

26. september 2013

0,3% verðbólga í september – ársverðbólga 3,9%

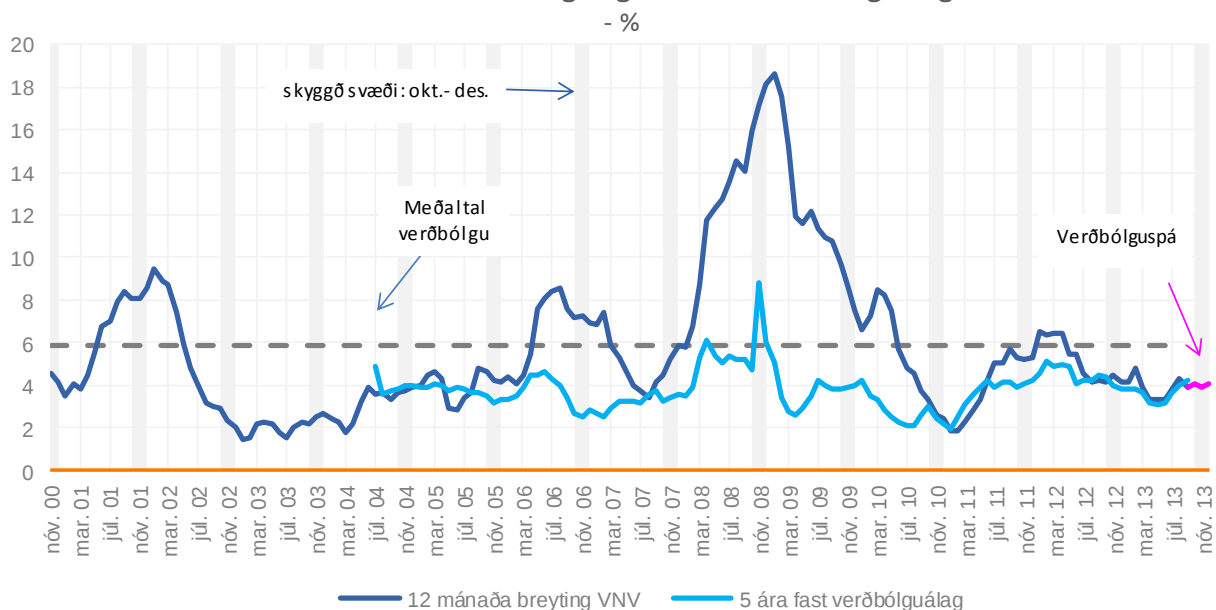
Vísitala neysluverðs (VNV) hækkaði um 0,3% í september og því er tólf mánaða verðbólga 3,9% og lækkar frá því í ágúst þegar hún var 4,3%. Þetta er talsvert minni bólga en við höfðum spáð, en við spáðum 0,7% verðbólgu í mánuðinum en aðrir greiningaraðilar spáðu hækkun á bilinu 0,4-0,5%. Það sem drífur hækkunina áfram er hækkun í verði á fötum og skóm vegna ústöluloka, og tómstundir. Þeir þættir sem höfðu mest áhrif til lækkunar voru heilbrigðisþjónusta, eldsneyti og matur og drykkur.

4,0% verðbólga á þriðja ársfjórðungi –spá Seðlabankans rétt

Nýbirt gildi VNV sýnir að verðbólga á þriðja ársfjórðungi var 0,4% og að tólf mánaða takturinn var að meðaltali 4,0%. Í síðustu Peningamálum spáði Seðlabankinn að tólf mánaða verðbólga á fjórðungnum yrði 4,0%.

Líkt og við fjölluðum um í [síðustu verðbólguþspá okkar](#) teljum við að framundan sé tímabil þar sem verðbólga verður yfir markmiði Seðlabankans. Ástæður fyrir þeirri skoðun okkar eru meðal annars þær að við teljum í bígerð verðhækkanir fyrirtækja sem vilja hafa borð fyrir báru vegna [fyrirhugaðra launahækkanna](#) þar sem kjarasamningar eru lausir í lok nóvember, krónan hefur veikt um 3,5% gagnvart evru frá því í byrjun september, [mjólkurvörur hækka um 3%](#) í næsta mánuði, og að þrátt fyrir lækkun í september verður hækkun á íbúðaverði og leiguverði sem verður drifin áfram af væntingum heimilanna um fyrirhugaðar skuldaleiðréttingar ríkisstjórnarinnar - sem verða líklega farnar að skýrast í nóvember. Það sem vegur hins vegar á móti hárra verðbólgu er að eldsneyti hefur farið lækkandi síðastliðna mánuði eftir talsverða hækkun í júlí. Til bráðabirgða spáum við því að VNV hækki um 0,45% í október, hækki um 0,15% í nóvember og hækki um 0,2% í desember. Ef spá okkar raungerist verður tólf mánaða verðbólga í desember 4,1%.

Tólf mánaða verðbólga og fimm ára verðbólguálag



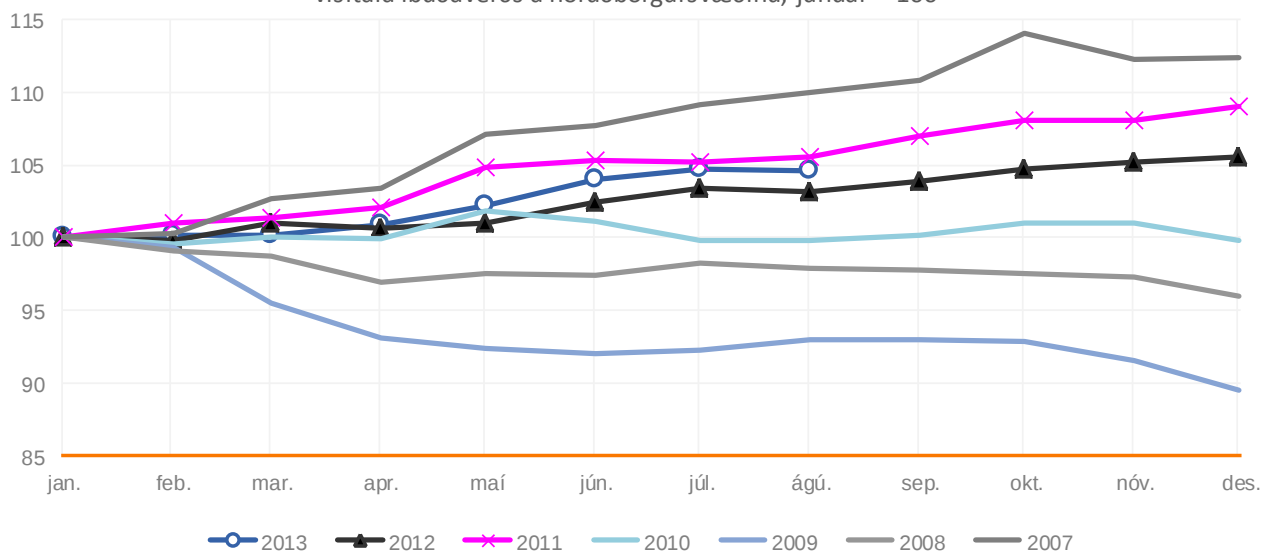
Heimild: Hagstofa Íslands og greiningardeild

Umfjöllun um ráðandi undirliði VNV í september

Útsölulok leiða til hækkunar. Sumarútsölur á m.a. fötum og skóm stóðu yfir í júlí, og líkt og síðustu ár gengu verðlækkunarir vegna þeirra að mestu leyti til baka í ágúst og að fullu nú í september samhliða innleiðingar nýrrar vörulínu söluaðila. Áhrifin á VNV í júlí voru 0,57% til lækkunar en hækkunin í ágúst og í september yfirgnæfa lækkunina og gott betur, og eru samtals 0,63% til hækkunar. Við gerum ráð fyrir að föt og skór, húsgögn og annar heimilisbúnaður hækki í verð á næstu mánuðum, m.a. vegna veikingar krónunnar. *Áhrif í september: +0,29 %*

Húsnæði, hiti og rafmagn hækkar. Reiknuð húsaleiga lækkar í fyrsta skiptið í fimm mánuði og hefur 0,01% áhrif til lækkunar VNV. Stafar lækkunin af lækkun íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu en landsbyggðin hækkaði í verði um 0,4% milli mánaða. *Þetta kemur okkur á óvart þar sem þriggja mánaða meðaltal hækkunar íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu frá júní til ágúst er 0,8% samkvæmt Þjóðskrá Íslands, og birt gildi Hagstofunnar er þriggja mánaða meðaltal.* Greidd húsaleiga hækkaði líkt og við höfðum gert ráð fyrir, og hafði 0,04% áhrif til hækkunar – sem þýðir að hún hefur hækkað 36 mánuði í röð. Nýjustu upplýsingar frá Þjóðskrá Íslands sýna að íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu lækkaði um 0,1% í ágúst sem er svipuð þróun og í fyrra þegar það lækkaði um rúmlega 0,2% á sama tíma. Hvað varðar væntanlega þróun næstkomandi fjóra mánuði er mögulegt að taka mið af vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu. Hún sýnir að á síðustu tveimur árum hækkaði íbúðaverð frá ágúst til desember. Þannig hækkaði íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu um 2,5% á þessum tíma, og 3,3% árið 2011. Að meðaltali hækkaði íbúðaverð um 0,7% á mánuði frá ágúst til desember árið 2012 og 2011. Við gerum ráð fyrir hækkun út árið. *Áhrif í september: +0,03%*

Síðustu tvö ár hefur íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu hækkað frá ágúst
- vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, janúar = 100



Heimild: Þjóðskrá Íslands

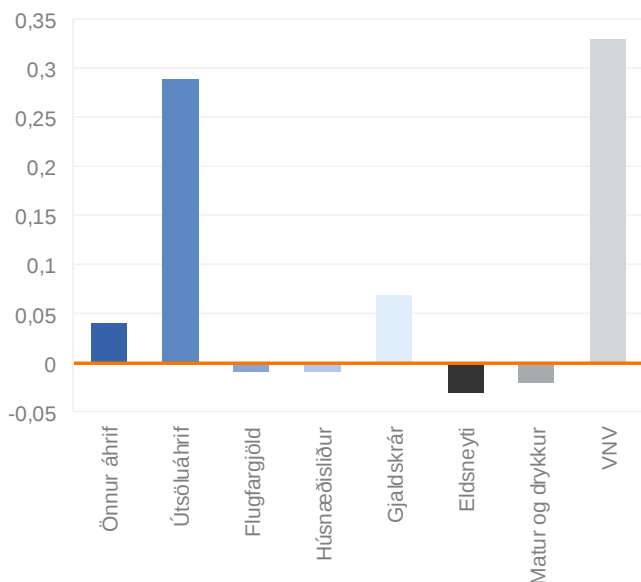
Eldsneyti lækkaði meir en búist var við. Eldsneytisverð hafði áhrif til lækkunar en við höfðum búist við að áhrifin yrðu lítil sem engin. Undanfarið hefur verð á bensíni og dísel farið lækkandi og gerum við ráð fyrir að það muni koma til lækkunar í mælingu VNV í október. *Áhrif í september: -0,03%*

Flugfargjöld lækka. Eftir að hafa lækkað tvo mánuði í röð lækkuðu flugfargjöld enn og aftur en það hefur einungis gerst einu sinni áður síðan árið 2008. Verðkönnun okkar sýndi að flugfargjöld höfðu hækkað, og skýrist munurinn af mismunandi úrtökum. Ef horft er til sögulegrar þróunar þá verður að teljast líklegra en ólíklegra að flugfargjöld hækki í október. *Áhrif í september: -0,01%*

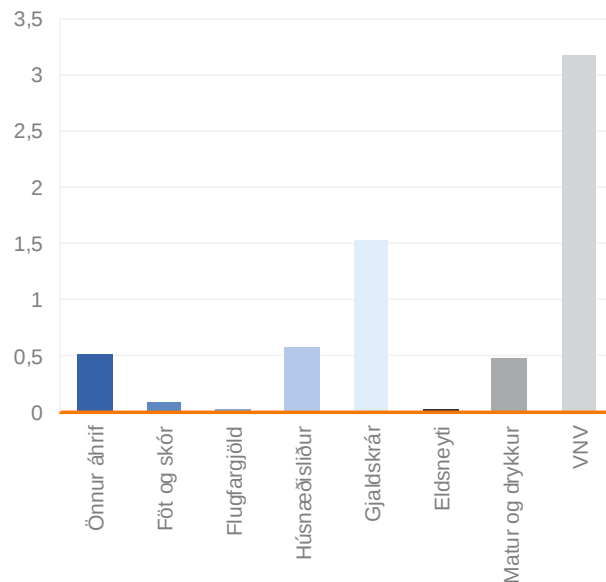
Tómstundir hækka. Við höfðum gert ráð fyrir að tómstundir myndu hafa +0,1% áhrif á VNV í september. Gjaldskrár tengdar tómstundariðkun, t.a.m. sjónvarpsáskriftir og líkamsræktarkort, hækkuðu í september. Við búumst við áframhaldandi hækkun þessa liðar í október. *Áhrif í september: +0,09%*

Matur og drykkur lækkar en búast má við hækkun næst. Matur og drykkur lækkuðu lítillega í verði í september líkt og verðkönnun okkar benti til. Hins vegar sjáum við fram á að liðurinn hækki í október þar sem gengi krónunnar hefur verið að veikjast og verðlagsnefnd búvara hefur ákveðið að heildsöluverð á mjólk og mjólkurafurðum hækki um 3,1% næstkomandi 1. október. *Áhrif í september: -0,02%*

Helstu áhrifabættir í september
- % áhrif á VNV



Helstu áhrifabættir frá áramótum
- % áhrif á VNV



Heimild: Hagstofa Íslands

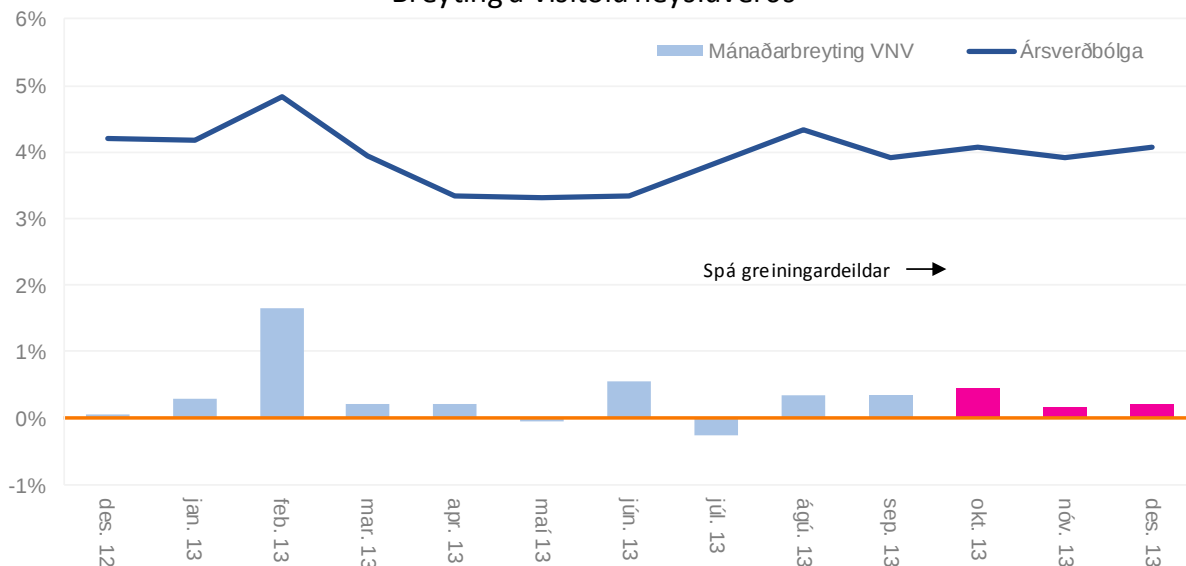
Bráðabirgðaspá: tólf mánaða verðbólga 4,1% í desember

Líkt og áður hefur komið fram spáum við því að tólf mánaða verðbólga verði yfir 3,9% næstu þrjá mánuði og endi í 4,1% í desember næstkomandi. Frá því í byrjun þessa mánaðar hefur gengi krónunnar gagnvart evru veikst um 3,5% sem verður teljast nokkuð mikið og má velta vöngum yfir því hvort svo hröð veiking samræmist [yfirlýsingu peningastefnunnendrar](#) frá því í ágúst. Þrátt fyrir þessa þróun gerum við ráð fyrir í spánni að Seðlabankinn haldi aftur af svo miklum sveiflum. Kjarasamningar er lausir í lok nóvember, og virðast aðilar vera byrjaðir að undirbúa sig, samanber yfirlýsingar [Starfsgreinasambandsins](#) um hækkun lægstu launa og [Samtaka Atvinnulífsins](#) um raunhæfar launahækkanir. Í ágúst máttum við að [1% launahækkun leiðir til 0,15-0,2% hækkunar VNV](#) á næstu þremur mánuðum eftir launahækkun. Líkt og fjallað var um hér að ofan teljum við miklar líkur á að verð á íbúðaverði á höfuðborgarsvæðinu hækki fram í desember. Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir verður árstaktur verðbólgunnar kominn í 4,1% í desember sem þýðir að verðbólgan verður 4,0% á fjórða ársfjórðungi en Seðlabankinn spáir 4,1% á fjórðungi.

Bráðabirgðaspá okkar miðað við óbreytt eldsneytisverð, óbreytt gengi krónunnar vegna sveiflujafnandi aðgerða Seðlabankans og að húsnæðisliðurinn hækki um 0,05-0,1% að meðaltali:

- **Október: +0,45%.** Mjólk og mjólkurafurðir hækka. Einhver gengisáhrif vegna veikingar krónunnar. Árstíðarbundnar hækkanir.
- **Nóvember: +0,15%.** Árstíðarbundnar hækkanir.
- **Desember: +0,2%.** Smitáhrif vegna kjarasamninga. Árstíðarbundnar hækkanir.

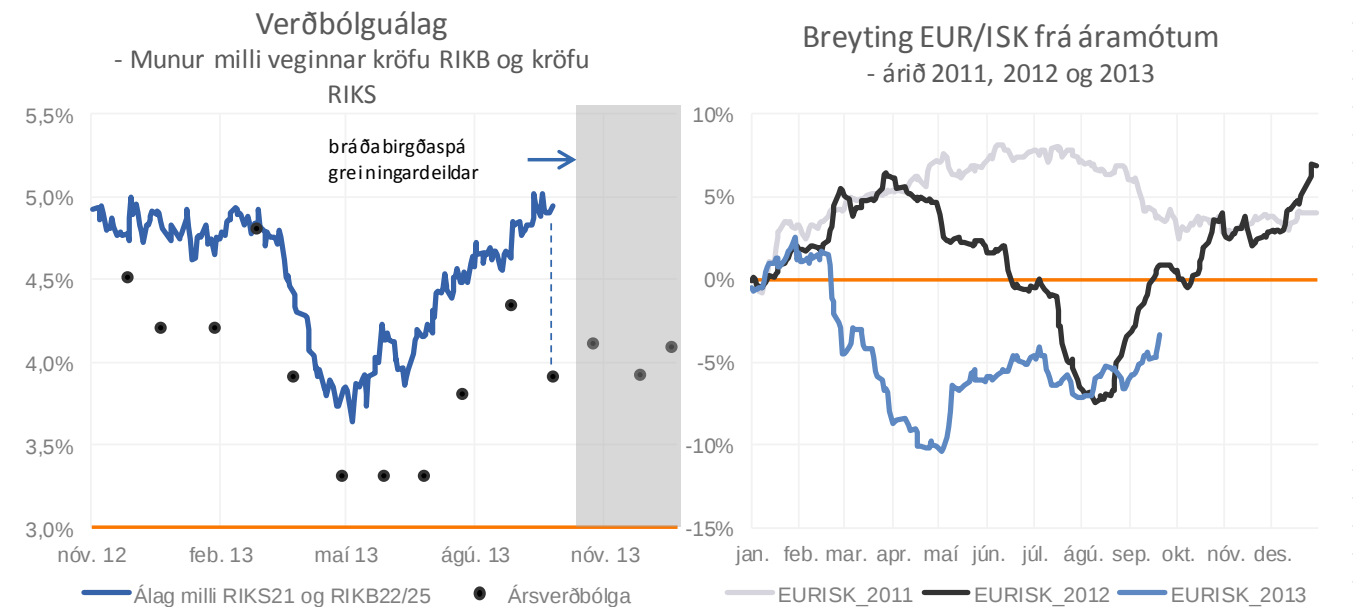
Breyting á vísitölu neysluverðs



Heimild: Hagstofa Íslands og greiningardeild

Verðbólguálagið komið aftur undir 5%

Við lokun markaða í gær var verðbólguálagið, reiknað út frá RIKS 21 0414, RIKB 22 1026 og RIKB 25 0612, komið í 4,94% eftir að hafa farið yfir 5% í fyrsta skipti síðan í nóvember í fyrra. Að okkar mati er framundan tímabil þar sem tólf mánaða verðbólga verður yfir 3,9% og nær 4,1% í desember. Verðbólguálagið gæti því lækkað lítillega á næstu vikum með hliðsjón af því að eldsneytisverð er að fara lækkandi. Hins vegar ef horft er til fyrstu myndarinnar hér að ofan þá getur verið að markaðsaðilar séu farnir að læra að vanmeta ekki verðbólgu til lengri tíma lítið, sérstaklega í ljósi óvissunnar er tengist fyrirhuguðum kjaraviðræðum og skuldaleiðréttingum, og því haldist álagið áfram nærri 5%.



Greiningardeild Arion banka

Brynjar Ólafsson
brynjar.olafsson@arionbanki.is
444-6262

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is
444-6981

Erna Sverrisdóttir
ema.sverrisdottir@arionbanki.is
444-6991

Fannar Jónsson
fannar.jonsson@arionbanki.is
444-6962

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is
444-6993

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

Forstöðumaður

Ásdís Kristjánsdóttir
asdis.kristjansdottir@arionbanki.is
444-6968

[Hér má finna fyrirvara](#)