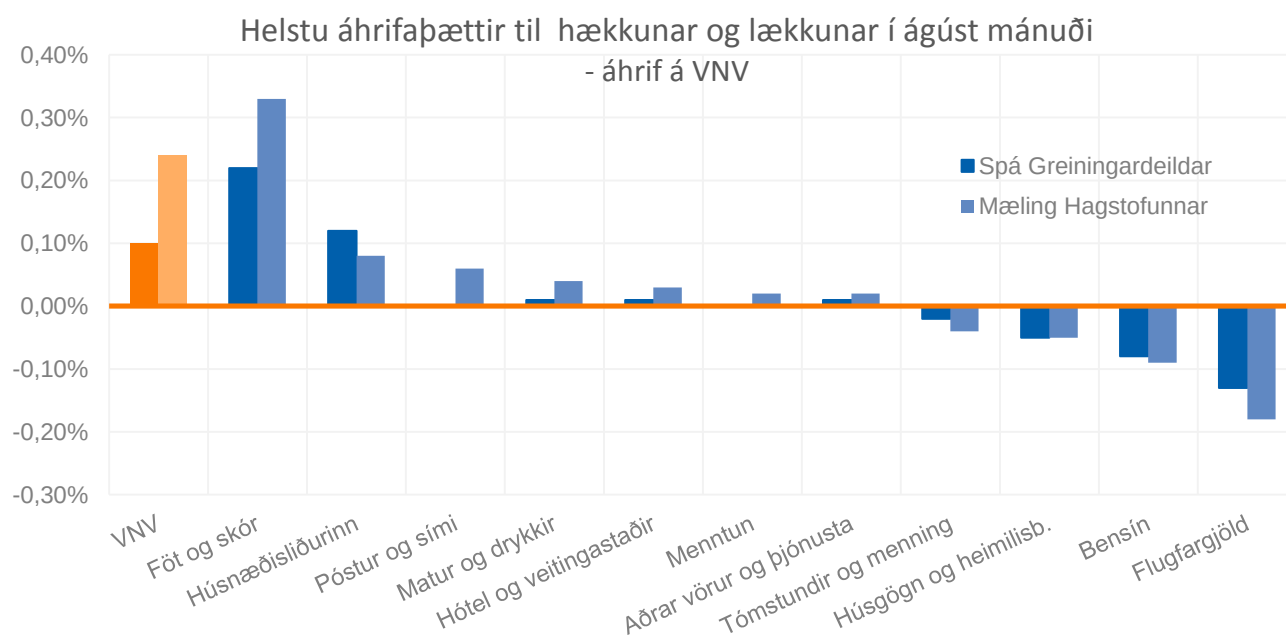


27. ágúst 2014

Verðlag hækkaði um 0,24% í ágúst

Vísitala neysluverðs (VNV) hækkaði um 0,24% í ágúst en spár greiningaraðila lágu á bilinu 0,1-0,3% og spáðum við 0,1% hækkun. Ársverðbólgan mælist nú 2,2% og er það sjöunda mánuðinn í röð sem hún mælist innan verðbólguþröngu Seðlabankans. Líkt og áður er lítill verðbólguþrýstingur í kortunum og nemur ársverðbólga án húsnæðis aðeins 1,2%. Undanfarna þrjá mánuði hefur vísitala neysluverðs hækkað um 0,4% sem jafngildir 1,7% verðbólgu á ári. Mæling Hagstofunnar á VNV var lítillega yfir okkar spá og vóg þýngst hækkun á fatnaði og skóm en sá liður hafði 0,33% áhrif til hækkunar á VNV. Húsnæðisliðurinn hafði 0,08% áhrif til hækkunar í mánuðinum, en það sem kom einna helst á óvart var að póstur og sími hafði 0,06% áhrif til hækkunar á vísitöluna. Eldsneytisverð og flugfargjöld lækkuðu mest í mánuðinum en eldsneytisverð hafði 0,09% áhrif til lækkunar á VNV og flugfargjöld 0,18%.

Uppfærð bráðabirgðaspá okkar fyrir næstu mánuði felur í sér að VNV hækki um 0,4% í september en þá halda sumarútsölur áfram að ganga til baka. Gert er ráð fyrir 0,4% hækkun í október og 0,2% hækkun í nóvember. Vegna lítils verðbólguþrýstings og þeirrar staðreyndar að bensínverð hefur nú þegar lækkað frá síðustu mælingu aukast þó líkurnar á að spáin fyrir september og október verði færð niður við næstu endurskoðun. Ef bráðabirgðaspáin raungerist mun ársverðbólga mælast 2,5% í nóvember nk.

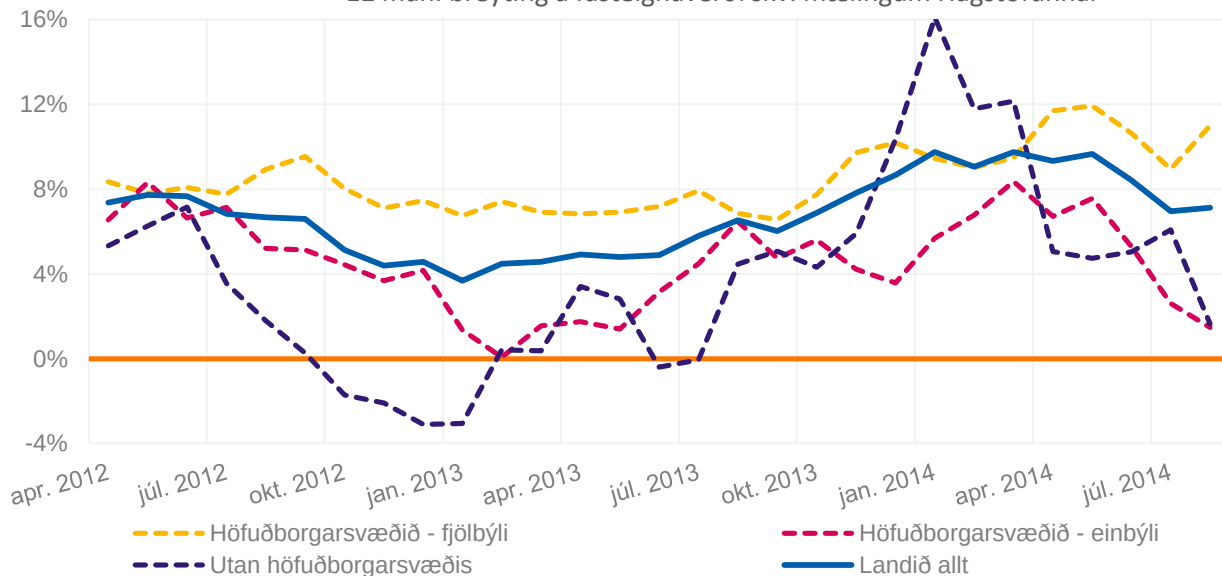


Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar f. 2014

Helstu atriði í ágúst mælingunni:

- Útsöluáhrifin ganga hraðar til baka en áætlað var.** Að þessu sinni hækkuðu föt og skór um 7,9% í ágúst mánuði og er hækkunin nokkuð umfram okkar spá sem bendir til þess að útsöluáhrifin gangi hraðar til baka en við höfðum áætlað. **Áhrif í ágúst: +0,33%**
- Hægir á hækkun húsnæðisverðs.** Húsnæðisliðurinn hafði í heildina 0,08% áhrif á VNV og stafar sú hækkun nánast alfarið af reiknaðri húsaleigu. Húsnæðisverð á landsvísi hefur hækkað um 7,1% síðustu 12 mánuði en nú virðist vera að hægja á hækkun verði einbýlishúsa innan höfuðborgarsvæðisins og fasteignum utan höfuðborgarinnar eftir miklar hækkanir á vormánuðum. Síðustu 12 mánuði hafa einbýli í höfuðborginni einungis hækkað um 1,5% og fasteignir utan höfuðborgarsvæðisins um einungis 1,6%. Á sama tíma hefur verð á fjölbýli hækkað um 11% í höfuðborginni og undirstrikar það þá eftirspurn sem er eftir minni íbúðum þessa stundina. Við áætlum að fjölbýli muni halda áfram að hækka næstu mánuði og að húsnæðisliðurinn hafi því áfram nokkur áhrif á verðbólguþróun framundan. Í árslok gerum við ráð fyrir að hækkun húsnæðisverðs á

Hægir á hækkun fasteignaverðs utan höfuðborgarsvæðisins - 12 mán. breyting á fasteignaverði skv. mælingum Hagstofunnar



Heimild: Hagstofa Íslands

- Eldsneytisverð og flugfargjöld lækka.** Samkvæmt mælingum Hagstofunnar lækkar eldsneyti um 2,1% milli mánaða og hefur 0,09% áhrif til lækkunar á VNV. Er það í samræmi við spár okkar en heimsmarkaðsverð á olíu hefur farið lækkandi upp á síðkastið og hefur það áhrif á eldsneytisverð innanlands. Flugfargjöld til útlanda lækka um 9,2% í mánuðinum en flugfargjöld innanlands hækka um 0,8%. Liðurinn hefur í heildina 0,18% áhrif til lækkunar á VNV. Verð á flugfargjöldum helst að einhverju leyti í hendur við olíuverð á alþjóðamörkuðum en flugfargjöld hafa einnig haft tilhneigingu til að lækka í ágúst mánuði í gegnum tíðina þar sem sölu á sumarferðum er að ljúka. **Áhrif í ágúst: -0,27%.**
- Aðrir liðir hækka umfram væntingar.** Aðrir minni liðir sem gert var ráð fyrir að myndu lítið breytast í mánuðinum hækkuðu umfram væntingar. Má þar helst nefna að póstur og sími hafði 0,06% áhrif til lækkunar á VNV og menntun 0,02% áhrif til lækkunar. Einnig hækkaði matarkarfan umfram væntingar og hafði 0,04% áhrif til lækkunar á VNV. Sama er að segja um hótél og veitingastaði en liðurinn hafði 0,03% áhrif til lækkunar á VNV en á móti kemur að liðir s.s. tómstundir og menning (-0,04% áhrif) og húsgögn og heimilisbúnaður (-0,05% áhrif) höfðu áhrif til lækkunar á vísitöluna. Heildaráhrifin af minni liðum er því hækkan á vísitölnunni um 0,1%. **Áhrif í ágúst: +0,1%.**

Bráðabirgðaspá – lítil verðbólga en fjárlagafrumvarp og kjarasamningar skipta sköpum

Bráðabirgðaspá okkar gerir ráð fyrir litlum verðbólguþrýstingi næstu mánuði og liggja þar nokkrar ástæður að baki. Í fyrsta lagi hefur gengi krónunnar verið stöðugt að undanfögnu og við áætlum að lítil breyting verði þar á næstu mánuði. Við síðustu vaxtaákvörðun var bent á að umtalsvert gjaldeyrisinnstreymi hefur verið inn í landið yfir sumarmánuðina. Það kemur því ekki á óvart að Seðlabankinn hefur stundað töluverð óreglubundin gjaldeyriskaup síðustu mánuði en gjaldeyriskaup bankans umfram sölu það sem af er ári nema samtals yfir 61 ma.kr. Við teljum að Seðlabankinn muni áfram leggja áherslu á að draga úr sveiflum á gengi krónunnar með inngripum á gjaldeyrismarkaði þegar við á og hindri þannig að gengi krónunnar veikist um of á haustmánuðum. Í öðru lagi er verðbólga í helstu viðskiptalöndum lág um þessar mundir og er útlit fyrir að lítil breyting verði þar á næstu misseri. Í þriðja lagi hefur verð á hrávöru farið lækkandi síðustu mánuði og er almennt gert ráð fyrir áframhaldandi lækkun hrávöruverðs næstu tvö árin sökum örari aukningar á framboði en eftirspurn eftir hrávöru. Í fjórða lagi gerum við ráð fyrir að það hægi aðeins á hækkun fasteignaverðs á haustmánuðum líkt og kom fram hér að ofan en húsnæðisliðurinn hefur verið einn stærsti undirliðurinn í verðbólgunni síðustu mánuði.

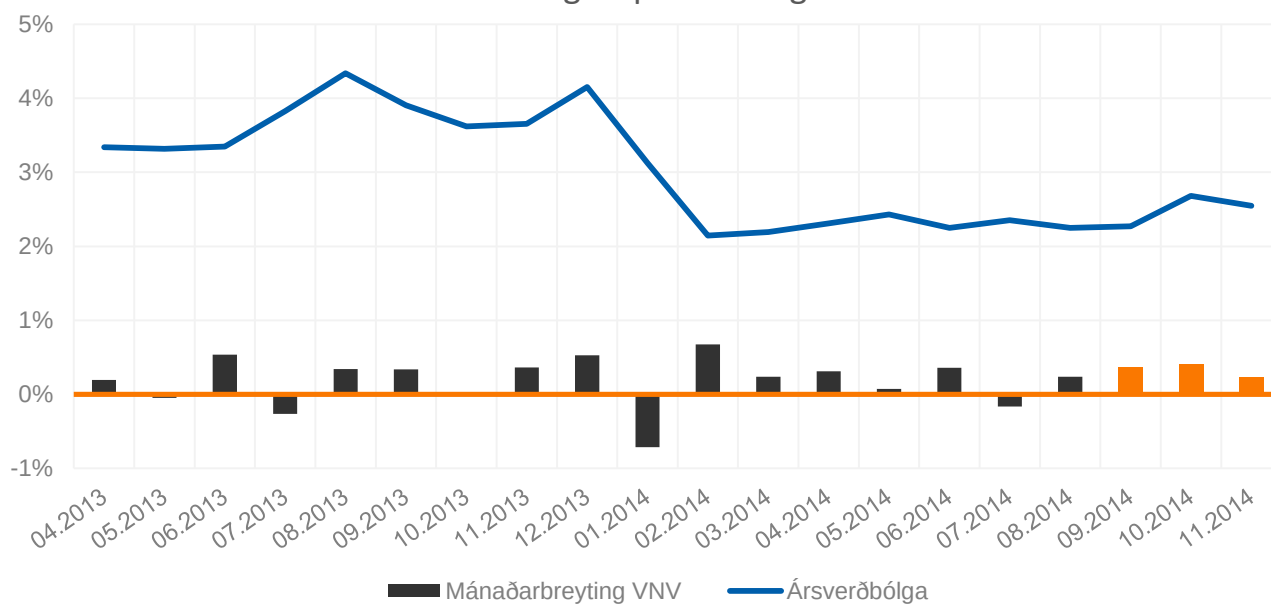
Eftir stendur að það er hagstjórnin sem ræður mestu um hvernig verðbólgan mun þróast hér á landi næstu misseri. Tvö veigamestu atriðin í hagstjórninni framundan eru fjárlagafrumvarpið og áhrif þess á verðlagsþróun og niðurstöður kjarasamninga á almennum vinnumarkaði. Verður því að bíða og sjá hvert inntakið verður í fjárlagafrumvarpinu og fylgjast með kjaraviðræðum á næstunni til að áætla hvernig verðbólgan mun þróast þegar líður á næsta ár.

Í bráðabirgðaspá Greiningardeildar til næstu þriggja mánaða er gert ráð fyrir að eldsneytisverð lækki lítillega í september en verði annars óbreytt og einnig áætlað að gengi krónunnar haldist stöðugt. Gert er ráð fyrir að sumarútsölur haldi áfram að ganga til baka í september og að ársverðbólgan hækki í 2,3%. Í október áætlum við að verðbólgan hækki í 2,7% en lækki svo aftur í 2,5% í nóvember.

Helstu atriði í bráðabirgðaspánni:

- **September +0,4%.** Gert er ráð fyrir að föt og skór hækki enn frekar og hafi 0,2-0,3% áhrif til hækkunar á VNV. Einnig hækka aðrir minni liðir og verða áhrif á VNV í mánuðinum 0,4% til hækkunar. Hækkunin getur þó orðið minni í mánuðinum ef lækkun á bensínverði sem þegar er komin fram mun haldast fram í næsta mánuð.
- **Október +0,4%.** Við áætlum að margir undirliðir VNV hækki lítillega í mánuðinum. Helstu liðir sem hækka eru húsnæðisliðurinn en einnig koma til liðir s.s. ferðaliðurinn og tómstundir og menning. Nokkur óvissa er þó um hver hækkunin verður í október og eru helst líkur á að hækkunin verði minni í ljósi þess hve lítill verðbólguþrýstingur er um þessar mundir.
- **Nóvember +0,2%.** Við áætlum að frekar litlar breytingar verði á verðlagi í mánuðinum en að fasteignaverð haldi áfram að hækka í svipuðum takti og það sem af er ári.

Bráðabirgðaspá Greiningardeildar



Heimildir: Hagstofa Íslands, spá Greiningardeildar

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

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

[Hér má finna fyrirvara](#)