

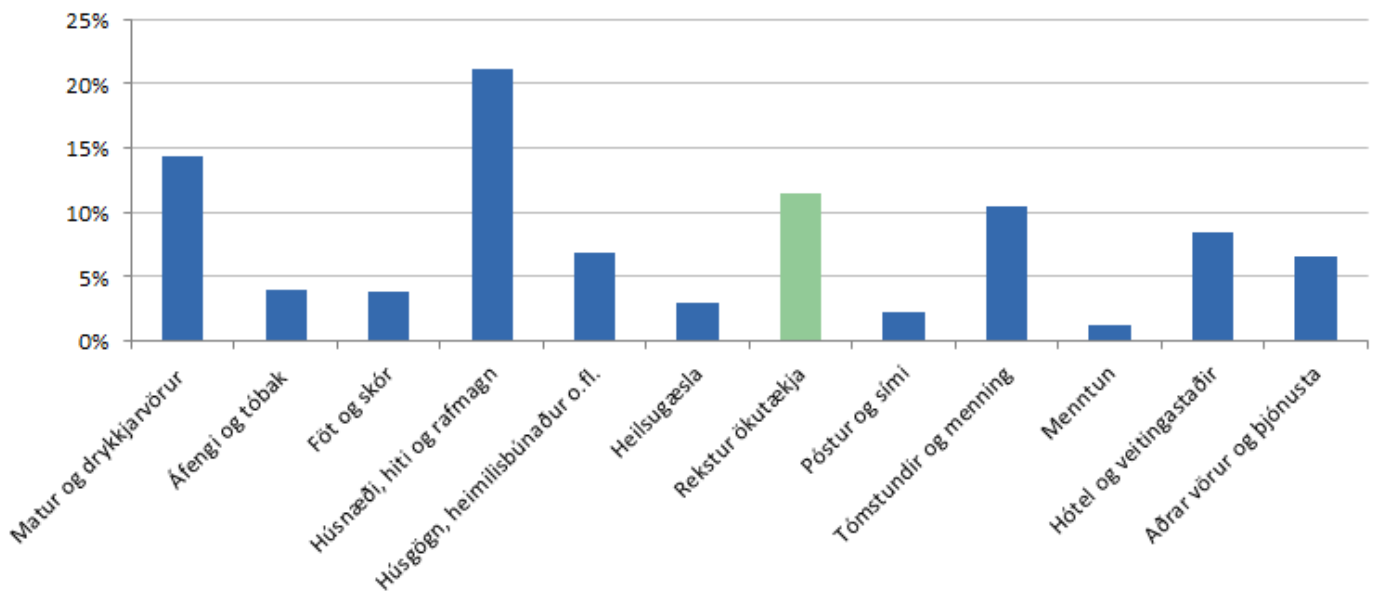
Markaðspunktur í dag:

- Hvernig koma hráolíuverðshækkarnir fram í innlendu eldsneytisverði?

Hvernig koma hráolíuverðshækkarnir fram í innlendu eldsneytisverði?

Margir fylgjast náið með breytingum í eldsneytisverði og þarf engan að undra, enda er hlutur eldsneytis í neyslu heimilanna töluverður. Þannig nam rekstur bifreiða um 11% af neyslu heimila árið 2012, og má eigna eldsneyti stóran hluta af þeim útgjöldum. Miklar hækkarnir eldsneytisverðs geta þannig skert neyslumöguleika heimilanna á öðrum vörum. Þá vegur eldsneyti þungt í vísitölu neysliverðs (VNV).

Neysla heimilanna árið 2012
- hlutfallsleg skipting

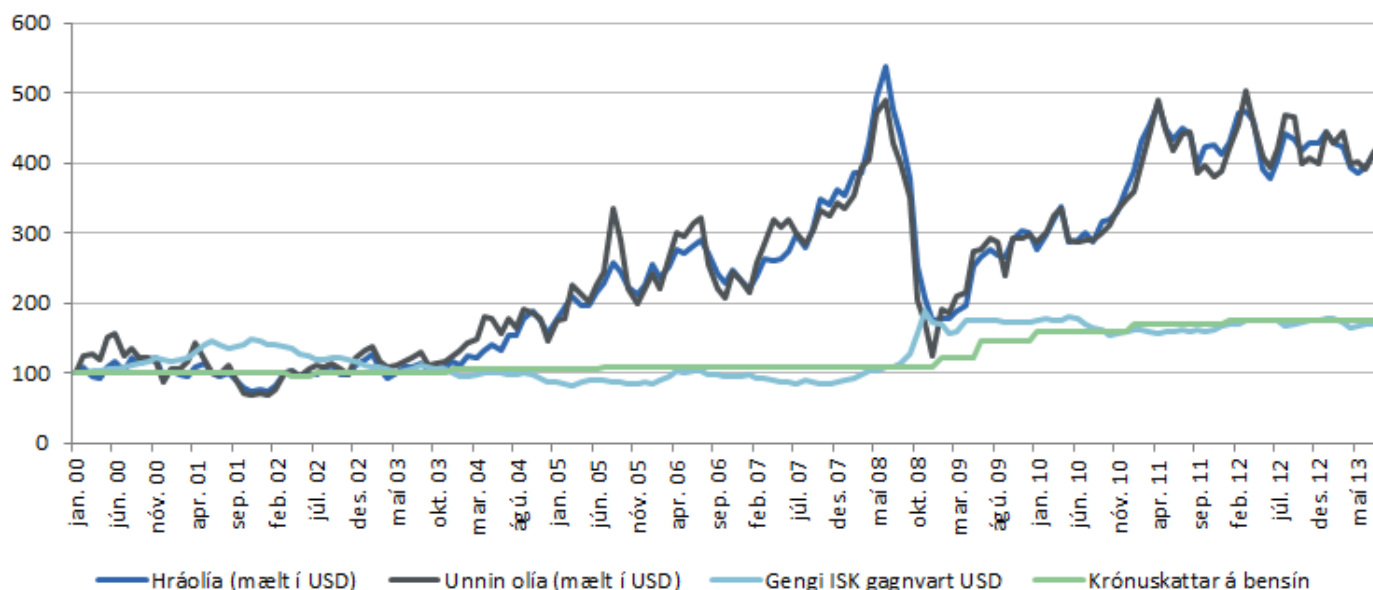


Heimild: Hagstofa Íslands

Í grófum dráttum má segja að eldsneytisverð samanstandi af þremur þáttum: sköttum, hráolíuverði og gengi krónunnar gagnvart Bandaríkjadal. Frá aldamótum hefur lítraverð á hráolíu, mælt í dollurum, hækkað um 315% að nafnvirði og lítraverð hreinsaðrar olíu um 317%. Þá hefur krónan veikt mikið gagnvart dollara, sérstaklega frá árinu 2008. Þar að auki hafa verið umtalsverðar nafnverðshækkarnir á sköttum og gjöldum af eldsneyti. Allt hefur þetta lagst á eitt við að hækka innlent eldsneytisverð.

Vísitöluhækkanir

- vísitölur = 100 í janúar árið 2000



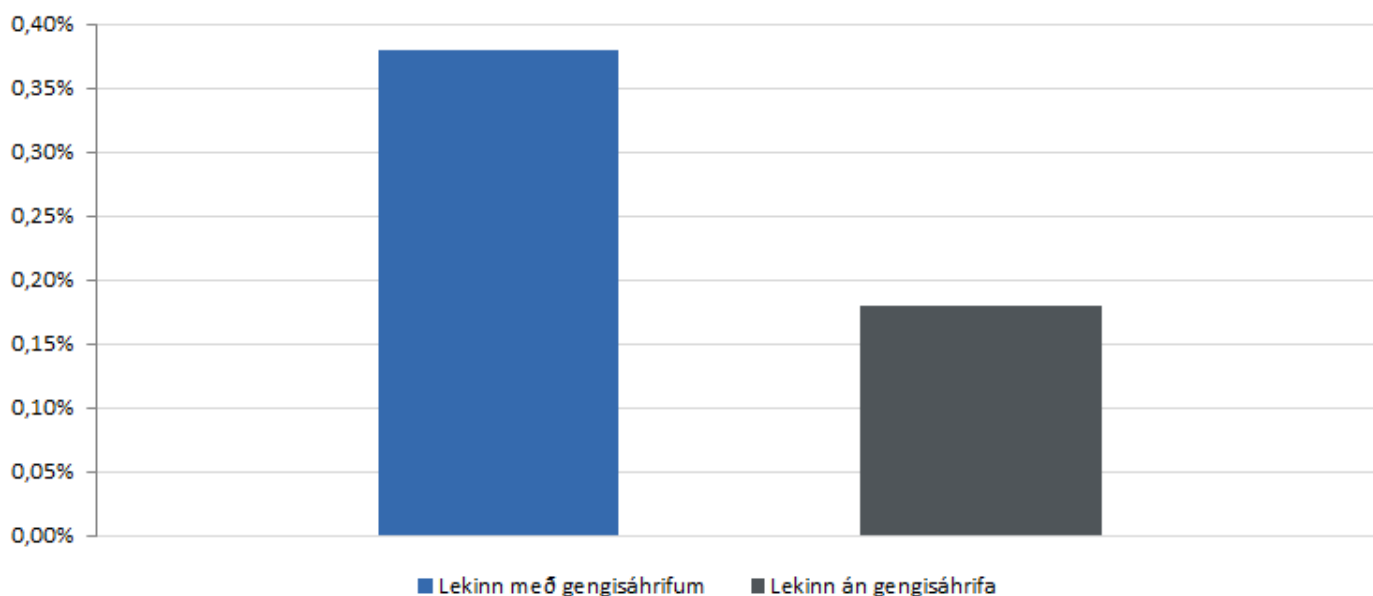
Heimild: Bloomberg, Seðlabanki Íslands, Alþingi

Þrátt fyrir að mikið sé rætt og ritað um hráolíuverðshækkanir hefur lítið farið fyrir tilraunum til að meta áhrif þeirra á íslenska neytendur þ.e. hvernig hráolíuverðshækkanir koma fram í innlendu eldsneytisverði. Hér að neðan má líta á mat greiningardeildar á 12 mánaða hráolíuverðsleka sem byggir á aðferðarfræði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins¹. Sé ekki tekið tillit til gengisbreytinga verður lekin hærrí en ella, eða um 0,38%. Með öðrum orðum, þegar hráolíuverð hækkar um 1% hækkar innlent eldsneytisverð um 0,38%. Þessi leki er þó villandi þar sem erfitt er að greina í sundur gengisáhrif og áhrif hækkandi hráolíuverðs.

Þegar leiðrétt er fyrir gengisbreytingum fæst mun minni leki, eða um 0,18%. Út frá þeirri niðurstöðu má áætla að innlent eldsneytisverð hækki um 0,18% í kjölfar 1% hækkunar á hráolíuverði, óháð því hvort krónan styrkist eða veikist gagnvart dollaranum. Vert ber að taka fram að í báðum tilvikum, með og án gengisáhrifa, er búið að leiðrétta fyrir hækkunum á sköttum og vörugjöldum á eldsneyti og hafa þær því ekki áhrif á matið.

Hráolíuverðsleki

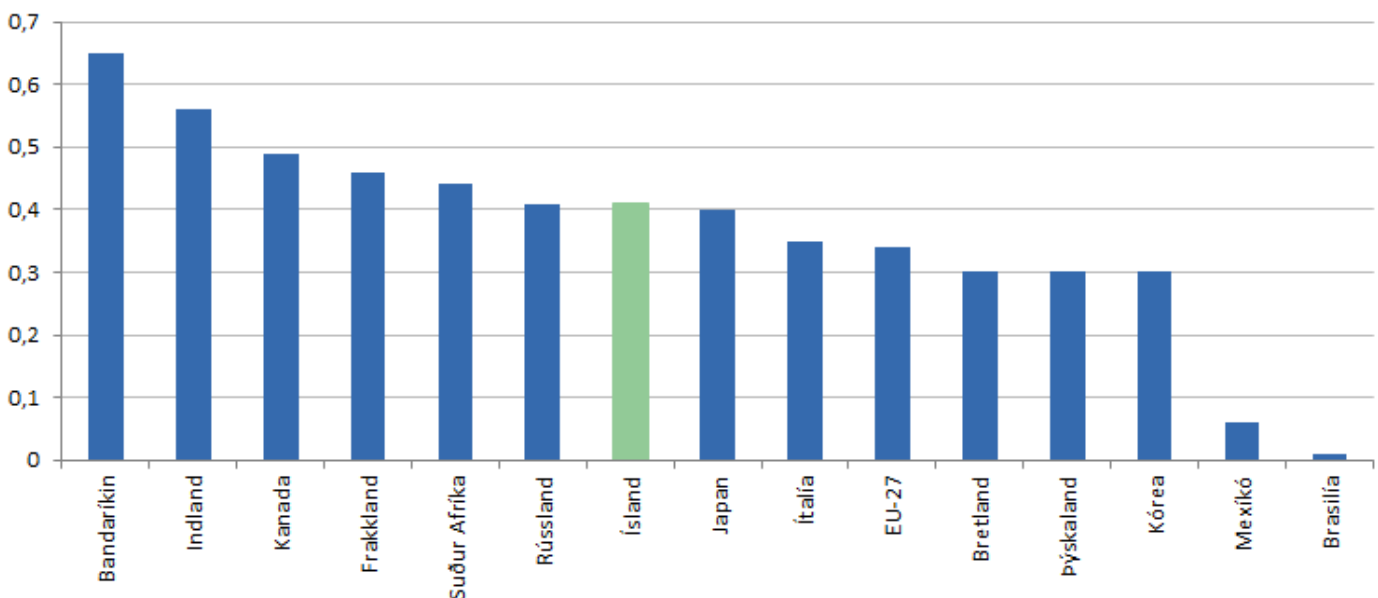
- áhrif 1% verðhækkun hráolíu á innlent eldsneytisverð



¹ Sjá World Economic Outlook, september 2011.

Hráolíuverðsleki er æði frábrugðinn á milli landa og er ekki að greina sjáanlegan mun á milli nýmarkaðshagkerfa og þróaðra hagkerfa, líkt og sést á myndinni hér að neðan. Hafa ber í huga að gengisáhrif eru meðtalin í þessum samanburði (og það á einnig við um Ísland) og geta þau litað niðurstöðurnar. Jafnframt er ekki leiðrétt fyrir skatta- og gjaldabreytingum. Af þeim löndum sem eru í úrtakinu er lekinn mestur í Bandaríkjunum eða 0,65%. Lekinn mælist að jafnaði mun minni í löndum innan Evrópu en ástæðan felst fyrst og fremst í ólíkum skattastefnum yfirvalda. Þannig er hráolíuverð aðeins lítill hluti af eldsneytisverði innan Evrópu sökum hárra skatta á bensín og olíu. Þar af leiðandi hefur hráolíuverð minni áhrif á endanlegt verð til neytenda í Evrópu heldur en til dæmis í Bandaríkjunum, þar sem skattar á eldsneyti eru tiltölulega lágir. Þá er lekinn lítill sem enginn í Brasilíu sem skýrist fyrst og fremst af þróuðum etanól markaði og eignarhaldi yfirvalda á stærsta innlenda olíuframleiðandanum.

Hráolíuverðsleki (m. gengisáhrifum)
- samanburður við önnur lönd



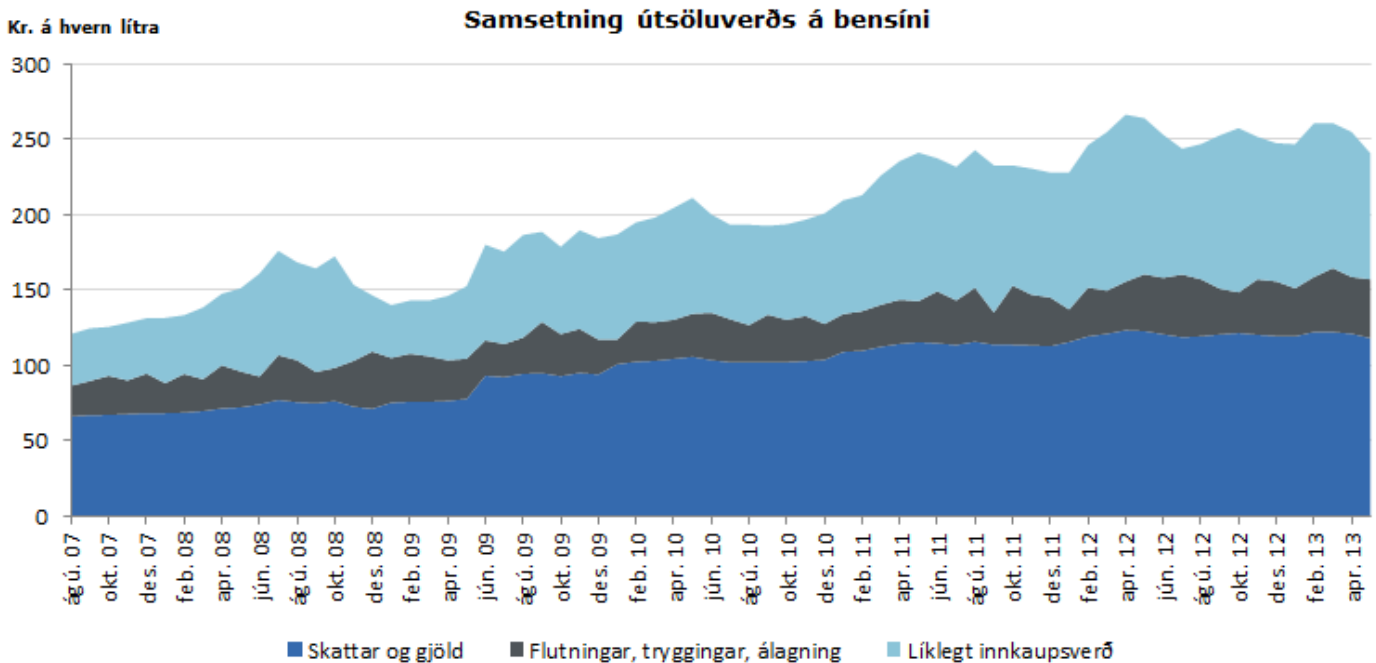
Af hverju er lekinn ekki meiri?

Eflaust eru margir sem reka upp stór augu við þessar niðurstöður og velta fyrir sér af hverju lekinn sé ekki meiri. Fyrir því geta þó verið eðlilegar skýringar.

Í fyrsta lagi er hráolíuverð aðeins lítill hluti af innlendu eldsneytisverði og hefur þar af leiðandi takmörkuð áhrif á endanlegt verð til neytenda. Stór hluti af útsöluverði bensíns, í kringum 48%², rennur beint í ríkiskassann í formi vörugjalda, kolefnisgjalds og virðisaukaskatts. Afgangurinn skiptist síðan í innkaupsverð, flutninga, tryggingar og álagningu olíufélaganna. Líklegt innkaupsverð er í kringum 91 krónu³ fyrir hvern lítra, sem nemur um 36% af útsöluverði. Það eru þó fleiri þættir en hráolíuverð sem ákvarða innkaupsverðið, svo sem gengi krónunnar og kostnaður vegna olíuhreinsunar, sem sveiflast ekki alltaf á sama hátt og hráolíuverð. Þannig má gera ráð fyrir að hlutur hráolíuverðs í útsöluverði sé eitthvað minni en 36%.

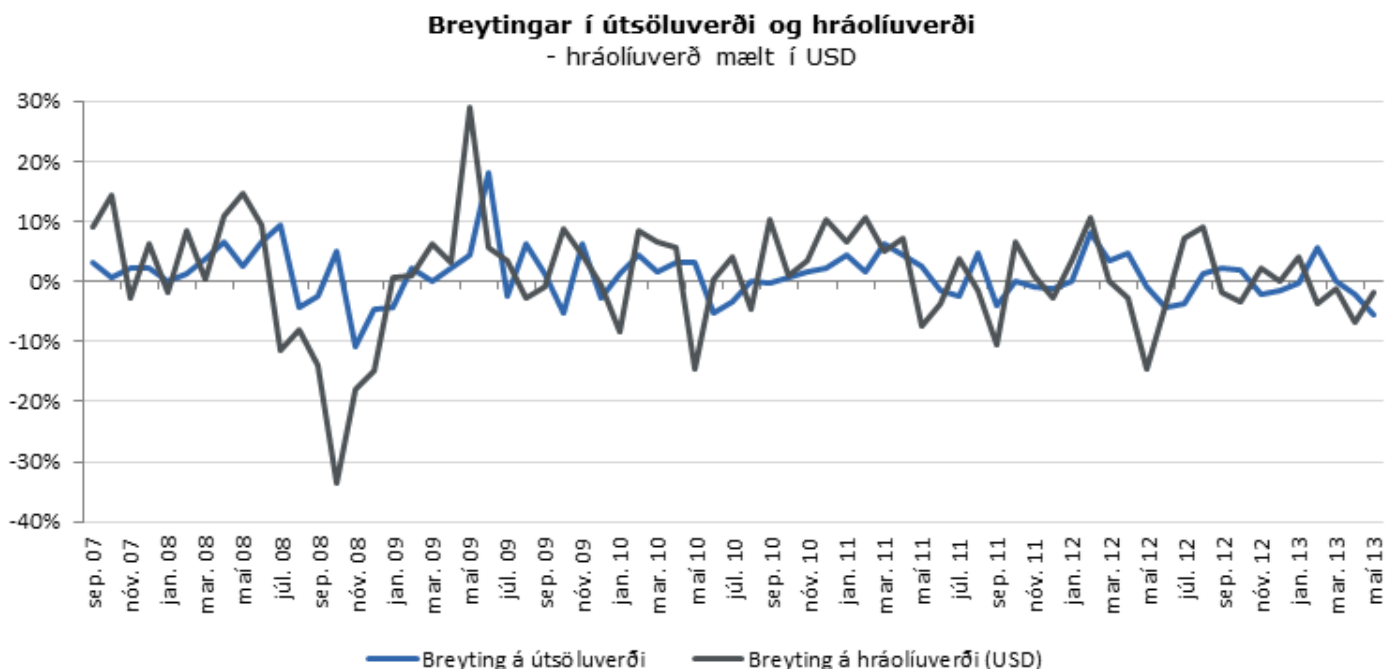
² M.v. að einn lítri af 95 okt kosti 250,4 krónur

³ M.v. heildsöluverð á lítra af blýlausu bensíni í Bandaríkjunum og gengi krónunnar gagnart dollara í júlímánuði.



Heimild: Datamarket, Bloomberg

Í öðru lagi skila sveiflur í hráolíuverði sér ekki fyllilega til íslenskra neytenda. Á myndinni hér að neðan sést hvernig breytingar í útsöluverði bensíns og hráolíuverði, mælt í USD, hreyfast saman. Líkt og sést er hráolíuverð mun sveiflukenndara en útsöluverð, að einhverju leyti sökum gengis krónunnar, er getur annað hvort dregið úr eða ýkt sveiflur í útsöluverði. Þannig lækkaði hráolíuverð um 33% í október árið 2008 en útsöluverð hækkaði um 4,9% á sama tíma sökum gengisfalls krónunnar. Þá geta birgðir olíufélaganna að einhverju leyti stuðlað að jafnari útsöluverði, en ætla mætti að eldsneytisverð haldist stöðugt á meðan gengið er á þær birgðir sem til eru.



Heimild: Datamarket, Bloomberg

Frá árinu 2008 hafa stjórnvöld gripið til ýmissa aðgerða til að draga úr hallarekstri m.a. með hækkun skatta og opinberra gjalda. Eins og kom fram hér að framan þá má ætla að ríflega helmingur af útsöluverði á bensíni renni beint til ríkisins. Eins og ofangreind greining leiðir í ljós þá er ýmsir þættir sem hafa áhrif á útöluverð á bensíni, þróun hráolíuverðs er aðeins einn þáttur af mörgum.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Brynjar Ólafsson	brynjar.olafsson@arionbanki.is	444-6262
Elvar Ingi Möller	elvar.moller@arionbanki.is	444-6981
Erna Sverrisdóttir	erna.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

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 og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerna sem umfjöllunin kann að varða, beint eða óbeint. 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 banki, 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 ófugt. Einnig skal bent á að árangur í fortíð er ekki örugg vísbending eða trygging fyrir árangri í framtíð.

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 fjárfestingabankaþjónustu.

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