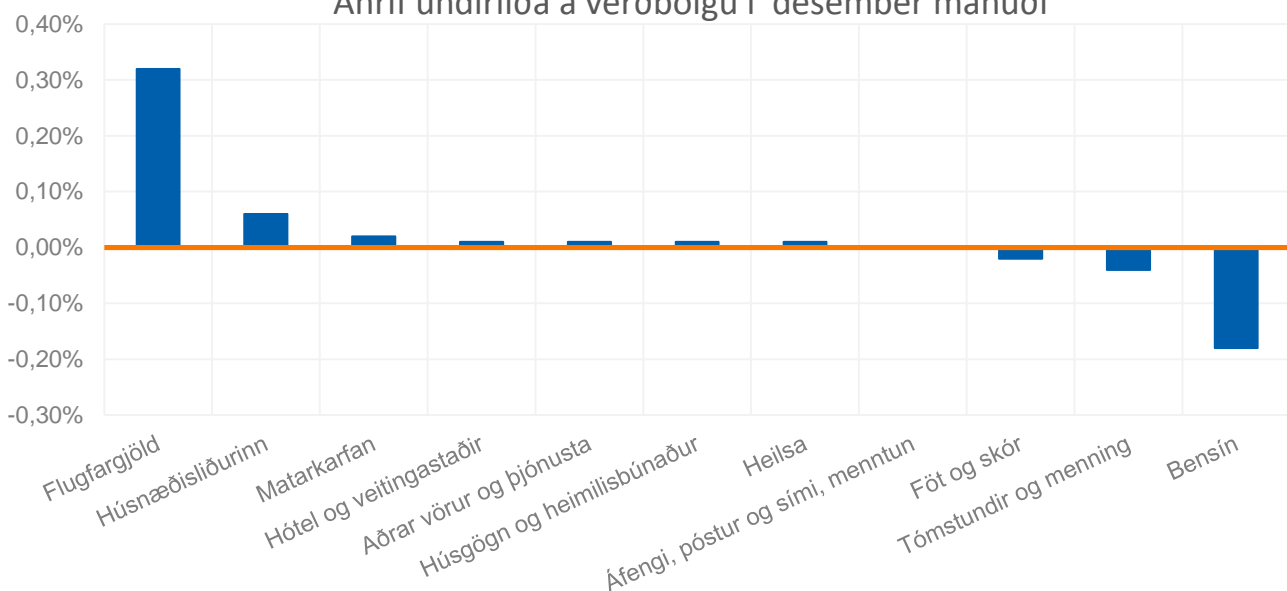


10. desember 2014

Spáum 0,2% hækkun verðlags í desember

Við spáum því að vísitala neysluverðs (VNV) hækki um 0,2% í desember. Mánuðurinn er tíðindalítill að því leyti að margir undirliðir vísitölnunnar standa nánast í stað milli mánaða samkvæmt spánni. Á hinn bóginn er gert ráð fyrir töluverðum hækkunum á flugfargjöldum vegna háannar yfir jólamánuðinn (+0,32% áhrif á VNV) á sama tíma og bensín mun lækka umtalsvert (-0,18% áhrif á VNV). Gangi spáin eftir mun ársverðbólgan standa í 0,7% og án húsnæðisliðarins mun mælast verðhjóðnun annan mánuðinn í röð. Það eru því nokkur tíðindi að ársverðbólgan yrði sú lægsta í um tvo áratugi eða síðan í desember árið 1994, gangi spáin eftir. Sökum þess að verðbólgan mun mælast undir neðri vikiörkum frá verðbólguarkmiði Seðlabankans mun bankinn þurfa að birta greinagerð um ástæður fyrir lítilli verðbólgu og úrbætur í þeim efnun.

Áhrif undirliða á verðbólgu í desember mánuði

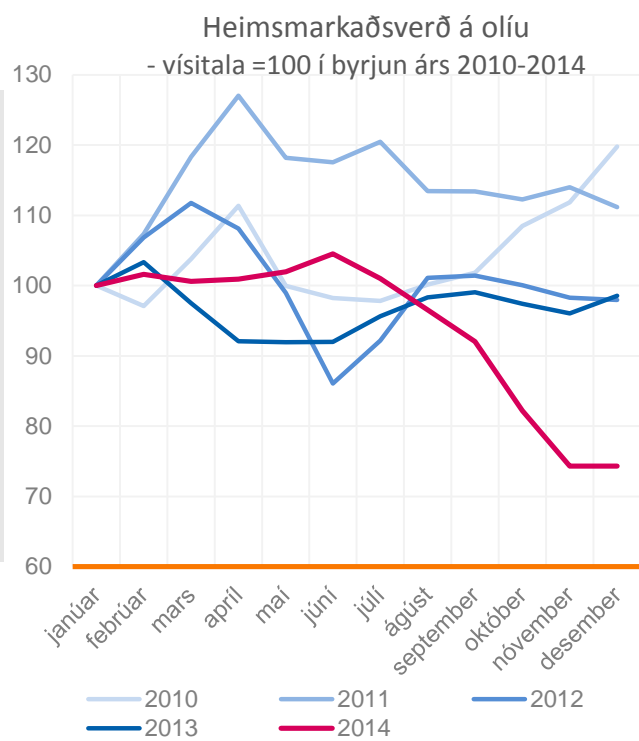
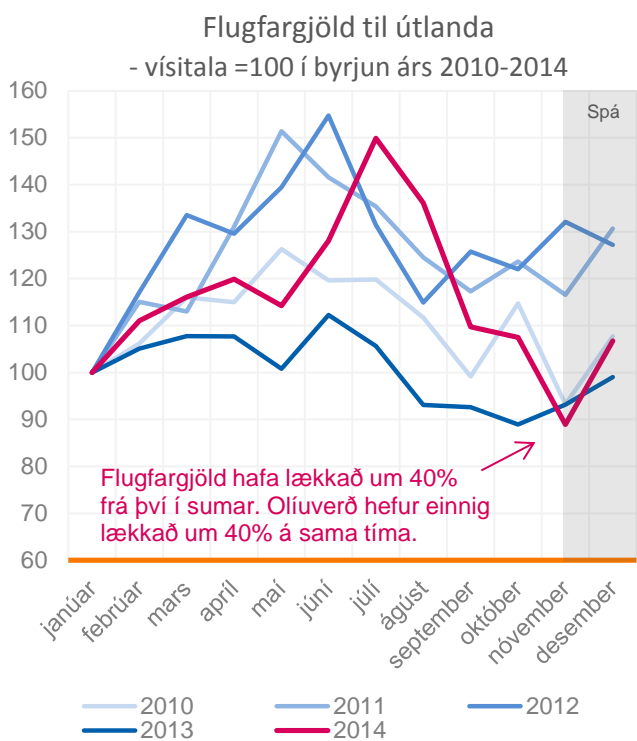


Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar Arion banka

Uppfærð bráðabirgðaspá okkar fyrir næstu mánuði felur í sér að ársverðbólga verði nálægt 1,0% að meðaltali á fyrsta ársfjórðungi 2015 eða nálægt neðri vikiörkum Seðlabankans. Við gerum ráð fyrir að VNV lækki um 0,5% í útsölum í janúar og vegast þar á útsöluáhrif á nýju ári og hækkun á matvörum vegna hækkunar á neðra virðisaukaskattsþrepi. Í febrúar ganga útsöluáhrifin til baka og áætlum við að vísitalan hækki um 0,7% en hækki síðan um 0,3% í mars. Raungerist spáin mun verðbólgan mælast 1,0% í marsmánuði og yrði það fjórtándi mánuðurinn í röð undir verðbólguarkmiði Seðlabankans.

Helstu atriði í desemberspánni:

- Flugfargjöld hækka á háannatíma yfir jólin.** Við gerum ráð fyrir þó nokkurri verðhækkun flugfargjalda í desember þar sem um er að ræða háannatíma yfir jólin. Flugfargjöld lækkuðu í nóvember og gerum við ráð fyrir að sú lækkun gangi að öllu leyti til baka. Út frá verðmælingum áætlum við að flugfargjöld hækki um 20-25% og að áhrif á VNV verði 0,32% til hækkunar. Myndin að neðan sýnir árstíðarbundnar sveiflur í verði á flugfargjöldum annars vegar og heimsmarkaðsverði á olíu hins vegar. Þar sést að flugfargjöld hafa lækkað verulega frá því í sumar samhliða lækkun olíuverðs. **Áhrif á VNV: +0,32%**



- **Eldsneyti lækkar í takt við verðþróun á heimsmarkaði.** Samkvæmt okkar mælingum lækkar verð á bensíni um 4,4% milli mánaða og verð á dísilolíu um 4,8%. Áhrif lækkunarinnar á VNV verður því -0,18% og er það fimmti mánuðurinn í röð sem bensínverð fer lækkandi. Frá því í júlí hefur bensínverð lækkað um tæp 14% en verð á dísilolíu um 9%. **Áhrif á VNV: -0,18%**
- **Húsnæðisliðurinn heldur áfram að hækka.** Við gerum ráð fyrir að húsnæðisverð hækki hóflega í desember. Velta hefur haldið áfram að aukast og var heildarveltan í byrjun desember önnur mesta á árinu. Við áætlum því að fasteignaverð um land allt hækki að meðaltali um 0,4% í desember og reiknuð húsaleiga hafi því um 0,05% áhrif til hækkunar á VNV. Jafnframt áætlum við að greidd húsaleiga hafi um 0,01% áhrif til hækkunar á VNV. **Áhrif á VNV: +0,06%**
- **Matarkarfan hækkar lítillega og tómstundir og menning lækkar.** Lítil hreyfing er á öðrum undirliðum vísitölu neysluverðs þennan mánuðinn. Helst má nefna að við gerum ráð fyrir að matarkarfan hækki lítillega og hafi um 0,02% áhrif til hækkunar á VNV. Á móti vegur að tómstundir og menning lækka og hafa 0,04% áhrif til lækkunar á VNV. Sú lækkun skýrist af því að sjónvörp og tölvur halda áfram að lækka í verði vegna afnáms vörugjalda. Einnig lækka föt og skór og hafa 0,02% áhrif til lækkunar á VNV. Aðrir liðir hækka lítillega og samtals hafa umræddir undirliðir því lítil sem engin áhrif á VNV. **Áhrif á VNV: 0,0%**

Bráðabirgðaspá – Bensín og flugfargjöld halda áfram að lækka

Horfur eru á að ársverðbólga verði nálægt eða jafnvel undir 1,0% að meðaltali á fyrsta ársfjórðungi 2015. Deila má um hvort svo lítil verðbólga séu góð tíðindi en það er í neðra lagi að okkar mati og við neðri vikmörk frá verðbólgu markmiði Seðlabankans. Við teljum að enn sé innistæða fyrir frekari lækkun á eldsneytisverði og gerum því ráð fyrir að bensín lækki lítillega í janúar. Sömuleiðis spáum við að flugfargjöld lækki umtalsvert í byrjun næsta árs. Um síðustu mánaðamót lækkuðu forsvarsmenn Icelandair eldsneytisgjaldið um 15% og mun það koma fram í mælingum Hagstofunnar á næstu mánuðum¹. Hækkunar flugfargjalda á vormánuðum geta því einnig orðið mildari en ella og hefur það áhrif á verðbólguhorfur til skamms tíma. Að öðru leyti gerum við ráð fyrir óbreyttu gengi krónunnar og að hægja kunni á hækkun húsnæðisverðs. Óvissa vegna kjarasamninga er einnig nokkur, en við gerum ekki ráð fyrir miklum þrýstingi á verðlag sökum þeirra á fyrstu mánuðum næsta árs. Gangi spá okkar eftir mun ársverðbólga mælast um 0,9% í janúar og febrúar en um 1,0% í mars.

Helstu atriði í bráðabirgðaspánni:

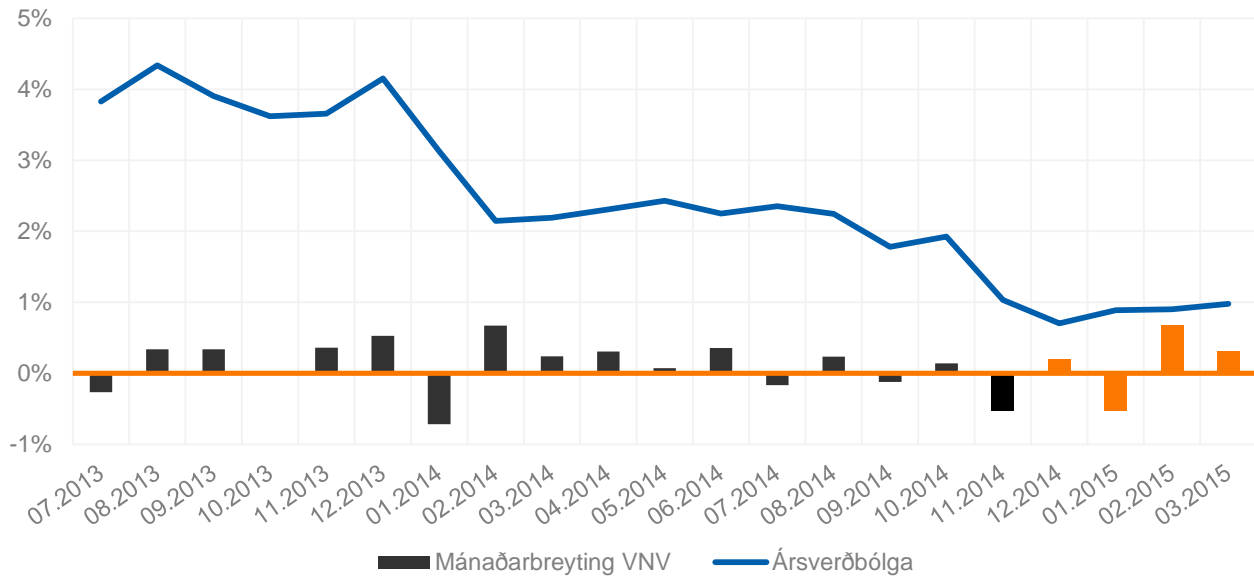
- **Janúar -0,5%.** Breytingar á virðisaukaskattskerfinu veldur því að matarkarfan ásamt hótél og veitingum muni hafa 0,5% áhrif til hækkunar á verðlag. Á móti vega útsöluáhrifin í janúar en þau verða nálægt -0,7% til lækkunar á VNV. Við spáum að flugfargjöld lækki umtalsvert og hafi -0,4% áhrif til lækkunar á VNV. Einnig áætlum við að húsgögn og heimilisbúnaður lækki í mánuðinum.
- **Febrúar +0,7%.** Veigamesta hækkunin að okkar mati verður á fötum og skóm þegar útsöluáhrif

¹ Mælingar Hagstofunnar á verði flugfargjöldu eru byggðar á ferðum eftir 14 daga, 1 mánuð og tvo mánuði. Hver mæling er síðan tekin inn í vísitölu neysluverðs á sama tíma og brottför á sér stað. Lækkun eldsneytisgjalds um 15% mun því koma inn í mælingum Hagstofunnar næstu tvo mánuði.

ganga til baka. Einnig er líklegt að matarkarfan hækki ef hækkun á neðra virðisaukaskattsþrepinu verður ekki að fullu komin út í verðlag. Óvíst er hvort ferðaliðurinn hafi einhver áhrif til hækkunar. Margt getur þó breytt þessari spá þegar nær dregur. Einnig er óvissa um niðurstöðu kjarasamninga en launahækkanir kunna að hafa áhrif á verðlagsþróun í byrjun næsta árs.

- **Mars +0,3%.** Gert er ráð fyrir að útsöluáhrifin haldi áfram að ganga til baka og hafi um 0,2% áhrif til hækkunar á VNV. Aðrir liðir hækka einnig lítillega.

Bráðabirgðaspá Greiningardeildar



Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

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

[Hér má finna fyrirvara](#)