



## Spáum 4,3% verðbólgu í mars - áfram yfir markmiði Seðlabankans

Hagstofan birtir marsmælingu vísitölu neysluverðs (VNV) fimmtudaginn 25. mars. Hagfræðideild Landsbankans spáir 0,45% hækkun milli mánaða. Gangi spáin eftir hækkar verðbólgan úr 4,1% í 4,3%.

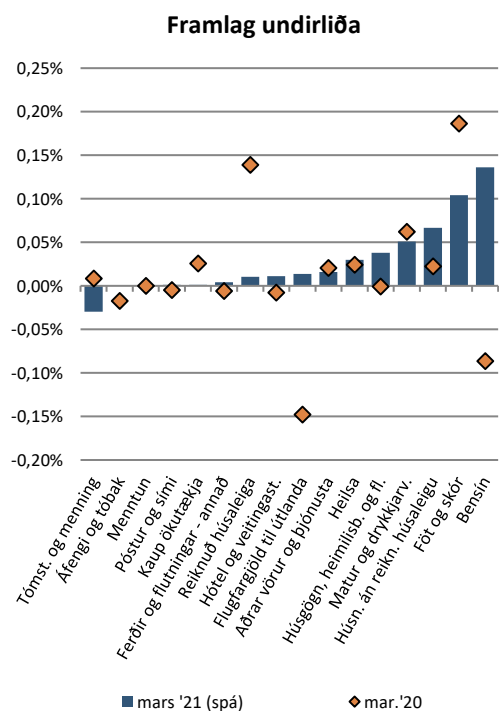
VNV hækkaði um 0,69% milli mánaða í janúar. Þetta var ívið meira hækkun milli mánaða en við áttum von á, en við höfðum spáð +0,52%. Mestu munaði um að launaliðurinn í viðhaldi og viðgerðum á húsnæði hækkaði meira en við bjuggumst við.

### Helstu undirliðir:

- Janúarútsölur á **fötum og skóm** voru töluvert lakari í ár en síðustu ár og var hækkunin vegna útsöluloka í febrúar einnig minni en síðustu ár. Við eigum einnig von á að hækkunin vegna útsöluloka núna í mars verði minni en síðustu ár.
- Við teljum að áhrif húsnæðisverðs á **reiknaða húsaleigu** verði um 0,6 prósentustig til hækkunar og áhrif vaxtabreytinga verði 0,5 prósentustig til lækkunar. Samantekið spáum við því að reiknuð húsaleiga hækki um 0,1%.
- Samkvæmt verðmælingu okkar hækkaði **bensín og díselolía** um 4,1% milli mánaða, en heimsmarkaðsverð hefur hækkað nokkuð síðustu vikur. Við væntum 1,2% hækkunar í apríl.
- Eftir að Covid-19-faraldurinn skall á hefur Hagstofan haldið **flugfargjöldum til útlanda** nær óbreyttum. Við eigum von á að svo verði áfram þar til flug til og frá landinu kemst aftur í eðlilegra horf.

Spá okkar um breytingu VNV milli mánaða í mars er svipuð þeirri sem við birtum í kjölfar birtingar á febrúarmælingu VNV. Við hækkuðum spána um bensín en lækkum spána fyrir liðina föt og skór og húsnæði án reiknaðrar húsaleigu.

Undirliður	Vægi í VNV	Spá	
		Breyting	Áhrif
Matur og drykkjarv.	15,1%	0,3%	0,05%
Áfengi og tóbak	2,4%	0,0%	0,00%
Föt og skór	3,5%	3,0%	0,10%
Húsn. án reikn. húsaleigu	14,1%	0,5%	0,07%
Reiknuð húsaleiga	16,3%	0,1%	0,01%
Húsgögn og heimilisb.	5,7%	0,7%	0,04%
Heilsa	4,3%	0,7%	0,03%
Ferðir og flutningar (annað)	4,5%	0,1%	0,00%
Kaup ökutækja	6,0%	0,0%	0,00%
Bensín og díselolía	3,3%	4,1%	0,14%
Flugfargjöld til útlanda	1,4%	1,0%	0,01%
Póstur og sími	1,4%	0,1%	0,00%
Tómst. og menning	10,1%	-0,3%	-0,03%
Menntun	0,5%	0,0%	0,00%
Hótel og veitingast.	5,0%	0,2%	0,01%
Aðrar vörur og þjónusta	6,5%	0,2%	0,02%
<b>Alls</b>	<b>100,0%</b>		<b>0,45%</b>



Heimild: Hagfræðideild Landsbankans, Hagstofa Íslands



## Spáum 3,6% verðbólgu í júní

Bráðabirgðaspá okkar til næstu þriggja mánaða er eftirfarandi:

- Apríl: +0,22% milli mánaða, 4,0% ársverðbólga
- Maí: +0,36% milli mánaða, 3,8% ársverðbólga
- Júní: +0,23% milli mánaða, 3,6% ársverðbólga

## Helstu óvissuþættir

Helstu óvissuþættir í spánni eru:

### 1. Gengi krónunnar

Íslenska krónan hefur styrkst nokkuð það sem af er ári. Evran kosta núna 1,6% minna en í síðustu verðkönnunarsvik, en Bandaríkjadollar kostar 0,4% meira. Í spá okkar gerum við ráð fyrir óbreyttu gengi næstu mánuði. Ef krónan veikist mun það að öðru óbreyttu þýða hærri verðbólgu en við spáum. Eins ef krónan styrkist, mun verðbólgan líklega verða lægri en við spáum.

### 2. Kjölfesta verðbólguvæntinga

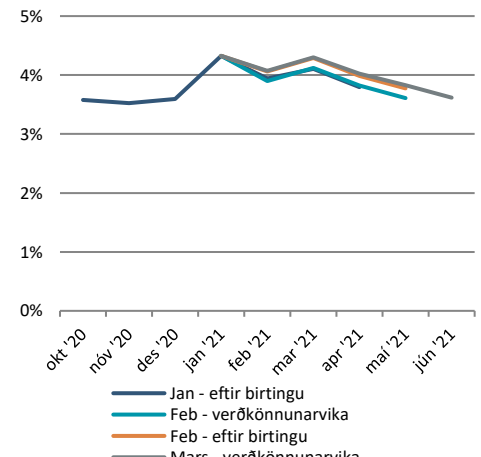
Þrátt fyrir aukna verðbólgu á síðasta ári virðist sem kjölfesta verðbólguvæntinga við verðbólgu markmiðið hafa haldist. Þetta gildir hvort sem horft er til niðurstöðu úr væntingakönnun markaðsaðila, væntingakönnun meðal stjórnenda stærstu fyrirtækja, væntingakönnun heimila eða verðbólguálags á skuldabréfamarkaði. Þetta skiptir máli því verðbólguvæntingar hafa töluverð áhrif á framtíðarþróun verðbólgunnar. Í spá okkar gerum við ráð fyrir að verðbólguvæntingar haldist stöðugar. Hækki verðbólguvæntingar er að öðru óbreyttu líklegt að verðbólgan verði hærri í ár en við gerum ráð fyrir nú.

### 3. Húsnæðisverð og áhrif vaxtabreytinga

Vaxtalækkunir virðast hafa ýtt undir verðhækkunir á íbúðarhúsnæði. Við gerum ráð fyrir að sú þróun haldi áfram næstu mánuði, þ.e. að íbúðaverð hækki áfram en líklegt er að áhrif vaxtalækkana síðasta árs á húsnæðisverð séu ekki að fullu komin fram. Verði raunin önnur og dragi úr hækkunartakti húsnæðis mun það að öðru óbreyttu þýða lægri verðbólgu.

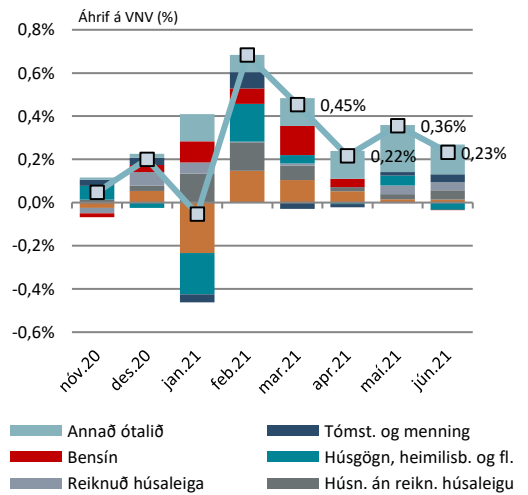
Samkvæmt okkar útreikningum munu áhrif vaxtalækkana síðasta árs áfram koma fram í reiknaðri húsaleigu fram eftir ári. Áhrifin verða

### Verðbólguþáttir



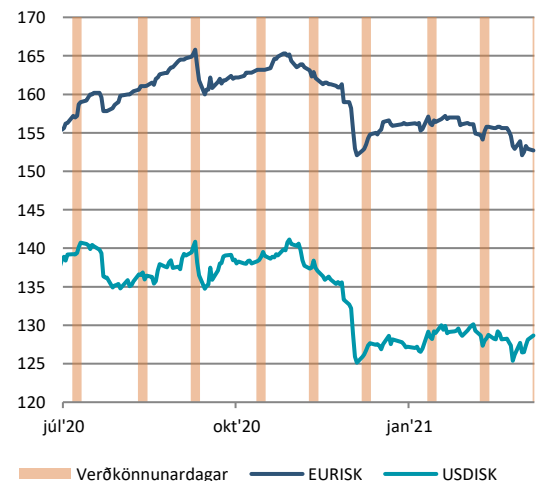
Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild

### Mánaðarbreyting VNV



Mars til júní er spá Hagfræðideildar  
Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild

### Gengisþróun



Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild



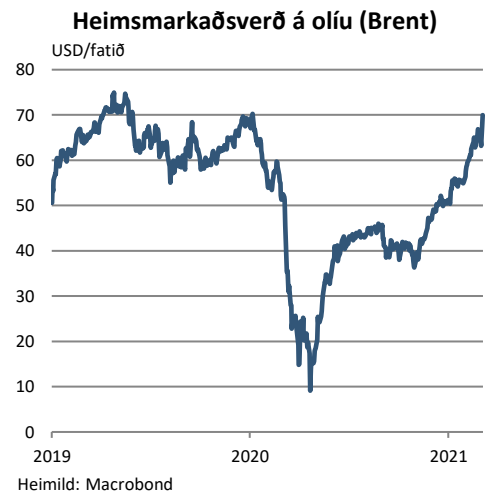
áfram töluverð á allra næstu mánuðum en svo munu þau minnka hratt upp frá því. Við gerum ekki ráð fyrir frekari vaxtabreytingum næstu mánuði í spá okkar, en ef vextir hækka eða lækka er viðbúið að áhrif vaxtabreytinga á reiknaða húsaleigu verði önnur en við erum núna að gera ráð fyrir.

#### 4. Heimsmarkaðsverð olíu

Heimsmarkaðsverð olíu lækkaði verulega þegar heimsfaraldurinn skall á. Síðustu mánuði hefur olíuverð hækkað hratt og fór fatið af Brent nýlega yfir 70 Bandaríkjadali, sem er álíka og það var í byrjun árs 2020. Haldi heimsmarkaðsverð á olíu áfram að hækka mun það að öðru óbreyttu þýða hærri verðbólgu.

#### 5. Alþjóðleg verðbólga

Lág verðbólga í helstu viðskiptalöndum okkar hefur átt sinn þátt í að halda aftur af verðbólgu hér á landi. Verðbólguvæntingar eru almennt að hækka erlendis og áhyggjur hafa aukist yfir því að mjög mikil peningaprentun, sem ráðist var í til að bregðast við efnahagslegum áhrifum faraldursins, muni leiða til hærri verðbólgu á næstu misserum og árum. Verði það raunin mun það að öðru óbreyttu þýða hærri verðbólga hér á landi.



Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.