



Fréttabréf Hagfræðideildar

Mars 2024

Hagfræðideild Landsbankans

Staða og horfur í efnahagsmálum

- Óhætt er að segja að **mæling Hagstofunnar á vísitölu neysluverðs í febrúar hafi valdið vonbrigðum**. Vísitalan hækkaði um 1,33% á milli mánaða og við það lækkaði ársverðbólga úr 6,7% í 6,6%. Við höfðum spáð 0,89% hækkun vísitölunnar á milli mánaða og að ársverðbólgan færi niður í 6,1%. Mestu munaði um að janúarútsölur á fötum og skóm virðast hafa klárast fyrr en venjulega, gjaldskrárhækkanir fyrir sorphirðu, holræsi og kalt vatn höfðu meiri áhrif til hækkunar en búist var við, matarkarfan hækkaði meira en búist var við og flugfargjöld til útlanda hækkuðu á milli mánaða, en við höfðum spáð lækkun.
- Við gerum samt sem áður áfram ráð fyrir að **verðbólgan hjaðni næstu mánuði, en bara hægar**. Nýjasta spá okkar gerir ráð fyrir að verðbólga mælist 6,7% í mars, 5,6% í apríl og 5,5% í maí. Spáin er 0,5-0,6 prósentustigum hærrí en sú sem við birtum í verðkönnunarvikunni.
- Peningastefnunefnd ákvað að **halda vöxtum óbreyttum á fundi sínum í byrjun febrúar**. Ákvörðunin var í samræmi við væntingar okkar og annarra greinenda. Meginvextir bankans, vextir á sjö daga bundnum innlánnum, eru því áfram 9,25%. Einn nefndarmaður greiddi atkvæði gegn tillögu seðlabankastjóra um óbreytta vexti og vildi lækka þá um 0,25 prósentustig. Næsta vaxtaákvörðun verður tilkynnt miðvikudaginn 20. mars. **Við teljum ólíklegt að vaxtalækkunarferli hefjist í mars**. Í fyrsta lagi hjaðnaði verðbólgan minna en vonast var til í febrúar, í öðru lagi ríkir enn mikil óvissa um niðurstöðu kjaraviðræðna og í þriðja lagi eru enn væntingar um of mikla verðbólgu á næstu mánuðum og árum. Við birtum að vanda stýrivaxtaspá í vikunni fyrir vaxtaákvörðun.
- Hagvöxtur mældist 0,6% á fjórða ársfjórðungi 2023 og 4,1% yfir árið í heild, samkvæmt bráðabirgðatölum sem Hagstofan birti í mánuðinum. Fjórði ársfjórðungur kom í sjálfu sér lítið á óvart, en það kom meira á óvart hversu verulega Hagstofan **endurskoðaði hagvöxt á fyrstu níu mánuðum ársins, úr 4,2% í 5,3%**. Hvorki endurskoðunin á fyrstu níu mánuðum ársins né talan fyrir 4. ársfjórðung breytti heildarmyndinni sem þegar lá fyrir. **Árið byrjaði mjög sterkt en verulega dró úr vextinum eftir því sem leið á árið** og var hver ársfjórðungur veikari en sá fyrri.
- Hagstofan birti einnig vöru- og þjónustujöfnuð fyrir fjórða ársfjórðung í mánuðinum. Á fjórða ársfjórðungi var 49 ma.kr. halli af vöru- og þjónustujöfnuði, sem er mjög svipað og árið áður. Fyrir árið í heild var 2,2 ma.kr. halli á vöru- og þjónustuviðskiptum. Það stefnir í að afgangur af þáttatekjum í fyrra verði meiri en sem nemur þessum halla og því má **gera ráð fyrir lítillægum afgangi af viðskiptum við útlönd árið 2023**. Seðlabankinn birtir þáttatekjujöfnuðinn og þar með viðskiptajöfnuð í heild þriðjudaginn 5. mars.

Markaðsdagatal – mars 2024

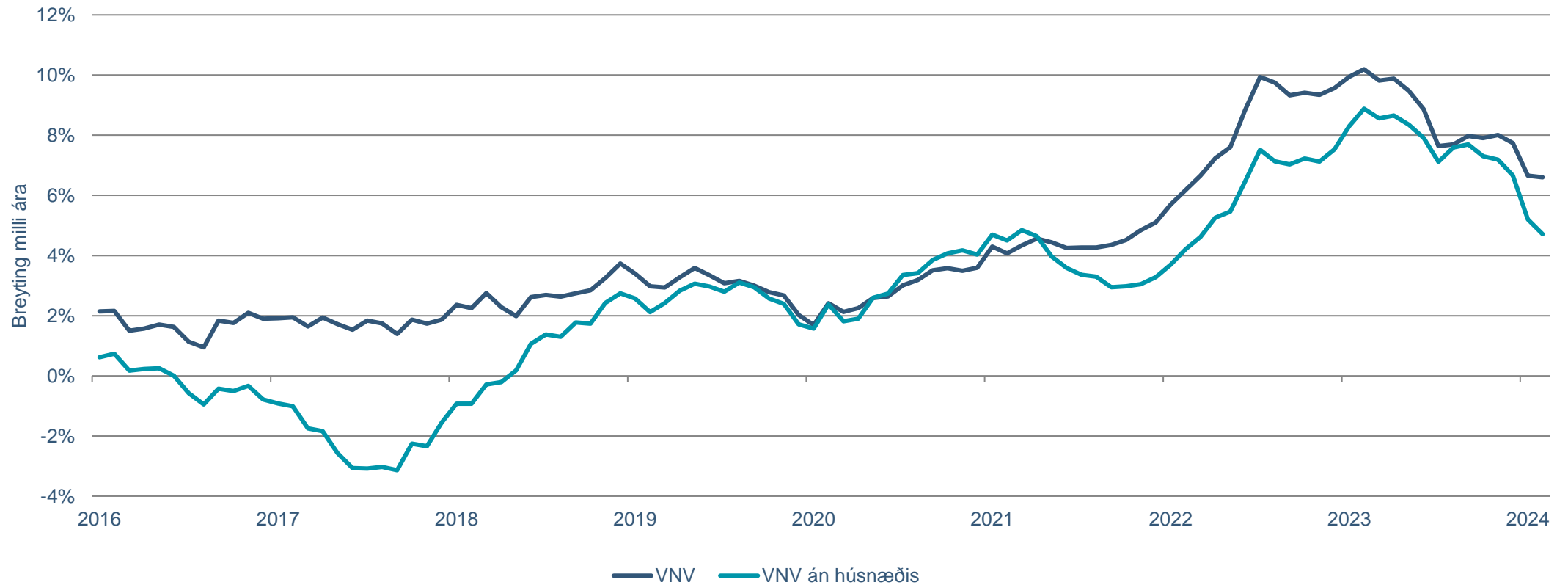
mánudagur	þriðjudagur	miðvikudagur	fimmtudagur	föstudagur
				1. mars
				Verðbólga á evrusvæðinu
4	5 Greiðslujöfnuður við útlönd og erlend staða þjóðarbúsins á 4F (SÍ)	6	7 Hampiðjan, Kaldalón og Síldarvinnslan birta uppgjör ISB CBI 24 á gjalddaga Vaxtaákvörðun Seðlabanka Evrópu	8 Skráð atvinnuleysi í febrúar (VMST) Atvinnuleysi í Bandaríkjunum
11 Brottfarir um Leifsstöð (FMST)	12 Verðbólga í Bandaríkjunum	13 Yfirlýsing fjármálastöðugleikanefndar og útgáfa fjármálastöðugleikaskýrslu (SÍ)	14	15 Lok verðkönnunarviku Greiðslumiðlun í febrúar (SÍ)
18	19 Vísitala íbúðaverðs í febrúar (HMS)	20 Vaxtaákvörðun hjá Seðlabanka Íslands Vaxtaákvörðun hjá Seðlabanka Bandaríkjanna Verðbólga í Bretlandi	21 Alvotech birtir ársuppgjör Vaxtaákvörðun hjá Englandsbanka	22
25. Amaroq birtir uppgjör	26 Vísitala neysluverðs í mars (HAG)	27 SÍ birtir <i>Hagvísu</i> Ísfélagið birtir uppgjör	28	29



Verðbólga

Vísitala neysluverðs hækkaði um 1,33% á milli mánaða í febrúar og við það lækkaði ársverðbólga lítillega, úr 6,7% í 6,6%. Þótt vissulega sé fagnaðarefni að verðbólgan hjaðni var mælingin vonbrigði og Hagfræðideild hafði spáð því að ársverðbólga færi niður í 6,1%.

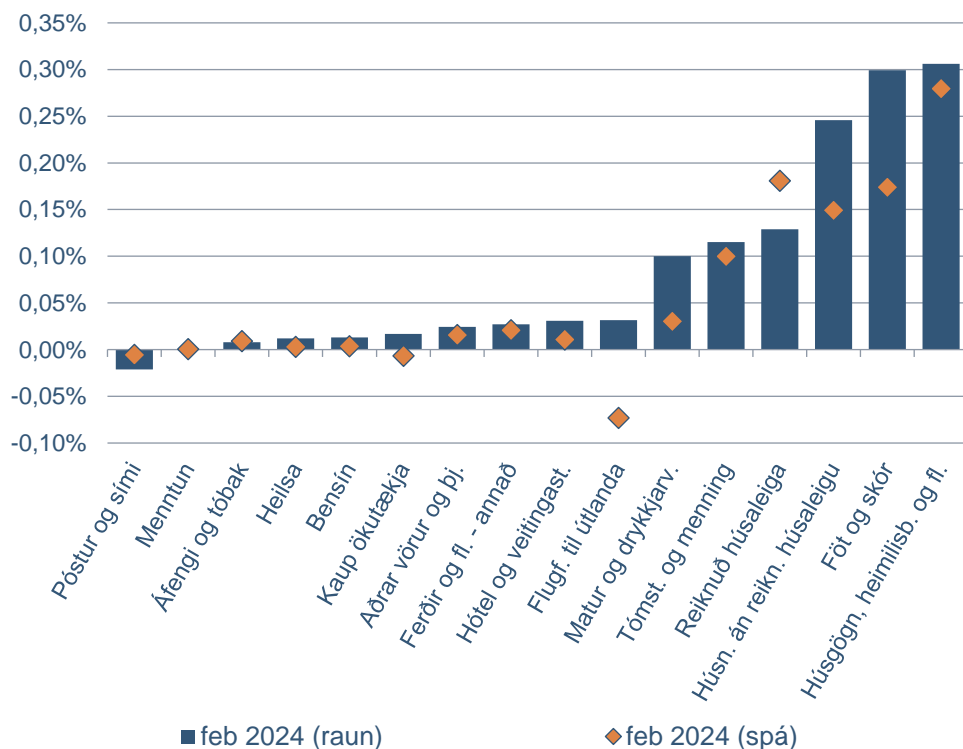
Hagsjá: Verðbólga 6,6% og hjaðnar mun minna en búist var við



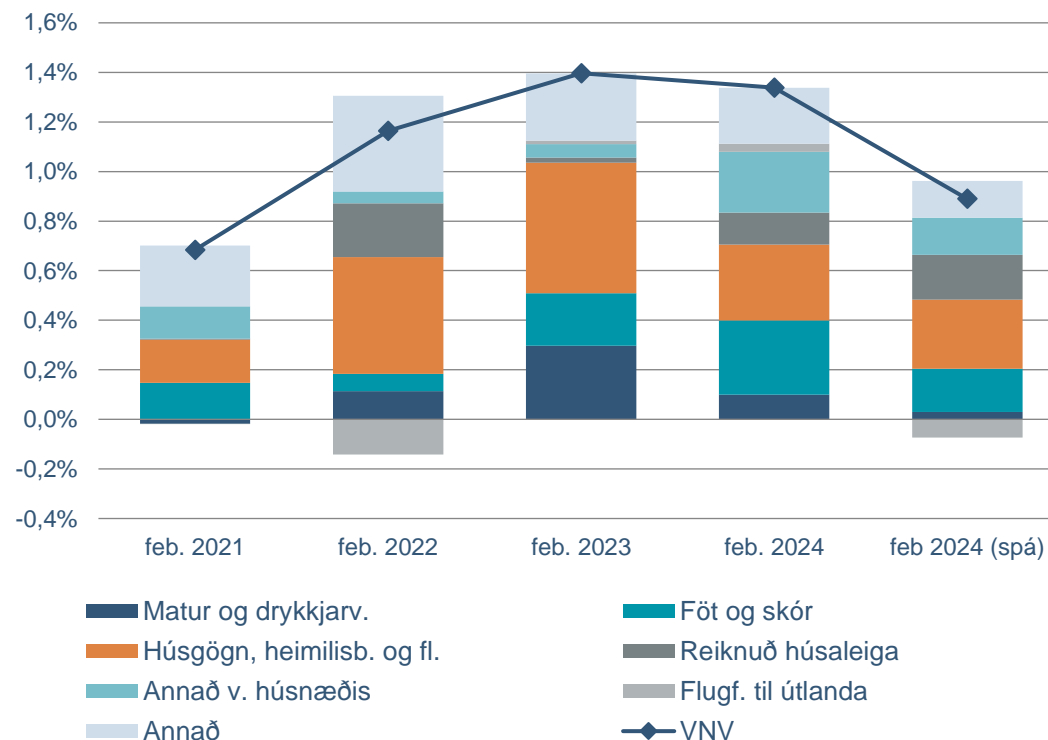
Helstu undirliðir VNV

Hagfræðideild hafði spáð því að vísitalan myndi hækka um 0,89% milli mánaða. Munurinn á spánni og mælingunni skýrist helst af því að janúarútsölum á fötum og skóm virðist hafa lokið fyrir en venjulega, gjaldskrárhækkanir fyrir sorphirðu, holræsi og kalt vatn höfðu töluvert meiri áhrif til hækkunar en búist var við, matarkarfan hækkaði meira en gert var ráð fyrir og flugfargjöld til útlanda hækkuðu milli mánaða, en Hagfræðideild hafði spáð lækkun.

Framlag helstu undirliða í febrúar



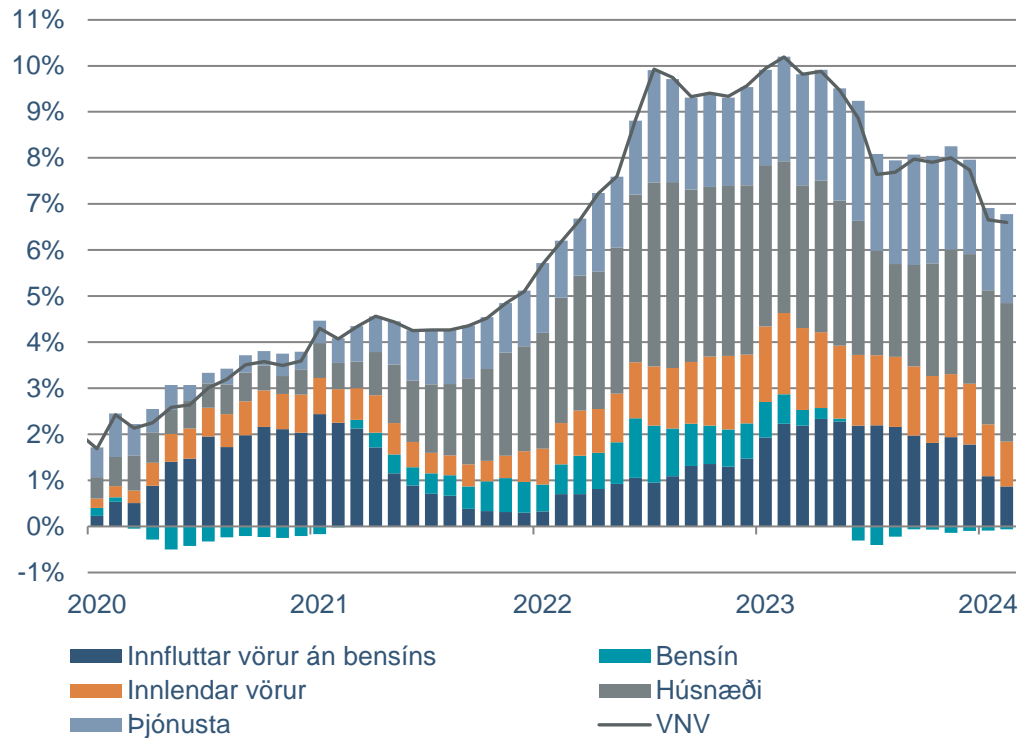
Febrúarmælingar VNV



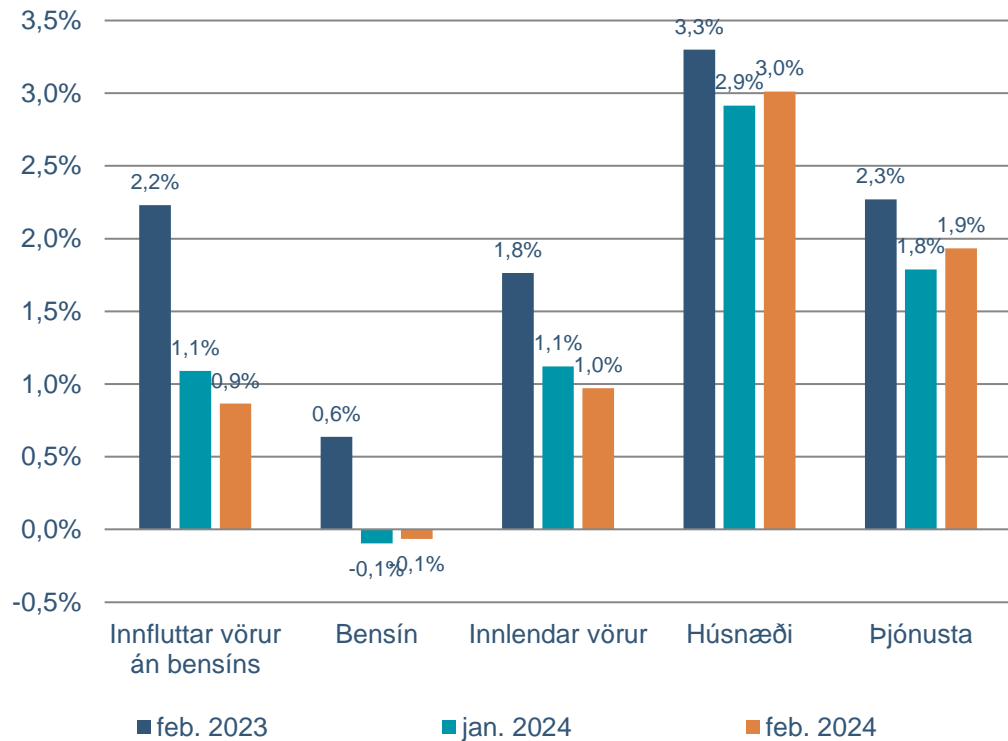
Verðbólga eftir eðli og uppruna

Samsetning verðbólgunnar breyttist í febrúar, en framlag þjónustu og húsnæðis jókst á milli mánaða, á meðan hlutur innfluttrar vöru og innlendrar vöru dróst saman.

Þróun frá 2020

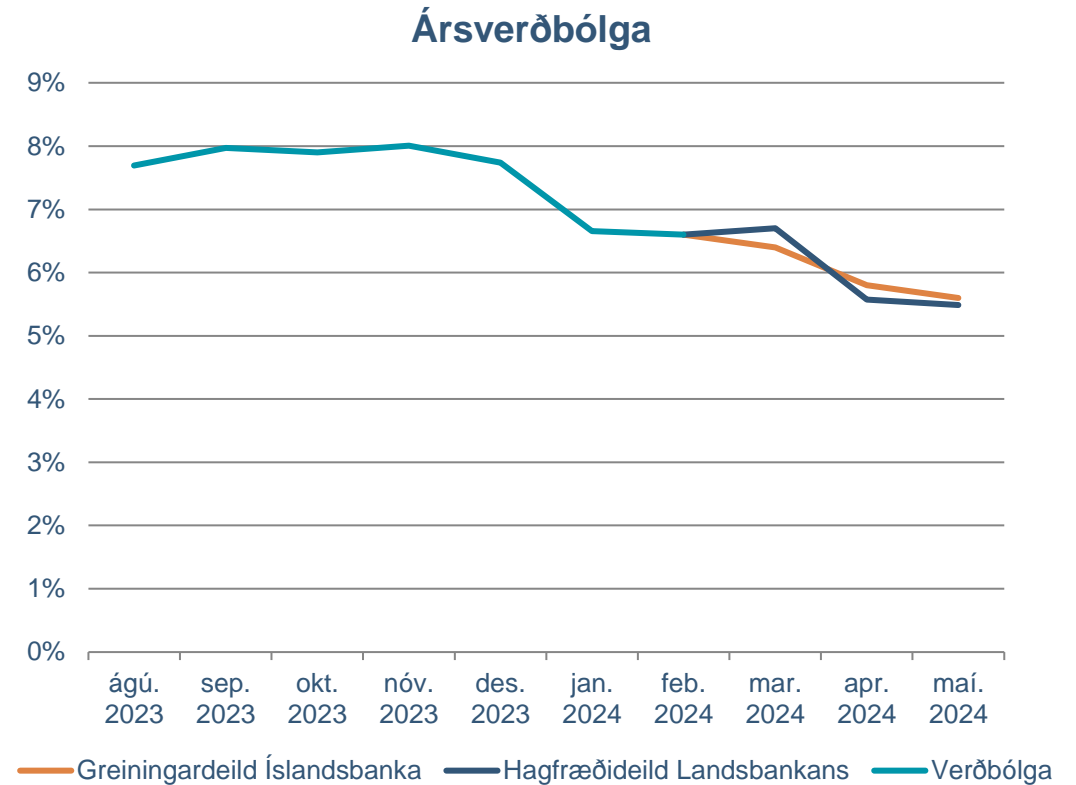
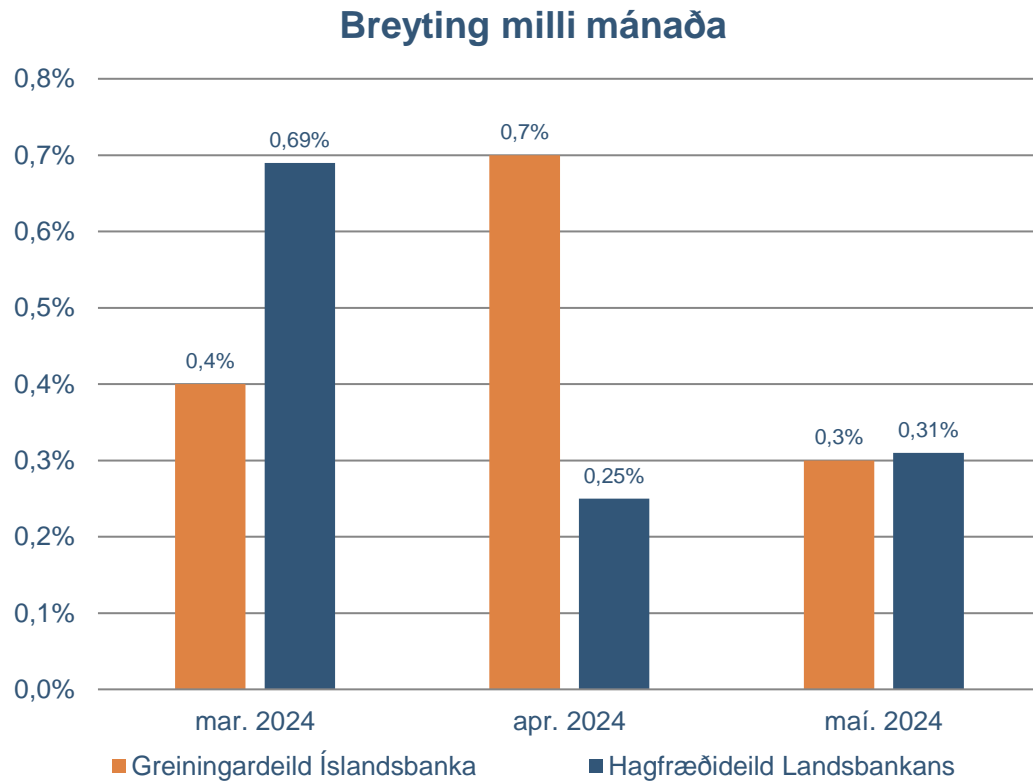


Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan



Horfur næstu mánuði

Hagfræðideild spáir því nú að verðbólga mælist 6,7% í mars, 5,6% í apríl og 5,5% í maí. Spáin er 0,5-0,6 prósentustigum hærri en sú sem deildin birti í verðkönnunarvikunni, ekki síst vegna þess hversu mun meira vísitalan hækkaði í febrúar en gert hafði verið ráð fyrir. Á móti gerir deildin ráð fyrir minni verðhækkunum á fötum og skóm í mars, þar sem útsölnurnar gengu að miklu leyti til baka í febrúar.



Stýrivextir

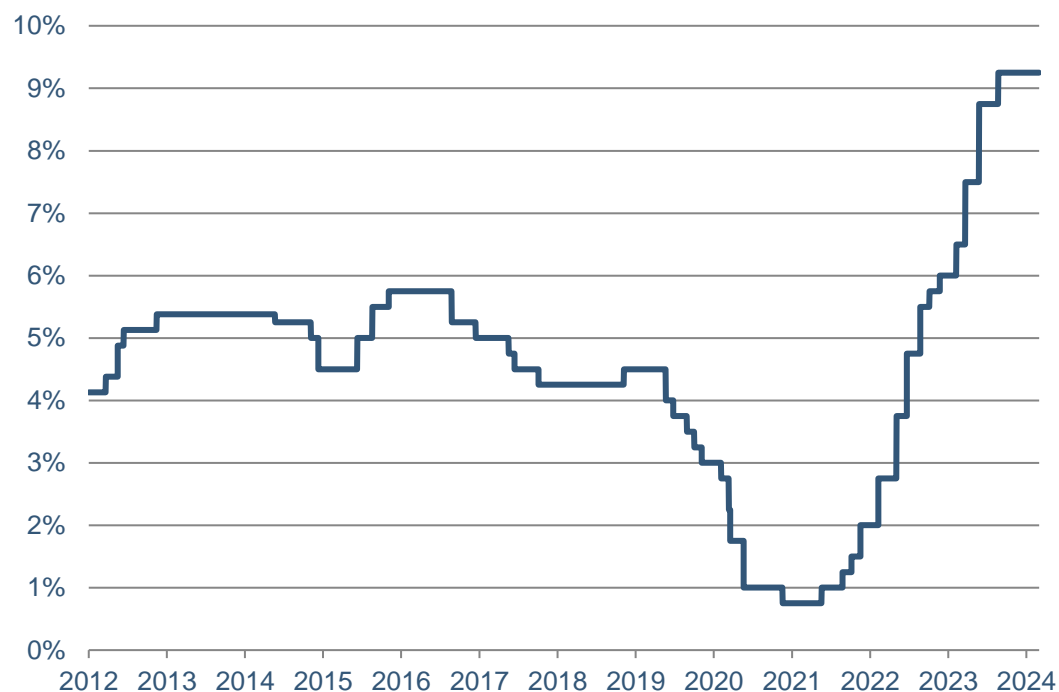
Peningastefnunefnd ákvað að halda vöxtum óbreyttum á fundi sínum í byrjun febrúar. Meginvextir bankans, vextir á 7 daga bundnum innlánnum, eru því áfram 9,25%. Ákvörðunin var í samræmi við væntingar Hagfræðideildar og flestra annarra greinenda. Einn nefndarmaður greiddi atkvæði gegn tillögu seðlabankastjóra um að halda vöxtum bankans óbreyttum og vildi lækka þá um 0,25 prósentustig. Næsta vaxtákvörðun verður tilkynnt miðvikudaginn 20. mars.

Vaxtaákvörðanir peningastefnunefndar

Dags.	Lagt til	Atkvæði með	Atkvæði móti	Kosið annað	Niðurst	Meginv
9. feb. 2022	+0,75	allir			+0,75	2,75
4. maí. 2022	+1,00	allir			+1,00	3,75
22. jún. 2022	+1,00	allir		GZ (+1,25)	+1,00	4,75
24. ágú. 2022	+0,75	allir		GZ (+1,00)	+0,75	5,50
5. okt. 2022	+0,25	allir			+0,25	5,75
23. nóv. 2022	+0,25	allir		GZ (+0,50)	+0,25	6,00
8. feb. 2023	+0,50	allir		HS (+0,75)	+0,50	6,50
22. mar. 2023	+1,00	allir			+1,00	7,50
24. maí. 2023	+1,25	ÁJ,RS,AÓP, HS	GJ (+1,00)		+1,25	8,75
23. ágú. 2023	+0,50	ÁJ,RS,AÓP, HS	GJ (+0,25)		+0,50	9,25
4. okt. 2023	óbr.	ÁJ, RS, GJ, ÁÓP	HS(+0,25)	ÁÓP (+0,25)	óbr.	9,25
22. nóv. 2023	óbr.	allir			óbr.	9,25
7. feb. 2024	óbr.	ÁJ,RS,AÓP, HS	GJ (-0,25)		óbr.	9,25
20. mar. 2024						
8. maí. 2024						
21. ágú. 2024						
2. okt. 2024						
20. nóv. 2024						

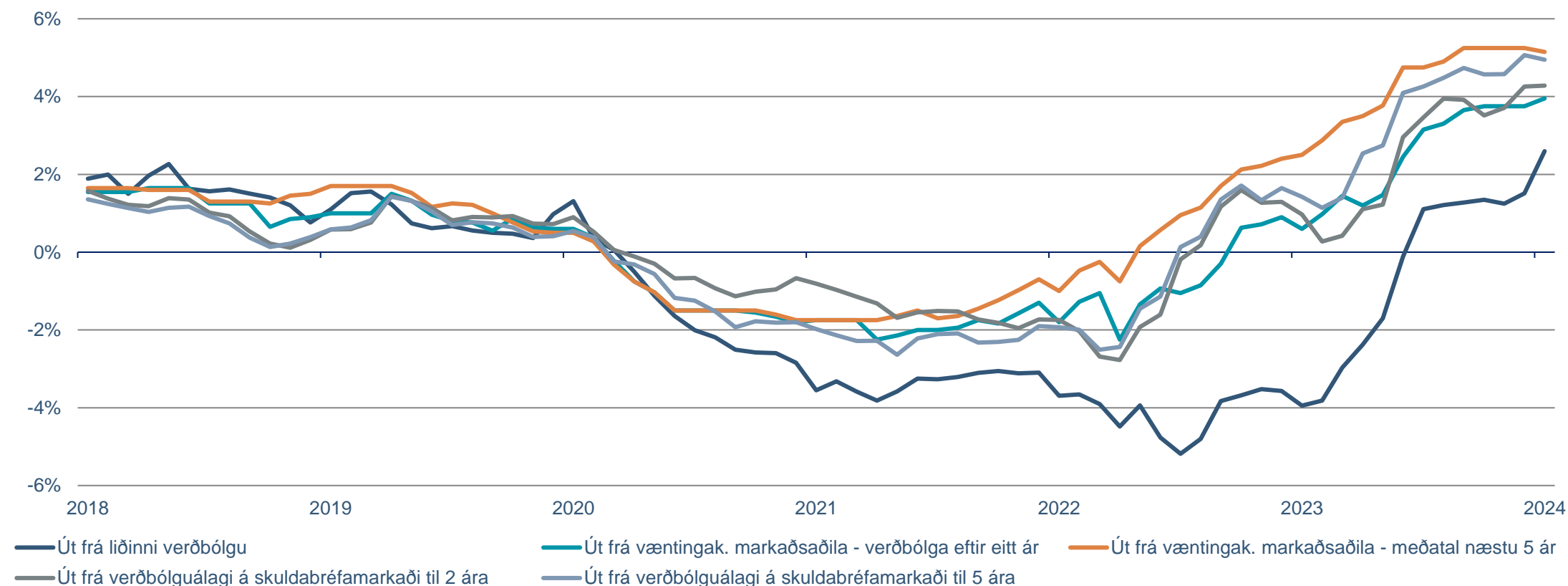
Heimild: Seðlabanki Íslands

Meginvextir Seðlabanka Íslands



Raunstýrivextir

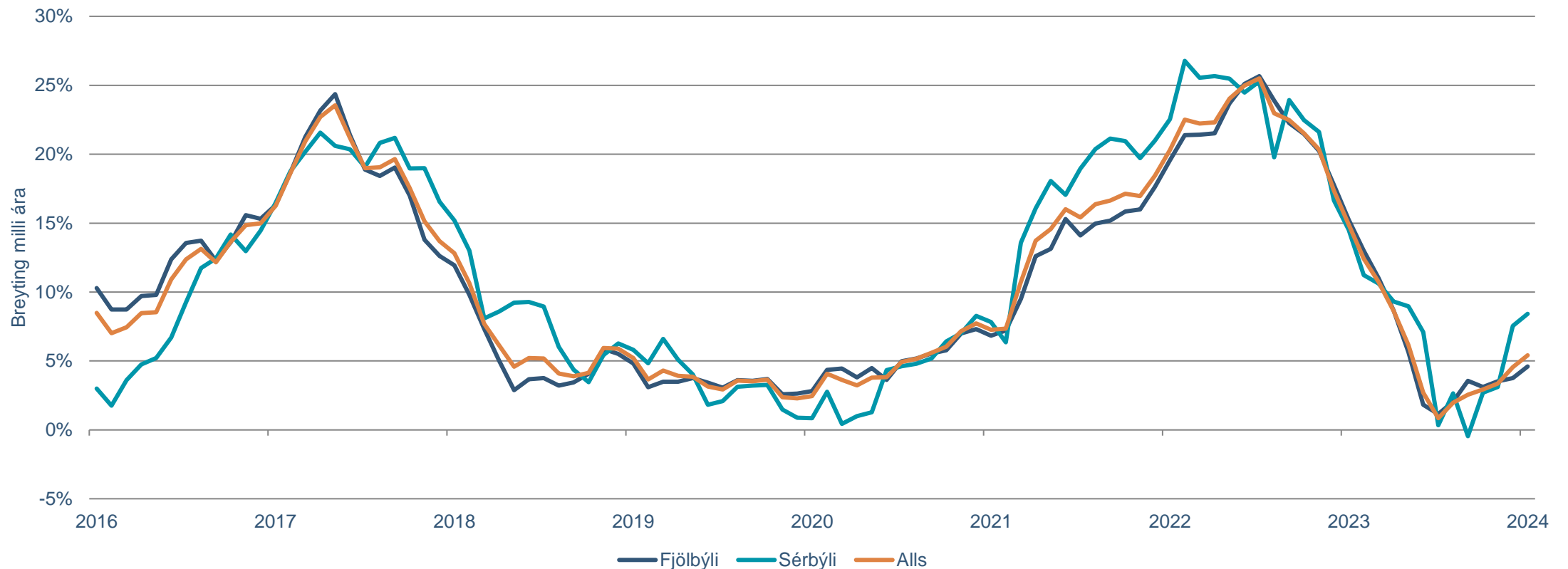
Raunstýrivextir voru að mestu neikvæðir árin 2020 og 2021 á þeim tíma sem verðbólga var á uppleið en eru nú jákvæðir á alla mælikvarða. Raunvaxtastigið er um 2,7% miðað við liðna verðbólgu og milli 4% og 5,5% miðað við verðbólguvæntingar.



Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu

Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 0,4% milli mánaða í janúar. Við þetta hækkaði árstakturinn úr 4,5% í 5,4%, en árstakturinn hefur hækkað nokkuð jafnt síðan hann var lægstur 0,8% í júlí í fyrra. Sérbyli (+8,4%) hefur hækkað nokkuð meira en fjölbyli (+4,6%) síðustu tólf mánuði.

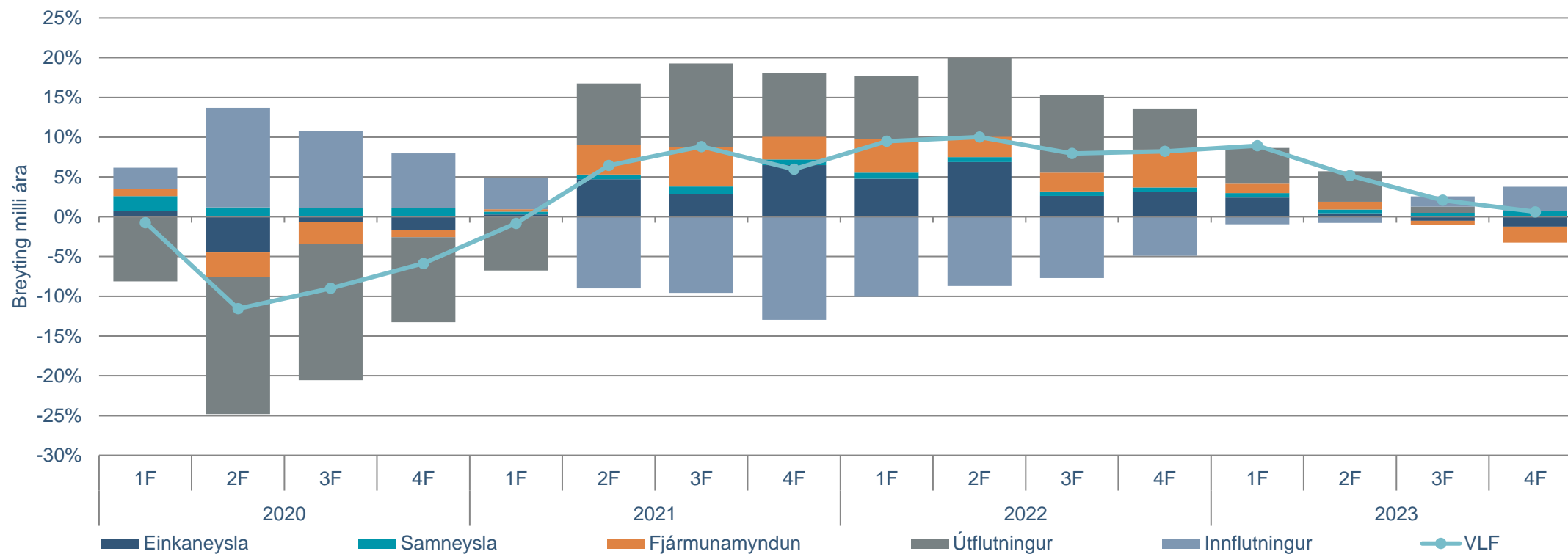
Hagsjá: Vísitala íbúðaverðs hækkar áfram örlítið milli mánaða



Verg landsframleiðsla

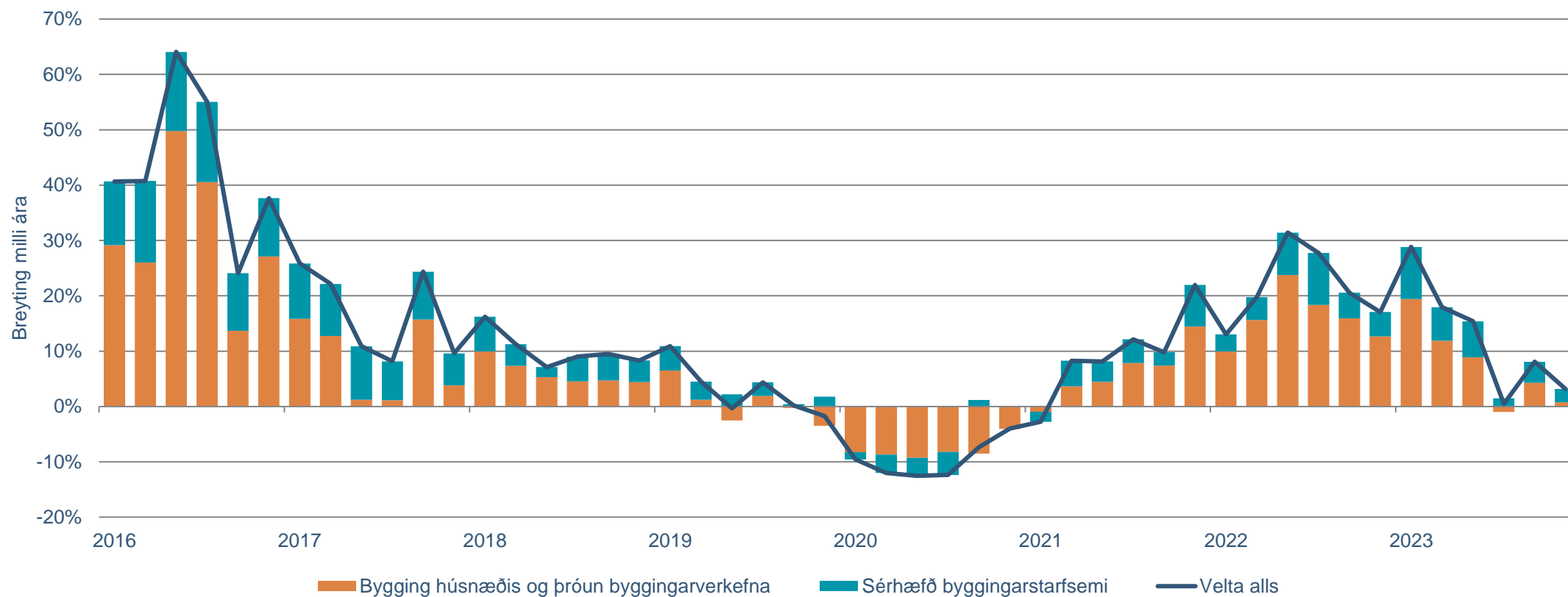
Hagvöxtur mældist 4,1% árið 2023. Þetta var meiri hagvöxtur en búist var við sem skýrist að miklu leyti af því hversu verulega Hagstofan endurskoðaði hagvöxt á fyrstu níu mánuðum ársins upp á við. Árið hófst af miklum krafti en eftir því sem leið á hægðist um og hver fjórðungur var rólegri en sá fyrri. Á fjórða ársfjórðungi drógst bæði einkaneysla og fjármunamyndun saman á milli ára og útflutningur stóð í stað. Þrátt fyrir þetta mældist 0,6% hagvöxtur á fjórðungnum sem má rekja til mikils samdráttar í innflutningi.

Hagsjá: Skýr viðsnúningur í hagkerfinu á síðasta ári



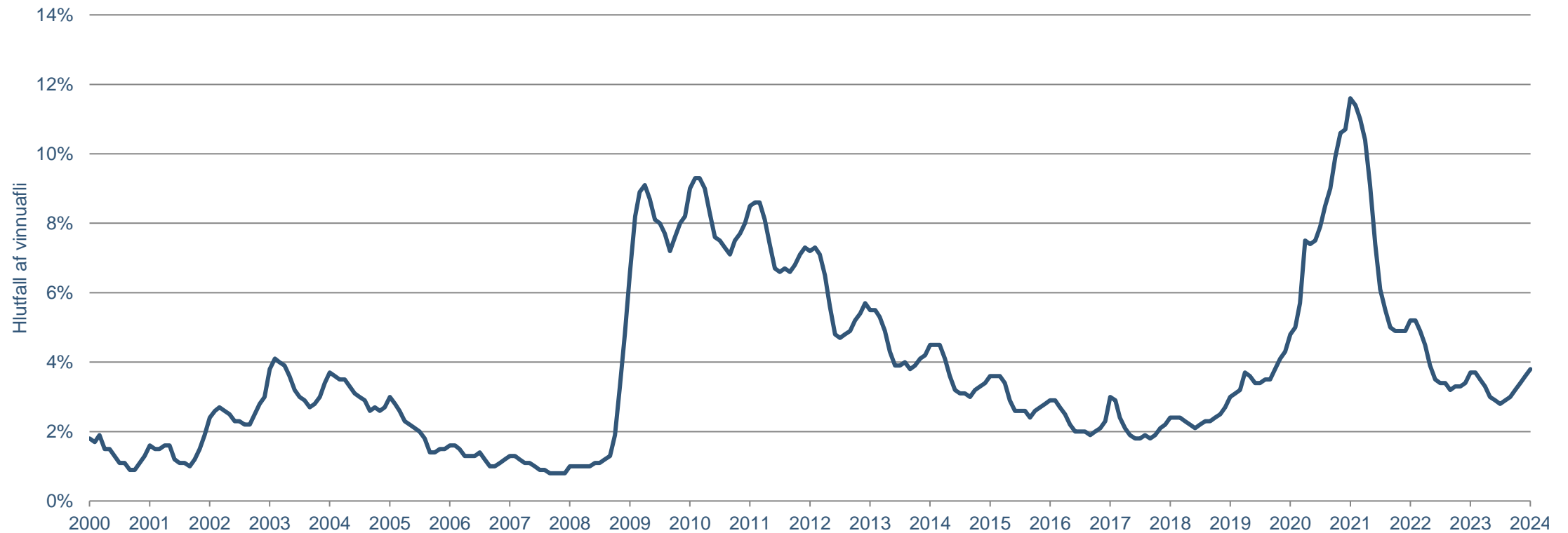
Velta í byggingariðnaði

Verulega hefur hægt á veltu í byggingariðnaði samkvæmt VSK-skýrslum. Eftir að hafa aukist um meira en 10% á milli ára samfelld frá nóvember-desember 2021, jókst veltan einungis um 0,5% á milli ára í júlí-ágúst, um 8,1% í september-október og 3,2% í nóvember-desember.



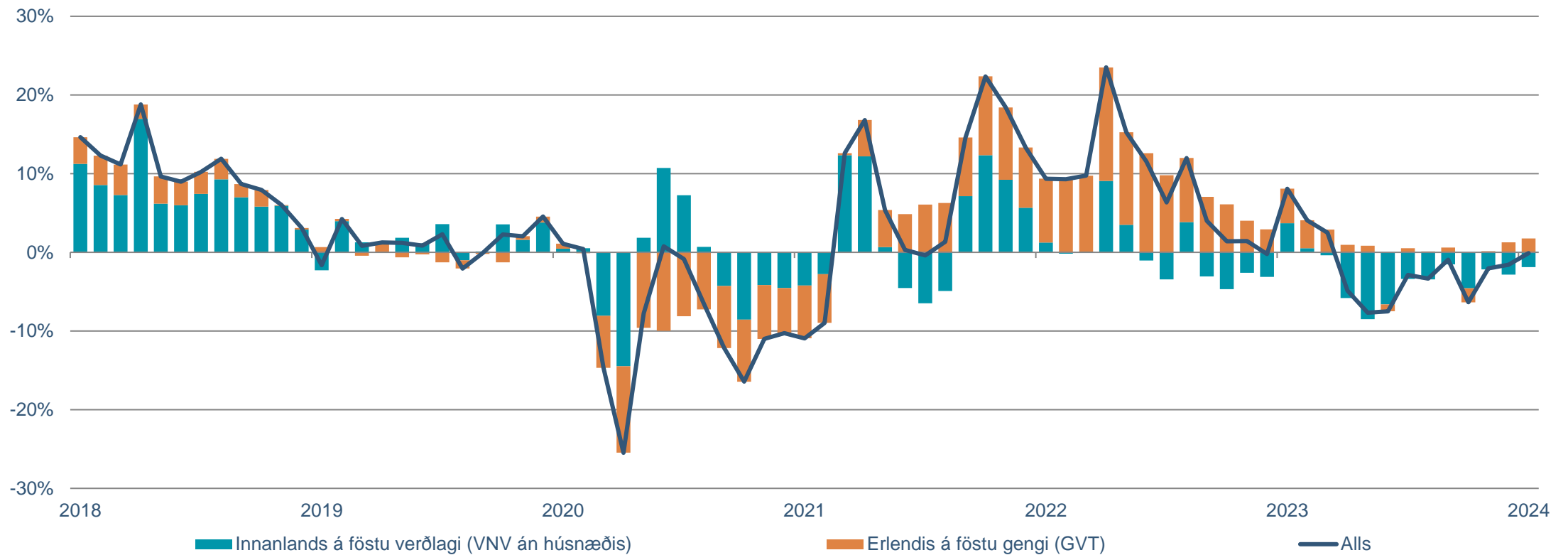
Skráð atvinnuleysi

Skráð atvinnuleysi var 3,8% í janúar, sem er 0,1 prósentustigi meira en í janúar árið áður. Hagfræðideild gerir ráð fyrir lítillega auknu atvinnuleysi á næstu mánuðum, eftir því sem vextir hægja á umsvifum í hagkerfinu. Hafa ber í huga að atvinnuleysi er alla jafna mest að vetri til og minnst á sumrin.



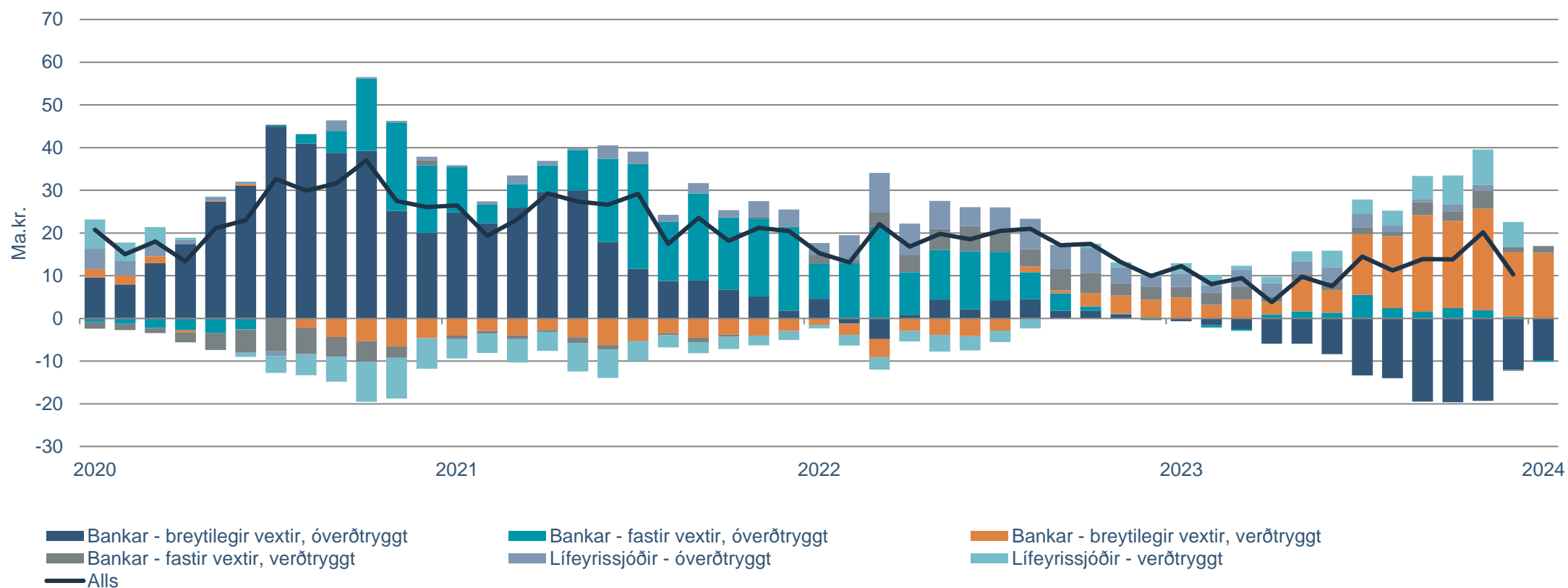
Greiðslukortavelta íslenskra heimila

Alls nam greiðslukortavelta heimila 92 mö.kr. í janúar og dróst saman um 0,1% á milli ára á föstu verðlagi. Innanlands dróst kortavelta íslenskra heimila saman um 2,3% að raunvirði í janúar en á móti jókst hún erlendis um 9,5% á föstu gengi. Janúar er tíundi mánuðurinn í röð sem kortavelta heimila minnkar á milli ára.



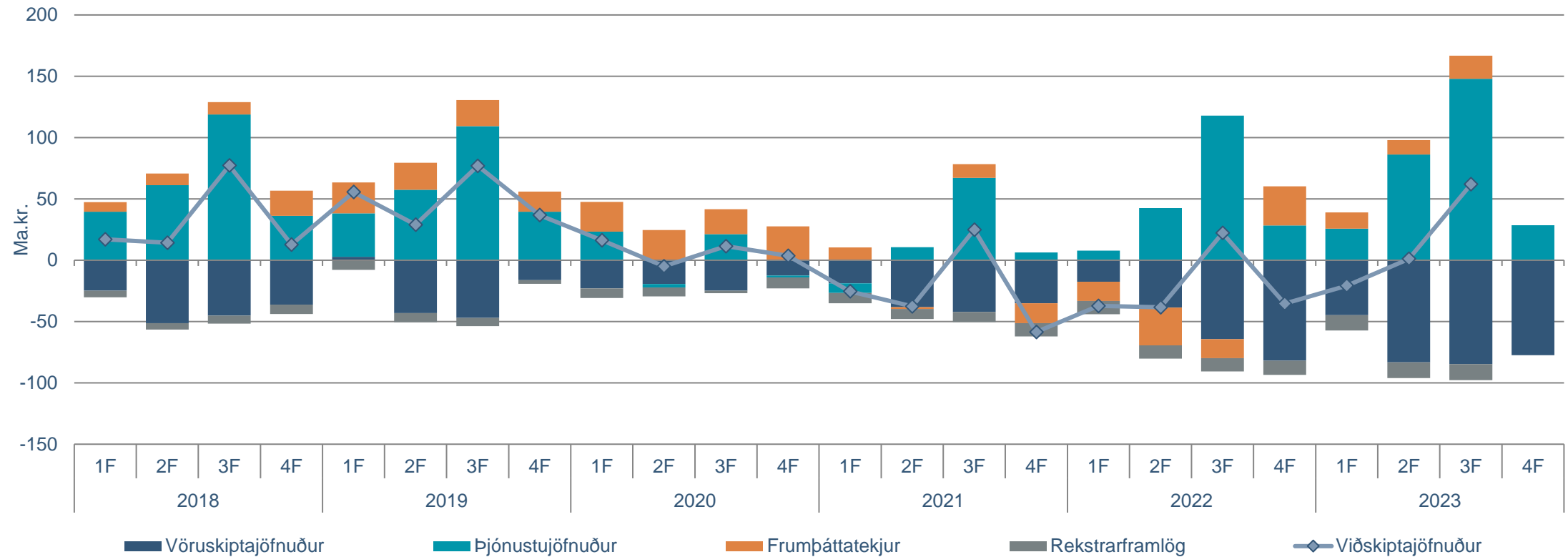
Hrein ný íbúðalán

Frá því síðasta vor hafa heimilin almennt tekið verðtryggð lán og greitt inn á óverðtryggð lán. Heldur hægði á þessari þróun í desember, en bæði hrein ný verðtryggð lán og hrein uppgreiðsla á óverðtryggðum íbúðalánum drógust saman milli mánaða. Janúar var síðan mjög svipaður og desember.



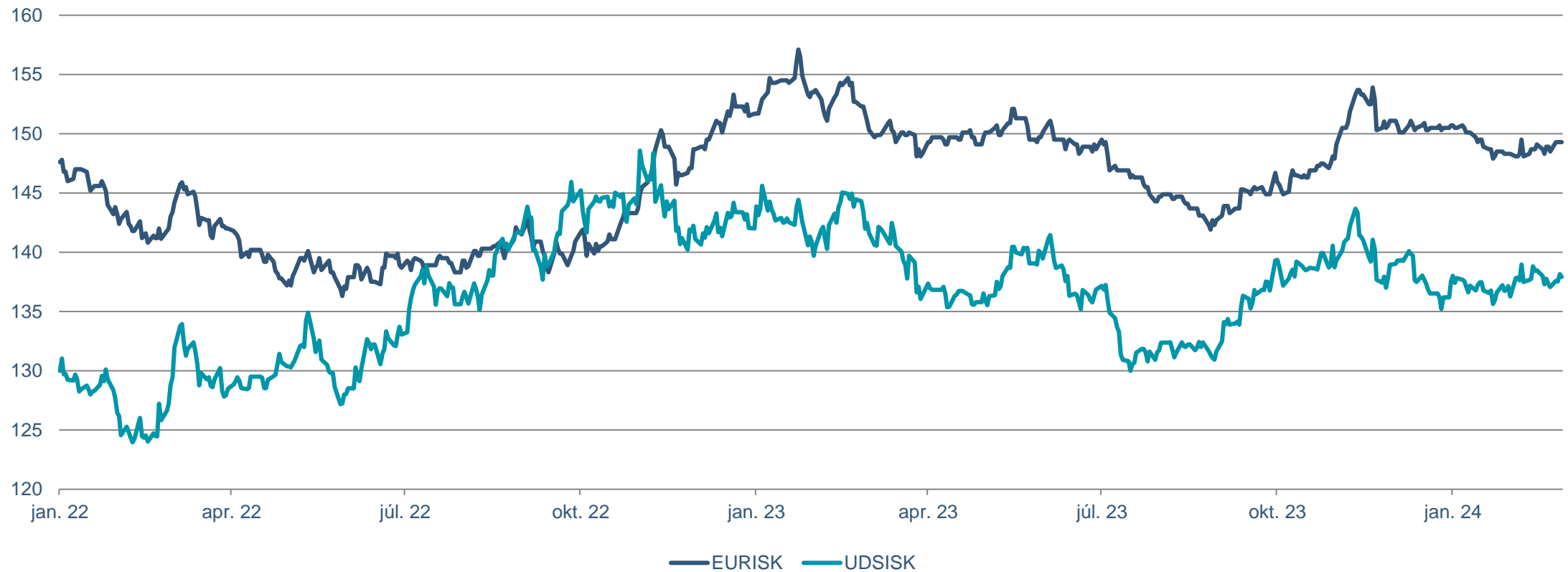
Viðskiptajöfnuður við útlönd

Á fjórða ársfjórðungi var 49 ma.kr. halli á vöru- og þjónustujöfnuði, sem er mjög svipað og var á fjórða ársfjórðungi 2022. Fyrir árið í heild var 2,2 ma.kr. halli á vöru- og þjónustuviðskiptum. Það stefnir í að afgangur af þáttatekjum í fyrra verði meiri en sem nemur þessum halla og því líklegast að í heild mælist lítilllegur afgangur af viðskiptum við útlönd árið 2023. Seðlabankinn birtir gögn um viðskiptajöfnuð þriðjudaginn 5. mars.



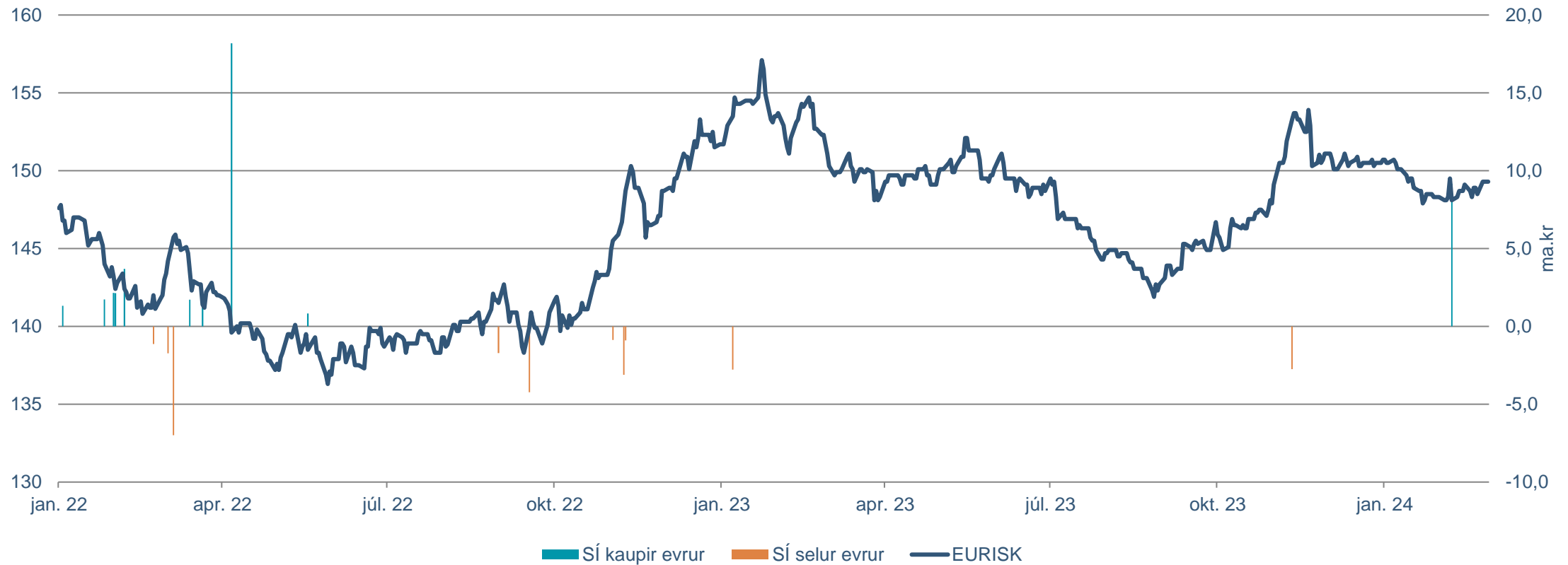
Gengi krónunnar

Íslenska krónan veiktist lítillega á móti evru og Bandaríkjadal í febrúar. Í lok mánaðarins stóð evran í 149,3 í stað 148,3 í lok janúar og Bandaríkjadalur í 137,9 í stað 136,9 í lok janúar.



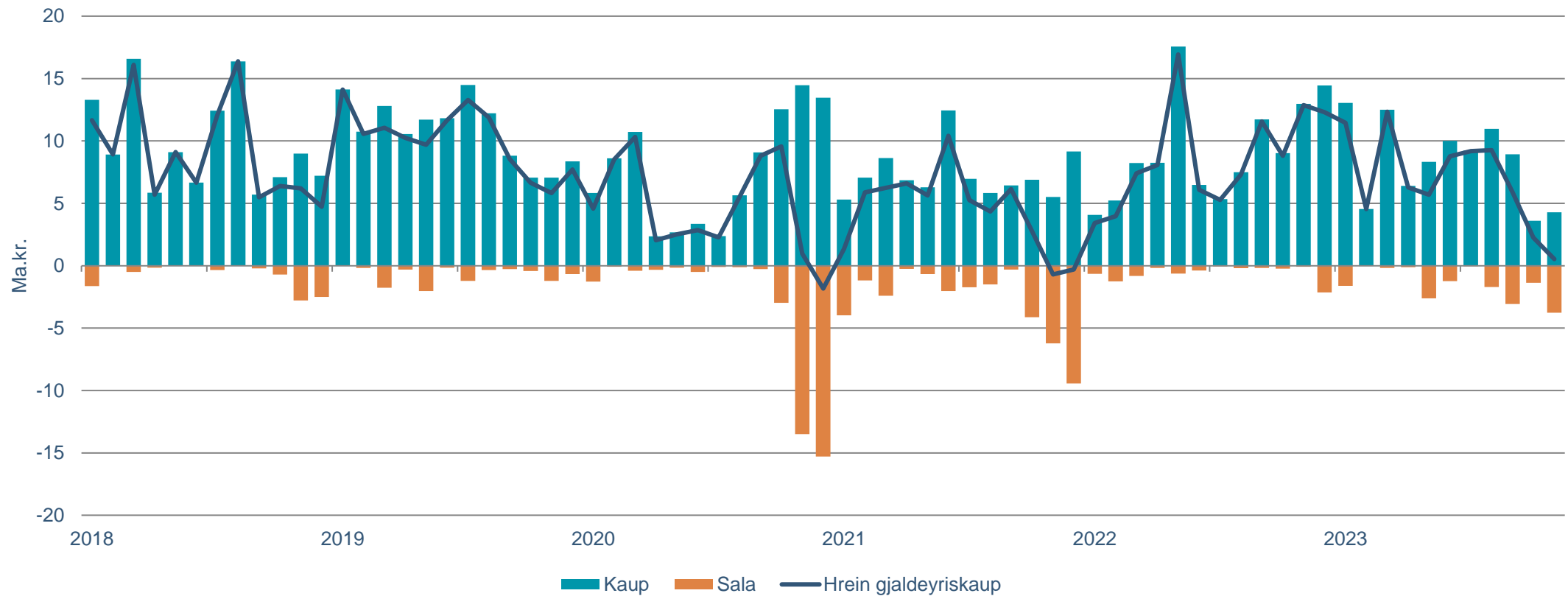
Gjaldeyrisinngrip Seðlabanka Íslands

Seðlabankinn greip eitt sinn inn á markaðinn í febrúar, en 9. febrúar seldi hann 9,2 ma.kr. til að mæta innflæði erlendra fjárfesta vegna kaupa þeirra á íslenskum ríkisskuldabréfum.



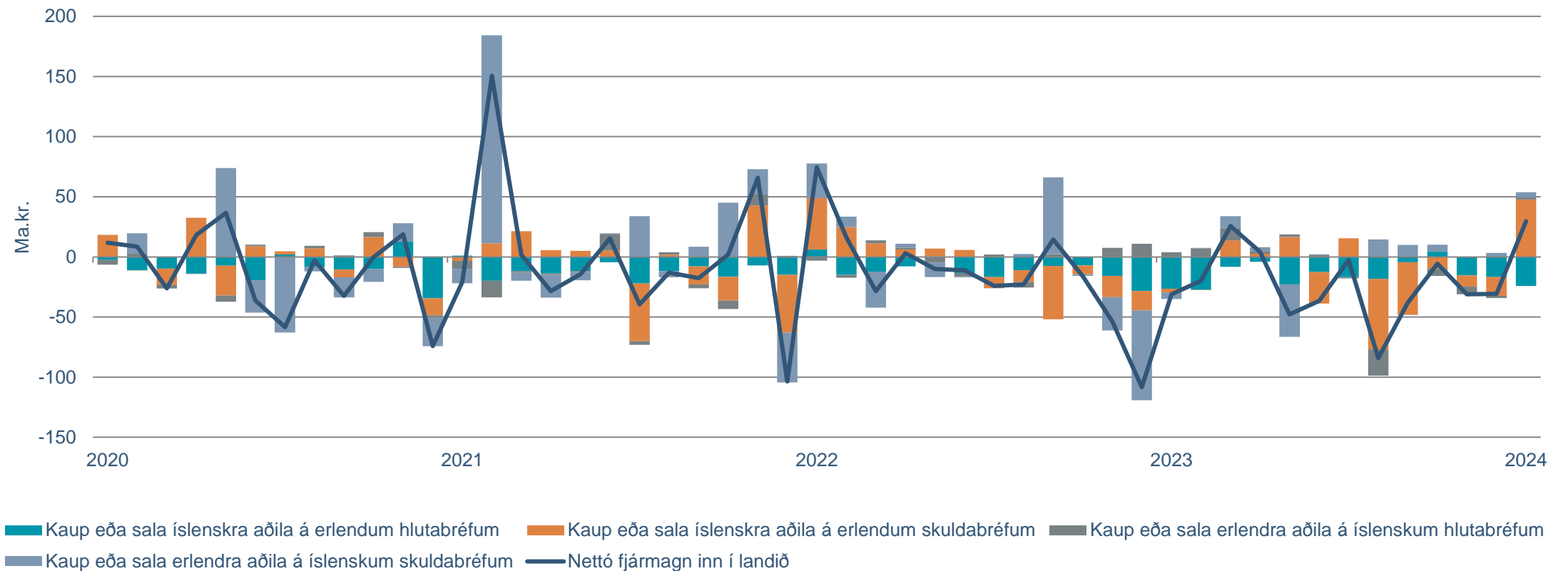
Gjaldeyrsviðskipti lífeyrissjóða

Hrein kaup lífeyrissjóða á gjaldeyri námu 76 mö.kr. á fyrstu 11 mánuðum ársins 2023. Þau námu 92 mö.kr. á sama tímabili árið áður.



Verðbréfafjárfestingar (nettó fjármagnsflæði)

Nettó verðbréfafjárfesting í janúar var neikvæð um 29,6 ma.kr. í janúar. Íslenskir aðilar seldu erlend verðbréf fyrir 23 ma.kr. umfram það sem þeir keyptu. Erlendir aðilar keyptu íslensk verðbréf fyrir 6,1 ma.kr. umfram það sem þeir seldu.



Jákvæð tala þýðir nettó fjármagnsflæði inn í landið, neikvæð tala þýðir nettó flæði út úr landinu.

Heimild: Seðlabanki Íslands



Fyrirvari

Þessi samantekt og/eða umfjöllun er markaðsefni ætlað til upplýsingar en ekki sem grundvöllur viðskipta. Markaðsefni þetta felur hvorki í sér fjárfestingarráðgjöf né óháða fjárfestingargreiningu. Lagakröfur sem gilda um fjárfestingarráðgjöf og fjárfestingargreiningu eiga því ekki við, þ.m.t. bann við viðskiptum fyrir dreifingu.

Upplýsingar um þróun gengis innlendra hlutabréfa, skuldabréfa og/eða vísitalna koma frá Nasdaq Iceland – Kauphöllinni. Á vef Landsbankans er hægt að nálgast nánari upplýsingar með því að smella á viðkomandi hlutabréf, skuldabréfaflokk eða vísitölu. Upplýsingar um þróun gengis erlendra fjármálagerninga, vísitalna og/eða sjóða koma frá aðilum sem Landsbankinn hefur metið áreiðanlega. Þróun gengis í fortíð gefur ekki vísbendingu um framtíðarþróun.

Upplýsingar um fyrri árangur sjóða Landsbréfa byggja á upplýsingum frá Landsbréfum. Á vef Landsbankans er hægt að nálgast nánari upplýsingar með því að smella á heiti viðkomandi sjóðs, þ.m.t. um árangur síðastliðinna fimm ára. Upplýsingar um fyrri árangur sjóða sýna nafnávöxtun, nema annað sé tekið fram. Ef fyrri árangur sjóða byggir á erlendum gjaldmiðli getur ávöxtun aukist eða minnkað vegna gengissveiflna. Árangur í fortíð gefur ekki áreiðanlega vísbendingu um framtíðarárangur.

Verðbréfavíðskipti fela í sér áhættu og eru lesendur hvattir til að kynna sér Áhættulýsingu vegna viðskipta með fjármálagerninga og Stefnu Landsbankans um hagsmunaárekstra sem finna má á vef Landsbankans.

Landsbankinn hefur starfsleyfi sem viðskiptabanki samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og sætir eftirliti Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands (www.sedlabanki.is/fjarmalaeftirlit).