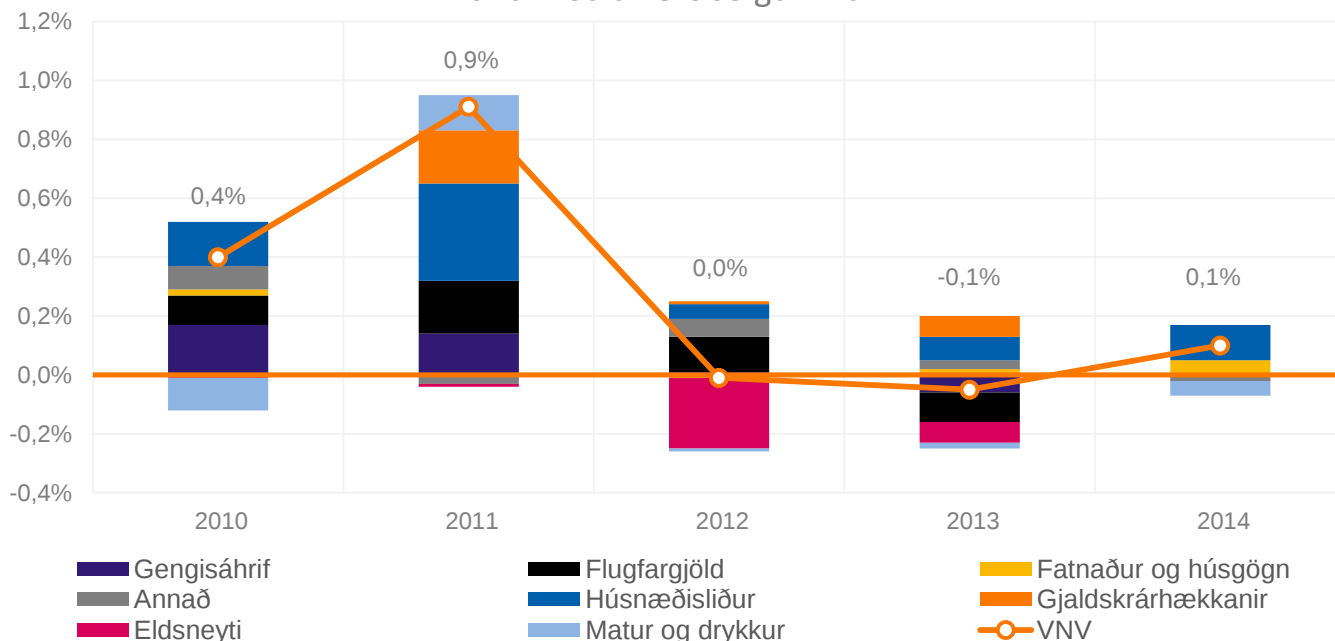


16. maí 2014

Spáum 0,1% hækkun á vísitölu neysluverðs í maí

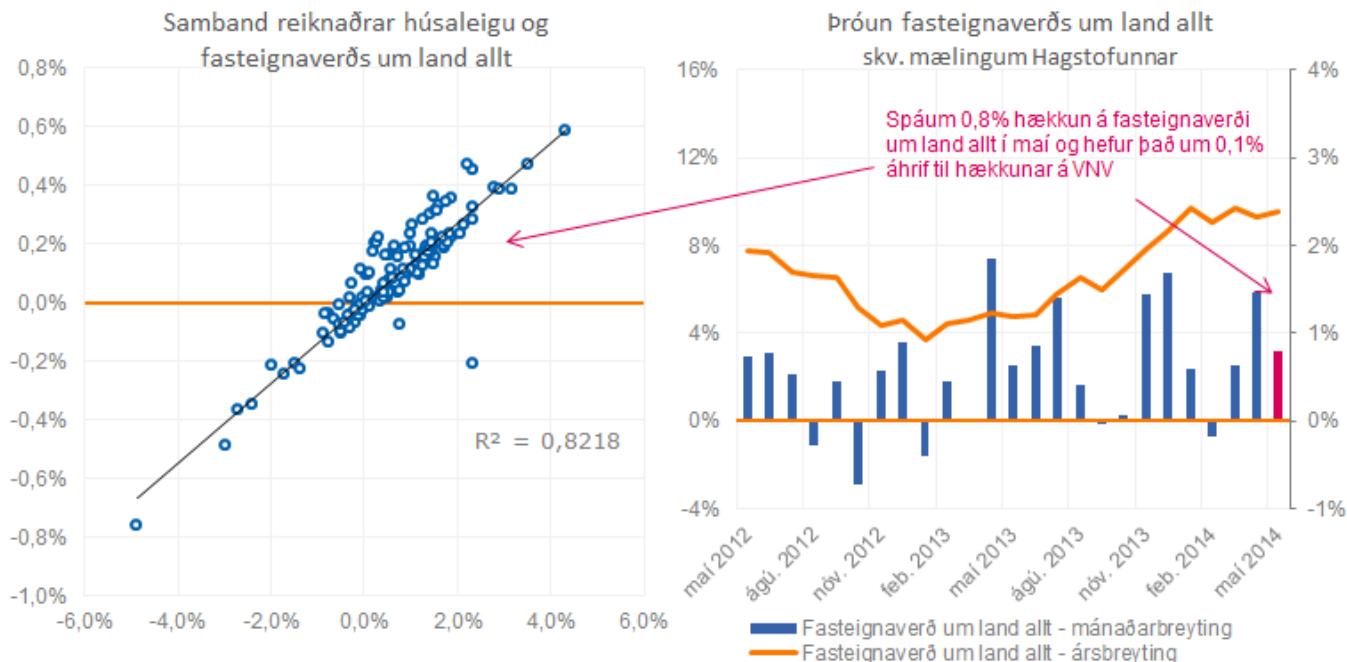
Greiningardeild Arion banka spáir 0,1% hækkun á vísitölu neysluverðs í (VNV) maí en Hagstofa Íslands birtir mælingu á vísitölunni miðvikudaginn 29. maí. Gangi spáin eftir mun ársverðbólgan hækka úr 2,3% í 2,5% en hækkun árstaktsins má rekja til þess að í maí mánuði í fyrra lækkaði VNV um 0,05%. Verðbólgan verður því áfram við verðbólguviðmið Seðlabankans og eru horfur á að ársverðbólgan fari nokkuð undir viðmiðið á næstu mánuðum. Bráðabirgðaspá okkar fyrir næstu mánuði gerir ráð fyrir 0,3% hækkun í júní, 0,4% lækkun í júlí þegar sumarútsölur hefjast og 0,3% hækkun í ágúst. Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir mun ársverðbólga mælast 2,1% í ágúst.

Áhrif undirliða á verðbólgu í maí



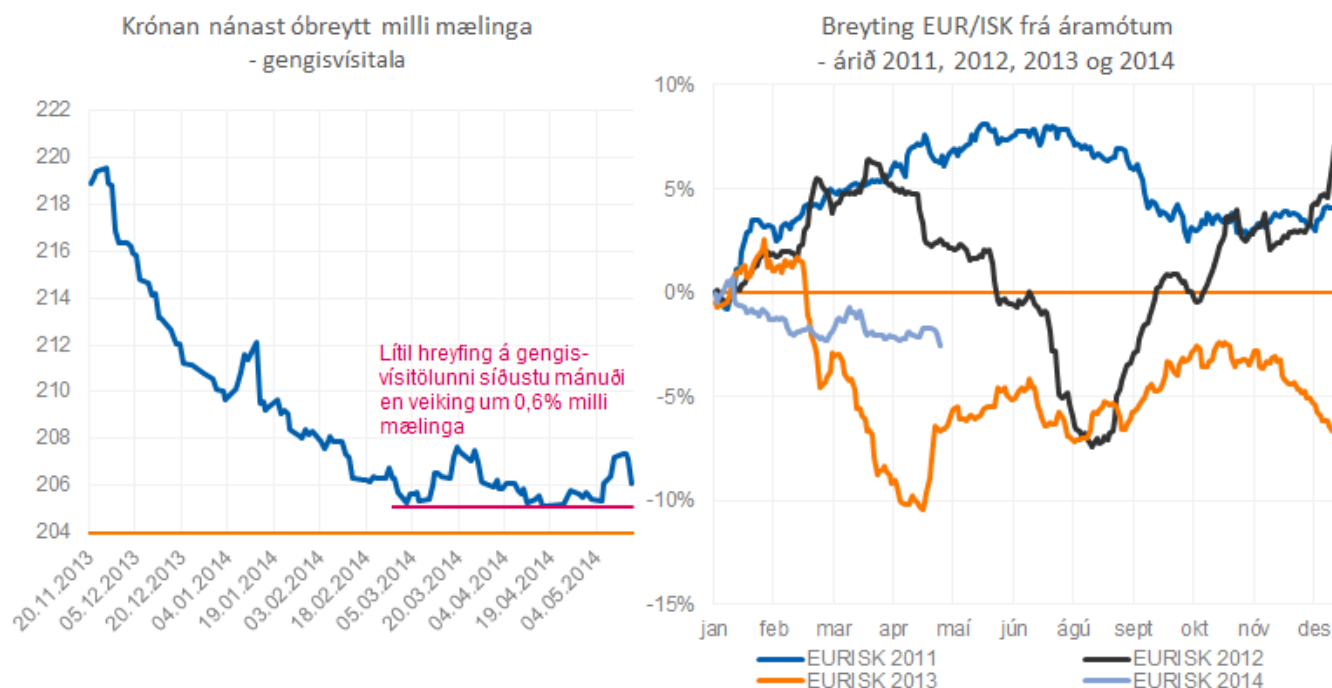
Helstu atriði í maí spánni:

- Húsnæðisliðurinn heldur áfram að hækka.** Gert er ráð fyrir að húsnæðisliðurinn haldi áfram að hækka en þó hóflegri hækkun en mældist í apríl. Við áætlum að fasteignaverð um land allt hækki um 0,8% í maí og hafi því 0,1% áhrif til hækkunar á reiknaða húsaleigu í mánuðinum. Líkt og sjá má á myndinni hér að neðan hefur mæling Hagstofunnar á fasteignaverði um land allt yfir 80% útskýringamátt á því hvernig reiknuð húsaleiga þróast milli mánaða. Við áætlum að greidd húsaleiga, rafmagn og hiti og aðrir liðir vegna húsnæðis hafi lítil áhrif á húsnæðisliðinn í mánuðinum.
 Áhrif í maí: 0,1%



Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar f. 2014

- **Fatnaður og húsgögn hækka.** Við áætluðum að lítilsháttar hækkun verði á fötum og skóm annars vegar og húsgögnum og heimilisbúnaði hins vegar. Tölur um kortaveltu á fyrstu mánuðum þessa árs hafa bent til þess að innlend eftirspurn sé að vaxa umfram fyrri forsendur þótt tölurnar í apríl hafi verið undir væntingum. Því má gera ráð fyrir að liðirnir hækki lítillega áður en sumarútsölur hefjast. **Heildaráhrif í maí: 0,05%.**
- **Eldsneytisverð og flugfargjöld standa í stað.** Samkvæmt mælingu Greiningardeildar stendur verðlag á eldsneyti í stað milli mánaða enda hefur bæði heimsmarkaðsverð á olíu breyst lítið undanfarna mánuði og sömuleiðis hefur lítil hreyfing verið á gengi krónunnar. Vissulega hefur heimsmarkaðsverð á olíu hækkað um 1,5% frá síðustu mælingu og meðaltal gengisvísitölunnar veikst um 0,5% milli mælinga en við teljum að það leiði ekki til hækkunar á eldsneytisverði í mánuðinum. Sömuleiðis teljum við að verð á flugfargjöldum muni standa í stað. **Heildaráhrif í maí: 0,0%.**
- **Matur og drykkjarvörur lækka.** Almenn spáum við að sú styrking krónunnar sem hefur átt sér stað undanfarið hálfa ár hafi áfram áhrif til lækkunar á innfluttar vörur og skiptir ekki sköpum þótt lítilsháttar veiking hafi átt sér stað milli mælinga síðastliðin mánuð. Við gerum því ráð fyrir að matur og drykkjarvörur hafi 0,05% áhrif til lækkunar í maí mánuði. Myndin hér að neðan sýnir annars vegar styrkingu krónunnar undanfarið og hins vegar hlutfallslega breytingu á gengi krónunnar gagnvart evru frá áramótum undanfarin fjögur ár. Sjá má að hreyfing á krónunni frá ársbyrjun er talsvert önnur en við höfum mátt venjast síðustu árin en þá voru allt að 10% sveiflur á krónunni innan ársins. Frá áramótum hefur krónan aftur á móti styrkst um 2,6% gagnvart evru. **Áhrif í maí: -0,05%.**



Heimildir: Seðlabanki Íslands

Bráðabirgðaspá

Ekki er annað að sjá framundan en að krónan haldist stöðug gagnvart helstu viðskiptamyntum landsins. Frá áramótum hefur Seðlabankinn spornað gegn styrkingu krónunnar og nettó kaup bankans á gjaldeyri á sama tímabili nema um þriðjung af veltu á gjaldeyrismarkaði eða um 25 ma.kr. Það eru því allar líkur á að ef krónan fer að veikjast á haust mánuðum leggist bankinn gegn því með inngripum á gjaldeyrismarkaði og lágmarki áfram sveiflur innan ársins.

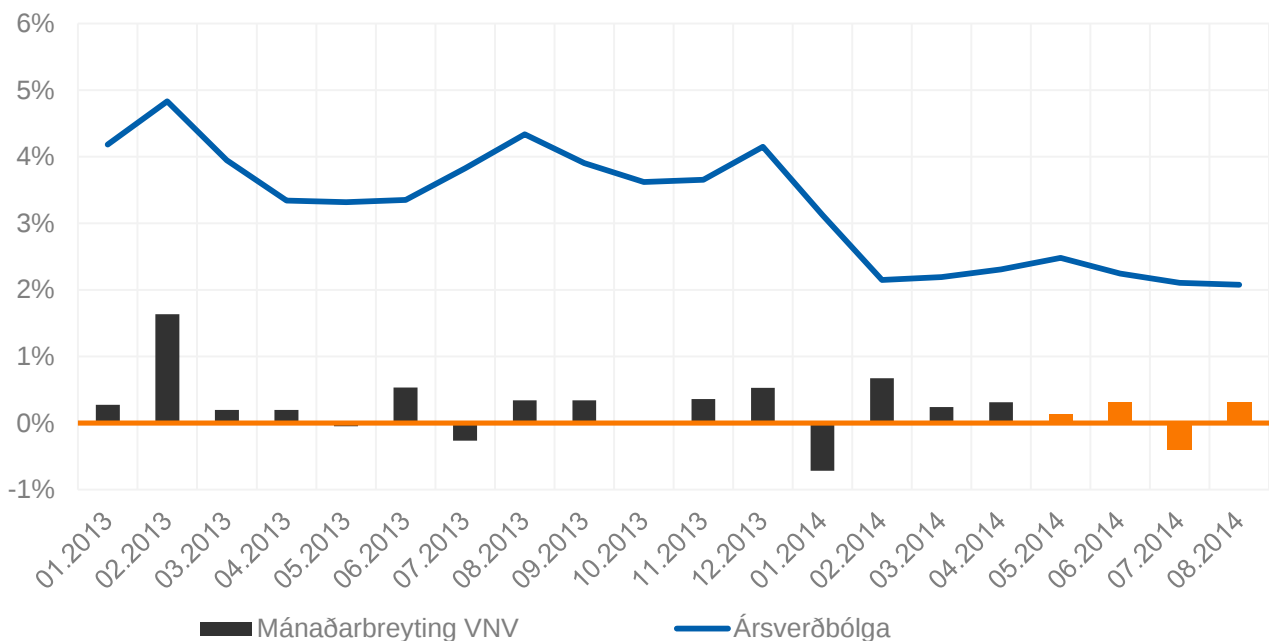
Ef litið er til vinnumarkaðarins virðast forsendur hafa breyst hvað varðar þá samstöðu sem var í byrjun árs um hóflegar launahækkunarir. Samningar við einstaka starfstéttir sem eru verulega umfram undirritaða kjarasamninga í byrjun árs geta haft áhrif á hvert stefnir við undirbúning nýrra kjarasamninga milli SA og ASÍ í lok þessa árs og dregið úr líkum á hóflegum kjarasamningum. Einnig litum við til [samhengi atvinnuleysis og verðbólgu](#) sökum þess að skráð atvinnuleysi er að öllum líkindum komið undir jafnvægisatvinnuleysi. Það er þó ýmislegt sem dregur úr líkum á launaskriði á markaði á næstu mánuðum. Til að mynda er atvinnuleysi skv. vinnumarkaðskönnun Hagstofunnar nokkuð fyrir ofan skráð atvinnuleysi, aðflutt vinnuafli getur haft temprandi áhrif á launakröfur á vinnumarkaði og verulegt frávík þyrfti að myndast milli atvinnuleysis og jafnvægisatvinnuleysis til að ýta af stað launaskriði á vinnumarkaði.

Það er því ekki að sjá að sveiflur á gengi krónunnar eða launaþrýstingur á vinnumarkaði ýti undir verðbólgu á næstu mánuðum og er áfram líklegt að húsnæðisverð verði veigamesti undirliðurinn í verðbólguþróuninni. Í bráðabirgðaspá Greiningardeildar til næstu þriggja mánaða er gert ráð fyrir óbreyttu eldsneytisverði og óbreyttu gengi krónunnar. Við áætluðum að áhrif húsnæðisliðarins verði hófleg í júní og ágúst en veigameiri í júlí. Sumarútsölur hafa veruleg áhrif til lækkunar í júlí en ganga svo að einhverju leyti til baka í ágúst. Í skammtímaspánni lækkar ársverðbólgan í 2,2% í júní og 2,1% í júlí og ágúst.

Helstu atriði í bráðabirgðaspánni:

- **Júní +0,3%.** Gert er ráð fyrir að húsnæðisliðurinn hafi um 0,1% áhrif til hækkunar í mánuðinum og að flugfargjöld hækki lítillega.
- **Júlí -0,4%.** Sumarútsölur hefjast í mánuðinum og hafa um 0,3-0,4% áhrif til lækkunar á VNV.
- **Ágúst +0,3%.** Sumarútsölurnar ganga til baka að einhverju leyti og hafa áhrif til hækkunar á VNV.

Bráðabirgðaspá Greiningardeildar



Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

