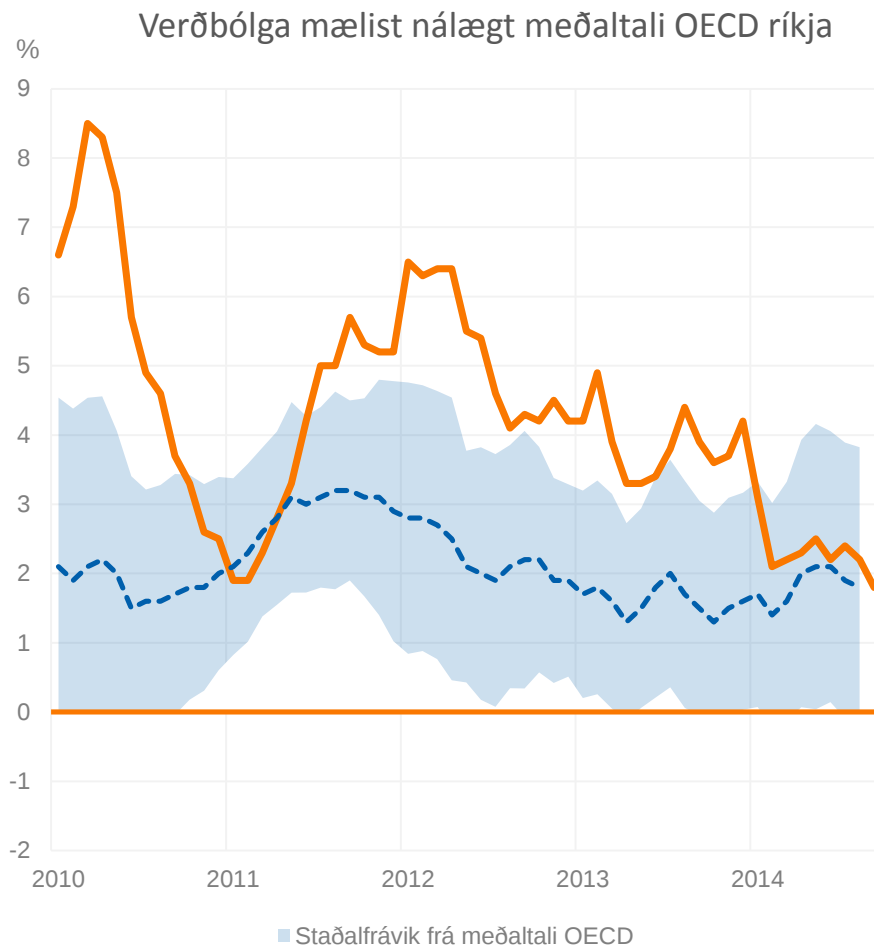
VERÐBÓLGUVÆNTINGAR ERU MIKILVÆGAR FYRIR FRAMKVÆMD PENINGASTEFNUNNAR

Verðbólguþéttur og langtímaþéttur
- væntingar miðast ýmist við könnun meðal markaðsaðila eða langtímasþá AGS



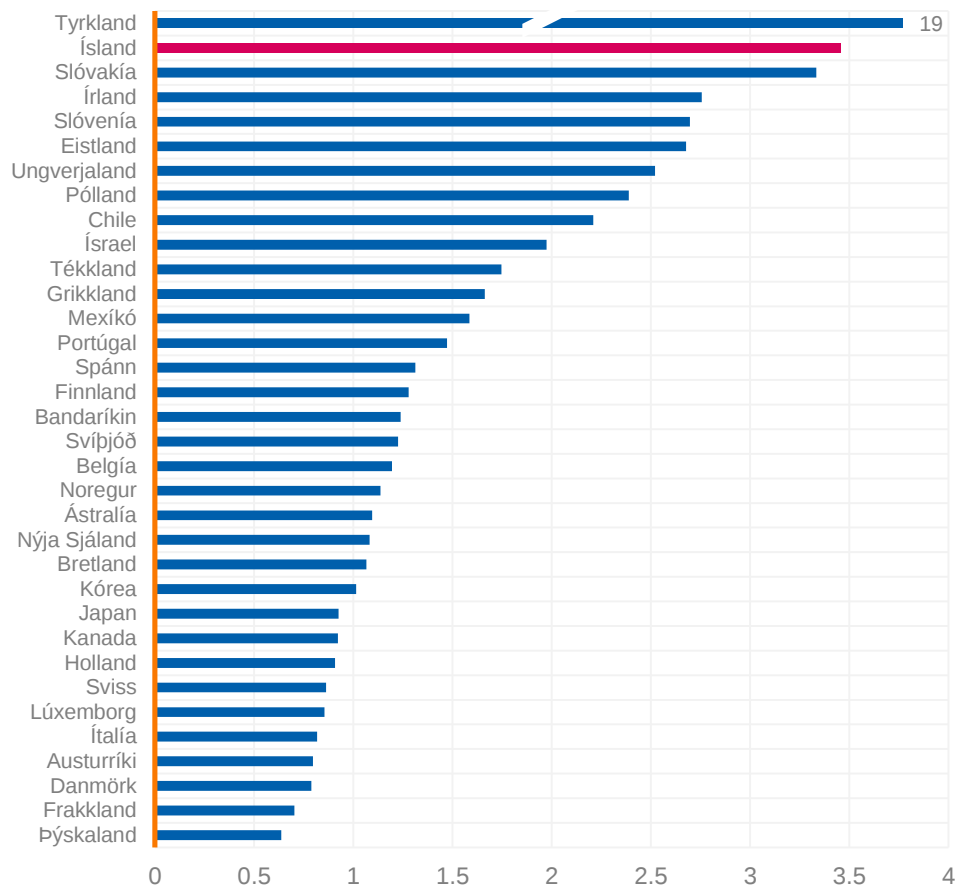
VERÐBÓLGAN Á ÞESSU ÁRI SVIPUÐ OG Í ÖÐRUM OECD RÍKJUM

FRÁ ÁRSBYRJUN HEFUR VERÐBÓLGAN VERIÐ UNDIR EINU STAÐALFRÁVIKI FRÁ MEÐALTALI OECD



Heimild: OECD

Sveiflur í verðlagi innan OECD árin 2000 til 2014 ¹⁾

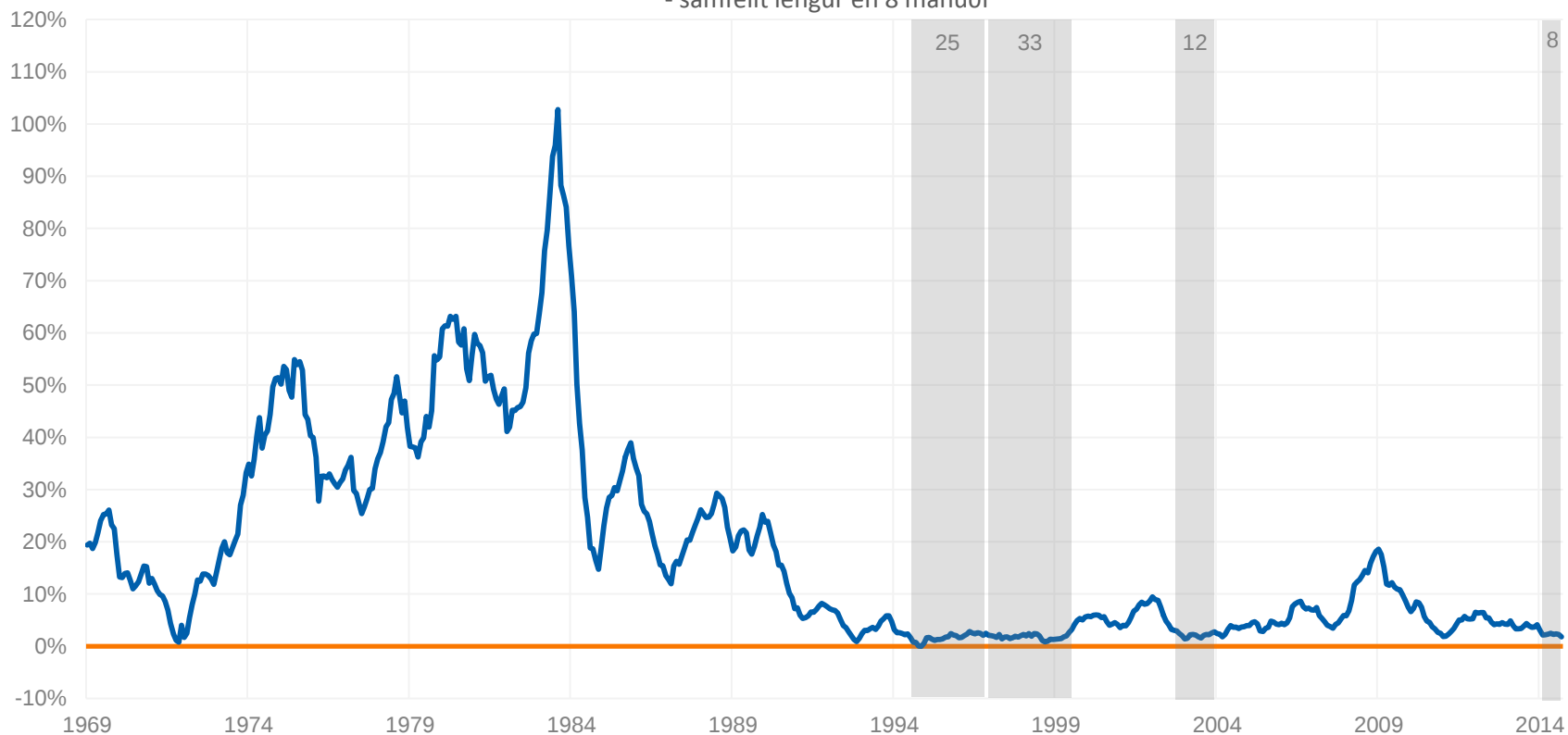


1) Staðalfrávik 12 mánaða breytinga vísitölu neysluverðs milli ársfjórðunga árin 2000 til 2014

VERÐBÓLGAN UNDIR MARKMIÐI SEÐLABANKANS SÍÐUSTU 8 MÁNUÐI

EINUNGIS 3 FYRRI TÍMABIL FRÁ 1970 ÞAR SEM RÍKT HEFUR ÁLÍKA VERÐSTÖÐUGLEIKI SAMFELLT

Verðbólgutímabil undir verðbólguþakmiði Seðlabankans
- samfellt lengur en 8 mánuði



Heimild: Hagstofa Íslands

VERÐBÓLGA Á ÍSLANDI Á RÆTUR AÐ REKJA TIL ÞRIGGJA ÞÁTTA

Ársverðbólga á árunum 1991 til 2014



Gengissveiflur

- Veiking á gengi krónunnar leiðir til þess að innflutt vara verður dýrari
- Eftirspurn eftir innlendri vöru eykst og á að hluta til þátt í að verðlag hækkar

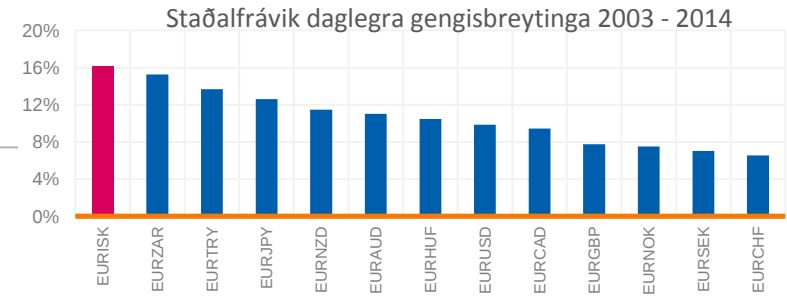
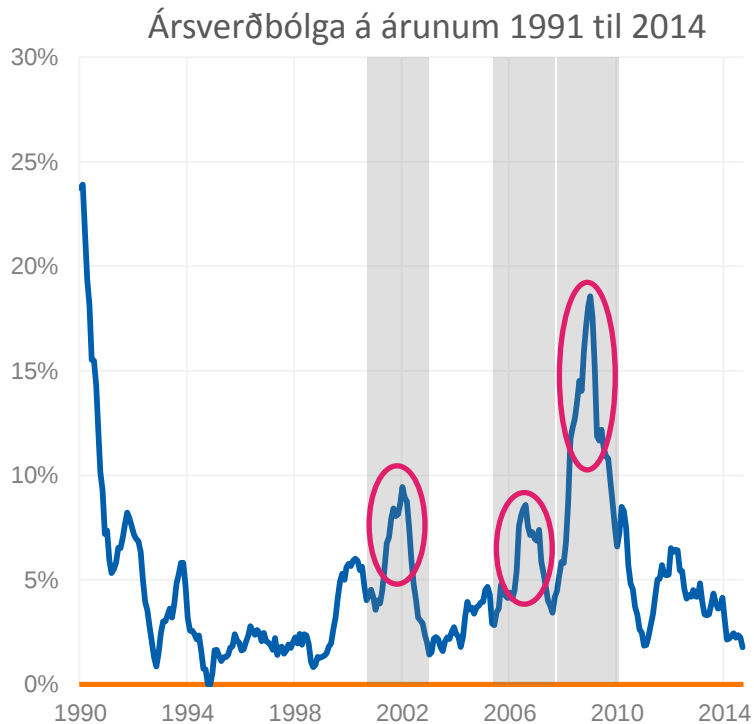
Umframeftirspurn eftir vörum og þjónustu

- Eftirspurn eftir vörum og þjónustu myndar verðbólguþrýsting
- Verðlag hækkar þar til jafnvægi er náð

Spenna á vinnumarkaði

- Atvinnuleysi fer undir jafnvægisatvinnuleysi
- Umframeftirspurn eftir vinnuafli myndast
- Laun hækka þar til jafnvægi er náð á vinnumarkaði

VERÐBÓLGA Á ÍSLANDI Á RÆTUR AÐ REKJA TIL ÞRIGGJA ÞÁTTA



Umframeftirspurn eftir vörum og þjónustu

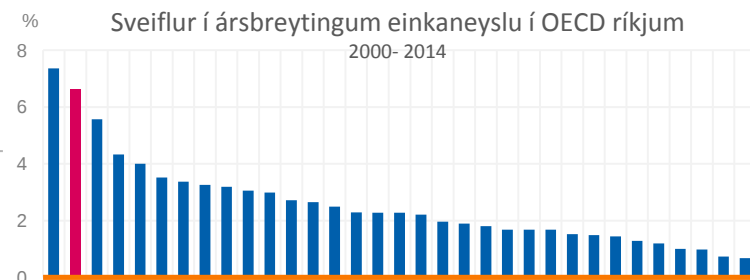
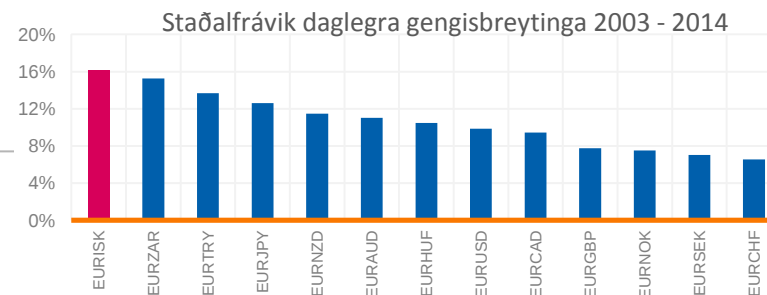
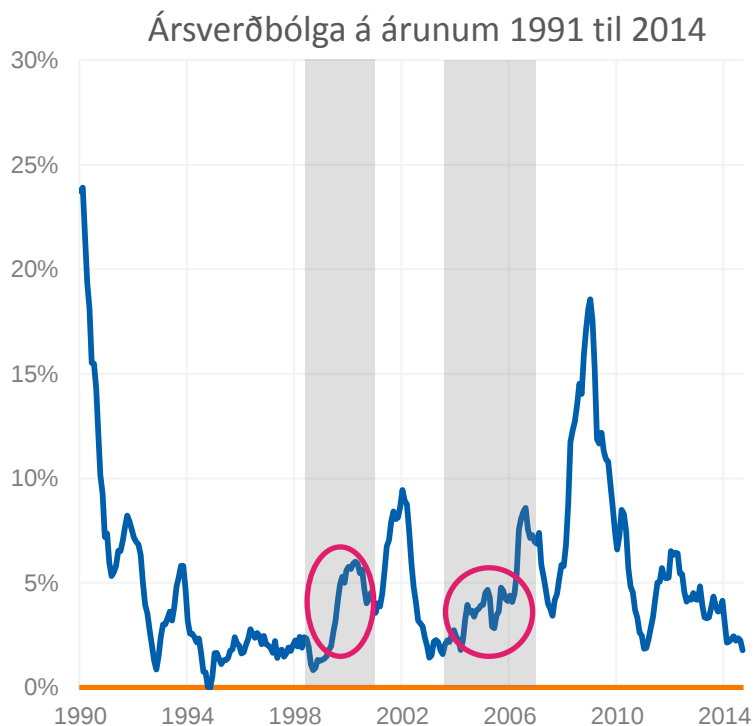
- Eftirspurn eftir vörum og þjónustu myndar verðbólguþrýsting
- Verðlag hækkar þar til jafnvægi er náð

Spenna á vinnumarkaði

- Atvinnuleysi fer undir jafnvægisatvinnuleysi
- Umframeftirspurn eftir vinnuafli myndast
- Laun hækka þar til jafnvægi er náð á vinnumarkaði

Heimildir: Hagstofa Íslands, Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

VERÐBÓLGA Á ÍSLANDI Á RÆTUR AÐ REKJA TIL ÞRIGGJA ÞÁTTA

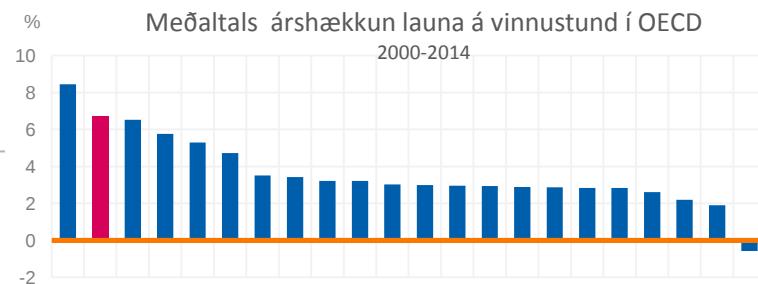
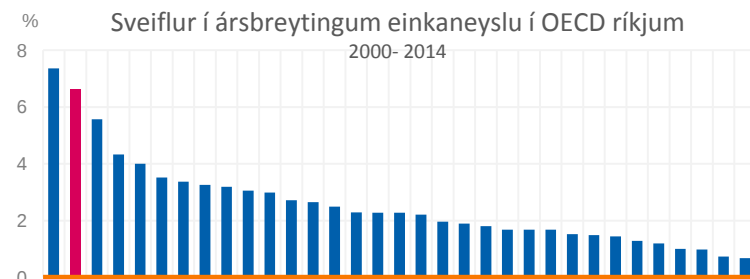
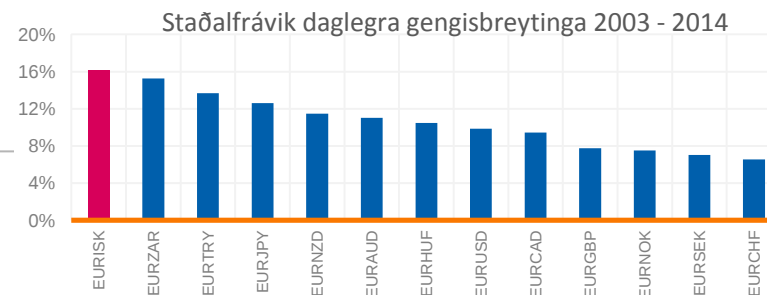
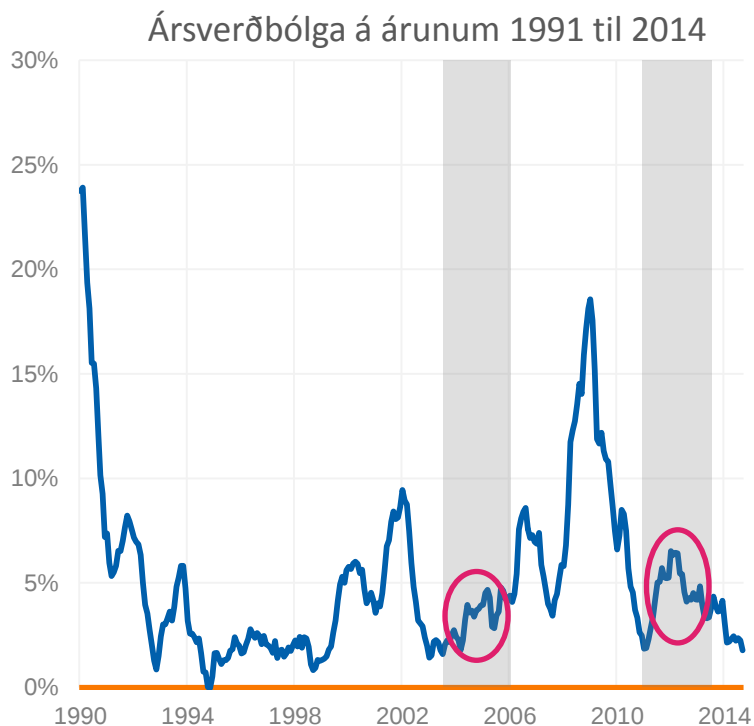


Spenna á vinnumarkaði

- Atvinnuleysi fer undir jafnvægisatvinnuleysi
- Umframeftirspurn eftir vinnuafli myndast
- Laun hækka þar til jafnvægi er náð á vinnumarkaði

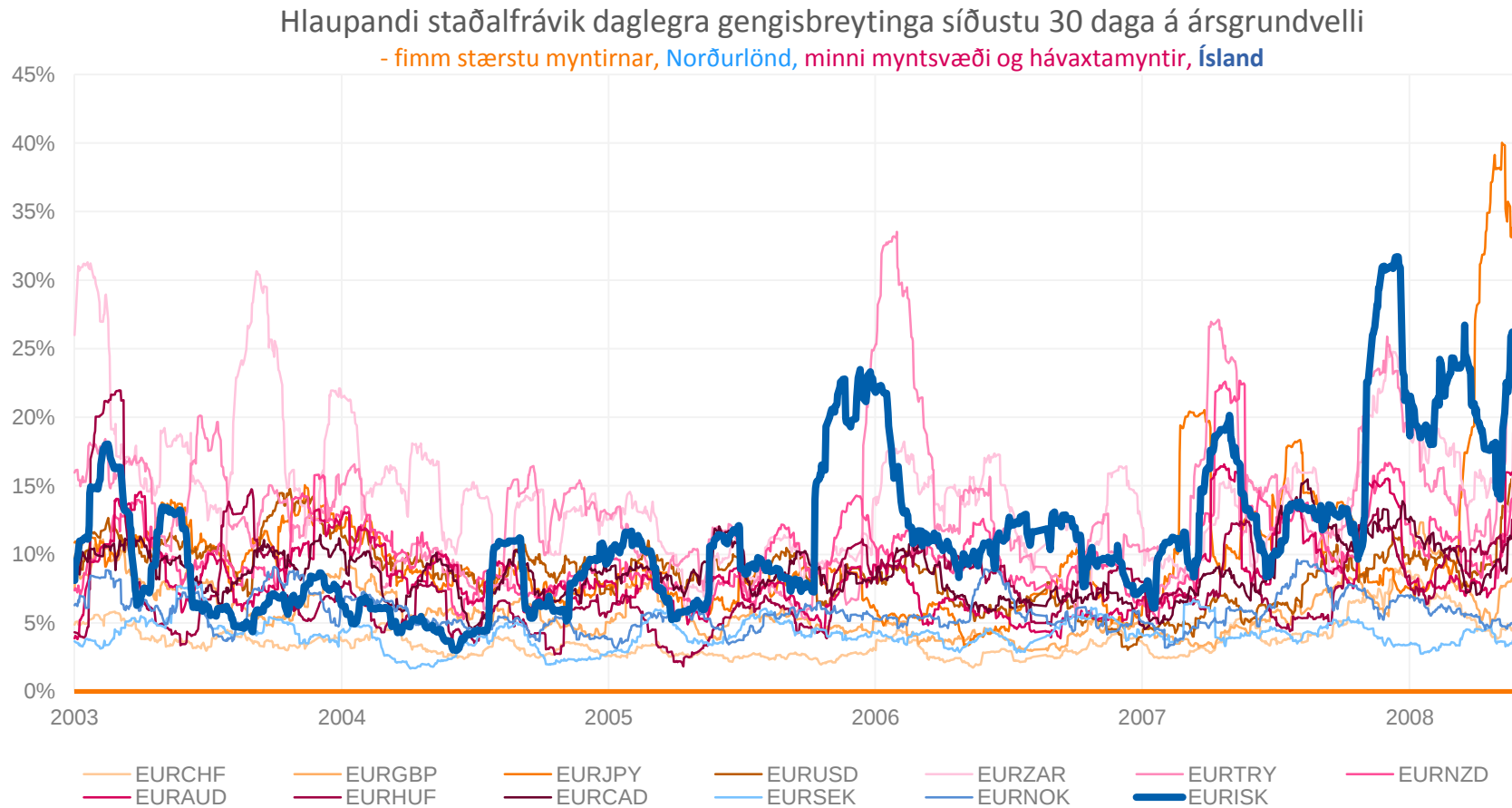
Heimildir: OECD, Hagstofa Íslands, Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

VERÐBÓLGA Á ÍSLANDI Á RÆTUR AÐ REKJA TIL ÞRIGGJA ÞÁTTA



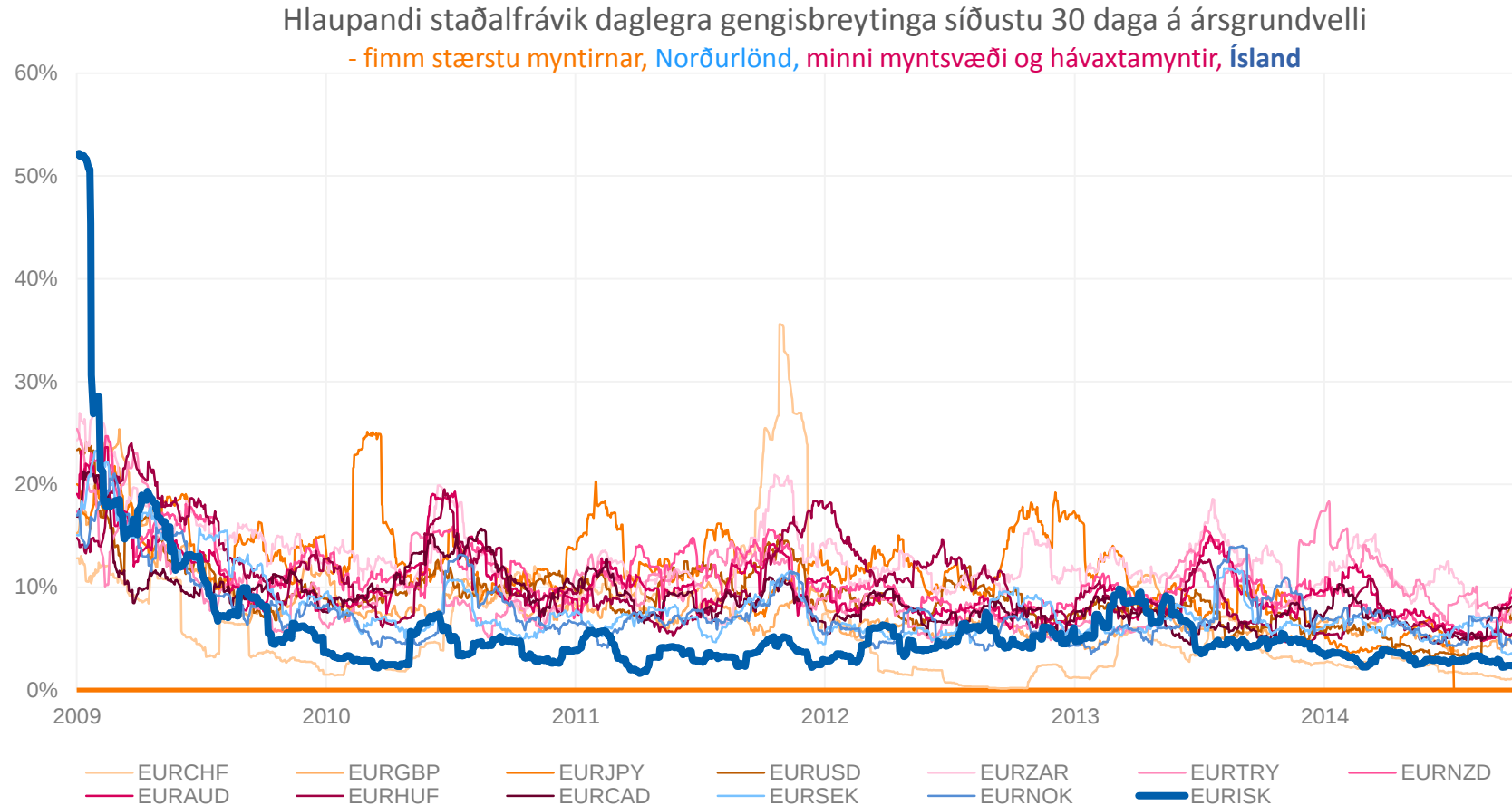
Heimildir: OECD, Hagstofa Íslands, Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

FYRIR 2009: FLÖKT KRÓNUNNAR SAMBÆRILEGT VIÐ HÁVAXTAMYNTIR



Heimildir: Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

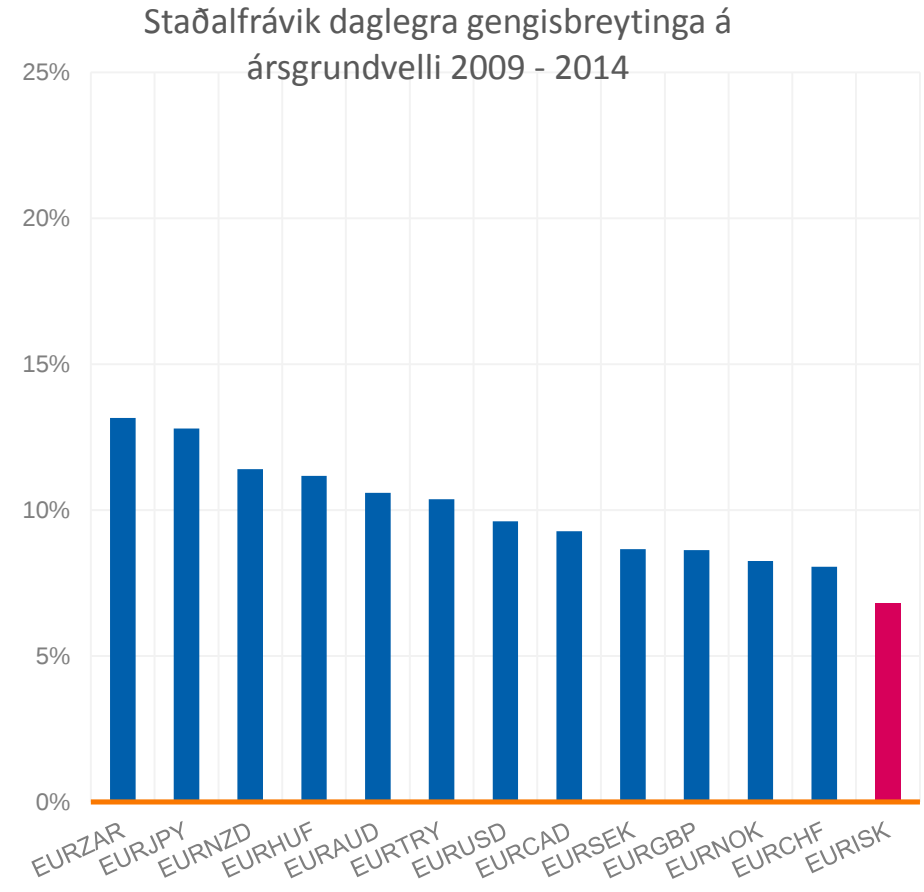
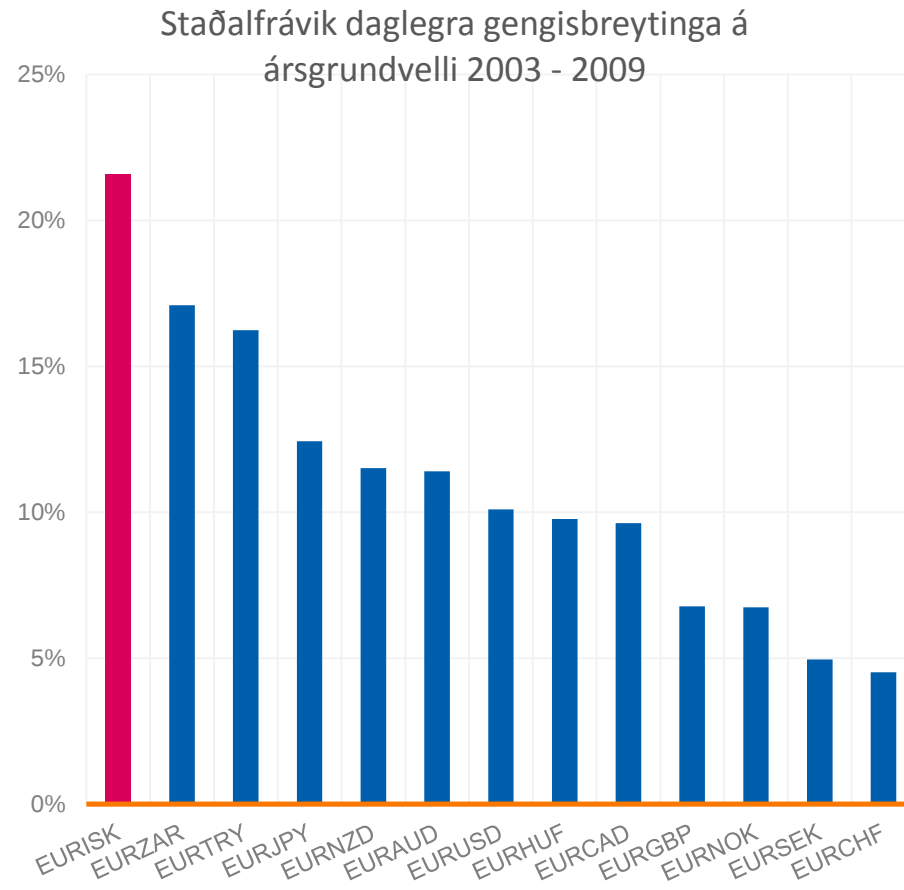
EFTIR 2009: KRÓNAN ER STÖÐUGASTA MYNTIN Í ÚRTAKINU



Heimildir: Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

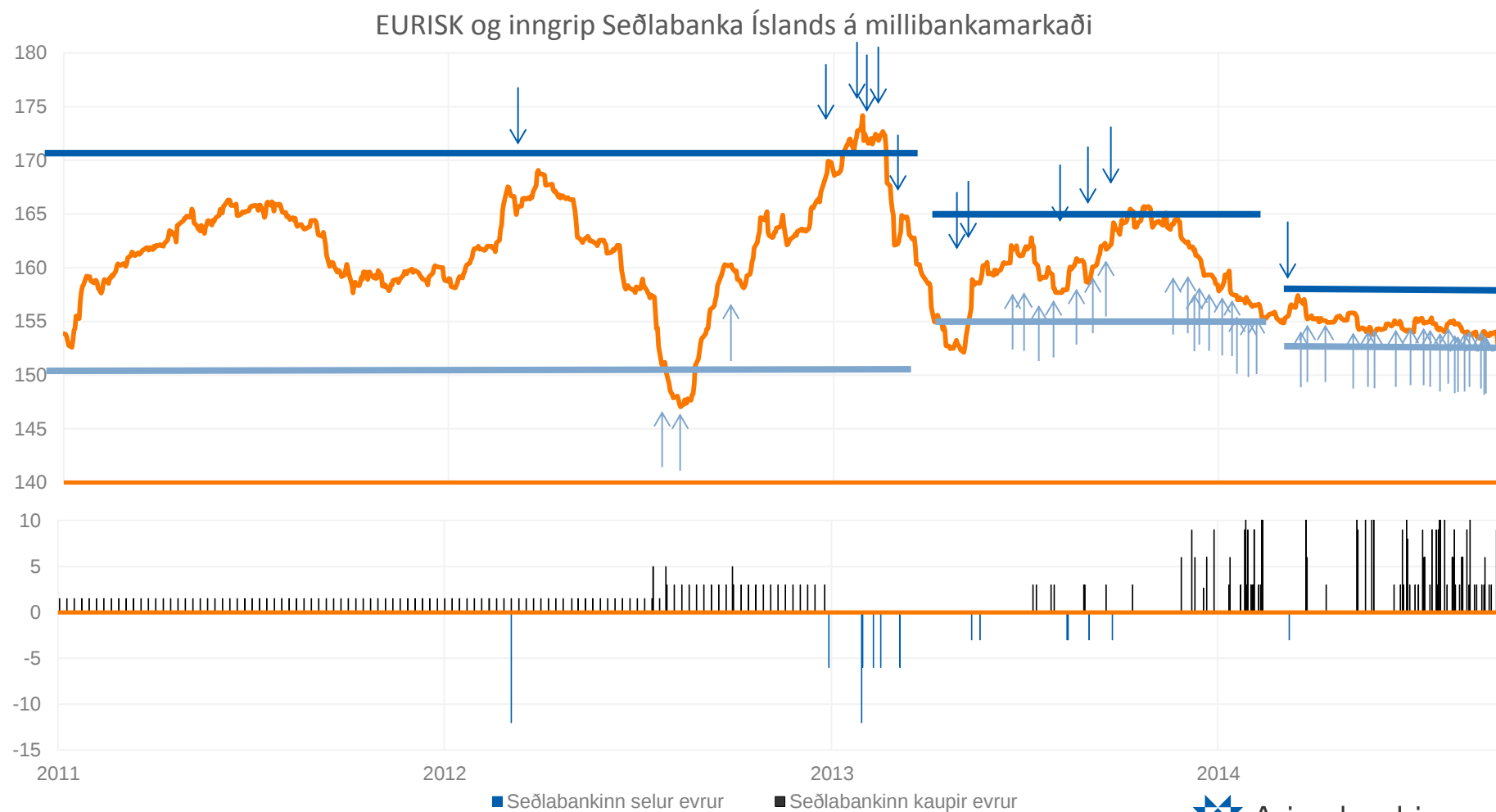
DREGIÐ HEFUR VERULEGA ÚR GENGISVEIFLUM SÍÐASTLIÐIN ÁR

NÝJU FÖT KRÓNUNNAR: UMTALSVERT MINNI GENGISVEIFLUR Í SKJÓLI GJALDEYRISHAFTA



Heimildir: Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

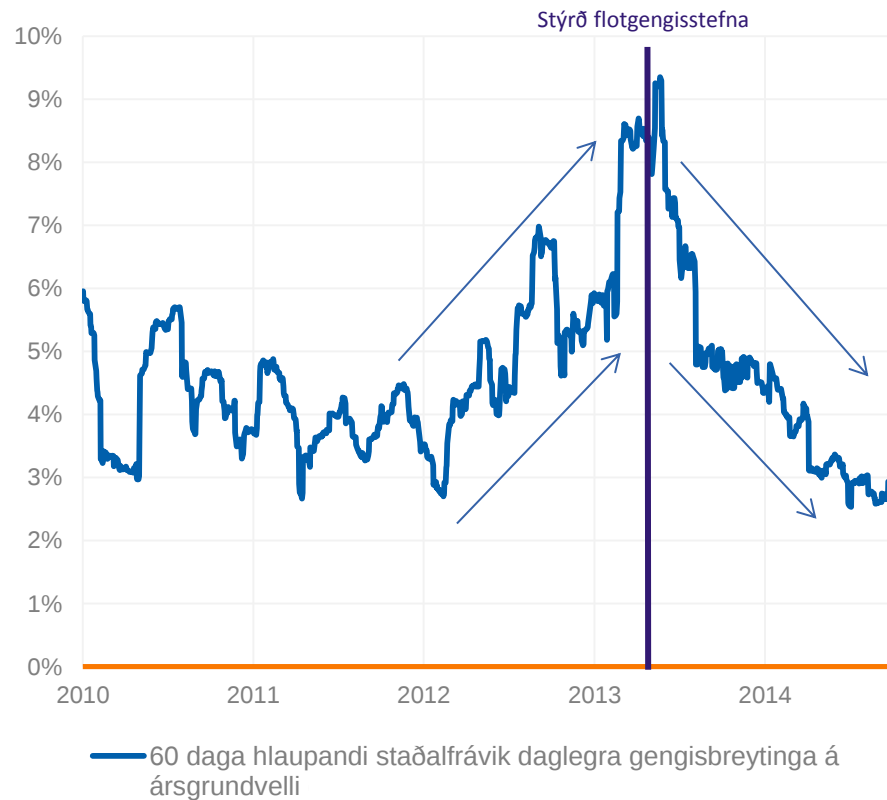
SEÐLABANKINN HEFUR GRIPIÐ TÖLUVERT INN Í GJALDEYRISMARKAÐINN UNDAFARNA MÁNUÐI



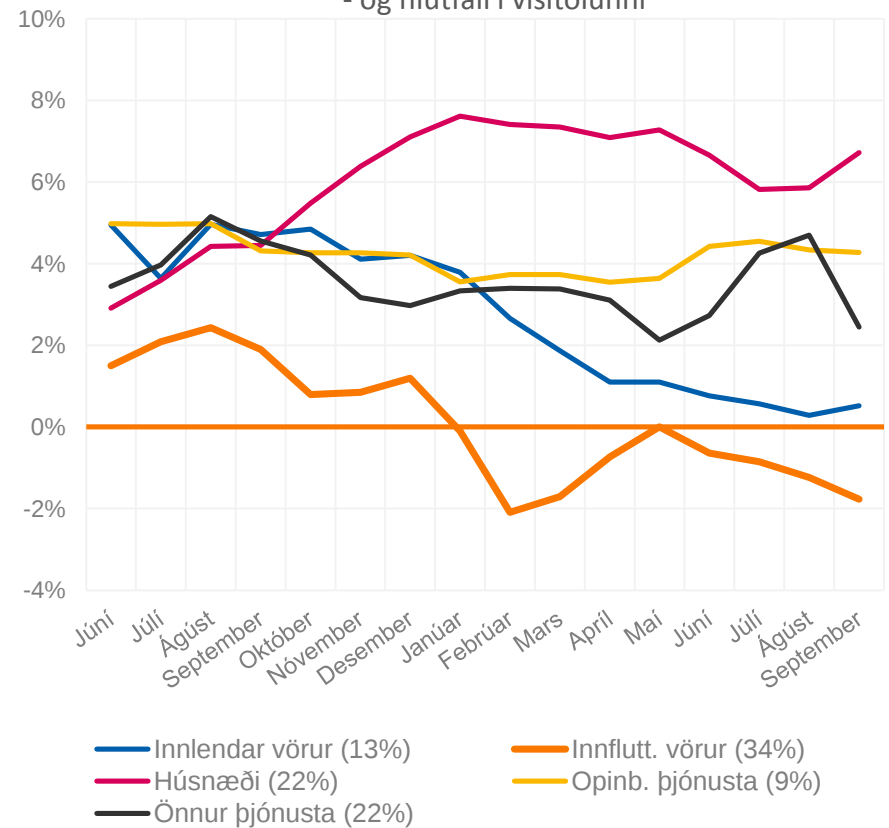
MINNA GENGISFLÖKT SKILAR SÉR Í STÖÐUGRA VERÐLAGI

INNFLUTTAR VÖRUR HAFA LÆKKAÐ UM 1,8% FRÁ ÞVÍ Á SAMA TÍMA Í FYRRA

Flökt í gengi krónu gagnvart evru



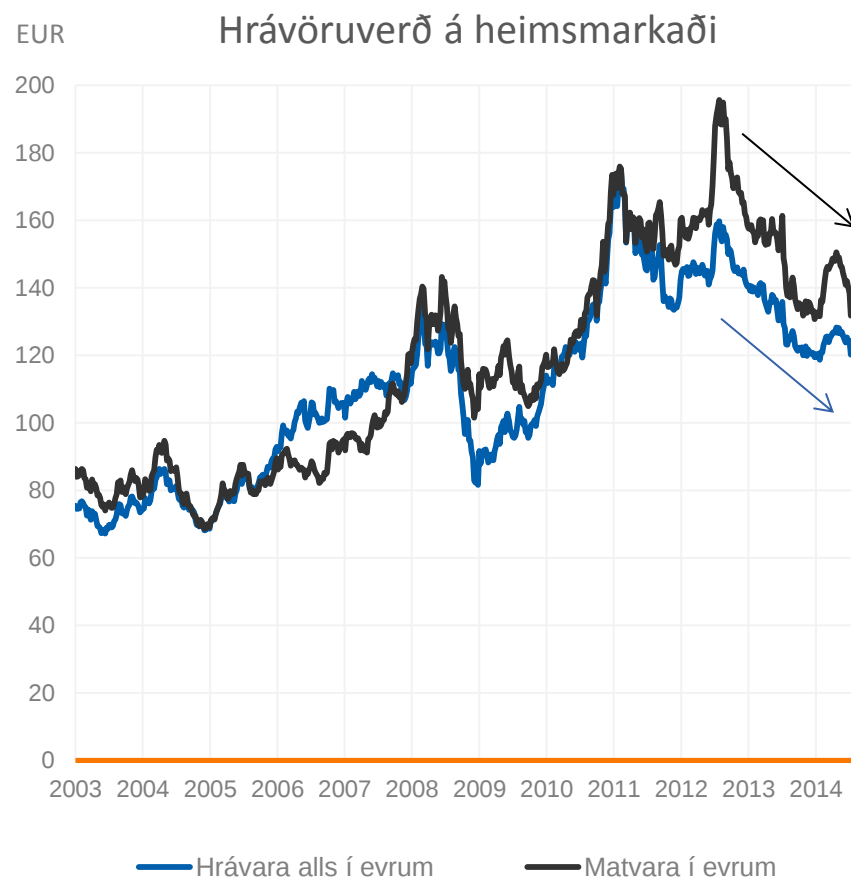
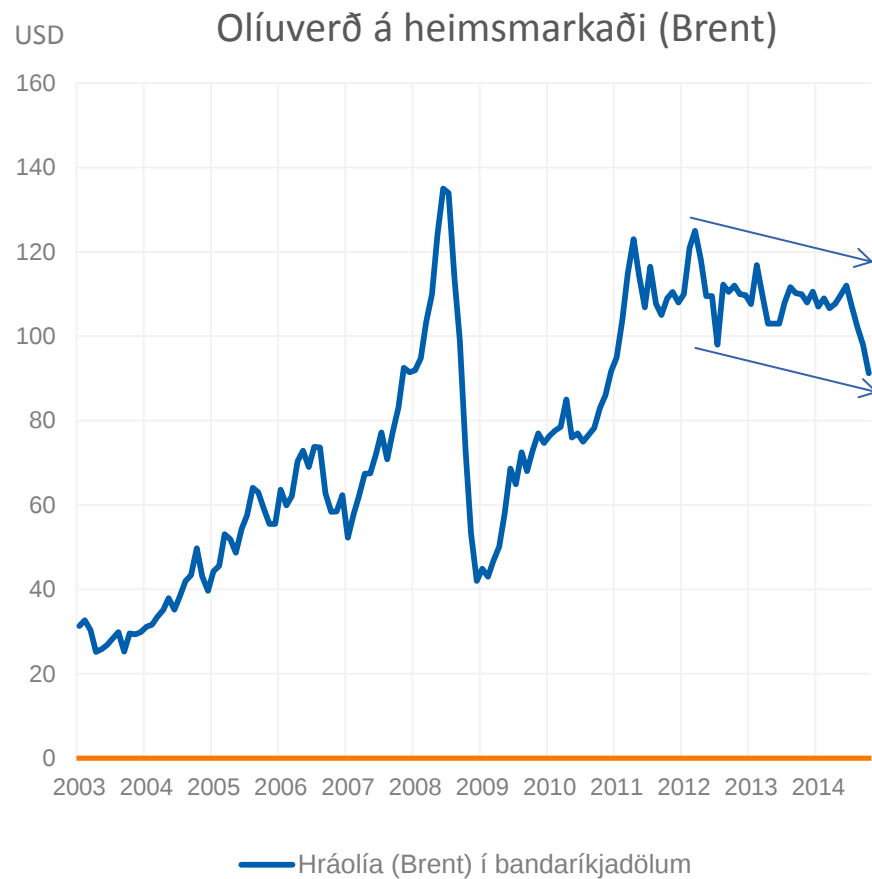
Þróun undirliða VNV síðasta ár
- og hlutfall í vísitölunni



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banka

YTRI ÞÆTTIR ERU HAGSTÆÐIR HVAÐ VERÐBÓLGUPRÓUN VARÐAR

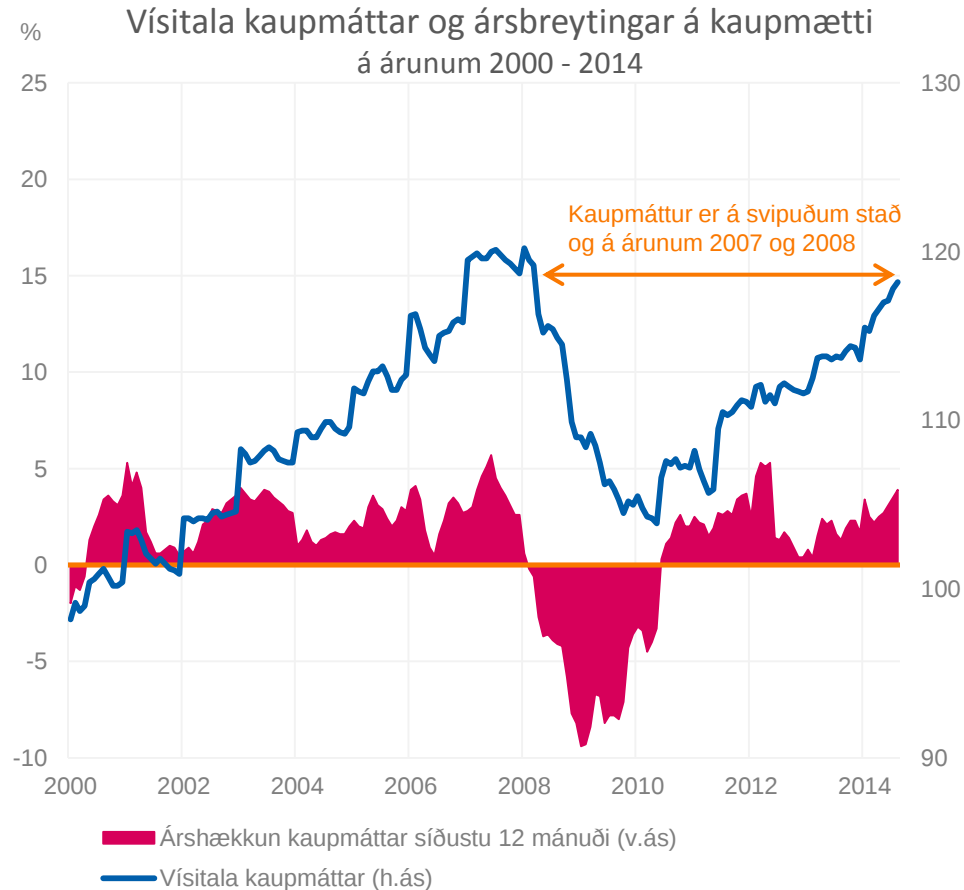
HÆGUR EFNAHAGSBATI OG LÍTIL VERÐBÓLGA Á ALÞJÓÐAVÍSU ÁSAMT LÆKKANDI HRÁVÖRUVERÐI



Heimildir: Seðlabanki Íslands, Bloomberg

ER HÆTTA Á UMFRAMEFTIRSPURN EFTIR VÖRUM OG ÞJÓNUSTU?

KAUPMÁTTUR HÆKKADI UM 3,9% SÍÐASTLIÐIÐ ÁR OG ER Á SVIPUÐUM STAÐ OG ÁRIN 2007 OG 2008



Yfirlýsingar peningastefnunefndar

21. maí 2014:

„Verðbólga hefur verið við markmið síðustu mánuði og því spáð að svo verði fram á næsta ár þegar hún eykst vegna framleiðsluspennu.“

11. júní 2014 :

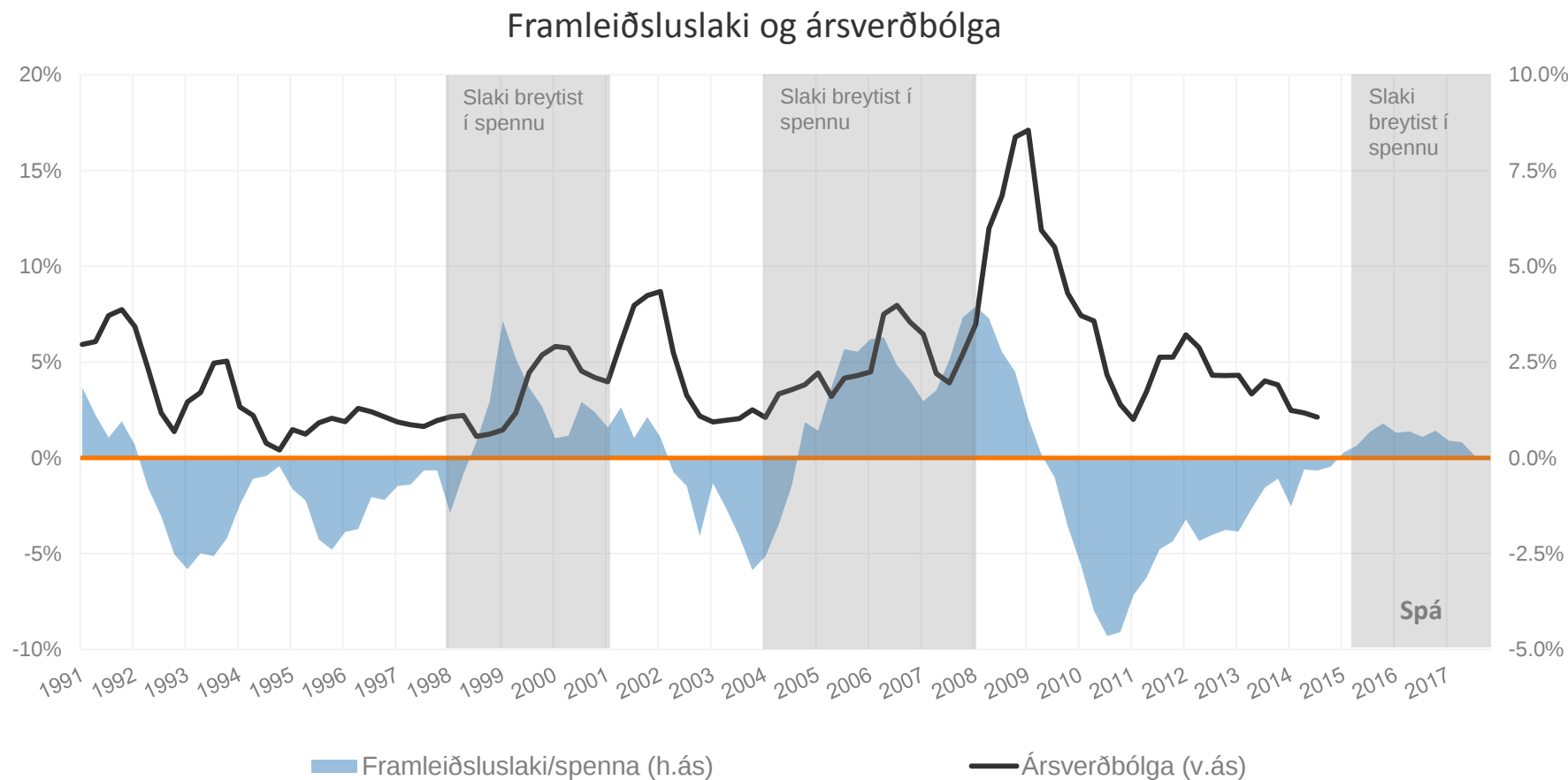
„Samkvæmt nýbirtum þjóðhagsreikningum Hagstofu Íslands virðist vöxtur innlendrar eftirspurnar hafa verið ívið meiri á fyrsta fjórðungi ársins en spáð hafði verið í málfesti Peningamála“

20. ágúst og 1. október 2014:

„Kröftugur vöxtur innlendrar eftirspurnar á komandi misserum og vaxandi spenna á vinnumarkaði gætu eftir sem áður leitt til aukins verðbólguþrýstings og orðið til þess að nafnvextir Seðlabankans þyrftu að hækka.“

VERÐBÓLGA FER GJARNAN VAXANDI SAMHLIÐA FRAMLEIÐSLUSPENNU

FRAMLEIÐSLUSLAKI MUN SNÚAST Í SPENNU UM MITT NÆSTA ÁR

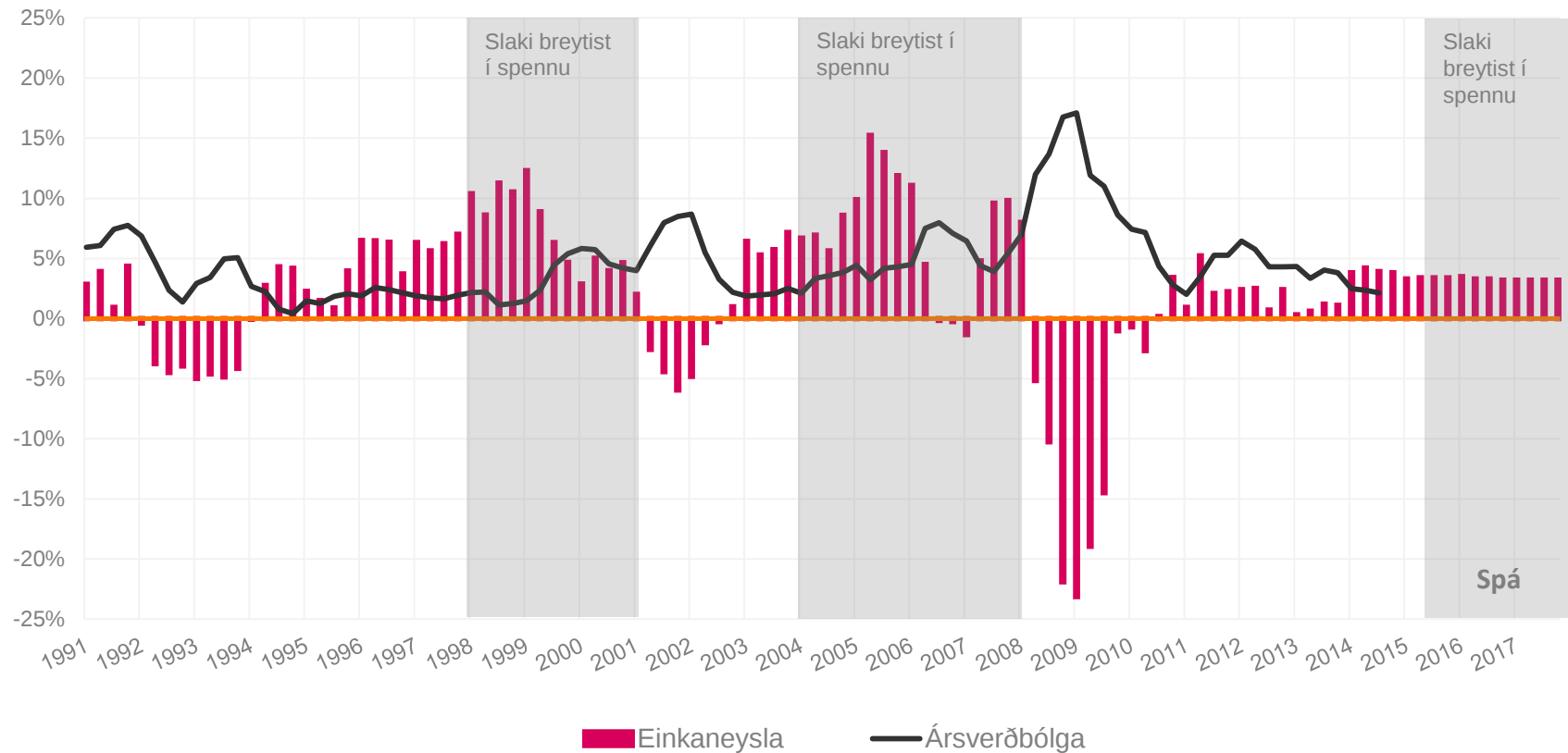


Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, PM 2014/3

HRAÐUR VÖXTUR EINKANEYSLU GETUR MYNDAÐ VERÐBÓLGUPRÝSTING

VÖXTUR EINKANEYSLUNNAR NÆSTU ÁRIN ER ÞÓ MUN MILDARI EN ÁRIN 1998-2001 OG 2004-2008

Einkaneysla og ársverðbólga

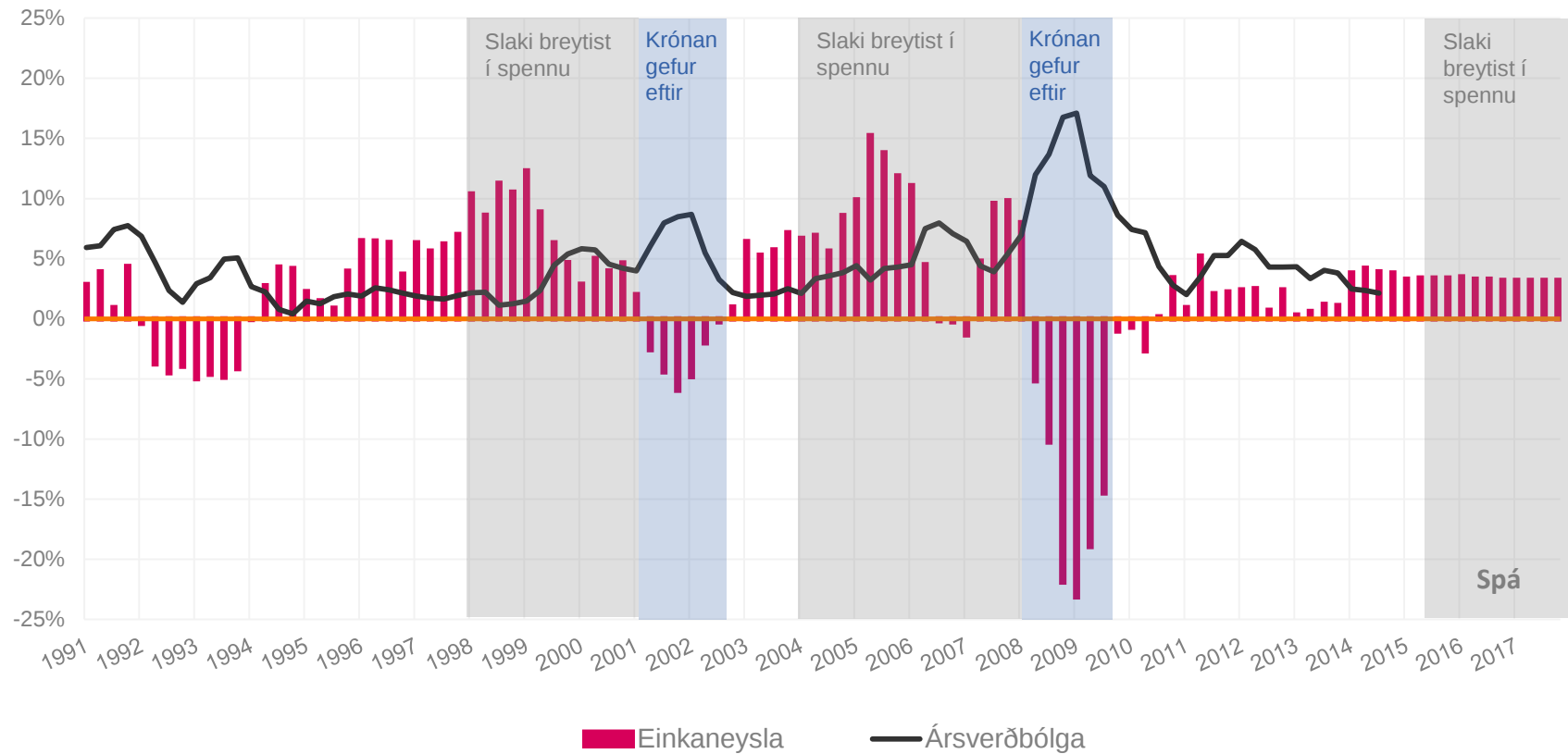


Heimild: Hagstofa Íslands

SPÁUM HÓFLEGUM VEXTI EINKANEYSLU NÆSTU ÁRIN

SPÁUM AÐ EINKANEYSLAN VAXI AÐ MEÐALTALI UM 3,3% Á ÁRI NÆSTU ÞRÍJÚ ÁRIN

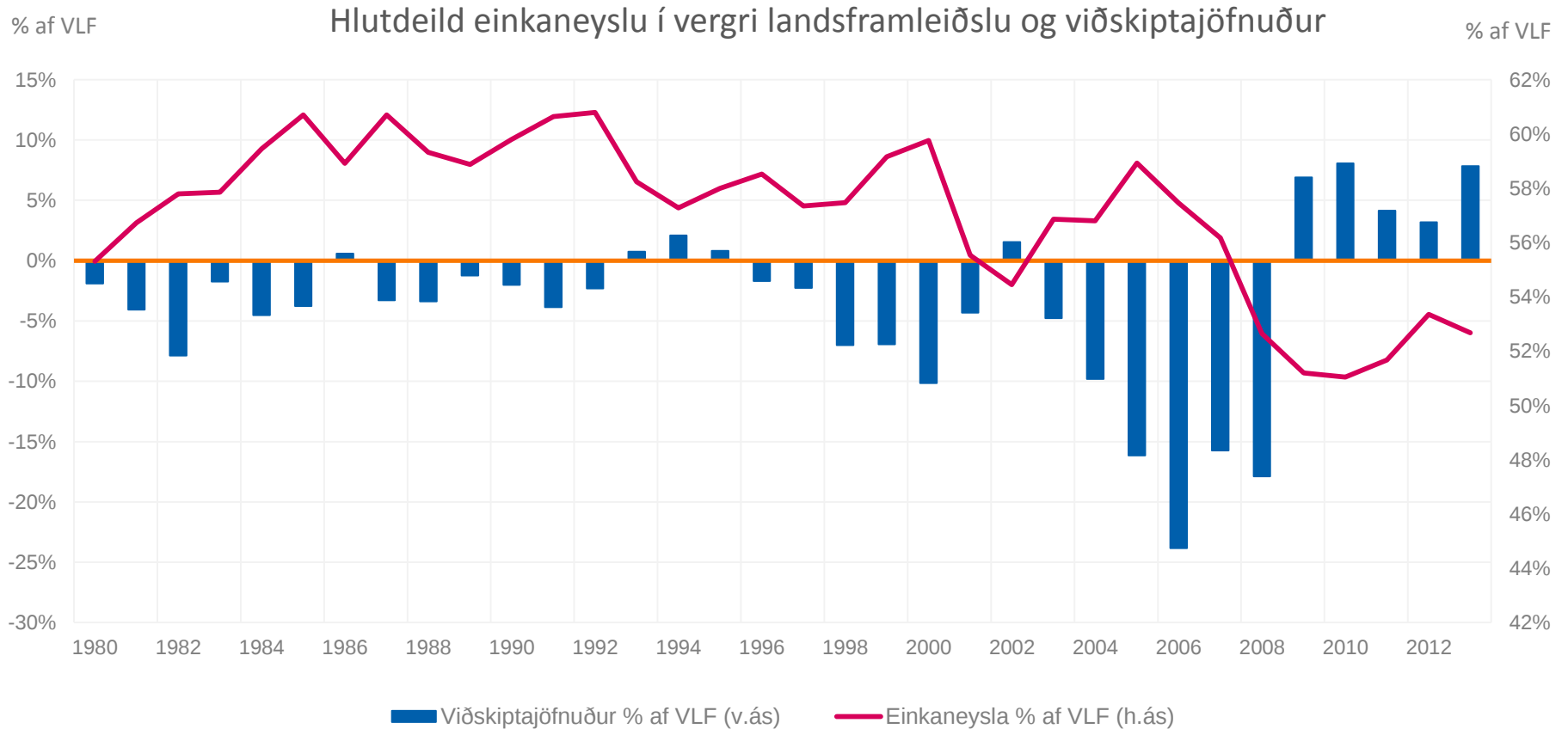
Einkaneysla og ársverðbólga



Heimild: Hagstofa Íslands

EINKANEYSLA LÆGRI EN ÁÐUR OG JÁKVÆÐUR VIÐSKIPTAJÖFNUÐUR

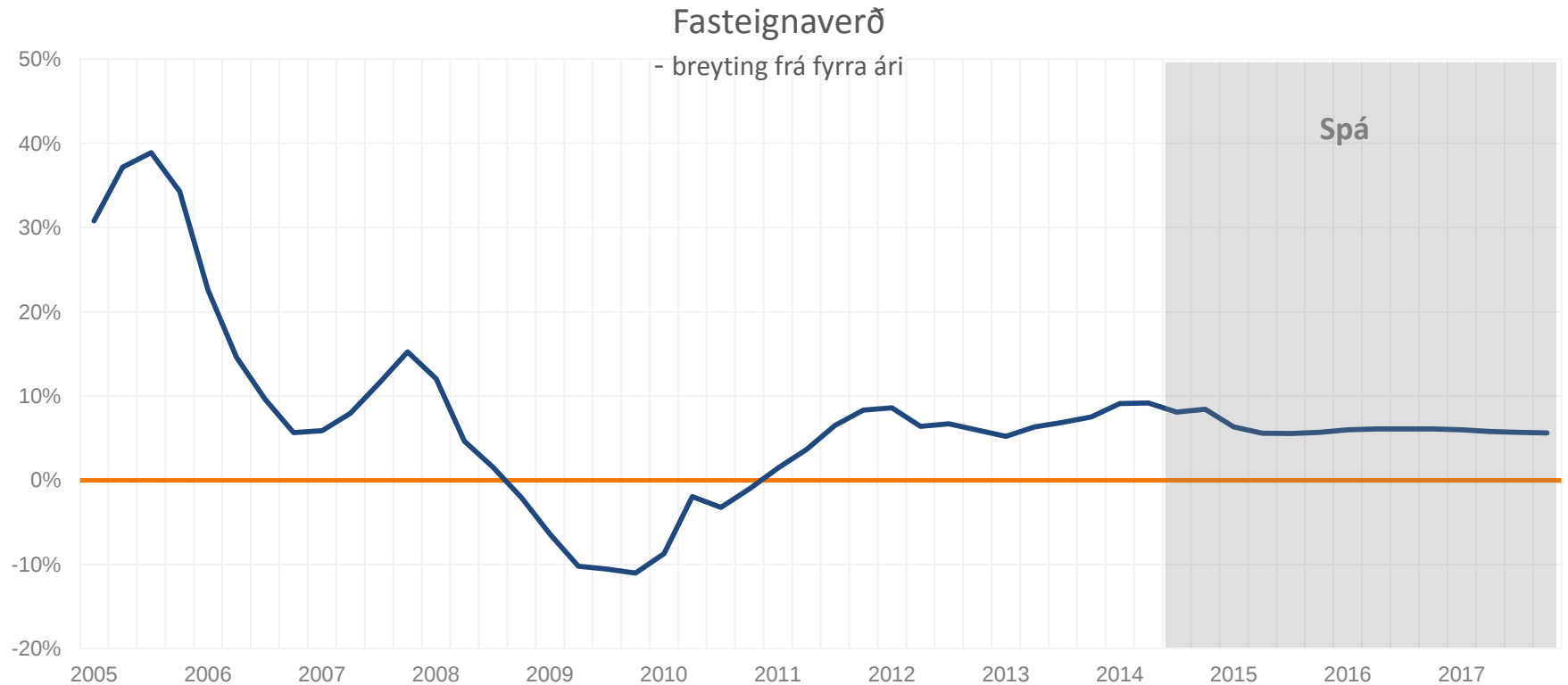
HLUTDEILD EINKANEYSLU Í HAGVEXTI ER MUN MINNI EN ÁÐUR OG ÚTSKÝRIR AÐ HLUTA TIL VIÐSKIPTAÁFGANG



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

FASTEIGNAVERÐ HÆKKAR ÁFRAM EN ÞAÐ HÆGIR Á

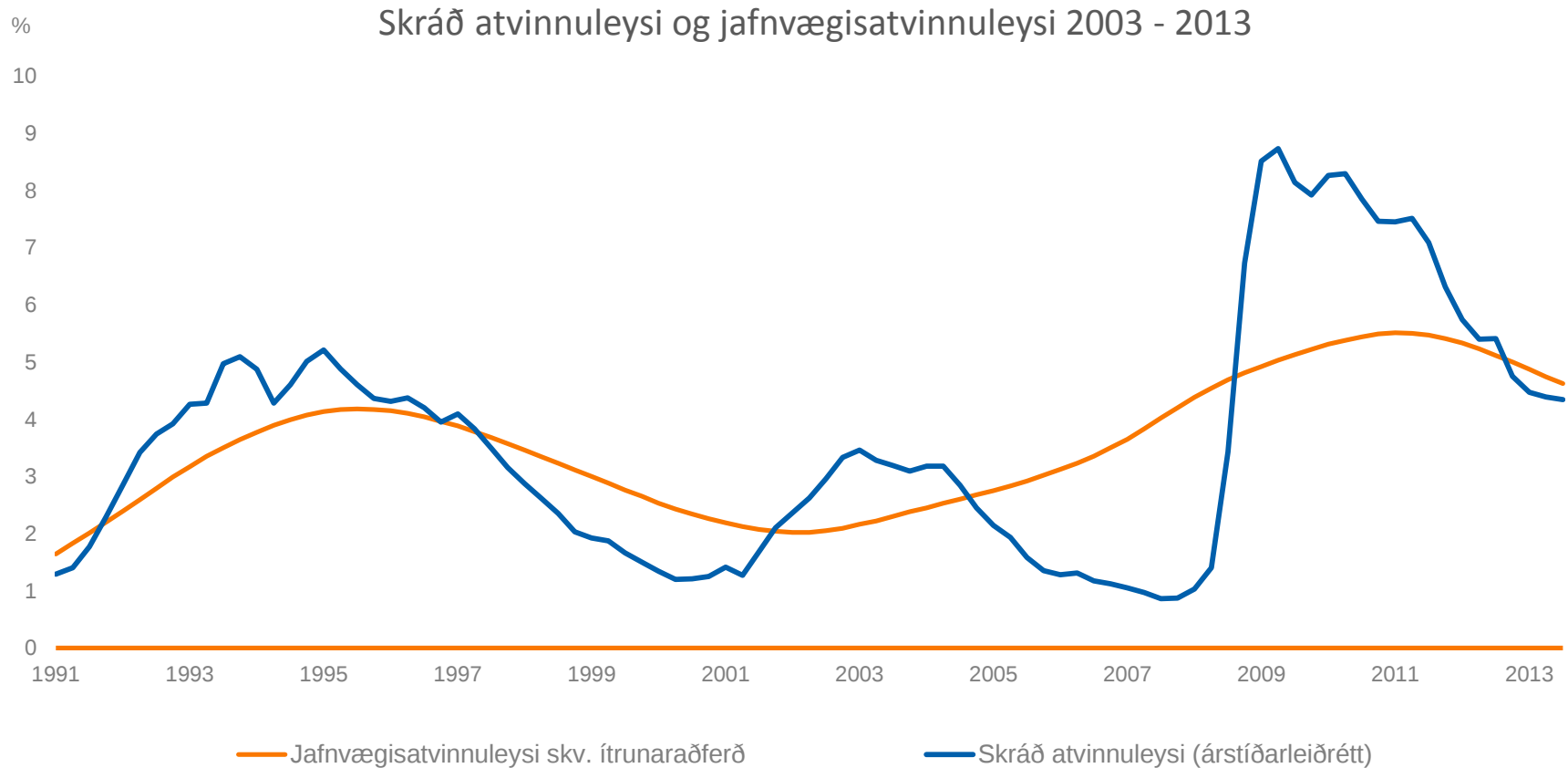
VERÐHÆKKANIRNAR MUNU ENGU AÐ SÍÐUR STYÐJA VIÐ HÆRRI VERÐBÓLGU



Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Greiningardeild Arion banka

ER AÐ MYNDAST SPENNA Á VINNUMARKAÐI?

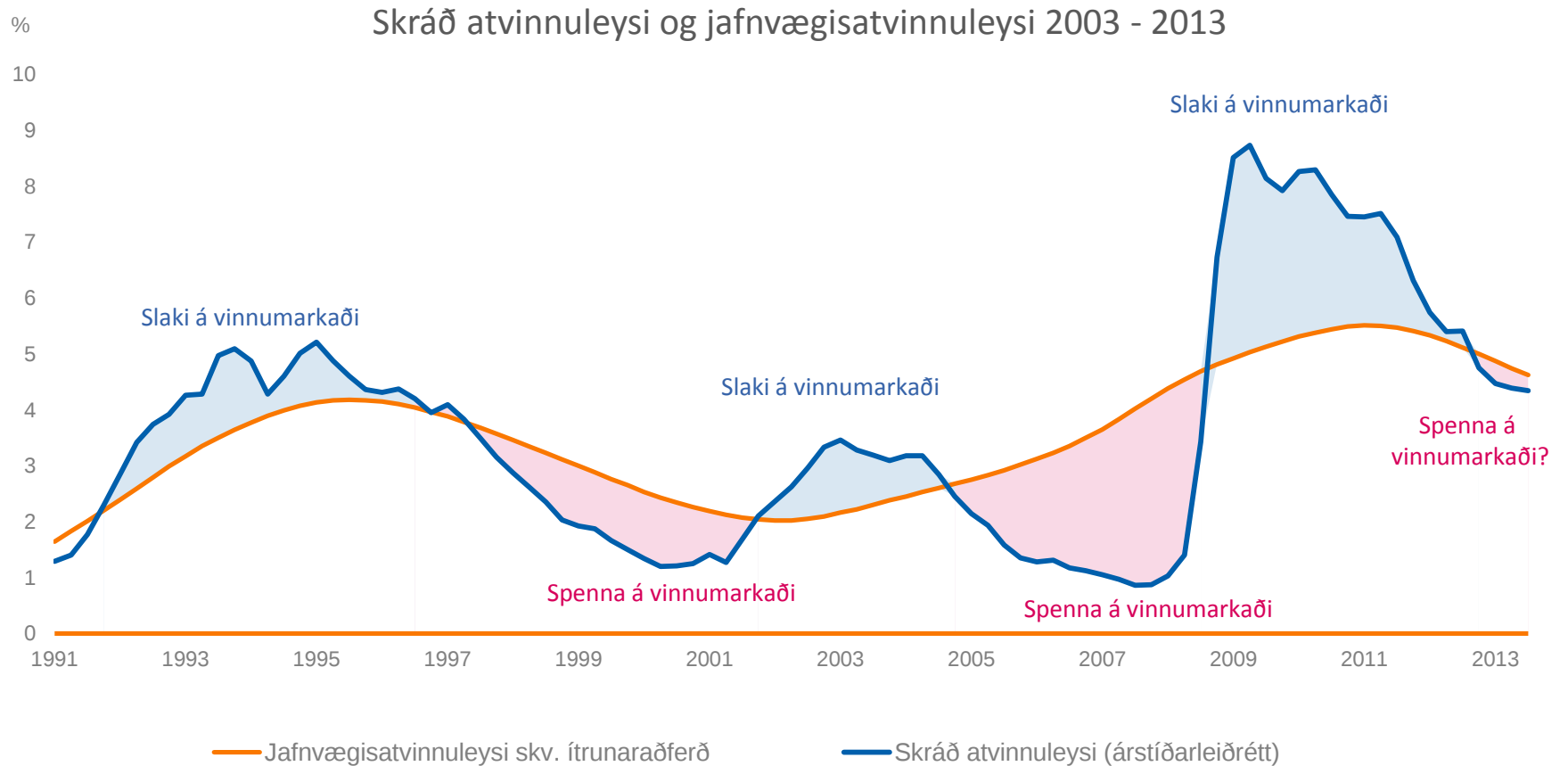
SKRÁÐ ATVINNULEYSI ER KOMIÐ UNDIR JAFNVÆGISATVINNULEYSI



Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Efnahagsmál nr. 5 Ljón í vegi minnkandi atvinnuleysis

ER AÐ MYNDAST SPENNA Á VINNUMARKAÐI?

SKRÁÐ ATVINNULEYSI ER ÞÓ LÍKLEGA AÐ VANMETA RAUNVERULEGT ATVINNULEYSI

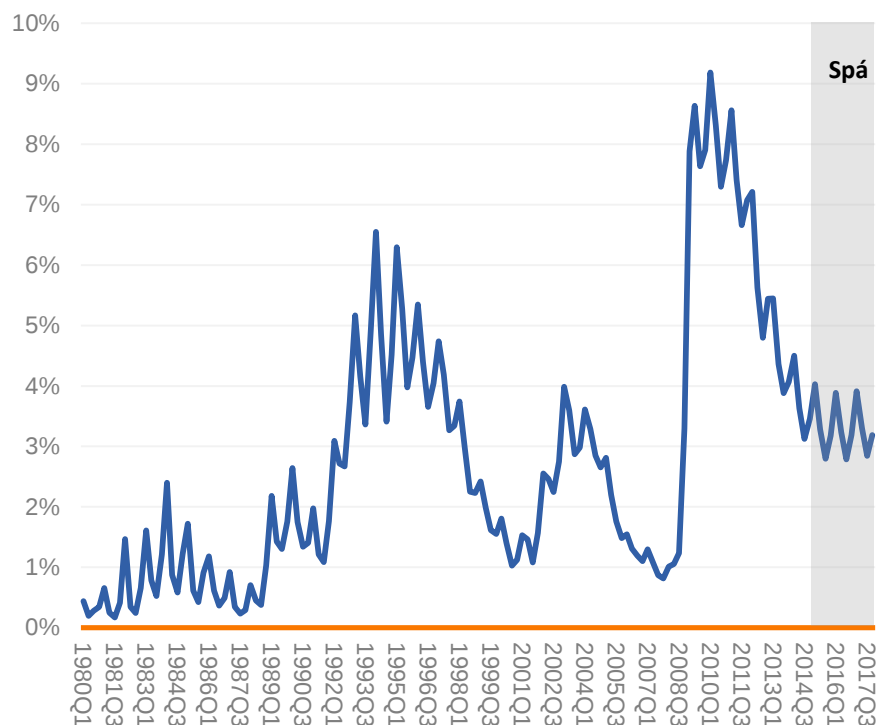


Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Efnahagsmál nr. 5 Ljón í vegi minnkandi atvinnuleysis

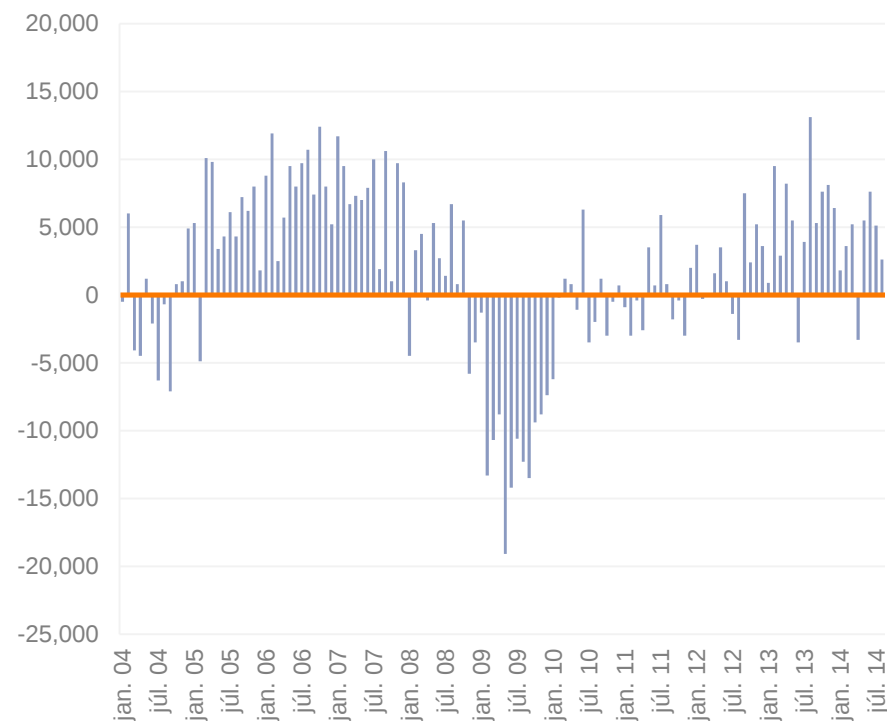
ATVINNULEYSI HELDUR ÁFRAM AÐ LÆKKA

Í TAKT VIÐ FJÖLGUN STARFA

Atvinnuleysi og spá Greiningardeildar
- m.v. skráð atvinnuleysi



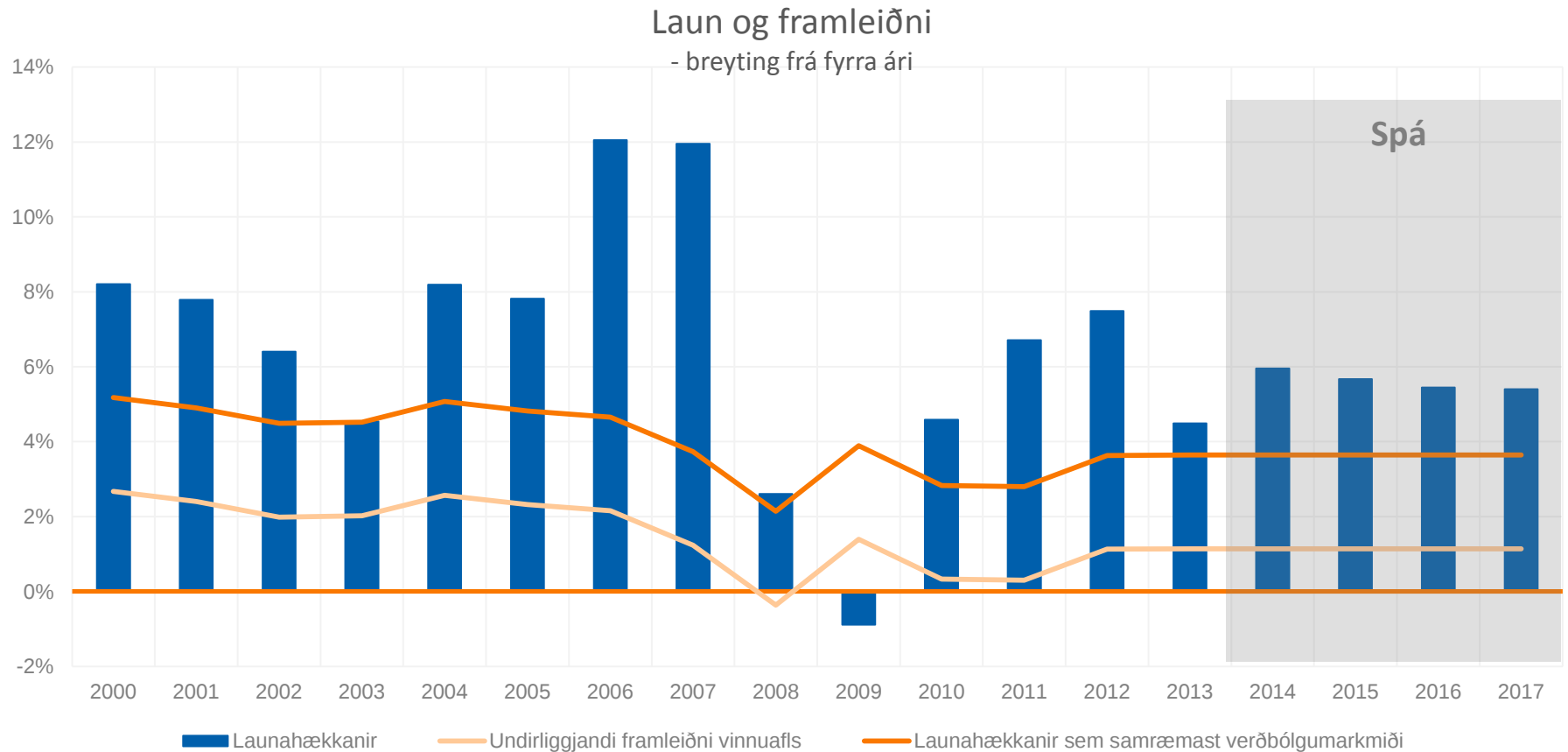
Fjölgun/fækkun starfa
- breyting frá fyrra ári



Heimildir: : Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, Greiningardeild Arion banki.

LAUNAHÆKKANIR ÁFRAM YFIR VERÐBÓLGUMARKMIÐI

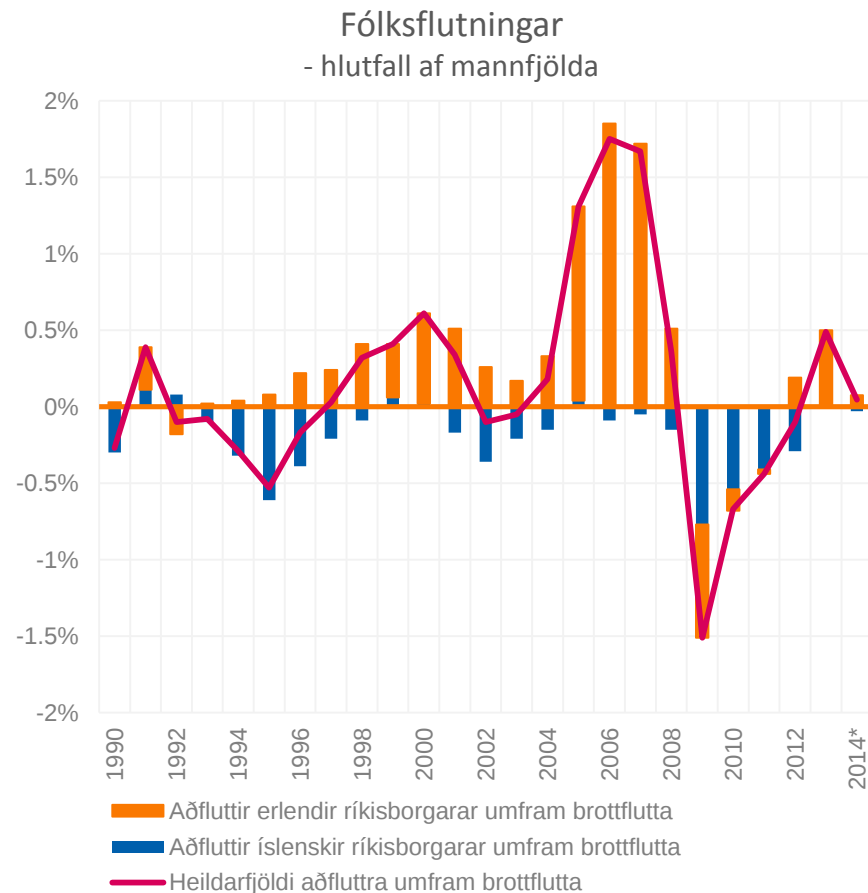
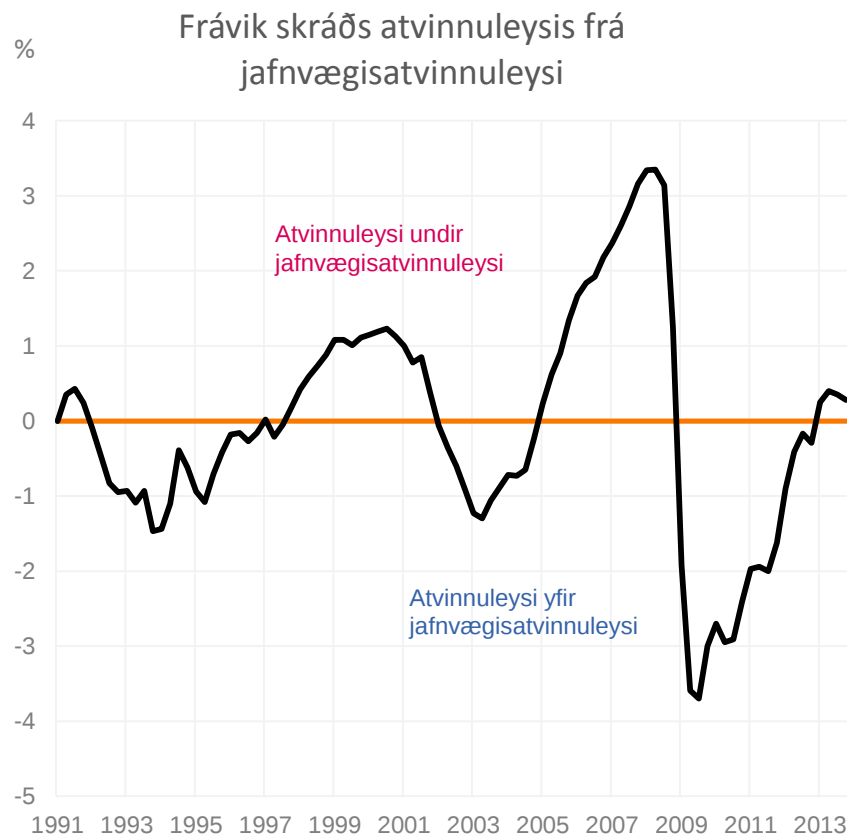
GERUM RÁÐ FYRIR ALMENNT HÓFLEGUM LAUNAHÆKKUNUM Í KOMANDI KJARASAMNINGUM



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

BÚFERLAFLUTNINGAR ÞRÓAST Í TAKT VIÐ VINNUMARKAÐINN

AÐFLUTT VINNUAFL GETUR ÞVÍ DREGIÐ ÚR SPENNU Á VINNUMARKAÐI AÐ HLUTA TIL

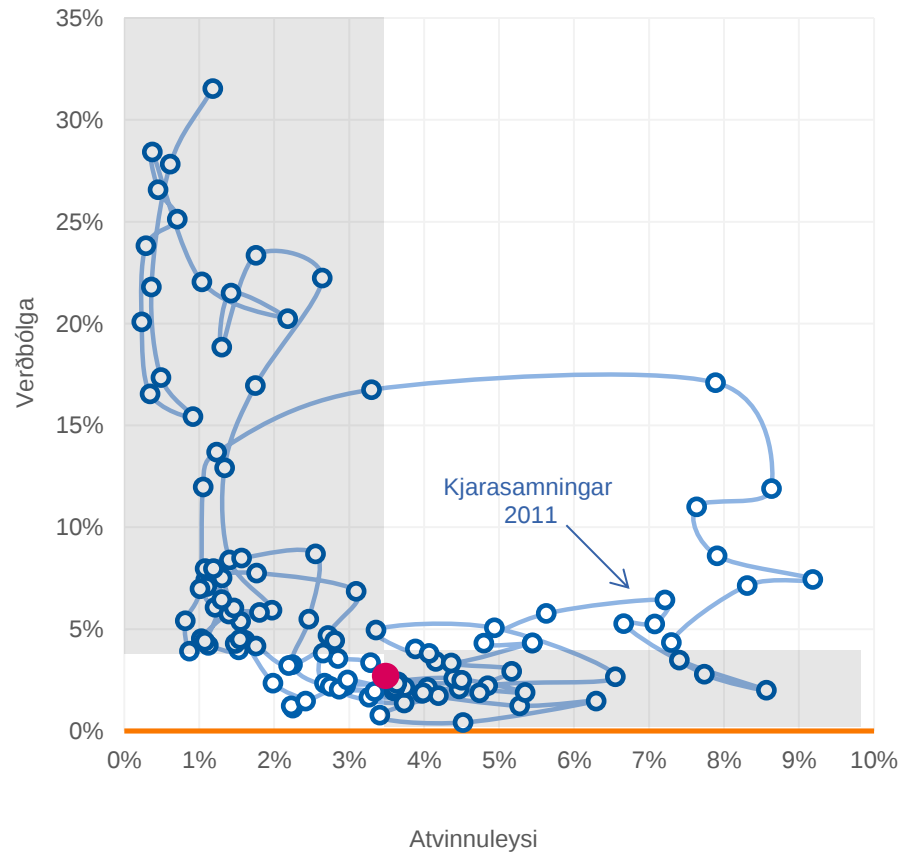


Heimild: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands

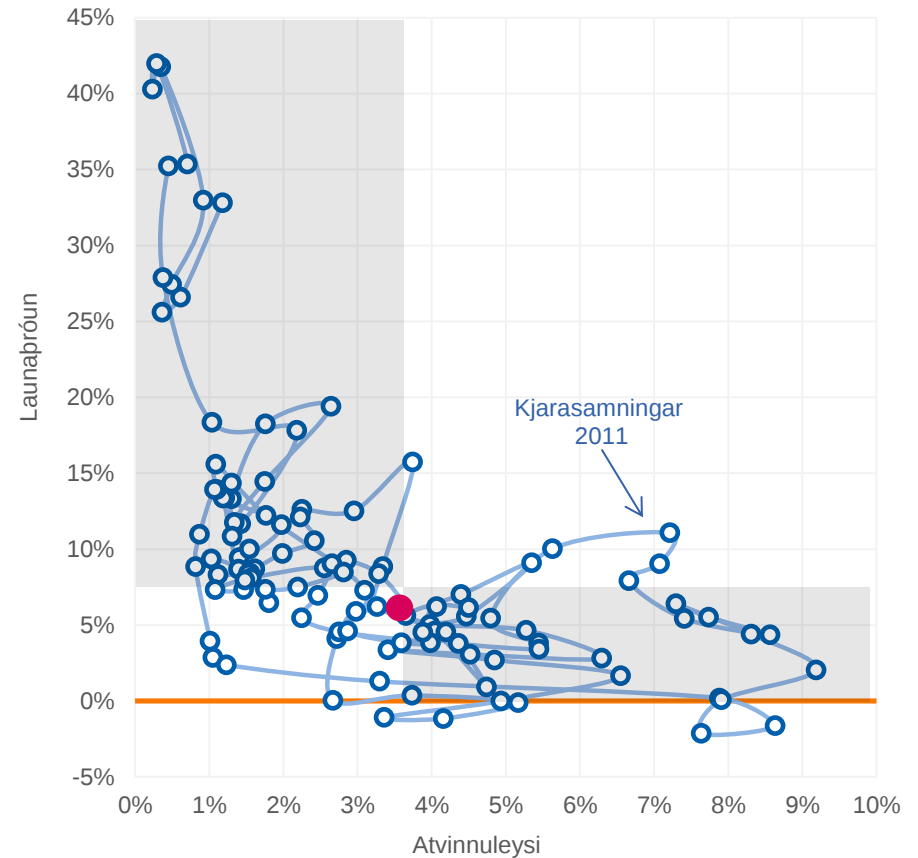
LÍKLEGT AÐ SPENNA Á VINNUMARKAÐI FARI VAXANDI NÆSTU MISSERI

REYNSLAN SÝNIR AÐ LAUNAHÆKKANIR UMFRAM FRAMLEIÐSNIAUKNINGU SKAPA VERÐBÓLGUPRÝSTING

Samband verðbólgu og atvinnuleysis



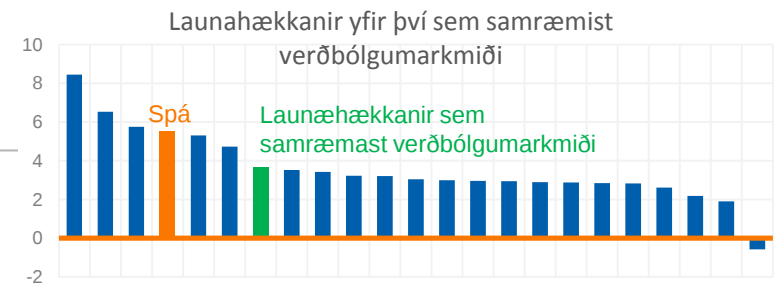
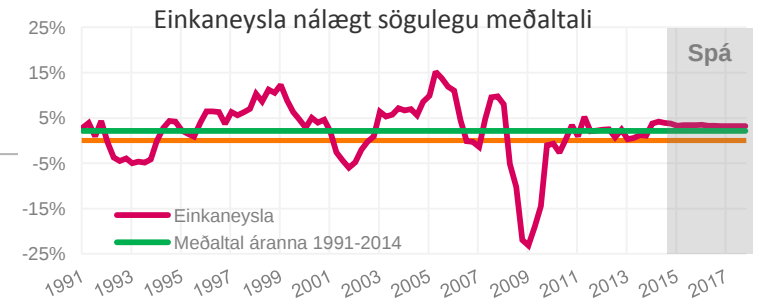
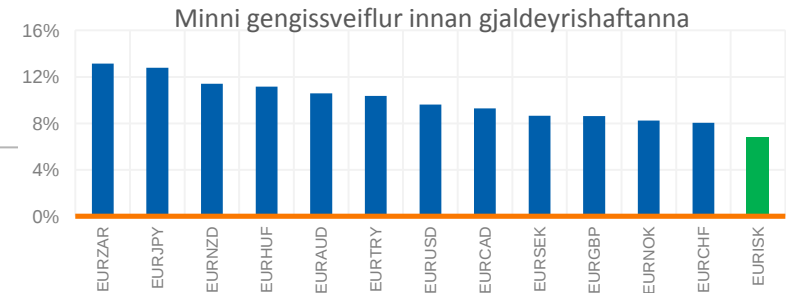
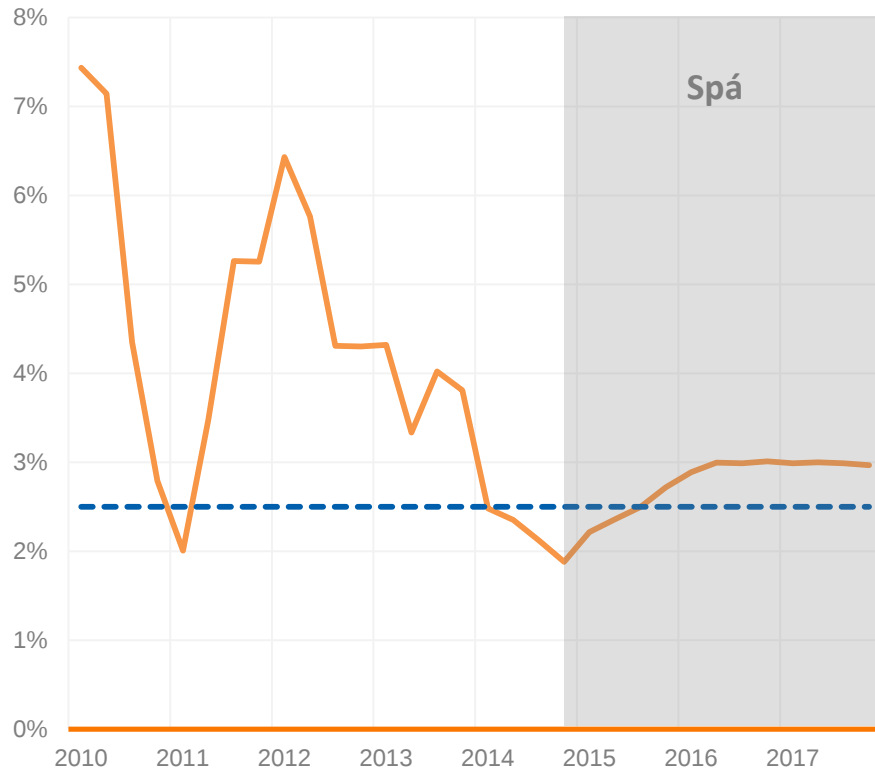
Samband launapróunar og atvinnuleysis



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

LÍTIL VERÐBÓLGA Í SKJÓLI GJALDEYRISHAFTA

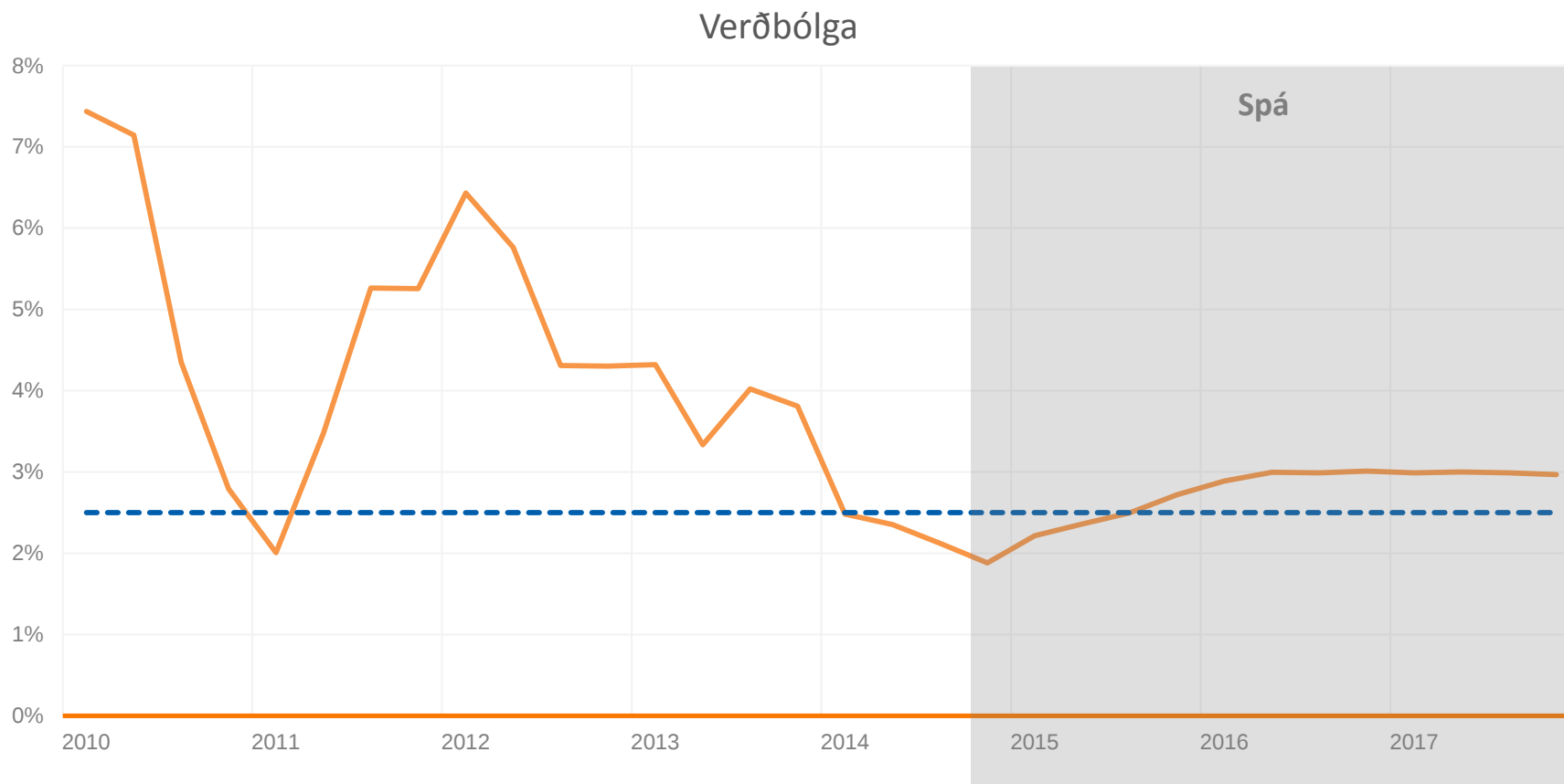
Verðbólguþá 2015 - 2017



Heimildir: OECD, Hagstofa Íslands, Bloomberg, Greiningardeild Arion banka

VERÐBÓLGA UNDIR MARKMIÐI NÆSTU MÁNUÐINA EN FER HÆKKANDI

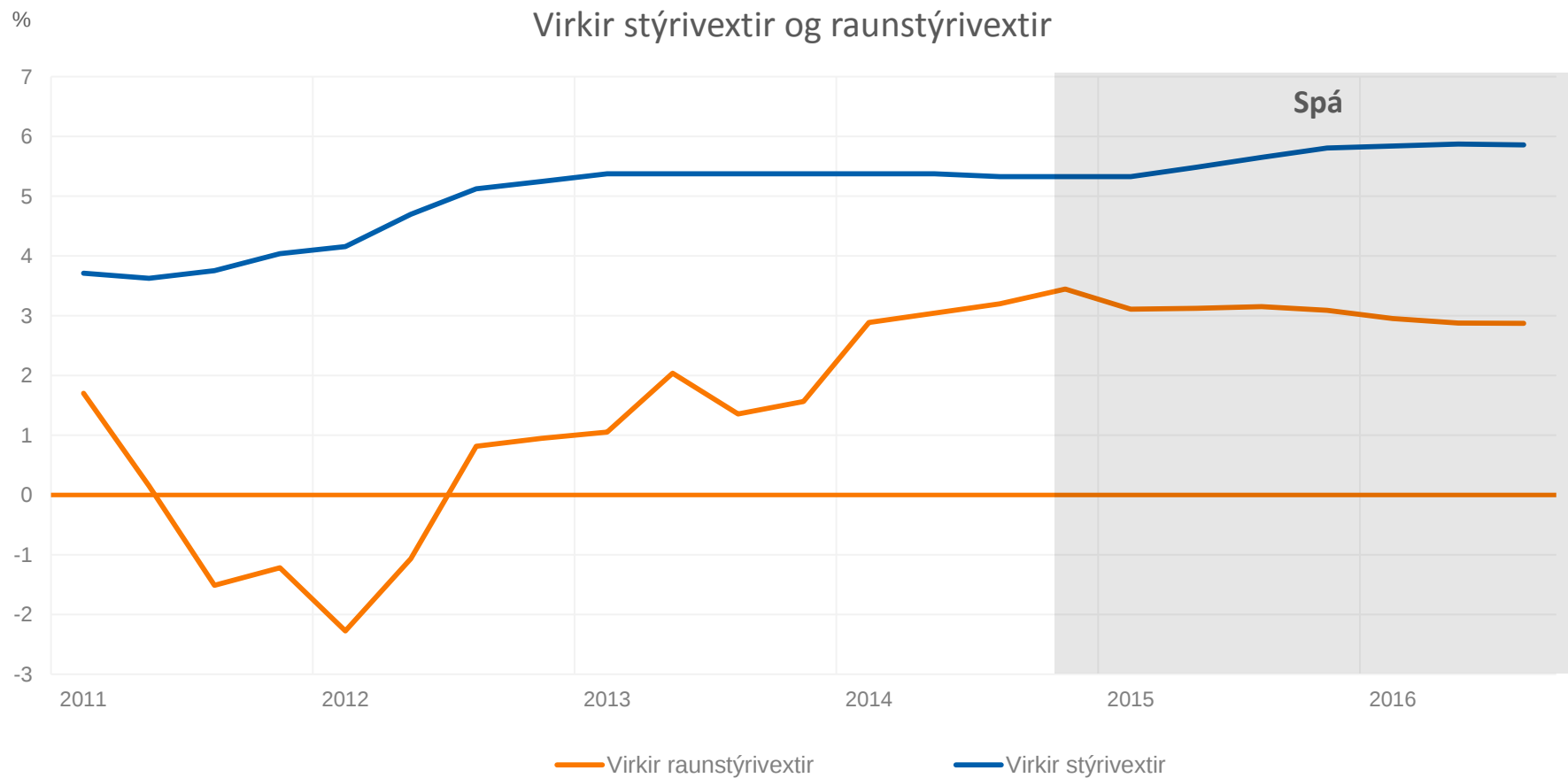
INNLEND HAGSTJÓRN MUN RÁÐA MIKLU UM VERÐBÓLGUPRÝSTING NÆSTU MISSERI



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

STÝRIVAXTASPÁ

STÝRIVEXTIR MUNU AÐ ÖLLUM LÍKINDUM HÆKKA Á SEINNI HLUTA NÆSTA ÁRS EN Í LITLUM SKREFUM



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

ÞÆTTIR SEM RÁÐA MIKLU UM VERÐBÓLGUÞRÓUN FRAMUNDAN

▪ Losun gjaldeyrishafta og stöðugleiki krónunnar:

- Losun gjaldeyrishafta getur haft áhrif á gengi krónunnar og skapað verðbólguþrýsting.
- Þung afborgunarbyrði erlendra lána er framundan ef ekki verður lengt í skuldabréfi Landsbankans við LBI.
- Ef ekki verður af lengingu Landsbankabréfsins getur það leitt af sér að innlend eftirspurn þarf að dragast saman og gengi krónunnar þarf að lækka allt að 8% til að þjóðarbúið geti skapað þær gjaldeyristekjur sem þarf¹⁾.

▪ Vinnumarkaður:

- Spenna á vinnumarkaði á næstu misserum eykur líkur á launahækkunum umfram framleiðniaukningu í hagkerfinu.
- Óvissa er með niðurstöðu kjarasamninga framundan.

▪ Peningastefna og varúðarráðstafanir eftir afnám hafta:

- Gjald á fjármagnshreyfingar til að sporna við óhóflegu fjármagnsflæði?
- Skorður við lánveitingum í erlendri mynt til aðila sem hafa ekki tekjur eða eignir í erlendum gjaldmiðli?
- Hraðatakmarkanir á kaup lífeyrissjóða á erlendum eignum sem tímabundin ráðstöfun?

1) Fjármálastöðugleiki 2014/2, kynning Sigríðar Benediktsdóttur

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.

