



Fréttabréf Hagfræðideildar

Apríl 2024

Hagfræðideild Landsbankans

Staða og horfur í efnahagsmálum

- Peningastefnunefnd Seðlabankans tilkynnti þann 20. mars að stýrivöxtum yrði áfram haldið óbreyttum í 9,25%. Vextir hafa verið óbreyttir frá því í ágúst í fyrra eftir bratt vaxtahækkunarferli sem stóð í meira en tvö ár. Í yfirlýsingu nefndarinnar er lögð áhersla á að verðbólga sé enn yfir markmiði, sem og væntingar. Þá virðist hafa haft sitt að segja að nýjustu þjóðhagsreikningar Hagstofunnar bera það með sér að spennan í hagkerfinu sé meiri en áður var talið.
- Vaxtaákvörðunin var í takt við okkar spá um að nefndin myndi hinkra eftir skýrum vísbendingum um að nýundirritaðir kjarasamningarnir myndu stuðla að verðstöðugleika. Tónninn í yfirlýsingunni var þó harðari en við höfðum búist við og ekki gefið í skyn að fljótlega yrði hægt að slaka á taumhaldinu. Seðlabankastjóri áréttaði á kynningarfundum Seðlabankans að hlutverk peningastefnunefndar væri að tryggja að kjarasamningarnir hefðu kaupmáttaraukningu í för með sér. Með peningalegu aðhaldi stæði nefndin þannig vörð um kjarasamningana.
- Verðbólga jókst í mars, fór úr 6,6% í 6,8%, og var drifin áfram af hækkandi íbúðaverði. Við höfðum spáð því að verðbólgan stæði í stað. Það má því segja að tvo mánuði í röð hafi verðbólguþróunin valdið vonbrigðum. Við spáum því að verðbólgan hjaðni rólega á næstu mánuðum.
- Í byrjun mars náðust kjarasamningar til fjögurra ára á stórum hluta almenna vinnumarkaðarins. Í stuttu máli tókst að semja um nokkuð hóflegar prósentuhækkanir næstu fjögur árin, en þó með lágmarkskrónutöluhækkun sem veldur því að stór hluti launafólks sem heyrir undir samningana fær launahækkun þó nokkuð umfram umsamdar prósentuhækkanir. Erfitt er að meta nákvæmlega hversu mikið laun koma til með að hækka á næstu árum, meðal annars vegna þess að launaskrið getur haft mikið að segja. Þó er ljóst að hækkanirnar ættu að verða þó nokkuð minni en síðustu ár, en laun hækkuðu um 9,8% á síðasta ári og 8,3% árið 2022. Auk þess er fagnaðarefni að samningurinn gildi í fjögur ár.
- Til þess að styðja við kjarasamninginn kynnti ríkisstjórnin aðgerðir til þess að létta undir með heimilum. Markmiðið með aðgerðapakkanum er að koma á sátt á vinnumarkaði svo unnt sé að ná niður verðbólgu og vöxtum. Til þess að halda aftur af launakröfum er launafólki í lægri tekjuhópum, sérstaklega fjölskyldufólki, tryggð kjarabót í gegnum tilfærslukerfin.
- Áætlað er að aðgerðirnar feli í sér útgjöld upp á 20 milljarða króna á ári í fjögur ár og ekki hefur komið fram með hvaða hætti útgjöldin verða fjármögnuð. Útgjöld sem ekki eru fjármögnuð með tekjuaukningu eða niðurskurði kynda almennt undir þenslu í hagkerfinu. Náist markmiðið um að halda verulega aftur af launahækkunum á næstu árum gætu áhrifin vegið þensluáhrif útgjaldaaukningarinnar upp.

Markaðsdagatal – apríl 2024

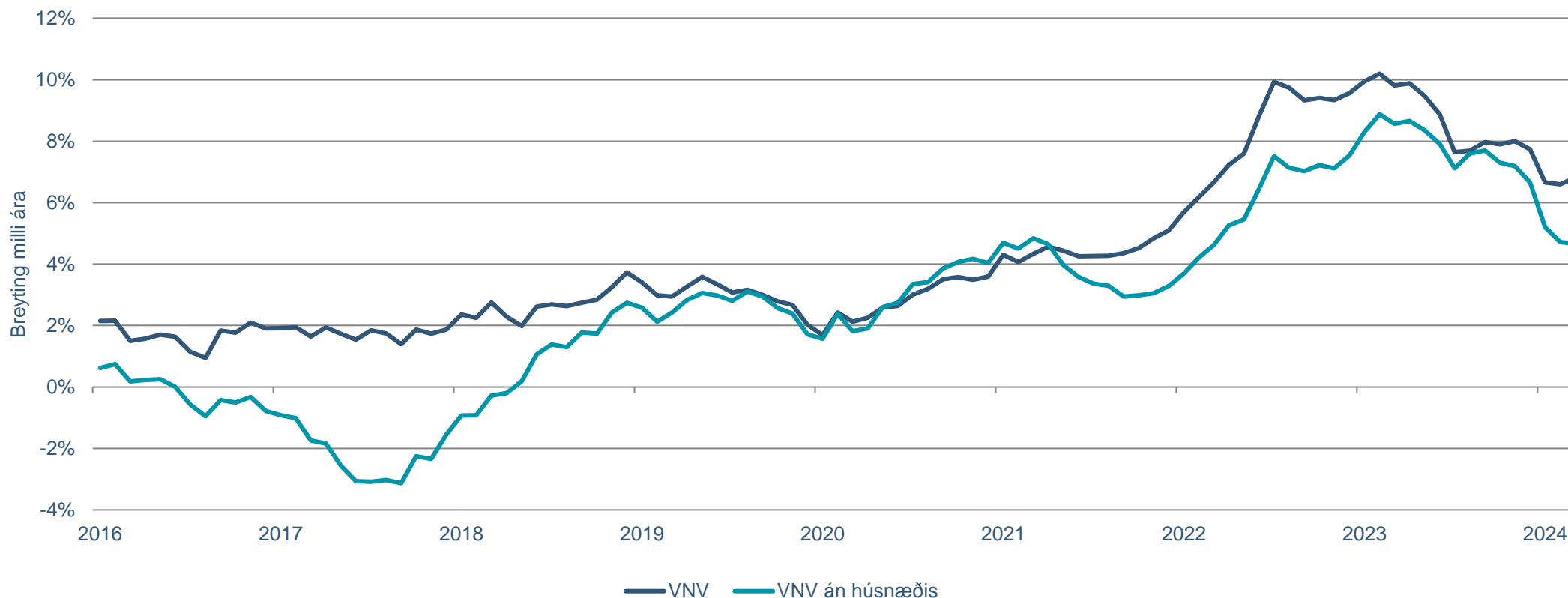
mánudagur	þriðjudagur	miðvikudagur	fimmtudagur	föstudagur
1. apríl	2.	3. Fundargerð peningastefnufndar Verðbólga á evrusvæðinu	4.	5. Atvinnuleysi í Bandaríkjunum
8.	9.	10. Brottfarir um Leifsstöð (FMST) Skráð atvinnuleysi (VMST) Verðbólga í Bandaríkjunum	11.	12. Lok verðkönnunarviku ARION CB 24 á gjalddaga
RIKB 24 0415 á gjalddaga	15. Vísitala íbúðaverðs í mars (HMS) Greiðslumiðlun í mars (SÍ) Verðbólga í Bretlandi	16.	17. Ölgerðin birtir uppgjör fyrir 2023/24	18. 19. Sjónvá birtir uppgjör fyrir 1F
22.	23. Hagar birta uppgjör fyrir 2023/24 Síminn og Össur birta uppgjör fyrir 1F	24. Hagstofan birtir vísitölu neysluverðs Icelandair og Nova klúbburinn birta uppgjör fyrir 1F	25.	26.
29. Festi og Marel birta uppgjör fyrir 1F	30. Arion banki birtir uppgjör fyrir 1F	1. maí	2.	3.



Verðbólga

Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,80% á milli mánaða í mars og við það jókst ársverðbólga úr 6,6% í 6,8%. Hækkun vísitölunnar var umfram spá Hagfræðideildar um 0,57% hækkun. Hækkandi húsnæðisverð hefur tekið að kynda undir verðbólgu, ekki síst utan höfuðborgarsvæðisins.

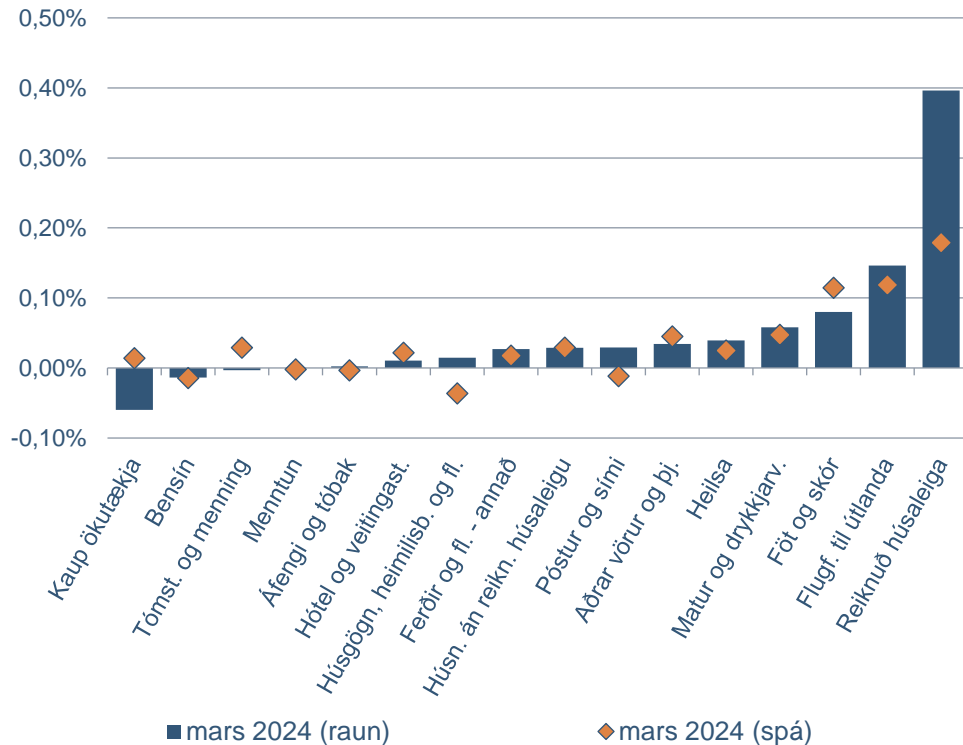
Hagsjá: Hækkandi íbúðaverð kyndir undir verðbólgu



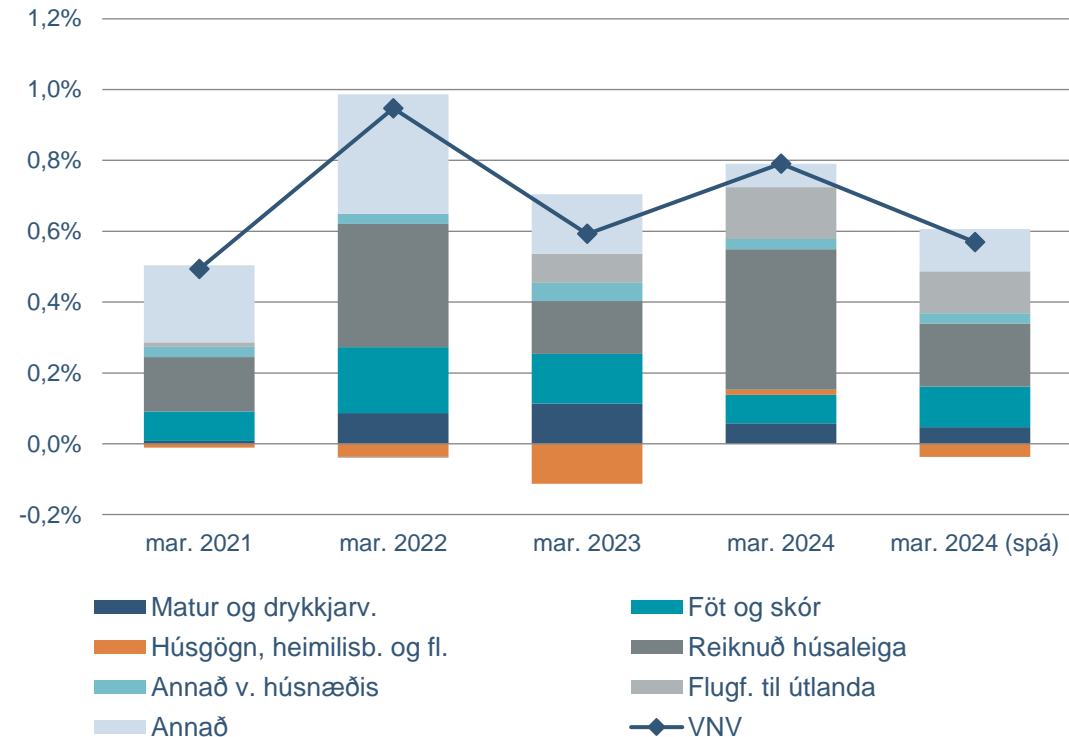
Helstu undirliðir VNV

Hagfræðideild spáði 0,57% hækkun á vísitölunni og að ársverðbólgan yrði óbreytt á milli mánaða. Það sem helst skýrir muninn á spánni og mælingu Hagstofunnar er mun meiri hækkun á reiknaðri húsaleigu en Hagfræðideild gerði ráð fyrir. Sé hún tekin út fyrir sviga var mælingin í takt við spána. Ársþækkun vísitölu neysliverðs án húsnæðis stóð í stað á milli mánaða í 4,7%.

Framlag helstu undirliða í mars



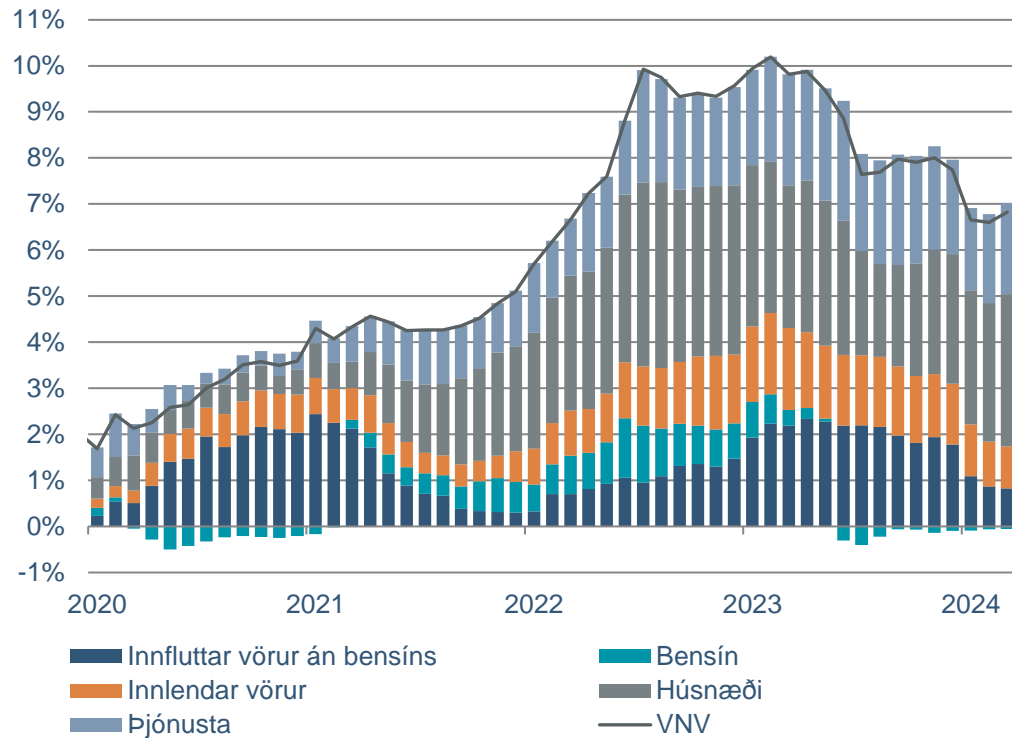
Marsmælingar VNV



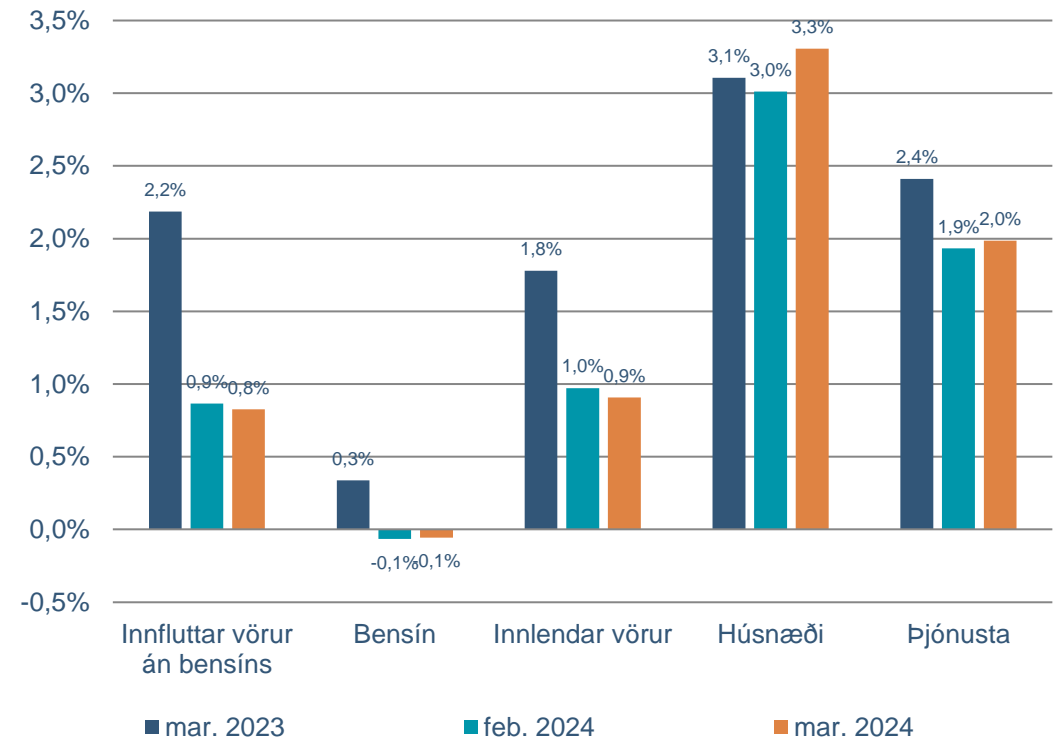
Verðbólga eftir eðli og uppruna

Samsetning verðbólgunnar breyttist ekki mikið á milli mánaða í mars, að öðru leyti en því að framlag húsnæðis jókst vegna mikilla verðhækkana á íbúðamarkaði, ekki síst utan höfuðborgarsvæðisins. Framlag innlendra vara og innfluttra vara er mun minna en í sama mánuði á síðasta ári.

Þróun frá 2020

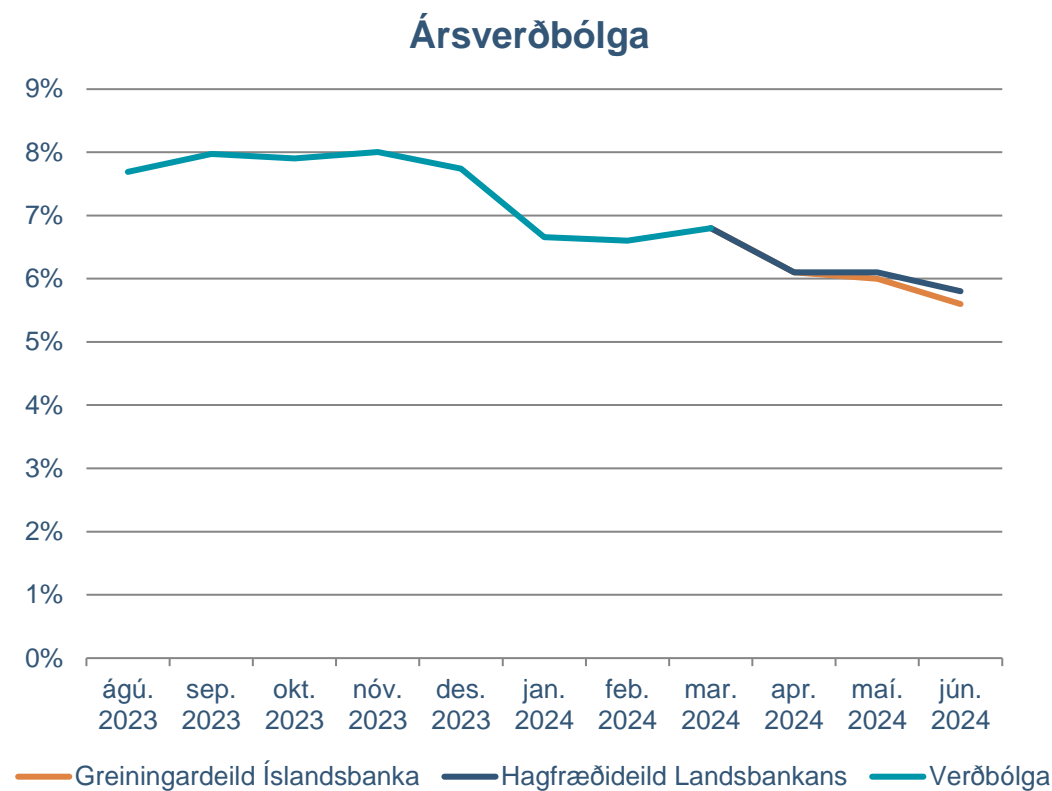
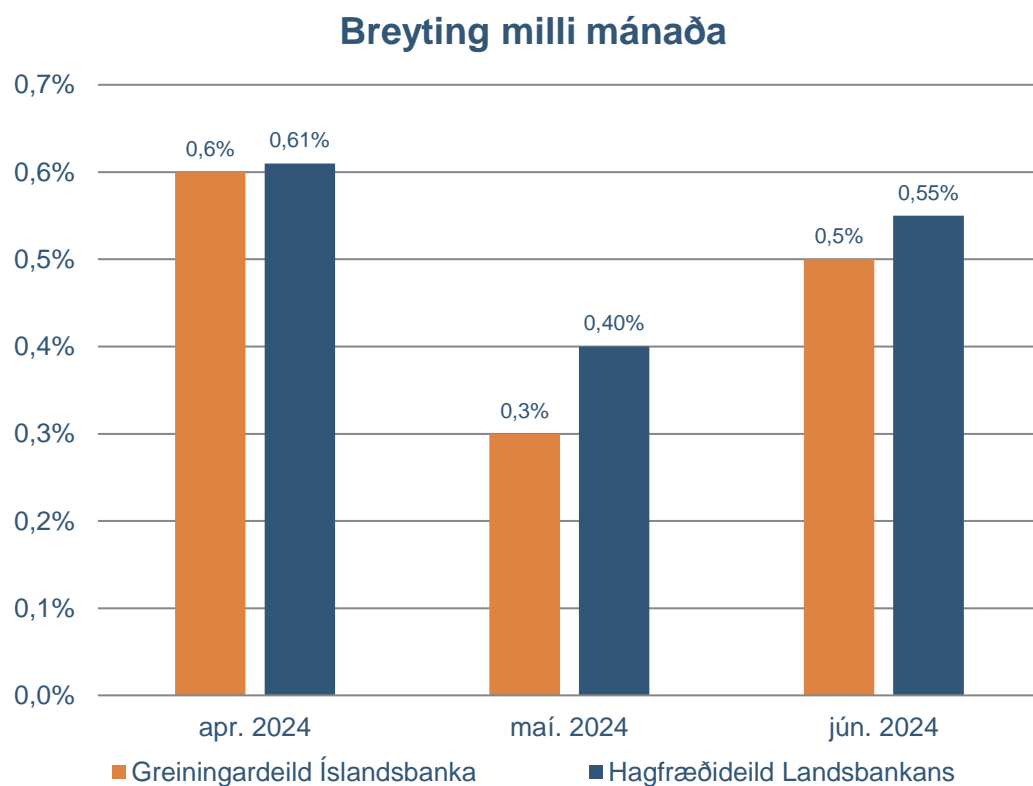


Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan



Horfur næstu mánuði

Hagfræðideild spáir því nú að vísitala neysliverðs hækki um 0,61% í apríl, 0,40% í maí og 0,55% í júní. Gangi spáin eftir mun verðbólga mælast 6,1% bæði í apríl og maí. Hún hjaðnar svo í 5,8% í júní. Spáin er aðeins hærri en sú sem deildin birti í verðkönnunarvikunni. Munurinn skýrist fyrst og fremst af því að verðbólgan jókst meira í mars en gert var ráð fyrir, en auk þess er nú gert ráð fyrir meiri hækkun á íbúðaverði en í fyrri spá.



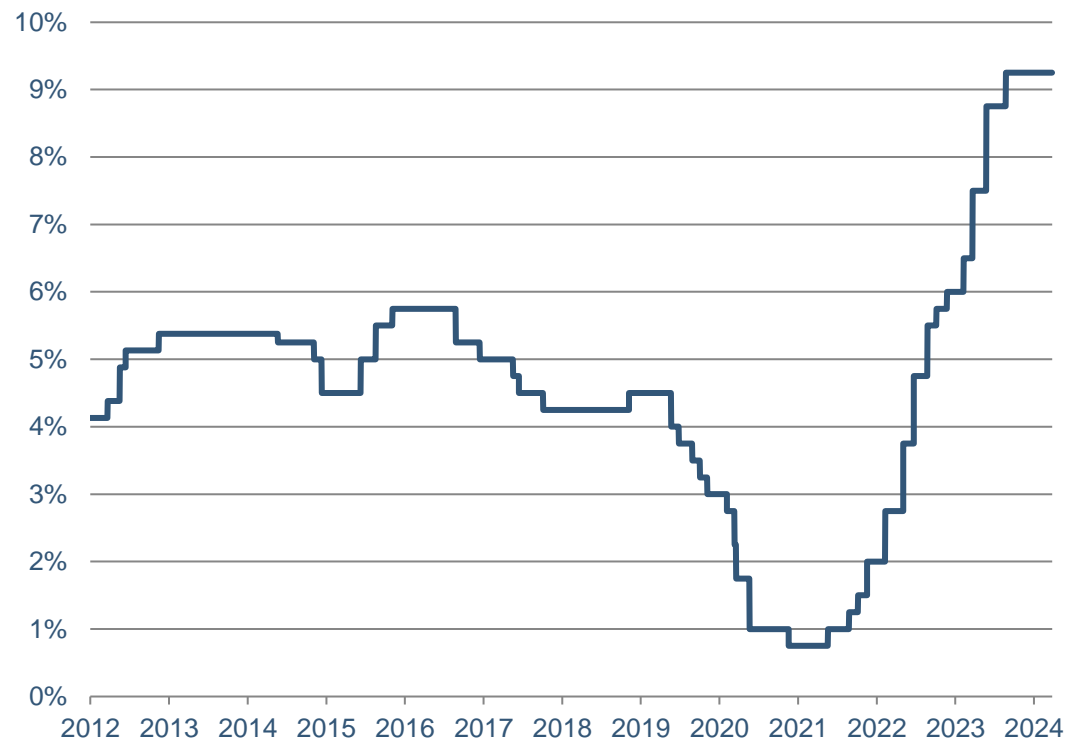
Stýrivextir

Peningastefnunefnd tilkynnti þann 20. mars að stýrivöxtum yrði haldið óbreyttum. Meginvextir bankans, vextir á 7 daga bundnum innlánnum, eru því áfram 9,25%. Ákvörðunin var í samræmi við væntingar Hagfræðideildar. Í yfirlýsingu nefndarinnar var lögð áhersla á að verðbólga og væntingar væru enn yfir markmiði. Þá spilaði inn í að í ljósi uppfærslu Hagstofunnar á þjóðhagsreikningum aftur í tímann væri spennan í hagkerfinu meiri en áður hefði verið talið. Næsta vaxtaákvörðun verður tilkynnt miðvikudaginn 8. maí.

Vaxtaákvörðanir peningastefnunefndar

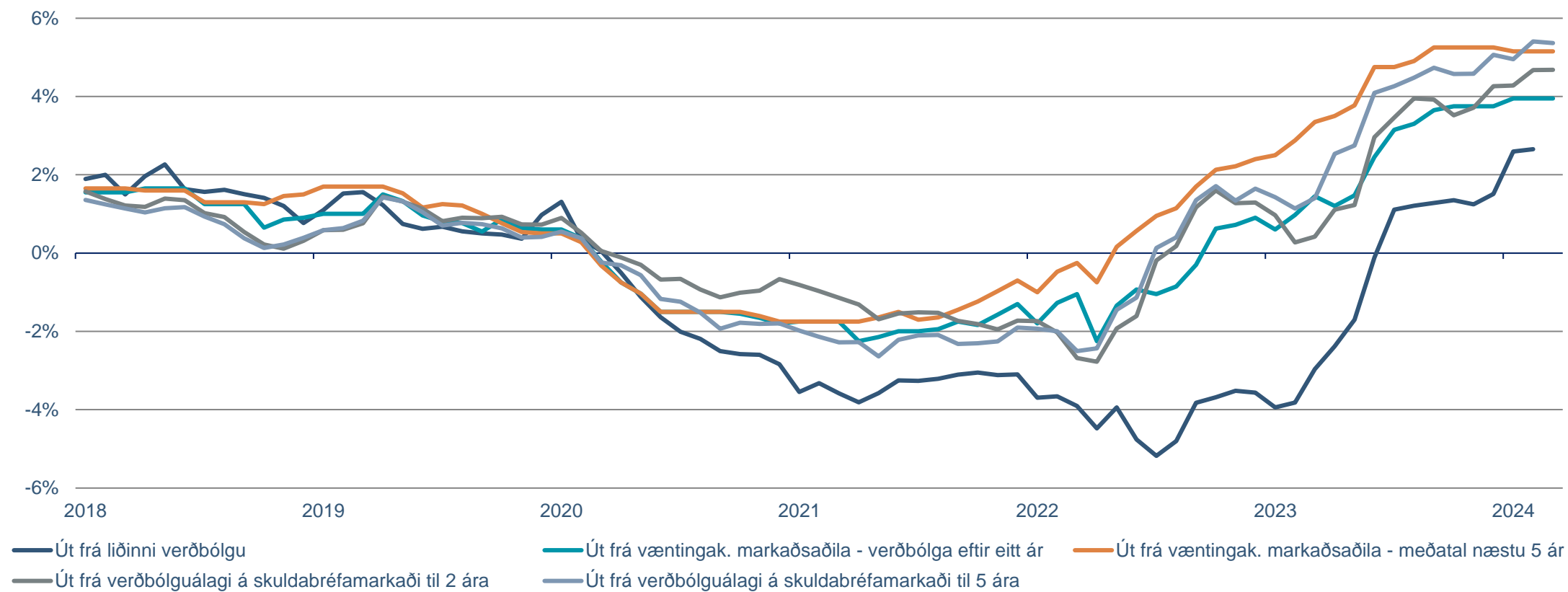
Dags.	Lagt til	Atkvæði með	Atkvæði móti	Kosið annað	Niðurst	Meginv
9. feb. 2022	+0,75%	allir			+0,75%	2,75%
4. maí. 2022	+1,00%	allir			+1,00%	3,75%
22. jún. 2022	+1,00%	allir		GZ (+1,25)	+1,00%	4,75%
24. ágú. 2022	0,75%	allir		GZ (+1,00)	+0,75%	5,50%
5. okt. 2022	+0,25%	allir			+0,25%	5,75%
23. nóv.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

Meginvextir Seðlabanka Íslands



Raunstyrivextir

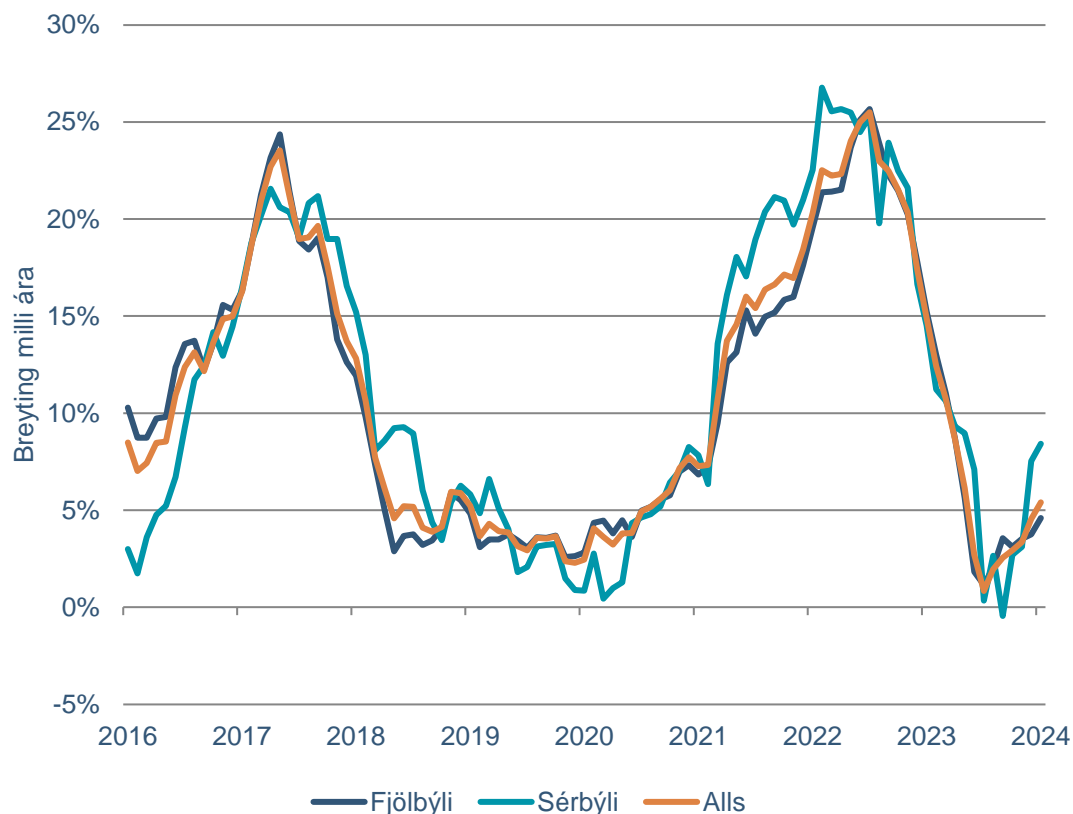
Raunstyrivextir voru að mestu neikvæðir árin 2020 og 2021 á þeim tíma sem verðbólga var á uppleið en eru nú jákvæðir á alla mælikvarða. Raunvaxtastigið er um 2,7% miðað við liðna verðbólgu og milli 4% og 5,5% miðað við verðbólguvæntingar.



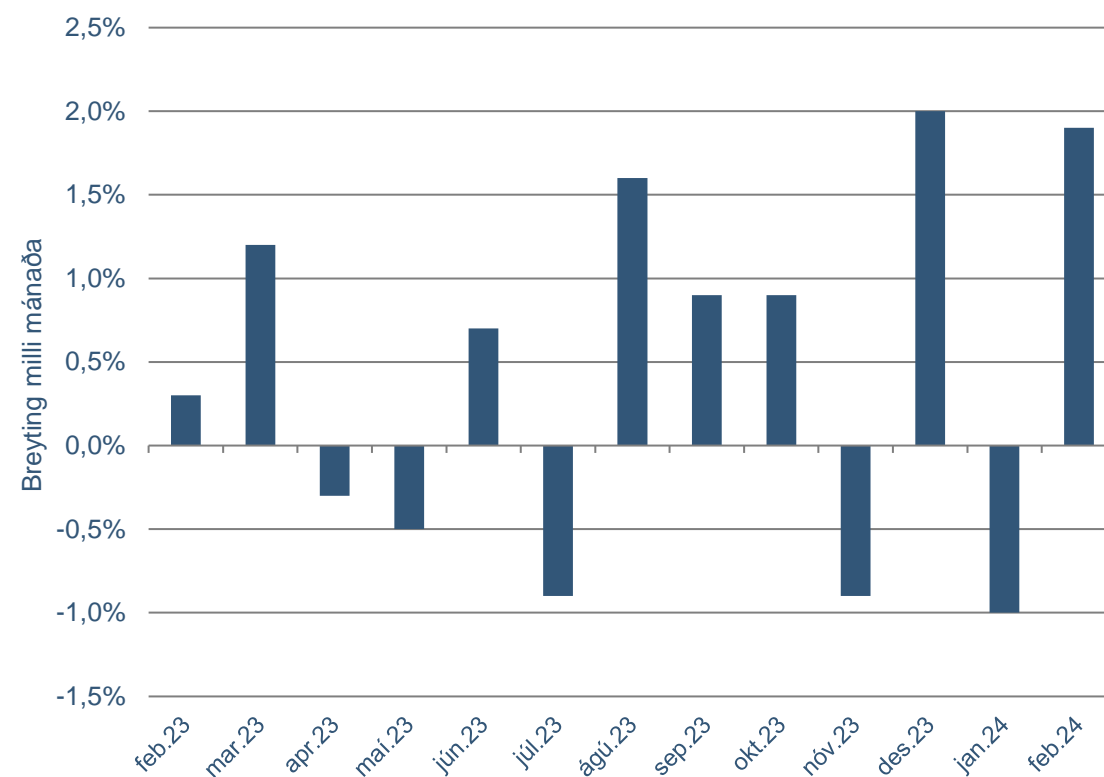
Vísitala íbúðaverðs

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun hóf í mars að birta nýja vísitölu íbúðaverðs og hætti um leið að birta þá gömlu. Nýja vísitalan er ekki samanburðarhæf við gömlu vísitöluna og virðist sveiflast meira á milli mánaða. Hún gildir fyrir íbúðamarkað á öllu landinu, en ekki einungis á höfuðborgarsvæðinu eins og sú gamla. Samkvæmt nýju vísitölunni hækkaði íbúðaverð á landinu um 1,9% í febrúar en lækkaði um 1,0% mánuðinn á undan.

Eldri vísitala íbúðaverðs



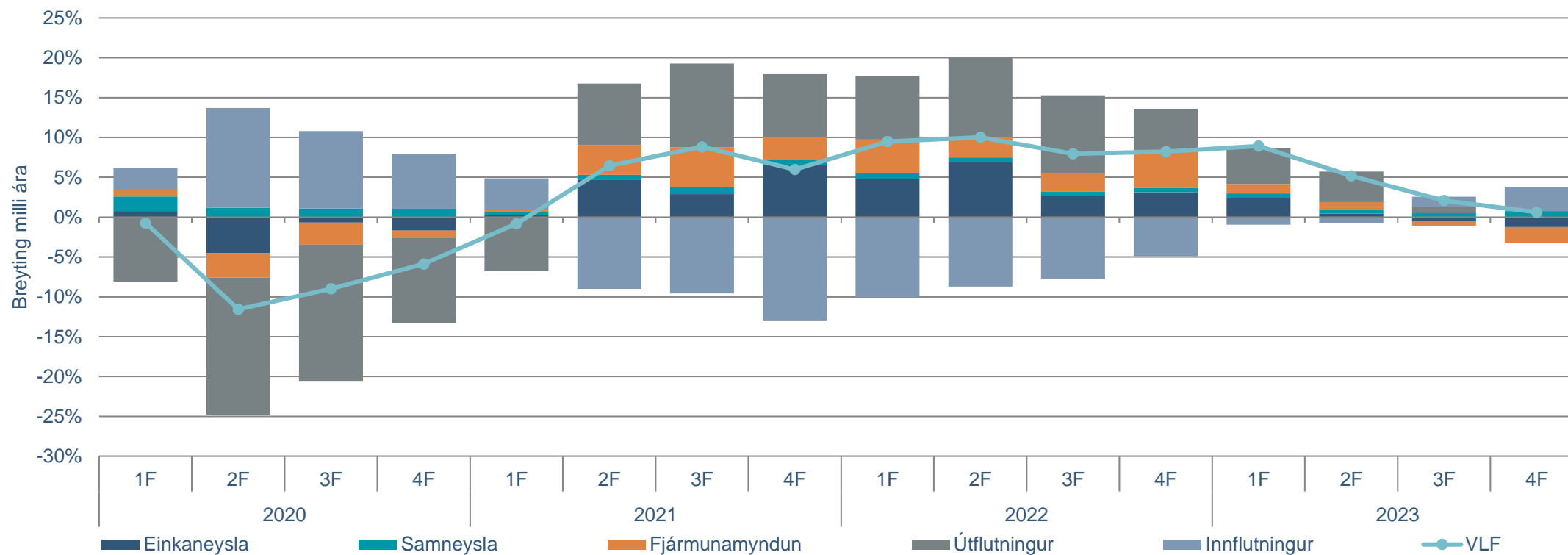
Ný vísitala íbúðaverðs



Verg landsframleiðsla

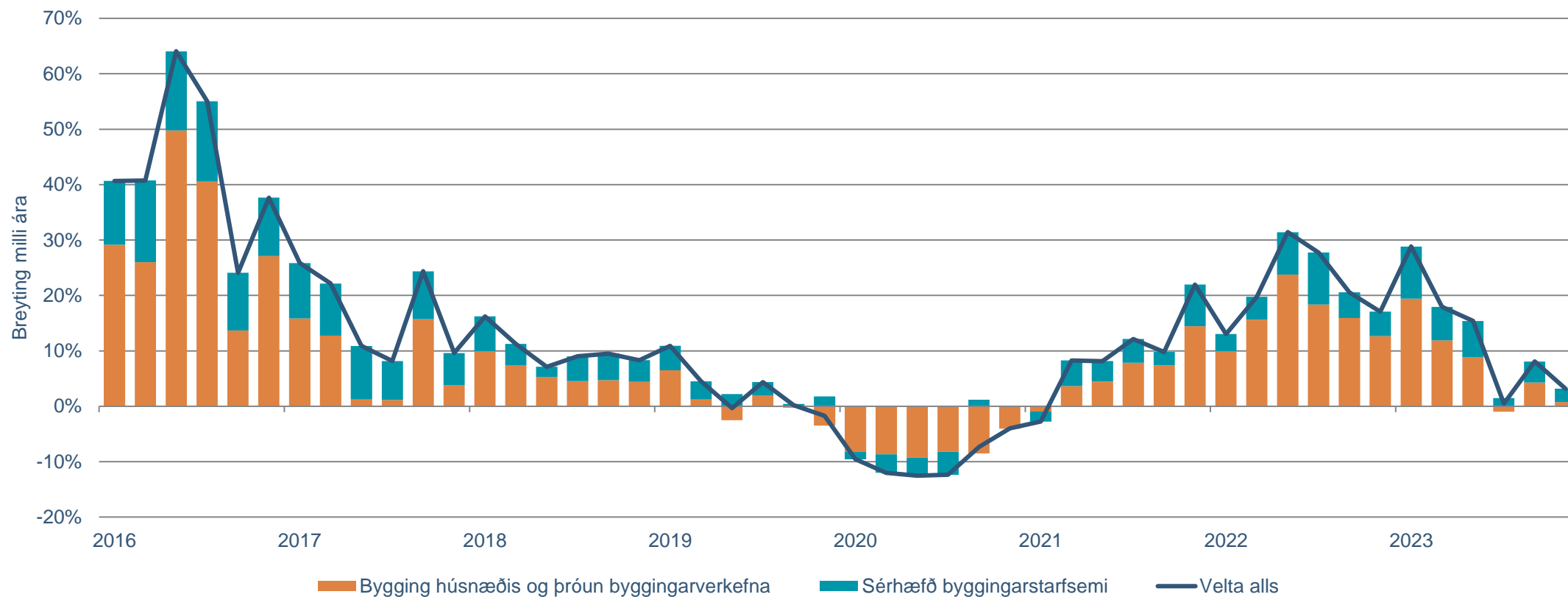
Hagvöxtur mældist 4,1% árið 2023. Þetta var meiri hagvöxtur en búist var við sem skýrist að miklu leyti af því hversu verulega Hagstofan endurskoðaði hagvöxt á fyrstu níu mánuðum ársins upp á við. Árið hófst af miklum krafti en eftir því sem leið á hægðist um og hver fjórðungur var rólegri en sá fyrri. Á fjórða ársfjórðungi drógust 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



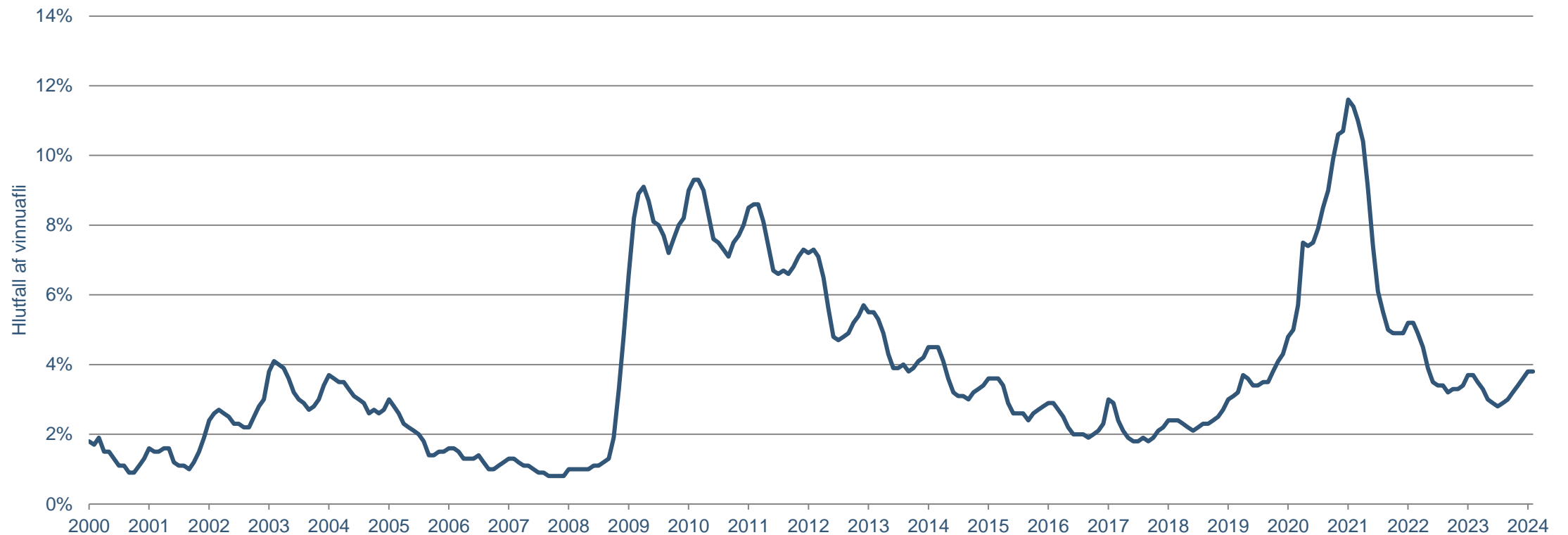
Velta í byggingariðnaði

Velta í byggingariðnaði eykst sífellt minna samkvæmt VSK-skýrslum. Eftir að hafa aukist um meira en 10% á milli ára samfelld frá nóvember-december 2021, jókst veltan einungis um 0,5% á milli ára í júlí-ágúst, um 8,1% í september-október og 3,2% í nóvember-december árið 2023. Þrátt fyrir viðvarandi samdrátt í íbúðafjárfestingu á milli ára hefur veltan haldið áfram að aukast, enda á hún ekki einungis við um veltu í íbúðauppbyggingu heldur einnig í byggingu atvinnuhúsnæðis.



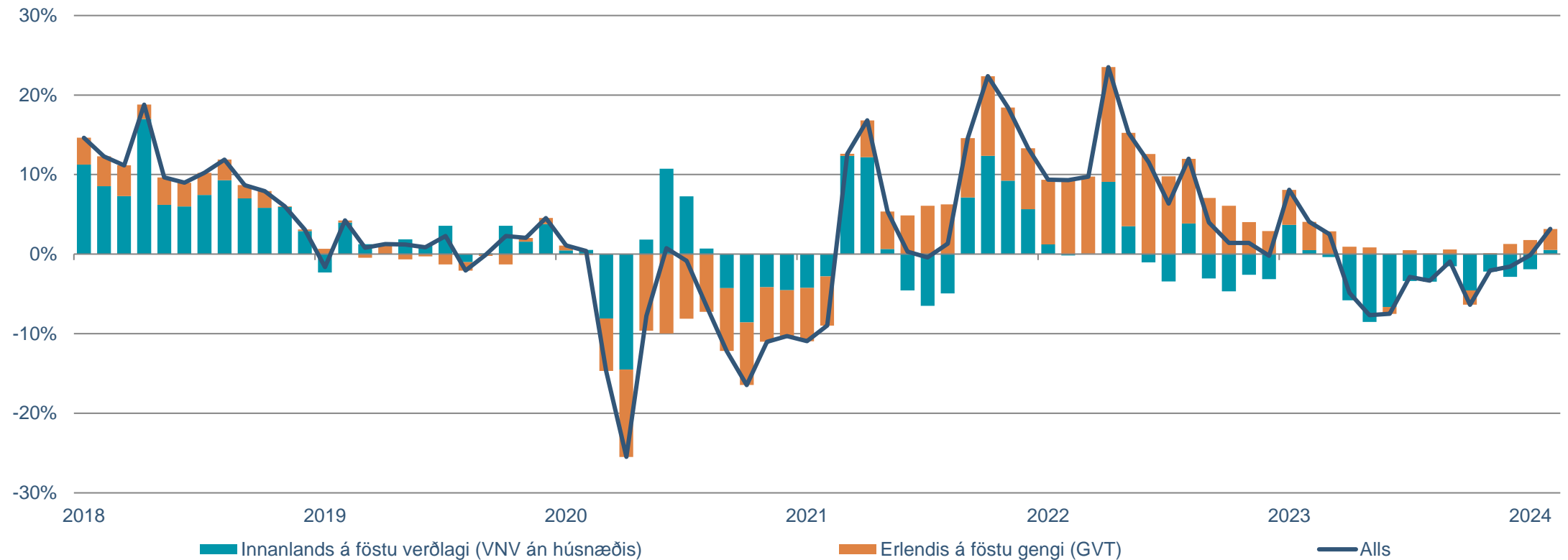
Skráð atvinnuleysi

Skráð atvinnuleysi var 3,9% í febrúar sem er 0,2 prósentustigi meira en í janúar árið áður. Hagfræðideild gerir ráð fyrir að atvinnuleysi verði áfram lítillega umfram það sem það var á sama tíma í fyrra. Líklega dregur þó úr atvinnuleysi á sumarmánuðum, enda er það alla jafna mest að vetri til og minnst á sumrin.



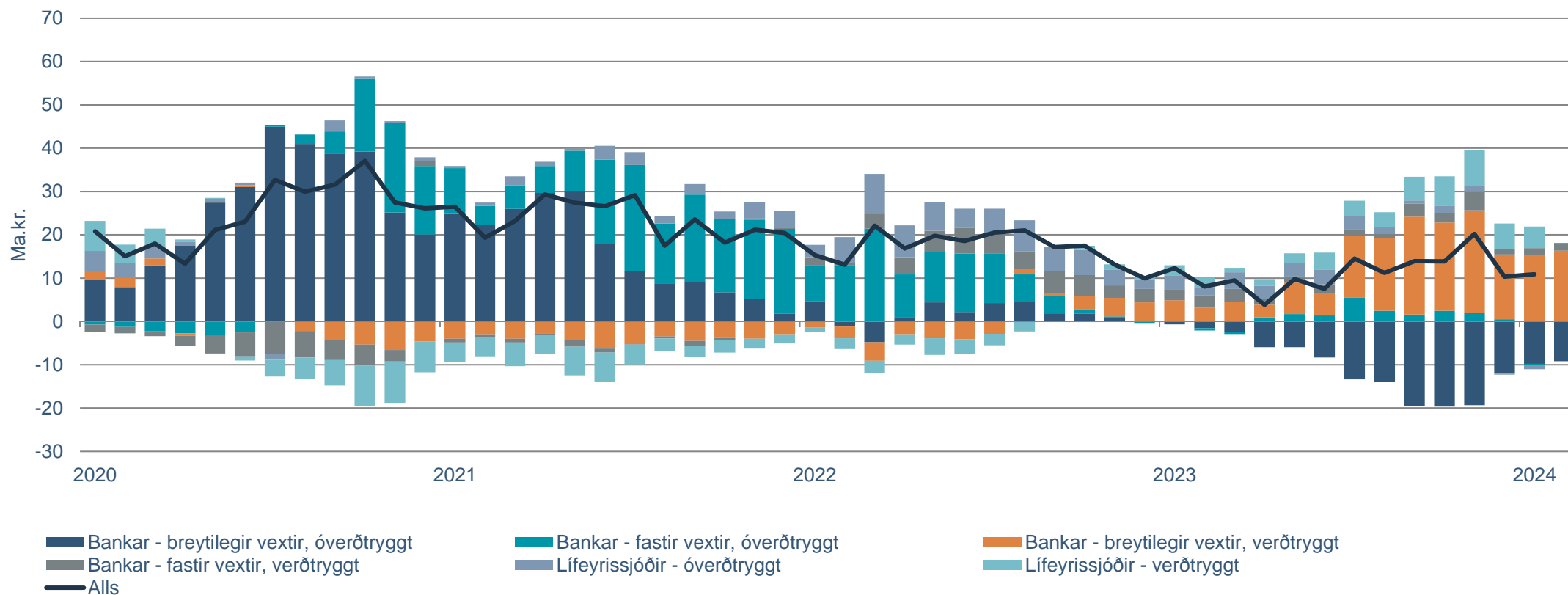
Greiðslukortavelta íslenskra heimila

Alls nam greiðslukortavelta heimila 92 mö.kr. í febrúar og jókst um 3,2% á milli ára á föstu verðlagi. Innanlands jókst kortavelta íslenskra heimila um 0,7% að raunvirði í febrúar og erlendis um 13,4% á föstu gengi. Aukin kortavelta erlendis er athyglisverð í ljósi þess að brottförum Íslendinga um Leifsstöð fækkaði um 5,6% á milli ára í febrúar. Íslendingar á faraldsfæti virðast því gera betur við sig en fyrir ári, en auk þess kann netverslun við erlendar verslanir að hafa aukist.



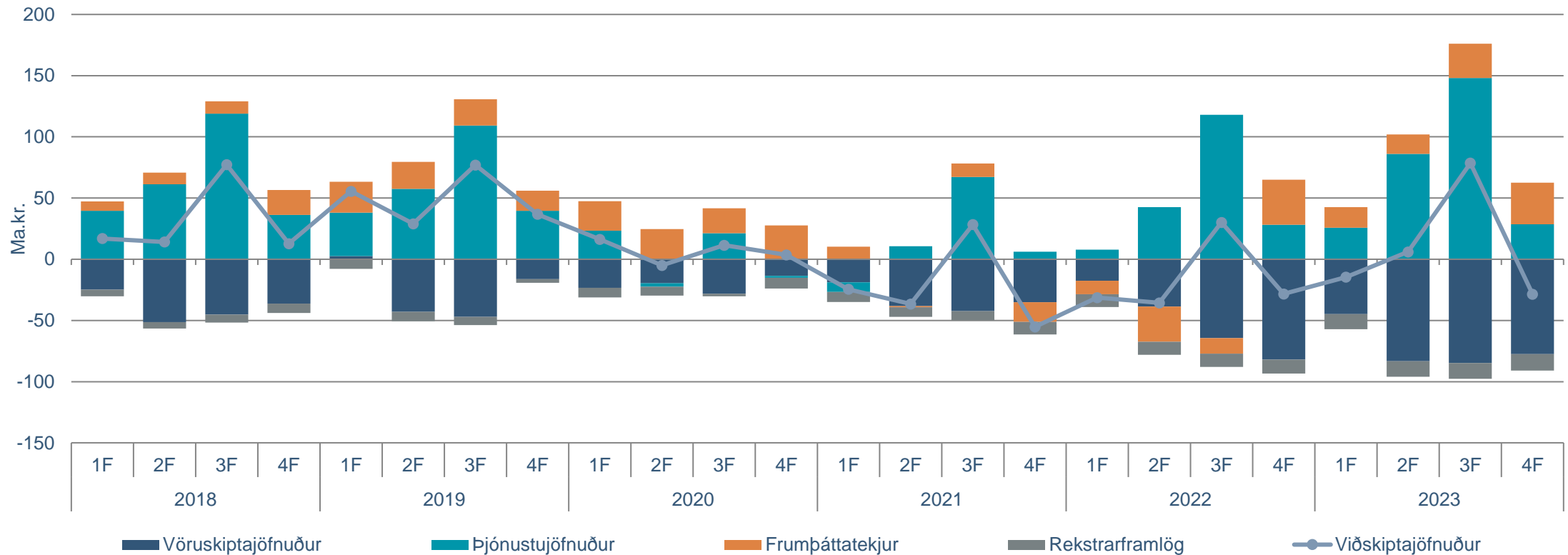
Hrein ný íbúðalán

Frá því síðasta vor hafa heimilin almennt tekið verðtryggð lán og greitt inn á óverðtryggð lán. Heldur hægði á þessari þróun undir lok síðasta árs þegar bæði var minna um hreina verðtryggða lántöku og hreina uppgreiðslu óverðtryggðra lána. Í janúar og febrúar urðu litlar sem engar breytingar á samsetningunni.



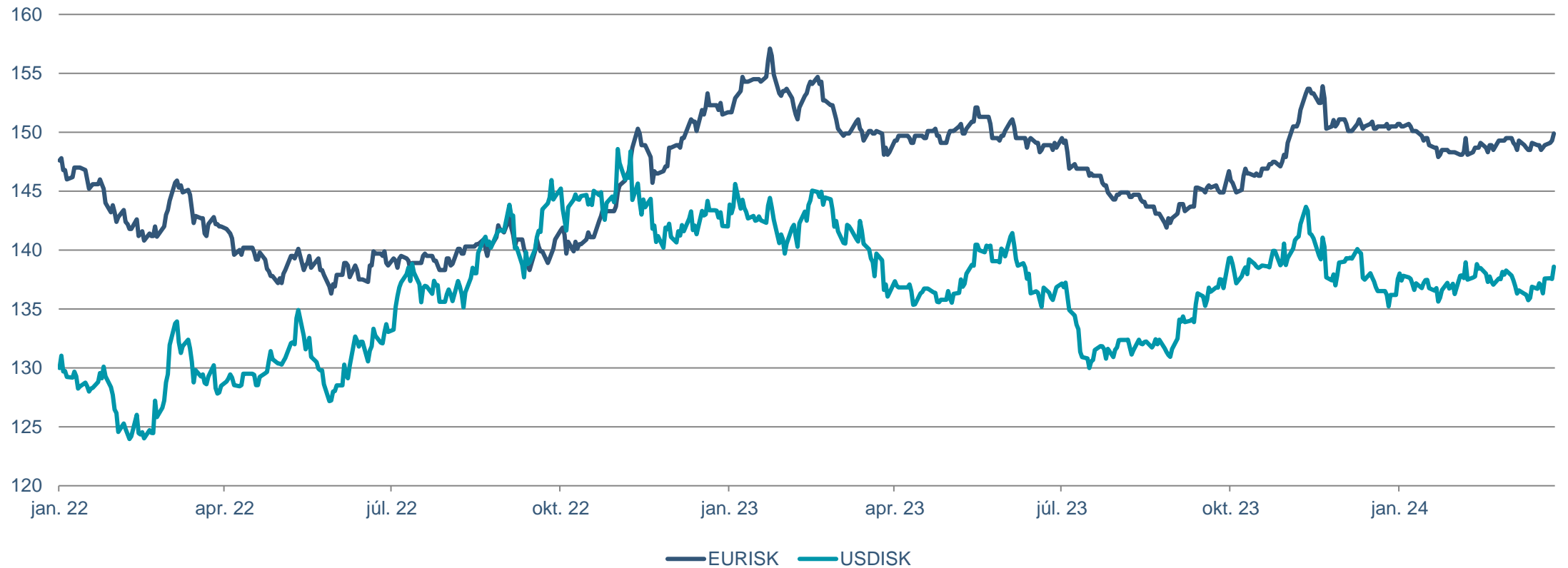
Viðskiptajöfnuður við útlönd

Á fjórða ársfjórðungi 2023 var 28,6 ma.kr. halli á viðskiptajöfnuði við útlönd. Niðurstaðan var 107,1 ma.kr. lakari en ársfjórðunginn á undan og 0,3 ma.kr. lakari en á sama fjórðungi árið 2022. Afgangur á viðskiptajöfnuði á árinu 2023 í heild nam 41,4 mö.kr., en árið á undan var 65,2 ma.kr. halli.



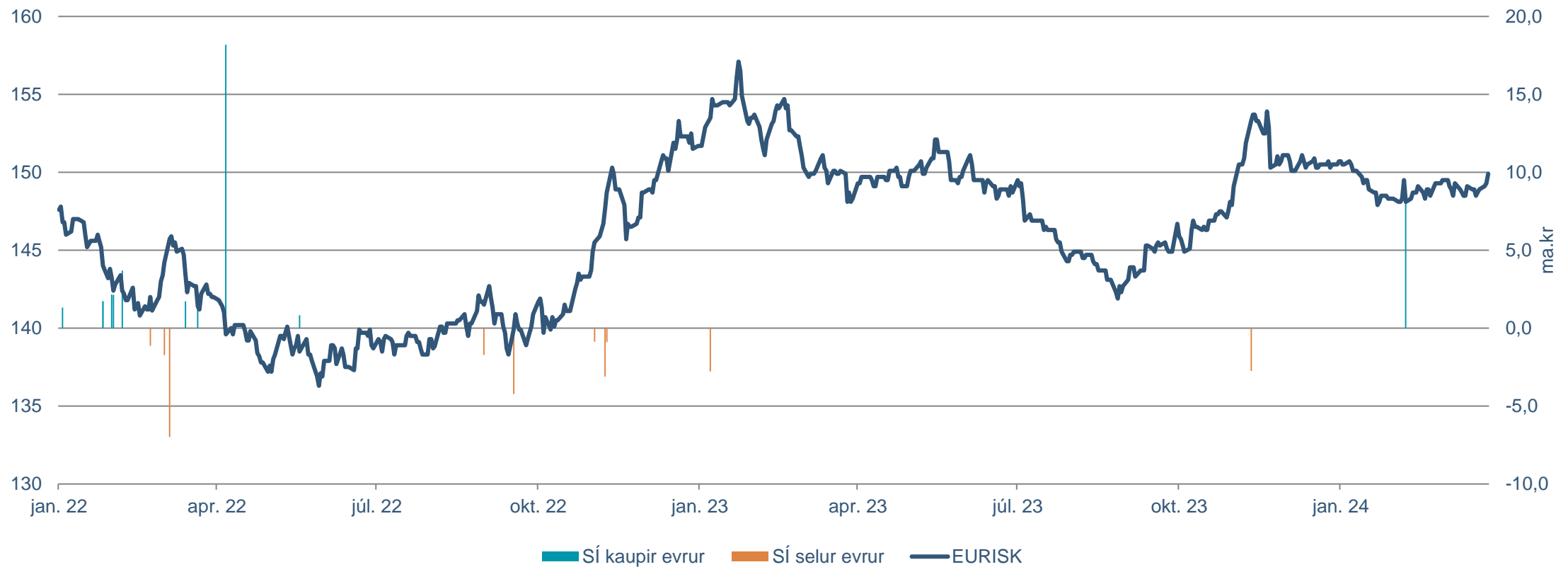
Gengi krónunnar

Gengi krónunnar var áfram nokkuð stöðugt í mars og nokkurn veginn það sama í lok mánaðarins og í lok febrúar. Í lok mars stóð evran í 149,9 í stað 149,3 í lok febrúar og Bandaríkjadalur í 138,6 í stað 137,9 í lok febrúar.



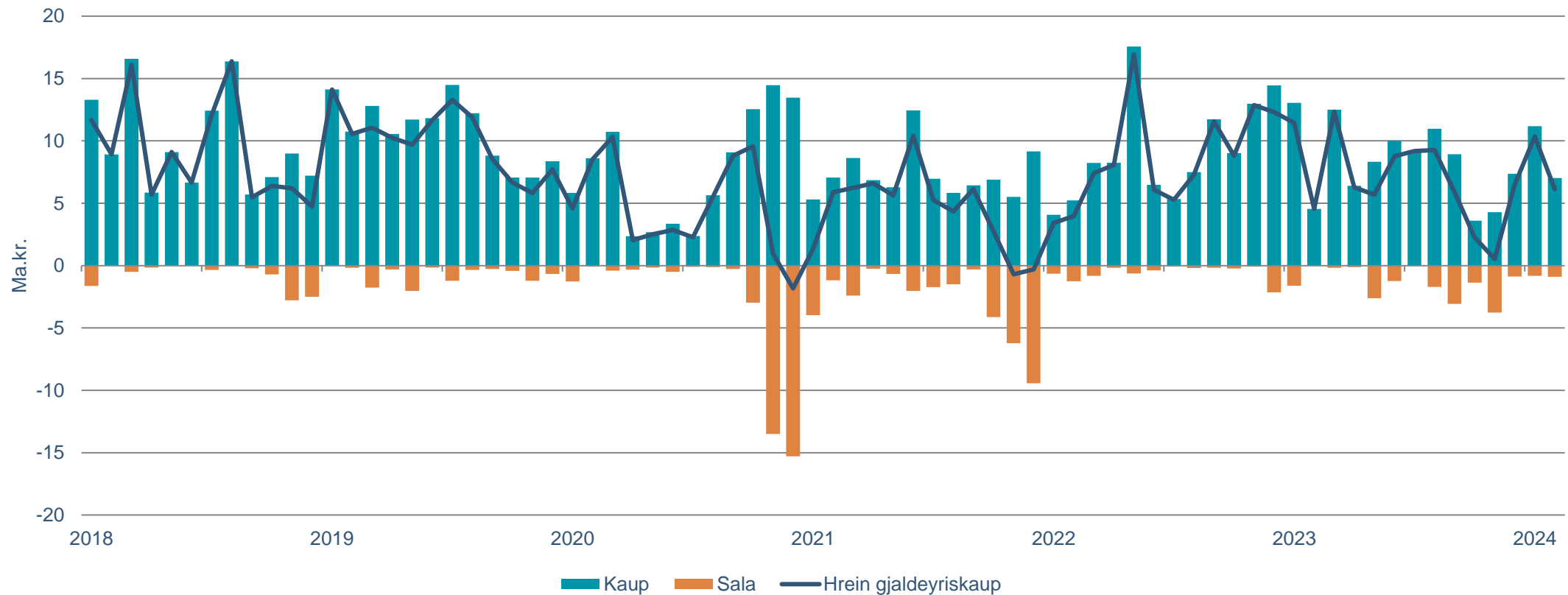
Gjaldeyrisingrip Seðlabanka Íslands

Seðlabankinn greip ekki inn í á gjaldeyrismarkaði í mars. Síðasta inngríp var 9. febrúar, þegar Seðlabankinn seldi 9,2 ma.kr. til að mæta innflæði erlendra fjárfesta vegna kaupa þeirra á íslenskum ríkisskuldabréfum.



Gjaldeyriviðskipti lífeyrissjóða

Hrein kaup lífeyrissjóða á gjaldeyri námu um 16,5 mö.kr. í janúar og febrúar. Allt síðasta ár námu þau tæpum 83 mö.kr. og árið 2022 námu hrein kaup 104 mö.kr.



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).