



Fréttabréf Hagfræðideildar

Júní 2024

Hagfræðideild Landsbankans

Staða og horfur í efnahagsmálum

- Hagkerfið **dróst saman um 4% á fyrsta ársfjórðungi** þessa árs, samkvæmt fyrsta mati Hagstofunnar. Ekki hefur mælst samdráttur í hagkerfinu frá því á tímum faraldursins, síðast á fyrsta fjórðungi ársins 2021. Hátt vaxtastig hefur dregið þróttinn úr hagkerfinu á síðustu misserum og allt frá því í byrjun síðasta árs hefur hagvöxtur farið minnkandi með hverjum fjórðungnum. Þó er ekki hægt að skýra samdráttinn í byrjun þessa árs með háum vöxtum einum og sér – hann má að mestu leyti rekja til loðnubrests sem veldur því að birgðir aukast mun minna en á sama tíma í fyrra.
- **Verðbólga jókst í maí, þvert á væntingar**, og fór úr 6,0% í 6,2%. Verðhækkanir voru nokkuð almennar og aukin verðbólga skýrist ekki af tilfallandi verðhækkun á sveiflukenndum liðum. Almennar verðhækkanir gætu gefið til kynna aukinn eftirspurnarþrýsting í hagkerfinu og ekki er útilokað að nýir kjarasamningar hafi kynt undir eftirspurn, þótt launahækkanir hafi verið hóflegar.
- Peningastefnunefnd Seðlabankans **hélt vöxtum óbreyttum í byrjun maí** og standa stýrivextir því enn í 9,25%. Við spáum því að verðbólga verði nær óbreytt yfir sumarmánuðina og að vöxtum verði enn haldið **óbreyttum á næsta fundi nefndarinnar 21. ágúst**. Nefndin hefur tekið fram að henni þygi peningalegt aðhald hæfilegt eins og stendur og af því má draga þá ályktun að hún lækki ekki vexti fyrr en verðbólga hefur hjaðnað. Einnig hefur nefndin sagst bíða eftir skýrum merkjum um að verðbólga sé augljóslega á niðurleið. Í ljósi þess að verðbólga jókst í maí er enn bið eftir slíkum merkjum.
- **Viðskiptahalli við útlönd jókst töluvert á milli ára** á fyrsta ársfjórðungi, úr 19 mö.kr. í 43 ma.kr. Þessi aukni halli er áhugaverður í ljósi þess hversu stöðug krónan hefur verið síðan í nóvember í fyrra og kann að skýrast að hluta til af því að viðskiptum við útlönd fylgir ekki alltaf samsvarandi gjaldeyrisflæði. Aukin notkun ferðapjónustufyrirtækja á erlendum færsluhirðum sýnir einnig myndina og veldur því að opinberar tölur kunna að vanmeta útflutning.

Markaðsdagatal – júní 2024

mánudagur	þriðjudagur	miðvikudagur	fimmtudagur	föstudagur
3. júní	4	5	6	7
	Viðskiptajöfnuður við útlönd ásamt erlendri stöðu þjóðarbúsins fyrir 1F (SÍ)	Yfirlýsing fjármálastöðugleikaneftar (SÍ)	Vaxtaákvörðun hjá Seðlabanka Evrópu	Atvinnuleysi í Bandaríkjunum
10	11	12	13	14
Brottfarir um Leifsstöð í maí (FMST) Skráð atvinnuleysi í maí (VMST)		Vaxtaákvörðun hjá Seðlabanka Bandaríkjanna Verðbólga í Bandaríkjunum		Greiðslumiðlun í maí
17	18	19	20	21
	Vísitala íbúðaverðs í maí (HMS)	Verðbólga í Bretlandi	Vaxtaákvörðun hjá Englandsbanka	
24	25	26	27	28
			Vísitala neysluverðs í júní (HAG) Ölgerðin birtir uppgjör fyrir tímabilið 1. mars - 31. maí	Hagar birta uppgjör fyrir tímabilið 1. mars - 31. maí



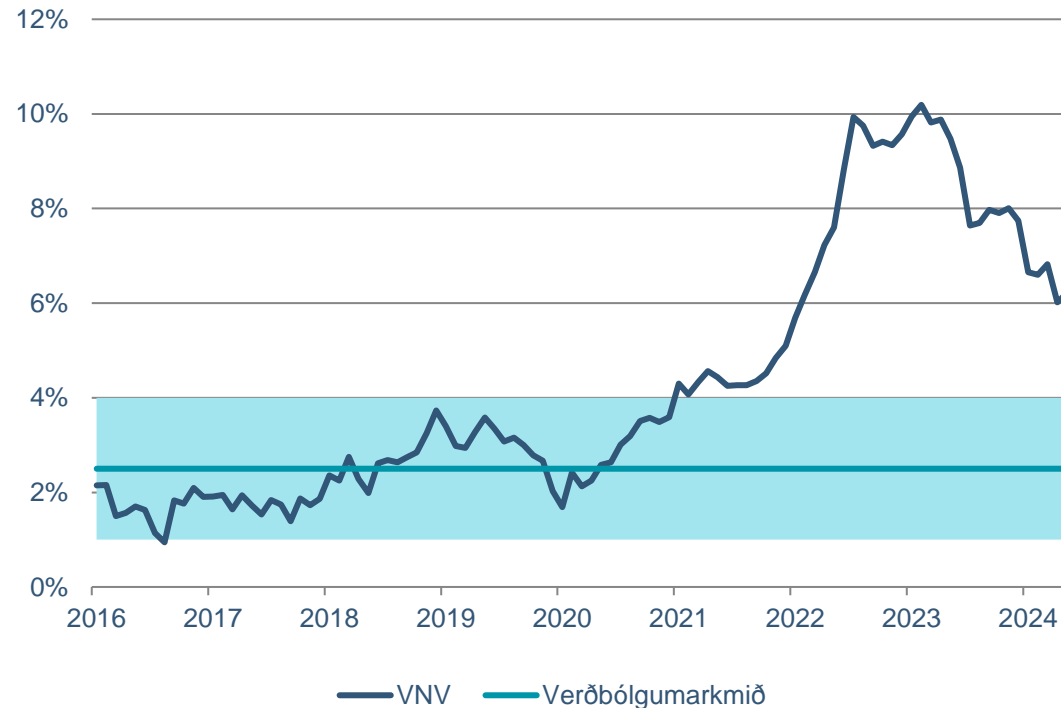
Verðbólga

Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,58% á milli mánaða í maí og við það hækkaði ársverðbólgan úr 6,0% í 6,2%. Árshækkun vísitölunnar án húsnæðis jókst á milli mánaða og einnig árshækkun allra fjögurra kjarnavísitalnanna.

Hagsjá: Verðbólga jókst þvert á spár

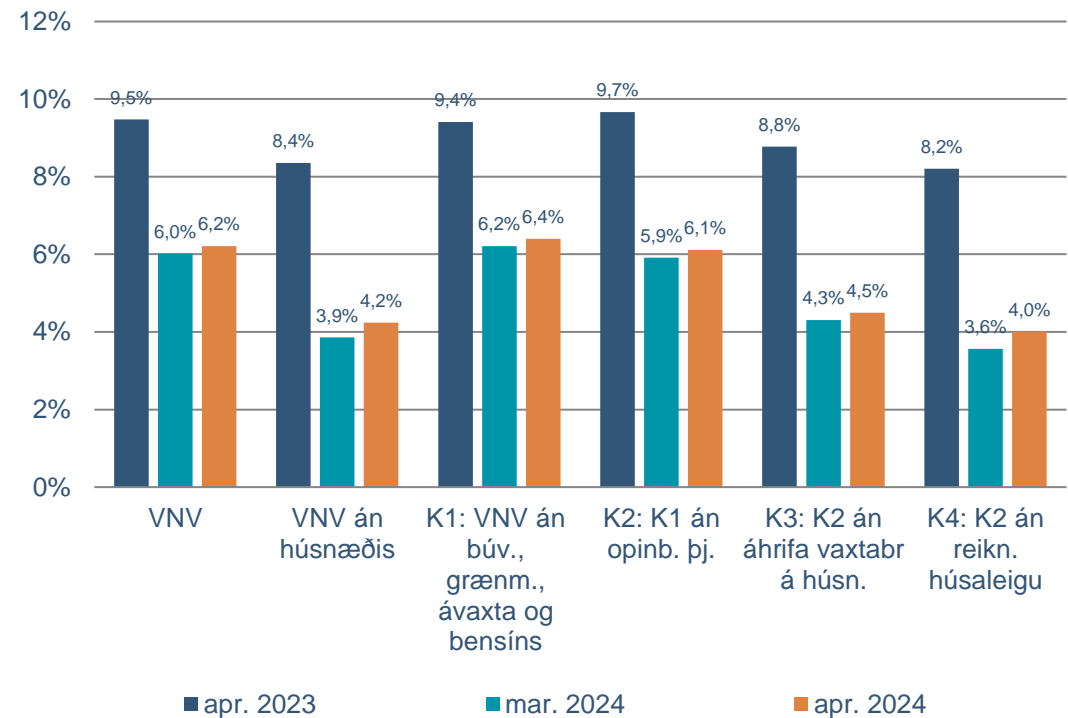
Vísitala neysluverðs

Breyting milli ára



Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan

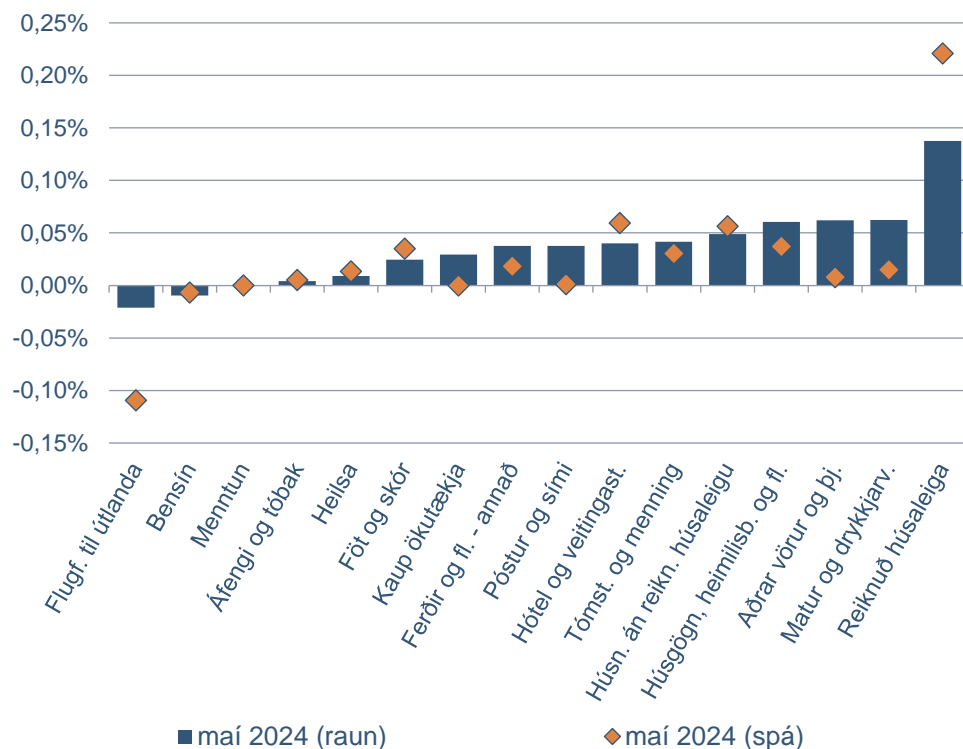
Breyting milli ára



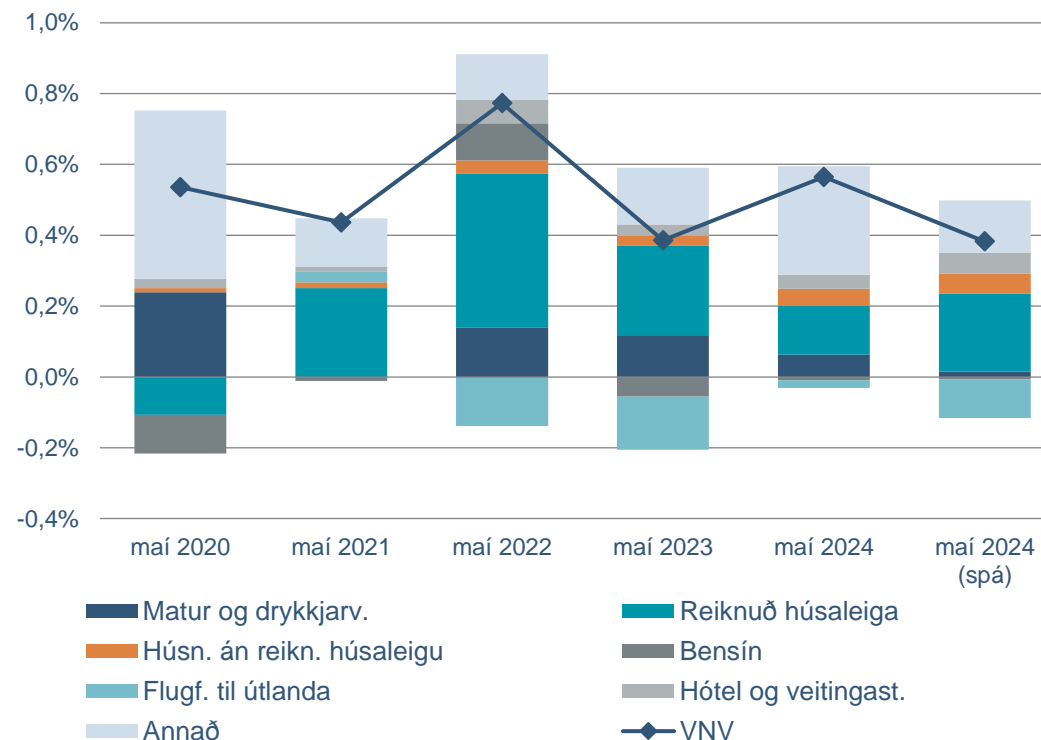
Helstu undirliðir VNV

Verðbólga í maí var umfram okkar spá um 6,0% verðbólgu og 0,38% hækkun vísitölunnar. Eins og verið hefur undanfarið hafði reiknuð húsaleiga mest áhrif á vísitöluna til hækunar, en liðurinn hækkaði þó minna en við höfðum spáð. Á móti lækkaði verð á flugfargjöldum til útlanda minna en í okkar spá. Heilt yfir voru verðhækkanir á nokkuð breiðum grunni í maí, þar sem margir undirliðir hækkuðu lítillega á milli mánaða.

Framlag helstu undirliða í maí



Maímælingar VNV

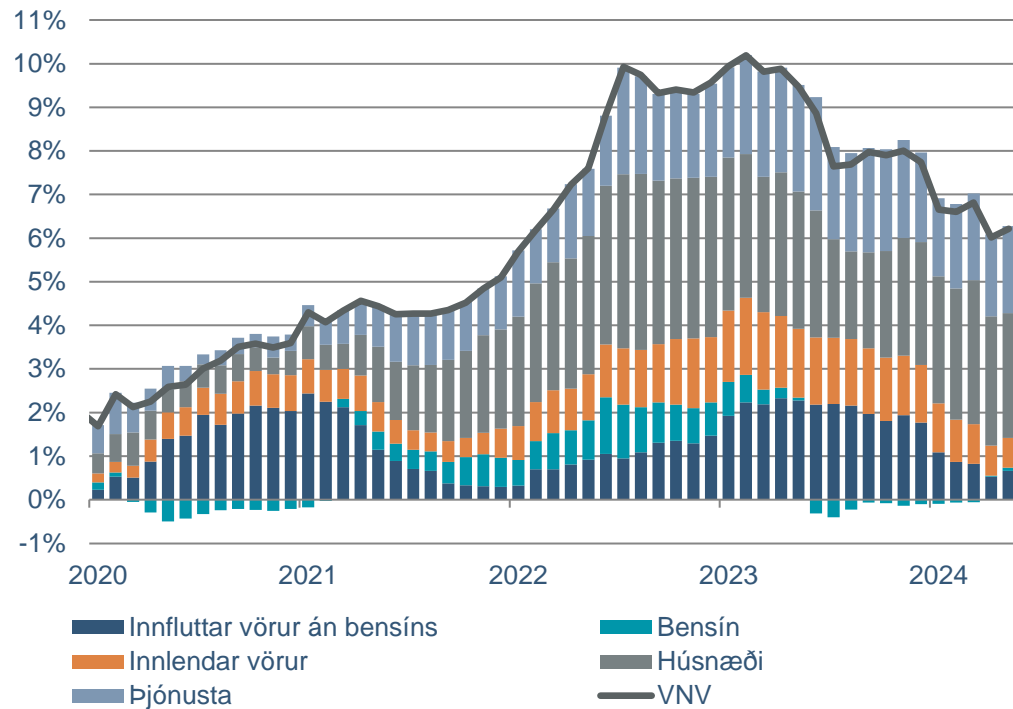


Verðbólga eftir eðli og uppruna

Framlag innfluttra vara án bensíns jókst á milli mánaða og einnig framlag þjónustu og bensíns. Framlag húsnæðis minnkaði á milli mánaða og framlag innlendra vara var óbreytt.

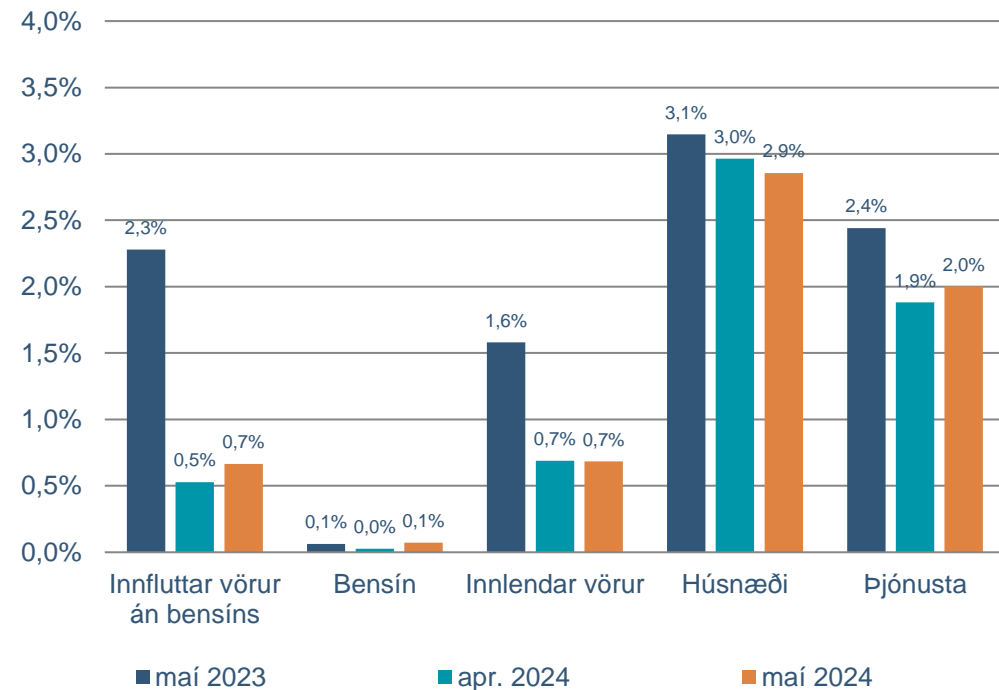
Þróun frá 2020

Breyting milli ára ásamt framlagi undirliða



Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan

Framlag undirliða

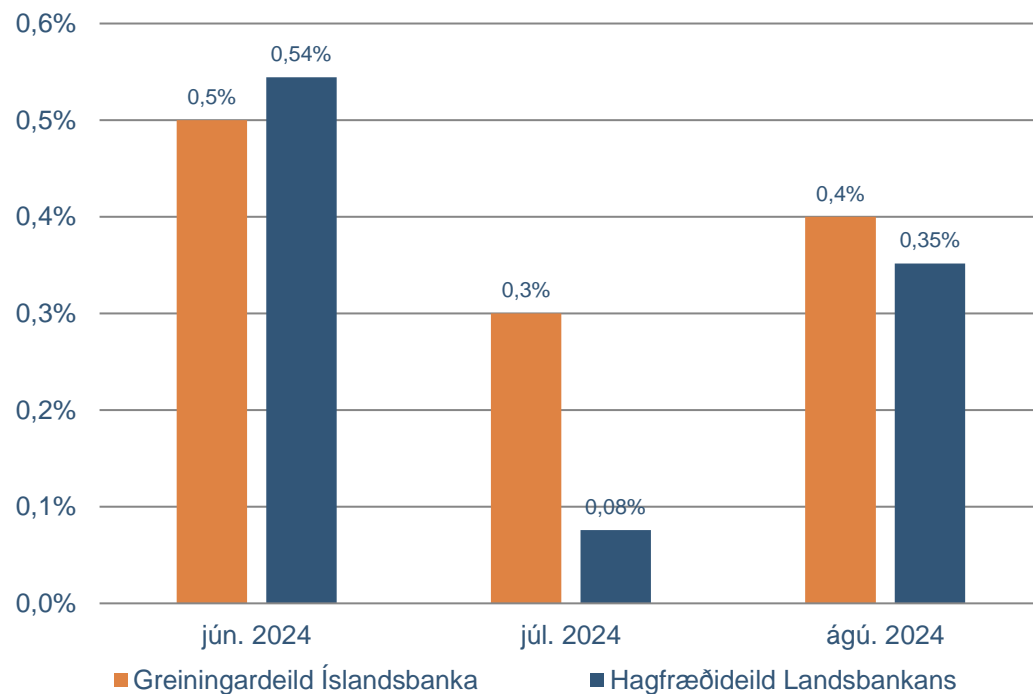


Horfur næstu mánuði

Við gerum áfram ráð fyrir að verðbólga verði um 6% næstu mánuði. Við spáum því nú að vísitala neysluverðs hækki um 0,54% í júní, 0,08% í júlí og 0,35% í ágúst. Gangi spáin eftir lækkar verðbólga í 5,9% í júní og júlí og hækkar aftur í 6,0% í ágúst.

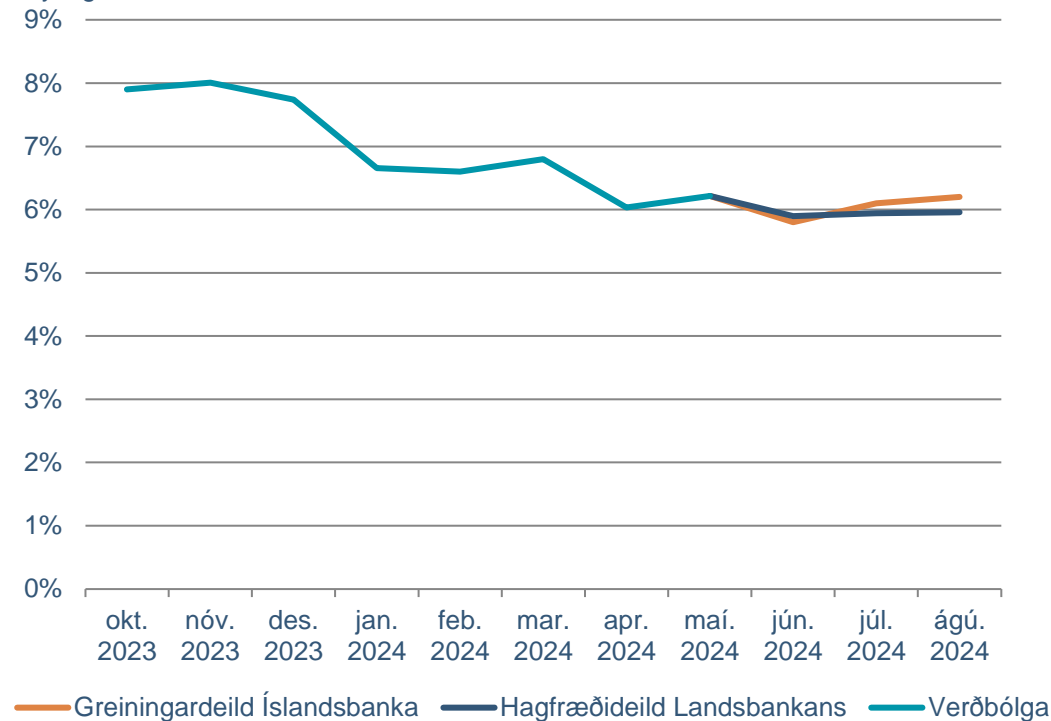
Verðbólguþáttur

Breyting milli mánaða



Verðbólguþáttur

Breyting milli ára



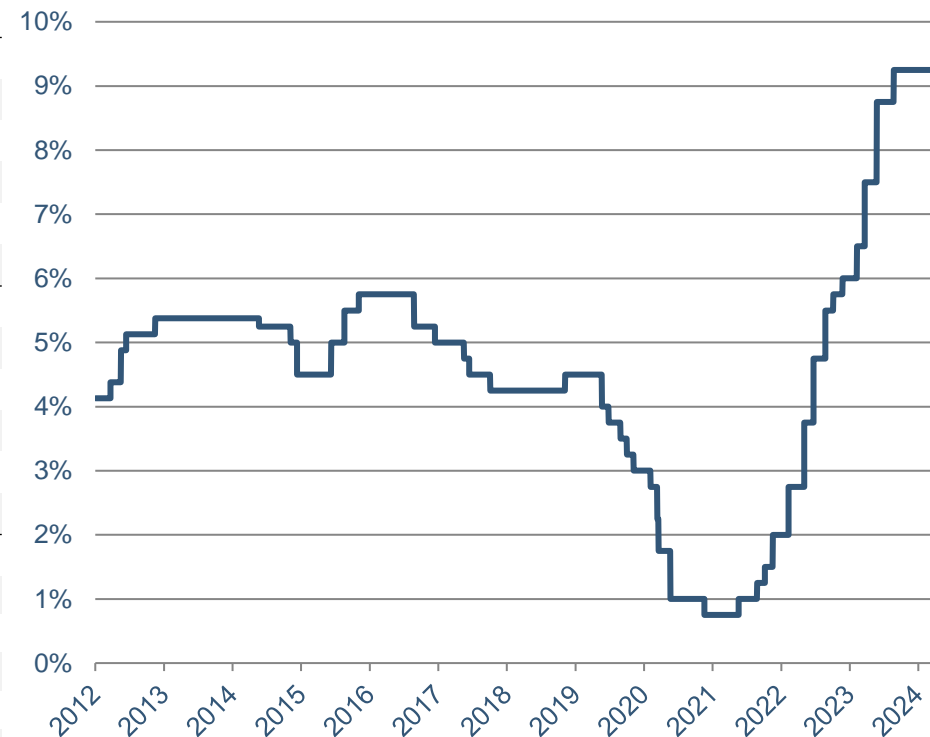
Stýrivextir

Peningastefnunefnd hélt vöxtum óbreyttum í byrjun maí. Einn nefndarmaður greiddi atkvæði gegn tillögu seðlabankastjóra um að vextir bankans yrðu óbreyttir og vildi lækka þá um 0,25 prósentustig. Við teljum enn líklegast að nefndin haldi vöxtum óbreyttum í ágúst og að fyrsta vaxtalækkun verði í október.

Vaxtaákvarðanir peningastefnunefndar

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

Meginvextir Seðlabanka Íslands

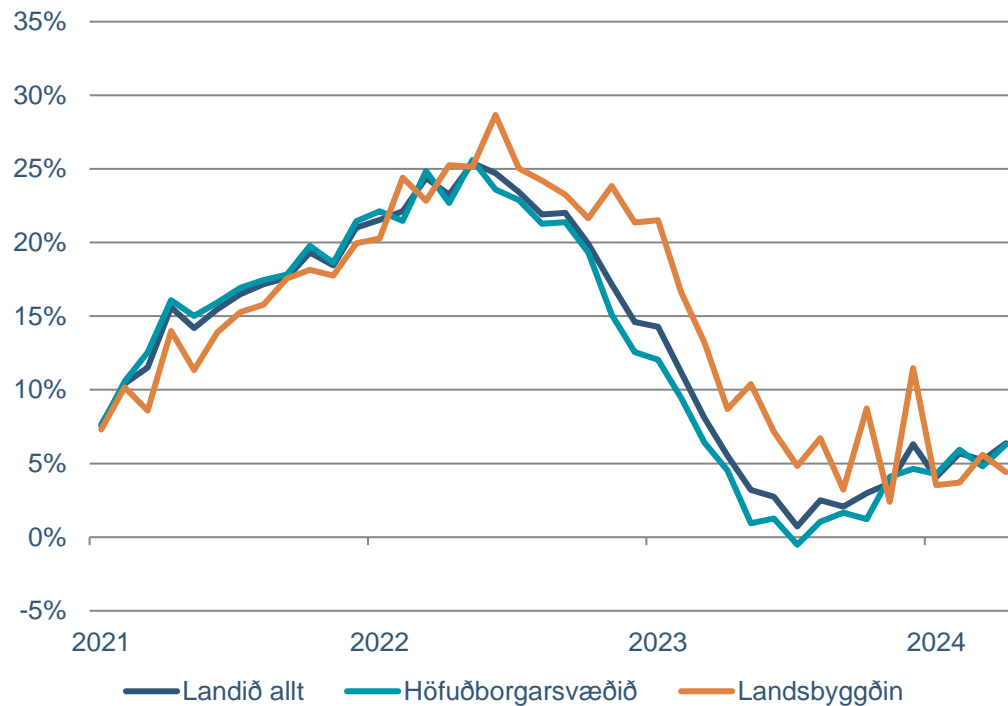


Vísitala íbúðaverðs

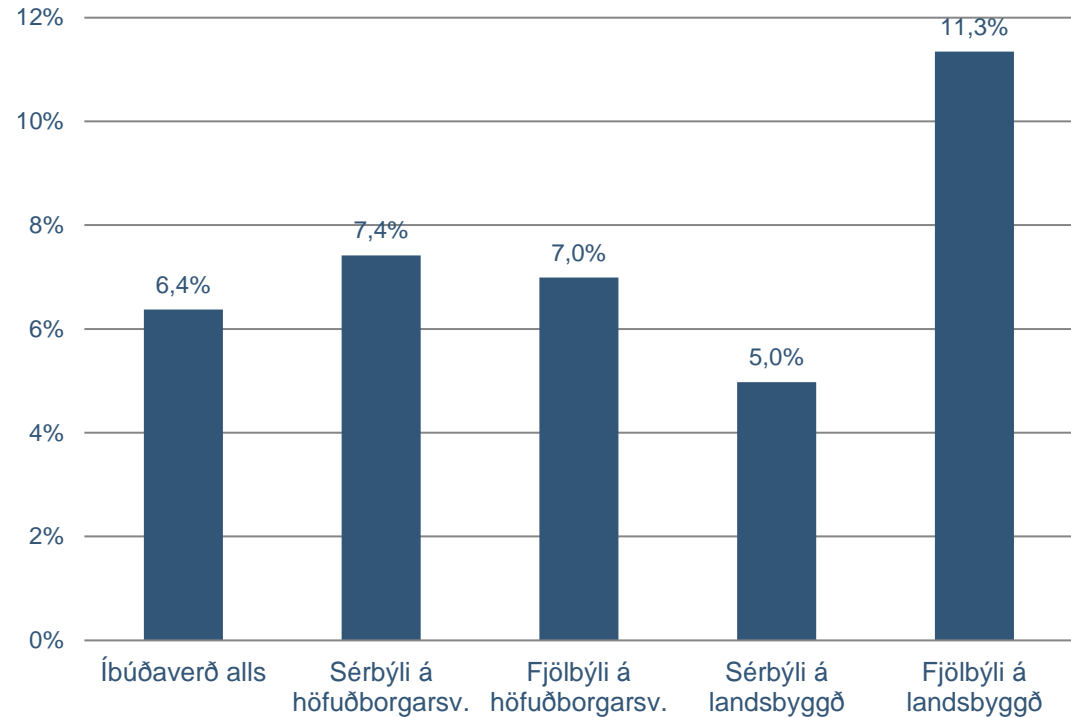
Vísitala íbúðaverðs hækkaði um 0,8% á milli mánaða í apríl. Hækkunin er sú sama og í mars, en í febrúar hækkaði vísitalan um 1,9% og í janúar lækkaði hún um 1%. Í apríl jókst árshækkun vísitölunnar úr 5,2% í 6,4%. Árshækkun vísitölunnar fór lægst í 0,8% í júlí í fyrra, en hefur hækkað stöðugt síðan.

Hagsjá: Spáum hækkandi íbúðaverði

Vísitala íbúðaverðs Breyting milli ára

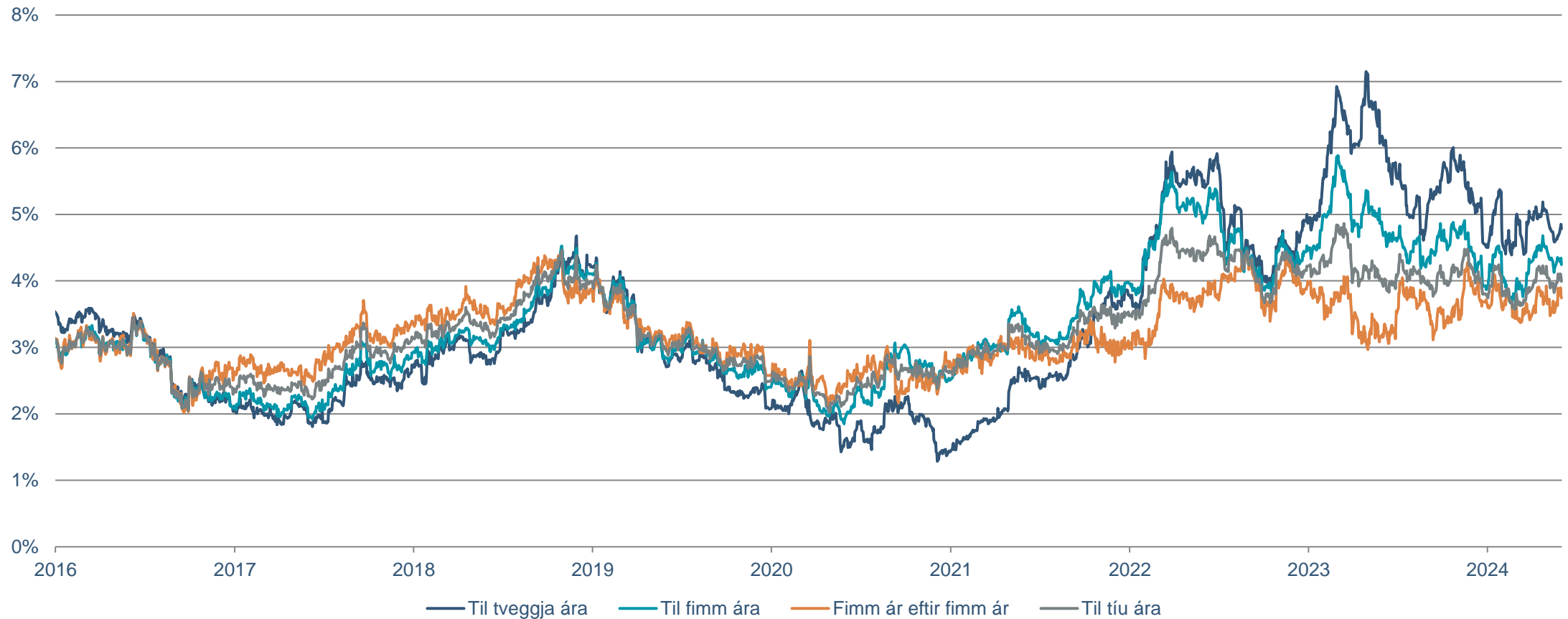


Eftir tegund húsnæðis Breyting milli ára



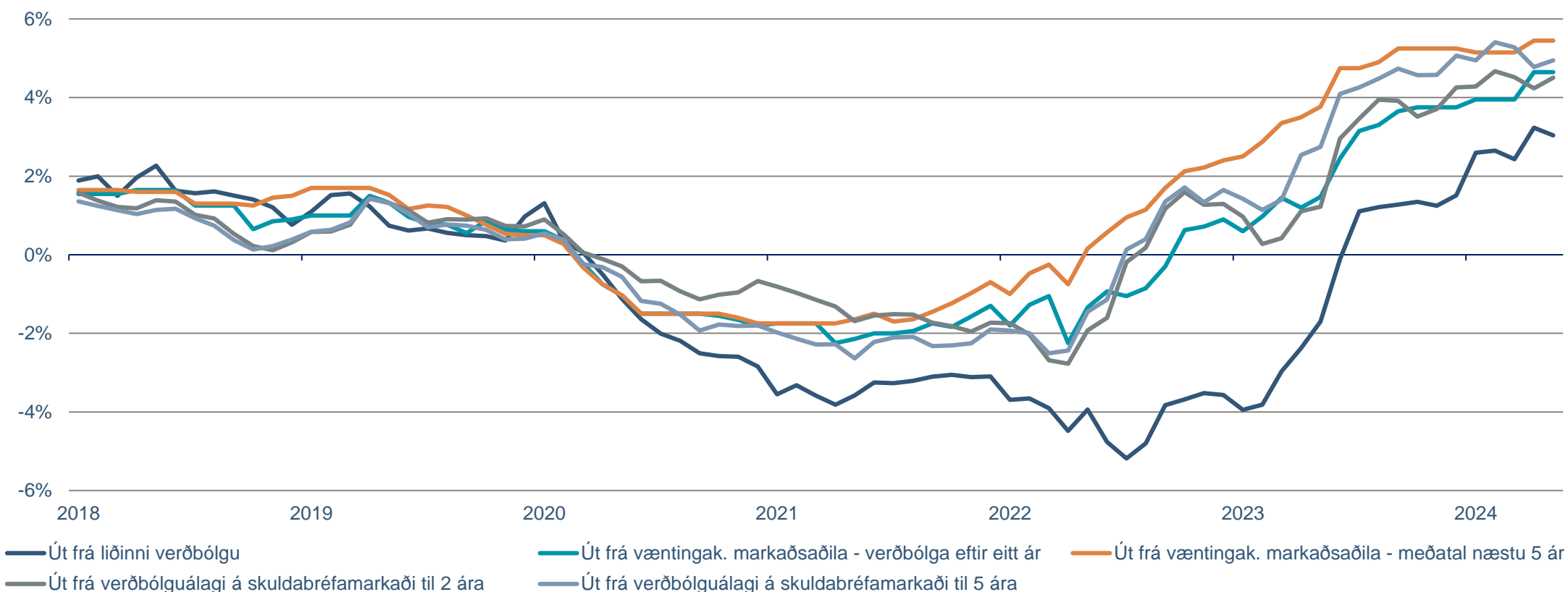
Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði lækkaði í maí. Í lok maí stóð það í 4,8% til tveggja ára (-0,3% í mánuðinum), 4,4% til fimm ára (-0,3% í mánuðinum) og 4,0% til tíu ára (-0,2% í mánuðinum). Framvirka verðbólguálagið til fimm ára eftir fimm ár stóð í 4,0% í lok maí (-0,2% í mánuðinum).



Raunstýrivextir

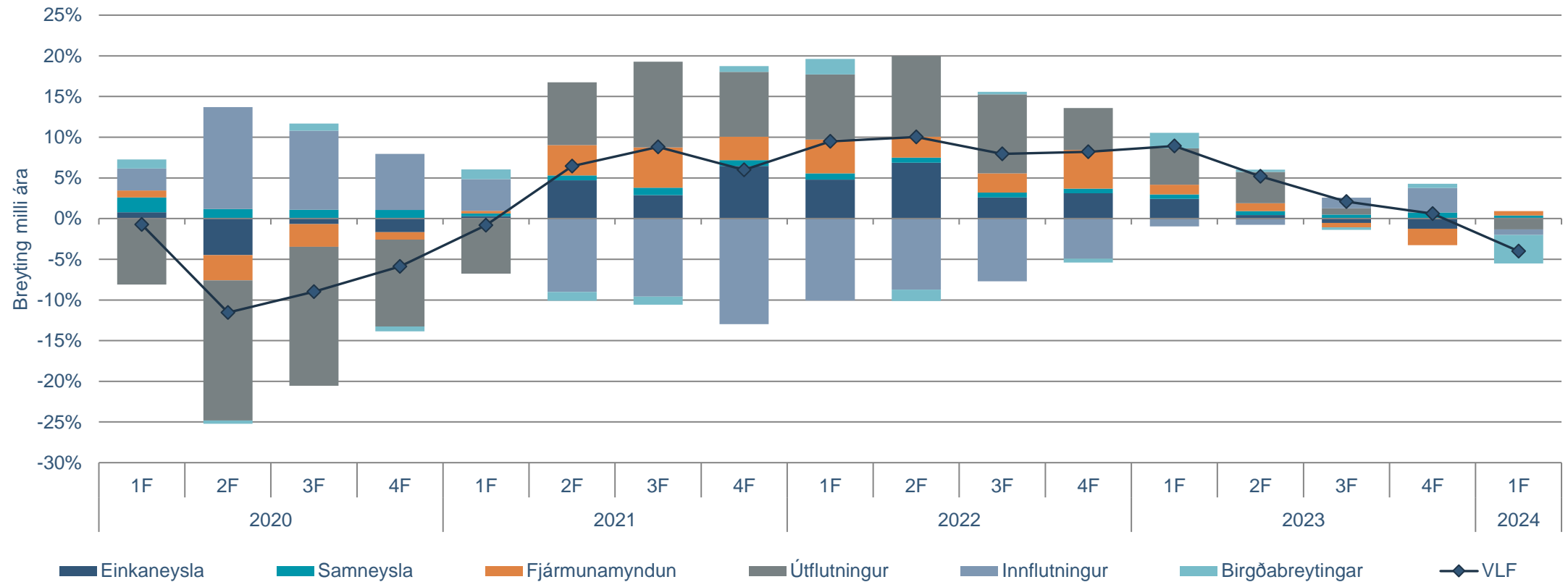
Raunstýrivextir voru að mestu neikvæðir árin 2020 og 2021 á þeim tíma sem verðbólga var á uppleið en eru nú jákvæðir á alla mælikvarða. Raunvaxtastigið er um 3,0% miðað við liðna verðbólgu og á milli 4,5% og 5,5% miðað við verðbólguvæntingar.



Verg landsframleiðsla

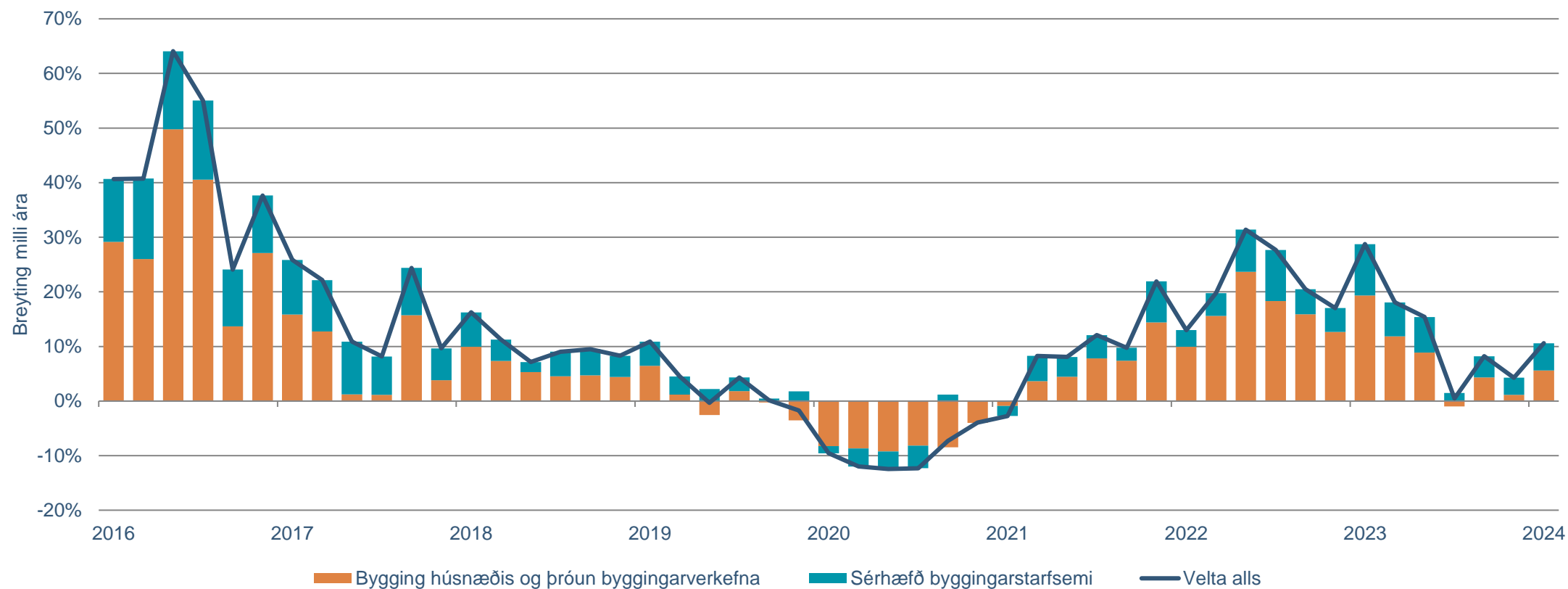
Hagkerfið dróst saman um 4,0% á milli ára á fyrsta ársfjórðungi. Til samanburðar mældist 8,3% hagvöxtur á fyrsta ársfjórðungi í fyrra. Síðan hefur hagvöxtur minnkað með hverjum fjórðungnum sem líður og loks dróst landsframleiðsla saman, í fyrsta skipti frá því á fyrsta ársfjórðungi 2021. Samdrátturinn skýrist aðallega af minni birgðasöfnun vegna loðnubrests.

Hagsjá: Samdráttur á fyrsta ársfjórðungi



Velta í byggingariðnaði

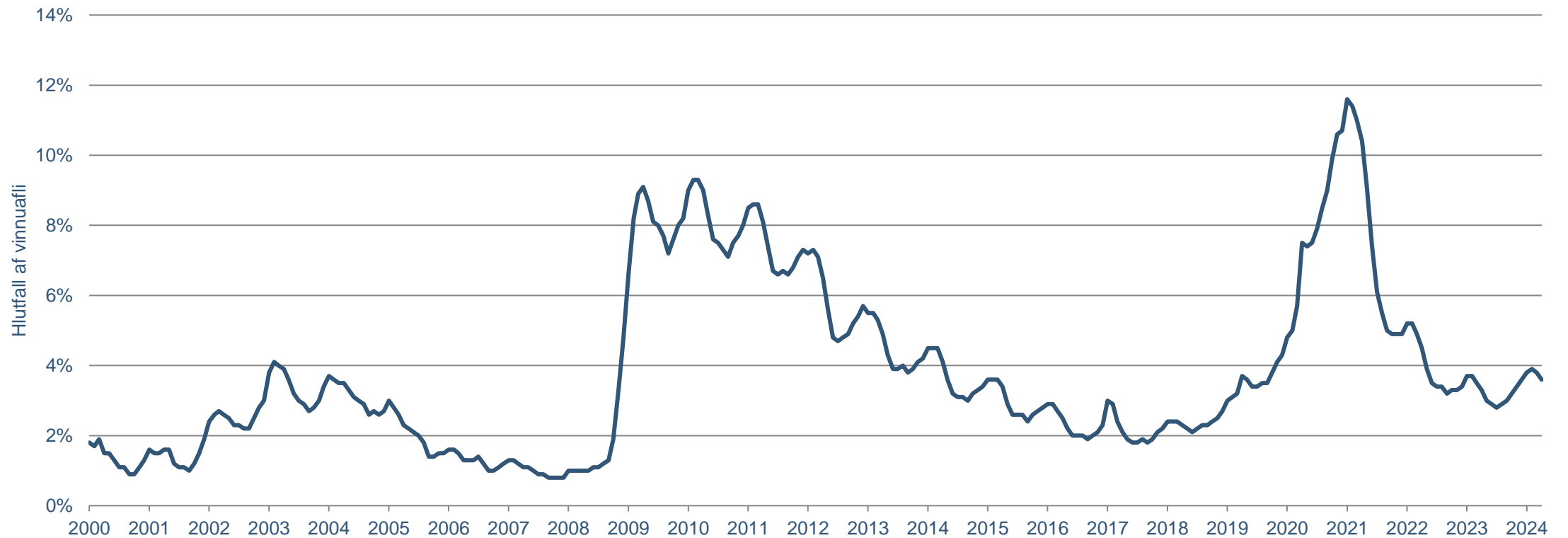
Velta í byggingariðnaði jókst um 10,6% á milli ára á VSK-tímabilinu janúar-febrúar. Veltan virðist vera að taka við sér aftur, en ársbreyting veltu fór lægst í 0,5% á VSK-tímabilinu júlí-ágúst 2023.



Skráð atvinnuleysi

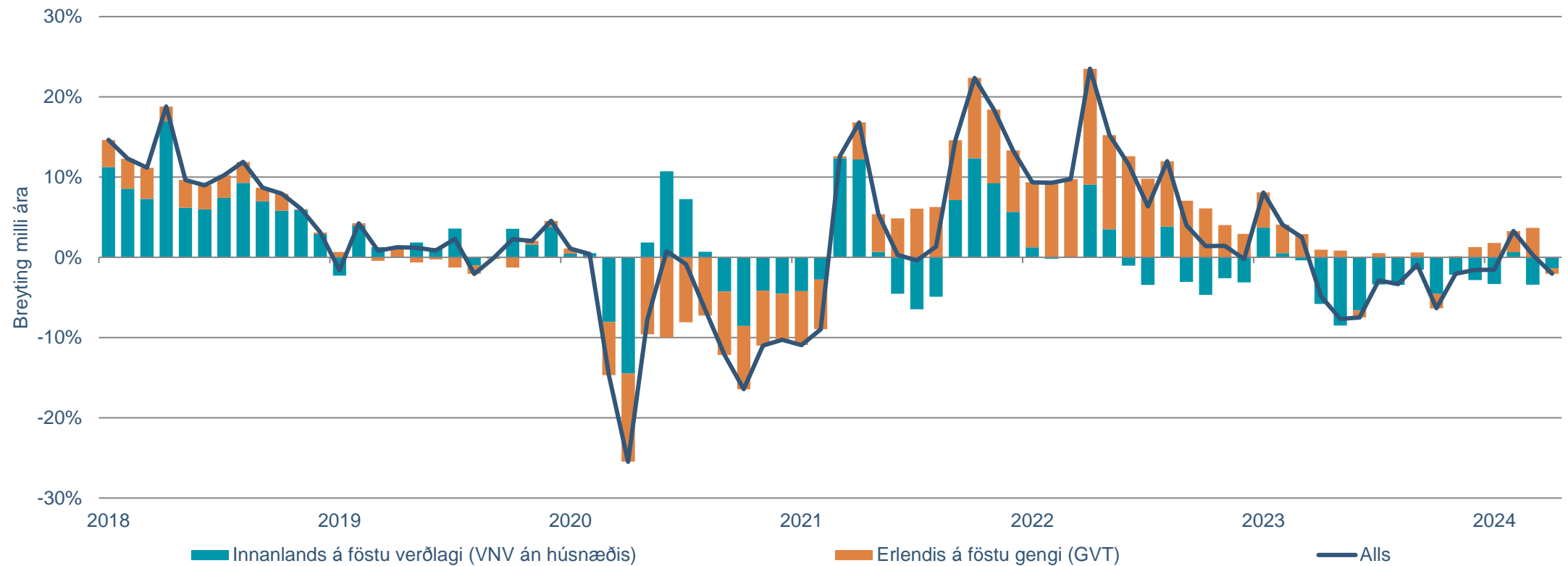
Skráð atvinnuleysi var 3,6% í apríl sem er 0,3 prósentustigum meira en í apríl í fyrra. Atvinnuleysi lækkaði aðeins á milli mánaða, eða úr 3,8%. Lækkunin á milli mánaða er árstíðabundin, enda er atvinnuleysi að jafnaði lægst yfir sumarmánuðina.

Hagsjá: Ennþá spenna á vinnumarkaði þótt hægi á efnahagssumsvifum



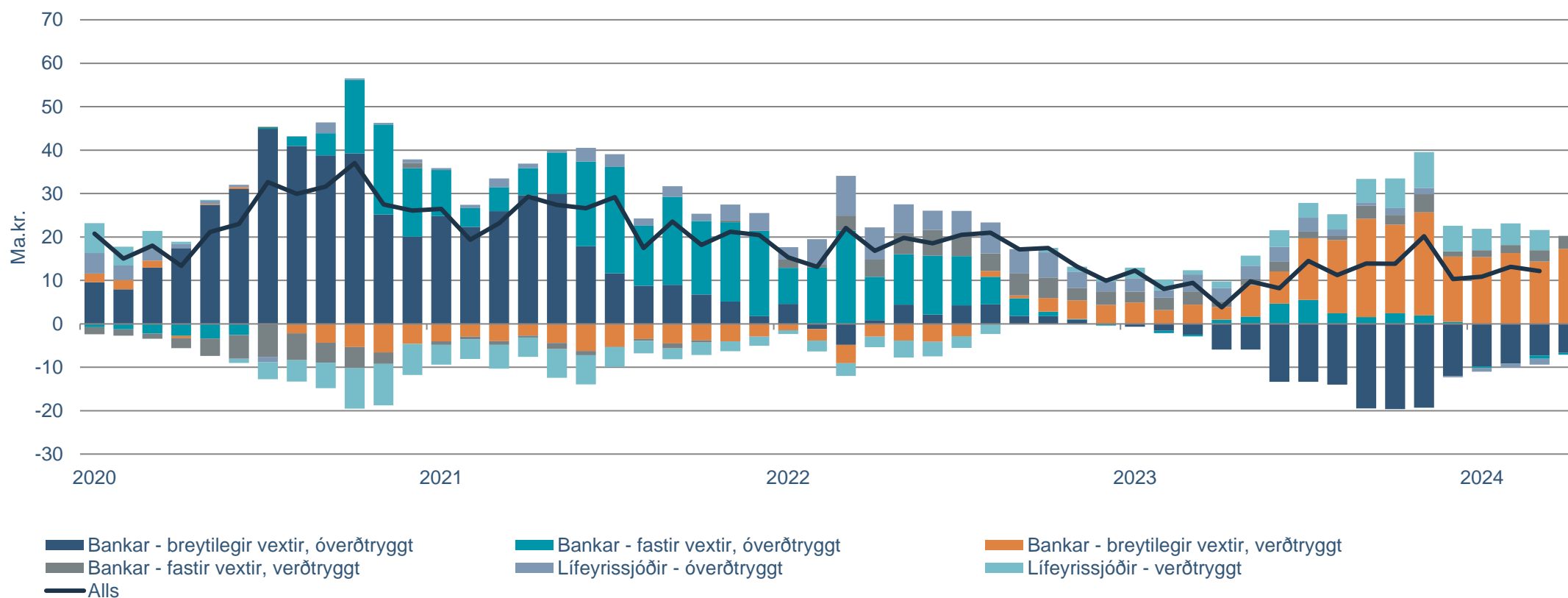
Greiðslukortavelta íslenskra heimila

Alls nam greiðslukortavelta heimila 111 mö.kr. í apríl og dróst saman um 2,1% á milli ára, á föstu verðlagi. Innanlands dróst kortavelta íslenskra heimila saman um 1,7% að raunvirði í apríl og erlendis um 3,3%, á föstu gengi. Samfelldur samdráttur í kortaveltu síðustu mánuði er vísbending um að smám saman dragi úr eftirspurn í hagkerfinu. Samdráttur í kortaveltu Íslendinga erlendis á milli ára í apríl skýrist af því að Íslendingar fóru mun færri utanlandsferðir í apríl í ár en í apríl í fyrra.



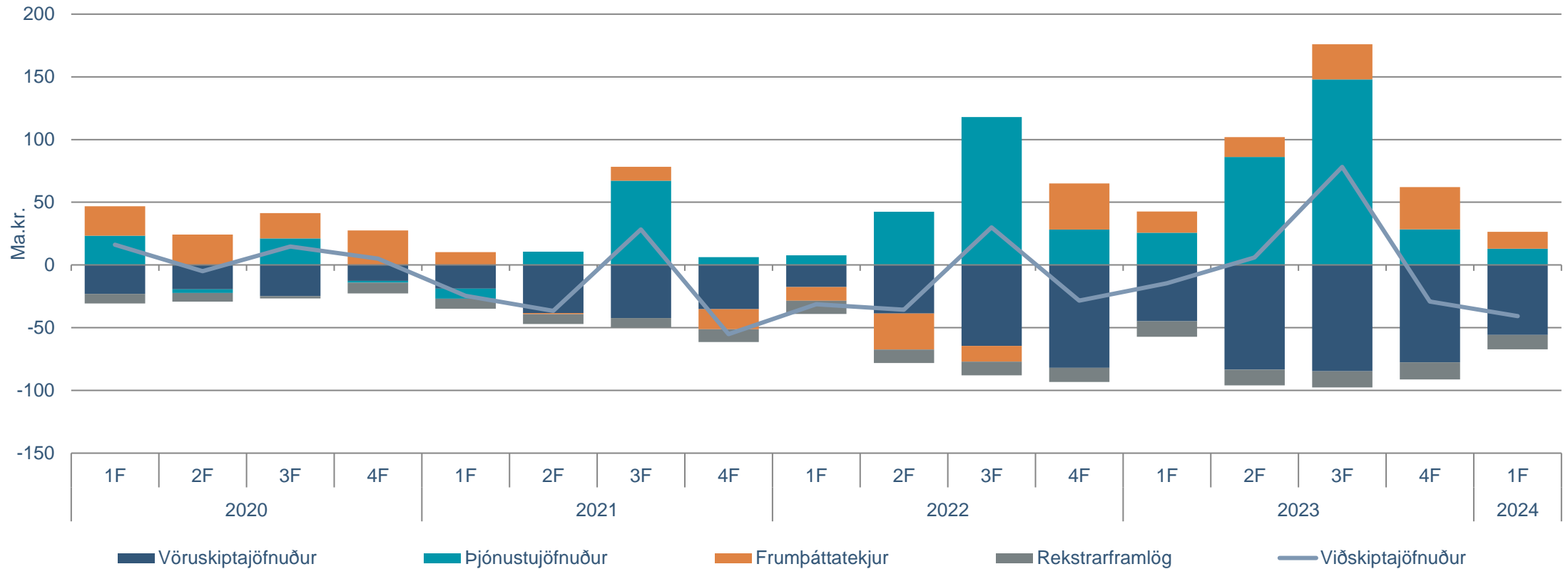
Hrein ný íbúðalán

Frá því síðasta vor hafa heimilin almennt tekið verðtryggð lán og greitt inn á óverðtryggð lán. Hrein ný verðtryggð lán hjá viðskiptabönkunum á fyrstu fjórum mánuðum ársins nema 72 mö.kr. Uppgreiðslur á óverðtryggðum lánum á sama tímabil námu 34 mö.kr.



Viðskiptajöfnuður við útlönd

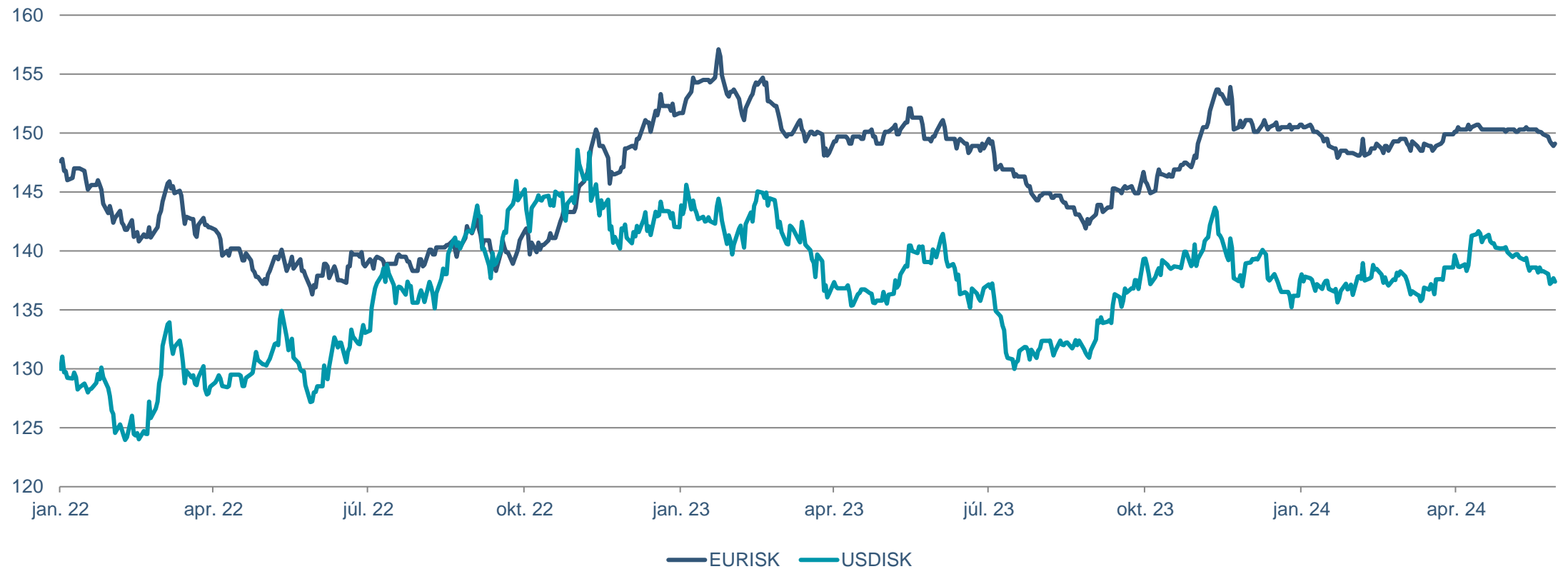
Alls var 41 ma.kr. halli á viðskiptum við útlönd á fyrsta ársfjórðungi. Það var 13 ma.kr. afgangur af þjónustujöfnuði og 13 ma.kr. afgangur af frumpáttatekjum. Á móti kom af var 56 ma.kr. halli á vöruskiptajöfnuði og 12 ma.kr. halli á rekstrarframlögum.



Gengi krónunnar

Krónan veiktist nokkuð í nóvember í fyrra, þegar jarðhræringarnar á Reykjaneskaga stóðu sem hæst. Veikingin gekk að hluta til baka og undanfarið hefur gengi krónunnar verið á nokkuð þröngu bili, sérstaklega gagnvart evru, sem hefur kostað u.þ.b. 150 krónur síðan í lok nóvember.

Hagsjá: Krónan stöðug en Ísland verður dýrara



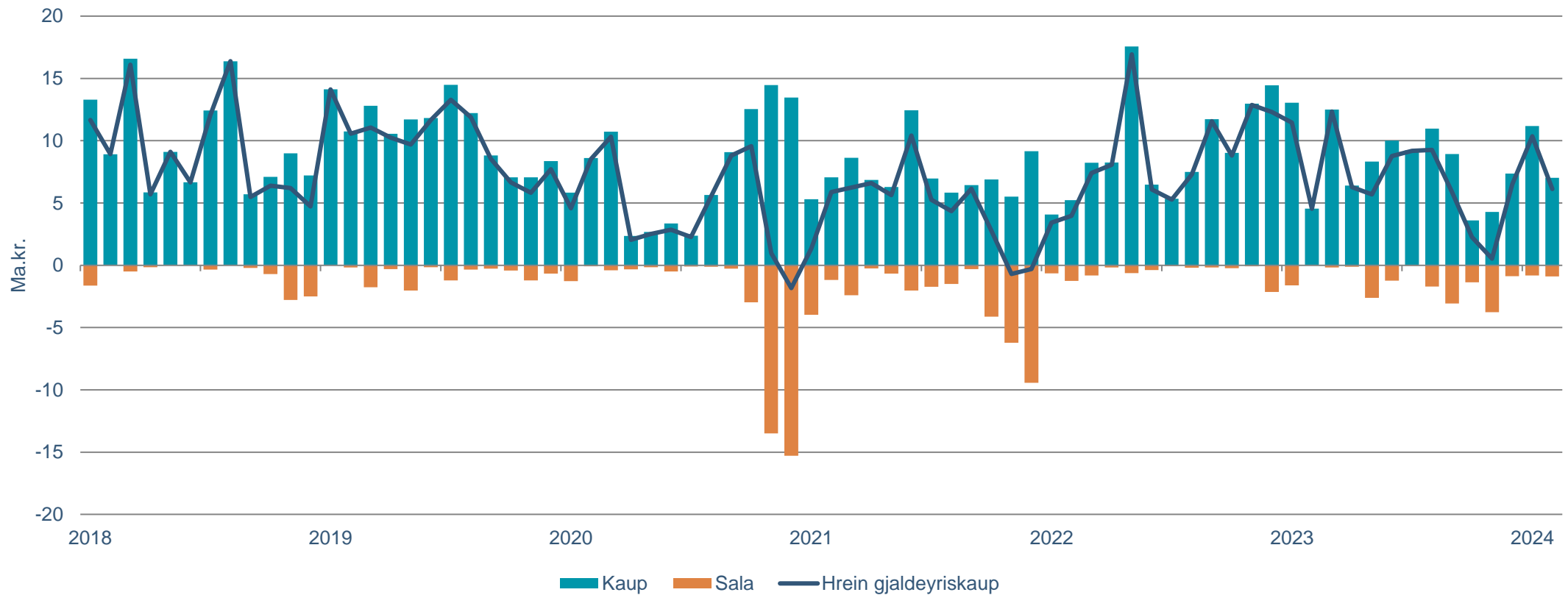
Gjaldeyrisinngrip Seðlabanka Íslands

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



Gjaldeyrsviðskipti 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).