

Efnahagsyfirlit VR er gefið út í tengslum við mánaðarlega stjórnarfundir félagsins. Yfirlitið er samantekt á hagtölum og öðru efni sem tengist vinnumarkaðs- og kjaramálum og er tilgangurinn að upplýsa og fræða launamenn um stöðu þjóðhagsmála hverju sinni.

Efni yfirlitsins að þessu sinni er:

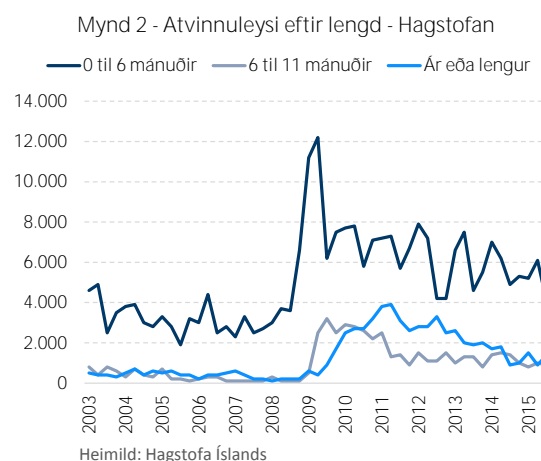
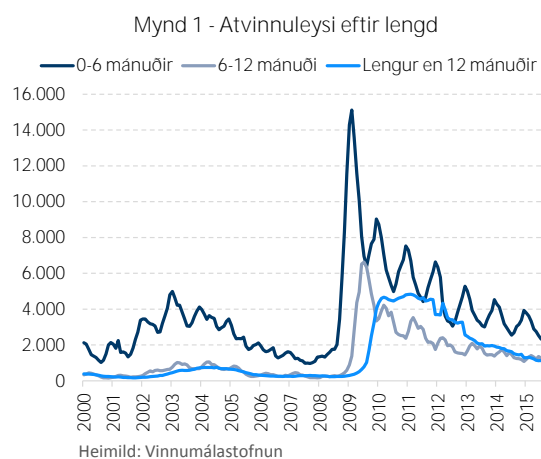
1. Atvinnuleysi í nóvember
2. Falið atvinnuleysi
3. Kaupmáttur og stýrivextir
4. Verðbólgan 2015 og horfur
5. Stöðugleiki krónunnar
6. Brottflutningur Íslendinga
7. Innflæði erlends fjármagns
8. Fasteignamarkaðurinn frá hruni

1. Atvinnuleysi í nóvember

Atvinnuleysi skv. tölum Vinnumálastofnunar mældist 2,7% í nóvember 2015 samanborið við 3,3% í nóvember 2014. Atvinnuleysi leiðrétt fyrir árstíðarsveiflum mældist einnig 2,7% og var óbreytt milli október og nóvember 2015. Í nóvember höfðu um 1.050 verið atvinnulausir lengur en 12 mánuði sem er 27% fækkun frá nóvember 2014. Þeim sem höfðu verið atvinnulausir í 0 til 12 mánuði fækkaði einnig milli ára.

Tölur Vinnumálastofnunar sýna aðeins þá sem fá greiddar atvinnuleysisbætur. Hagstofan gerir Vinnumarkaðskönnun og nær þannig einnig til þeirra sem eru atvinnulausir en fá ekki atvinnuleysisbætur. Samkvæmt Hagstofunni var atvinnuleysi í nóvember 2015 3,5% samanborið við 3,1% í nóvember 2014. Á sama tíma jókst hlutfall starfandi um 2%-stig og mældist 80,3% í nóvember 2015, sjá mynd 3.

Tölur Hagstofunnar um atvinnuleysi eftir lengd, sjá mynd 2, sýna að fjöldi langtímaatvinnulausra hafi verið um 27% fleiri en tölur Vinnumálastofnunar sýna eða 1.400 talsins á þriðja ársfjórðungi 2015¹. Mynd 2 sýnir að fjöldi langtímaatvinnulausra er nú svipaður og fjöldi þeirra sem hafa verið án atvinnu í 6 til 11 mánuði.



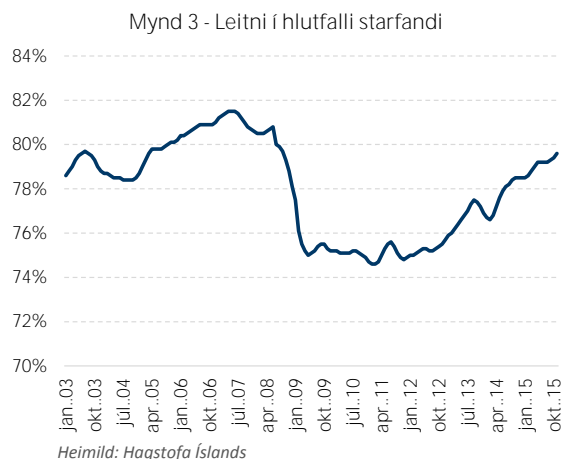
¹ Tölur Hagstofunnar og Vinnumálastofnuna eru ekki fyllilega samanburðarhæfar þar sem langtímaatvinnuleysi hjá Hagstofunni er skilgreint sem 12 mánuðir eða lengur á meðan Vinnumálastofnun skilgreinir langtímaatvinnuleysi sem meira en 12 mánuðir, þ.e. 13 mánuðir eða lengur.

Miklar sveiflur eru í tölum Hagstofunnar, jafnvel þó búið sé að eyða út árstíðarbundnum sveiflum. Þannig getur leitnin oft gefið betri mynd af stöðunni. Með leitni er átt við stefnuna sem t.d. atvinnuleysi er að þróast í áttina að. Leitni atvinnuleysis var 4,1% í nóvember 2015 og er óbreytt frá apríl 2015 en 0,3%-stigum minni en í nóvember 2014. Leitni í hlutfalli starfandi hefur ekki verið hærrí frá hrúni og er nú sama og í mars 2005. Þessi þróun í leitni hlutfalls starfandi er gott merki um að enn sé mikill kraftur í vinnumarkaðinum þrátt fyrir strembnar kjaraviðræður á árinu sem var að líða.

2. Falið atvinnuleysi

Atvinnuleysistöflur Hagstofunnar byggja á skilgreiningu Alþjóða vinnumálastofnunar (e. International Labour Organization – ILO). Þær tölur segja þó ekki alla söguna um stöðuna á vinnumarkaði. Þeir sem eru í hlutastarfi en vilja þó vinna fullt starf teljast ekki atvinnulausir en eru þó ekki að fá það magn af vinnu sem þeir kjósa. Einnig er fólk sem er utan vinnumarkaðar en getur ekki hafið störf innan tveggja vikna auk þeirra sem eru ekki að leita en eru tilbúnir að vinna ef starf stendur þeim til boða. Einstaklingar í síðarnefndu tveimur hópunum teljast ekki atvinnulausir, sjá skilgreiningu, en þá má flokka sem mögulegt vinnuafli þrátt fyrir að vera ekki tekið með sem vinnuafli í formlegu skilgreiningunni. Mynd 4 sýnir fjölda atvinnulausra á 3. ársfjórðungi 2015 auk þeirra sem eru í hlutastarfi en vilja vinna meira (6.600), þeirra sem tilbúnir eru að vinna en eru ekki að leita (7.800) og að lokum þeirra sem eru að leita en ekki tilbúnir að vinna (1.000).

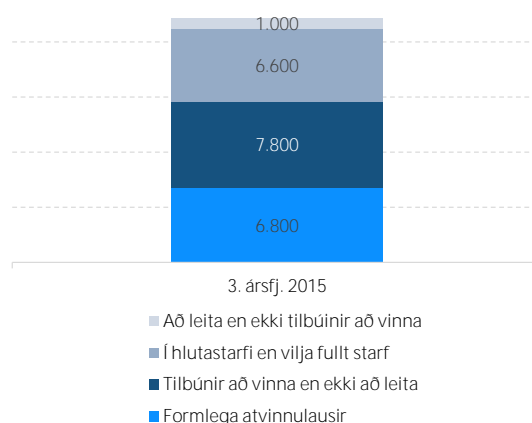
Á meðan atvinnuleysi mælist, sem hlutfall af mannfjölda, aðeins 2,9% mælist mögulegt vinnuafli 3,8% af mannfjölda. Þessu til viðbótar eru þeir sem vilja vinna meira 2,9% af mannfjölda, eða jafn mikið og atvinnuleysið. Það er því töluvert af einstaklingum sem eru atvinnulausir eða fá ekki það magn af vinnu sem þeir kjósa en koma hvergi fram sem hluti af atvinnulausum.



Skilgreining á atvinnuleysi skv. ILO

Atvinnulausir teljast þeir sem voru án atvinnu í viðmiðunarviku könnunarinnar, þ.e. höfðu hvorki atvinnu né voru í vinnu (í eina klukkustund eða lengur) sem launþegi eða sjálfstætt starfandi, eru að leita að vinnu og geta hafið störf innan tveggja vikna eða hafa fengið starf sem hefst innan 3 mánaða. Einstaklingar sem eru ekki í vinnu en eru í námi flokkast atvinnulausir ef þeir uppfylla skilyrðin hér að framan.

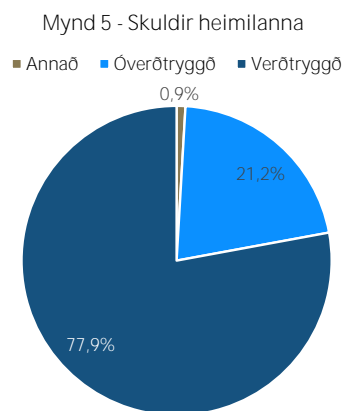
Mynd 4 - Atvinnulausir, mögulegt vinnuafli og launamenn í hlutastarfi sem vilja fullt starf



3. Kaupmáttur og stýrivextir

Síðustu kjarasamningar áttu að auka kaupmátt launamanna og hefur það gengið eftir sé tekið mið af Kaupmáttarvísitölu VR og kaupmáttarvísitölu Hagstofunnar. Kaupmáttarvísitölur lýsa kaupmætti launa og taka þannig ekki tillit til útgjalda. Þannig ná kaupmáttarvísitölur illa utan um stöðu heimila sem verja hátt í helmingi tekna sinna í húsnæði eða skulda óverðtryggð lán á breytilegum vöxtum.

Nokkuð hefur verið um að fjölmiðlar birti fréttir um áhrif hækkun stýrivaxta á útgjöld heimila. Þannig hefur t.a.m. verið sýnt dæmi af 25 m.kr. láni til 30 ára þar sem greiðslubyrðin hækkar um 20.000 kr. á mánuði vegna hækkun stýrivaxta. Hins vegar er mikilvægt að hafa í huga að hátt í 80% heimila eru með verðtryggð lán, sjá mynd 5, en greiðslubyrði þeirra tekur litlum sem engum breytingum við hækkun stýrivaxta. Um 20% lána eru óverðtryggð en af þeim er meira en helmingurinn á föstum vöxtum². Þá eru um 93% nýrra óverðtryggðra útlána bankakerfisins, að frádregnum uppgreiðslum, á föstum vöxtum³. Taflan hér að neðan sýnir hvernig vextir bankanna hafa breyst við 1,25% hækkun stýrivaxta. Óverðtryggðir vextir fastir í 3-5 ár hafa breyst mjög lítið sem þýðir að þeir sem taka ný óverðtryggð lán í dag á föstum vöxtum fá svipuð kjör og þeir sem tóku ný óverðtryggð lán á föstum vöxtum um mitt ár 2015, áður en stýrivextir tóku að hækka.

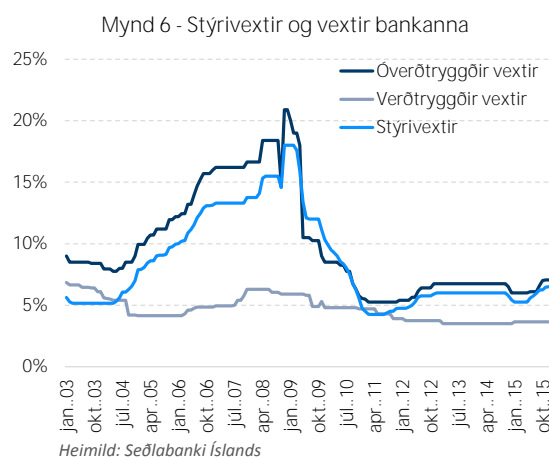


Heimildir: Seðlabanki Íslands og VR

	Arion banki	Íslandsbanki	Landsbankinn
Óverðtryggðir, breytilegir	0,95%	1,25%	1,25%
Óverðtryggðir, fast í 3 ár	0,35%	0,10%	0,25%
Óverðtryggðir, fast í 5 ár	0,20%	-0,20%	0,00%
Verðtryggðir, breytilegir	-0,20%	0,00%	0,00%
Verðtryggðir, fast í 5 ár	-0,10%		0,00%
Verðtryggðir, fast út lánstímann	0,00%		

Stýrivextir hafa því í raun aðeins áhrif á einn hóp, þann sem skuldar óverðtryggt á breytilegum vöxtum. Mynd 6 sýnir þetta, þ.e. þróun stýrivaxta ásamt verðtryggðum og óverðtryggðum vöxtum⁴ en verðtryggðir vextir fóru ekki yfir 5% fyrr en stýrivextir höfðu verið yfir 10% í 20 mánuði fyrir hrun. Verðtryggðir vextir fóru svo hæst í 6,3% þrátt fyrir að stýrivextir hefðu verið 13-15% í yfir 20 mánuði.

Það verður að teljast ósennilegt að mörg heimili skuldi aðeins óverðtryggt á breytilegum vöxtum. Yfirleitt er aðeins hluti skuldanna óverðtryggður á breytilegum vöxtum. Horft á heimilin sem heild eru gróflega 8% af skuldum þeirra óverðtryggðar á breytilegum vöxtum. Þannig hafa stýrivextir ekki þessi gífurlegu áhrif á útgjöld heimila eins og gefið hefur verið í skyn í fjölmiðlum.



Heimildir: Seðlabanki Íslands

² Upplýsingar þessar fengust frá upplýsingafulltrúa einna viðskiptabankanna snemma á árinu 2015.

³ Vegna ráðstöfunar séreignarsparnaðar inn á fasteignalán gæti verið skekkja í tölunum ef heimili kjósa að greiða frekar niður það lán sem ber breytilega vexti fremur en það sem er á föstum vöxtum. Munurinn er þó það mikill að ólíklegt þykir að ráðstöfun séreignarsparnaðar skýri allan muninn.

⁴ Lægstu verðtryggðu og óverðtryggðu bankavextirnir. Lægstu vextirnir eru alla jafna á fasteignalánnum.

4. Verðbólgan 2015 og horfur

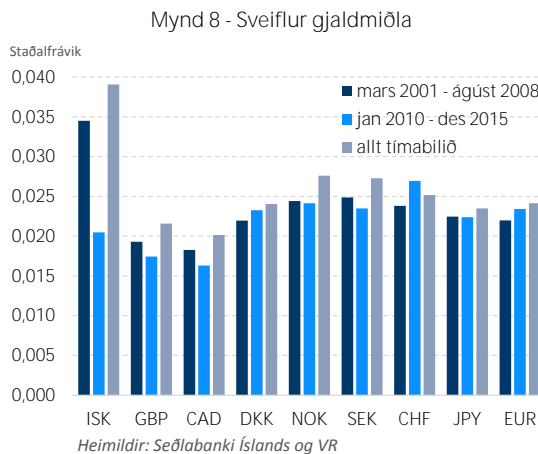
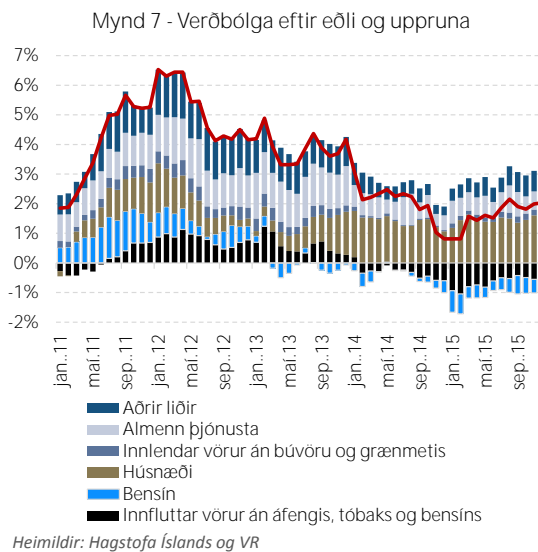
Árið 2015 var verðbólgan 1,6% og hefur hún ekki mælst lægri síðan 1994. Helsta ástæða lágrar verðbólgu 2015 var lágt hrávöruverð en hrávöruverðsvísitala Alþjóðagjaldeyrissjóðsins lækkaði um 35% á árinu. Mynd 7 sýnir að frá miðju ári 2014 hófu bensín og innfluttar vörur að draga verðbólguna niður. Spár AGS gera ekki ráð fyrir miklum hækkunum á hrávörum næstu árin eða rétt um 1,6% fram til ársins 2021. Sökum djúprar niðursveiflu í nýmarkaðsríkjum á borð við Brasilíu og nú mögulega Kína ásamt kappi olíuframleiðsluríkja við að hald markaðshlutdeild gæti olíu- og almennt hrávöruverð lækkað enn meira sem myndi skila sér í lægri verðbólgu m.a. á Íslandi. Mikið af erlendu fjármagni flæðir nú inn í íslenska hagkerfið sem styrkir krónuna og stuðlar þannig að lægri verðbólgu en ella til skamms tíma. Helstu óvissuþættir hvað verðbólguna varðar næstu árin eru möguleg áhrif kjarasamninga á verðbólgu, hættan á

á innstreymi erlenda fjármagnsins snúist hratt í útstreymi, hækkun olíuverðs og að lokum hækkandi eignaverð, t.d. fasteignir, vegna ferðamanna, lítilla nýbygginga og innstreymi erlends fjármagns. Áhrif hækkandi hrávöruverðs má meðal annars sjá frá upphafi árs 2011 þegar bensín skilaði töluverðu til verðbólgunnar sem og innfluttar vörur án áfengis, tóbaks og bensíns.

5. Stöðugleiki krónunnar

Nýlega var því haldið fram að íslenska krónan væri einn stöðugasti gjaldmiðill í heimi. Þegar talað er um stöðugan gjaldmiðil er jafnan átt við gjaldmiðil sem sveiflast lítið. Hægt er að reikna á einfaldan hátt sveiflur í gjaldmiðli⁵. Mynd 8 sýnir sveiflur í gengi valinna gjaldmiðla gagnvart bandaríkjadollar. Á tímabilinu sem krónan fékk að fljóta voru sveiflur hennar að jafnaði 50% meiri í samanburði við þá 8 gjaldmiðla sem hér eru einnig til skoðunar. Í skjóli hafta hefur krónan haldist nokkuð stöðug. Í samanburði við gjaldmiðlana átta voru sveiflur í gengi krónunnar, innan hafta, þó ekki nema 7-8% lægri en meðalsveiflur hinna gjaldmiðlanna. Sé allt tímabilið skoðað sést að sveiflur í krónunni voru yfir 60% meiri en í hinum gjaldmiðlunum.

Það er því vandséð hvernig sú niðurstaða fæst að krónan sé einn stöðugasti gjaldmiðill sem til er, nema það sé ætlunin að halda henni áfram innan hafta.



⁵ Reiknað er staðalfrávik gengisbreytinga gjaldmiðlanna milli mánaða gagnvart dollar

6. Brottf lutningur Íslendinga

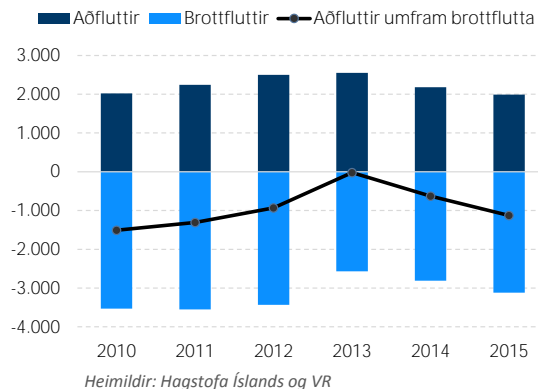
Það hefur verið mikið hitamál undanfarið hvort brottflutningur Íslendinga sé aftur farinn að aukast þrátt fyrir gott ástand og bjartsýni í efnahagslífinu um þessar mundir. Mynd 9 sýnir að ekki aðeins sé brottflutningur að aukast heldur er aðflutningur einnig að dragast saman, línan sýnir svo nettó aðflutning (aðfluttir að fráðregnum brottfluttum). Þessi þróun er í mikilli andstöðu við minnkandi atvinnuleysi, hagvöxt og bjartsýni íslenskra neytenda. Svo langt sem gögn ná má lesa úr þeim að mikill brottflutningur hefur verið á krepputímum á Íslandi.

Mynd 10 sýnir fjölda nettó aðfluttra, skyggðu svæðin sýna kreppuár á Íslandi. Þar sést að brottflutningur eykst mikið þegar illa ára í íslensku efnahagslífi. Aðeins eru aðgengileg gögn fyrir fyrstu 3 ársfjórðungana 2015 en þrátt fyrir það hefur munurinn á brottfluttum og aðfluttum aldrei verið meiri á tímum í íslensku efnahagslífi sem ekki teljast til kreppuára.

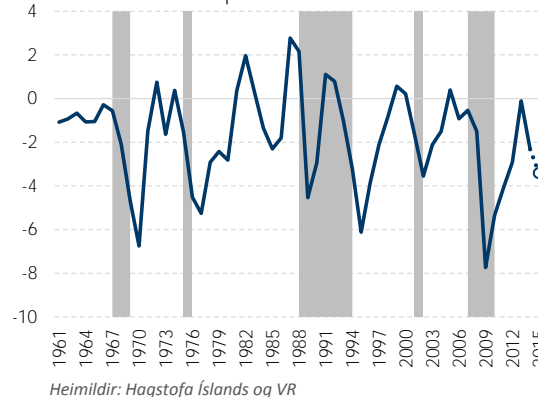
Engar haldbærar skýringar hafa komið fram fyrir þessari þróun en hugmyndir eru um hvort ástæðan sé m.a. einhæf fjölgun starfa undanfarin ár. Ferðaþjónustan hefur vaxið mikið en sú grein hefur litla þörf fyrir vinnuafli með iðn-, tækni- eða háskólamenntun. Þetta sést best á tölum Vinnumálastofnunar um menntun atvinnulausra. Á fyrstu 11 mánuðum ársins 2005 var fjöldi atvinnulausra með háskólamenntun 10,6% af heildarfjölda atvinnulausra. Á sama tíma 2015 var hlutfallið 25,2%. Á þessum tíma hefur fjöldi atvinnulausra með háskólamenntun aukist um 272% en aðeins 9% hjá þeim sem hafa lokið grunnskólanámi eða öðru sambærilegu. Fyrir þá sem lokið hafa iðnnámi hefur fjöldinn aukist um 84% á sama tímabili.

Ef lítið framboð verður af verðmætum störfum á Íslandi á næstu árum er það mikið áhyggjuefni og gæti stuðlað að frekari brottflutningi þrátt fyrir gott ástand í efnahagslífinu.

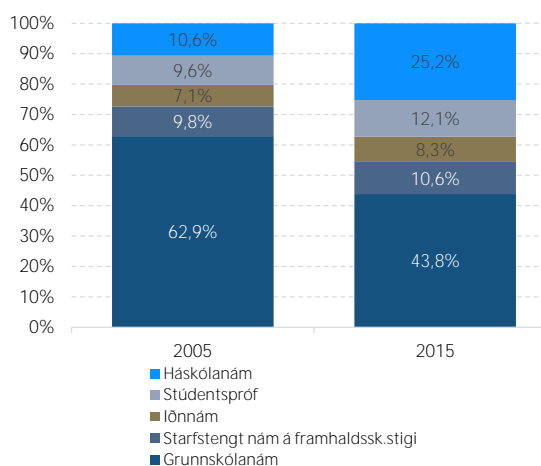
Mynd 9 - Brottf lutningur Íslendinga á fyrstu þremur ársfjórðungum hvers árs



Mynd 10 - Aðfluttir umfram brottflutta á hverja þúsund íbúa



Mynd 11 - Menntun atvinnulausra



7. Innflæði erlends fjármagns

Í byrjun júní 2015 var áætlun um afnám hafta kynnt og Seðlabankinn hækkaði stýrivexti á sama tíma um 0,25%-stig. Frá fyrstu hækkun stýrivaxta hefur Seðlabankinn hækkað vexti um 1,25%-stig. Kynning á áætlun um afnám hafta og hækkun stýrivaxta leiddu saman til aukins innflæðis erlends fjármagns. Mynd 12 sýnir hversu mikið eign erlendra aðila í ríkisvixlum og ríkisskuldabréfum hefur aukist frá og með júní 2015. Aukningin nemur 54 milljörðum.

Hagfræðingur VR fjallar um áhrif innflæðis fjármagns á hagkerfi í grein sinni í nýjasta hefti Vísbendingar.

Helstu niðurstöður eru eftirfarandi:

- Miklu innflæði fylgir ofhitnun hagkerfisins
- Vegna innflæðis styrkist gengi gjaldmiðilsins og dregur úr samkeppnishæfni útflutningsgreinanna
- Mikilvægt er að ríkið auki ekki útgjöld þó tekjur aukist vegna aukinna efnahagssumsvifa
- Snögg breyting á innflæði fjármagns í útlæði gæti veikt gengi krónunnar og valdið verðbóluskoti

8. Fasteignamarkaðurinn frá hruni

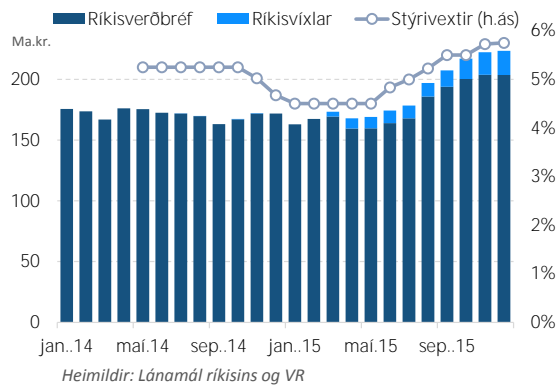
Fasteignamarkaðurinn hefur tekið vel við sér eftir hrun hans 2008 þegar raunverð (verð leiðrétt fyrir verðbólgu) féll um 35% frá 2007 til 2010 og velta dróst saman um 82% frá 2007 til 2009.

Árið 2015 var velta á höfuðborgarsvæðinu um 8,5% minni að raunvirði en 2004. Frá 2009 hefur velta aukist um 225%. Verð hækkar yfirleitt þegar velta eykst en frá 2010 til 2015 hækkaði raunverð fasteigna um 23%.

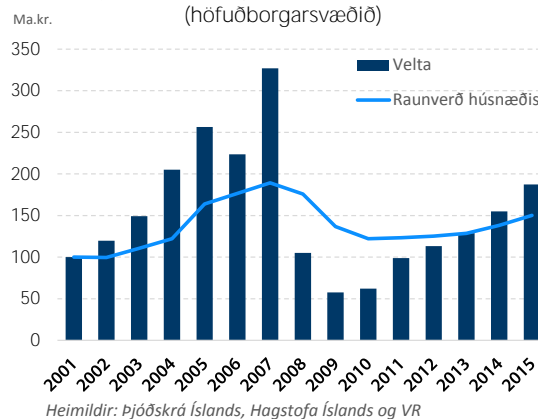
Fyrir hrun hækkaði fasteignaverð gífurlega mikið vegna auðvelds aðgengis að fjármagni en á tíma voru veitt allt að 100% lán fyrir fasteign. Þó útlán bankakerfisins hafi aukist talsvert í upphafi árs 2015, mögulega í kjölfar skuldaleiðréttingarinnar, fer mikið af þeim útlánum í uppgreiðslu lána hjá Íbúðalánasjóði. Þannig eru ekki enn komnar fram sterkar vísbendingar þess efnis að skuldir heimilanna séu að aukast sem þrýsta upp fasteignaverði.

Án aukinnar skuldsetningar heimilanna eru það að öllum líkindum grundvallarþættir sem stutt hafa við hækkun íbúðaverðs seinustu árin. Þar mætti helst nefna litla nýbyggingu og mikla fjölgun ferðamanna sem hækkar leigu- og fasteignaverð.

Mynd 12 - Eign erlendra aðila í ríkisvixlum og ríkisskuldabréfum



Mynd 13 - Verð og velta á fasteignamarkaði (höfuðborgarsvæðið)



Mynd 14 - Ný íbúðalán bankakerfisins

