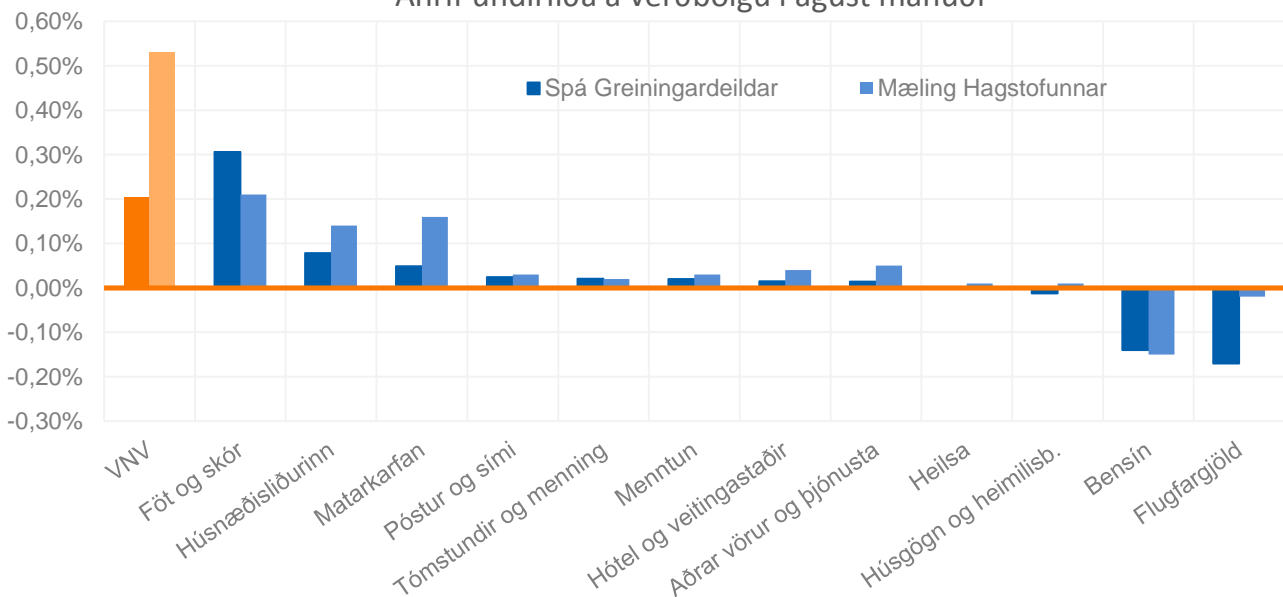


27. ágúst 2015

## Vísitala neysliverðs hækkar um 0,53% í ágúst

Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,53% frá fyrri mánuði samkvæmt nýrri mælingu Hagstofunnar. Mælingin kom flestum á óvart en spár greiningaraðila lágu á bilinu 0,1% til 0,5% og spáðum við 0,2% hækkun. Tvennt stendur upp úr í mælingu Hagstofunnar að þessu sinni. Í fyrsta lagi hækkar innlend þjónusta og neysluvörur umfram það sem við spáðum. Þar vegur þyngst hækkun matarkörfunnar (+0,16% áhrif á VNV), aðrar vörur og þjónusta (+0,05%) og hótél og veitingastaðir (+0,04%). Að okkar mati má rekja hluta af þessum hækkunum til vaxandi verðbólguþrýstings innanlands vegna vaxandi launakostnaðar í kjölfar kjarasamninga. Í öðru lagi lækkuðu flugfargjöld til útlanda minna en greiningaraðilar gerðu ráð fyrir (-0,05% áhrif á VNV) þrátt fyrir lækkandi olíuverð og þá staðreynd að ágúst hefur gjarnan verið útsölumánuður hvað flugfargjöld varðar. Að öðru leyti ganga sumarútsölur til baka (föt og skór +0,21% áhrif á VNV) og húsnæðisliðurinn hækkar (+0,14% áhrif á VNV).

Áhrif undirliða á verðbólgu í ágúst mánuði



Heimildir: Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka

Uppfærð bráðabirgðaspá okkar fyrir september lækkar en nú gerum við ráð fyrir að verðlag verði óbreytt í stað +0,4% hækkunar. Breytingin kemur til vegna lækkunar á bensínverði undanfarið og einnig spáum við meiri lækkun á flugfargjöldum en áður. Í október spáum við 0,4% hækkun og 0,2% hækkun í nóvember og mun ársverðbólgan þá standa í 3,3%.

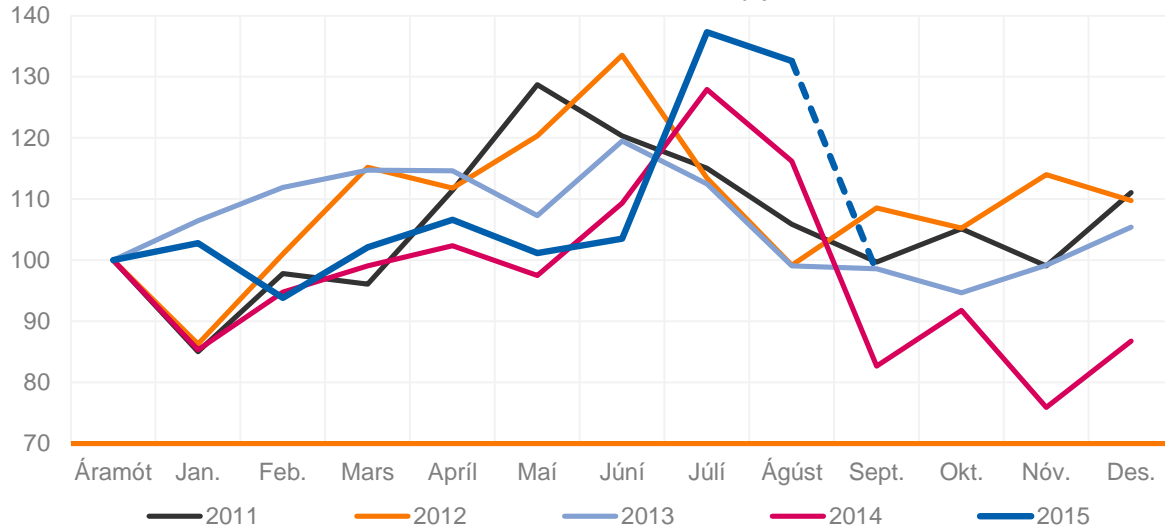
### Helstu atriði í ágúst mælingunni:

- Matarkarfan hækkar.** Matarkarfan hækkar um 1,1% en verðlagsnefnd búvara hækkaði verð á ýmsum mjólkurvörum. Einnig hækkaði verð á kjöti og brauði en hækkanirnar eru nokkuð umfram okkar spár og er það merki um að lækkandi launakostnaður sé farinn að skila sér út í verðlag. **Áhrif á VNV: +0,16%**
- Viðhald og viðgerðir ýta upp húsnæðisliðnum.** Helsta hækkun húsnæðisliðarins fólst í lækkandi kostnaði við viðhald og viðgerðir á húsnæði í kjölfar kjarasamninga (+0,08% áhrif á VNV). Einnig hækkaði húsnæðisverð á landsvísu um 0,3% og hækkaði reiknuð húsaleiga í takt við það (0,04% áhrif á VNV). Aðrir liðir hækkuðu minna. **Áhrif á VNV: +0,14%**
- Sumarútsölur ganga til baka.** Föt og skór hækkuðu um 5,3% og er því lækkun júlí mánaðar að hluta til gengin til baka. Hækkunin var undir okkar spá og gerum við því ráð fyrir meiri hækkun í september. **Áhrif á VNV: +0,21%**

- **Ferðir og flutningar lækka minna en spár gerðu ráð fyrir.** Flugfargjöld til útlanda lækkuðu nokkuð minna en greiningaraðilar gerðu ráð fyrir eða um 3,4% (-0,05% áhrif á VNV). Þá hækkuðu flugfargjöld innanlands um 32,4% (+0,05% áhrif á VNV). Eldsneytisverð lækkaði nokkuð í takt við spár (-0,15% áhrif á VNV) og hefur haldið áfram að lækka undanfarið og mun það koma fram í september mælingu Hagstofunnar. Við höfum því lækkað verðbólguþá okkar fyrir september í samræmi við lækkandi bensínverð og gerum einnig ráð fyrir þeim mun meiri lækkun á flugfargjöldum til útlanda. **Áhrif á VNV: -0,17%**

### Þróun verðlags flugfargjalda til útlanda á árunum 2011 til 2015

- vísitala=100 í ársbyrjun



- **Hækkandi launakostnaður hefur áhrif á aðra undirliði.** Hækkandi launakostnaður endurspeglast í flestum öðrum undirliðum VNV. Þá hækka aðrar vörur og þjónusta (+0,05% áhrif á VNV), hótél og veitingastaðir (+0,04% áhrif á VNV), menntun (+0,03% áhrif á VNV), póstur og sími (+0,03% áhrif á VNV) og tómstundir og menning (+0,02% áhrif á VNV). Flestir liðirnir hækka meira en við höfðum spáð og er því launakostnaður að koma inn í verðlagið af meiri krafti en við gerðum ráð fyrir. **Áhrif á VNV: +0,19%**

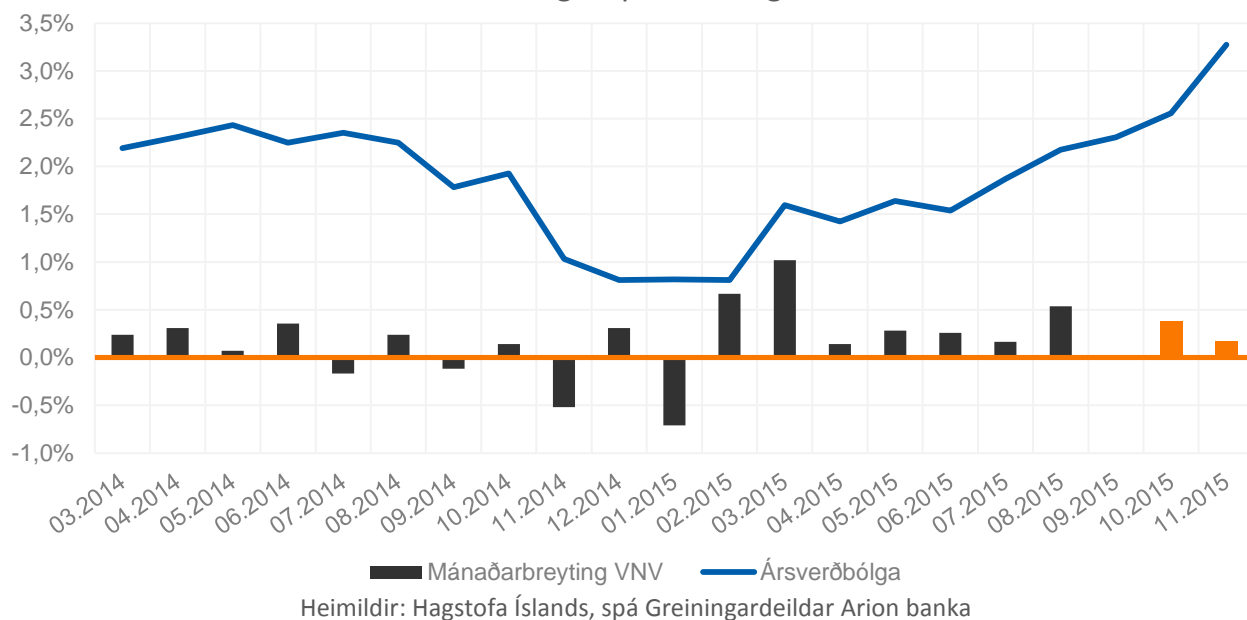
### Hækkandi launakostnaður litar verðbólguþöglunnar en lækkandi olíuverð togar á móti

Þótt hækkandi launakostnaður sé vissulega fyrirferðamikill í ágústmælingu Hagstofunnar þá lækkum við verðbólguþá okkar fyrir september frá fyrri spá vegna lækkandi olíuverðs. Enn frekari lækkun olíuverðs undanfarið hefur komið flestum á óvart og er verð á Brent Norðursjávarolíu á heimsmarkaði þegar þetta er ritað tæplega 45 bandaríkjadalir á tunnuna og þarf að leita aftur til ársins 2009 eða jafnvel áratug aftur í tímann til að finna jafn lágt verð. Við gerum ráð fyrir að lækkun hrávöruverðs á alþjóðamörkuðum og styrking krónunnar undanfarið yti undir áframhaldandi verðhjöðnun á innfluttum vörum til skemmri tíma litið. Aftur á móti er launakostnaður að hækka í kjölfar kjarasamninga og hefur launavísitalan hækkað um 7,9% undanfarna 12 mánuði á meðan verðlag hefur hækkað um 2,2%. Mæling Hagstofunnar á vísitölu neysluverðs í ágúst bendir til þess að fyrirtæki séu í einhverjum mæli að ýta auknum launakostnaði út í verðlag. Við spáum því að næstu 12 mánuði muni togast á verðhjöðnun á innfluttum vörum annars vegar og hins vegar hækkandi verðlag innlendrar þjónustu og neysluvara.

#### Helstu atriði í bráðabirgðaspánni:

- **September +0,0%.** Við gerum ráð fyrir meiri hækkun á fötum og skóm en í ágúst og sömuleiðis áætlum við hækkun á húsnæðisverði, matvöru og innlendum neysluvörum. Á móti vegur að við spáum umtalsverðri lækkun á flugfargjöldum til útlanda og einnig lækkun á eldsneytisverði.
- **Október +0,4%.** Gert er ráð fyrir að húsnæðisverð, matvara og ferðaliðurinn hækki í mánuðinum og að fáir liðir vegi á móti til lækkunar.
- **Nóvember +0,2%.** Gert er ráð fyrir hækkun á innlendum neysluvörum og húsnæðisverði.

## Bráðabirgðaspá Greiningardeildar



### Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir  
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller  
elvar.moller@arionbanki.is

Konráð S. Guðjónsson  
konrad.gudjonsson@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson  
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

### Forstöðumaður

Stefán Broddi Guðjónsson  
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

[Hér má finna fyrirvara](#)