



Fréttabréf Hagfræðideildar

Maí 2024

Hagfræðideild Landsbankans

Staða og horfur í efnahagsmálum

- *Prautseigt hagkerfi við háa vexti* er yfirskrift nýrrar hagspár sem við gáfum út í lok apríl. Spáin nær yfir árin 2024-2026 og samkvæmt henni verður hagvöxtur afar lítill á þessu ári. Við gerum ráð fyrir að **háir vextir haldi aftur af umsvifum í hagkerfinu**, enda byrji þeir ekki að lækka fyrr en í október. Svo teljum við að hagkerfið taki við sér á næstu tveimur árum. Verðbólga verður þrálát þótt hún mjakist í átt að markmiði, og mælist 3,2% undir lok spátímans.
- Í fundargerð peningastefnunefndar Seðlabankans frá marsfundi kom meðal annars fram að „*skýrar vísbendingar þyrftu að koma fram um að verðbólga væri augljóslega á niðurleið til að hægt væri að lækka vexti og mikilvægt að vaxtalækkun hæfist á trúverðugum tímapunkti*“. Vöxtum var haldið óbreyttum og rétt eins og á fundi nefndarinnar í febrúar var einn nefndarmaður mótfallinn ákvörðuninni og vildi lækka vexti um 0,25 prósentustig.
- Við gerum ráð fyrir að peningastefnunefnd **haldi vöxtum óbreyttum** á næsta vaxtaákvörðunardegi, miðvikudaginn 8. maí. Við teljum að nefndin haldi vöxtum einnig óbreyttum í ágúst og lækki þá ekki fyrr en í október. Miðað við miðgildi svara í væntingakönnun markaðsaðila standa væntingar um fyrstu lækkun á þriðja ársfjórðungi.
- Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,55% á milli mánaða í apríl og við það **hjaðnaði ársverðbólga úr 6,8% í 6,0%**, um 0,8 prósentustig. Í þetta sinn höfðu tveir undirliðir, reiknuð húsaleiga og flugfargjöld til útlanda, langmest áhrif á mælinguna og skýrðu 95% af hækkun vísitölunnar á milli mánaða. Við spáum því nú að verðbólga verði 6,1% maí, 5,9% í júní og 5,9% í júlí.
- **Vísitala íbúðaverðs frá HMS hækkaði um 0,8% í mars** sem gefur til kynna að enn sé eftirspurnarþrýstingur á íbúðamarkaði. Þótt vísitalan hafi hækkað lækkaði árstaktur hennar frá því í febrúar úr 5,7% í 5,2%. Húsnaðisverð á landsbyggðinni hefur hækkað meira en á höfuðborgarsvæðinu á síðustu 12 mánuðum og verð á fjölbýli hefur hækkað meira en verð á sérbýli.

Markaðsdagatal – maí 2024

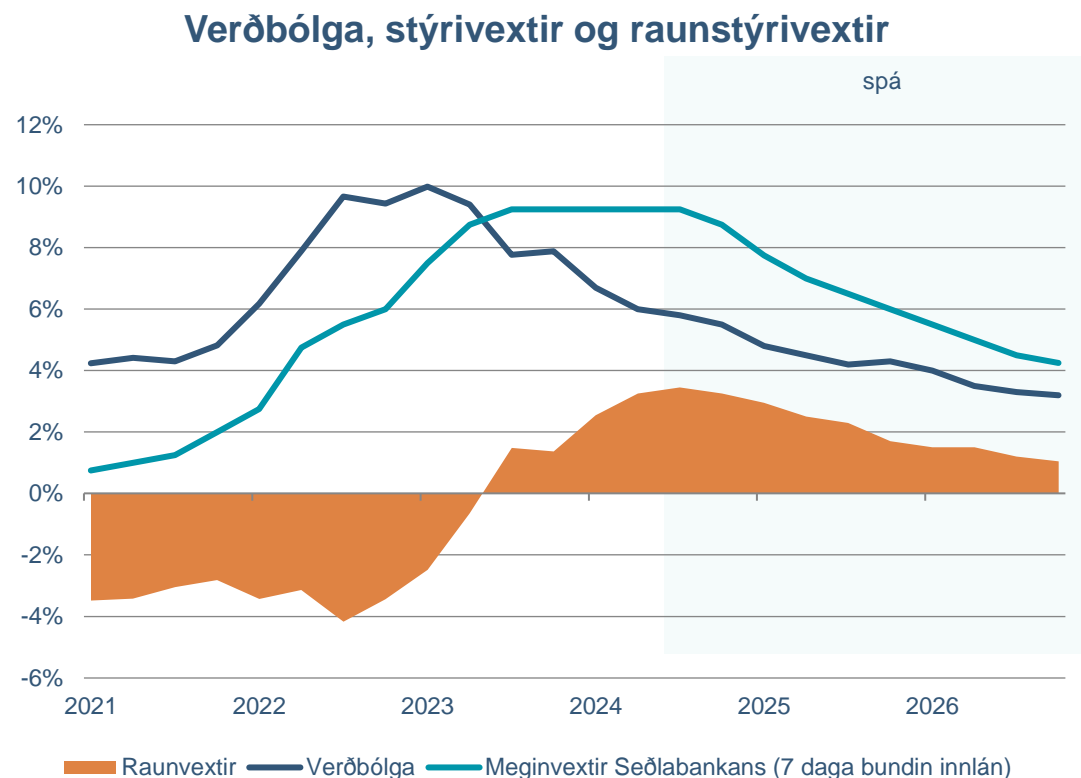
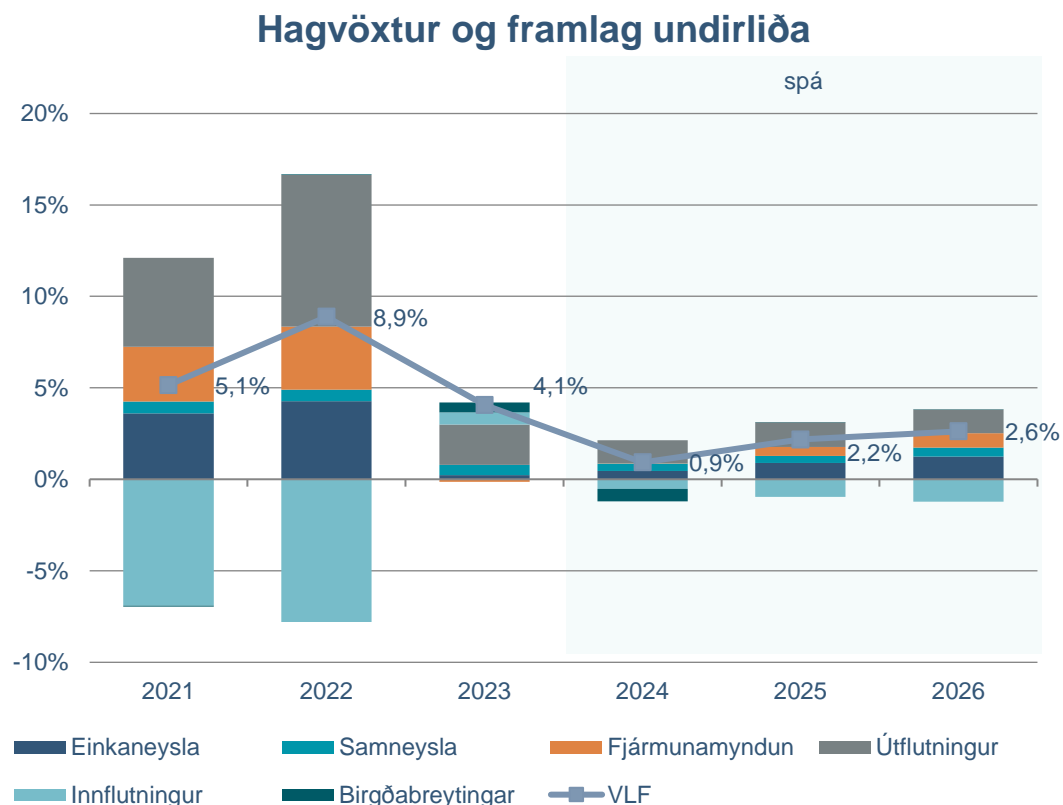
mánudagur	þriðjudagur	miðvikudagur	fimmtudagur	föstudagur
		1. maí Vaxtaákvörðun hjá Seðlabanka Bandaríkjanna	2. Eik, Íslandsbanki, Kvika banki og Landsbankinn birta uppgjör Væntingakönnun markaðsaðila (SÍ)	3. Atvinnuleysi í Bandaríkjunum
6.	7 Eimskip, Marel og Sýn birta uppgjör	8 Vaxtaákvörðun hjá Seðlabanka Íslands ásamt útgáfu <i>Peningamála</i> Reginn birtir uppgjör fyrir 1F	9 Vaxtaákvörðun hjá Englandsbanka	10 Brottfarir um Leifsstöð í apríl (FMST) Skráð atvinnuleysi í apríl (VMST) Markaðsupplýsingar (LR)
13 Amaroq og Reitir birta uppgjör	14	15 Verðbólga í BNA	16 Greiðslumiðlun í apríl (SÍ) Iceland Seafood birtir uppgjör	17 Lok verðkönnunarviku (HAG)
20 Vísitala íbúðaverðs í apríl (HMS)	21	22 Fundargerð Peningastefnuneftandrar Alvotek birtir uppgjör Verðbólga í Bretlandi	23 Vöru- og þjónustujöfnuður við útlönd fyrir 1F (HAG) Brim, Hampiðjan og Síldarvinnslan birta uppgjör	24
27	28	29	30 Vísitala neysluverðs í maí (HAG) VÍS birtir uppgjör	31 Þjóðhagsreikningar fyrir 1F (HAG) Verðbólga á evrusvæðinu



Hagspá Hagfræðideildar fyrir 2024-2026

Við spáum takmörkuðum hagvexti á næstu árum: 0,9% í ár, 2,2% á næsta ári og loks 2,6% árið 2026. Verðbólga verður þrálát og mælist að jafnaði 6% í ár gangi spáin eftir en lækkar svo í 4,4% árið 2025 og 3,5% árið 2026. Við spáum því að vaxtalækkunarferlið hefjist ekki fyrr en á fjórða fjórðungi þessa árs en haldi áfram út spátímann.

Hagspá: Þrautseigt hagkerfi við háa vexti

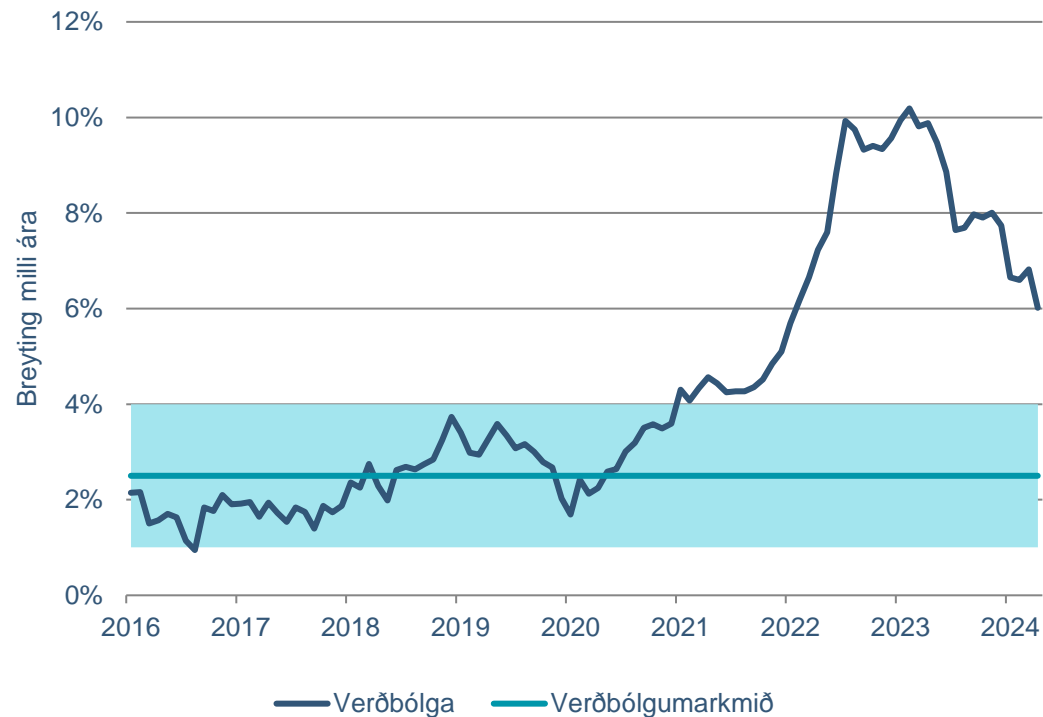


Verðbólga

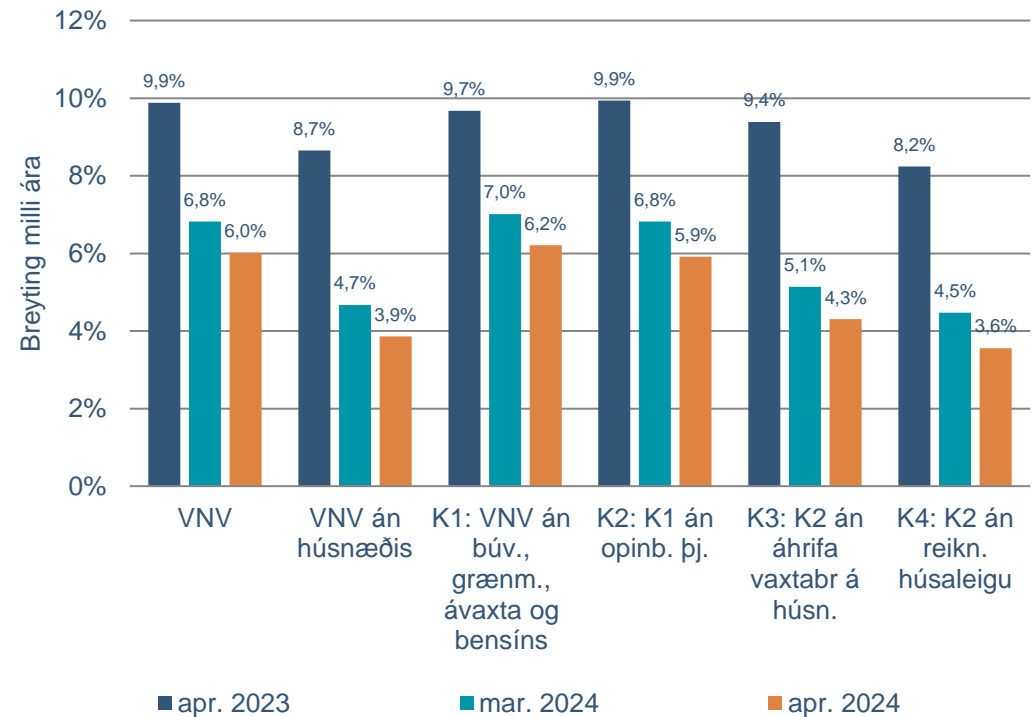
Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,55% á milli mánaða í apríl og við það lækkaði ársverðbólgan úr 6,8% í 6,0%. Árshækkun vísitölunnar án húsnæðis og alla fjögurra kjarnavísitalna lækkaði á milli mánaða.

Hagsjá: Verðbólgan lækkaði í 6,0%

Vísitala neysluverðs



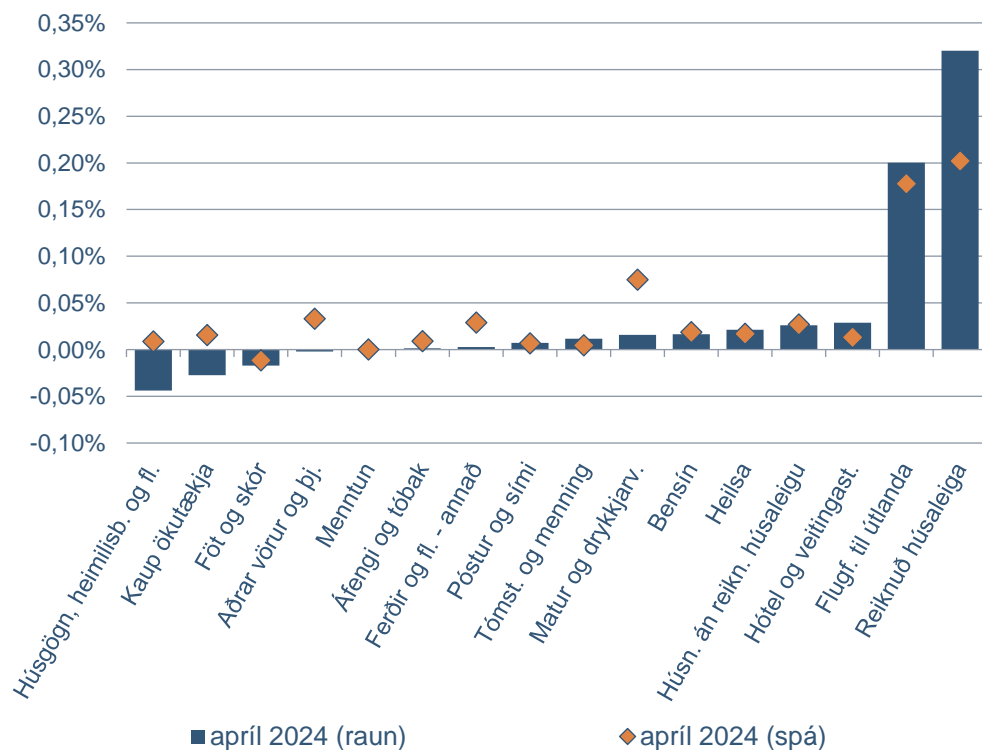
Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan



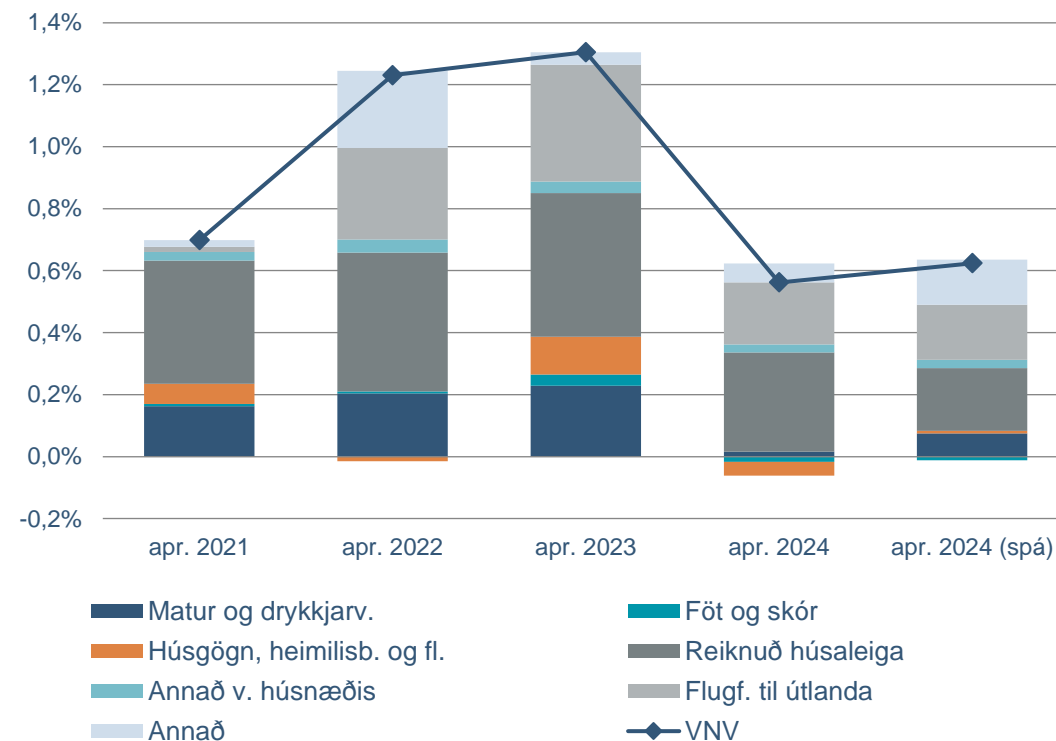
Helstu undirliðir VNV

Vísitalan hækkað örlítið minna en við höfðum spáð, en við gerðum ráð fyrir 0,61% hækkun á milli mánaða. Í þetta sinn höfðu tveir undirliðir, reiknuð húsaleiga og flugfargjöld til útlanda, langmest áhrif á mælinguna og skýrðu 95% af hækkuninni á milli mánaða. Það sem kom mest á óvart var að markaðsverð húsnæðis hækkaði mun meira en við spáðum, verð á mat og drykkjarvörum hækkaði minna en við gerðu ráð fyrir og liðurinn húsgögn, heimilisbúnaður og fl. lækkaði óvænt.

Framlag helstu undirliða í apríl



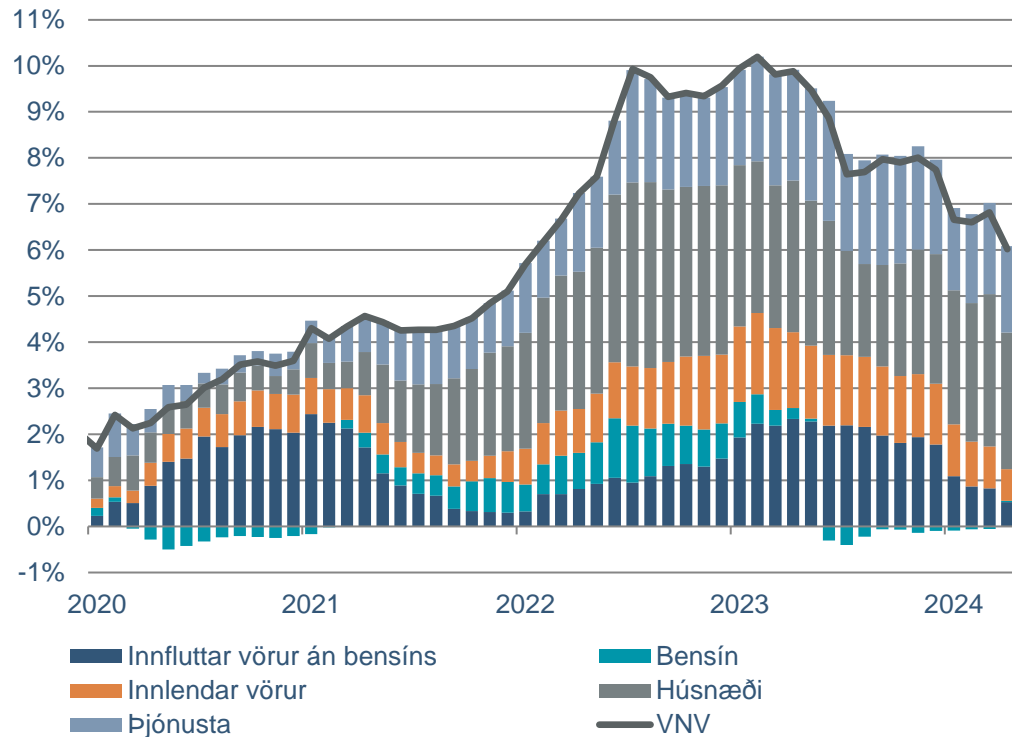
Aprílmælingar VNV



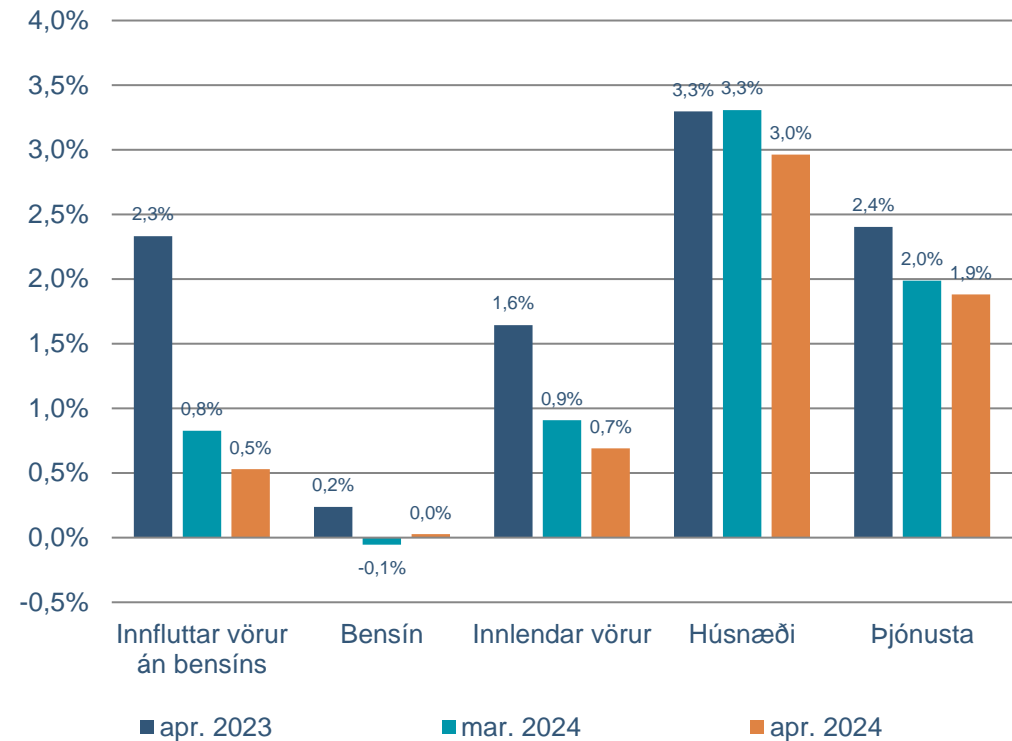
Verðbólga eftir eðli og uppruna

Framlag húsnæðis og framlag innfluttra vara án bensíns til ársverðbólgu lækkaði um 0,3 prósentustig hvort, framlag innlendra vara lækkaði um 0,2 prósentustig og framlag þjónustu lækkaði um 0,1 prósentustig. Framlag bensíns jókst aftur á móti um 0,1 prósentustig. Það verður að teljast jákvætt að hjöðnun verðbólgunnar sé á breiðum grunni, enda kann það að þýða að tekið sé að draga úr undirliggjandi verðbólguþrýstingi.

Þróun frá 2020



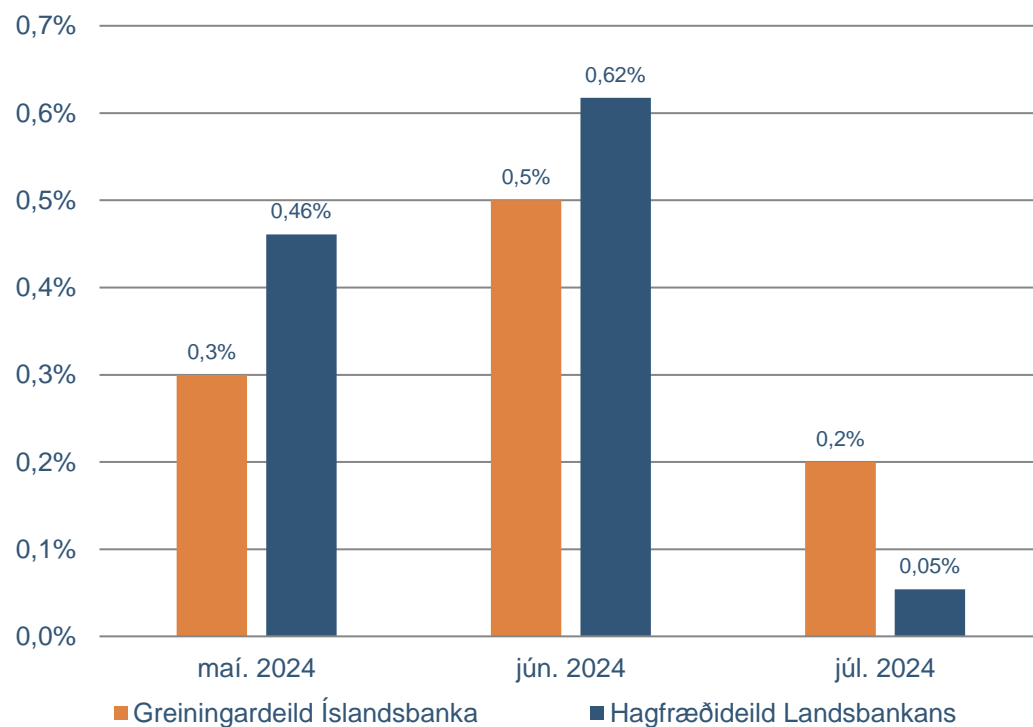
Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan



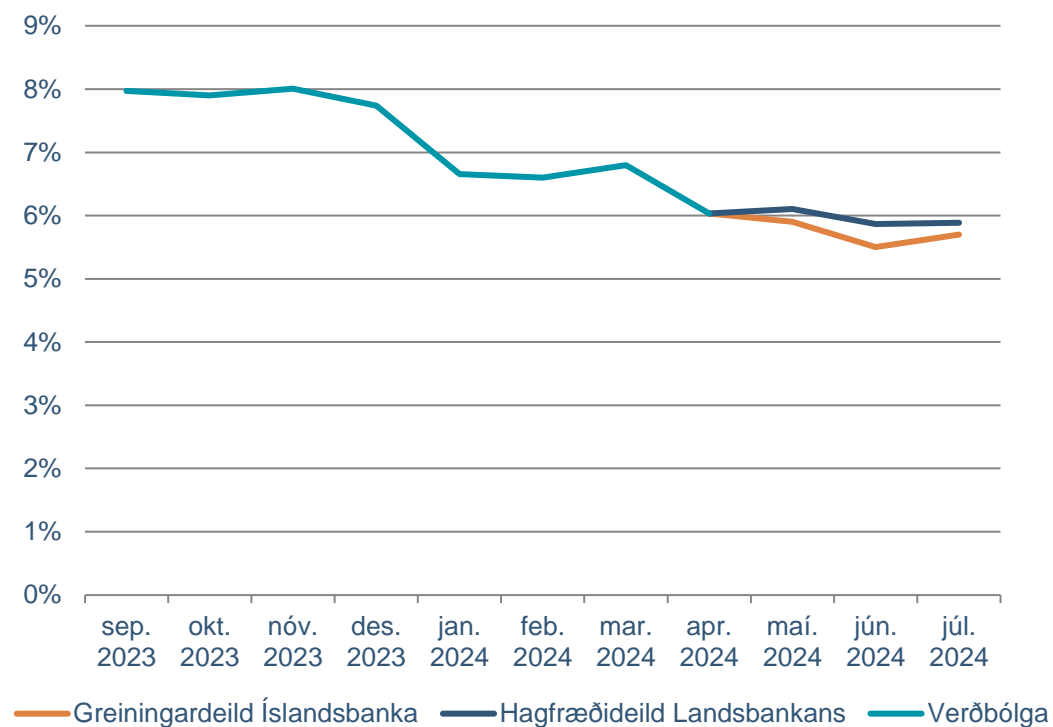
Horfur næstu mánuði

Við spáum því nú að vísitala neysluverðs hækki um 0,46% í maí, 0,62% í júní og 0,05% í júlí. Gangi spáin eftir mælist verðbólga 6,1% maí, 5,9% í júní og 5,9% í júlí. Spáin fyrir ársverðbólgu þessa þrjá mánuði er óbreytt frá síðustu spá sem við birtum í verðkönnunarvikunni.

Breyting milli mánaða



Ársverðbólga



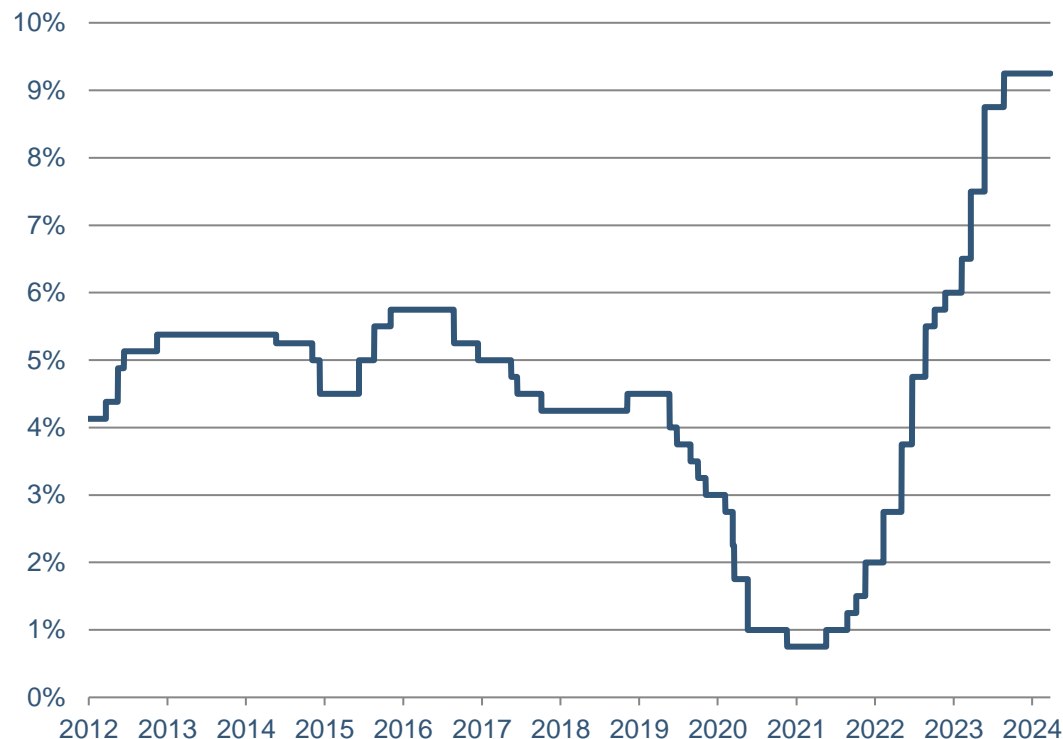
Stýrivextir

Við teljum að peningastefnunefnd haldi vöxtum óbreyttum á næsta vaxtaákvörðunardegi miðvikudaginn 8. maí næstkomandi. Við teljum líklegast að nefndin haldi vöxtum einnig óbreyttum í ágúst og að fyrsta vaxtalækkun verði í október. Miðað við miðgildi svara í væntingakönnun markaðsaðila búast flestir við að fyrsta lækkun verði á þriðja ársfjórðungi.

Vaxtaákvörðanir peningastefnunefndar

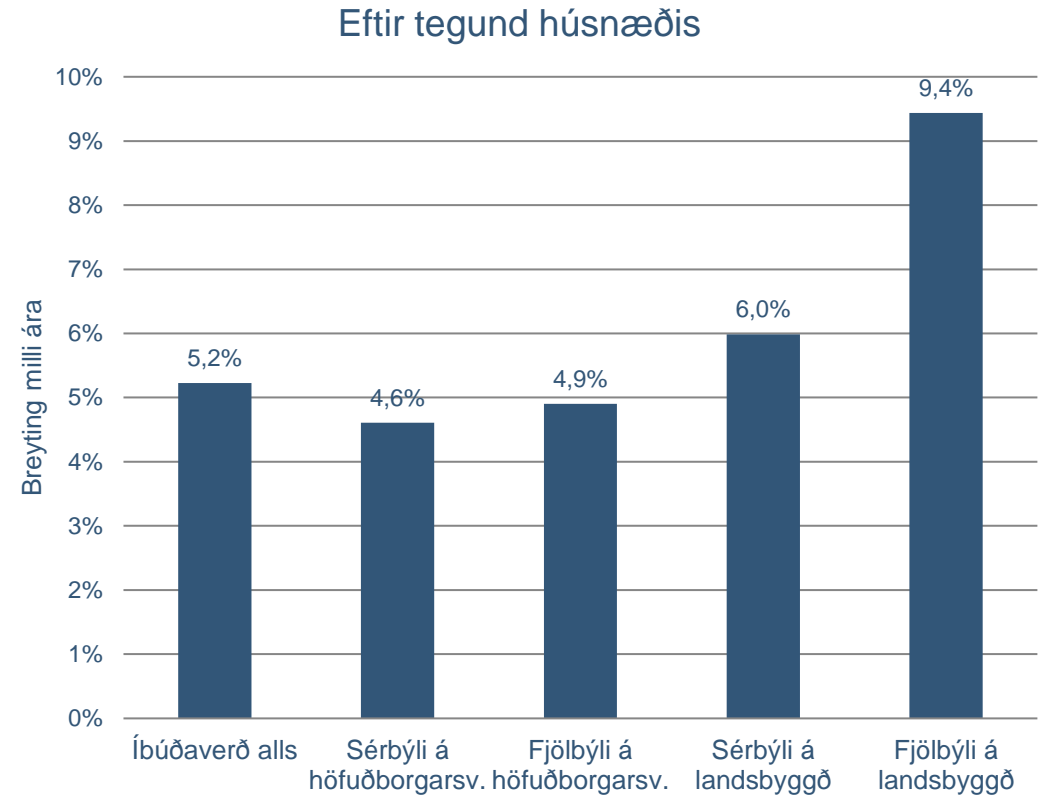
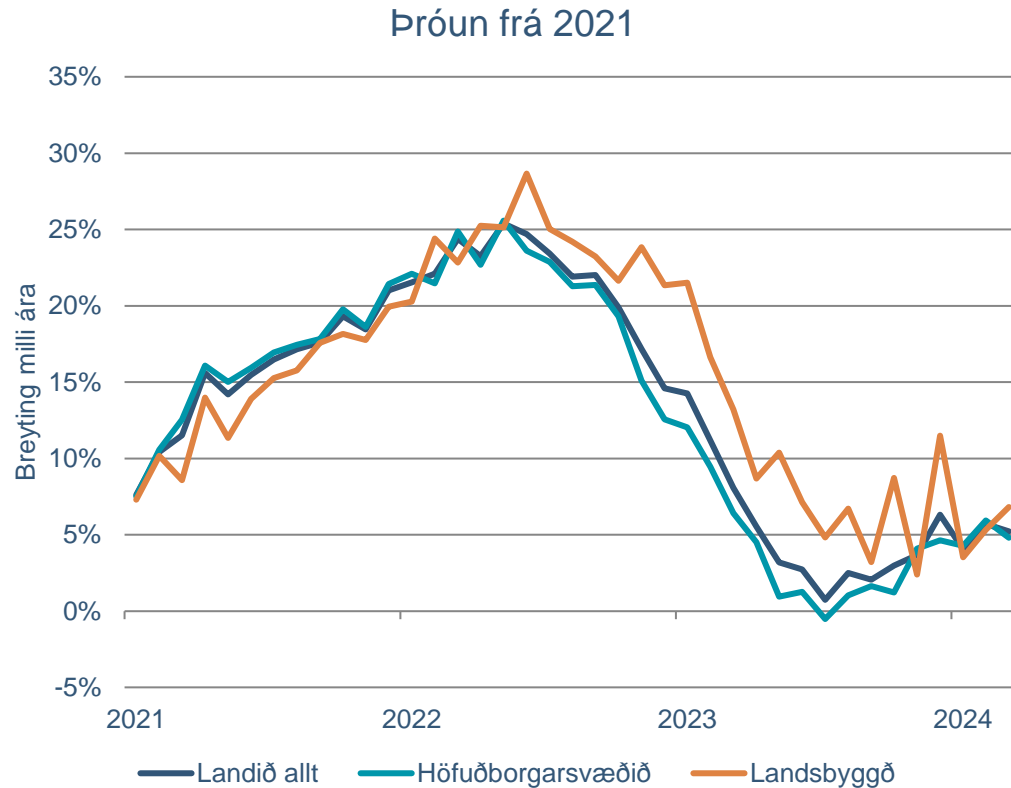
Dags.	Lagt til	Atkvæði með	Atkvæði móti	Kosið annað	Niðurst.	Meginv.
9. feb. 2022	+0,75%	allir			+0,75%	2,75%
4. maí. 2022	+1,00%	allir			+1,00%	3,75%
22. jún. 2022	+1,00%	allir		GZ (+1,25)	+1,00%	4,75%
24. ágú. 2022	0,75%	allir		GZ (+1,00)	+0,75%	5,50%
5. okt. 2022	+0,25%	allir			+0,25%	5,75%
23. nóv.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

Meginvextir Seðlabanka Íslands



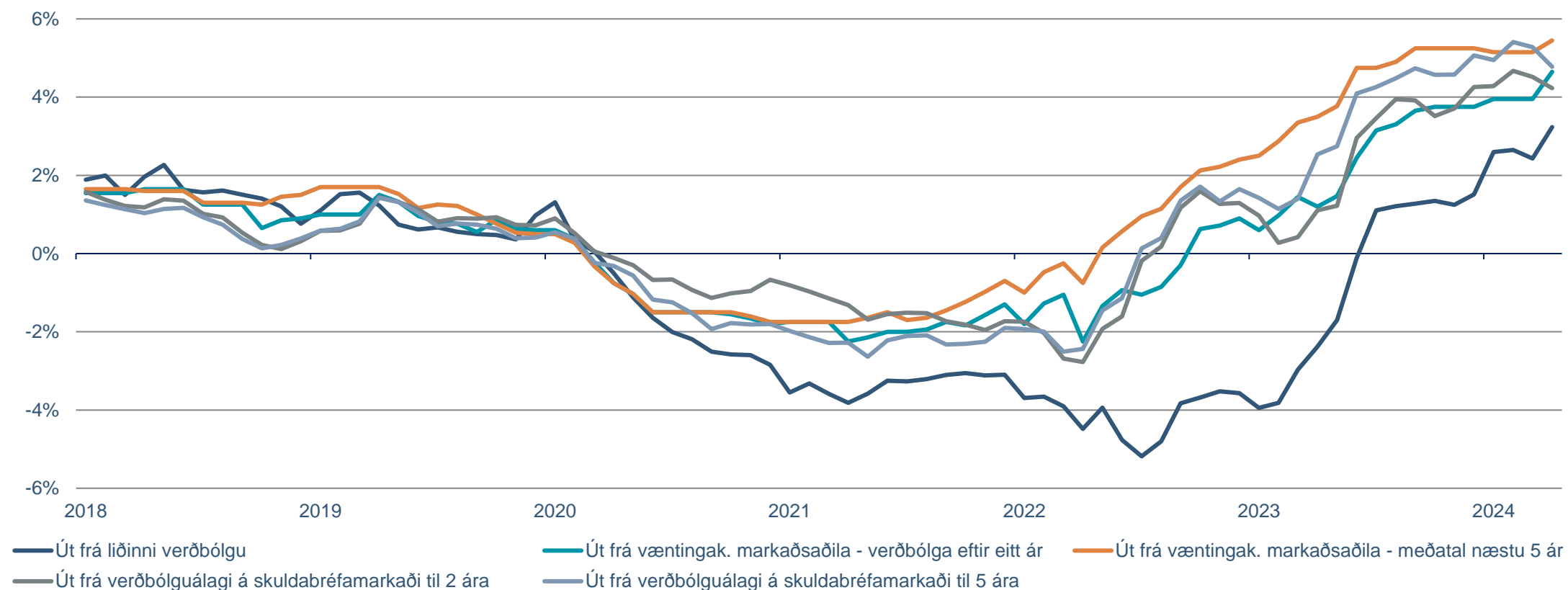
Vísitala íbúðaverðs

Vísitala íbúðaverðs hækkaði um 0,8% á milli mánaða í mars og er árshækkun vísitölunnar 5,2%. Húsnæði á landsbyggðinni hefur hækkað meira en á höfuðborgarsvæðinu seinustu 12 mánuði og fjölbýli hefur hækkað meira en sérbýli.



Raunstýrivextir

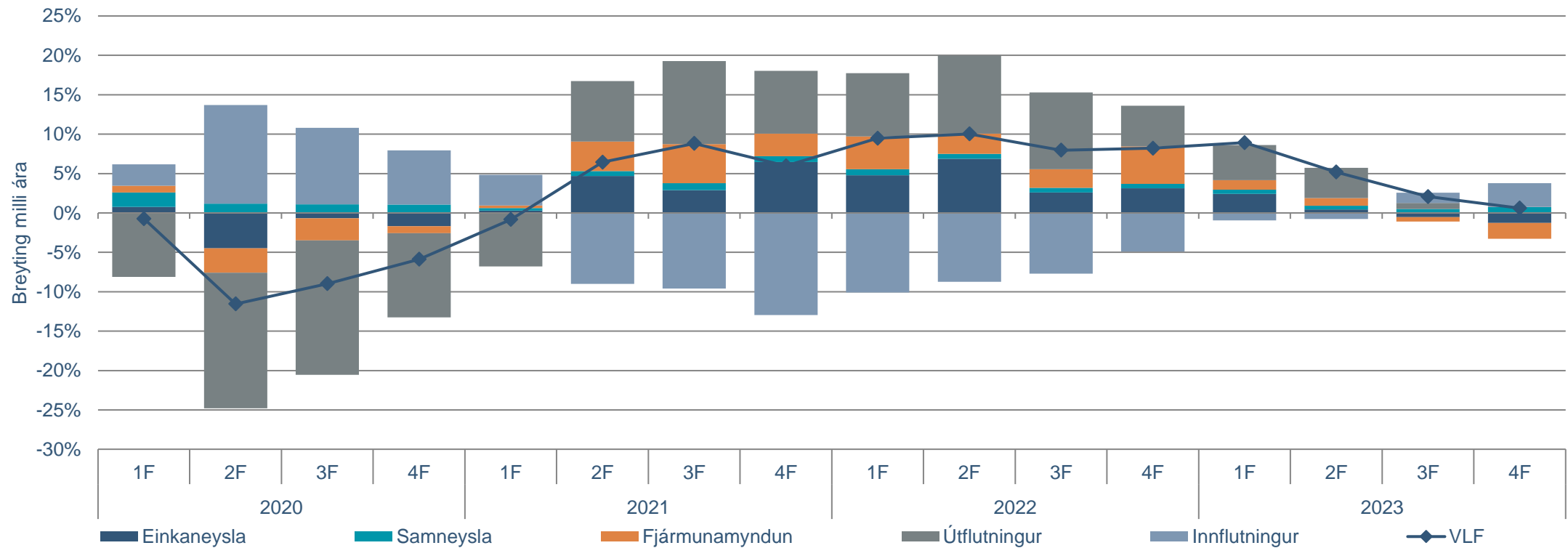
Raunstýrivextir voru að mestu neikvæðir árin 2020 og 2021 á þeim tíma sem verðbólga var á uppleið en eru nú jákvæðir á alla mælikvarða. Raunvaxtastigið er um 3,2% miðað við liðna verðbólgu og á milli 4,2% og 5,5% miðað við verðbólguvæntingar.



Verg landsframleiðsla

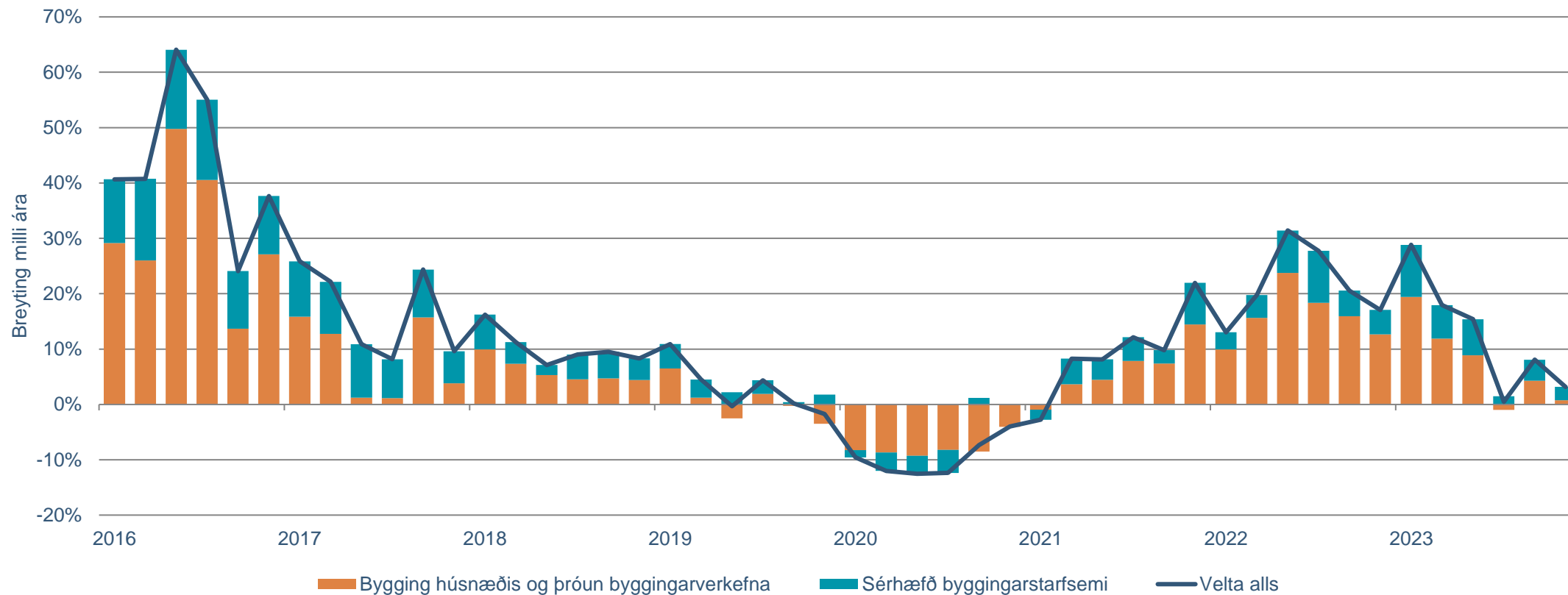
Hagvöxtur mældist 4,1% árið 2023. Þetta var meiri hagvöxtur en búist var við sem skýrist að miklu leyti af því hversu verulega Hagstofan endurskoðaði hagvöxt á fyrstu níu mánuðum ársins upp á við. Árið hófst af miklum krafti en eftir því sem leið á hægðist um og hver fjórðungur var rólegri en sá fyrri.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

Hagsjá: Skýr viðsnúningur í hagkerfinu á síðasta ári



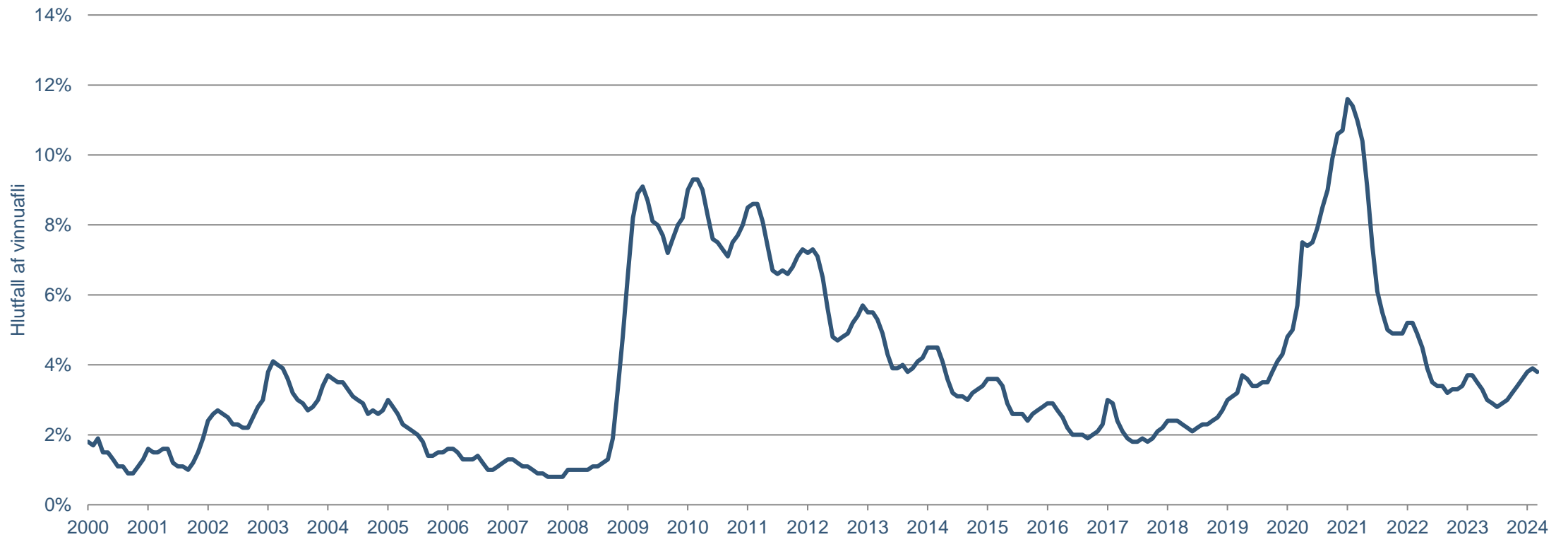
Velta í byggingariðnaði

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. Útgáfu á tölum um veltuna í jan-feb, sem áttu að birtast í lok apríl, var frestað um óákveðinn tíma.



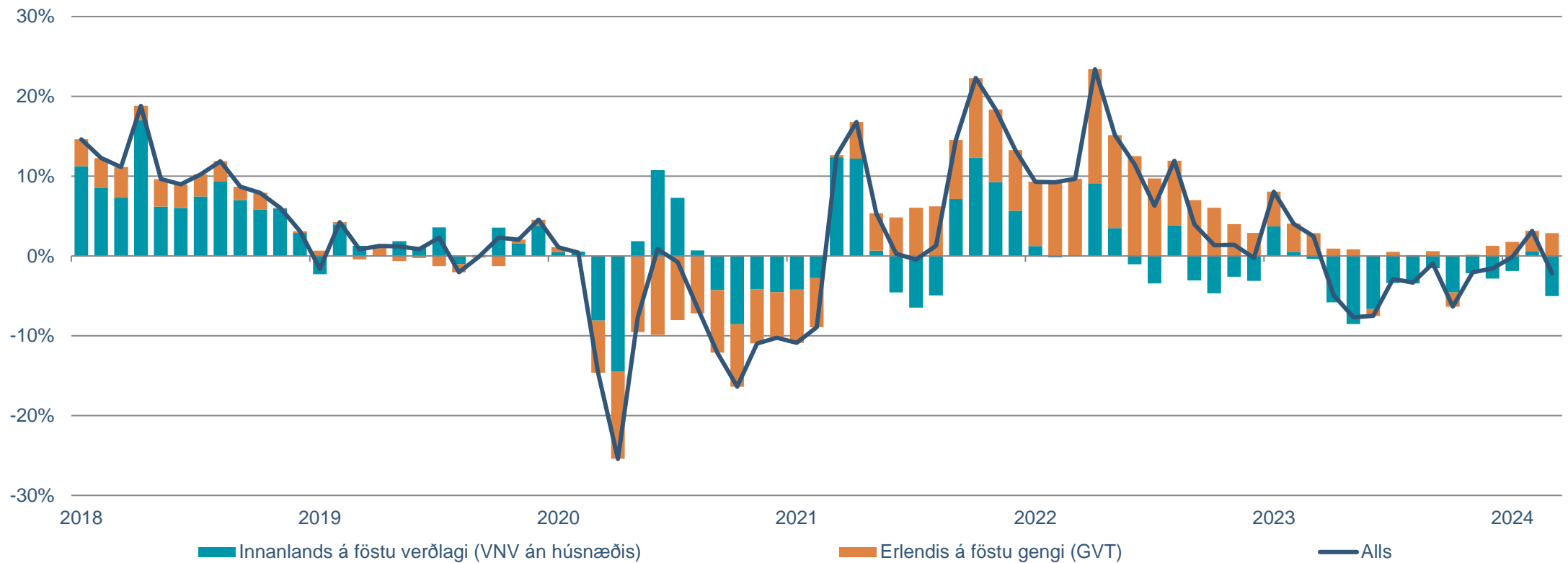
Skráð atvinnuleysi

Skráð atvinnuleysi var 3,8% í mars sem er 0,3 prósentustigum meira en í mars 2023. Þótt dregið hafi úr eftirspurn í hagkerfinu á síðustu mánuðum hefur atvinnuleysi lítið aukist. Við gerum ráð fyrir lítilllega auknu atvinnuleysi næstu mánuði og spáum 4,0% atvinnuleysi að meðaltali á þessu ári, 4,2% á því næsta og 3,9% árið 2026.



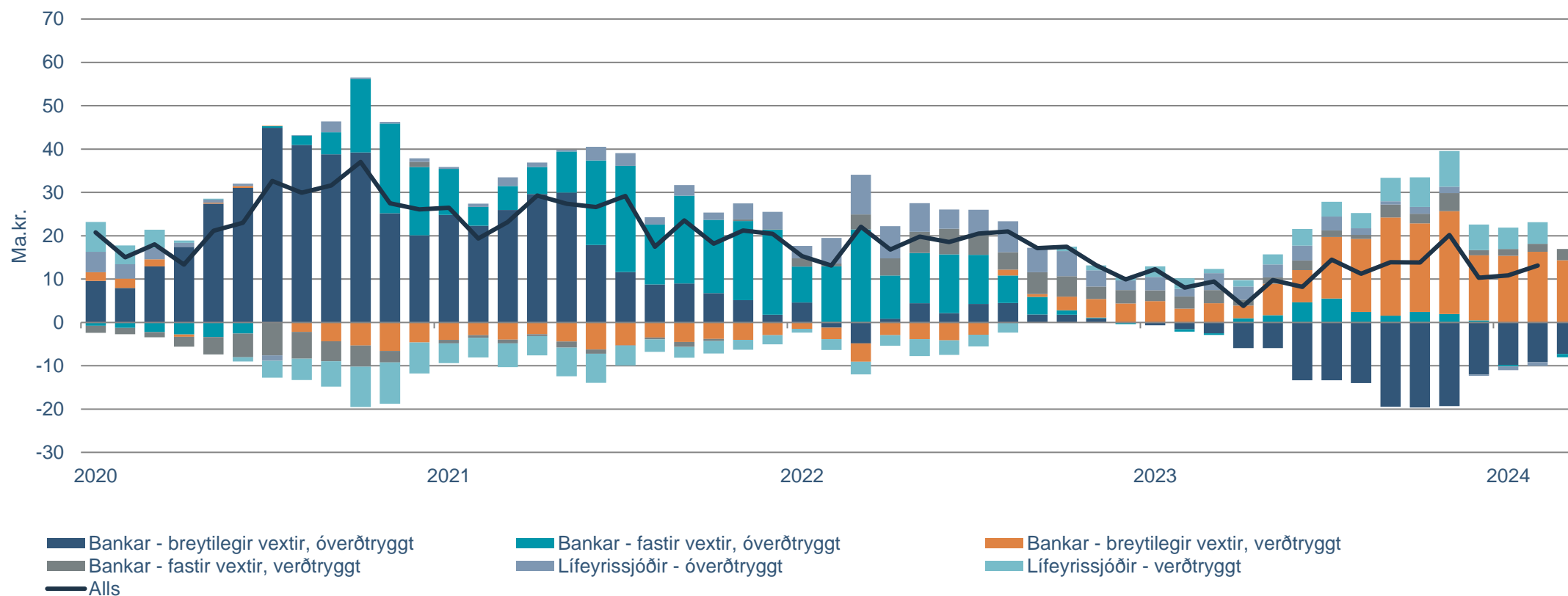
Greiðslukortavelta íslenskra heimila

Alls nam greiðslukortavelta heimila 78 mö.kr. í mars og dróst sama um 2,1% á milli ára á föstu verðlagi. Innanlands dróst kortavelta íslenskra heimila saman um 5% að raunvirði í febrúar og erlendis jókst hún um 2,9% á föstu gengi.



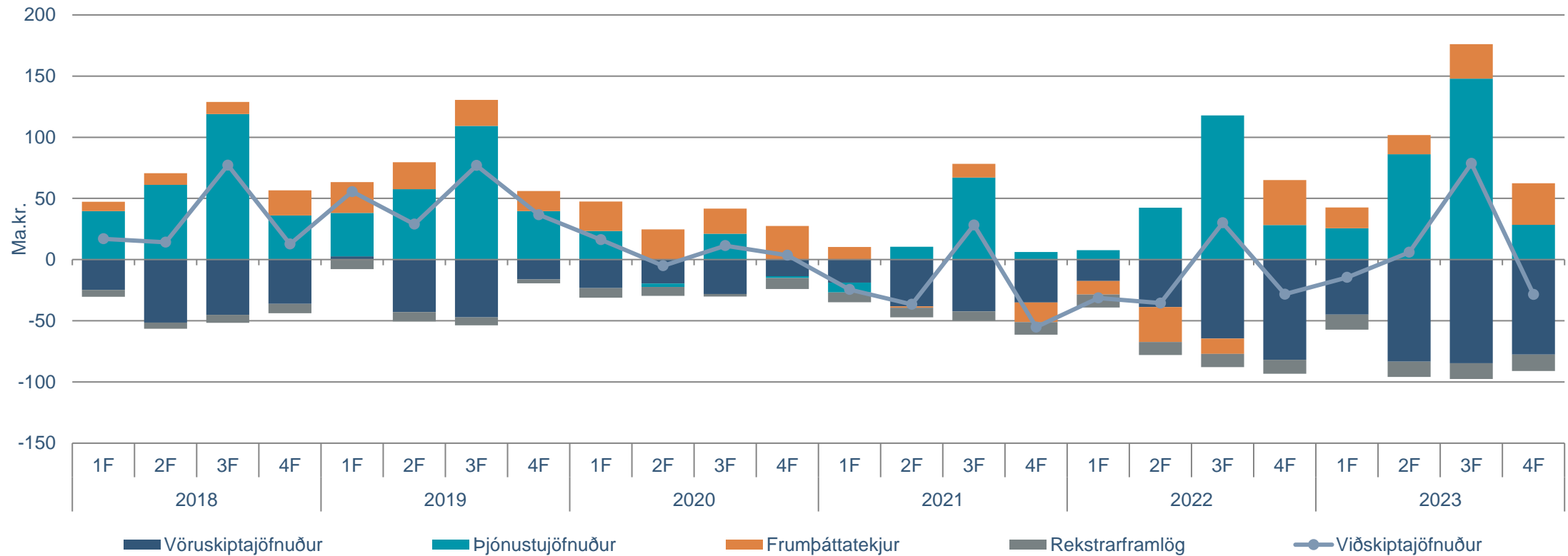
Hrein ný íbúðalán

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.



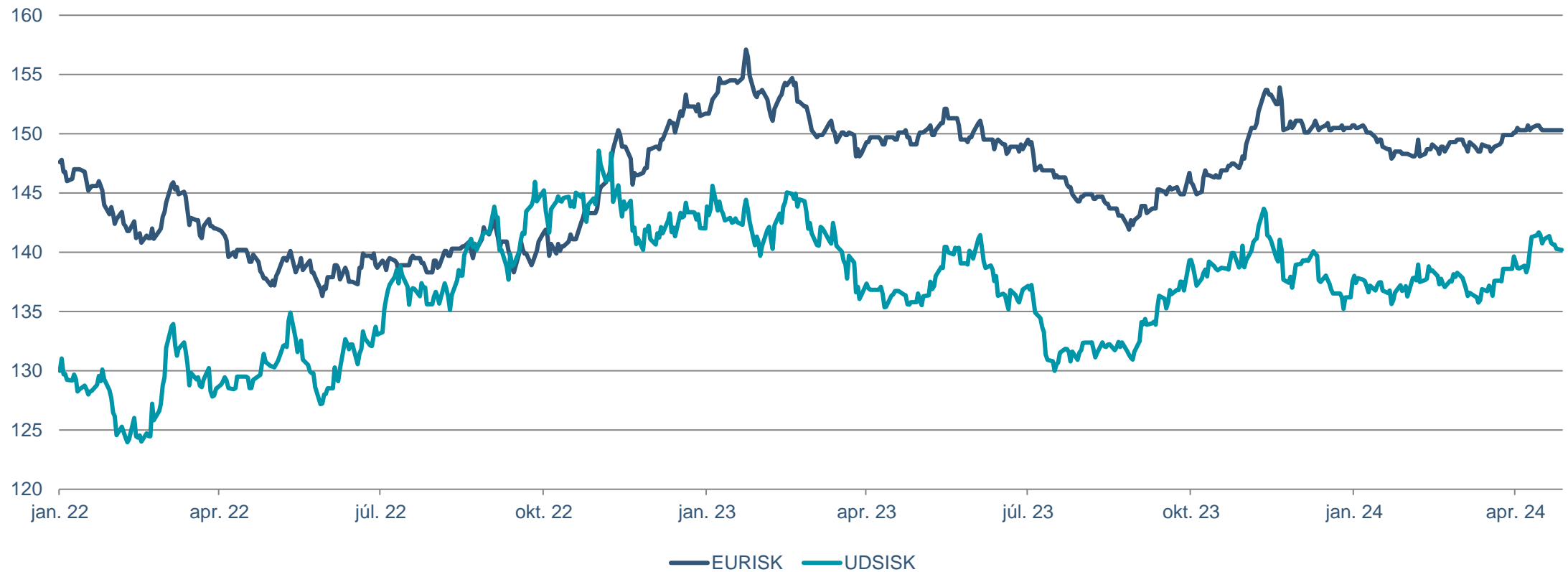
Viðskiptajöfnuður við útlönd

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 mö.kr. lakari en á sama fjórðungi árið 2022. Afgangur af viðskiptajöfnuði á árinu 2023 í heild nam 41,4 mö.kr., en árið á undan var 65,2 ma.kr. halli.



Gengi krónunnar

Íslenska krónan hefur verið nokkuð stöðug seinustu mánuði. Krónan veiktist lítillega í apríl. Í lok apríl stóð evran í 150,3 í stað 149,3 í lok mars og Bandaríkjadalur í 140,2 í stað 138,6 í lok mars. Við spáum því að krónan styrkist smám saman á næstu árum.



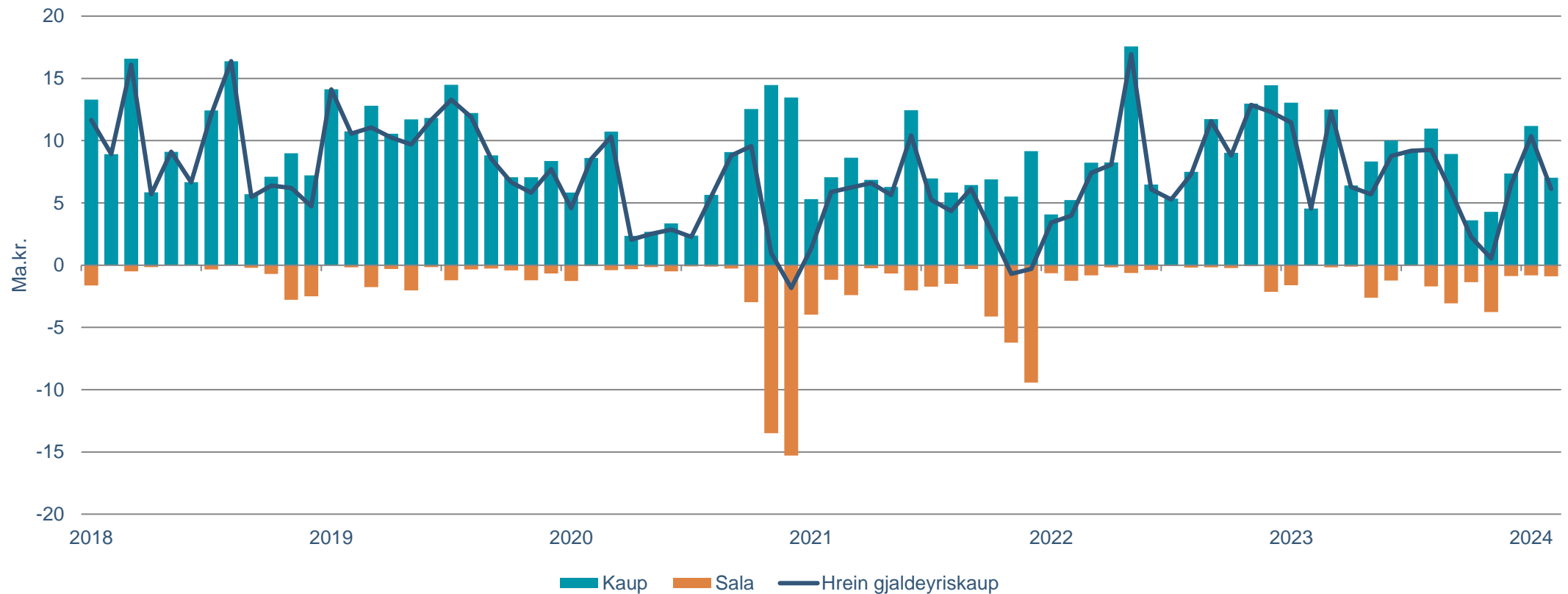
Gjaldeyrisingrip Seðlabanka Íslands

Seðlabankinn greip ekki inn í á gjaldeyrismarkaði í apríl. 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).