

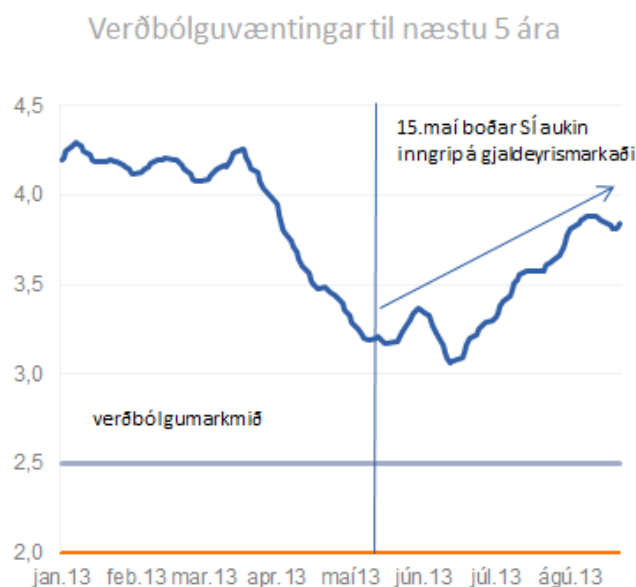
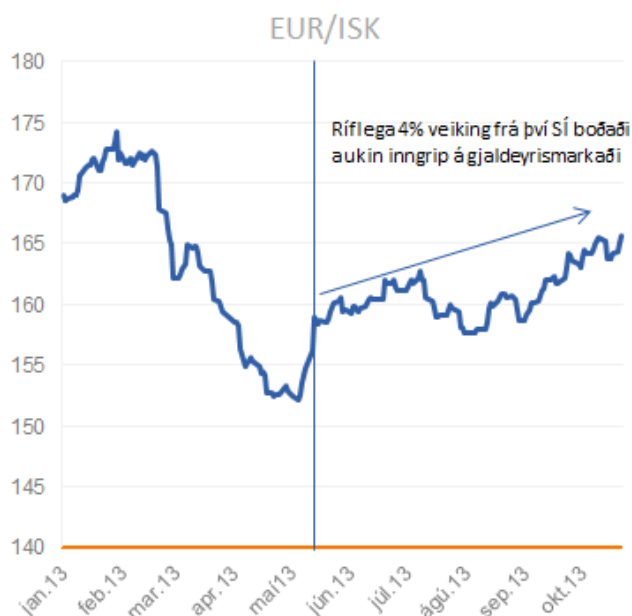
25. október 2013

Engin verðbólga í október - markmið loksins í auglýsni?

Vísitala neysluverðs hélst óbreytt í október frá fyrri mánuði og mælist ársverðbólgan nú 3,6% samanborið við 3,9% verðbólgu í september. Verðbólguþæðingin kemur verulega á óvart en við höfðum gert ráð fyrir 0,5% verðbólgu og spár greiningaraðila lágu á bilinu 0,2-0,5%. Helstu frávik frá okkar spá má rekja til flugliðarins (eins og reyndar svo oft áður) en flugliðurinn lækkar fjórða mánuðinn í röð. Þá mælist lítilsháttar verðlækkun á fatnaði og skóm sem við höfðum ekki séð fyrir. Við greinum þó nokkur gengisáhrif í verðmælingu Hagstofunnar þá til lækkunar verðlags, en þrátt fyrir að krónan hafi verið að veikjast á undanförunum mánuðum þá mælist enn uppsöfnuð styrking frá áramótum í kringum 4%, ef horft er á meðalgengi í hverjum mánuði.

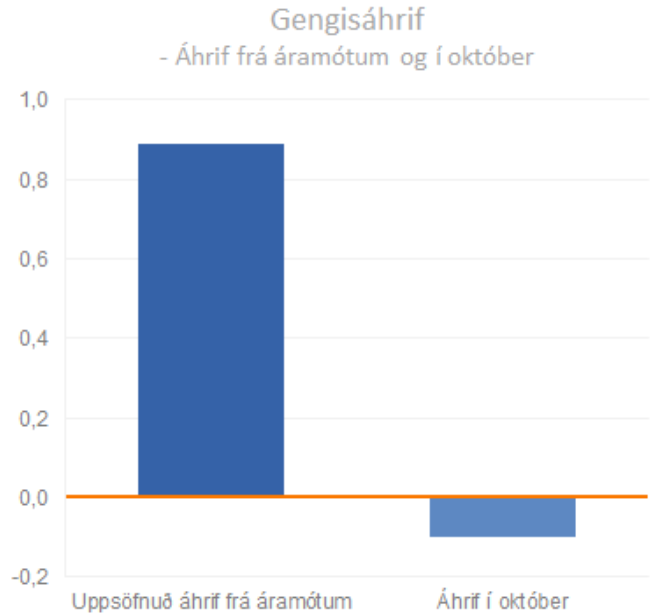
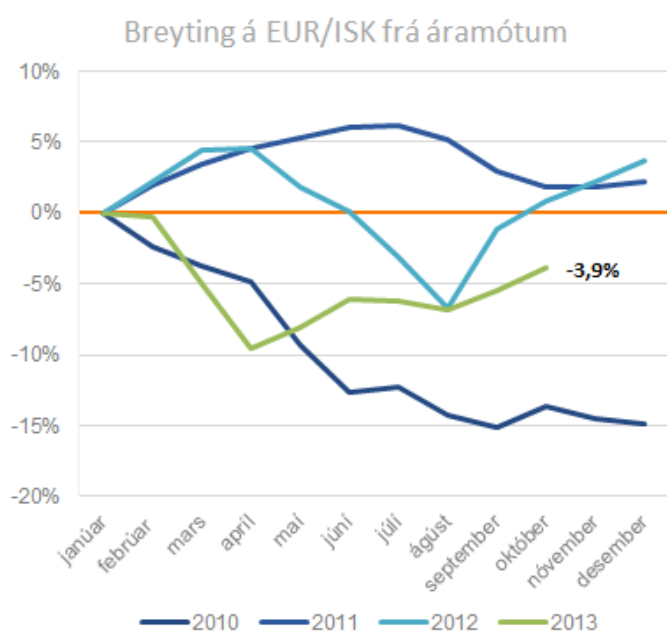
Gengisáhrifin og verðbólguvæntingar

Eins og nefnt er hér að ofan þá eru gengisáhrifin til lækkunar að þessu sinni, sem kom okkur á óvart. Krónan hefur verið að veikjast nánast samfleytt frá því í vor og er nú um 4% veikari en hún mældist þann 15. maí sl. - daginn sem Seðlabankinn boðaði aukin inngrip á gjaldeyrismarkaði til að draga úr sveiflum krónunnar. Við teljum að hægfare veiking krónunnar kunni að stuðla að þrálátari verðbólguvæntingum þar sem slík þróun grefur undan trú á að krónan geti haldist stöðug. Hækkandi verðbólguvæntingar ættu að öðru óbreyttu á endanum að smitast út í verðlagið til neytenda.



Heimild: Seðlabankinn

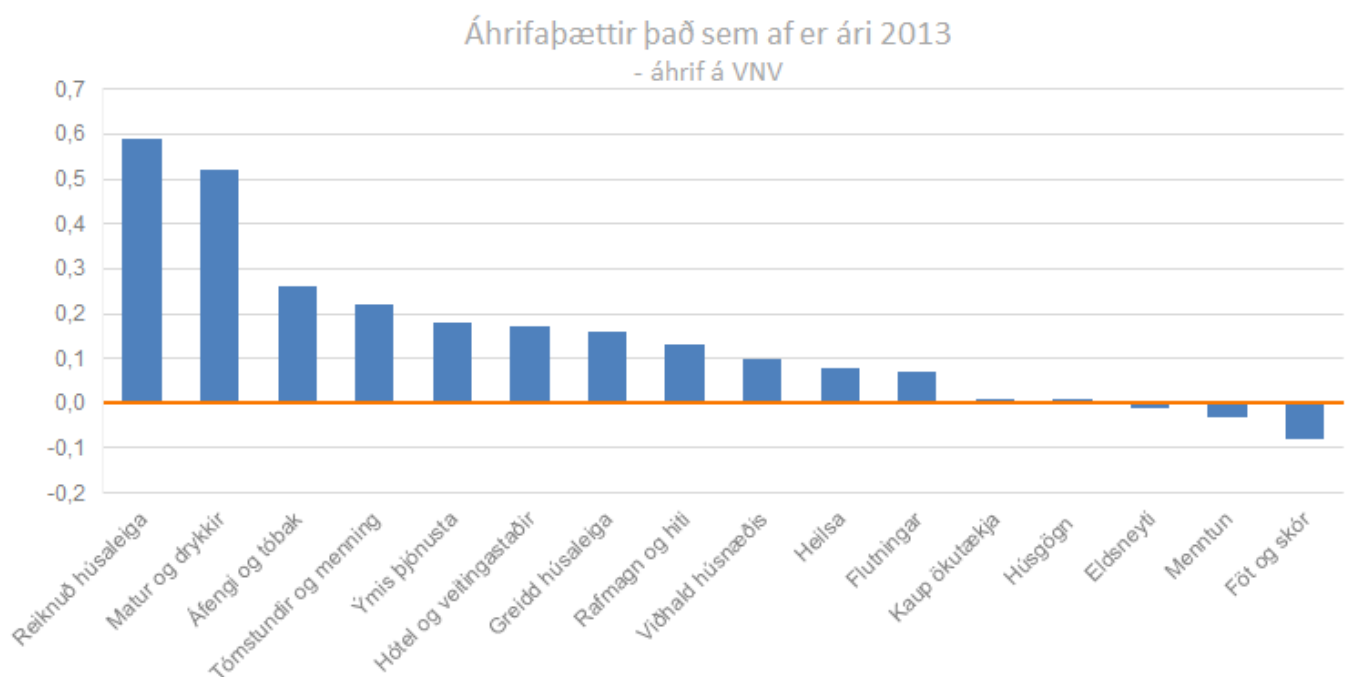
Þrátt fyrir að krónan sé sterkari í dag heldur en hún mældist í upphafi árs þá sjáum við ekki betur en að sú styrking hafi hingað til ekki komið fram. Í rauninni metum við að uppsöfnuð gengisáhrif frá áramótum séu til hækkunar fremur en lækkunar, m.ö.o. hefur gengisleikinn verið enginn vegna styrkingar krónunnar fremur hefur leikinn verið í öfuga átt miðað við gengisþróun. Við teljum því afar líklegt að kaupmenn hafi með haustinu nýtt sér það svigrúm sem skapast hefur til að lækka verð á nýjum vörum.



Heimild: Seðlabankinn, Hagstofan og greiningardeild

Helstu þættir í október:

- **Húsnæðisliðurinn hækkar.** Í takti við okkar spá þá hækkar húsnæðisliðurinn. Að þessu sinni er það greidd leiga sem hækkar en reiknuð leiga (markaðsverð húsnæðis) stendur í stað. Við gerum ráð fyrir að húsnæðisliðurinn muni áfram hafa áhrif til hækkunar á næstu mánuðum. *Áhrif: +0,10%.*
- **Matvörur hækka.** Matarkarfa landsmanna hækkaði að þessu sinni. Hækkunina má einkum rekja til verðhækkunar á mjólkuafurðum. Sé horft framhjá þeim áhrifum þá eru aðrar matvörur og drykkir að hafa áhrif til lækkunar. *Áhrif: +0,04%.*
- **Eldsneyti lækkar.** Eldsneytisverð lækkaði í október í takti við okkar spá. Frá því að síðasta verðmæling átti sér stað þá hefur eldsneytisverð hækkað lítillega á ný og að öðru óbreyttu mun því hafa áhrif til hækkunar í næstu verðmælingu Hagstofunnar. *Áhrif: -0,08%.*
- **Flugið heldur áfram að lækka.** Flugliðurinn lækkaði fjórða mánuðinn í röð, sem kom okkur á óvart. Eins og svo oft áður þá er þessi liður ein megin skýring á fráviki frá okkar spá. Nánast ómögulegt er að spá fyrir um þennan lið og eru sveiflurnar talsverðar. *Áhrif: -0,05%.*



Heimild: Hagstofan

Bráðabirgðaspá: Verðbólguþéttur í auglýsingu?

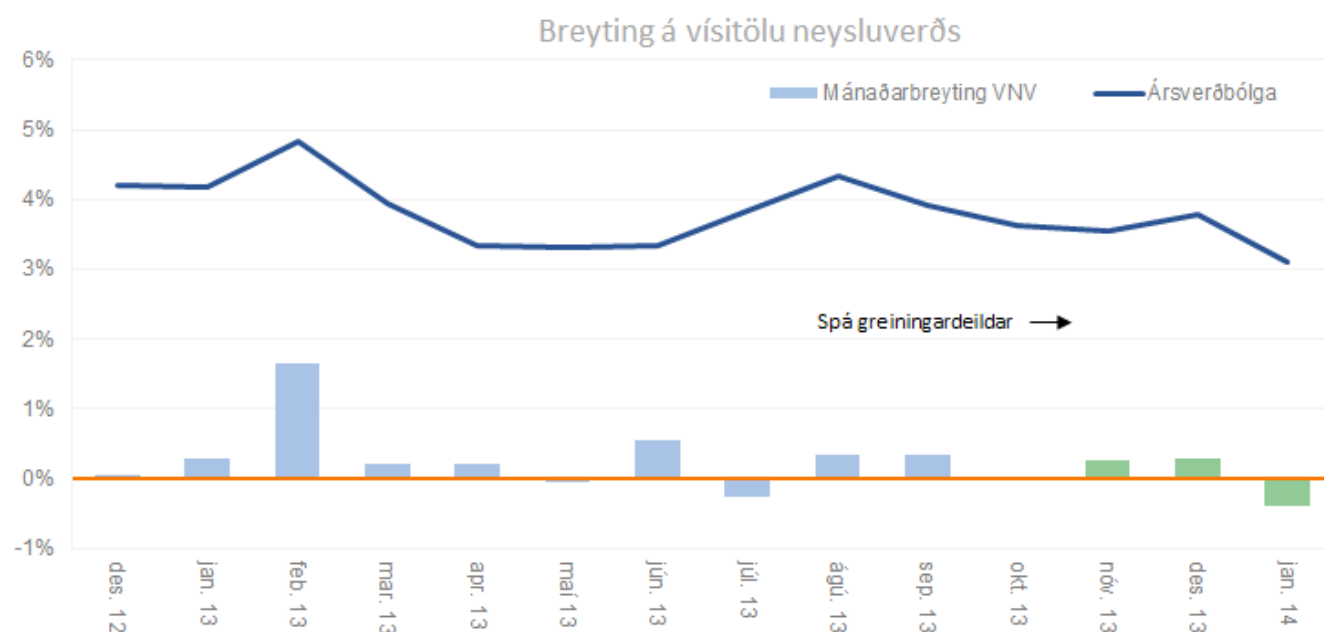
Verðbólga hefur hjaðnað á undanförunum mánuðum og við sjáum ekki betur en svo verði áfram á komandi mánuðum gangi bráðabirgðaspá okkar eftir. Við teljum þó óvissuna vera fremur til hækunar. Í okkar spá er gert ráð fyrir óbreyttu eldsneytisverði en frekari gengisveiking krónunnar eykur líkur á því að eldsneytisverð muni fremur hafa áhrif til hækunar. Þá gerum við ráð fyrir gengisáhrifum vegna veikingar krónunnar en hugsanlegt er að áhrifin geti orðið sterkari en við gerum hér ráð fyrir. Þá eru engin áhrif vegna kjarasamninga en verði samið fyrir áramót og ef við gefum okkur að samningarnir verði nokkuð brattir þá teljum við afar líklegt að við sjáum áhrifin fljótlega í verðbólguþéttum Hagstofunnar. Gangi bráðabirgðaspá okkar eftir þá gerum við ráð fyrir að ársverðbólga verði 3,1% í janúar.

Bráðabirgðaspá miðað við að áhrif húsnæðisliðar verði 0,05% en óbreytt eldsneytisverð frá og með deginum í dag og óbreytt króna.

Nóvember: +0,25%. Húsnæðisliðurinn og flugfargjöld hækka í verði.

Desember: +0,29%. Gengisáhrif og húsnæðisliðurinn hækka í verði.

Janúar: -0,39%. Útsöluáhrif.



Greiningardeild Arion banka

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

Forstöðumaður

Ásdís Kristjánsdóttir
asdis.kristjansdottir@arionbanki.is
444-6968

[Hér má finna fyrirvara](#)