



# Fréttabréf Hagfræðideildar

**Júlí 2024**

**Hagfræðideild Landsbankans**

# Markaðsdagatal – júlí 2024

mánudagur	þriðjudagur	miðvikudagur	fimmtudagur	föstudagur
1. júlí	2.	3.	4.	5.
8.	9.	10. Brottfarir um Leifsstöð í júní (FMST) Skráð atvinnuleysi í júní (VMST)	11. Verðbólga í Bandaríkjunum	12. Lok verðkönnunarviku (HAG)
15.	16. Greiðslumiðlun í júní (SÍ) Vísitala íbúðaverðs í júní (HMS)	17. Sjóvá birtir árshlutauppgjör 2F 2024 Verðbólga í Bretlandi Verðbólga á evrusvæðinu	18. Icelandair og Landsbankinn birta árshlutauppgjör 2F 2024 Vaxtaákvörðun hjá evrópska seðlabankanum	19.
22.	23. Össur birtir árshlutauppgjör 2F 2024	24. Vísitala neysluverðs í júlí (HAG) Marel birtir árshlutauppgjör 2F 2024	25. Arion banki, Íslandsbanki og Play birta árshlutauppgjör 2F 2024	26.
29.	30.	31. Festi birtir árshlutauppgjör 2F 2024 Vaxtaákvörðun í Bandaríkjunum	1. Vaxtaákvörðun Englandsbanka	2.



# Staða og horfur í efnahagsmálum

Verðbólga hjaðnaði í takt við væntingar í júní og mældist 5,8%. Verð á fötum og skóm lækkaði örlítið, þvert á okkar spá, og það sama á við um verð á húsgögnum og heimilisbúnaði. Í júní dró úr árshækkun allra kjarnavísitalna verðbólgunnar sem gefur til kynna að lítillega hafi dregið úr undirliggjandi verðbólguþrýstingi. Þessa nýjustu verðbólguþrýstingu má líklega túlka sem merki um kraftminni innlenda eftirspurn.

Þótt verðbólga hafi hjaðnað þó nokkuð í júní teljum við enn að hún verði tregbreytanleg á næstu mánuðum og haldist nær óbreytt fram á haustið. Peningastefnunefnd kemur saman í ágúst og aftur í október og nóvember. Í ljósi verðbólguhorfa teljum við að vöxtum verði haldið óbreyttum í ágúst en teljum hugsanlegt að vaxtalækkunarferli hefjist í október eða nóvember, allt eftir því hvenær verðbólga og verðbólguvæntingar benda til frekari hjöðnunar.

Velta í hagkerfinu dróst saman á milli ára á fyrstu fjórum mánuðum ársins, samkvæmt gögnum Hagstofunnar sem birt voru í síðustu viku. Gögnin byggja á virðisaukaskattsskýrslum og samkvæmt þeim var veltan á fyrstu fjórum mánuðum ársins 3,4% minni í ár en í fyrra, miðað við fast verðlag. Þróun veltu stemmir því ágætlega við þjóðhagsreikninga fyrsta ársfjórðungs sem sýndu 4% samdrátt í hagkerfinu. Velta í ferðaþjónustu jókst lítillega á milli ára, velta í sjávarútvegi og álframleiðslu dróst saman en velta í lyfjaframleiðslu jókst til muna.

Íbúðaverð hélt áfram að hækka í maí og vísitala íbúðaverðs hækkaði um 1,4% á milli mánaða. Verðið hefur nú hækkað um 8,4% á síðustu 12 mánuðum og er hækkunin þó nokkuð umfram almennar verðhækkanir. Raunverðið hefur því farið hækkandi og árshækkun raunverðs var 4,0% í maí. Í ljósi hás vaxtastigs er verðtryggð lántaka enn áberandi og á móti hefur uppgreiðsla óverðtryggðra lána færst í aukana.

Merki eru um að dregið hafi úr spennu á vinnumarkaði á síðustu mánuðum. Launahækkanir eru þó nokkuð minni en í fyrra, enda kveða nýir kjarasamningar á um mun hóflegri hækkun en þeir síðustu, og atvinnuleysi er lítillega meira en á sama tíma í fyrra. Því fer þó fjarri að atvinnuástandið sé slæmt og enn má segja að vinnumarkaðurinn virðist standa hátt vaxtastig nokkuð vel af sér.

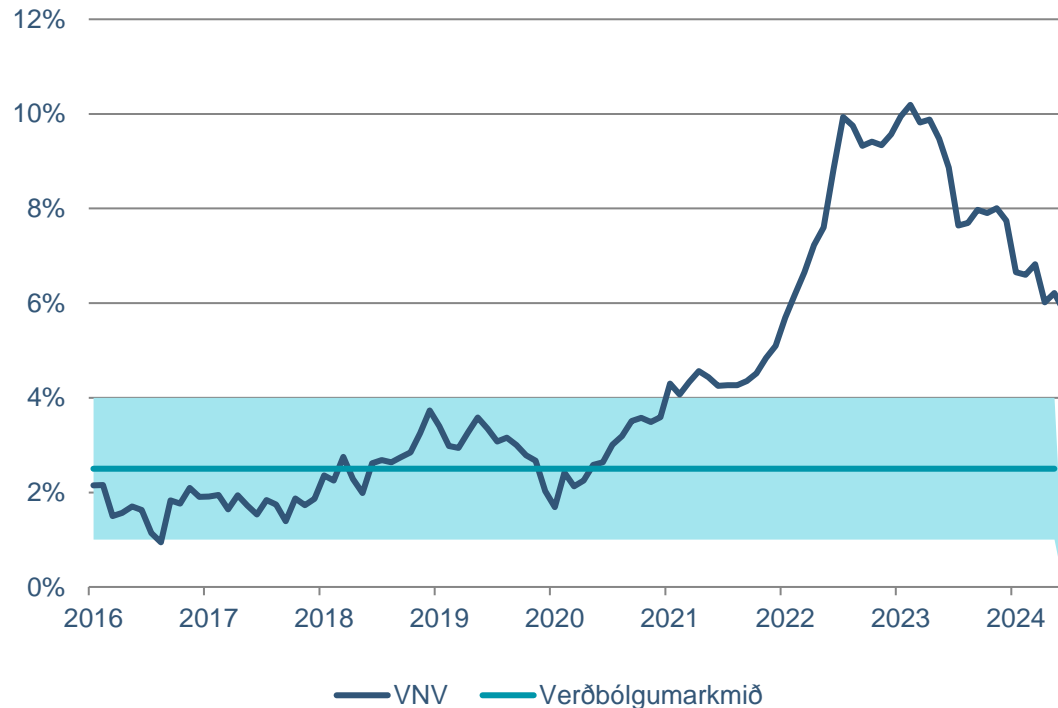
# Verðbólga

Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,48% á milli mánaða í júní og við það lækkaði ársverðbólga úr 6,2% í 5,8%, eins og við höfðum spáð. Kjarnavísitölurnar lækkuðu allar, sem kann að vera merki um minnkandi undirliggjandi verðþrýsting.

## Hagsjá: Verðbólga í takt við væntingar – lækkar í 5,8%

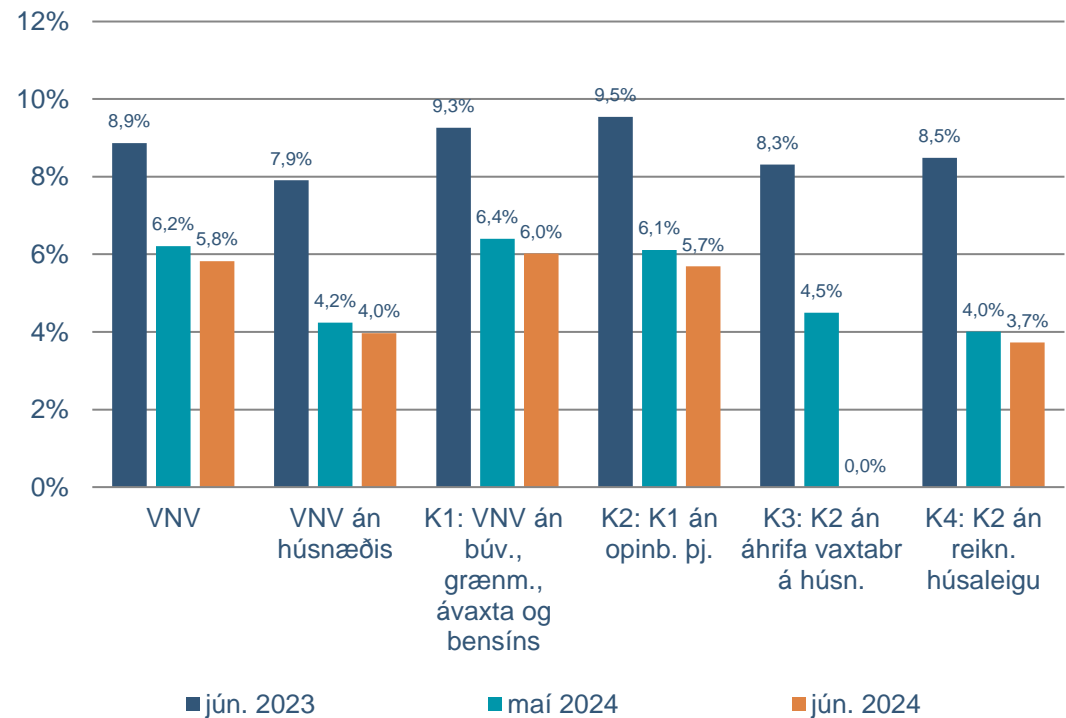
### Vísitala neysluverðs

Breyting milli ára



### Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan

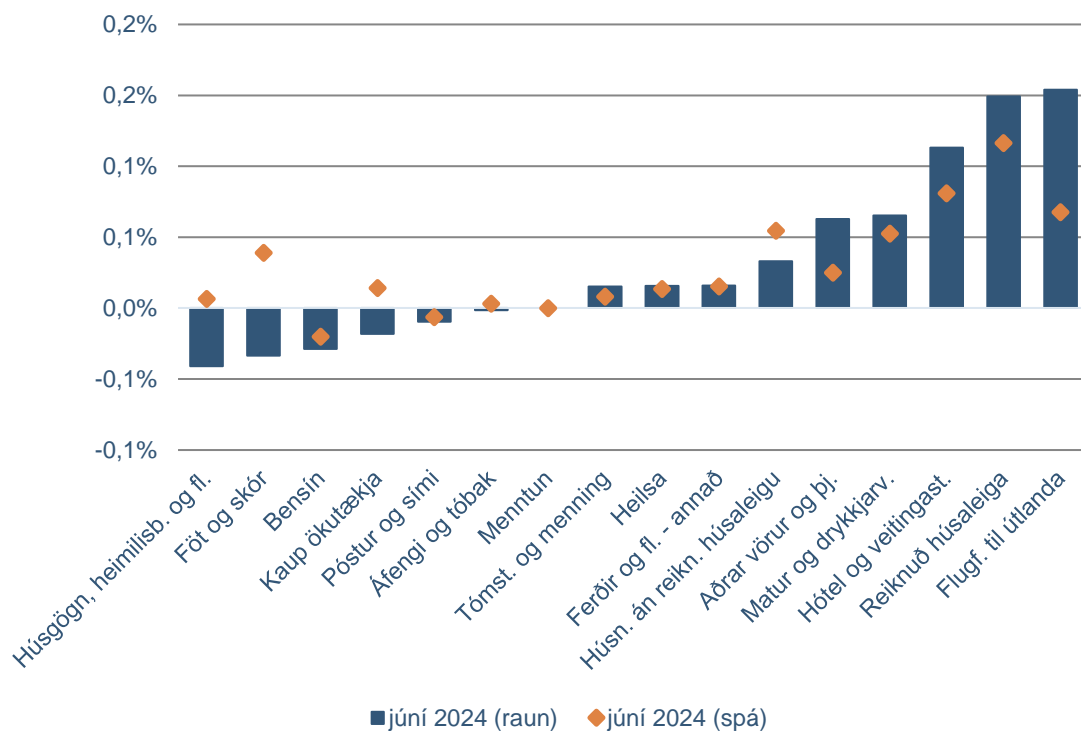
Breyting milli ára



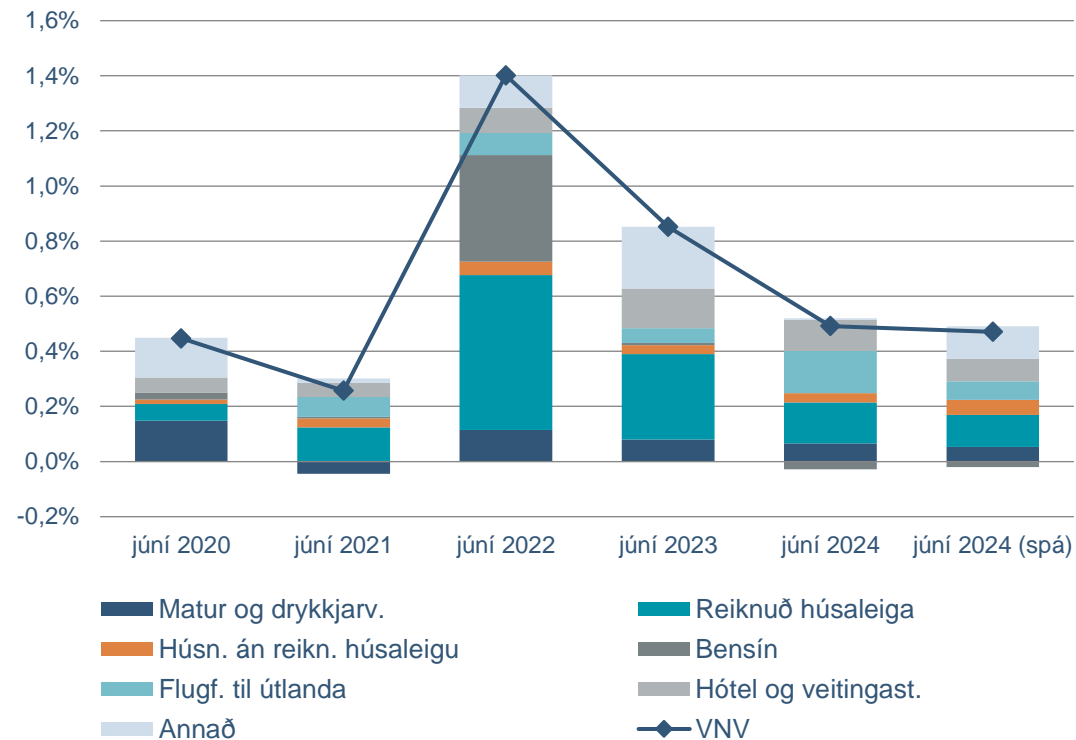
# Helstu undirliðir VNV

Reiknuð húsaleiga, hækkandi flugfargjöld til útlanda og verðhækkun á hótलगistingu höfðu mest áhrif til hækkunar á vísitölunni. Á móti lækkaði verð á fötum og skóm, húsgögnum og heimilisbúnaði og ökutækjum á milli mánaða í júní. Vísitalan hækkaði minna en í júní í fyrra og því hjaðnaði ársverðbólgan úr 6,2% í 5,8%.

## Framlag undirliða í júní



## Júnímælingar VNV

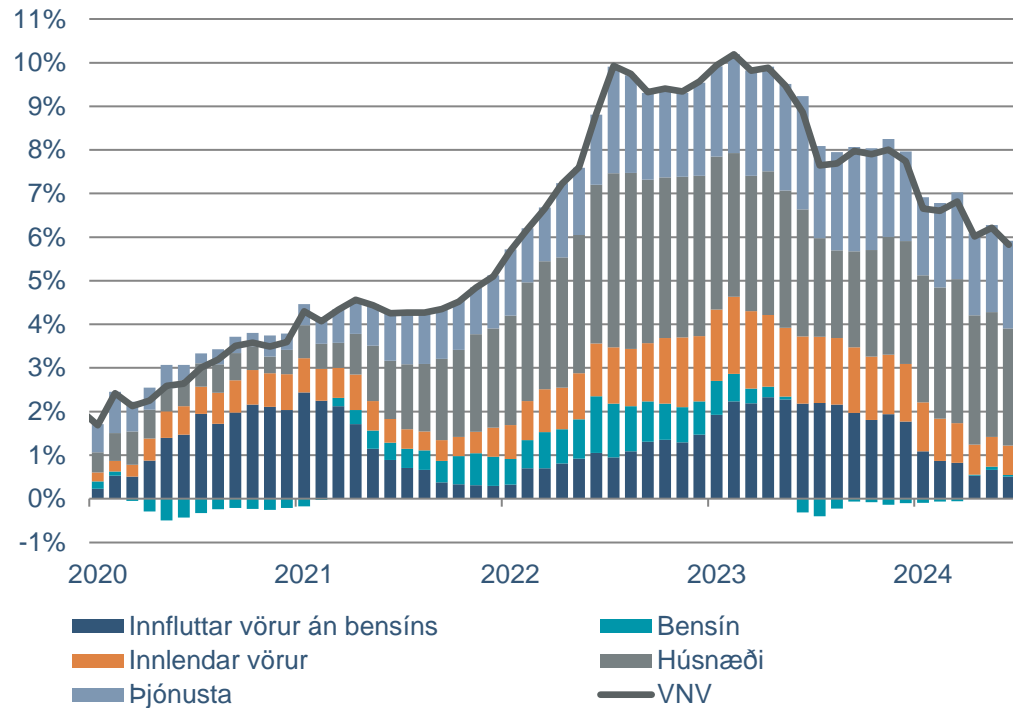


# Verðbólga eftir eðli og uppruna

Framlag húsnæðis til ársverðbólgu lækkaði áfram á milli mánaða í júní, úr 2,9 prósentustigum í 2,7. Framlag innfluttra vara og bensíns lækkaði en framlag þjónustu stóð í stað.

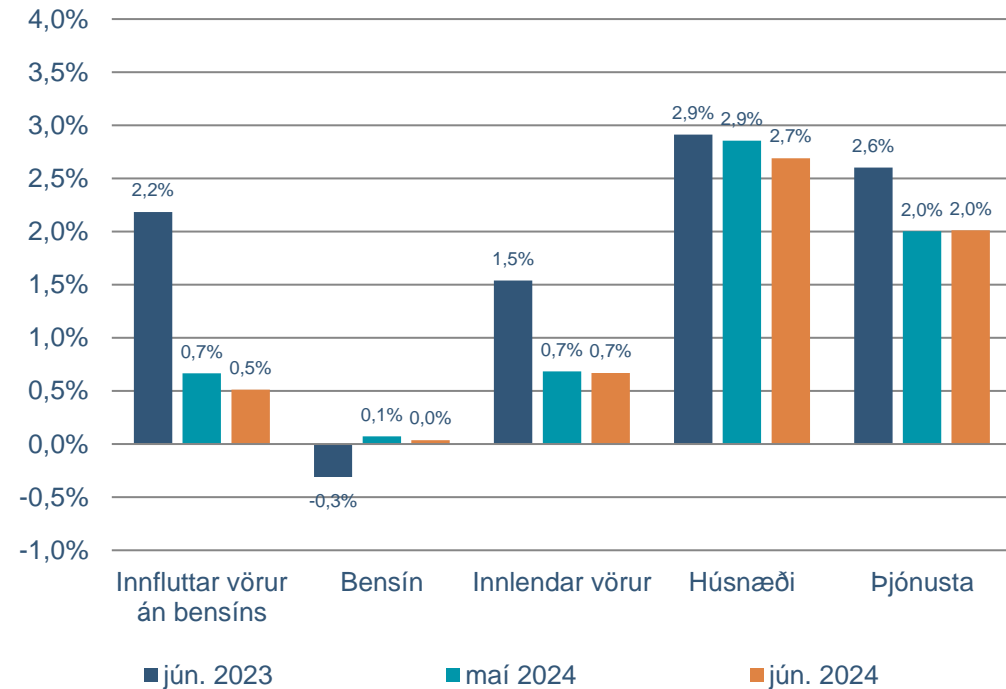
## Þróun frá 2020

Breyting milli ára ásamt framlagi undirliða



## Nýjasta mæling, fyrir mánuði og fyrir ári síðan

Framlag undirliða

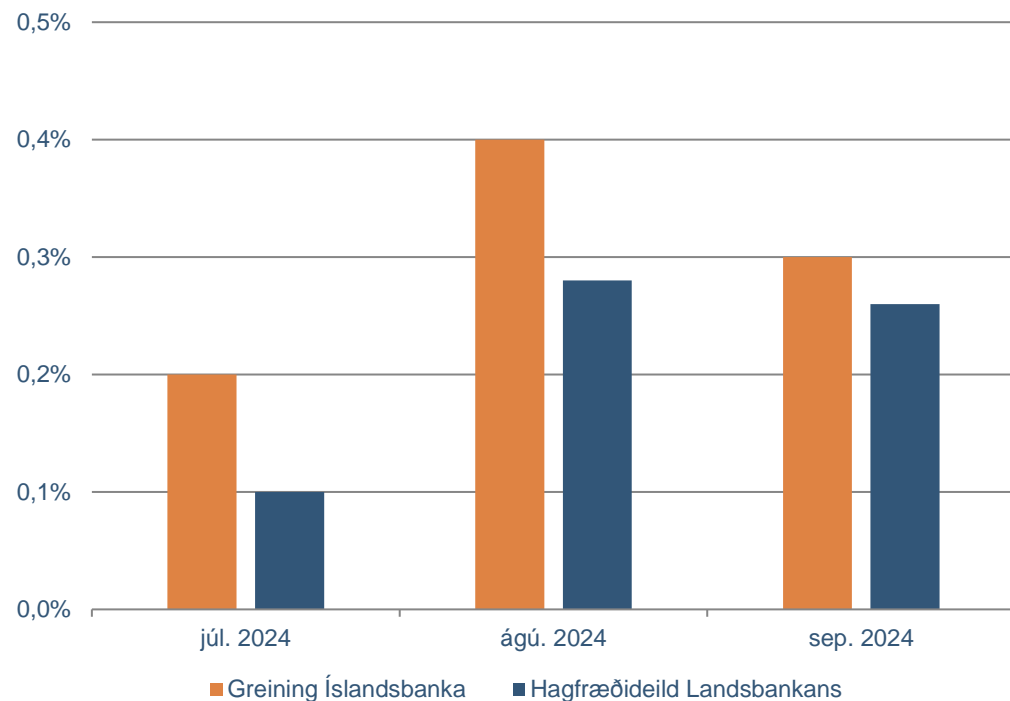


# Horfur næstu mánuði

Við spáum áfram tregbreytanlegri verðbólgu fram á haust. Við gerum ráð fyrir að verðbólga fari aftur upp í 5,9% í júlí og haldist óbreytt í ágúst áður en hún dettur aftur niður í 5,8% í september. Þannig teljum við að hægi á hjöðnun verðbólgunnar á næstu mánuðum, enda var vísitalan ekki á jafn hraðri uppleið síðasta sumar eins og í byrjun síðasta árs.

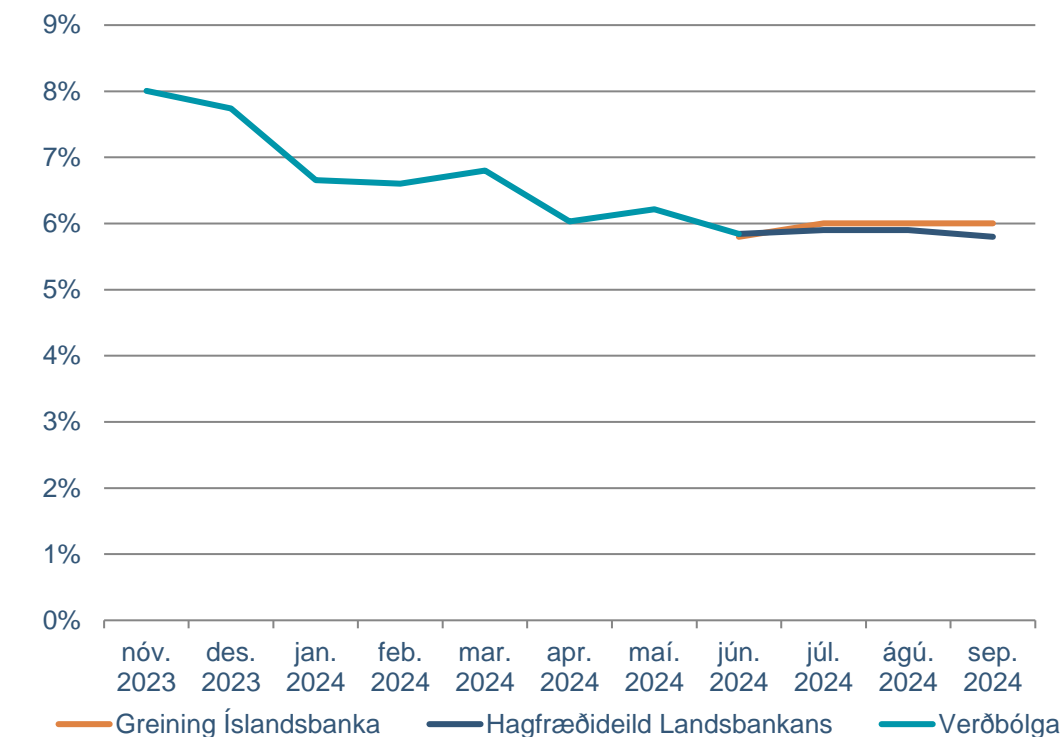
## Verðbólguþáttur

Breyting milli mánaða



## Verðbólguþáttur

Ársverðbólga





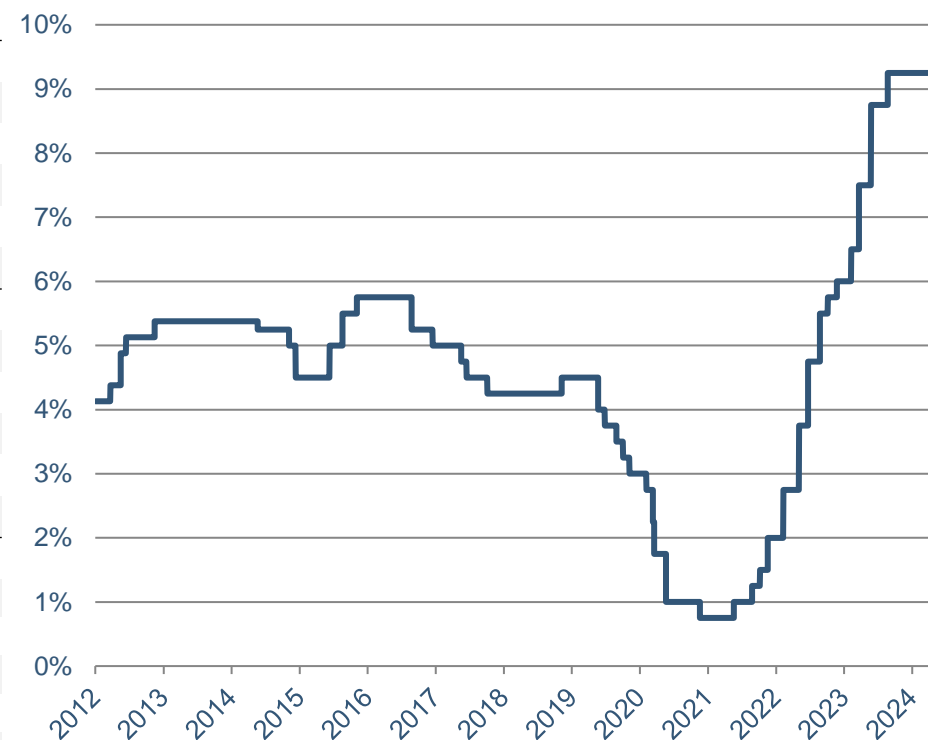
# Stýrivextir

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. Undanfarið höfum við spáð því að stýrivöxtum verði haldið óbreyttum á næsta fundi nefndarinnar í ágúst, en að líklega telji nefndin sér fært að hefja vaxtalækkunarferli í október. Í ljósi verðbólguhorfa sýnist okkur nú að biðin eftir fyrstu vaxtalækkun gæti lengst enn frekar.

## 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



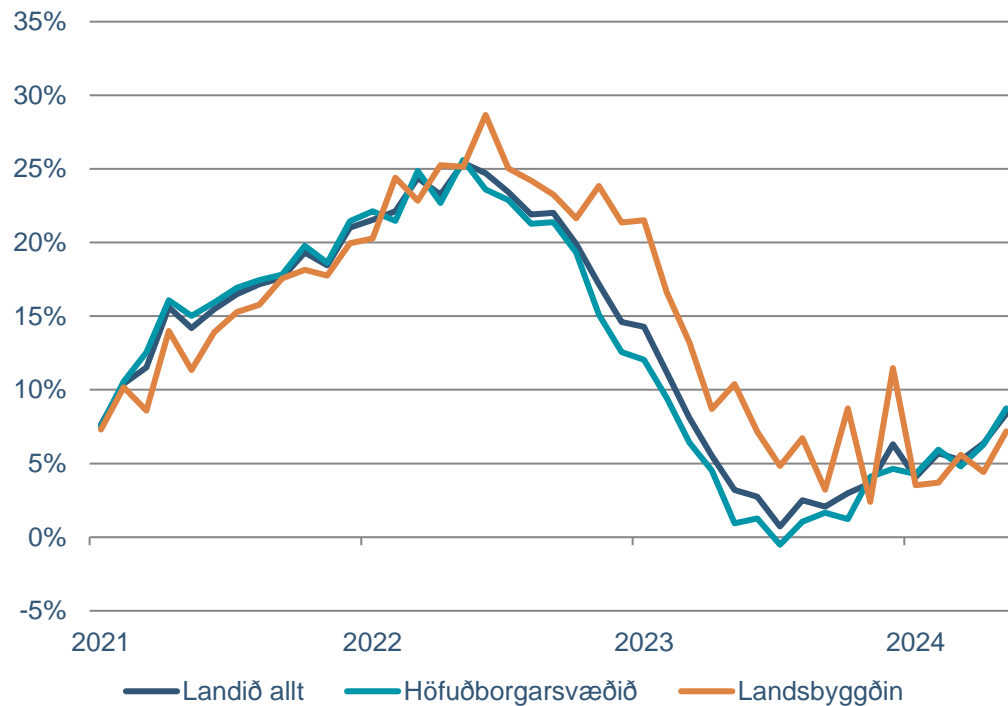


# Vísitala íbúðaverðs

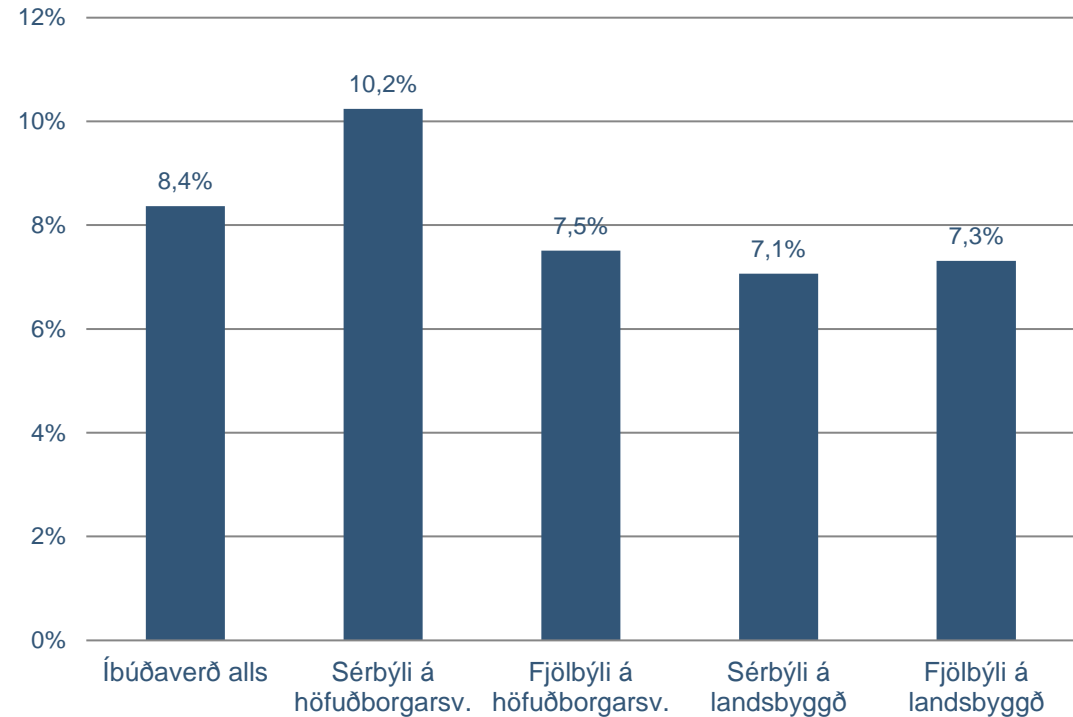
Vísitala íbúðaverðs hækkaði um 1,4% á milli mánaða í maí. Hækkunin er sú fjórða í röð, en vísitalan hækkaði um 0,8% í mars og apríl og um 1,9% í febrúar. Í maí hækkaði íbúðaverð um 1,8% á landsbyggðinni og um 1,2% á höfuðborgarsvæðinu. Árshækkun vísitölunnar stendur nú í 8,4% og hefur því hækkað þó nokkuð meira en verðlag í landinu almennt á síðustu 12 mánuðum.

## Hagsjá: Vísitala íbúðaverðs á hraðri uppleið

Vísitala íbúðaverðs  
Breyting milli ára

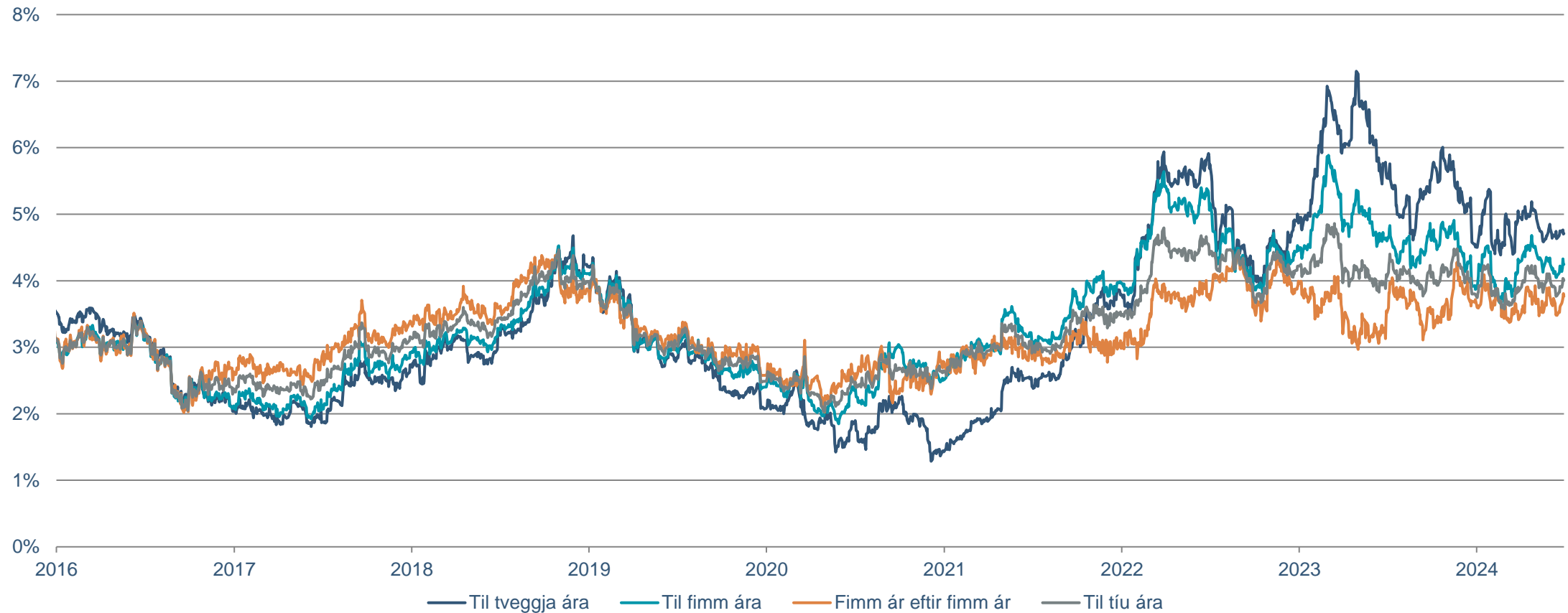


Eftir tegund húsnæðis  
Breyting milli ára



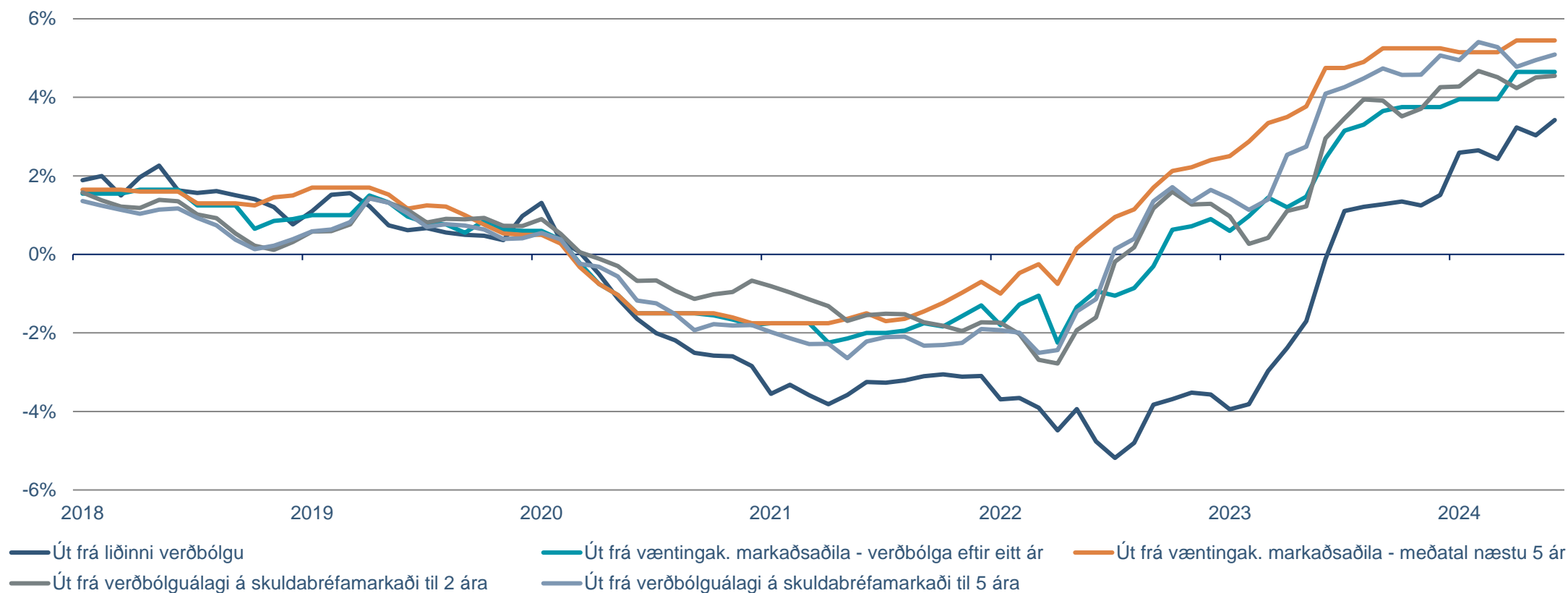
# Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði

Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði lækkaði í byrjun júnímánaðar en jókst svo á ný. Í lok júní stóð það í 4,71% til tveggja ára (-0,07 prósentustig í mánuðinum), 4,25% til fimm ára (óbreytt frá byrjun mánaðarins) og 4,01% til tíu ára (-0,01 prósentustig í mánuðinum). Framvirka verðbólguálagið til fimm ára eftir fimm ár stóð í 3,77% í lok júní (+0,03 prósentustig í mánuðinum).



# Raunstýrivextir

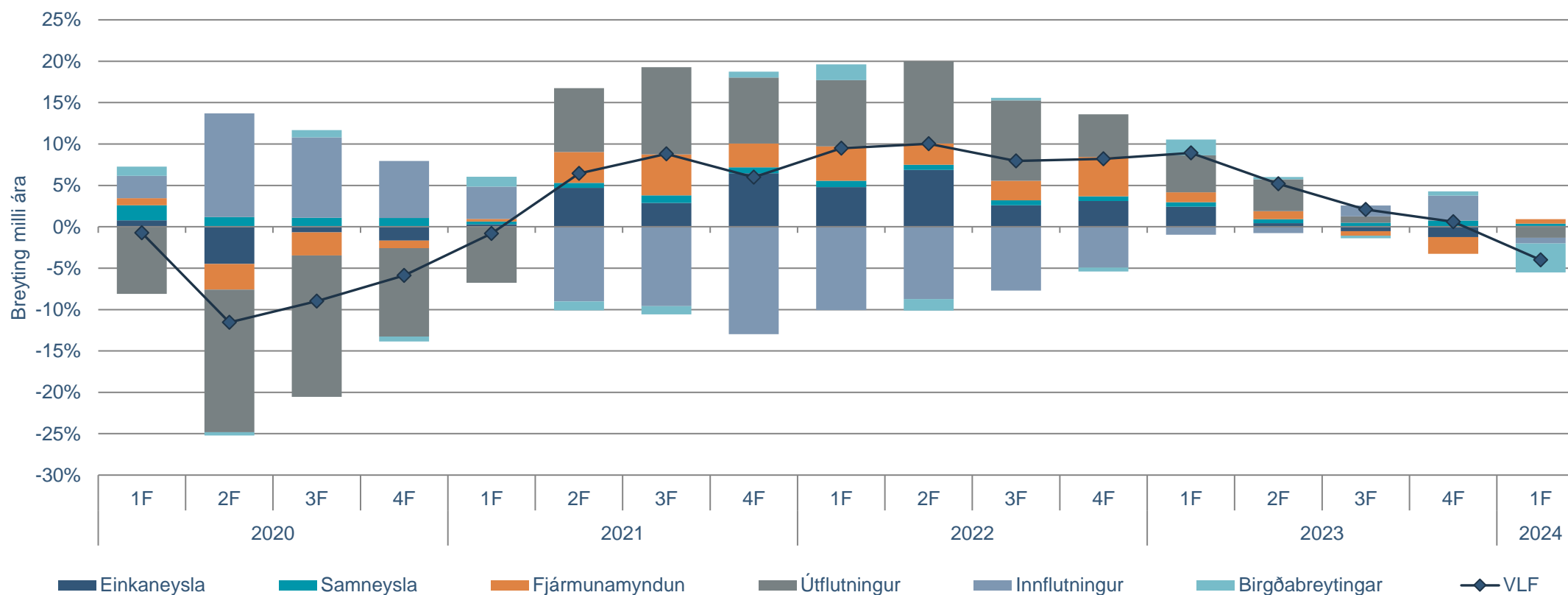
Raunstýrivextir voru að mestu neikvæðir árin 2020 og 2021 á þeim tíma sem verðbólga var á uppleið en eru nú jákvæðir á alla mælikvarða. Raunvaxtastigið er um 3,4% miðað við liðna verðbólgu og á milli 4,5% og 5,5% miðað við verðbólguvæntingar.



# 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.

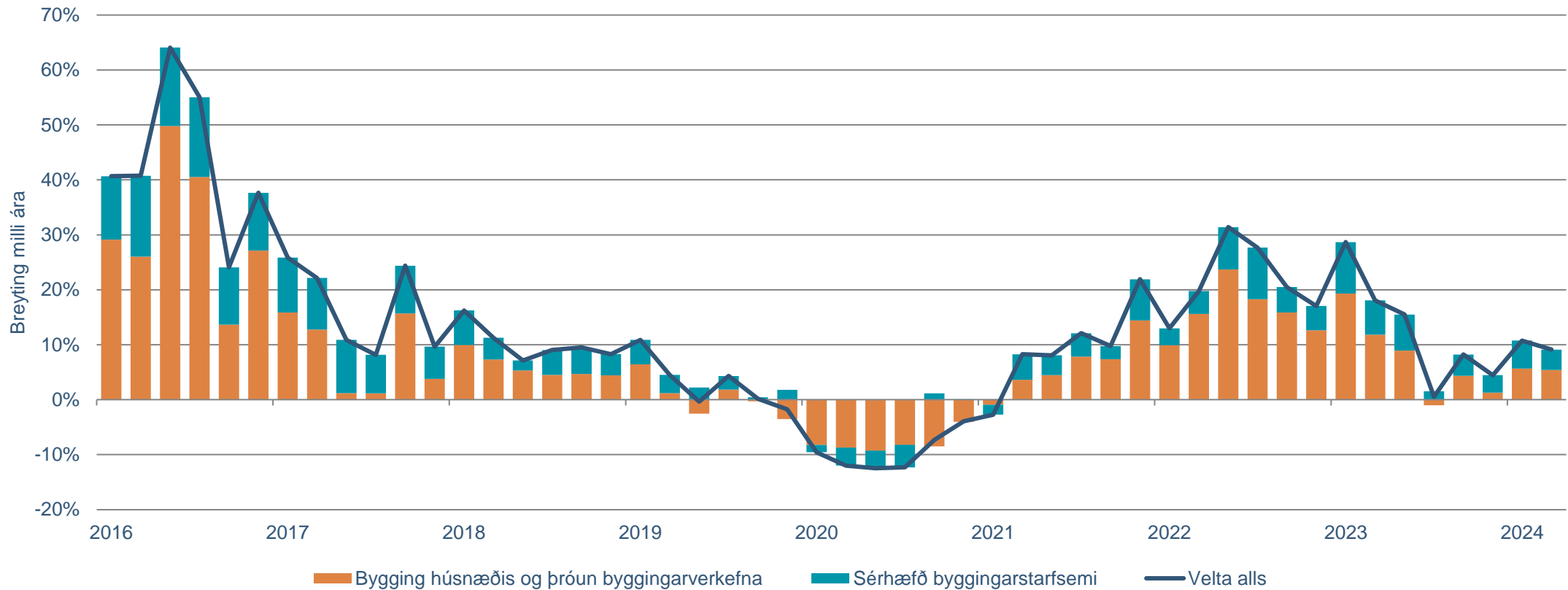
## Hagsjá: Samdráttur á fyrsta ársfjórðungi



# Velta í byggingariðnaði

Velta í byggingariðnaði jókst um 9,1% á milli ára á VSK-tímabilinu mars-apríl og um 10,7% á tímabilinu á undan. Veltan virðist vera að taka við sér aftur, en ársbreyting veltu fór lægst í 0,5% á VSK-tímabilinu júlí-ágúst 2023.

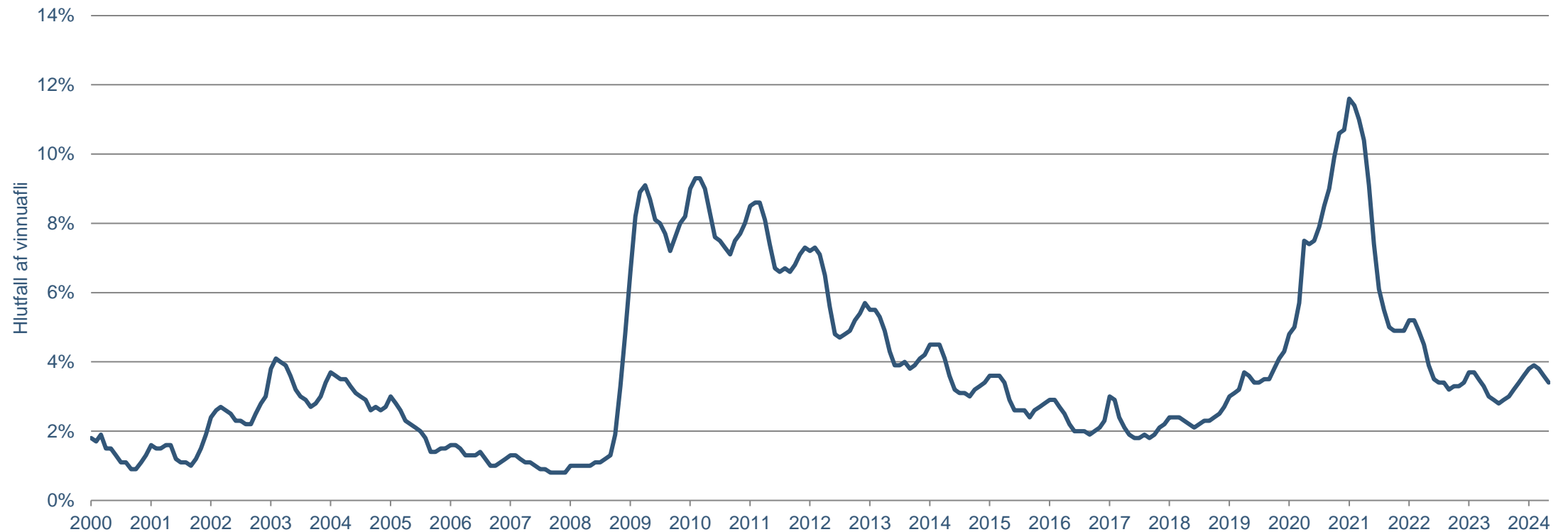
## Hagsjá: Velta í hagkerfinu minnkar á milli ára



# Skráð atvinnuleysi

Atvinnuleysi mældist 3,4% í maí og minnkaði úr 3,6% frá því í aprílmánuði, en atvinnuleysi minnkar alla jafna eftir því sem nær dregur sumri. Atvinnuleysi var 3,0% í maí í fyrra og hefur síðustu mánuði verið 0,3-0,4 prósentustigum yfir því sem það var á sama tíma á síðasta ári. Að meðaltali voru 6.041 atvinnulausir á landinu í maí.

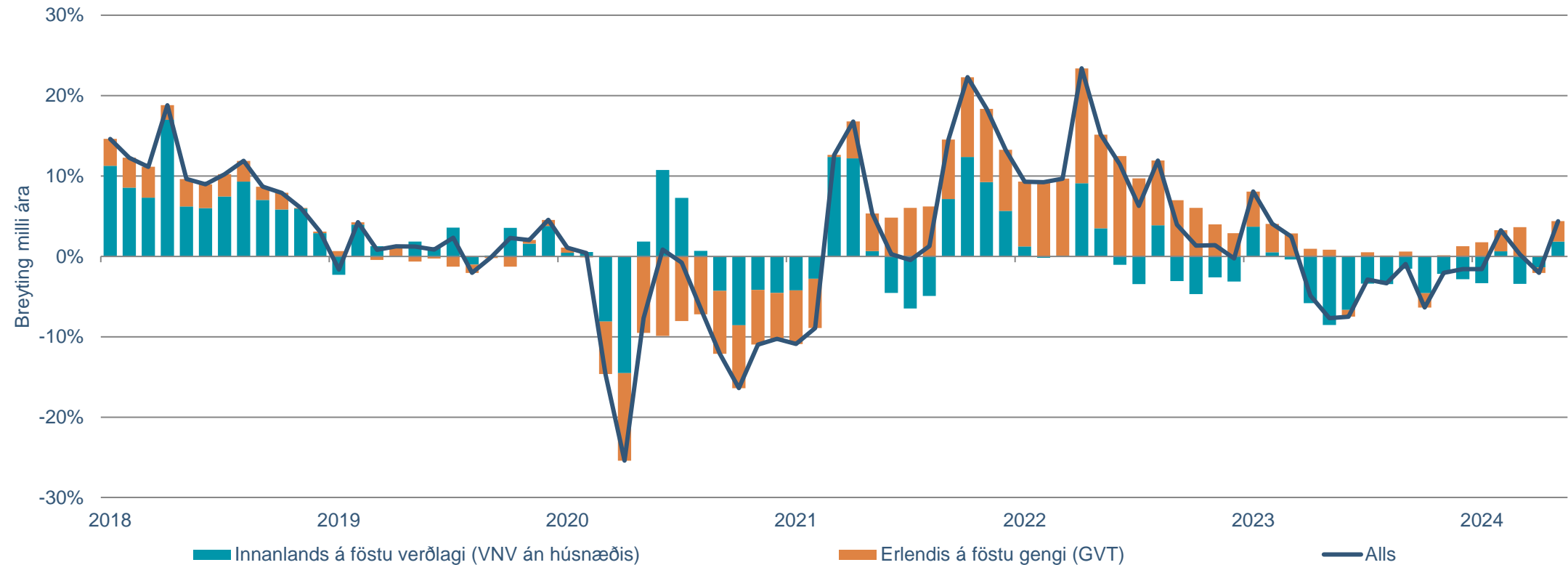
## Hagsjá: Merki um lítilsháttar kólnun á vinnumarkaði



# Greiðslukortavelta íslenskra heimila

Alls nam greiðslukortavelta heimila 113 mö.kr. í maí og jókst um 4,3% á milli ára, á föstu verðlagi. Innanlands jókst kortavelta íslenskra heimila um 2,3% að raunvirði í maí og erlendis um heil 12,2%, á föstu gengi. Aukin kortavelta í maí kemur því á óvart og kann að vera merki um kröftugri eftirspurn en búast hefði mátt við. Hugsanlega spila kjarasamningsbundnar launahækkanir inn í.

## Hagsjá: Óvæntur kraftur í kortaveltu í maí

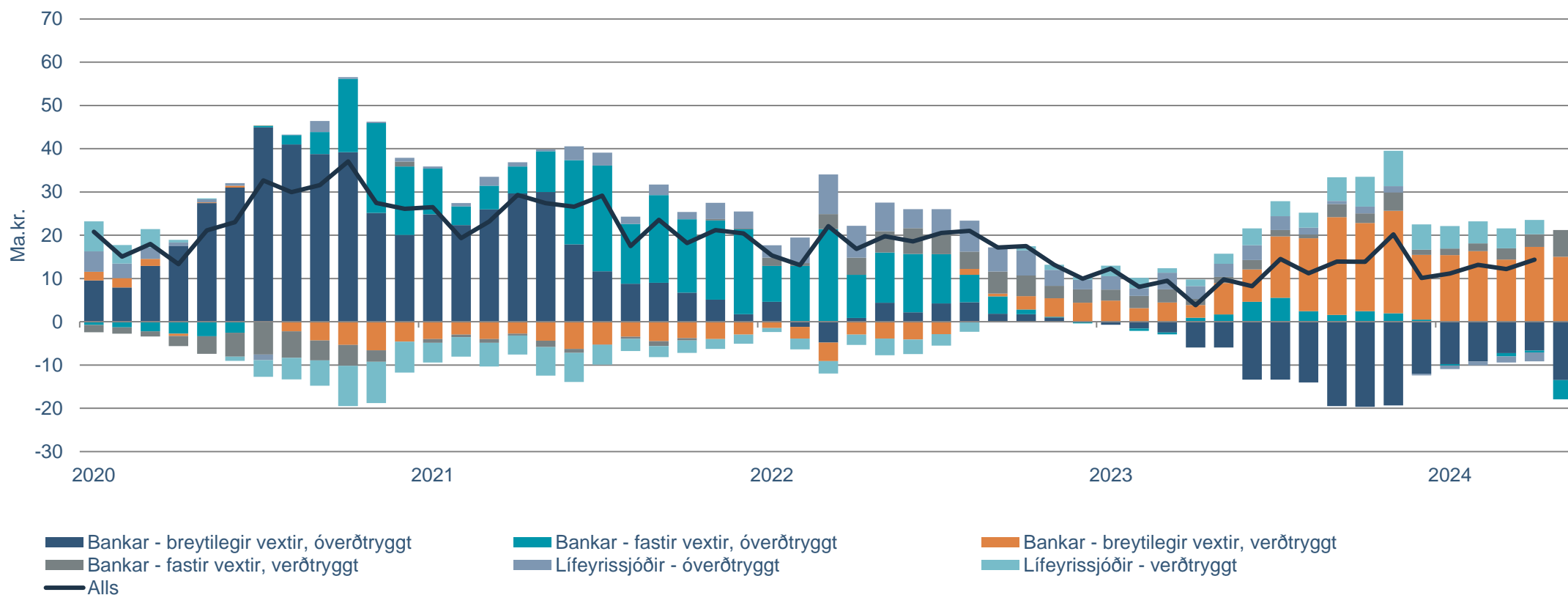




# Hrein ný íbúðalán

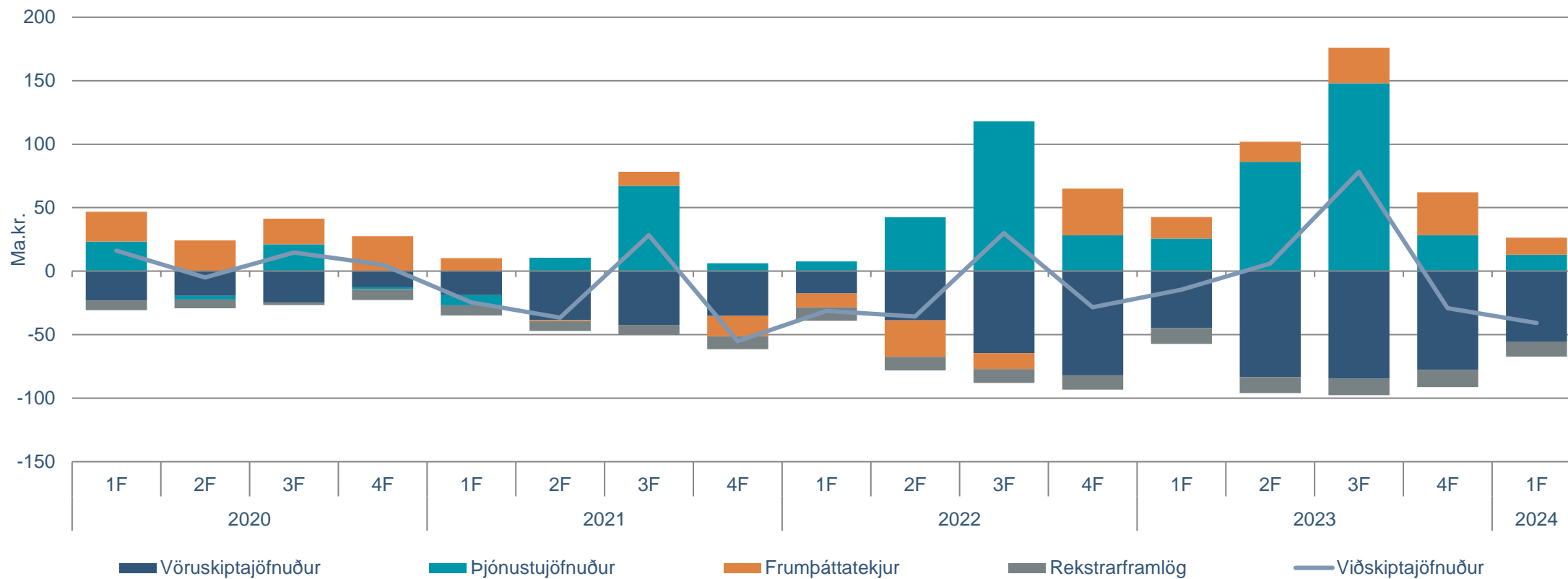
Frá því síðasta vor hafa heimilin almennt tekið verðtryggð lán og greitt inn á óverðtryggð lán. Í maí virðist sérstaklega hafa færst í aukana að lántakar greiði upp óverðtryggð lán hjá bönkum og lántaka á verðtryggðum fastvaxtalánum hjá bönkum jókst mun meira en mánuðina á undan.

## Hagsjá: Íbúðaverð á hraðri uppleið



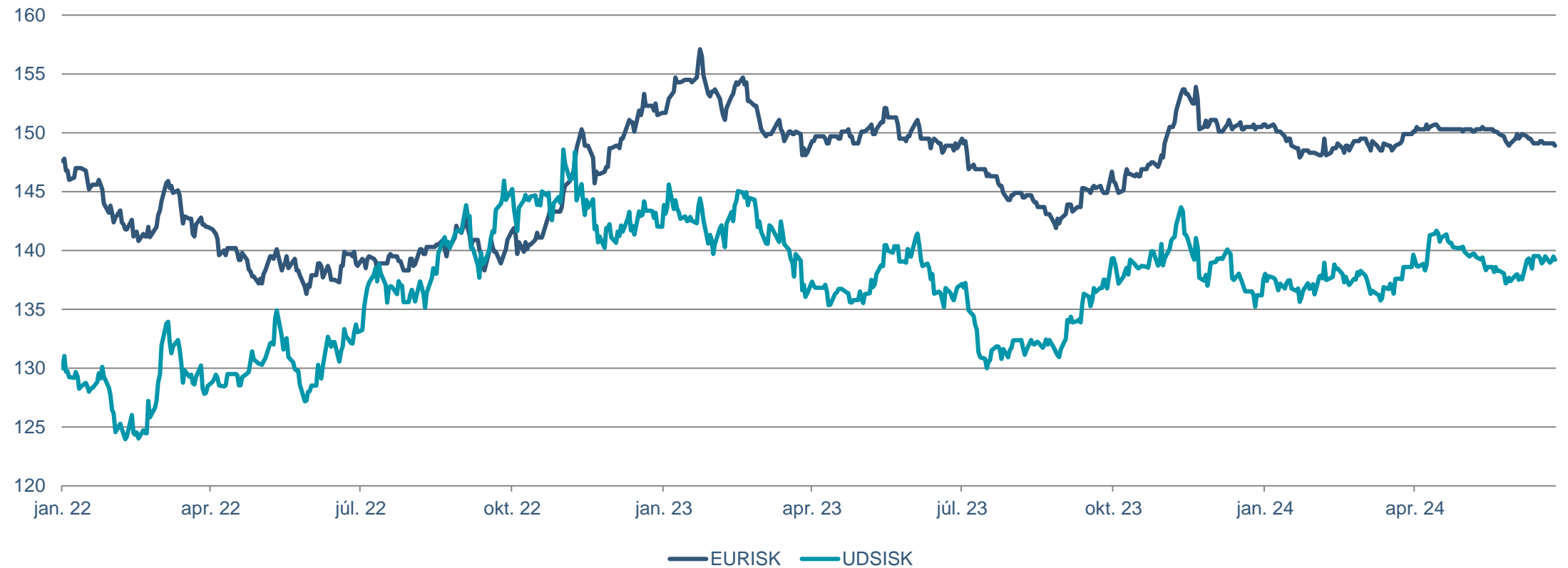
# Viðskiptajöfnuður við útlönd

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 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.



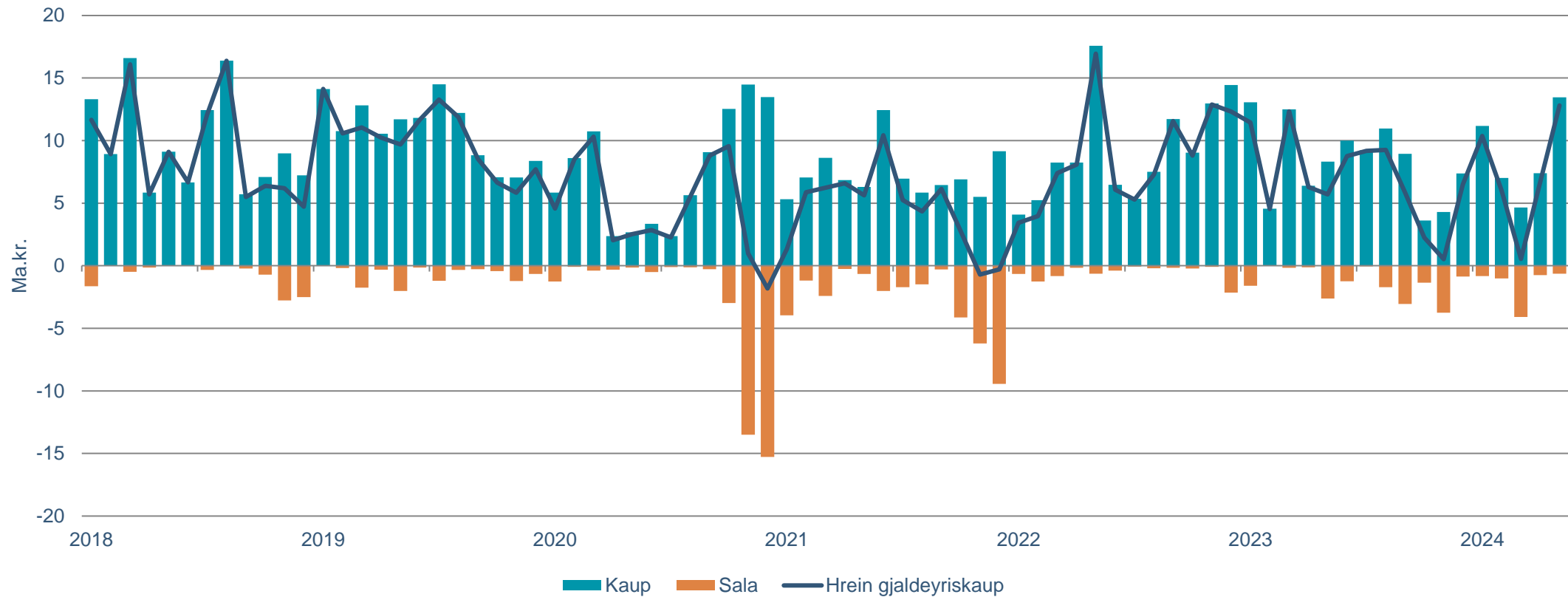
# Gjaldeyrisinngrip Seðlabanka Íslands

Seðlabankinn greip ekki inn í á gjaldeyrismarkaði í maí. Seðlabankinn hefur ekki gripið inn í gjaldeyrismarkaði síðan 9. febrúar síðastliðinn. Þá seldi bankinn 9,2 ma.kr. til að mæta innflæði erlendra fjárfesta vegna kaupa þeirra á íslenskum ríkisskuldabréfum.



# Gjaldeyrisviðskipti lífeyrissjóða

Hrein kaup lífeyrissjóða á gjaldeyri námu um 36,4 mö.kr. á fyrstu fimm mánuðum ársins. 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](http://www.sedlabanki.is/fjarmalaeftirlit)).