



5. febrúar 2021

## Greinargerð til ríkisstjórnar um verðbólgu umfram fráviksmörk

Samkvæmt mælingu Hagstofu Íslands sem birt var 26. janúar sl. var tólf mánaða verðbólga 4,3% miðað við vísitölu neysluverðs. Verðbólgu-markmið Seðlabanka Íslands er 2½% samkvæmt yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar og Seðlabankans frá 27. mars 2001. Í yfirlýsingunni eru skilgreind fráviksmörk  $\pm 1\frac{1}{2}\%$  frá markmiðinu. Því liggur fyrir að verðbólga í janúar fór yfir 4% fráviksmörk verðbólgu-markmiðs Seðlabankans.

Samkvæmt yfirlýsingunni frá mars 2001 ber Seðlabankanum að senda ríkisstjórninni greinargerð fari verðbólga yfir eða undir fráviksmörk þar sem fram kemur hver ástæða frávikanna sé, hvernig bankinn hyggst bregðast við og hve langan tíma hann telur það taka að ná verðbólgu-markmiðinu að nýju. Greinargerð bankans skal birt opinberlega. Síðast sendi Seðlabankinn greinargerð um verðbólgu yfir mörkum 3. janúar 2014 en 9. september 2016 sendi bankinn greinargerð þegar verðbólga fór undir neðri fráviksmörk.<sup>1</sup>

Verðbólgu-mælingin nú í janúar sýndi lítillega meiri verðbólgu en spár bankans höfðu gert ráð fyrir en kom samt ekki að öllu leyti á óvart. Hér skipta mestu mjög óhagstæð grunnáhrif en vísitala neysluverðs lækkaði töluvert meira milli mánaða í janúar í fyrra en hún gerði að þessu sinni. Vetrarútsölur voru umfangsminni en fyrir ári sem líklega má að einhverju leyti rekja til þróttmeiri innlendrar eftirspurnar í aðdraganda jóla en búist var við. Auk minni útsöluáhrifa ýttu verðhækkunar hús-næðis, matvöru og eldsneytis undir verðbólgu.

Verðbólga undanfarna tólf mánuði skýrist að talsverðu leyti af gengislækkun krónunnar á síðasta ári og hafa þeir undirliðir vísitölu neysluverðs sem næmastir eru fyrir gengisbreytingum hækkað mest. Verðlag innfluttrar vöru án áfengis og tóbaks hafði t.d. hækkað um 7,1% í janúar frá því á sama tíma fyrir ári. Á síðasta fjórðungi 2020 hafði meðalgengi krónunnar gagnvart viðskiptaveginni gengisvísitölu lækkað

---

<sup>1</sup> Í október 2016 var sent bréf til ráðherra um að vegna skekkju í verðbólgu-mælingum Hagstofu Íslands hefði verðbólga í reynd ekki farið undir 1% fráviksmörkin og var því ekki tilefni til sendingar sérstakrar greinargerðar.

um 12,5% frá sama tíma fyrir ári en mest var lækkunin á fyrsta fjórðungi ársins. Undanfarna mánuði hefur krónan hækkað nokkuð á ný og eru vísbendingar um að dregið hafi úr áhrifum gengislækkunarinnar á verð innfluttrar vöru. Verðlagsáhrif lægra gengis ættu því að halda áfram að minnka.

Íbúðaverð hefur einnig hækkað undanfarin misseri eða um 8,9% sl. tólf mánuði. Ljóst er að efnahagsaðgerðir ríkisstjórnarinnar og vaxtalækkunar Seðlabankans hafa ýtt undir eftirspurn á fasteignamarkaði. Húsnæðisliður vísitölu neysluverðs hefur þó aðeins hækkað um 3,6% þar sem húsaleiga hefur hækkað mun minna en íbúðaverð, auk þess sem lægri raunvaxtakostnaður hefur vegið á móti. Verð innlendrar vöru hefur einnig hækkað sem endurspeglar að einhverju leyti ágætan þrótt innlendrar eftirspurnar, m.a. studda af ríflegum hækkunum launa, en einnig verðhækkun innfluttra aðfanga. Verðlag almennrar þjónustu hefur hins vegar ekki hækkað mikið undanfarið ár og endurspeglar það að ýmis þjónustustarfsemi, t.d. í ferðaþjónustu, hefur átt undir högg að sækja vegna farsóttarinnar og sóttvarnaraðgerða.

Horfur eru á að verðbólga hjaðni ört á næstu mánuðum eftir því sem áhrif gengislækkunar krónunnar í fyrra fjara út, einkum ef stöðugleiki helst á gjaldeyrismarkaði eða gengið hækkar. Umtalsvert atvinnuleysi og framleiðsluslaki ættu einnig að draga úr verðbólgu. Samkvæmt spá Seðlabankans sem birt var 3. febrúar sl. mun verðbólga ná hámarki á fyrsta fjórðungi þessa árs en hjaðna nokkuð ört þegar líður á árið og verða nálægt markmiði undir lok þess. Samkvæmt þessu mun verðbólga aðeins verða skamman tíma yfir 4% fráviksmörkunum. Verðbólguvæntingar hafa haldist tiltölulega stöðugar undanfarin misseri og eru flestir mælikvarðar á langtímaverðbólguvæntingar við markmið sem er mikilvægt.

Eins og Seðlabankinn hefur ítrekað lagt áherslu á eru efnahagshorfur, þ.m.t. verðbólguhorfur, háðar óvenju mikilli óvissu um þessar mundir sem má ekki síst rekja til óvissu um framvindu COVID-19-farsóttarinnar og áhrifa hennar á alþjóðleg efnahagsumsvif.

Viðbrögð við rofum á fráviksmörkunum eru á forræði peningastefnunefndar. Í yfirlýsingu hennar sem birt var 3. febrúar sl. kemur fram að nefndin hafi ákveðið að halda vöxtum bankans óbreyttum og að hún muni beita þeim tækjum sem hún hefur yfir að ráða til að tryggja að verðbólga hjaðni aftur í markmið innan ásættanlegs tíma.