



Markaðspunktur í dag:

- Ríflega 1% verðbólga í maí

Ríflega 1% verðbólga í maí

Vísitala neysluverðs (VNV) hækkaði um 0,94% í maí frá fyrri mánuði og mælist ársverðbólgan nú 3,4% samanborið við 2,8% í apríl. Verðbólgan er heldur meiri en helstu spár gerðu ráð fyrir en Greiningardeild gerði ráð fyrir 0,7% hækkun VNV. Frávikið má að mestu leyti rekja til hækkunar flugfargjalda sem hækkuðu um 18 punkta í mánuðinum.

Kostnaðarverðbólga ofan í efnahagsslaka – Seðlabankinn að kljást við mörg vandamál

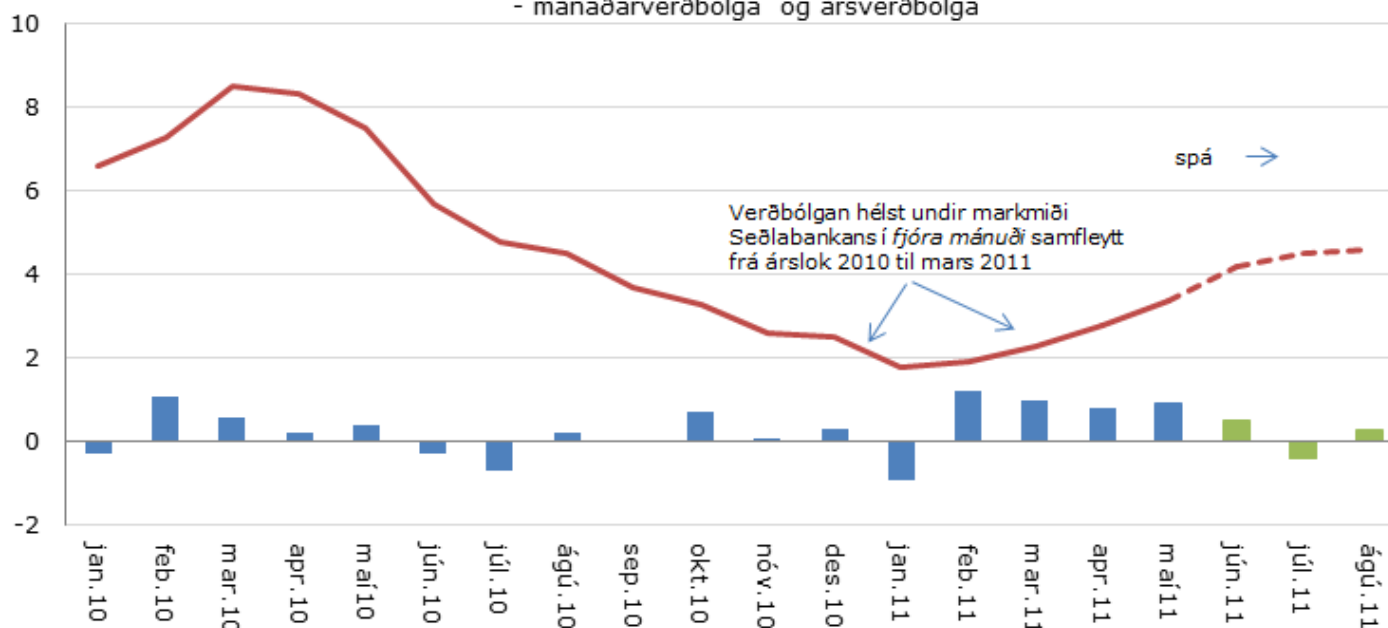
Ýmsir liðir hafa áhrif á verðbólguna að þessu sinni. Vega þar þyngst áhrif hækkandi hrávöruverðs á erlendum mörkuðum ásamt því sem gjaldskrárhækkun OR og reikniskekka Hagstofunnar eru að spila inn í. Hér er því fyrst fremst um kostnaðarverðbólgu að ræða.

Gangi spár okkar eftir er útlit fyrir að ársverðbólgan færist nú fjær verðból gumarkmiði en í því felst verulegur vandi fyrir Seðlabankann. Bankinn stendur á ákveðnum krossgötum í augnablikinu. Mun Seðlabankinn hækka vexti ofan í þann efnahagsslaka sem er til staðar? Að mati Greiningardeildar er Seðlabankinn hins vegar að kljást við margfalt stærra vandamál (en sá verðbólgu kúfur sem gengur nú yfir) en það snýr að **trúverðugleika peningastefnunnar**. Seðlabankinn er nú að lenda í því að fara inn í enn eitt verðbólgu skeiðið án þess að nægur trúverðuleiki sé til staðar. Í því ástandi hefur vaxtahækkun takmörkuð áhrif á væntingar almennings og markaðsaðila, þ.m.t. verðbólgu væntingar. Má því velta fyrir sér hversu mikil (ef einhver) áhrifin yrðu af vaxtahækkun á verðbólgu næstu misserin. Í raun er hægt að færa rök fyrir því að vaxtahækkun yrði til þess fallin að hafa verðbólguhvötjandi áhrif að því leyti að vaxtahækkun hækkar fjármagnskostnað ríkis og fyrirtækja, sem skilar sér út í verðlagið á endanum.

Seðlabankinn er hins vegar ekki einn um að vera í vandræðum vegna sívaxandi verðbólgu. Vitaskuld eru stjórnvöld komin í ákveðinn „bobba“ þar sem fyrr í mánuðinum var undirritaður kjarasamningur sem innihélt m.a. forsendur um stöðugt verðlag og að ársverðbólgan verði undir 2,5% verðbólgu markmiði í árslok 2012. Þá má ekki gleyma þeim verðbólguáhrifum sem hinir nýju kjararsamningar munu án efa hafa á næstunni. Búast má við að áhrifin komi strax fram á næstu mánuðum, þar sem fyrirtæki í geirum eins og verslun og þjónustu munu ýta auknum launakostnaði jafnóðum út í verðlag (sjáum áhrifin e.t.v. strax í júní). Jákvæðu fréttirnar (ef jákvæðar má kalla) eru þó þær að hagkerfið er í miklum slaka og langt undir fullri framleiðslugetu. Ólíklegt er því að einhvers konar þensluverðbólga líti dagsins ljós á næstunni.

Verðbólga og skammtímaspá Greiningardeildar (%)

- mánaðarverðbólga og ársverðbólga



Helstu þættir í málmælingunni,

Gjaldskrárhækkun OR. Líkt og við var að búast komu áhrif af gjaldskrárhækkun Orkuveitunnar fram í maí. Heildaráhrif voru +0,2% (við gerðum ráð fyrir +0,14%).

Flugfargjöld enn á flugi. Almennt gildir um flugfargjöld að ef þau hækka einn mánuðinn þá munu þau lækka þann næsta. Slíkt átti þó ekki við nú og hafði flugfargjaldaliðurinn því áhrif til hækkunar VNV annan mánuðinn í röð. Síðustu tvo mánuði hefur liðurinn hækkað um +0,34%. Hækkanir á heimsmarkaðsverði á eldsneytisverði eru því hugsanlega farnar að skila sér ennfrekar í hærri flugfargjöldum. Heildaráhrif í maí voru +0,18%.

Reikniskekkja Hagstofunnar. Vegna uppsafnaðs vanmats Hagstofunnar þurfti að endurreikna lið um byggingarkostnað í VNV og komu áhrifin nú fram. Heildaráhrif +0,12%.

Matvörur hækka. Matarkarfa landsmanna hækkaði í maí um heil 0,85% frá fyrri mánuði. Ástæðuna má rekja til hækkunar á fóðurverði og öðrum hrávörum sem skila sér nú í herra verði á kjötvörum. Einnig gæti veiking krónunnar á síðustu mánuðum haft sitt að segja. Heildaráhrif +0,12%.

Verðbólgan færir fjær verðbólguþröskulmarkmiði

Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir er útlit fyrir að ársverðbólgan færir fjær 2,5% verðbólguþröskulmarkmiði Seðlabankans á næstu mánuðum. Þrátt fyrir að við séum ekki að spá mjög hárra verðbólgu á næstu mánuðum þá er ársverðbólgan á uppleið – því á sama tíma í fyrra var lítil verðbólga í pípunum enda var krónan á þeim tíma í styrkingarfasa öfugt við það sem nú er. Þetta hefur þau áhrif að ársverðbólga hækkar hratt. Gangi spá okkar eftir er útlit fyrir að ársverðbólgan verði komin í **4,6%** í lok sumars.

Júní: +0,5%. Eins og staðan er í dag hefur eldsneytisverð lækkað um rúmlega 3 krónur frá síðustu mælingu (áhrif -0,08% til lækkunar). Við gerum ráð fyrir að litlar breytingar eigi sér stað á eldsneytisverði fyrir næstu mælingu. Við gætum hugsanlega strax séð í júní áhrifa kjarasamninga koma fram í hækkun á matvörum. Engar aðrar stórar breytingar, einkum verður um að ræða árstíðarbundnar hækkanir.

Júlí: -0,4%. Sumarútsölur fara í gang í júlí og hefur áhrif til lækkunar á verðbólguþröskulmarkmiði Hagstofunnar.

Ágúst: +0,3%. Útsölur ganga að hluta til baka.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banka, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankabjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is